



KIỂM SOÁT RỦI RO TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP

Tác giả: PGS.TS. Giang Thị Xuyên

KIỂM SOÁT RỦI RO TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP

1. Rủi ro tài chính trong doanh nghiệp

1.1. Khái quát về rủi ro trong doanh nghiệp

1.1.1. Khái niệm và đặc điểm của rủi ro

Thuật ngữ rủi ro (risk) ngày nay được sử dụng khá phổ biến trong sách báo kinh tế và đời sống xã hội. Thông thường, khi nói đến rủi ro người ta thường hiểu là những điều không tốt, không mong đợi xảy ra một cách ngẫu nhiên và không biết trước được. Trong Từ điển tiếng Việt phổ thông đã định nghĩa “*rủi ro là điều không lành mạnh, không tốt bất ngờ xảy ra*”

Thực tế cho thấy đến nay vẫn chưa có một định nghĩa hoàn toàn thống nhất về rủi ro. Với những cách tiếp cận khác nhau, các trường phái khác nhau đã đưa ra những định nghĩa khác nhau về rủi ro. Một cách khái quát có thể chia thành hai trường phái chính: trường phái truyền thống và trường phái hiện đại.

Theo trường phái truyền thống, rủi ro được hiểu là *những tổn thất, mất mát hay một tình trạng bất ổn, nguy hiểm có thể xảy ra một cách ngẫu nhiên, ngoài ý muốn đối với con người*. Bản chất rủi ro là một sự không chắc chắn (uncertainty) về những thiệt hại, mất mát sẽ xảy ra. Tuy nhiên không phải mọi sự không chắc chắn nào cũng được coi là rủi ro. Nếu tình trạng không chắc chắn nào chưa từng xảy ra và không thể ước đoán được xác suất xảy ra chỉ được xem là sự bất trắc chứ không phải là rủi ro. Đối với doanh nghiệp, đó là sự tổn thất về tài sản hay là sự giảm sút lợi nhuận thực tế so với lợi nhuận dự kiến hoặc những bất trắc ngoài ý muốn xảy ra trong quá trình sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp, có tác động xấu đến sự tồn tại và phát triển của một doanh nghiệp. Có thể nhận thấy cách định nghĩa truyền thống trên đây chỉ cho thấy mặt định tính hay bản chất của rủi ro, nó giúp phân biệt được giữa rủi ro và sự bất trắc nhưng không cho phép đo lường, định lượng được rủi ro như thế nào.

Theo trường phái hiện đại, rủi ro được hiểu là *sự bất trắc hay sự không chắc chắn có thể đo lường được, đó là sự khác biệt giữa giá trị thực tế và giá trị kỳ vọng*. Sự khác biệt giữa giá trị thực tế và giá trị kỳ vọng càng lớn đồng nghĩa với sự rủi ro càng lớn và ngược lại. Trong toán học, sự khác biệt giữa giá trị thực tế và giá trị kỳ vọng được đo lường bởi phương sai hoặc độ lệch chuẩn. Cũng theo

quan điểm này rủi ro có thể mang đến những tổn thất mất mát nhưng cũng có thể mang lại những lợi ích, những cơ hội cho con người bởi lẽ rủi ro luôn gắn liền với khả năng sinh lời. Một hoạt động có mức độ mạo hiểm, rủi ro cao cũng tiềm ẩn những khả năng sinh lời lớn. Vì thế nếu tích cực nghiên cứu rủi ro, người ta có thể tìm ra những biện pháp để phòng ngừa, hạn chế những rủi ro, nắm bắt những cơ hội sinh lời lớn hơn trong tương lai. Như vậy, so với quan niệm truyền thống quan niệm hiện đại về rủi ro có ý nghĩa cụ thể và tích cực hơn, nó không những cho phép đo lường, xác định được mức độ rủi ro mà còn có thể chủ động trong quản trị rủi ro, hạn chế tối đa những tổn thất có thể gặp và nắm bắt những cơ hội để gia tăng giá trị của những lợi ích.

Đối với doanh nghiệp, mục tiêu của hoạt động kinh doanh là tối đa hóa lợi nhuận hay giá trị doanh nghiệp. Các quyết định kinh doanh của doanh nghiệp luôn phải tính toán tới khả năng sinh lời hoặc thu nhập trong tương lai. Tuy nhiên, tương lai lại luôn có những biến động, những biến cố bất ngờ có thể xảy ra và làm cho kết quả đạt được không được như dự kiến, tức tiềm ẩn một rủi ro nào đó. Vì thế trên góc độ kinh doanh, tác giả thống nhất với quan niệm: ***rủi ro đối với doanh nghiệp là sự biến động hay sự khác biệt giữa tỷ suất sinh lời thực tế so với tỷ suất sinh lời kỳ vọng.***

Bản chất của rủi ro còn được thể hiện ở những đặc điểm vốn có của nó, đó là tính không chắc chắn, tính ngẫu nhiên và tính bất ổn định của rủi ro.

- *Tính không chắc chắn*: Tính không chắc chắn của rủi ro thể hiện ở khả năng có thể xảy ra hoặc không xảy ra của rủi ro. Mọi hoạt động đều luôn tiềm ẩn những rủi ro nhưng rủi ro lại có thể xảy ra hoặc không xảy ra tùy thuộc vào những bối cảnh, yếu tố tác động cụ thể. Xác suất gặp rủi ro luôn biến động từ 0 đến 1, nếu xác suất rủi ro càng gần 1 thì khả năng xảy ra rủi ro càng lớn, ngược lại càng gần 0 thì khả năng xảy ra rủi ro càng nhỏ.

- *Tính chất ngẫu nhiên*: Tính ngẫu nhiên của rủi ro thể hiện ở sự khó đoán định trước và không phụ thuộc vào ý muốn chủ quan của con người của rủi ro. Bản chất của rủi ro là một biến cố ngẫu nhiên, tồn tại trong mọi hoạt động của đời sống xã hội. Mặc dù trong các hoạt động thực tiễn, con người luôn mong muốn đạt được những kết quả mong muốn nhưng do tác động của nhiều yếu tố khách quan dẫn tới sự sai lệch nhất định và điều này dẫn tới rủi ro. Con người chỉ có thể

nhận biết được rủi ro, tìm biện pháp phòng ngừa, né tránh hoặc giảm thiểu rủi ro nhưng không thể loại trừ hoàn toàn rủi ro.

- *Tính bất ổn định của rủi ro*: Tính bất ổn định của rủi ro là khả năng xảy ra tổn thất với mức độ và tần suất khác nhau của các sự vật, hiện tượng có rủi ro. Mặc dù rủi ro là hiện tượng ngẫu nhiên, khách quan song mức độ rủi ro lại có thể rất khác nhau trong từng tình huống rủi ro cụ thể gặp phải. Rủi ro có thể diễn ra ở thời điểm này hay thời điểm khác. Nếu mức độ tổn thất càng lớn, số lần xuất hiện rủi ro càng nhiều thì mức độ rủi ro sẽ càng cao và ngược lại.

1.1.2. Phân loại rủi ro

Để nhận biết rủi ro và quản trị rủi ro có hiệu quả cần tiến hành phân loại rủi ro theo những tiêu chí nhất định. Có nhiều tiêu chí khác nhau để phân loại rủi ro nhưng thông thường có thể phân loại theo một số tiêu chí cơ bản sau đây:

(1). Theo nguồn gốc rủi ro: Căn cứ vào nguồn gốc phát sinh rủi ro người ta chia rủi ro thành rủi ro bên trong và rủi ro bên ngoài.

- *Rủi ro bên trong* là những rủi ro phát sinh do tác động của các yếu tố thuộc bản thân hoạt động của doanh nghiệp. Thuộc rủi ro bên trong bao gồm các loại như rủi ro về chiến lược kinh doanh, về tổ chức quản lý hệ thống sản xuất, về hệ thống thông tin kinh tế, rủi ro về quản trị tài chính, rủi ro về nguồn nhân lực... Phần lớn nguyên nhân của rủi ro bên trong là do năng lực quản trị yếu kém của những người làm công tác quản trị, điều hành doanh nghiệp.

- *Rủi ro bên ngoài*: Là rủi ro chịu ảnh hưởng của các yếu tố bên ngoài doanh nghiệp. Phần lớn rủi ro bên ngoài của doanh nghiệp là những rủi ro từ những nguyên nhân khách quan, thường là bất khả kháng, có tác động bất lợi đến hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp như rủi ro về pháp lý và rủi ro thị trường. Nguyên nhân dẫn đến rủi ro bên ngoài chủ yếu là do sự biến động bất lợi của các yếu tố thuộc môi trường kinh doanh của doanh nghiệp như sự biến động của tỷ giá, lãi suất, khung khổ pháp lý hoặc suy thoái kinh tế, lạm phát...

(2) Theo phạm vi ảnh hưởng (tác động) của rủi ro: Theo phạm vi ảnh hưởng hay tác động của rủi ro, rủi ro thường được chia thành rủi ro hệ thống và rủi ro phi hệ thống.

- *Rủi ro hệ thống*: Loại rủi ro khi xảy ra sẽ ảnh hưởng rộng rãi đến cả thị trường và tất cả mọi loại chứng khoán, tác động chung đến tất cả các doanh nghiệp. Loại rủi ro này không thể loại trừ bằng việc đa dạng hóa hay đầu tư nhiều khoản đầu tư. Những rủi ro này nảy sinh do các yếu tố nằm ngoài doanh nghiệp, không kiểm soát được như: do tác động của chiến tranh, lạm phát, suy thoái kinh tế, tình hình chính trị, do chính sách điều hành kinh tế vĩ mô của Nhà nước trong từng thời kỳ,...

- *Rủi ro phi hệ thống*: Rủi ro phi hệ thống là những rủi ro khi xảy ra chỉ ảnh hưởng đến hoạt động của một doanh nghiệp hoặc một ngành kinh doanh nào đó. Vì vậy, doanh nghiệp có thể giảm thiểu hay loại trừ rủi ro này bằng cách đa dạng hoá các danh mục hay tài sản đầu tư. Nguyên nhân của rủi ro phi hệ thống thường xuất phát từ các yếu tố bên trong doanh nghiệp như năng lực quản trị, tính hợp lý của việc sử dụng đòn bẩy kinh doanh, sử dụng đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp trong kinh doanh, tương quan đối thủ cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường...

(3) Theo tính chất của rủi ro: Theo tiêu chí này rủi ro của doanh nghiệp thường được chia thành rủi ro phi tài chính và rủi ro:

- *Rủi ro phi tài chính*: Là loại rủi ro liên quan đến các yếu tố thuộc môi trường kinh doanh như môi trường kinh tế, chính trị, pháp lý, văn hoá xã hội, khoa học công nghệ, hội nhập quốc tế, các điều kiện tự nhiên; các rủi ro do thông tin bất cân xứng và rủi ro đạo đức; rủi ro hoạt động... của doanh nghiệp.

- *Rủi ro từ môi trường tự nhiên*: Các thảm họa tự nhiên như: động đất, sóng thần, núi lửa, lũ lụt, hạn hán,... thường gây ra những tổn thất to lớn về người và tài sản, làm cho các doanh nghiệp bị tổn thất nặng nề. Điều đáng lo ngại là những thảm họa thiên nhiên trên thế giới ngày càng có xu hướng gia tăng về số lượng và mức độ thiệt hại.

- *Rủi ro chính trị*: Rủi ro chính trị bao gồm những rủi ro nảy sinh từ tình hình chính trị của nước sở tại như: sự mất ổn định của chính quyền, những thay đổi trong chính sách vĩ mô như các chính sách kinh tế (thuế, hạn ngạch, giấy phép, di chuyển kiều hối,...), các chính sách về môi trường (an toàn sức khỏe, môi trường), các chính sách về sở hữu (quốc hữu hóa, sung công,...).

- *Rủi ro pháp lý*: Rủi ro pháp lý là những rủi ro liên quan đến những thay đổi về quy định pháp luật (quy định về nhãn hiệu hàng hóa, môi trường, lao động,...), rủi ro phát sinh từ sự thiếu hiểu biết về luật pháp nước sở tại, thiếu chặt chẽ trong các hợp đồng kinh tế và đầu tư, hay vi phạm luật của quốc gia (như luật chống độc quyền, luật chống bán phá giá,...).

- *Rủi ro văn hóa*: Nảy sinh do thiếu am hiểu về phong tục tập quán địa phương, quốc gia do không nắm vững ngôn ngữ, lối sống, cách sống gây ra những hiểu lầm đáng tiếc. Quảng cáo sản phẩm, quản trị nhân lực, quan hệ công chúng là những lĩnh vực dễ gặp phải những rủi ro này nhất.

- *Rủi ro tranh chấp, kiện tụng*: Hoạt động kinh doanh không thể tránh khỏi các vụ tranh chấp, kiện tụng. Tính chất phức tạp về nguồn luật áp dụng, về quan điểm khác nhau của các bên, về cách xử lý tranh chấp là nguyên nhân của những vụ kiện tụng kéo dài gây thiệt hại cho các bên.

- *Rủi ro đạo đức*: Là những rủi ro do hành vi lừa đảo của các đối tác trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Rủi ro đạo đức rất đa dạng, nó có thể nảy sinh do hành vi lừa đảo trong giao dịch, đàm phán, ký kết hợp đồng, trong thực hiện hợp đồng, trong thanh toán và cả trong vận chuyển hàng hóa. Các hành vi lừa đảo trong giao dịch, ký kết hợp đồng bao gồm hành vi mạo danh để ký kết, tạo dựng uy tín giả, đưa ra các điều khoản trong hợp đồng để tạo thuận lợi cho việc lừa đảo sau này. Hành vi lừa đảo chủ yếu thường gặp trong thanh toán là chứng từ giả mạo; trong giao hàng là hàng giả, hàng kém chất lượng, hàng sai chủng loại, thậm chí là không giao hàng.

- *Rủi ro chuyên chở*: Rủi ro liên quan đến hoạt động chuyên chở hàng hóa bao gồm những rủi ro liên quan đến việc thuê phương tiện chuyên chở, rủi ro trong quá trình chuyên chở hàng hóa đến với người mua.

- *Rủi ro thông tin*: Là loại rủi ro phát sinh từ sự thiếu thông tin hoặc thông tin không chính xác. Thực tế cho thấy nhiều doanh nghiệp do thiếu thông tin hoặc có những thông tin không chính xác về giá cả, thị trường, đối thủ cạnh tranh... dẫn đến việc làm chậm, bỏ lỡ thời cơ hoặc bị đối tác lừa đảo, ép giá, ép phẩm cấp hàng hóa,...gây ra những tổn thất nặng nề cho doanh nghiệp.

- *Rủi ro về nhân sự*: Loại rủi ro này thể hiện ở tình trạng khủng hoảng về nhân sự, chảy máu chất xám, người lao động đình công, nổi loạn phá nhà máy, làm hỏng sản phẩm,...những rủi ro này xảy ra sẽ gây hậu quả nặng nề cho doanh nghiệp.

- *Rủi ro tài chính*: Là loại rủi ro có liên quan đến sự giảm giá tài chính (còn gọi là rủi ro kiệt giá tài chính) và việc thực hiện các quyết định tài chính của doanh nghiệp làm ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp.

1.2. Rủi ro tài chính trong doanh nghiệp

1.2.1. Khái niệm rủi ro tài chính

Rủi ro tài chính là những rủi ro có liên quan đến sự giảm giá tài chính (còn gọi là rủi ro kiệt giá tài chính) và rủi ro từ việc thực hiện các quyết định tài chính làm ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Mục tiêu của hoạt động kinh doanh và của quản trị tài chính doanh nghiệp đều nhằm tối đa hóa giá trị tài sản cho chủ sở hữu mà trực tiếp là tối đa hóa lợi nhuận doanh nghiệp. Mặt khác xuất phát từ bản chất của rủi ro là sự khác biệt giữa giá trị thực tế và giá trị kỳ vọng. Vì thế có thể nói rủi ro giảm giá tài chính là sự khác biệt giữa lợi nhuận thực tế và lợi nhuận kỳ vọng gắn liền với sự biến động của yếu tố giá cả thị trường như lãi suất, tỷ giá, giá cả hàng hoá hoặc chứng khoán. Nói một cách khác, rủi ro giảm giá tài chính phản ánh sự nhạy cảm của lợi nhuận doanh nghiệp trước sự biến động giá cả thị trường. Mức độ ảnh hưởng của rủi ro giảm giá tài chính được đo bằng sự biến động hay sự khác biệt của lợi nhuận thực tế so với lợi nhuận kỳ vọng của doanh nghiệp khi có sự tác động của việc giảm giá tài chính. Việc phòng ngừa rủi ro giảm giá tài chính thường gắn liền với việc sử dụng các công cụ tài chính tài chính phái sinh như hợp đồng kỳ hạn (Forwards), hợp đồng tương lai (Futures), quyền chọn (Options) và hợp đồng hoán đổi (Swaps).

Khác với rủi ro giảm giá tài chính, rủi ro từ việc thực hiện các quyết định tài chính là sự khác biệt giữa lợi nhuận thực tế và lợi nhuận kỳ vọng của doanh nghiệp gắn liền với các hoạt động tài chính như huy động vốn, đầu tư sử dụng vốn kinh doanh hoặc phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp. Bao gồm những rủi ro như rủi ro đòn bẩy tài chính, rủi ro thanh toán nợ phải trả, rủi ro nợ phải thu khó đòi, rủi ro đòn bẩy kinh doanh, rủi ro hàng tồn kho, rủi ro thanh khoản hoặc rủi ro tiền mặt của doanh nghiệp.

Tóm lại, từ những phân tích trên có thể nói ***rủi ro tài chính là sự biến động hay sự khác biệt của lợi nhuận thực tế so với lợi nhuận kỳ vọng của doanh nghiệp phát sinh từ những biến động của giá cả thị trường như lãi suất, tỷ giá, giá cả hàng hoá, chứng khoán và việc thực hiện các quyết định tài chính doanh nghiệp.***

1.2.2. Các loại rủi ro tài chính

(1) Rủi ro giảm giá tài chính

- Rủi ro lãi suất

Rủi ro lãi suất là loại rủi ro do sự biến động của lãi suất gây ra, ảnh hưởng tới thu nhập hoặc lợi nhuận kỳ vọng của doanh nghiệp, phát sinh trong quan hệ vay vốn giữa doanh nghiệp với các tổ chức tín dụng. Nói cách khác do lãi suất thị trường thay đổi mà thu nhập và lợi nhuận hoạt động của doanh nghiệp cũng bị thay đổi theo.

Mỗi doanh nghiệp cần thực hiện việc phân tích, đánh giá các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô để đưa ra nhận định về lãi suất trong tương lai, chủ động tái cơ cấu nguồn vốn và tài sản của doanh nghiệp một cách hợp lý. Mặt khác cũng cần phân loại các tài sản nợ và có của mình theo thời gian ngắn, trung và dài hạn; phân tích biến động lãi suất trong tương lai, dự báo sớm lỗ hoặc lãi của hoạt động tín dụng nhằm chủ động cơ cấu lại tài sản nợ và tài sản có cho hợp lý; nghiên cứu xây dựng hệ thống phần mềm cảnh báo rủi ro có biến động về lãi suất...

- Rủi ro tỷ giá

Rủi ro tỷ giá là rủi ro phát sinh do sự biến động của tỷ giá hối đoái từ đó ảnh hưởng đến giá trị kỳ vọng của đồng nội tệ của doanh nghiệp. Tỷ giá hối đoái là giá của đồng tiền nước này được biểu hiện qua giá của đồng tiền nước khác, nên khi có hoạt động thanh toán bằng ngoại tệ với nước khác thì sự biến động tỷ giá của ngoại tệ đó sẽ gây tổn thất cho một trong hai bên thanh toán, làm thay đổi giá trị kỳ vọng về đồng tiền của các bên. Về cơ bản, khi doanh nghiệp có sự khác biệt về đồng tiền trong dòng tiền vào và dòng tiền ra thì đều chứa đựng nguy cơ rủi ro tỷ giá.

Rủi ro tỷ giá của doanh nghiệp thường phát sinh từ 3 loại hoạt động sau:

+ *Rủi ro tỷ giá trong hoạt động đầu tư*: Thường phát sinh ở doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh đa quốc gia hoặc doanh nghiệp đầu tư chứng khoán trên thị trường quốc tế. Khi đó, hoạt động đầu tư tài chính trực tiếp và gián tiếp gắn với dòng vốn đầu tư, dòng thu nhập, phân phối kết quả đều phải chuyển đổi từ đồng tiền nước này sang đồng tiền của nước khác và chịu ảnh hưởng của rủi ro tỷ giá.

+ *Rủi ro tỷ giá trong hoạt động xuất, nhập khẩu*: Thường xảy ra với doanh nghiệp có hoạt động xuất nhập khẩu, mua bán với các doanh nghiệp nước ngoài. Tại thời điểm ký kết hợp đồng mua bán thì tỷ giá giữa đồng ngoại tệ và đồng nội tệ đã biết, nhưng thời điểm ký hợp đồng và thời điểm thanh toán khác nhau nên doanh nghiệp không biết trước tỷ giá tại thời điểm thanh toán, từ đó tiềm ẩn rủi ro tỷ giá cho doanh nghiệp. Ví dụ doanh nghiệp xuất khẩu cho khách hàng trả chậm hoặc doanh nghiệp nhập khẩu trả chậm cho nhà cung cấp thì sẽ có chênh lệch thời gian giữa thời điểm ký kết và thời điểm trả tiền, dẫn tới rủi ro tỷ giá cho doanh nghiệp.

+ *Rủi ro tỷ giá trong hoạt động tín dụng*: Xuất hiện trong quan hệ tín dụng của các doanh nghiệp với nhau và đặc biệt với các ngân hàng thương mại thông qua hợp đồng tín dụng vay vốn bằng ngoại tệ. Nếu tỷ giá ngoại tệ so với đồng nội tệ ở thời điểm doanh nghiệp vay thấp hơn ở thời điểm thanh toán khoản vay thì doanh nghiệp sẽ phải thanh toán số tiền vay (cả gốc và lãi) lớn hơn số tiền vay ban đầu đúng bằng mức chênh lệch tỷ giá và ngược lại.

Như vậy, trong bất kỳ hoạt động nào của doanh nghiệp có liên quan đến ngoại tệ khiến cho dòng tiền thu và chi không cùng một loại tiền đều chứa đựng rủi ro tỷ giá. Mức rủi ro này nhiều hay ít tùy thuộc mức độ biến động của tỷ giá lớn hay nhỏ hay trị giá các khoản tiền thu hoặc chi lớn hay nhỏ.

- *Rủi ro giá cả hàng hoá*

Giá cả hàng hoá là biểu hiện bằng tiền của giá trị hàng hoá thông qua trao đổi. Sự thay đổi của giá cả hàng hoá, dịch vụ đầu vào và đầu ra của doanh nghiệp sẽ làm thay đổi quy mô dòng tiền chi phí kinh doanh cũng như dòng tiền doanh thu bán hàng, do đó cũng ảnh hưởng đến khả năng sinh lời và mức độ rủi ro trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Sự biến động của giá cả hàng hoá trên thị trường chịu ảnh hưởng của nhiều nhân tố. Về cơ bản giá cả hàng hoá chịu sự chi phối bởi quy luật giá trị, quy luật cạnh tranh và quan hệ cung cầu trên thị trường. Ngoài ra giá cả hàng hoá còn chịu ảnh hưởng bởi sự điều tiết vĩ mô của nhà nước thông qua các chính sách thuế, phí, chính sách bình ổn giá hoặc bản thân chính sách cạnh tranh về giá của doanh nghiệp. Do đó để hạn chế các rủi ro về biến động giá cả hàng hoá, cần có sự kết hợp giữa các biện pháp quản lý vĩ mô của nhà nước với các biện pháp quản trị rủi ro về giá của bản thân doanh nghiệp. Một trong những biện pháp cơ bản, lâu dài là nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh và năng lực cạnh tranh, kết hợp với các biện pháp phòng ngừa, hạn chế rủi ro về giá cả hàng hoá thông qua trích lập dự phòng giảm giá hàng bán, sử dụng các công cụ tài chính phái sinh như hợp đồng kỳ hạn hoặc tương lai trong mua bán hàng hoá.

- **Rủi ro giá cả chứng khoán:** Là rủi ro phát sinh do sự biến động của giá chứng khoán trên thị trường làm giảm giá trị vốn cổ phần của doanh nghiệp hoặc giá trị thị trường của chứng khoán mà doanh nghiệp đang nắm giữ ở doanh nghiệp khác. Cũng như các loại hàng hoá khác, giá cổ phiếu của doanh nghiệp không những chịu ảnh hưởng bởi hiệu quả hoạt động của bản thân doanh nghiệp, chính sách chi trả cổ tức của công ty niêm yết mà còn chịu ảnh hưởng của các yếu tố khác như quan hệ cung cầu, sự phát triển của thị trường tài chính, trạng thái nền kinh tế, mức độ tự do hoá tài chính... Nếu doanh nghiệp kinh doanh hiệu quả, nền kinh tế tăng trưởng ổn định, thị trường chứng khoán phát triển lành mạnh, ổn định và minh bạch, thị trường tài chính được tự do hoá... thì giá chứng khoán của các doanh nghiệp có xu hướng tăng và ngược lại. Vì thế, để giảm thiểu rủi ro giảm giá chứng khoán của bản thân doanh nghiệp cần chú trọng các biện pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh và khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp. Đối với các khoản đầu tư tài chính nắm giữ cổ phần, vốn góp ở các doanh nghiệp khác cần chú trọng các biện pháp quản trị danh mục đầu tư, phòng ngừa rủi ro như đa dạng hoá danh mục đầu tư, lựa chọn danh mục chứng khoán đầu tư an toàn, hiệu quả, hạn chế tối đa tình trạng đầu tư ngoài ngành, sử dụng các công cụ tài chính phái sinh để phòng ngừa rủi ro.

(2) Rủi ro trong việc thực hiện các quyết định tài chính

- *Rủi ro tín dụng thương mại:* Tín dụng thương mại là hoạt động mua chịu, bán chịu trong mua bán hàng hoá, dịch vụ giữa các doanh nghiệp. Khác với tín dụng ngân hàng, tín dụng thương mại là khoản nợ giữa doanh nghiệp với nhà cung cấp do có sự vận động ngược chiều nhưng không đồng thời của dòng tiền và dòng vật tư hàng hoá. Doanh nghiệp mua chịu được quyền sử dụng hợp pháp nguồn vốn này trong thời gian chưa đến kỳ hạn thanh toán theo hợp đồng. Nếu đến kỳ hạn thanh toán, doanh nghiệp mắc nợ vì lý do nào đó không trả được khoản nợ cho nhà cung cấp, đồng vốn của nhà cung cấp bị chiếm dụng bất hợp pháp, có nguy cơ khó đòi hoặc mất khả năng thanh toán từ phía doanh nghiệp mắc nợ, điều này gây nên rủi ro tín dụng thương mại cho doanh nghiệp chủ nợ. Như vậy rủi ro tín dụng thương mại là rủi ro xảy ra khi khách hàng hoặc doanh nghiệp đối tác mắc nợ không đáp ứng được các nghĩa vụ thanh toán trong hợp đồng dẫn đến các tổn thất tài chính cho doanh nghiệp. *Như vậy từ góc độ doanh nghiệp chủ nợ, rủi ro tín dụng thương mại liên quan đến quản trị các khoản phải thu của doanh nghiệp.*

Chính việc doanh nghiệp khách hàng hoặc đối tác chậm thanh toán tiền nên phát sinh các khoản nợ phải thu, khách hàng hoặc đối tác trả chậm quá thời hạn hoặc không trả được nợ cho doanh nghiệp là nguyên nhân chính dẫn tới rủi ro tín dụng thương mại cho doanh nghiệp.

- *Rủi ro thanh khoản*

Rủi ro thanh khoản (Liquidity risk) là rủi ro liên quan đến khả năng chuyển đổi các tài sản thành tiền để thanh toán các khoản nợ phải trả đến hạn, hay nói cách khác là rủi ro xảy ra khi doanh nghiệp không đủ tiền đáp ứng các khoản phải trả khi đến hạn thanh toán. Trong các doanh nghiệp nguồn vốn để mua sắm các tài sản dùng cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp có thể là nguồn vốn chủ sở hữu và các khoản nợ. Thông thường để có đủ vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh, ngoài nguồn vốn chủ sở hữu các doanh nghiệp phải huy động thêm nguồn vốn từ bên ngoài là các khoản nợ phải trả. Nợ phải trả bao gồm các khoản nợ ngắn hạn và các khoản nợ trung, dài hạn. Nếu đến thời hạn phải thanh toán nợ mà doanh nghiệp không có đủ lượng tiền mặt để thanh toán thì phải chuyển đổi các tài sản khác hiện có thành tiền để thanh toán nợ, nếu doanh nghiệp không kịp chuyển đổi tài sản thành tiền khi đáo hạn thanh toán nợ sẽ dẫn tới rủi ro thanh khoản của

doanh nghiệp. Điều này cũng ảnh hưởng đến rủi ro thanh toán nợ phải trả của doanh nghiệp.

- Rủi ro thanh toán nợ phải trả

Trong kinh doanh các doanh nghiệp có thể sử dụng các khoản nợ ngắn hạn và dài hạn như một nguồn vốn kinh doanh của mình. Đặc điểm của nguồn vốn nợ là doanh nghiệp chỉ có quyền sử dụng mà không có quyền sở hữu, đồng thời phải trả lãi và hoàn trả vốn gốc theo hợp đồng. Nếu đến kỳ hạn thanh toán, doanh nghiệp không có khả năng hoàn trả đúng hạn thì sẽ lâm vào tình trạng có rủi ro thanh toán nợ và có thể bị phạt do vi phạm hợp đồng nợ. Nếu số nợ phải trả quá hạn quá ngày càng lớn, tổng số nợ phải trả lớn hơn tổng giá trị tài sản đảm bảo thanh toán thuộc quyền sở hữu của doanh nghiệp thì doanh nghiệp có thể mất khả năng thanh toán, lâm vào tình trạng khó khăn tài chính, thậm chí bị tòa án kinh tế tuyên bố phá sản theo quy định của Luật phá sản. Như vậy rủi ro thanh toán nợ phải trả không chỉ ảnh hưởng đến việc thực hiện lợi nhuận kinh doanh mà còn trực tiếp đe dọa đến sự tồn tại của doanh nghiệp.

- Rủi ro hàng tồn kho

Hàng tồn kho của doanh nghiệp tồn tại ở nguyên vật liệu, bán thành phẩm, thành phẩm tồn kho. Lượng hàng tồn kho dự trữ hợp lý đảm bảo cho quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được tiến hành liên tục, hiệu quả. Tuy nhiên nếu lượng hàng tồn kho quá mức dự trữ cần thiết, đặc biệt do những nguyên nhân như kém chất lượng, không phù hợp với nhu cầu của doanh nghiệp hoặc thị trường lại gây nên những rủi ro hoạt động cho doanh nghiệp. Ví dụ làm tăng chi phí lưu giữ hàng hóa, chi phí bảo hiểm hàng hóa, tăng rủi ro giảm giá hàng bán, chi phí cơ hội do vốn luân chuyển chậm... Vì thế các doanh nghiệp phải quan tâm đến quản lý loại rủi ro này, hạn chế các tác động bất lợi từ rủi ro hàng tồn kho đến lợi nhuận và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

- Rủi ro đòn bẩy kinh doanh

Rủi ro đòn bẩy kinh doanh bắt nguồn từ các yếu tố bên trong hoạt động kinh doanh của mỗi doanh nghiệp. Theo quan niệm thông thường, rủi ro đòn bẩy kinh doanh là sự biến động hay không chắc chắn của lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT) hay tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản. Để đo lường và đánh giá rủi ro

kinh doanh của doanh nghiệp người ta thường dùng thước đo là độ lệch chuẩn hay hệ số biến thiên của lợi nhuận trước thuế và lãi vay. Theo một số tác giả thì *“rủi ro kinh doanh là biến cố gắn liền với quyết định đầu tư và quyết định quản trị tài sản của doanh nghiệp, là sự không chắc chắn về lợi nhuận hoạt động”*.

Kinh nghiệm cho thấy có nhiều nhân tố ảnh hưởng đến rủi ro đòn bẩy kinh doanh của một doanh nghiệp. Rủi ro đòn bẩy kinh doanh có liên quan mật thiết với những đặc thù của ngành nghề kinh doanh. Ngoài ra, rủi ro đòn bẩy kinh doanh còn chịu ảnh hưởng của cầu sản phẩm mà doanh nghiệp sản xuất; sự biến động của giá cả các yếu tố đầu vào và đầu ra; mức độ đa dạng hoá sản phẩm; tốc độ tăng trưởng kinh doanh; cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh hay mức độ sử dụng đòn bẩy kinh doanh của doanh nghiệp.

- Rủi ro đòn bẩy tài chính

Rủi ro đòn bẩy tài chính là sự dao động hay biến thiên của tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu hoặc thu nhập từ một cổ phần khi doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn vay có chi phí tài chính cố định. Khác với rủi ro đòn bẩy kinh doanh, rủi ro đòn bẩy tài chính phản ánh các biến cố có thể xảy ra hoặc không xảy ra gắn liền với quyết định tài trợ, đó là rủi ro tăng thêm ngoài rủi ro kinh doanh đối với các chủ sở hữu do doanh nghiệp có sử dụng đòn bẩy tài chính .

Việc sử dụng nguồn vốn vay trong cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp đem lại cho doanh nghiệp nhiều lợi ích như chi phí sử dụng vốn vay thường rẻ hơn chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu; doanh nghiệp được lợi từ lá chắn thuế từ lãi vay; làm tăng giá trị doanh nghiệp; tạo khả năng cho doanh nghiệp tăng được tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên, việc sử dụng nguồn vốn vay cũng làm cho tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu có thể biến động mạnh hơn. Khi tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (BEP) mà doanh nghiệp tạo ra lớn hơn chi phí sử dụng vốn vay sẽ làm gia tăng lợi nhuận vốn chủ sở hữu. Ngược lại nếu tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản thấp hơn lãi suất vay thì lợi nhuận vốn chủ sở hữu sẽ bị sụt giảm. Mặt khác doanh nghiệp sử dụng vốn vay phải thực hiện nghĩa vụ thanh toán lãi vay và vốn gốc cho các chủ nợ bất kể lợi nhuận trước thuế và lãi vay của doanh nghiệp đạt được ở mức độ như thế nào khi đến hạn thanh toán. Như vậy doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn vay càng nhiều càng đối mặt với rủi ro do mất khả

năng thanh toán càng lớn. Rõ ràng, việc sử dụng nguồn vốn vay cũng tiềm ẩn các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp trong tương lai.

Rủi ro khi sử dụng nguồn vốn vay không chỉ biểu hiện ở chỗ làm tăng thêm sự không chắc chắn đối với phần lợi nhuận dành cho chủ sở hữu do phải dành một phần lợi nhuận trước thuế để trang trải lãi vay, mà còn dẫn đến doanh nghiệp phải đối mặt với *rủi ro kiệt quệ tài chính* khi thực hiện các cam kết nghĩa vụ thanh toán khoản nợ gốc và lãi vay cho chủ nợ khi đến hạn. Về mặt lý thuyết doanh nghiệp có thể loại bỏ rủi ro bằng cách không sử dụng nguồn vốn vay, tức 100% tài sản của doanh nghiệp được nguồn vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Tuy nhiên, lý thuyết và thực tiễn cũng cho thấy để hình thành cơ cấu nguồn vốn tối ưu hay cơ cấu nguồn vốn mục tiêu của doanh nghiệp không thể không sử dụng kết hợp giữa nguồn vốn nợ và nguồn vốn chủ sở hữu. Do đó doanh nghiệp không chỉ đối mặt với rủi ro kinh doanh mà còn đối mặt với rủi ro của doanh nghiệp.

Để đo lường và đánh giá được mức độ rủi ro người ta có thể sử dụng nhiều phương pháp phân tích khác nhau, bao gồm cả phân tích định tính và định lượng. Các phương pháp phân tích định lượng thường sử dụng là phương pháp phân tích Dupont và phương pháp phân tích mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính. Theo đó đòn bẩy tài chính thể hiện mức độ sử dụng vốn vay trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp với hy vọng gia tăng lợi nhuận vốn chủ sở hữu. Mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp thể hiện ở hệ số nợ. Doanh nghiệp có hệ số nợ cao thể hiện có đòn bẩy tài chính cao và ngược lại.

Để đánh giá mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận vốn chủ sở hữu hay thu nhập một cổ phần (EPS) người ta sử dụng công thức mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính. Chỉ tiêu này phản ánh nếu lợi nhuận trước lãi vay và thuế của doanh nghiệp thay đổi 1% thì lợi nhuận vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp sẽ thay đổi bao nhiêu phần trăm. Mức độ ảnh hưởng càng cao thì rủi ro của doanh nghiệp càng lớn. Điều đó cũng có nghĩa là rủi ro của doanh nghiệp sẽ càng nhạy cảm trong trường hợp các doanh nghiệp có mức độ ảnh hưởng của rủi ro cao.

2. KIỂM SOÁT RỦI RO TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP

2.1. Khái niệm kiểm soát rủi ro tài chính trong doanh nghiệp

Kiểm soát rủi ro tài chính là việc sử dụng các kỹ thuật, công cụ, chiến lược, quy trình... nhằm giảm thiểu, loại bỏ, chuyển giao hoặc chấp nhận rủi ro tài chính. Kiểm soát rủi ro tài chính mang tính chủ động, tích cực của nhà quản lý doanh nghiệp nhằm cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao hiệu quả quản lý, duy trì sự phát triển bền vững của doanh nghiệp.

Để hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính có hiệu quả đòi hỏi doanh nghiệp cần kết hợp đồng bộ các biện pháp như: Các biện pháp nhận dạng, đo lường, phòng ngừa và san sẻ rủi ro tài chính; tham gia bảo hiểm rủi ro tài chính.... Kiểm soát rủi ro tài chính góp phần giảm chi phí tài trợ rủi ro tài chính, nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp, thông qua kiểm soát rủi ro tài chính nhà quản trị có thể biến các cơ hội kinh doanh thành hiện thực. VD: Từ chối tham gia kinh doanh ở thị trường này để có cơ hội tốt hơn tham gia vào thị trường khác. Chấp nhận mạo hiểm ở dự án này giúp cho công ty thu lợi nhuận cao, chớp được cơ hội kinh doanh và từ chối dự án khác khi môi trường kinh doanh bất ổn giúp công ty tồn tại, ổn định, chờ thời cơ khi môi trường thuận lợi để mở rộng kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh.... Quản trị rủi ro tài chính một cách khoa học và hiệu quả là lựa chọn khôn ngoan của doanh nghiệp trong điều kiện cạnh tranh khốc liệt và biến động khôn lường của môi trường kinh doanh trong điều kiện hiện nay.

2.2. Nội dung cơ bản kiểm soát rủi ro tài chính của doanh nghiệp

Một trong những công việc trọng tâm của quản trị rủi ro tài chính chính là kiểm soát được rủi ro tài chính. Rủi ro tài chính có thể xảy ra đối với tất cả các doanh nghiệp, càng dễ xảy ra nếu không có sự kiểm soát chặt chẽ. Hệ thống kiểm soát rủi ro tài chính được xác lập nhằm xác định các giới hạn và phạm vi kiểm soát của doanh nghiệp đối với các giao dịch tài chính, xác định được các kịch bản có thể xảy ra với từng hoạt động tài chính, ngay cả khi trường hợp đặc biệt phát sinh thì cũng đã dự kiến phương án xử lý như thế nào, luôn chắc chắn rằng đơn vị đang ứng dụng các kỹ thuật quản trị rủi ro hiện đại nhất. Kiểm soát rủi ro tài chính của các doanh nghiệp hiệu quả cho phép xác định chi phí quản trị rủi ro có thể chấp nhận được phải tương thích với những lợi ích mang lại do giảm trừ hay

né tránh được rủi ro tài chính, những lợi ích này không quá lớn so với chi phí quản trị nhằm tránh xu hướng tham gia các hoạt động rủi ro thái quá.

Nội dung kiểm soát rủi ro tài chính thường hướng đến bốn nhóm nội dung sau:

- + Giảm thiểu rủi ro tài chính
- + Né tránh rủi ro tài chính
- + Chuyển giao rủi ro tài chính
- + Chấp nhận rủi ro tài chính

Mục đích của bốn nội dung trên đều đảm bảo rằng các rủi ro tài chính đều được đặt trong mối quan hệ với nguy cơ phát sinh ra chúng.

(1) Giảm thiểu rủi ro tài chính:

Giảm thiểu rủi ro tài chính liên quan đến việc thực hiện các bước để hạn chế tác động của từng rủi ro tài chính khi nó xảy ra. Việc giảm thiểu rủi ro tài chính có thể làm mất đi cơ hội tăng giá trị tài sản của doanh nghiệp ở hiện tại nhưng sẽ đảm bảo an toàn, ổn định tài chính trong tương lai. Các hoạt động giảm thiểu rủi ro tài chính có tác động đến 3 mắt xích gồm: môi trường, yếu tố môi trường, sự tương tác. Chủ yếu là các biện pháp tập trung tác động vào trung tâm phát tán rủi ro tài chính của doanh nghiệp bao gồm: tác động vào chính mỗi nguy hiểm để ngăn ngừa tổn thất, tác động vào nguyên nhân phát sinh rủi ro tài chính nhằm ngăn ngừa rủi ro tài chính một cách chủ động. Lãnh đạo doanh nghiệp cần phải giám sát hoạt động giảm thiểu rủi ro tài chính từ tất cả các bộ phận trong doanh nghiệp để tránh những sai sót mang tính hệ thống. Trong một số trường hợp hoạt động giảm thiểu rủi ro tài chính sẽ giúp cho các doanh nghiệp tránh được thất thoát tài sản nhưng cũng có thể làm cho doanh nghiệp mất đi một cơ hội gia tăng giá trị tài sản. Đối với một số doanh nghiệp xử lý rủi ro tài chính có thể tiết kiệm về thuế khi lập dự phòng rủi ro tài chính có thể tránh thuế thu nhập, nhất là thuế suất thuế thu nhập lũy tiến. Giảm thiểu rủi ro tài chính là một thành phần của quy trình quản trị rủi ro tài chính, là sự liên kết giữa mức độ rủi ro tài chính thực sự với mức độ rủi ro tài chính dự kiến.

Một số biện pháp để giảm thiểu rủi ro tài chính:

- *Sử dụng các công cụ tài chính phái sinh:*

Do thời gian thanh toán với nhà cung cấp có thể kéo dài lên tới vài tháng nên nếu giá ngoại tệ tăng vào ngày phải thanh toán, chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến lợi nhuận của các doanh nghiệp. Do đó nếu các doanh nghiệp sử dụng công cụ tài chính phái sinh có thể giúp giảm thiểu rủi ro khi thanh toán. Hiện nay các ngân hàng thương mại tại Việt Nam đang cung cấp một số sản phẩm phái sinh, tùy theo nhu cầu doanh nghiệp có thể lựa chọn cho mình công cụ bảo hiểm rủi ro tỷ giá như hợp đồng kỳ hạn (Forward), hợp đồng tương lai (Future) và hợp đồng quyền chọn (Option). Trên cơ sở lựa chọn các loại công cụ tài chính phái sinh như vậy, sẽ giúp các doanh nghiệp phòng ngừa được rủi ro từ những biến động về tỷ giá trong tương lai.

- Điều chỉnh cách thức sử dụng đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp.

Với nhà quản trị tài chính việc xem xét sự thay đổi của sản lượng hoặc doanh thu tiêu thụ có ảnh hưởng như thế nào đến lợi nhuận trước lãi vay và thuế, sự thay đổi của lợi nhuận trước lãi vay và thuế ảnh hưởng như thế nào đến tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu là rất quan trọng. Chính mức độ tác động của đòn bẩy kinh doanh và mức độ tác động của đòn bẩy tài chính sẽ giúp nhà quản trị trả lời cho câu hỏi đó.

+ Công thức xác định mức độ tác động của đòn bẩy kinh doanh [42]:

$$DOL = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi Lợi nhuận trước lãi vay và thuế}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của doanh thu hoặc sản lượng tiêu thụ}} = \frac{EBIT + F}{EBIT}$$

+ Công thức xác định mức độ tác động của đòn bẩy tài chính:

$$DFL = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của lợi nhuận trước lãi vay và thuế}} = \frac{EBIT}{EBIT - I}$$

Trên thực tế mức độ tác động của đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính không phải là nguyên nhân dẫn tới rủi ro tài chính, mà chúng chỉ khuếch đại sự thay đổi của EBIT và ROE. Do đó hai chỉ tiêu này khuếch đại rủi ro tài chính khi sản lượng (hoặc doanh thu) với chỉ tiêu DOL và EBIT với chỉ tiêu DEL thay đổi.

Vì vậy, để điều chỉnh cách thức sử dụng đòn bẩy kinh doanh thì doanh nghiệp phải điều chỉnh sản lượng hoặc doanh thu tiêu thụ, bởi nếu doanh nghiệp có mức độ tác động của đòn bẩy kinh doanh lớn đồng nghĩa với việc chỉ cần một

sự thay đổi nhỏ của sản lượng hoặc doanh thu tiêu thụ sẽ dẫn đến sự thay đổi lớn hơn của EBIT.

Tương tự như vậy, để điều chỉnh cách thức sử dụng đòn bẩy tài chính thì doanh nghiệp phải điều chỉnh lợi nhuận trước lãi vay và thuế.

(2) Né tránh rủi ro tài chính

Né tránh rủi ro tài chính là việc chủ động loại bỏ các nguyên nhân gây ra rủi ro tài chính, chủ động né tránh các hoạt động có nguy cơ rủi ro trước khi rủi ro xảy ra cũng là giải pháp xử lý rủi ro tài chính hữu dụng.

Khi tiến hành các biện pháp né tránh rủi ro sẽ đảm bảo cho doanh nghiệp không gặp phải hậu quả xấu nào mà rủi ro có thể gây ra, nhưng điều này cũng khiến các doanh nghiệp mất đi những cơ hội kiếm lời. Mặt khác không phải rủi ro tài chính nào cũng có thể né tránh được, như rủi ro tỷ giá, rủi ro lãi suất,...vì nếu doanh nghiệp né tránh rủi ro này thì sẽ không có hoạt động giao dịch liên quan đến ngoại tệ hoặc không có hoạt động vay vốn. Do đó việc né tránh rủi ro tài chính là hợp lý khi doanh nghiệp có những lựa chọn khác để thay thế và biện pháp này được áp dụng khi khả năng bị thiệt hại cao và mức độ thiệt hại lớn.

Các biện pháp né tránh rủi ro:

- Loại bỏ nguyên nhân, môi trường dễ gây ra rủi ro.
- Quản trị thông tin: Xây dựng hệ thống thông tin để nắm được sự biến động của thị trường và những diễn biến trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp.

(3) Chuyển giao rủi ro tài chính

Chuyển giao rủi ro là hoạt động có liên quan đến việc thay đổi thiệt hại khi rủi ro tài chính xảy ra bằng cách chuyển dịch rủi ro tài chính cho một bên khác. Có hai phương thức chuyển giao rủi ro tài chính quan trọng là chuyển giao qua thị trường vốn và chuyển giao không qua thị trường vốn

- Chuyển giao rủi ro tài chính không qua thị trường vốn: Hình thức phổ biến nhất của loại này là mua bảo hiểm để bảo vệ khỏi nguy cơ rủi ro, doanh nghiệp sẽ phải trả tiền cho công ty bảo hiểm để đổi lấy sự bảo vệ. Tuy nhiên việc tham gia bảo hiểm không chỉ đơn thuần là chuyển giao rủi ro mà còn mang ý nghĩa là giảm thiểu rủi ro vì nhóm người có rủi ro tài chính tương tự nhau tự

nguyện tham gia bảo hiểm đã cho phép dự đoán được mức độ thiệt hại trước khi nó xuất hiện. Đây là một biện pháp hết sức phù hợp với những trường hợp khả năng thiệt hại thấp nhưng mức thiệt hại có thể sẽ rất nghiêm trọng.

- Chuyển giao rủi ro thông qua thị trường vốn: Còn gọi là chứng khoán hoá, đây là cách để chuyển rủi ro vào một khoản đầu tư có thể được mua và bán. Các nhà đầu tư tham gia vào thị trường này có thể gặp phải các rủi ro nhưng họ có thể chấp nhận rủi ro vì kỳ vọng ở lợi nhuận thu được từ khoản đầu tư đó.

(4) Chấp nhận rủi ro tài chính

Có nghĩa rằng doanh nghiệp không có hành động nào được thực hiện để giảm thiểu, né tránh hay chuyển giao. Điều này có thể thực hiện nếu mức độ nghiêm trọng tiềm năng của rủi ro tài chính là nhỏ hay xác suất xảy ra là không lớn hoặc có những rủi ro tài chính có xác suất là lớn cũng được giữ lại. Mặt khác việc chấp nhận rủi ro tài chính cũng sẽ xảy ra nếu chi phí để loại bỏ lớn hơn so với mức độ thiệt hại của rủi ro đó.

Khi doanh nghiệp chấp nhận rủi ro tài chính thì doanh nghiệp thường kết hợp với các biện pháp tự bảo hiểm. Việc này xảy ra nếu một rủi ro tài chính đánh giá là nghiêm trọng, do đó doanh nghiệp sẽ phải trích lập một quỹ dự phòng để bù đắp cho rủi ro này khi nó xảy ra và phải thường xuyên theo dõi sự biến động của rủi ro tài chính này để mức độ trích lập tương ứng với mức độ nghiêm trọng của rủi ro. Điều quan trọng rằng khi doanh nghiệp chấp nhận rủi ro tài chính này không có nghĩa rằng nó không được nhận diện, vì việc nhận diện là một phần quan trọng trong các quyết định về cách đối phó với các rủi ro tài chính đó.

3. CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN KIỂM SOÁT RỦI RO TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP

3.1. Các nhân tố bên ngoài

(1) Môi trường chính trị

Sự ổn định của môi trường chính trị ảnh hưởng đến hiệu quả của công tác đo lường rủi ro tài chính ở các doanh nghiệp trên các khía cạnh:

- Môi trường chính trị ổn định tạo tiền đề giảm thiểu tác động của rủi ro tài hệ thống đến tình hình tài chính của các doanh nghiệp. Ngược lại, khi môi trường

chính trị bất ổn làm phát sinh các rủi ro hệ thống như chiến tranh, các xung đột chính trị trong và ngoài nước diễn biến phức tạp....từ đó làm gia tăng các rủi ro tài chính cho các doanh nghiệp. Đơn cử như khi chiến tranh xảy ra có thể làm cho hoạt động sản xuất kinh doanh bị ngừng trệ hay sức cầu tiêu thụ sản phẩm giảm hay chi phí sản xuất kinh doanh tăng cao,...khiến lợi nhuận của doanh nghiệp sụt giảm. Và đến một mức nào đó khi tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu thấp hơn chi phí sử dụng vốn vay thì nguy cơ rủi ro tài chính đến với doanh nghiệp rất lớn, gây khó khăn cho hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính trên tất cả các khía cạnh.

- Môi trường chính trị ổn định giúp hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính diễn ra theo đúng quy luật tương thích với các mô hình khoa học về quản trị rủi ro tài chính, đặc biệt là các giả thuyết của mô hình đã được xây dựng trước đó. Ngược lại, môi trường chính trị bất ổn sẽ gây nhiều khó khăn cho công tác nhận diện, đánh giá đâu là yếu tố đầu vào quan trọng trong mô hình phân tích rủi ro tài chính. Mặt khác các yếu tố chính trị này thường khó có thể lượng hoá được cụ thể được gây khó khăn cho hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính cho các doanh nghiệp.

(2) Môi trường pháp lý

Môi trường pháp lý ảnh hưởng đến công tác kiểm soát rủi ro tài chính trên hai khía cạnh chính là hành lang pháp lý và công tác quản lý bằng pháp luật

- Đối với hành lang pháp lý

Hệ thống pháp luật đầy đủ bao gồm hệ thống các bộ luật và các văn bản dưới luật sẽ tạo môi trường pháp lý hoàn thiện cho sự phát triển của các doanh nghiệp. Khi đó mỗi doanh nghiệp hoạt động trong một khuôn khổ nghiêm ngặt làm giảm nguy cơ rủi ro tài chính phát sinh gây khó khăn cho công tác quản trị. Ngược lại, khi hệ thống pháp luật còn chưa đầy đủ, thiếu những quy phạm pháp luật điều chỉnh hay những chế tài xử phạt thì mỗi doanh nghiệp sẽ có những cách hiểu và vận dụng khác nhau. Đồng thời cũng tạo ra kẽ hở về pháp luật cho các doanh nghiệp có hoạt động vì lợi ích kinh tế mà ngược lại tôn chỉ hoạt động chung của doanh nghiệp, ví dụ như hiện tượng đầu tư tràn lan. Khi đó, các doanh nghiệp sẽ khó có thể kiểm soát cũng như dự báo đầy đủ các nguy cơ rủi ro tài chính tiềm ẩn.

- Đối với công tác quản lý bằng pháp luật

Hiệu quả công tác quản lý bằng pháp luật chi phối gián tiếp đến mức độ an toàn trong tài chính của doanh nghiệp. Khi công tác quản lý bằng pháp luật được diễn ra thường xuyên và có tổ chức, đặc biệt là công tác thanh tra, kiểm tra giám sát đối với hoạt động của doanh nghiệp được thực hiện một cách nghiêm ngặt thì sẽ ngăn chặn những hành vi trái pháp luật xảy ra trong doanh nghiệp. Ví dụ như chính sách huy động nợ tràn lan thiếu kiểm soát, là gốc rễ của những nguy cơ rủi ro tài chính đối với doanh nghiệp.

(3) Môi trường kinh tế

Môi trường kinh tế có thể được xem là một trong những nhân tố bên ngoài quan trọng nhất chi phối đến công tác kiểm soát rủi ro tài chính của doanh nghiệp. Sự thành công hay thất bại trong kinh doanh của doanh nghiệp sẽ ảnh hưởng rất lớn đến sự tăng trưởng và phát triển của nền kinh tế. Ảnh hưởng của môi trường kinh tế lên công tác quản trị của doanh nghiệp được thể hiện qua tác động của những biến số vĩ mô là chủ yếu.

- Sự tăng trưởng của nền kinh tế

Sự tăng trưởng của nền kinh tế kéo theo hệ quả là sự tăng cường đầu tư vốn cho các chủ thể trong nền kinh tế. Tuy nhiên hoạt động đầu tư với quy mô lớn có thể dẫn đến tình trạng lơ là trong công tác nhận diện và đánh giá rủi ro tài chính do chú trọng đến lợi ích tăng trưởng trước mắt. Đặc biệt trong trường hợp nền kinh tế phát triển quá nóng sẽ dễ nảy sinh những hệ lụy vĩ mô như lạm phát, bong bóng kinh tế... Khi đó, nếu hoạt động nhận diện, đánh giá không kết hợp với hoạt động kiểm soát, tài trợ rủi ro tài chính thì rất dễ mở đường cho những rủi ro phát sinh không thể kiểm soát được. Bài học về khủng hoảng kinh tế toàn cầu bắt đầu từ sự bùng nổ của cho vay dưới chuẩn ở Mỹ là một ví dụ, khi khủng hoảng đã xảy ra, nền kinh tế rơi vào suy thoái, nguy cơ phá sản đến với các doanh nghiệp là rất lớn. Khi rủi ro lên tới đỉnh điểm thì hoạt động quản trị rủi ro tài chính chủ yếu chỉ làm nhiệm vụ là khắc phục hậu quả, còn các nội dung chủ yếu của công tác quản trị gần như ít phát huy được tác dụng.

- Đầu tư công – Lạm phát – Lãi suất

Đây là ba biến số có mối quan hệ dây chuyền với nhau và ảnh hưởng mật thiết đến hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính của doanh nghiệp. Đầu tư công ở

hiều quốc gia chủ yếu nhắm vào các doanh nghiệp nhà nước nên khi đầu tư công tràn lan sẽ là một trong những nguyên nhân dẫn đến lạm phát. Lạm phát tăng kéo theo lãi suất gia tăng để kiềm chế lạm phát là một trong những chính sách phổ biến được áp dụng ở các quốc gia. Đứng trên góc độ của các doanh nghiệp, mỗi biến số này đều tiềm ẩn nguy cơ rủi ro tài chính.

Đầu tư công tràn lan và thiếu cân nhắc sẽ dễ dẫn đến thua lỗ và không thu hồi được vốn đầu tư, trong khi nguồn gốc của vốn đầu tư chủ yếu từ nguồn nợ quốc gia. Đây là một trong những nguyên nhân khiến hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính không thể kiểm soát được do mục tiêu tìm kiếm lợi nhuận của các doanh nghiệp.

Lạm phát cao kéo theo lãi suất tăng sẽ làm tăng chi phí đầu vào gồm cả chi phí lãi vay cho quá trình sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Mặc dù giá cả đầu ra có thể tăng tương ứng nhưng do sức mua giảm sút nên dẫn tới doanh thu sụt giảm, kéo theo lợi nhuận giảm và có thể dẫn tới nguy cơ thua lỗ của doanh nghiệp. Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản thấp hơn lãi suất đi vay làm gia tăng rủi ro tài chính cho doanh nghiệp, càng nghiêm trọng đối với doanh nghiệp sử dụng nhiều nợ vay. Khi đó hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính phải đối mặt với nhiệm vụ khó khăn hơn là tìm kiếm nguồn tài trợ ứng phó với rủi ro tài chính.

Tuy nhiên, với sự phát triển của khoa học, nếu hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính thực sự được quan tâm thì doanh nghiệp có thể nhận diện cũng như xây dựng được các mô hình kiểm soát mức độ ảnh hưởng của các biến vĩ mô đặc trưng này đến rủi ro tài chính của doanh nghiệp, tạo cơ sở đưa ra kế hoạch kiểm soát và tài trợ rủi ro tài chính.

- Tỷ giá hối đoái

Các doanh nghiệp có thể gặp phải rủi ro tỷ giá từ các giao dịch thương mại, các chi nhánh tại nước ngoài, các khoản vay bằng ngoại tệ....Tỷ giá biến động theo chiều hướng bất lợi sẽ gây ra những khoản thiệt hại về vốn, làm gia tăng nguy cơ rủi ro tài chính cho doanh nghiệp. Với những nước áp dụng chính sách tỷ giá cố định thì nguy cơ rủi ro tỷ giá thường thấp, với những nước áp dụng chính sách tỷ giá thả nổi thì nguy cơ rủi ro tỷ giá thường cao hơn đối với các doanh nghiệp và việc nhận diện, đánh giá những diễn biến bất thường của tỷ giá trong hoạt động quản trị rủi ro tài chính cũng khó khăn hơn. Do đó để phòng ngừa rủi

ro tỷ giá mà nhiều doanh nghiệp đã áp dụng các biện pháp phòng ngừa là sử dụng các công cụ tài chính phái sinh như: hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn. Việc nâng cao hiểu biết, sự quan tâm của doanh nghiệp đối với các loại hợp đồng này là điểm đáng lưu ý trong công tác kiểm soát rủi ro tài chính.

(4) Sự phát triển của thị trường tài chính và định chế tài chính trung gian

Thị trường tài chính và các định chế tài chính trung gian là kênh huy động vốn và đầu tư vốn quan trọng của các doanh nghiệp. Tuy nhiên, khi thị trường và các trung gian này gặp vấn đề thì hệ quả là gia tăng nguy cơ rủi ro tài chính cho các doanh nghiệp mà nhiều khi công tác quản trị không thể dự báo cũng như ứng phó kịp thời được. Khủng hoảng tài chính toàn cầu dẫn tới nhiều ngân hàng, doanh nghiệp bị phá sản trên toàn thế giới là một ví dụ điển hình.

Với vai trò là chủ thể đi huy động vốn, khi các kênh huy động đa dạng sẽ làm giảm nguy cơ rủi ro tài chính liên quan đến cấu trúc nguồn vốn cho doanh nghiệp, ví dụ các doanh nghiệp có thể lựa chọn hình thức huy động vốn khác nhau thay vì chỉ đi vay ngân hàng. Với vai trò là chủ thể đầu tư vốn, thị trường tài chính phát triển cũng giúp các doanh nghiệp có thể đa dạng hoá đầu tư, đây được xem là điều kiện thuận lợi cho hoạt động phòng ngừa rủi ro tài chính của doanh nghiệp.

Sự phát triển của thị trường, các trung gian tài chính cũng tạo tiền đề cho sự ra đời, phát triển các sản phẩm phái sinh, tạo thị trường thứ cấp cho các sản phẩm này được giao dịch. Trong bối cảnh đó, các doanh nghiệp sẽ được trang bị những công cụ hiệu quả giúp phòng ngừa rủi ro tài chính có thể xảy ra trong tương lai.

(5) Môi trường văn hoá - xã hội

Môi trường văn hoá - xã hội ổn định tạo tiền đề cho sự ổn định về kinh tế và gián tiếp kiểm soát, giảm nguy cơ rủi ro tài chính cho doanh nghiệp. Đặc biệt, khi nhắc đến tác động của nhân tố môi trường văn hoá xã hội thì tính đặc thù của văn hoá xã hội chi phối đến cách thức kiểm soát rủi ro tài chính trong từng doanh nghiệp rất được quan tâm. Với nền văn hoá mà mục tiêu ưu tiên hàng đầu là tăng trưởng thì công tác quản trị nói chung sẽ tập trung nhiều hơn cho tăng trưởng và kiểm soát rủi ro tài chính có thể chưa được quan tâm đúng mức. Ngược lại, với

nền văn hoá quan tâm nhiều hơn đến phát triển bền vững thì hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính có thể coi là nhiệm vụ trọng tâm trong công tác quản trị doanh nghiệp, khi đó chiến lược của doanh nghiệp sẽ chú trọng đến việc nhận diện, đánh giá, kiểm soát và tài trợ rủi ro tài chính.

1.3.2. Các nhân tố bên trong

(1) Ngành nghề kinh doanh

Các doanh nghiệp thuộc ngành nghề kinh doanh khác nhau thì rủi ro tài chính cũng phát sinh với các mức độ khác nhau. Do đó, công tác kiểm soát rủi ro tài chính cũng mang những đặc thù riêng. Với những doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực thương mại, dịch vụ, công nghiệp nhẹ thì tỷ trọng đầu tư vào tài sản ngắn hạn sẽ lớn hơn, khi đó hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính sẽ tập trung nhiều hơn vào quản trị vốn lưu động như quản trị tiền mặt, các khoản phải thu, hàng tồn kho.....Ngược lại, các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực công nghiệp nặng, nông nghiệp thì tỷ trọng đầu tư vào tài sản dài hạn sẽ lớn hơn, khi đó công tác kiểm soát rủi ro tài chính sẽ tập trung nhiều hơn vào quản trị vốn cố định.

(2) Cơ cấu tổ chức - quản lý

Đối với cơ cấu tổ chức - quản lý, sự chuyên môn hoá trong hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính càng sâu rộng thì tính hiệu quả càng cao. Với những doanh nghiệp chuyên sâu trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng, bảo hiểm... thì sự phân cấp rất rõ ràng: giám đốc tài chính chịu trách nhiệm điều hành chung và bộ phận kiểm soát rủi ro tài chính được chuyên môn hoá đến từng nhóm nhân viên với nhiệm vụ riêng biệt. Thông tin về nhận diện rủi ro tài chính thu được sẽ chuyển cho bộ phận đo lường; kết quả đo lường sẽ trở thành nguồn thông tin cho kiểm soát, tài trợ rủi ro tài chính... Đối với doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường thì đôi khi không có sự phân hoá rõ ràng giữa quản trị chung và quản trị tài chính, giữa kế toán và tài chính, giữa kiểm soát rủi ro tài chính và các hoạt động tài chính khác. Với sự kiêm nhiệm nhiều nhiệm vụ nên hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính không được coi trọng hoặc thiếu nhân lực chuyên môn dẫn đến không nhận diện, dự báo được hết rủi ro tài chính đến với doanh nghiệp, khiến kiểm soát rủi ro tài chính kém hiệu quả.

(3) Năng lực và quyết định quản trị

Cấp quản lý điều hành có ảnh hưởng mang tính định hướng đến hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính của doanh nghiệp. Khi cấp quản lý điều hành có khả năng nhận thức được những rủi ro tài chính phát sinh từ các hoạt động trong doanh nghiệp, thấy rõ được tầm quan trọng của kiểm soát rủi ro tài chính thì các cấp lãnh đạo sẽ đóng vai trò quyết định tầm nhìn chiến lược cho hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính của doanh nghiệp trên các khía cạnh như: thành lập bộ phận chuyên trách quản trị rủi ro tài chính, đề ra mục tiêu và kế hoạch quản trị rủi ro tài chính trong mối liên hệ với mục tiêu, phương hướng hoạt động của doanh nghiệp...

Cấp chuyên trách vừa đóng vai trò tham mưu, tư vấn cho lãnh đạo, vừa đóng vai trò tổ chức thực hiện hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính. Khi đó trình độ, năng lực của cán bộ phụ trách rủi ro tài chính ảnh hưởng đến hiệu quả và độ chính xác của hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính. Cụ thể, để thực hiện kiểm soát rủi ro tài chính, bản thân người quản trị cần được trang bị kiến thức về kinh tế, tài chính, kế toán, có tầm nhìn sâu rộng và khoa học về những rủi ro tài chính có thể phát sinh ở doanh nghiệp mình để nhận diện, đánh giá. Cần có sự am hiểu về các mô hình kinh tế lượng, mô hình toán kinh tế, công nghệ thông tin để đo lường, phân tích rủi ro tài chính hay sự am hiểu về các sản phẩm phái sinh....Do vậy cần có sự kết hợp các kiến thức chuyên sâu về kinh tế và kiến thức về xã hội để có thể nhạy bén đưa ra các quyết định quản trị sau khi đã cân nhắc các yếu tố thuộc môi trường bên ngoài và bên trong doanh nghiệp.

(4) Chính sách tài chính của doanh nghiệp

Chính sách huy động vốn quyết định cơ cấu nguồn vốn, từ đó ảnh hưởng đến mức độ, đặc điểm của công tác kiểm soát rủi ro tài chính. Chính sách huy động vốn thiên về nợ tức là mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính cao sẽ đặt các doanh nghiệp đứng trước 2 tình huống: Nếu doanh nghiệp sử dụng vốn vay hiệu quả, tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản lớn hơn lãi suất vay bình quân sẽ góp phần gia tăng tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu. Ngược lại, nếu doanh nghiệp sử dụng vốn vay không hiệu quả sẽ làm sụt giảm ROE và gia tăng rủi ro tài chính cho doanh nghiệp. Với các doanh nghiệp, việc đi vay đặc biệt là vay từ nước ngoài dưới dạng tín chấp của Chính phủ chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu nguồn vốn thì rủi ro tài chính là rất lớn. Tuy nhiên, việc đi vay tín chấp với lãi suất ưu đãi thường khiến

hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính từ nhận diện, đo lường, kiểm soát và tài trợ thường bị coi nhẹ, từ đó không theo kịp với những biến đổi bất thường của môi trường kinh doanh, môi trường tài chính. Một sự đổ vỡ tài chính có thể dẫn đến hiệu ứng dây chuyền cho toàn bộ doanh nghiệp, công tác quản trị lúc này đóng vai trò là người đi khắc phục hậu quả của rủi ro tài chính nhiều hơn, nhưng do thông tin không đầy đủ nên việc khắc phục không tránh khỏi những sai lầm, hiệu quả không cao.

Chính sách đầu tư ảnh hưởng đến việc bố trí cơ cấu tài sản của các doanh nghiệp và từ đó ảnh hưởng đến hiệu quả sử dụng vốn. Xét trên góc độ rủi ro tài chính, một chính sách đầu tư hợp lý, phù hợp sẽ tạo tiền đề nâng cao hiệu quả sử dụng vốn và giảm áp lực cho hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính. Ngược lại, một chính sách đầu tư không hợp lý, thiên về đầu tư theo chiều rộng hơn chiều sâu, đầu tư tràn lan sang các lĩnh vực không phải là thế mạnh sẽ gây hậu quả lớn cho hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính. Đó là khó có thể nhận diện, đo lường hết được nguy cơ rủi ro tài chính của doanh nghiệp khi tham gia vào những lĩnh vực đầu tư mà không có dữ liệu lịch sử để đo lường, cán bộ đo lường rủi ro tài chính cũng xa lạ, không am hiểu những lĩnh vực ngành nghề kinh doanh mới mẻ sẽ làm giảm hiệu quả và trường hợp xấu nhất làm mất đi hiệu lực của hoạt động kiểm soát rủi ro tài chính.

KẾT LUẬN

Có thể thấy, hoạt động của doanh nghiệp nói chung và hoạt động tài chính nói riêng luôn chứa đựng rủi ro tài chính. Doanh nghiệp không thể loại bỏ hoàn toàn rủi ro tài chính, rủi ro tài chính có thể xuất hiện trước, trong và sau khi thực hiện các quyết định tài chính. Chính vì vậy việc nghiên cứu rủi ro tài chính nhằm giúp cho việc đưa ra những quyết định trong việc quản trị rủi ro tài chính là rất quan trọng và cần thiết.

Trong nghiên cứu này chúng tôi đã tiếp cận những vấn đề lý luận về rủi ro tài chính và kiểm soát rủi ro tài chính dưới góc độ hoạt động kinh doanh và hoạt động tài chính của doanh nghiệp. Đối với doanh nghiệp rủi ro trong hoạt động kinh doanh chính là sự sai lệch giữa tỷ suất sinh lời thực tế so với tỷ suất sinh lời kỳ vọng. Rủi ro của doanh nghiệp có thể được phân loại theo các tiêu thức khác

nhau là theo phạm vi tác động, theo nguyên nhân, theo nguồn gốc phát sinh rủi ro và theo tính chất của rủi ro.

Kiểm soát rủi ro tài chính trong doanh nghiệp được tiếp cận với các nội dung: Giảm thiểu rủi ro tài chính; né tránh rủi ro tài chính; chuyển giao rủi ro tài chính và chấp nhận rủi ro tài chính.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Võ Thị Thuý Anh (2009), “Quản lý rủi ro hối đoái giao dịch trong kinh doanh quốc tế”, *Tạp chí khoa học và công nghệ*, Đại học Đà Nẵng, 2(31).
2. Nguyễn Minh Kiều (2009), *Quản trị rủi ro tài chính*, NXB Thống kê
3. Lê Văn Luyện, Vũ Thị Hậu (2011), “Rủi ro tài chính trong các doanh nghiệp công nghiệp và dịch vụ - nguy cơ tiềm tàng của khủng hoảng tài chính”, *Tạp chí khoa học và Đào tạo Ngân hàng*, số 115.
4. Vũ Minh (2013), “Quản trị rủi ro tài chính trong các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay”, *Tạp chí khoa học ĐHQGHN, Kinh tế và Kinh Doanh*, 29(3), tr.53-60.
5. Nguyễn Văn Nam, Hoàng Xuân Quynh (2009), *Rủi ro tài chính – Thực tiễn và phương pháp đánh giá*, NXB Tài chính.
6. Vũ Văn Ninh, Phạm Văn Bình (2012), “Xây dựng các chỉ tiêu kiểm soát rủi ro tài chính đối với các Tập đoàn kinh tế ở Việt Nam”, Đề tài cấp Bộ, Bộ Tài Chính.
7. Nguyễn Thị Quy (2008), *Quản trị rủi ro trong doanh nghiệp*, Nhà xuất bản văn hoá - thông tin.
8. Trần Ngọc Thơ (2007), *Tài chính doanh nghiệp hiện đại*, Nhà xuất bản Thống kê.
9. Anthony Saunders, Linda Allen (2010), *Credit Risk Measurement In and Out of the Financial Crisis*, published by John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
10. Anthony Saunders, Marcia Millon Cornett (2010), *Financial Institutions Management*, published by McGraw – Hill, New York.
11. Altman, Edward I. (May 2002), *Revisiting Credit Scoring Models in a Basel II Environment*, London Risk Books 2002.
12. Barry A.Goss (2008), *Debt, Risk and Liquidity in Futures Markets*, published by Routledge in the USA and Canada.