

CHƯƠNG 4. PHÂN TÍCH RỦI RO CỦA DOANH NGHIỆP

Phân tích hiệu quả của doanh nghiệp chỉ mới là một mặt để xem xét tình hình tài chính của doanh nghiệp. Những kết luận rút ra từ nội dung phân tích này sẽ không đầy đủ nếu ta không xem xét một dạng khác của nó, đó là rủi ro của doanh nghiệp. Hiệu quả hoạt động của một doanh nghiệp chỉ có thể được xem xét tương ứng với một mức rủi ro mà nó có thể chịu và ngược lại. Nhà đầu tư chỉ chấp nhận một rủi ro đầu tư tương ứng với một hiệu quả trông chờ nào đó. Trong chương này ta sẽ nghiên cứu các chỉ tiêu và phương pháp phân tích rủi ro của doanh nghiệp.

Rủi ro của doanh nghiệp có thể được xem xét ở nhiều khía cạnh khác nhau. Theo quan điểm của nhiều nhà phân tích, rủi ro mà doanh nghiệp phải gánh chịu trên cơ sở nguồn gốc hình thành, có thể được phân thành 2 loại: đó là rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính. Tuy nhiên, cần phải tách rời rủi ro phá sản với việc không có khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Trường hợp này chỉ xảy ra khi doanh nghiệp không có người đầu tư, hoặc không thể tìm ra được nguồn trong thị trường tài chính, nên không có vốn để hoạt động. Trong khi đó rủi ro tài chính là do sự không chắc chắn hoặc được thể hiện bởi sự biến thiên của khả năng sinh lợi vốn chủ sở hữu.

Dĩ nhiên hai loại rủi ro tài chính và phá sản thường có mối liên hệ với nhau, nhất là trong điều kiện sự vay nợ kéo theo việc trả một khoản chi phí và như vậy sẽ làm tăng rủi ro phá sản. Các loại rủi ro khác như rủi ro trao đổi, rủi ro của những thay đổi lãi suất vay không nghiên cứu ở đây. Nó chỉ được xem xét như là các nhân tố ảnh hưởng tạo nên rủi ro kinh doanh.

1. Phân tích rủi ro kinh doanh.

1.1. Phân tích rủi ro kinh doanh qua độ biến thiên

Rủi ro kinh doanh được hiểu là rủi ro gắn liền với sự không chắc chắn, sự biến thiên của kết quả và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Theo quan điểm phân tích thống kê, người ta thường sử dụng phương sai để đánh giá tính bất bình của một đại lượng, độ biến thiên của một chỉ tiêu. Giả sử để xem xét độ biến thiên của chỉ tiêu k , ta dùng phương sai (ký hiệu là Var , (2) để thể hiện và phương sai sẽ được tính bằng bình phương các độ lệch của chỉ tiêu nghiên cứu với giá trị trung bình, giá trị kỳ vọng của nó.

$$Var(k) = \sigma^2 = \sum_{i=1}^n (k_i - \hat{k})^2 p_i$$

trong đó:

$\hat{k} = \sum_{i=1}^n p_i k_i$ là giá trị kỳ vọng hoặc giá trị trung bình của chỉ tiêu nghiên cứu nào đó (ví dụ: doanh thu, lợi nhuận, tỷ suất lợi nhuận ...)

k_i là giá trị thứ i của chỉ tiêu nghiên cứu

p_i là xác suất để đạt được chỉ tiêu k_i

Tuy nhiên trong khá nhiều trường hợp, để chỉ tiêu có giá trị tương ứng và phù hợp trong nghiên cứu và đơn vị tính toán, người ta còn thường dùng chỉ tiêu độ lệch chuẩn (ký hiệu σ nó được tính bằng căn số bậc hai của phương sai).

Độ lệch chuẩn được tính bằng công thức

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (k_i - \hat{k})^2 p_i}$$

Nguyên tắc sử dụng các chỉ tiêu này để đánh giá rủi ro là ở mức độ hoạt động và quy mô tương tự nhau, doanh nghiệp (phương án) nào có phương sai hoặc độ lệch chuẩn của một chỉ tiêu tài chính nhỏ hơn phương sai, độ lệch chuẩn của chỉ tiêu tương ứng của doanh nghiệp (phương án) kia thì rủi ro của doanh nghiệp (phương án) đó nhỏ hơn. Tuy nhiên, sử dụng độ lệch chuẩn có hạn chế là trong trường hợp thước đo khác nhau, giá trị kỳ vọng giữa các phương án so sánh khác nhau thì phương sai, giá trị độ lệch chuẩn không thể làm căn cứ để đánh giá. Để giải quyết hạn chế này, người ta sử dụng hệ số biến thiên.

- Hệ số biến thiên (coefficient of variation), Hbt, được thể hiện bằng tỷ số giữa độ lệch chuẩn và giá trị trung bình hoặc kỳ vọng của nó.

$$H_{bt} = \frac{\sigma}{\hat{k}}$$

Hệ số biến thiên được sử dụng để đánh giá mức độ rủi ro chính xác hơn khi kết quả hoặc sự kiện có kỳ vọng giữa các phương án kinh doanh khác nhau. Nó cho phép ta loại bỏ sự khác nhau về đơn vị nghiên cứu cũng như sự khác nhau về quy mô giữa các doanh nghiệp. Hệ số biến thiên thường dùng để so sánh giữa các phương án hoặc giữa các doanh nghiệp, các thời kỳ. Phương án nào có hệ số biến thiên càng nhỏ thì phương án đó ít rủi ro hơn.

Ví dụ dưới đây minh họa đánh giá mức độ rủi ro của 2 doanh nghiệp có hiệu quả hoạt động thể hiện qua chỉ tiêu tỷ suất sinh lợi tài sản (ROA) ở các kỳ kinh doanh như sau. Giả sử rằng xác suất để đạt được kết quả ở các quý như nhau.

	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4
ROA (DN A)	1,50	4,00	3,00	1,00
ROA (DN B)	20,00	24,00	19,00	15,00

Để xem xét mức độ biến thiên hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp, ta tính toán các chỉ tiêu phương sai, độ lệch chuẩn và hệ số biến thiên của chỉ tiêu tỷ suất sinh lời tài sản của từng doanh nghiệp. Kết quả tính toán của doanh nghiệp A như sau:

$$\begin{aligned} Var(H_A) &= (1,5 - 2,375)^2 \times 0,25 + (4 - 2,375)^2 \times 0,25 + (3 - 2,375)^2 \times 0,25 + (1 - 2,375)^2 \times 0,25 \\ &= 1,421875 \end{aligned}$$

$$\sigma_A = \sqrt{1,421875} = 1,1924 \text{ và } H_{bt} = \frac{1,1924}{2,375} = 0,5020$$

Các chỉ tiêu có liên quan của doanh nghiệp B cũng được tính tương tự và thể hiện qua bảng sau:

Bảng 4.1. Bảng đánh giá rủi ro kinh doanh

	<i>Phương sai</i>	<i>Độ lệch chuẩn</i>	<i>Trung bình</i>	<i>Hệ số biến thiên</i>
Doanh nghiệp A	1,421875	1,1924	2,375	0,5020
Doanh nghiệp B	10,25	3,2015	19,50	0,1641

Bảng tính toán trên cho thấy việc sử dụng phương sai và độ lệch chuẩn cho kết quả khác với hệ số biến thiên. Trong trường hợp này, vì quy mô của 2 doanh nghiệp này khác nhau và trị giá trung bình về hiệu quả kinh doanh giữa hai doanh nghiệp cũng khác nhau nên cần sử dụng hệ số biến thiên để đánh giá rủi ro kinh doanh. Hệ số biến thiên hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp của doanh nghiệp A cao hơn doanh nghiệp B ($0,50 > 0,16$), do vậy có thể kết luận rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp A cao hơn doanh nghiệp B.

1.2. Phân tích rủi ro kinh doanh qua đòn bẩy kinh doanh

Hệ số đòn bẩy kinh doanh còn gọi là độ lớn, hiệu ứng đòn bẩy kinh doanh là chỉ tiêu phản ánh ảnh hưởng của những thay đổi về doanh thu đối với lợi nhuận của doanh nghiệp. Độ lớn của đòn bẩy kinh doanh (K) được xác định bằng công thức:

$$\text{Đòn bẩy kinh doanh} = \frac{\% \text{ thay đổi lợi nhuận kinh doanh}}{\% \text{ thay đổi doanh thu}}$$

$$\text{hay } K = \frac{\Delta LN / LN}{\Delta DT / DT}$$

Trong đó LN là lợi nhuận kinh doanh của doanh nghiệp.

DT là doanh thu hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Hệ số K cho thấy: cứ 1 % thay đổi về doanh thu sẽ ảnh hưởng đến K% thay đổi về lợi nhuận kinh doanh. Lợi nhuận tính theo độ lớn đòn bẩy kinh doanh không tính đến chi phí trả lãi vay nhằm loại bỏ ảnh hưởng của cơ cấu và chi phí nguồn vốn khi phân tích rủi ro kinh doanh.

Hệ số đòn bẩy kinh doanh cho thấy ứng với một mức hoạt động, hệ số này càng cao thì doanh nghiệp có thể đạt hiệu quả kinh doanh lớn nhưng hiệu quả kinh doanh cũng sẽ biến thiên lớn và như vậy rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp cũng cao. Lý do

là chỉ một thay đổi nhỏ về doanh thu cũng dẫn đến một sự thay đổi lớn hơn về lợi nhuận kinh doanh. Lợi nhuận kinh doanh sẽ tăng rất nhanh trong trường hợp mở rộng thị trường, tăng doanh thu nhưng cũng giảm rất mạnh nếu tiêu thụ của doanh nghiệp giảm.

1.3. Mức độ phân bổ giữa chi phí biến đổi và chi phí cố định

Rủi ro gắn liền với sự không chắc chắn của hiệu quả kinh doanh phụ thuộc chủ yếu vào sự phân bổ giữa biến phí và định phí. Trong trường hợp chi phí kinh doanh của doanh nghiệp được tách biệt thành biến phí và định phí thì hệ số đòn bẩy kinh doanh tại một mức độ hoạt động của doanh nghiệp có thể được xem xét như sau:

$$K = \frac{\Delta LN / LN}{\Delta DT / DT}$$

Trong đó $\bar{G}$ và $\bar{Q}$

Vì định phí và giá bán đơn vị không đổi nên $\Delta P = 0$ và $\Delta DT = G \times \Delta Q$.

$$\frac{\Delta LN}{LN} = \frac{\Delta Q(G - BP_{\text{đv}})}{Q(G - BP_{\text{đv}}) - \Delta P} \quad \text{và} \quad \frac{\Delta DT}{DT} = \frac{G \times \Delta Q}{G \times Q} = \frac{\Delta Q}{Q}$$

$$\hat{A}BKD = \frac{\frac{\Delta Q(G - BP_{\text{đv}})}{Q(G - BP_{\text{đv}}) - \Delta P}}{\frac{\Delta Q}{Q}}$$

$$\text{hay } K = \hat{A}BKD = \frac{Q(G - BP_{\text{đv}})}{Q(G - BP_{\text{đv}}) - \Delta P}$$

Trong đó : Q : Số lượng sản phẩm tiêu thụ

G : Đơn giá bán sản phẩm

$BP_{\text{đv}}$: Biến phí đơn vị

ΔP : Tổng định phí

Công thức trên cho thấy, định phí có ảnh hưởng lớn đến hệ số K vừa tính được. Tại một mức hoạt động, tỷ lệ định phí trong tổng chi phí càng lớn thì độ lớn đòn bẩy kinh doanh càng cao và rủi ro của doanh nghiệp càng lớn. Do vậy nhân tố về phân bổ chi phí cố định cũng còn được gọi là đòn cân định phí.

Nhân tố này thể hiện: nếu tỷ trọng chi phí cố định của doanh nghiệp trong tổng chi phí cao và tỷ trọng này không giảm khi nhu cầu cắt giảm thì rủi ro của doanh nghiệp càng gia tăng.

Điều này cũng có thể được giải thích như sau, chi phí cố định phụ thuộc vào mức độ đầu tư và công nghệ của doanh nghiệp, doanh nghiệp nào có nhiều tài sản cố định sẽ có đòn bẩy kinh doanh lớn nhưng lại rất khó khăn trong việc chuyển đổi nhanh hình thức hoạt động kinh doanh. Do đó doanh nghiệp sẽ thiếu tính năng động trong việc thích ứng với sự phát triển của thị trường và rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp sẽ lớn.

Các doanh nghiệp SX thường có tỷ trọng tài sản cố định lớn nên độ lớn đòn bẩy kinh doanh cao, trong khi đó các doanh nghiệp thương mại có độ lớn đòn bẩy kinh doanh thấp. Vì vậy, các doanh nghiệp sản xuất thường rủi ro nhiều hơn các doanh nghiệp thương mại.

Để xem xét rõ hơn mối quan hệ giữa rủi ro kinh doanh qua chỉ tiêu phương sai của lợi nhuận và doanh thu đối với các doanh nghiệp có tỷ trọng định phí khác nhau, chúng ta nghiên cứu các công thức sau:

$$LN = Q(G - BP_{dv}) - \hat{AP} \text{ và } DT = Q \times G$$

Trong đó

$G - BP_{dv}$ được gọi là số dư đảm phí đơn vị.

Nếu gọi a là tỷ lệ biến phí trên doanh thu (BP/DT) hay (BP_{dv}/G) và $(1 - a)$ là tỷ lệ số dư đảm phí, thì:

$$LN_{kd} = DT - aDT - \hat{AP}$$

$$LN_{kd} = DT(1 - a) - \hat{AP}$$

$$Var(LN_{kd}) = Var(DT(1 - a)) - Var(\hat{AP})$$

Trong điều kiện không thay đổi, tỷ lệ số dư đảm phí và định phí là hằng số, do vậy phương sai của chúng là bằng 0.

Từ đó có thể rút ra: G

Hoặc nếu dùng độ lệch chuẩn σ . Do vậy tỷ lệ số dư đảm phí càng cao thì rủi ro của doanh nghiệp càng lớn. Một sự biến thiên nhỏ của doanh thu sẽ dẫn đến biến thiên lớn gấp $(1 - a)^2$ so với biến thiên DT đối với lợi nhuận.

1.4. Phân tích rủi ro kinh doanh qua hệ số an toàn

Hệ số an toàn được định nghĩa là tỷ lệ giữa doanh thu với độ lệch giữa doanh thu và doanh thu hòa vốn của doanh nghiệp.

$$H_{at} = \frac{DT}{DT - DThv}$$

Với H_{at} là hệ số an toàn. $DThv$ là doanh thu hòa vốn.

Hệ số an toàn càng lớn thì rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp càng lớn và ngược lại hệ số an toàn càng nhỏ thì rủi ro càng bé.

Điều này có thể được giải thích bởi khoảng cách giữa doanh thu với doanh thu hòa vốn. Nếu hệ số an toàn càng lớn thì tỷ lệ giữa doanh thu trên doanh thu hòa vốn càng bé, doanh thu khá gần so với doanh thu hòa vốn và doanh nghiệp có khả năng bị lỗ, như vậy rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp càng lớn.

Thật vậy, kết luận rút ra ở trên có thể được làm rõ khi xem xét mối quan hệ giữa độ lớn đòn bẩy kinh doanh với hệ số an toàn.

Từ các công thức trên độ lớn đòn bẩy kinh doanh sẽ chứng minh rằng:

$$\text{ÂBKD} = \frac{DT}{DT - DThv}$$

Như đã nghiên cứu ở trên, độ lớn đòn bẩy kinh doanh (K) được tính theo:

$$K = \frac{Q(G - \text{BP} \cdot a)}{Q(G - \text{BP} \cdot a) - \text{ÂP}} = \frac{QG(1 - a)}{QG(1 - a) - \text{ÂP}}$$

Trong đó : a: là tỷ lệ biến phí đơn vị trên giá bán đơn vị và (1 - a) là tỷ lệ số dư đảm phí. Nó được xác định bằng tỷ lệ giữa số dư đảm phí trên doanh thu hoặc biến phí đơn vị trên giá bán đơn vị.

Chia tử và mẫu số cho (1 - a) ta được:

$$K = \frac{Q(G - \text{BP} \cdot a)}{Q(G - \text{BP} \cdot a) - \text{ÂP}} = \frac{DT}{DT - \frac{\text{ÂP}}{(1-a)}}$$

Nhưng

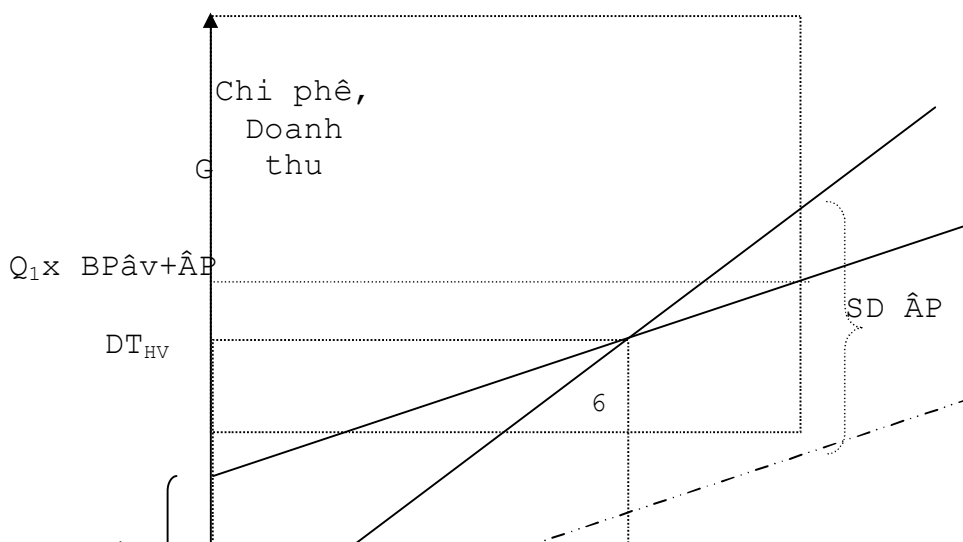
Do vậy

Theo công thức trên, thì nếu doanh thu đạt được càng xa doanh thu hòa vốn thì hệ số an toàn càng bé (độ lớn đòn bẩy kinh doanh càng bé), rủi ro bị lỗ của doanh nghiệp sẽ thấp.

Sản lượng, doanh thu hòa vốn của doanh nghiệp tùy thuộc một phần vào quy mô của định phí (quy mô đầu tư). Trong điều kiện lợi nhuận của doanh nghiệp là dương và các nhân tố khác không đổi (giá bán, biến phí), doanh nghiệp nào có tỷ lệ định phí cao hơn sẽ có điểm hòa vốn xa hơn, rủi ro của doanh nghiệp càng lớn. Hoạt động càng xa vùng hòa vốn thì rủi ro kinh doanh càng thấp vì những thay đổi về giá bán, chi phí sẽ khó dẫn đến sự thua lỗ của doanh nghiệp. Và theo công thức trên, độ lớn đòn bẩy kinh doanh của doanh nghiệp thấp.

Ngược lại, hoạt động của doanh nghiệp càng gần vùng doanh thu hòa vốn thì độ lớn đòn bẩy kinh doanh càng cao, tức rủi ro kinh doanh càng lớn. Nếu hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp ở gần vùng hòa vốn thì đó là biểu hiện không tốt vì đó là tình trạng cực kỳ mạo hiểm.

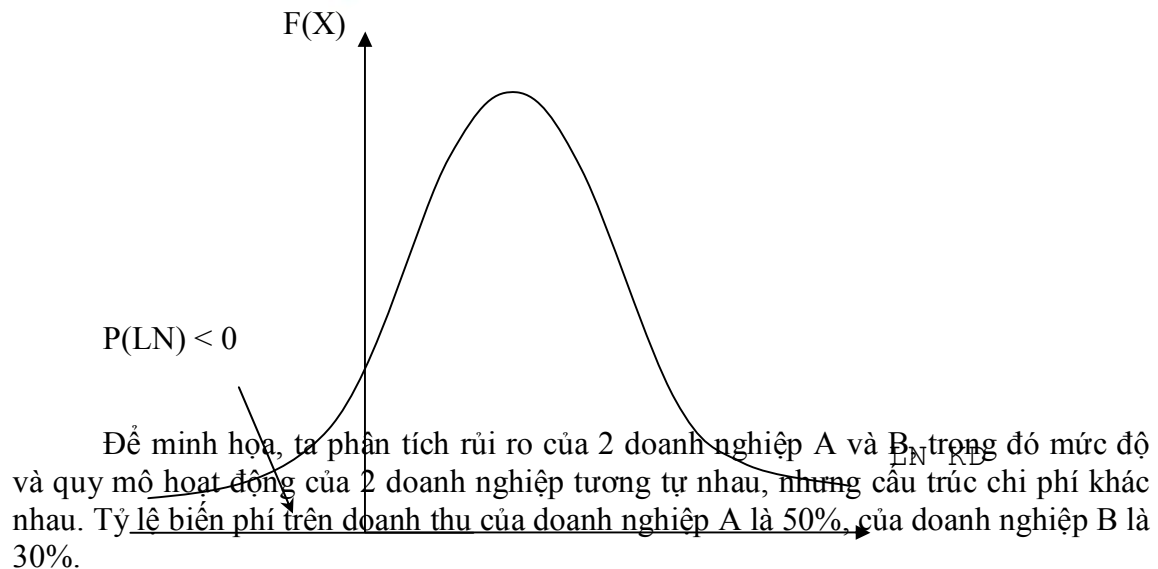
Có thể minh họa các nhận xét trên thông qua đồ thị sau:



1.5. Phân tích rủi ro kinh doanh qua khái niệm xác suất

Các đại lượng ngẫu nhiên thường tuân theo một quy luật phân phối xác suất nào đó. Kết quả kinh doanh của doanh nghiệp cũng tương tự như vậy. Giả sử ta đã biết quy luật phân phối xác suất của kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, và nó là phân phối chuẩn $N(a, \sigma^2)$. Như vậy, có thể xác định xác suất để kết quả kinh doanh của doanh nghiệp đạt được một giá trị nào đó. Xác suất để kết quả kinh doanh của doanh nghiệp đạt được một giá trị nhỏ hơn không (0) cũng là một chỉ dẫn để đánh giá rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp. Doanh nghiệp nào có xác suất $P(LN < 0)$ càng cao thì rủi ro kinh doanh càng lớn và ngược lại.

Điều này có thể thấy trên hình vẽ sau:



Bảng 4.2. Các chỉ tiêu đánh giá rủi ro kinh doanh

Mức độ hoạt động	Doanh nghiệp A			Doanh nghiệp B		
	Xấu	Trung bình	Tốt	Xấu	Trung bình	Tốt
Xác suất đạt được mức độ hoạt động	0,25	0,5	0,25	0,25	0,5	0,25
Doanh thu	1.000	2.000	3.000	1.000	2.000	3.000
Biến phí	500	1.000	1.500	300	600	900

Định phí	200	200	200	600	600	600
Lợi nhuận	300	800	1.300	100	800	1.500
Biến thiên doanh thu	-	1,00	0,50	-	1,00	0,50
Biến thiên lợi nhuận	-	1,67	0,63	-	7,00	0,88
Hệ số đòn bẩy kinh doanh	-	1,67	1,25	-	7,00	1,75
Doanh thu hòa vốn	400	400	400	857	857	857
Doanh thu an toàn	600	1.600	2.600	143	1.143	2.143
Hệ số an toàn	1,67	1,25	1,15	7,00	1,75	1,40
Giá trị b quân của lợi nhuận		800			800	
Phương sai của lợi nhuận (Var)		125.000			245.000	
Độ lệch chuẩn của LN (σ)		354			495	

Các chỉ tiêu tính ra trên đây cho thấy, với cùng giá trị kỳ vọng về lợi nhuận của hai doanh nghiệp A và B là 800, doanh nghiệp B có phương sai và độ lệch chuẩn về lợi nhuận lớn hơn nên rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp B lớn hơn rủi ro của doanh nghiệp A.

Giả sử lợi nhuận của doanh nghiệp A và B tuân theo quy luật phân phối chuẩn là $NA(800, 354)$; $NB(800, 495)$. Để xem xét xác suất đạt được lợi nhuận nhỏ hơn 0, ta dùng phương pháp biến đổi sau :

Đặt G_A

và G_B

Z_A và Z_B là các biến ngẫu nhiên tuân theo quy luật phân phối chuẩn tắc $N(0,1)$.

Dựa vào bảng thống kê luật phân phối xác suất chuẩn $N(0,1)$, ta có thể xác định xác suất để lợi nhuận của doanh nghiệp A và doanh nghiệp B là nhỏ hơn 0. Đó chính là xác suất để mà:

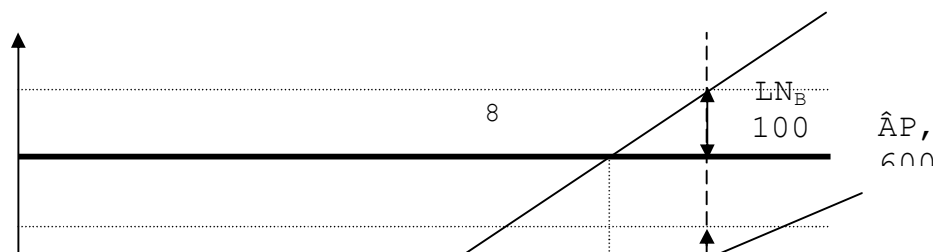
$$P(LN_A < 0) = P(Z_A < -2,26) = 1 - P(Z_A < 2,26) \\ = 1 - 0,988 = 0,012$$

$$P(LN_B < 0) = P(Z_B < -1,62) = 1 - P(Z_B < 1,62) \\ = 1 - 0,947 = 0,053$$

Với cách phân tích này ta cũng nhận thấy rằng rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp B là lớn hơn rủi ro của doanh nghiệp A vì xác suất được lợi nhuận âm của doanh nghiệp B cao hơn của doanh nghiệp A.

Hệ số an toàn và rủi ro kinh doanh

SD $\hat{A}P$



Trong đó A : Doanh thu - Doanh thu hòa vốn của doanh nghiệp A
 B : Doanh thu - Doanh thu hòa vốn của doanh nghiệp B

1.6. Phương pháp phân tích rủi ro kinh doanh

Phân tích rủi ro của doanh nghiệp cần xác định các chỉ tiêu đã nghiên cứu ở trên và so sánh giữa các thời kỳ, giữa các doanh nghiệp, hoặc so sánh với các chỉ tiêu trung bình ngành. Qua đó có thể đánh giá mức độ rủi ro của doanh nghiệp giữa các thời kỳ hoặc giữa các phương án nghiên cứu khác nhau hoặc xu hướng rủi ro.

Trên cơ sở đó ta xem xét các nhân tố, nguyên nhân ảnh hưởng từ đó có phương hướng khắc phục và các biện pháp cụ thể để chọn được phương án ít rủi ro nhất hoặc để giảm rủi ro trong các giai đoạn sau.

Để phân tích các nguyên nhân và nhân tố ảnh hưởng đến rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp nhằm có biện pháp khắc phục, cần kết hợp các yếu tố định tính và định lượng. Rủi ro kinh doanh giữa các doanh nghiệp thuộc các ngành khác nhau thường không như nhau. Rủi ro kinh doanh cũng thay đổi theo thời gian do môi trường kinh tế chính trị - xã hội không phải lúc nào cũng ổn định. Phân tích rủi ro kinh doanh không chỉ xem xét đến hoạt động của doanh nghiệp mà còn xem đến tác động của môi trường.

Khi phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến rủi ro kinh doanh, cần chú ý đến các vấn đề sau:

Sự biến đổi nhu cầu thị trường. Khi nhu cầu thị trường ổn định và số lượng sản phẩm tiêu thụ của doanh nghiệp ổn định, trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp càng thấp.

Nhân tố này cho thấy rủi ro kinh doanh giữa các ngành hoàn toàn khác nhau, và sự khác nhau này giữa các doanh nghiệp tùy thuộc vào vị trí của doanh nghiệp trên thị trường. Những sản phẩm kinh doanh có chu kỳ sống sản phẩm càng ngắn thì rủi ro kinh doanh càng cao. Vấn đề độc quyền trên thị trường; hay sự liên minh, liên kết hoặc sản phẩm đang trong giai đoạn tăng trưởng... đều tạo cho doanh nghiệp một doanh số ổn định, rủi ro của doanh nghiệp được xem là thấp. Vì vậy, trong *phân tích tài chính*,

nhà phân tích nên xem xét đến biến động của doanh thu trong nhiều năm liên tiếp và thông qua đó đánh giá triển vọng của doanh nghiệp trong tương lai.

Sự biến đổi giá bán: Những doanh nghiệp mà có giá bán sản phẩm dễ dao động thường mang rủi ro kinh doanh cao hơn những doanh nghiệp có giá bán ổn định. Nhân tố này gắn liền với nhân tố doanh thu ở trên vì sự thay đổi giá cả thường dẫn đến khách hàng thay đổi sản phẩm tiêu thụ. Ngoài ra, đây còn là cơ sở đánh giá mức độ rủi ro giữa các ngành kinh doanh. Khi phân tích sự biến đổi giá bán cũng cần xem đến đặc điểm của sản phẩm (nhất là độ co giãn của cầu theo giá) và cả chiến lược định giá của doanh nghiệp. Các vấn đề về tính thời vụ, thiên tai, quản lý giá cả, điều kiện giao thông vận tải, khả năng phát sinh các doanh nghiệp mới trong những ngành nghề hấp dẫn, những thay đổi công nghệ ... phải được xem xét toàn diện vì chúng có liên quan mật thiết đến giá cả của doanh nghiệp

Sự biến đổi về giá cả các yếu tố đầu vào. Nhân tố này thể hiện: những doanh nghiệp có giá cả các yếu tố đầu vào luôn biến động (luôn biến thiên) thì có mức độ rủi ro kinh doanh cao vì yếu tố này sẽ tác động đến lợi nhuận trong tương lai thông qua mức chi phí. Sự biến đổi về giá cả đầu vào thường có nhiều yếu tố tác động, cả do chủ quan lẫn khách quan. Các yếu tố khách quan bao gồm: biến động nền kinh tế (lạm phát, tỷ giá...), tính khan hiếm của vật tư hàng hóa, thời vụ, giao thông vận tải, giá cả các mặt hàng có liên quan (sản phẩm bổ sung), chính sách của Nhà nước... Các yếu tố chủ quan thường do khả năng kiểm soát của doanh nghiệp đối với giá các yếu tố đầu vào. Chẳng hạn, quản lý chặt chẽ chi phí thu mua, khả năng gây ảnh hưởng của doanh nghiệp đối với nhà cung cấp. Nói chung, một khi giá các yếu tố đầu vào ổn định thì lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ ít bị ảnh hưởng.

Khả năng thay đổi giá bán khi có sự thay đổi giá đầu vào. Không phải doanh nghiệp nào cũng có khả năng tăng giá bán khi giá đầu vào gia tăng. Có nhiều lý do cho vấn đề này vì áp lực từ phía Nhà nước, do cách ứng xử của đối thủ cạnh tranh, do phản ứng từ phía người tiêu dùng; và cả vị trí của doanh nghiệp trên thị trường. Những doanh nghiệp nào có khả năng thay đổi giá bán càng lớn khi giá đầu vào thay đổi, doanh nghiệp đó càng có mức độ rủi ro kinh doanh thấp. Nhân tố này đặc biệt quan trọng khi doanh nghiệp hoạt động trong nền kinh tế có mức lạm phát cao. Ngày nay, hoạt động kinh doanh có xu hướng toàn cầu hóa nên bất kỳ khủng hoảng kinh tế khu vực đều có khả năng gây ảnh hưởng đến biến động về giá.

Trong điều kiện kinh tế ở Việt Nam, phân tích nhân tố này còn phải xem xét đến quy chế định giá của doanh nghiệp. Giá cả sản phẩm mà doanh nghiệp kinh doanh phải được sự chấp thuận của cơ quan quản lý giá của Nhà nước hay doanh nghiệp tự định giá. Trong trường hợp giá cả phải do Nhà nước chấp nhận thì sự linh hoạt này thường thấp hơn các doanh nghiệp tự do cạnh tranh.

Ở đây chúng ta chỉ xem xét một số các nhân tố, nguyên nhân ảnh hưởng đến rủi ro của doanh nghiệp. Việc xem xét mức độ ảnh hưởng của chúng thường rất phức tạp. Mọi quan hệ giữa chúng không biểu hiện trực tiếp thành các công thức. Do vậy phương pháp có thể dùng để xác định các nhân tố ảnh hưởng là phương pháp tương quan.

Các biện pháp nhằm giảm rủi ro của doanh nghiệp được xem xét trên các cơ sở sau: