**MỐI QUAN HỆ GIỮA RỦI RO KINH DOANH VÀ RỦI RO TÀI CHÍNH**

***1. Rủi ro kinh doanh***

Rủi ro kinh doanh được hiểu là những rủi ro gắn liền với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nếu không sử dụng nợ. Vì vậy, trong trường hợp doanh nghiệp sử dụng nợ ít nó sẽ làm cho rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp càng lớn. Hay nói cách khác, rủi ro kinh doanh là những rủi ro liên quan đến các loại tài sản của doanh nghiệp khi không sử dụng công cụ nợ.

Rủi ro kinh doanh là nhân tố tác động lớn đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp. Vì khi doanh nghiệp không sử dụng nợ thì tổng nguồn vốn chỉ bao gồm vốn chủ sở hữu và trong trường hợp này chỉ tiêu ROE và ROA của doanh nghiệp là bằng nhau. Trong khi đó hai chỉ tiêu này là cơ sở để dự báo rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp và mọi giao động của ROE thực tế so với ROE kỳ vọng thể hiện được mức độ rủi ro kinh doanh.

Rủi ro kinh doanh phụ thuộc vào nhiều yếu tố, nhưng những yếu tố sau đây là quan trọng nhất:

+ Sự biến động của cầu: Cầu về các sản phẩm của một doanh nghiệp càng ổn định, khi các yếu tố khác không đổi, rủi ro kinh doanh của công ty càng thấp.

+ Sự biến động của doanh số: Nếu doanh nghiệp có sản phẩm bán ra trên thị trường biến động cao thì chịu nhiều rủi ro kinh doanh hơn các doanh nghiệp có đầu ra ổn định hơn.

+ Sự biến động của chi phí đầu vào: Các doanh nghiệp có chi phí đầu vào biến động lớn thì rủi ro kinh doanh sẽ cao.

+Khả năng điều chỉnh giá đầu ra đối với giá đầu vào: Khi doanh nghiệp có khả năng tốt trong việc tăng giá đầu ra khi giá đầu vào tăng so với các doanh nghiệp khác. Khả năng điều chỉnh giá đầu ra khi chi phí thay đổi càng lớn thì rủi ro càng thấp.

+ Khả năng phát triển sản phẩm mới đúng lúc và có chi phí hợp lý: các doanh nghiệp trong ngành có công nghệ cao như dược phẩm, máy tính phụ thuộc vào các dòng sản phẩm mới liên tục. Sản phẩm càng lỗi thời nhanh, rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp càng cao.

+ Rủi ro từ nước ngoài: rủi ro này do sự tác động của sự biến động tỷ giá, chính trị bất ổn..thì làm cho tỷ lệ phần trăm doanh thu từ nước ngoài thay đổi.

+ Quy mô chi phí cố định: nếu chi phí cố định cao, nếu tổng chi phí không giảm khi cầu giảm thì công ty sẽ có rủi ro kinh doanh sẽ cao. Vần đề này được gọi là đòn bẩy hoạt động.

***2. Rủi ro tài chính***

Rủi ro tài chính là rủi ro tăng thêm trên vốn cổ đông khi doanh nghiệp tăng quyết định gia tăng về nợ. Rủi ro tài chính bao gồm cả rủi ro không trả được nợ và sự dao động của thu nhập dành cho các cổ đông.

Khi doanh nghiệp tăng tỉ lệ nợ, thuế và cổ phần ưu đãi trong cấu trúc tài chính họ sẽ làm tăng chi phí cố định về tài chính, từ đó có thể làm tăng nguy cơ không trả được nợ bằng ngân quỹ mà nó sản sinh.

Chúng ta xem xét ví dụ sau: doanh nghiệp X không vay được nợ, doanh nghiệp Y có 30 triệu đồng nợ dài hạn với lãi suất là 15%/năm. Tổng chi phí tài chính của Y là 4,5 triệu đồng/năm. Ngân quỹ kỳ vọng của X và Y đều là 10 triệu đồng/năm. Vậy, khi ngân quỹ cả hai giảm 70% vì một lý do nào đó, doanh nghiệp X trong tình huống này vẫn còn 3 triệu, trong khi doanh nghiệp Y không thể trang trải được các chi phí tài chính do vay nợ.

Loại rủi ro tài chính khác là dao động của thu nhập các cổ đông. Giả sử hai doanh nghiệp X và Y kể trên đều có ngân quỹ kỳ vọng là 8 triệu đồng, độ lệch chuẩn của ngân quỹ là 4 triệu đồng, công ty A không vay nợ, công ty B có chi phí tài chính trong năm là 3 triệu đồng. Bỏ qua thuế thu nhập, chúng ta thấy sự phân tán thu nhập trên cổ phiếu lớn hơn vì hệ số sai phân của hai doanh nghiệp như sau :

CVX= 8/10 = 0,8

CVY=8/(10-4,5)= 1,38

Mặc dù rủi ro kinh doanh của cả hai là như nhau với hệ số sai phân là 0,5.

Giá trị kì vọng

Xác suất

Dự án X

Dự án Y

Ngân quỹ

1,38

0,8

**Hình 2.1.** Phân bố xác xuất dự án X và Y.

***3. Quan hệ giữa rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính:***

Khi công ty thực hiện hoạt động kinh doanh, thì phải đầu tư vào tài sản, bao gồm tài sản dài hạn và tài sản ngắn hạn. Tùy vào mỗi lĩnh vực kinh doanh và quy mô thị trường mà doanh nghiệp quyết định đầu tư vào các loại tài sản có tỷ trọng cao hay thấp. Chính quyết định đầu tư này sẽ gây nên những rủi ro trong kinh doanh công ty. Bên cạnh đó, song hành với quyết định đầu tư là các quyết định tài trợ, công ty sử dụng nguồn vốn nào để đầu tư vào tài sản. Công ty có thể dùng nguồn vốn ngắn hạn hoặc dài hạn, dùng vốn vay hay vốn chủ sở hữu. Việc lựa chọn nguồn tài trợ sẽ tạo ra những rủi ro về tài chính. Vì vậy, giữa rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính luôn có mối quan hệ chặt chẽ với nhau. Những nhân tố cơ bản gây ra rủi ro của công ty là cấu trúc tài chính công ty, những hoạt động liên quan đến tạo nguồn và sử dụng nguồn vốn của công ty, đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy hoạt động của công ty.