

# Quản trị rủi ro tài chính trong các doanh nghiệp Việt Nam

Trịnh Thị Phan Lan\*

*Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội,  
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội, Việt Nam*

---

## Tóm tắt

Bài viết phản ánh thực trạng quản trị rủi ro tài chính trong doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, thông qua quy trình gồm: nhận diện, đo lường và kiểm soát rủi ro tài chính. Bên cạnh đó, các khía cạnh về thông tin và truyền thông liên quan tới rủi ro, mức độ tham gia của hội đồng quản trị và bộ phận kiểm soát nội bộ cũng được đề cập trong nghiên cứu. Nghiên cứu cho thấy, công tác quản trị rủi ro tài chính trong các doanh nghiệp Việt Nam có những chuyển biến tích cực, tuy nhiên mới thể hiện ở bề rộng, chưa đi vào chiều sâu. Công tác quản trị rủi ro tài chính ở các doanh nghiệp còn yếu ở khâu đo lường và đánh giá tác động của rủi ro tài chính.

Nhận ngày 3 tháng 3 năm 2016, Chỉnh sửa ngày 7 tháng 9 năm 2016, Chấp nhận đăng ngày 26 tháng 9 năm 2016

*Từ khóa:* Quản trị rủi ro tài chính, rủi ro tài chính, công cụ tài chính phái sinh.

---

## 1. Đặt vấn đề

Cùng với quá trình hội nhập kinh tế quốc tế là những diễn biến phức tạp khôn lường của môi trường kinh doanh. Trong bối cảnh đó, các doanh nghiệp Việt Nam phải thường xuyên đối diện với rủi ro tài chính ngày càng đa dạng về loại hình, tinh vi về mức độ. Rủi ro tài chính xảy ra đồng nghĩa với tổn thất hoặc mục tiêu tài chính của doanh nghiệp bị ảnh hưởng. Bởi vậy, quản trị rủi ro tài chính luôn được coi trọng, là mối quan tâm hàng đầu của các doanh nghiệp Việt Nam. Mặc dù vậy, quản trị rủi ro tài chính của các doanh nghiệp vẫn chưa được như mong đợi. Hệ lụy khó tránh khỏi là những tổn thất về kinh tế - xã hội, những sai lệch so với dự tính của doanh nghiệp. Vì mục tiêu bền vững trong phát triển, tối đa hóa giá trị tài sản của các chủ sở hữu, việc quản trị rủi ro tài chính theo hướng toàn diện hơn, chặt chẽ hơn, hiệu quả hơn là đòi

hỏi vô cùng cấp bách đối với các doanh nghiệp Việt Nam.

## 2. Phương pháp nghiên cứu

Để có được thông tin về thực trạng quản trị rủi ro tài chính tại các doanh nghiệp Việt Nam, tác giả đã tiến hành khảo sát thông qua bảng hỏi về công tác nhận diện, đo lường và kiểm soát rủi ro tài chính tại các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Đối tượng khảo sát là giám đốc tài chính, trưởng phòng tài chính, kế toán trưởng, trưởng phòng quản trị rủi ro của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết. Bảng hỏi tham khảo từ Báo cáo khảo sát về Quản trị rủi ro của Ernst & Young (E&Y) và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước năm 2012-2013 [1]; Khảo sát của Deloitte về Quản trị rủi ro toàn cầu lần thứ 8 (2013) [2].

*Cách thức thực hiện:* Các phiếu khảo sát được gửi đến 362 doanh nghiệp theo mẫu đã chọn (gồm 189 doanh nghiệp niêm yết trên

---

\*ĐT.: 84-916962299  
Email: lanhttp@vnu.edu.vn

HOSE và 173 doanh nghiệp niêm yết trên HNX) qua đường bưu điện, một số doanh nghiệp được gửi qua email. Kết quả thu về 100 phiếu khảo sát.

### 3. Kết quả khảo sát công tác quản trị rủi ro tài chính của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

#### 3.1. Công tác nhận diện rủi ro tài chính

Trong phiếu khảo sát do tác giả thực hiện, nhận diện rủi ro tài chính được thể hiện ở các câu hỏi từ 20-25. Có 81% doanh nghiệp thường xuyên nhận diện các rủi ro tài chính mà họ gặp phải và 70% doanh nghiệp cho rằng họ nhận diện sớm được các rủi ro tiềm tàng. Số lượng các doanh nghiệp sử dụng dịch vụ tư vấn để nhận diện rủi ro khá khiêm tốn, chiếm 22%. Phần lớn các câu trả lời cho thấy doanh nghiệp nhận diện rủi ro thông qua phân tích các chỉ tiêu tài chính căn bản. Kết quả này cũng tương đồng với khảo sát của E&Y và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước năm 2012<sup>1</sup>.

Điều đáng mừng là có 87% doanh nghiệp đã bắt đầu quan tâm đến rủi ro theo ngành và bắt đầu có chương trình chủ động đối phó với những thay đổi của môi trường kinh doanh.

Về nhận diện rủi ro tài chính, có một tỷ lệ lớn các doanh nghiệp phân tích báo cáo tài chính, thể hiện có 74% doanh nghiệp lựa chọn. Có 60% doanh nghiệp cho rằng báo cáo tài chính giúp họ đánh giá kịp thời về rủi ro tài chính xảy ra (Bảng 2).

Khảo sát báo cáo tài chính của các doanh nghiệp cho thấy, các doanh nghiệp báo cáo tương đối đầy đủ về rủi ro tài chính gặp phải. Có một bộ phận doanh nghiệp nhận diện được rằng họ không chịu ảnh hưởng xấu bởi một loại rủi ro nào đó. Chẳng hạn: Công ty Cổ phần Địa ốc Chợ Lớn nhận thấy có gặp rủi ro tín dụng thương mại, thể hiện ở khoản phải thu tăng cao nhưng các rủi ro khác thì không đáng kể; trong khi đó, Công ty Cổ phần Sonadezi Long Thành - SZL ghi rõ trong thuyết minh báo cáo tài chính năm 2012 là không gặp rủi ro lãi suất. Bên cạnh đó, tỷ lệ doanh nghiệp báo cáo về quản trị rủi ro theo Thông tư 210/BTC-2009 đã tăng lên. Nếu như năm 2011, Thông tư 210 có hiệu lực, có rất nhiều doanh nghiệp ở cả hai sàn chưa báo cáo hoặc trong diện Ủy ban Chứng khoán Nhà nước buộc báo cáo bổ sung thì từ năm 2012 trở đi, hiện tượng này đã không còn. Điều này cho thấy, các doanh nghiệp đã bắt đầu làm quen với việc công khai và minh bạch tình hình quản trị rủi ro tài chính.

Bảng 1. Nhận diện rủi ro tài chính ở các doanh nghiệp Việt Nam (Đơn vị: %)

Tiêu chí	So với tổng	Chi tiết theo nhóm ngành				
		Bất động sản	Xây dựng	Nông nghiệp	Công nghiệp	Vận tải
Nhận diện rủi ro tài chính	81	72,7	83,3%	60	85,4	76,4
Số doanh nghiệp sử dụng dịch vụ tư vấn	22	27,7	33,3	0	25,4	5,8

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả.

Bảng 2. Tính hữu ích của báo cáo tài chính trong việc đo lường rủi ro tài chính

	Không bao giờ	Hiếm khi	Thỉnh thoảng	Hữu ích	Rất hữu ích
Mức độ phần trăm	0%	12%	22%	60%	6%

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả.

<sup>1</sup> Theo khảo sát năm 2012 của E&Y và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, có 44% đối tượng tham gia khảo sát cho rằng các tiêu chí cảnh báo sớm nhằm nhận diện rủi ro chủ yếu tập trung ở mảng tài chính, kế toán và chủ yếu dựa trên các chỉ số tài chính.

Tuy nhiên, việc nhận diện rủi ro vẫn mang tính chất hình thức. Theo Thông tư 210/2009/TT-BTC thì các doanh nghiệp phải báo cáo các rủi ro thị trường (bao gồm rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá, rủi ro biến động giá), rủi ro tín dụng và rủi ro thanh khoản với yêu cầu mô tả bản chất rủi ro phát sinh và biện pháp phòng ngừa [3]. Trên thực tế, việc mô tả bản chất rủi ro phát sinh vẫn nặng về thủ tục hành chính và dựa trên lý thuyết chứ chưa xuất phát từ tình hình thực tế của doanh nghiệp. Qua khảo sát báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết qua các năm, tác giả nhận thấy rằng: Mặc dù thuộc các nhóm ngành khác nhau, nhưng việc nhận diện các rủi ro phát sinh của các doanh nghiệp tương đối giống nhau giữa các năm và giữa các doanh nghiệp với nhau. Hơn nữa, việc chỉ có 22% doanh nghiệp sử dụng dịch vụ tư vấn để phân tích rủi ro hay phát hiện rủi ro thể hiện nhận thức và tính chuyên nghiệp của các doanh nghiệp Việt Nam trong quản trị rủi ro tài chính chưa cao. Bởi vì, các doanh nghiệp tư vấn với kinh nghiệm và đội ngũ chuyên nghiệp sẽ có sự phân tích kỹ lưỡng, cụ thể với từng thương vụ cho đến toàn bộ hoạt động kinh doanh tổng thể để có thể phát hiện sớm các rủi ro tiềm tàng của doanh nghiệp.

### 3.2. Công tác đo lường rủi ro tài chính

Kết quả khảo sát cho thấy: Có 25% doanh nghiệp cho rằng công nghệ, kỹ thuật đo lường rủi ro tài chính đang áp dụng tại doanh nghiệp không đo lường kịp thời rủi ro tài chính của doanh nghiệp. 85% cho rằng chỉ đo lường ở mức độ bình thường. Chỉ có 23% doanh nghiệp sử dụng dịch vụ thuê ngoài. Tuy nhiên, qua thông tin thu thập từ khảo sát và báo cáo tài chính của các doanh nghiệp thì một số dịch vụ thuê ngoài chủ yếu của doanh nghiệp bảo hiểm, thông qua việc mua bảo hiểm; do đó, trên thực tế, có rất ít các doanh nghiệp sử dụng dịch vụ thuê ngoài để phân tích, đo lường rủi ro. Ngoài ra, các doanh nghiệp có khuynh hướng thuê tư vấn quản trị rủi ro phục vụ một giai đoạn chuyển đổi hay tái cơ cấu chỉ khi cổ đông chiến lược yêu cầu.

Đối với câu hỏi “Doanh nghiệp của ông/bà có sử dụng các phương pháp định lượng để đo lường rủi ro tài chính không?” thì có 67% câu trả lời là “Chưa bao giờ”, chỉ có rất ít câu trả lời là “Thỉnh thoảng” (31,54%), không có câu trả lời nào cho hai mục “Thường xuyên” và “Rất thường xuyên”.

Khảo sát thuyết minh tài chính của các doanh nghiệp cho thấy, các doanh nghiệp chủ yếu đo lường hai rủi ro là rủi ro lãi suất và rủi ro tỷ giá. Cách thức thực hiện chủ yếu là xem xét và dự đoán mức độ tổn thất xảy ra nếu lãi suất hoặc tỷ giá tăng lên/giảm xuống một mức độ phần trăm nhất định nào đó [4]. Điều đáng bàn ở đây là tại sao lại chọn tỷ lệ phần trăm biến động như vậy thì các doanh nghiệp không giải thích và cũng không có căn cứ xác đáng cho lựa chọn này. Hiện tượng này không xảy ra tập trung vào một ngành nào mà phổ biến ở tất cả các ngành được khảo sát cho thấy các doanh nghiệp Việt Nam chưa chú trọng đến đo lường rủi ro. Hơn nữa, có một hiện tượng là tỷ lệ doanh nghiệp có hoạt động xử lý rủi ro cao hơn tỷ lệ doanh nghiệp có hoạt động phân tích và đánh giá rủi ro. Một số doanh nghiệp cho biết công tác phân tích rủi ro vẫn còn lúng túng và chưa thật sự dựa trên cơ sở khoa học. Như vậy, các doanh nghiệp đang đặt trọng tâm vào việc giải quyết/xử lý rủi ro khi nó đã thật sự xảy ra chứ không chú trọng đến kiểm soát trước khi rủi ro xảy ra<sup>2</sup>.

Trả lời câu hỏi “Doanh nghiệp của ông/bà có thường xuyên sử dụng các mô hình đo lường rủi ro tài chính (ví dụ: Zscore hay VaR) hay không?”, chỉ có 15 doanh nghiệp chọn câu trả lời “Thỉnh thoảng”. Như vậy, các doanh nghiệp chưa chú trọng đến các phương pháp đo lường định lượng hiện đại khác, chủ yếu sử dụng phương pháp phổ biến là đo lường độ nhạy nhưng chưa chỉ rõ căn cứ tính tỷ lệ phần trăm thay đổi.

Trong khi đó, các chuyên gia đều cho rằng, đo lường rủi ro tài chính là việc rất quan trọng. Vì từ đó, doanh nghiệp mới xác định được những rủi ro nào gây ra tổn thất lớn trong doanh

<sup>2</sup> Khảo sát E&Y, 2013.

ngành và việc xếp hạng rủi ro theo mức độ ưu tiên cần đối phó. Để quản trị rủi ro tài chính, thông thường các doanh nghiệp sẽ tập trung vào 20% rủi ro tài chính sẽ gây ra 80% tổn thất cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, không đo lường kịp thời mức độ tổn thất thì doanh nghiệp không thể ra quyết định về kiểm soát rủi ro.

### 3.3. Công tác kiểm soát rủi ro tài chính tại các doanh nghiệp Việt Nam

Với câu hỏi “Doanh nghiệp sử dụng các biện pháp kiểm soát rủi ro tài chính nào sau đây: Tránh rủi ro, hạn chế rủi ro, chuyển giao rủi ro?” Câu trả lời của 27 doanh nghiệp là “Né tránh rủi ro”, còn lại là hạn chế và chuyển giao rủi ro. Đây là một điều đáng mừng vì đa số các doanh nghiệp đã có ý thức về các biện pháp để kiểm soát rủi ro. Tuy nhiên, né tránh rủi ro chỉ nên coi là một hoạt động trong quản trị rủi ro. Nếu doanh nghiệp né tránh tất cả các loại rủi ro thì doanh nghiệp cũng mất đi cơ hội kinh doanh của mình. Vấn đề là doanh nghiệp cần xác định đâu là một rủi ro không thể chấp nhận, cần phải né tránh và nên kết hợp với hoạt động khác hoặc chỉ thực hiện trong một số trường hợp nhất định.

### Sử dụng công cụ phái sinh để kiểm soát rủi ro tài chính

Bảng 3 và 4 cho biết mức độ am hiểu về công cụ phái sinh và tình hình sử dụng công cụ phái sinh của các doanh nghiệp.

Như vậy, các doanh nghiệp Việt Nam quen thuộc hơn với hợp đồng kỳ hạn. Các doanh nghiệp sử dụng công cụ phái sinh nhiều nhất là nhóm ngành công nghiệp. Công ty Cổ phần Quốc tế Sơn Hà (SHI), Công ty Cổ phần Nhựa thiếu niên Tiên Phong (NTP), Công ty Cổ phần Cát Lợi (CLC), Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa (BHS)... sử dụng công cụ tài chính phái sinh để phòng ngừa, hạn chế rủi ro tài chính do biến động tỷ giá. Công ty Cổ phần Dầu thực vật Tường An (TAC) sử dụng hợp đồng quyền mua ngoại tệ. Công ty Cổ phần Tập đoàn Ma San (MNS) sử dụng hợp đồng kỳ hạn. Công ty Cổ phần Cà phê An Giang (AGC) và các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất cà phê có trụ sở chủ yếu ở Đồng Nai, Đắk Lắk, Gia Lai tham gia kinh doanh tại Trung tâm Giao dịch Cà phê Buôn Ma Thuật (BCEC) [5]. Giải pháp này giúp các doanh nghiệp phòng ngừa rủi ro do biến động giá cà phê khi tham gia vào thị trường giao ngay có hàng thực và giao sau theo từng kỳ hạn.

Bảng 3. Mức độ am hiểu về công cụ tài chính

Mức độ sử dụng (%)	Hợp đồng kỳ hạn	Hợp đồng tương lai	Hợp đồng quyền chọn	Hợp đồng hoán đổi
Hoàn toàn không am hiểu	8	17	15	10
Ít am hiểu	29	51	49	58
Bình thường	41	20	21	18
Rất am hiểu	22	12	15	14
Cực kỳ am hiểu	0	0	0	0
Tổng cộng	100	100	100	100

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả.

Bảng 4. Tình hình sử dụng công cụ tài chính để kiểm soát rủi ro tỷ giá

Mức độ sử dụng (%)	Hợp đồng kỳ hạn	Hợp đồng tương lai	Hợp đồng quyền chọn	Hợp đồng hoán đổi
Hoàn toàn không sử dụng	22	24	30	21
Ít sử dụng	48	51	42	63
Bình thường	21	15	23	9
Thường xuyên sử dụng	9	10	5	7
Rất thường xuyên	0	0	0	0
Tổng cộng	100	100	100	100

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả.

Nguyên nhân lớn nhất cản trở việc sử dụng công cụ phái sinh được các doanh nghiệp thừa nhận, theo kết quả của cuộc khảo sát, là do chưa am hiểu và nhận thức đầy đủ về sản phẩm phái sinh. Bên cạnh đó, tâm lý ngại trách nhiệm càng làm cho các doanh nghiệp thiếu kiên quyết trong việc sử dụng công cụ ngừa rủi ro.

Bảng 5. Nguyên nhân cản trở các doanh nghiệp Việt Nam sử dụng công cụ phái sinh

Nguyên nhân	Tỷ lệ (%)
Doanh nghiệp chưa am hiểu và nhận thức đầy đủ về công cụ phái sinh	35
Tâm lý ngại trách nhiệm	29
Công cụ phái sinh ở Việt Nam hiện nay không đáp ứng được nhu cầu doanh nghiệp	24
Pháp lý chưa rõ ràng	7
Thiệt hại do rủi ro không lớn	5

*Nguồn:* Kết quả khảo sát của tác giả.

#### *Sử dụng công cụ tài chính khác để kiểm soát rủi ro tài chính*

Kết quả khảo sát cho thấy, phần lớn các doanh nghiệp “theo dõi chặt chẽ khoản vay về thời gian, quy mô và lãi suất” và “xác định cơ cấu vốn mục tiêu”. Mức điểm trên 4 cho thấy theo dõi chặt chẽ khoản vay là phương án được nhiều doanh nghiệp lựa chọn nhất. “Xác định cơ cấu vốn mục tiêu” cũng có điểm số cao, trên 3 điểm. Biện pháp “Thực hiện nghiêm túc quy định về thời hạn trong kinh doanh và đầu tư” được các doanh nghiệp xây dựng đánh giá cao. Điều này có ảnh hưởng rất lớn vì các doanh nghiệp xây dựng thường có quy mô vốn lớn,

nếu chậm trễ tiến độ sẽ làm tăng khoản lãi phải trả. Tuy nhiên, trong bối cảnh bất động sản xuống giá như thời gian vừa qua, chỉ có các doanh nghiệp có tiềm lực kinh tế mạnh, đồng thời công tác marketing bán hàng tốt thì mới đảm bảo tiến độ công trình.

Với câu hỏi “*Khi cân nhắc huy động thêm vốn, ông/bà căn cứ vào đâu để huy động vốn cho doanh nghiệp*”, có 45% doanh nghiệp ưu tiên sử dụng vốn chủ sở hữu, 32% doanh nghiệp sử dụng vốn vay, 8% doanh nghiệp không có kế hoạch về ưu tiên sử dụng nguồn vốn nào và 12% doanh nghiệp dựa vào số liệu trong quá khứ. Điều này phù hợp với những gì đã xảy ra trên thị trường. Sau một thời gian dài dựa vào lợi thế của đòn bẩy tài chính thì rất nhiều doanh nghiệp đã chú trọng xây dựng cấu trúc vốn nghiêng về vốn chủ sở hữu. Nhiều nhóm ngành như xây dựng - bất động sản từng vay vốn rất nhiều vào các năm trước để lợi dụng đòn bẩy tài chính thì nay bắt đầu chuyển sang sử dụng vốn chủ sở hữu nhiều hơn.

Về kiểm soát rủi ro tín dụng thương mại, “Lập bảng theo dõi về khách hàng” và “Xây dựng chính sách bán chịu” là cách thức kiểm soát rủi ro tín dụng thương mại phổ biến nhất, do đó mức điểm cao hơn. Các doanh nghiệp còn yếu trong việc đánh giá hệ số tín nhiệm khách hàng, chưa xây dựng được hệ số chỉ tiêu để đánh giá hệ số tín nhiệm khách hàng trong dài hạn. Bao thanh toán chưa được sử dụng nhiều ở các doanh nghiệp Việt Nam. Ngành sử dụng bao thanh toán nhiều nhất là công nghiệp với 3,3 điểm.

Bảng 6. Kiểm soát rủi ro đòn bẩy tài chính và rủi ro lãi suất bằng các công cụ tài chính khác

Diễn giải	Điểm trung bình phân theo nhóm ngành				
	Bất động sản	Xây dựng	Nông nghiệp	Công nghiệp	Vận tải
Xác định cơ cấu nguồn vốn mục tiêu	3,7	3,3	3,6	3,2	3,3
Theo dõi chặt chẽ khoản vay về thời gian, quy mô và lãi suất	4,2	4,5	4,3	4,2	4,1
Cân đối dòng tiền vào/ra trong doanh nghiệp	2,8	2,9	3,1	3,2	3,0
Nâng cao chất lượng thẩm định dự án	4,1	4,3	3,5	2,9	3,2
Thực hiện nghiêm túc các quy định về thời hạn trong kinh doanh và đầu tư	3,9	4,1	4,0	3,9	3,8

*Nguồn:* Kết quả khảo sát của tác giả.

Bảng 7. Kiểm soát rủi ro tín dụng thương mại bằng các công cụ tài chính khác

Diễn giải	Điểm trung bình phân theo nhóm ngành				
	Bất động sản	Xây dựng	Nông nghiệp	Công nghiệp	Vận tải
Lập bảng theo dõi về khách hàng	4,8	4,6	4,6	4,5	4,4
Xây dựng chính sách tín dụng thương mại	4,1	3,8	4,0	4,1	3,9
Xây dựng hệ số tín nhiệm về khách hàng	2,7	3,2	3,1	2,5	2,8
Sử dụng dịch vụ bao thanh toán	2,1	2,4	3,3	2,1	2,5

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả.

Bảng 8. Kiểm soát rủi ro biến động giá bằng các công cụ tài chính khác

Diễn giải	Điểm trung bình phân theo nhóm ngành				
	Bất động sản	Xây dựng	Nông nghiệp	Công nghiệp	Vận tải
Mua vật liệu/hàng hóa dự trữ	3,5	3,8	4,3	3,7	4,0
Đa dạng nguồn cung cấp	3,3	3,8	3,7	3,4	3,1
Bán “non” sản phẩm	1,0	1,2	1,0	1,0	1,0
Thiết lập chặt chẽ mối quan hệ giữa nhà cung cấp - doanh nghiệp - nhà phân phối	3,3	3,2	3,2	3,1	2,8

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả.

Hầu hết các doanh nghiệp đều đối phó với rủi ro biến động giá bằng cách mua vật liệu dự trữ, đồng thời mua hoặc bán hàng với nhiều đối tác. Tuy nhiên, việc thiết lập kênh phân phối theo chuỗi giá trị giữa nhà cung cấp - doanh nghiệp và nhà phân phối còn yếu.

Bán “non” sản phẩm là biện pháp thông thường sử dụng cho ngành nông nghiệp, ít xuất hiện ở ngành khác. Tuy nhiên, trong khảo sát, biện pháp này không được doanh nghiệp nông nghiệp nào lựa chọn bởi đây là biện pháp tình thế, chỉ sử dụng khi rơi vào tình trạng rất khó. Tuy nhiên, có hai doanh nghiệp xây dựng đã “bán non” dự án. Điều này khá phổ biến trong giai đoạn 2011-2012 ở các doanh nghiệp xây dựng bất động sản. Tuy nhiên, thời gian gần đây, tình hình kinh doanh của hai ngành này đã có dấu hiệu đi lên (Bảng 9).

Nhóm ngành công nghiệp là nhóm ngành áp dụng biện pháp xuất nhập khẩu song hành nhiều nhất. Trên thực tế, việc sử dụng hợp đồng xuất nhập khẩu song hành hơi khó khăn vì trong thời gian ngắn, rất khó để tìm kiếm hợp đồng xuất/nhập tương tự. Tuy nhiên, các doanh nghiệp có giá trị nhập khẩu nhiều thường gia tăng xuất khẩu để bù trừ. Chẳng hạn, trong năm 2014, Công ty Thép Hòa Phát (HPG) đã đẩy mạnh xuất khẩu phôi ra nước ngoài với thị trường chính là các nước ở khu vực ASEAN (chủ yếu là Philippines)

với sản lượng phôi xuất khẩu bình quân khoảng 20.000 tấn/tháng, giá bán khoảng 11 triệu đồng/tấn (giá thời điểm năm 2014)<sup>3</sup>.

Phương án vay mượn bằng ngoại tệ được nhiều doanh nghiệp lựa chọn với điểm số khá cao (trừ nhóm ngành bất động sản). Trong bối cảnh nền kinh tế còn nhiều khó khăn do nhu cầu nội địa thấp, tín dụng ngoại tệ gắn liền với tăng trưởng xuất nhập khẩu là một điểm sáng trong việc hỗ trợ nền kinh tế. Việc các doanh nghiệp cân nhắc hơn thiệt về chi phí vay vốn và rủi ro trong việc vay ngoại tệ với tiền đồng là lẽ đương nhiên. Trong năm 2014, nhiều doanh nghiệp được hưởng lợi từ vay vốn bằng đôla vì lãi suất vay rẻ, doanh nghiệp tránh được rủi ro lãi suất nhưng sang năm 2015, khi tỷ giá tăng cao, lãi về chi phí vay không cân đối được lỗ do tỷ giá tăng.

Khảo sát các báo cáo tài chính, biện pháp sử dụng đồng tiền thứ ba ít biến động trong thanh toán cũng khá thấp, chủ yếu các doanh nghiệp giao dịch bằng đôla và Euro, chỉ một số ít doanh nghiệp sử dụng đồng tiền khác là nước có hoạt động kinh doanh trực tiếp, ví dụ đồng LAK của Lào... Do đó, điểm cho biện pháp này ở mức dưới 3.

<sup>3</sup> <http://www.baomoi.com/Lai-vay-USD-thap-nhung-rui-ro-ty-gia-cao/c/14207590.epi>

Bảng 9. Kiểm soát rủi ro tỷ giá bằng các công cụ tài chính khác

Diễn giải	Điểm trung bình phân theo nhóm ngành				
	Bất động sản	Xây dựng	Nông nghiệp	Công nghiệp	Vận tải
Dự trữ ngoại tệ	2,4	3,3	3,6	3,1	3,0
Mua bán ngoại tệ và VNĐ trên thị trường tiền tệ	1,8	3,8	3,4	2,7	2,4
Vay mượn bằng ngoại tệ (thay cho VNĐ)	2,0	3,5	3,3	2,2	3,2
Sử dụng hợp đồng xuất nhập khẩu song hành (Nếu có hợp đồng xuất hoặc nhập khẩu thì sẽ tạo ra hợp đồng nhập hoặc xuất bằng chính ngoại tệ đó để triệt tiêu rủi ro)	1,0	2,3	3,1	2,4	1,0
Sử dụng đồng tiền thứ ba ít biến động trong thanh toán	2,3	2,6	2,8	2,2	2,4

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả.

### 3.4. Thông tin và truyền thông

Theo kết quả khảo sát, có 70% doanh nghiệp cho rằng khó khăn lớn nhất khi thực hiện quản trị rủi ro tài chính là “thiếu thông tin về rủi ro có thể phát sinh”.

Kết quả khảo sát phù hợp với kết quả nghiên cứu của E&Y năm 2013. Theo nghiên cứu này, hoạt động theo dõi, kiểm soát và báo cáo rủi ro tại các doanh nghiệp vẫn chưa được thực hiện phổ biến, nhất là đối với công tác báo cáo, truyền thông về rủi ro khi chỉ có 56% doanh nghiệp xác nhận có hoạt động này. Ngoài ra, số liệu khảo sát về công tác truyền thông rủi ro cũng cho thấy chỉ có 43% doanh nghiệp phản hồi cho rằng thông tin về rủi ro trong tổ chức của họ được báo cáo và truyền thông rộng khắp các bộ phận chức năng, vấn đề báo cáo rủi ro từ cấp độ nhân viên đến ban quản lý cấp cao hơn vẫn chưa được đầy đủ và kịp thời.

### 3.5. Tổ chức thực hiện quản trị rủi ro tài chính tại doanh nghiệp

*Mức độ tham gia vào công tác quản trị rủi ro của hội đồng quản trị*

Có 66% doanh nghiệp được khảo sát cho biết hội đồng quản trị chỉ tham gia một cách

tương đối hoặc không đáng kể vào công tác quản trị rủi ro trong tổ chức. Kết quả khảo sát câu 14 cho thấy doanh nghiệp cho rằng vai trò của hội đồng quản trị xếp sau ban giám đốc và bộ phận quản trị rủi ro của doanh nghiệp.

Hơn nữa, theo kết quả khảo sát, không có lãnh đạo nào có bằng cấp hoặc chứng chỉ FRM về quản trị rủi ro tài chính. Tỷ lệ thành viên trong ban giám đốc có bằng cấp về tài chính kế toán chỉ chiếm 67%. Báo cáo của E&Y (2013) cho rằng chỉ có 16% thành viên hội đồng quản trị và quản lý cấp cao được đào tạo một cách bài bản và định kỳ về lĩnh vực quản trị rủi ro. Còn lại, phần lớn chỉ được đào tạo một cách đột xuất (54%) hoặc không nhận được bất kỳ hoạt động đào tạo nào liên quan tới rủi ro (30%).

Kết quả trên cho thấy cho dù hội đồng quản trị tham gia tích cực vào công tác quản trị rủi ro, nhưng với thực tiễn còn nhiều khiếm khuyết trong công tác đào tạo, khả năng nắm bắt nhanh và giải quyết những rủi ro trọng yếu còn hạn chế.

#### *Chức năng kiểm soát nội bộ*

Với 24/63 doanh nghiệp trả lời bộ phận kiểm soát nội bộ chịu trách nhiệm về quản trị rủi ro tài chính trong doanh nghiệp cho thấy,

các doanh nghiệp đánh giá cao khả năng của hệ thống kiểm soát nội bộ trong doanh nghiệp<sup>4</sup>.

Theo kết quả khảo sát của tác giả, các doanh nghiệp đánh giá hệ thống kiểm soát nội bộ tốt nhất ở khía cạnh “giảm khả năng gian lận và công bố thông tin”, tiếp đó lần lượt là “công cụ phát hiện yếu kém trong quản lý” và “công cụ quản lý rủi ro liên quan hoạt động của doanh nghiệp” (57%).

#### 4. Kết luận và giải pháp

Công tác quản trị rủi ro của doanh nghiệp Việt Nam tuy có chuyển biến tích cực trong thời gian qua nhưng vẫn còn bộc lộ nhiều hạn chế. Cụ thể, việc nhận diện rủi ro vẫn mang tính hình thức, số lượng doanh nghiệp sử dụng dịch vụ tư vấn còn ít. Số lượng các doanh nghiệp sử dụng các phương pháp định lượng để đo lường rủi ro chiếm tỷ lệ nhỏ. Các giải pháp mà doanh nghiệp đưa ra mang tính chất xử lý rủi ro nhiều hơn là phòng ngừa và kiểm soát rủi ro. Đặc biệt, với tỷ lệ doanh nghiệp sử dụng công cụ phái sinh như đã đề cập ở trên thì quản trị rủi ro tài chính ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay cần tập trung nhiều hơn vào các biện pháp khác hơn là sử dụng công cụ tài chính.

Năng lực quản trị rủi ro tài chính của các doanh nghiệp còn yếu do nhiều nguyên nhân, trong đó nổi cộm là ý thức về rủi ro còn thấp, chưa xây dựng được văn hóa quản trị rủi ro trên phạm vi toàn doanh nghiệp; ngân sách dành cho lĩnh vực quản trị rủi ro còn khiêm tốn trong khi hội đồng quản trị chỉ tham gia một cách tương đối vào quá trình này.

Trên cơ sở kết quả nghiên cứu ở trên, bốn nhóm giải pháp được đưa ra nhằm tăng cường công tác quản trị rủi ro tài chính trong doanh nghiệp, bao gồm:

*Nhóm giải pháp nâng cao nhận thức về rủi ro và rủi ro tài chính:* Nhóm giải pháp này cần tập trung phổ biến, tuyên truyền chính sách

quản trị rủi ro tới tất cả các thành viên trong doanh nghiệp; đồng thời nâng cao nhận thức của ban quản trị cấp cao và vai trò của hội đồng quản trị.

*Nhóm giải pháp nâng cao năng lực quản trị rủi ro và quản trị rủi ro tài chính:* Trước hết, doanh nghiệp cần nâng cao trình độ quản trị doanh nghiệp nói chung. Bên cạnh đó, cần phân định quyền hạn và trách nhiệm rõ ràng giữa CFO (giám đốc tài chính) và CRO (giám đốc quản trị rủi ro); tăng cường hơn nữa hệ thống kiểm soát nội bộ trong doanh nghiệp; thiết lập ba tuyến phòng thủ như các ngân hàng bao gồm: tuyến 1 là hội đồng quản trị, tuyến 2 là phòng quản trị rủi ro hoặc bộ phận chịu trách nhiệm về quản trị rủi ro và tuyến 3 là hệ thống kiểm soát nội bộ.

*Nhóm giải pháp phát triển hoạt động quản trị rủi ro tài chính trong doanh nghiệp:* Doanh nghiệp cần thiết lập bộ phận chuyên trách về quản trị rủi ro để tránh đổ lỗi cho nhau khi rủi ro xảy ra; xây dựng quy trình rủi ro thống nhất toàn doanh nghiệp và dành phần kinh phí hợp lý cho hoạt động quản trị rủi ro.

*Nhóm giải pháp kiểm soát các rủi ro tài chính cụ thể đối với doanh nghiệp Việt nam:* Doanh nghiệp cần cần sử dụng linh hoạt các công cụ phái sinh và các công cụ tài chính, kết hợp với sử dụng dịch vụ tư vấn của chuyên gia.

#### Tài liệu tham khảo

- [1] E&Y và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Báo cáo khảo sát về tình hình thực tiễn hoạt động quản trị rủi ro ở các doanh nghiệp Việt Nam (2012, 2013), Hà Nội.
- [2] Deloitte, Global Risk Management Survey, 8<sup>th</sup>, 2013.
- [3] Bộ Tài chính, Thông tư số 210/TT-2009/BTC Hướng dẫn áp dụng Chuẩn mực kế toán quốc tế về trình bày báo cáo tài chính và thuyết minh thông tin đối với công cụ tài chính, ban hành ngày 6/11/2009.
- [4] Báo cáo tài chính các doanh nghiệp được đăng tải trên <http://finance.vietstock.vn/>
- [5] Vũ Thị Hậu, “Rủi ro tài chính các doanh nghiệp công nghiệp”, Luận án Tiến sĩ, 2014.

<sup>4</sup> Trong khảo sát của E&Y trong 2 năm 2012, 2013, con số này ở mức khoảng 50%.



# Financial Risk Management in Vietnamese Non-financial Companies

Trinh Thi Phan Lan

*VNU University of Economics and Business,  
144 Xuan Thuy Str., Cau Giay Dist., Hanoi, Vietnam*

**Abstract:** The paper describes the situation of financial risk management in non-financial companies listed on the Vietnamese stock market by: identifying, measuring and controlling financial risks. In addition, information and communication related to risks, level of participation of a board of directors, and an internal control department are also discussed in the study. Though, the financial risk management in Vietnamese companies has undergone positive changes, it is in width only. The management is weak at the measurement and assessment of impacts of financial risks.

*Keywords:* Financial risk management, financial risk, derivatives.