

RỦI RO TÀI CHÍNH - NHÌN TỪ DÒNG VỐN KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

KS. PHẠM THU TRANG, KS. NGUYỄN THANH THẢO
Trường Đại học Mở-Địa chất

Rủi ro tài chính đã được nghiên cứu trong các tài liệu và được các doanh nghiệp quan tâm, tuy nhiên chưa được toàn diện. Bài báo phân tích dòng tài chính trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp để từ đó đưa ra cách nhìn toàn diện về rủi ro tài chính làm cơ sở để dự báo các rủi ro tài chính trong doanh nghiệp một cách đầy đủ, hệ thống khoa học.

1. Rủi ro tài chính là gì?

Hiện nay có rất nhiều cách hiểu khác nhau về rủi ro tài chính. Trong sách "Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp" của Ngô Thế Chi, rủi ro tài chính được hiểu là khả năng có thể xảy ra tổn thất về mặt tài chính, nói cách khác, rủi ro tài chính là khả năng mà hoạt động tài chính của doanh nghiệp không đạt được mục tiêu cuối cùng của hoạt động tài chính, đó là nguy cơ xảy ra những rủi ro sau: lợi nhuận giảm sút so với mục tiêu, không đảm bảo khả năng thanh toán, không bảo toàn và phát triển vốn chủ sở hữu [3].

Trong sách "Quản trị rủi ro tài chính" [1], Nguyễn Minh Kiều không chính thức nhắc tới khái niệm rủi ro tài chính nhưng ông đã cho rằng: "Rủi ro trong hoạt động của doanh nghiệp, ngân hàng và các tổ chức tài chính nói chung có thể chia làm 3 loại: rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất và rủi ro tỷ giá". Như vậy, có thể hiểu Nguyễn Minh Kiều ám chỉ rủi ro tài chính bao gồm: rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất và rủi ro tỷ giá. Trong sách "Giáo trình tài chính doanh nghiệp" [2], rủi ro tài chính được hiểu là sự biến đổi về lợi nhuận của cổ đông khi doanh nghiệp vay nợ dẫn đến sự thay đổi chứng khoán. Trong trang web "<http://doanhnhans360.com>", rủi ro trong tài chính là những điều không lành mạnh, không tốt, bất ngờ xảy ra trong tài chính doanh nghiệp [5].

Có thể thấy khái niệm rủi ro tài chính được nhìn từ những khía cạnh khác nhau sẽ được hiểu theo một cách khác nhau, nhưng tựu chung lại, rủi ro tài chính có thể được hiểu: "Rủi ro tài chính là trạng thái bất thường có thể xảy ra trong hoạt động tài chính của doanh nghiệp gây ra tổn thất cho doanh nghiệp và những cá nhân tổ chức có liên quan".

2. Rủi ro tài chính nhìn từ khía cạnh quản lý vốn

Khái niệm về rủi ro tài chính ở Việt Nam được quan tâm đầu tiên ở các tổ chức tín dụng, chính vì vậy mà nó thường chỉ được quan tâm ở 3 khía cạnh: rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng, và rủi ro tỷ giá hối đoái. Nhưng với doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, dòng tiền của doanh nghiệp không chỉ liên quan tới lãi suất, tỷ giá hối đoái, tín dụng mà còn liên quan tới giá cả thị trường cung ứng, thị trường hàng hóa, chính sách thuế... nên các nhà quản lý doanh nghiệp cần có cách nhìn toàn diện hơn về rủi ro tài chính doanh nghiệp của mình. Để giúp các doanh nhân có thể quản lý vốn của mình hiệu quả hơn, chúng tôi đã lập ra mô hình dòng vốn của doanh nghiệp, qua đó các doanh nghiệp có thể thấy rõ hơn những vị trí mà rủi ro tài chính có thể phát sinh và như vậy sẽ tránh được những thiếu sót trong quản lý rủi ro, tránh được rủi ro một cách triệt để.

Từ sơ đồ H.1 chúng ta có thể thấy rõ hơn dòng vốn trong doanh nghiệp và những rủi ro tài chính có thể xuất hiện trong đó. Dòng vốn trong doanh nghiệp được chia làm 3 giai đoạn chính và rủi ro tài chính xuất hiện trong tất cả các giai đoạn.

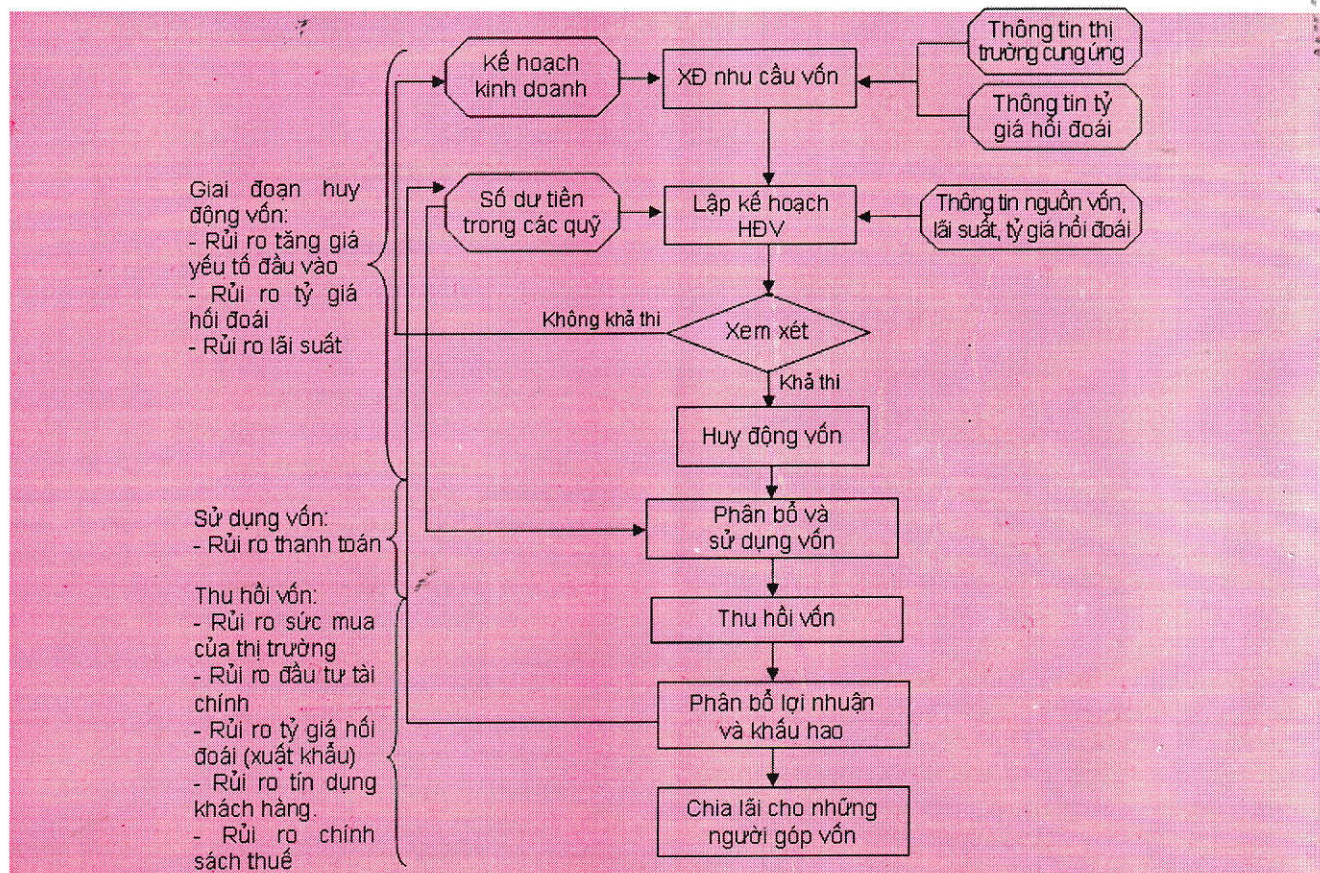
2.1. Giai đoạn huy động vốn

Rủi ro có thể xuất ngay từ khâu xác định nhu cầu vốn, nếu như việc xác định nhu cầu vốn mà không sát với kế hoạch kinh doanh hay không tính tới sự biến động của thị trường thì khi triển khai hoạt động kinh doanh doanh nghiệp rất dễ gặp phải rủi ro thiếu vốn hoặc thừa vốn kinh doanh. Khi có sự tăng giá yếu tố đầu vào, việc thiếu vốn đầu tư có thể làm mất cân đối dòng tiền, chậm tiến độ sản xuất kinh doanh và có thể làm doanh nghiệp bỏ lỡ cơ hội kinh doanh.

Rủi ro tỷ giá là rủi ro xảy ra khi các giao dịch kinh tế được thực hiện bằng ngoại tệ và tỷ giá hối đoái biến động. Ở giai đoạn này rủi ro tỷ giá xảy ra với các doanh nghiệp nhập khẩu yếu tố đầu vào hoặc huy động vốn bằng ngoại tệ. Khi tỷ giá hối đoái giảm, các doanh nghiệp tốn nhiều tiền hơn để mua yếu tố đầu vào, điều này làm mất cân đối dòng vốn và có thể làm

doanh nghiệp đình trệ sản xuất. Những doanh nghiệp huy động vốn bằng ngoại tệ sẽ gặp khó khăn trong việc trả nợ vay do tỷ giá hối đoái giảm làm tăng lượng tiền mà doanh nghiệp phải trả cho chủ nợ. Nhận biết được tầm quan trọng của loại rủi ro này, nên hầu hết

các doanh nghiệp có giao dịch kinh tế bằng ngoại tệ đều có biện pháp giảm thiểu rủi ro bằng cách lập quỹ dự phòng rủi ro và quỹ dự phòng rủi ro đã được đưa vào thành một khoản mục bắt buộc trong mẫu biểu bảng cân đối kế toán của các doanh nghiệp.



H.1. Sơ đồ di chuyển của dòng vốn trong doanh nghiệp

Rủi ro lãi suất là loại rủi ro do sự biến động của lãi suất gây ra. Loại rủi ro này phát sinh trong quan hệ tín dụng của doanh nghiệp có những khoản vay hoặc cho vay theo lãi suất thả nổi, khi lãi suất thị trường tăng khiến chi phí trả lãi của ngân hàng tăng theo. Rủi ro này thường phát sinh do sự thay đổi của chính sách kinh tế, chính vì vậy các doanh nghiệp cần dự báo sự thay đổi của chính sách kinh tế để có đối sách phù hợp hạn chế rủi ro.

2.2. Giai đoạn phân bổ và sử dụng vốn

Rủi ro thanh toán là rủi ro diễn ra khi dòng vốn lưu động có thể chuyển nhanh thành tiền của doanh nghiệp không đủ để đáp ứng cho nhu cầu thanh toán nợ đến hạn trong một thời điểm nhất định. Rủi ro thanh toán xảy ra là do phần vốn cố định trong doanh nghiệp quá lớn, vốn lưu động tự có quá ít, doanh thu không đủ bù đắp các khoản chi phí ngày càng tăng mạnh như chi phí hoạt động thường xuyên, chi phí lãi vay vốn, chi phí khác... Rủi ro thanh toán tạm thời có thể được bù

đắp bằng nhiều cách khác nhau nhưng nếu tình trạng vốn lưu động có thể chuyển nhanh thành tiền của doanh nghiệp không đủ để đáp ứng các khoản nợ đến hạn diễn ra thường xuyên thì doanh nghiệp có thể lâm vào tình trạng phá sản. Đặc biệt là trong giai đoạn hiện nay khi nền kinh tế lâm vào suy thoái, doanh nghiệp không thể tăng giá hàng hóa trong khi chi phí cho các yếu tố đầu vào, chi phí lãi vay và các chi phí khác đều tăng cao, cộng thêm việc các khoản nợ khó đòi tăng lên dẫn đến rất nhiều doanh nghiệp lâm vào rủi ro thanh toán. Việc không thể thanh toán được các khoản nợ đến đồng nghĩa với việc doanh nghiệp lâm vào tình trạng phá sản, và thực tế là khi nền kinh tế lâm vào tình trạng suy thoái ở Việt Nam đã có tới hàng trăm nghìn doanh nghiệp phải đóng cửa hoặc phá sản.

2.3. Giai đoạn thu hồi vốn

Sức mua của thị trường là nhân tố quyết định khả năng tiêu thụ hàng hóa của doanh nghiệp và do đó, nó cũng quyết định dòng tiền vào doanh nghiệp.

Song, sức mua của thị trường lại phụ thuộc vào khả năng thanh toán của người mua. Khi lạm phát, giá cả hàng hóa trên thị trường tăng cao, thu nhập của người lao động và các tầng lớp dân cư không tăng hoặc tăng chậm hơn chỉ số lạm phát và tất yếu dẫn đến sức mua giảm. Quan trọng hơn, cơ cấu tiêu dùng cũng thay đổi. Phần lớn khả năng thanh toán tập trung cho những nhu cầu thiết yếu. Vì vậy, sẽ có không ít mặt hàng lượng tiêu thụ sẽ giảm đi đáng kể. Khi đó, rủi ro về sức mua của thị trường đã xảy ra và thể hiện qua số lượng hàng hóa tiêu thụ giảm, giá bán không bù đắp được chi phí sản xuất, kinh doanh.

Ngoài hoạt động sản xuất kinh doanh hàng hóa, hiện nay các doanh nghiệp đều có mở rộng sang hoạt động tài chính như liên doanh, liên kết, đầu tư trên thị trường chứng khoán... để tận dụng nguồn lực tài chính trong lúc nhàn rỗi, tăng hiệu quả vốn kinh doanh. Rủi ro trong đầu tư tài chính vì thế xuất hiện. Đối với hoạt động góp vốn đầu tư hoạt động sản xuất kinh doanh, các rủi ro có thể xuất hiện tương tự như các rủi ro trong quản lý vốn được trình bày trong bài. Đối với hoạt động đầu tư trên thị trường chứng khoán, rủi ro chính là sự thay đổi liên tục của giá cả chứng khoán theo hướng bất lợi cho doanh nghiệp. Rủi ro trên thị trường chứng khoán có thể diễn ra khi toàn bộ thị trường suy giảm, đối với rủi ro này, doanh nghiệp không thể tìm cách tránh né, còn đối với rủi ro xảy ra khi chứng khoán của một số công ty hay một số ngành suy giảm thì doanh nghiệp có thể giảm thiểu bằng cách quản lý danh mục đầu tư trên cơ sở quản lý tốt nguồn thông tin thị trường.

Rủi ro tỷ giá ở giai đoạn này xảy ra với những doanh nghiệp xuất khẩu hàng hóa đầu ra. Khi tỷ giá hối đoái tăng sẽ làm cho hàng hóa của ta trở lên đắt hơn trên thị trường thế giới và có thể làm giảm doanh thu của doanh nghiệp. Với những doanh nghiệp sử dụng nhiều ngoại tệ, khi tỷ giá hối đoái giảm, số lỗ về tỷ giá có thể làm giảm đáng kể, thậm chí là triệt tiêu toàn bộ lợi nhuận thu được trong kinh doanh.

Trong giai đoạn này doanh nghiệp cũng có thể gặp rủi ro lãi suất nhưng với cơ chế hoàn toàn khác, nếu doanh nghiệp áp dụng lãi suất cho hoạt động tín dụng thương mại thì khi lãi suất thị trường xuống thấp khiến thu nhập của doanh nghiệp giảm.

Rủi ro tín dụng khách hàng xảy ra khi khách hàng chậm thanh toán, không có ý định thanh toán hoặc không còn khả năng thanh toán cho các khoản nợ với doanh nghiệp. Việc doanh nghiệp không thu được các khoản phải thu theo đúng kế hoạch có thể làm mất cân đối dòng tiền trong doanh nghiệp, khiến doanh nghiệp thiếu vốn để mua nguyên vật liệu, công cụ, dụng cụ sản xuất, mất khả năng thanh toán cho các khoản nợ đến hạn trong một thời điểm nào đó, đặc biệt là khiến doanh nghiệp nợ lương nhân viên...điều này có thể gây ảnh hưởng nghiêm trọng tới uy tín, thương hiệu

của doanh nghiệp. Trong thời kỳ hiện nay khi nền kinh tế khó khăn, hàng loạt doanh nghiệp phá sản có thể gây phản ứng dây chuyền giữa các doanh nghiệp, số nợ phải thu, đặc biệt là nợ phải thu khó đòi tăng lên có thể làm cho doanh nghiệp không có khả năng thanh toán được các khoản nợ đến hạn dẫn tới nguy cơ bị phá sản doanh nghiệp tăng cao nếu như không có biện pháp dự phòng.

Sự thay đổi chính sách thuế có thể khiến doanh nghiệp trong một ngành nào đó điều đứng do không có phương án dự phòng trước. Chi phí thuế sẽ làm chi phí của doanh nghiệp tăng cao, dẫn tới phương án kinh doanh ban đầu của doanh nghiệp không còn khả thi, làm khó doanh nghiệp trong kinh doanh, đặc biệt là đối với những doanh nghiệp hoạt động trong các ngành, lĩnh vực không được nhà nước khuyến khích phát triển như sản xuất rượu, bia, thuốc lá, khai thác khoáng sản quý có nguy cơ cạn kiệt... Việc thay đổi chính sách thuế của chính phủ có thể gây ảnh hưởng sâu rộng tới việc cơ cấu lại nền kinh tế, làm giảm đáng kể các doanh nghiệp trong một ngành nào đó.

3. Kết luận

Hiện nay khi các doanh nghiệp Việt Nam đã ý thức được tầm quan trọng của rủi ro tài chính thì cái mà họ cần đó là làm thế nào để quản trị rủi ro tài chính một cách hiệu quả. Để làm được điều này, các doanh nghiệp cần có cái nhìn toàn diện và hệ thống về rủi ro tài chính. Chính vì vậy, bài báo này đã cung cấp cho doanh nghiệp một góc nhìn mới về rủi ro tài chính, đó là góc nhìn từ dòng vốn kinh doanh, đây có thể được coi là góc nhìn đầy đủ nhất cho phép doanh nghiệp thấy rõ được tất cả các rủi ro tài chính doanh nghiệp có thể gặp phải để có được những biện pháp quản trị hợp lý. □

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Minh Kiều. Quản trị rủi ro tài chính. NXB Thống kê. 2009. Trang 10- 100.
2. Phan Thị Cúc. Giáo trình tài chính doanh nghiệp. NXB Tài chính. 2010. Trang 90.
3. Ngô Thế Chi. Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp. NXB Tài chính. 2009. Trang 200-300.
4. Dương Đức Lân. Giáo trình quản trị tài chính doanh nghiệp. NXB Tài chính. 2010. Trang 3-100.
5. Các trang web kinh tế, tài chính như: doanhnhan360.com, saga....

Người biên tập: Võ Trọng Hùng

SUMMARY

The paper shows some problems of the financial risk from view of capital stream for enterprises.