

CẢNH BÁO NGUY CƠ PHÁ SẢN CỦA CÁC CÔNG TY PHI TÀI CHÍNH Ở VIỆT NAM: TIẾP CẬN TỪ MÔ HÌNH CHỈ SỐ Z VÀ HỒI QUY

Early warning of bankruptcy risk among non-financial companies in Vietnam:
an empirical approach using Z-score and regression analysis

NGUYỄN HỮU CUNG
NGUYỄN THỊ HỒNG
ĐẶNG TRUNG TUYẾN

*B*ài viết này phân tích rủi ro phá sản của các công ty phi tài chính Việt Nam. Tập hợp số liệu của 643 công ty từ năm 2011 đến năm 2023, áp dụng đồng thời hai phương pháp Z-score và hồi quy, bài viết đã chỉ ra các yếu tố làm tăng rủi ro phá sản bao gồm: giảm doanh thu, gia tăng doanh số không thực chất, tài sản lưu động cao, hệ số vốn chủ sở hữu thấp... Từ các nguyên nhân trên, bài viết đưa ra một số kiến nghị như: (1) tăng cường quản lý dòng tiền và thanh khoản; (2) tối ưu hóa quản lý doanh thu; (3) liên tục đánh giá và cập nhật mô hình cảnh báo rủi ro tài chính.

Từ khóa: kiệt quệ tài chính, dự báo rủi ro, quản lý thanh khoản, công ty niêm yết.

*T*his article analyzes the bankruptcy risk for non-financial corporations in Vietnam. Drawing on a dataset of 643 companies from 2011 to 2023 and employing both the Z-score method and regression techniques, this study identifies several key factors that contribute to heightened bankruptcy risk. These include declining revenue, artificially inflated sales, high levels of current assets, and low equity ratios. In light of these findings, the study offers several recommendations: (1) strengthening cash flow and liquidity management; (2) optimizing revenue management; and (3) continuously evaluating and updating financial risk warning models. These measures are expected to strengthen the financial resilience of non-financial firms and support the broader economy's stability.

Keywords: financial distress, risk prediction, liquidity management, listed companies.

1. Giới thiệu

Những diễn biến phức tạp trong và sau đại dịch COVID-19 tại Việt Nam cũng như thế giới tác động nghiêm trọng tới nền kinh tế và hoạt động sản xuất kinh doanh. Số doanh nghiệp phá sản gia tăng trong nhiều năm phản ánh sự khó khăn của điều kiện sản xuất, kinh doanh.

Ở Việt Nam cũng có rất nhiều công trình nghiên cứu về rủi ro phá sản của doanh

ngiệp trong các ngành khác nhau như xây dựng, ngân hàng... Nguyễn Minh Hà và Nguyễn Bá Hương (2016) phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro phá sản của ngân

Nguyễn Hữu Cung, TS.; Nguyễn Thị Hồng, TS., Trường Khoa học liên ngành và Nghệ thuật, Đại học Quốc gia Hà Nội; Đặng Trung Tuyến, TS., Trường đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội (tác giả liên hệ).