

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGOẠI THƯƠNG**

-----

**ĐOÀN THỊ THÚY VÂN**

**NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH  
CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN**

*Chuyên ngành* : Quản trị kinh doanh

*Mã số* : 60.34.05

**LUẬN VĂN THẠC SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH**

**NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC:**

**TS. ĐÀO THỊ THU GIANG**

**HÀ NỘI - 2011**

# MỤC LỤC

LỜI MỞ ĐẦU .....	1
CHƯƠNG I: TỔNG QUAN VỀ HOẠT ĐỘNG CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VÀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH.....	2
1.1. KHÁI QUÁT VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN .....	2
1.1.1. <i>Khái niệm</i> .....	2
1.1.2. <i>Chức năng của thị trường chứng khoán</i> .....	3
1.1.3. <i>Nguyên tắc hoạt động trên thị trường chứng khoán</i> .....	4
1.1.4. <i>Các chủ thể tham gia vào thị trường chứng khoán</i> .....	5
1.2. TỔNG QUAN HOẠT ĐỘNG CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN .....	9
1.2.1. <i>Khái niệm công ty chứng khoán</i> .....	9
1.2.2. <i>Vai trò của công ty chứng khoán</i> .....	10
1.2.3. <i>Các hoạt động chính của công ty chứng khoán</i> .....	13
1.3. LÝ THUYẾT VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH.....	16
1.3.1. <i>Khái niệm về hiệu quả hoạt động kinh doanh</i> .....	16
1.3.2. <i>Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh</i> .....	17
1.3.3. <i>Ý nghĩa và sự cần thiết của việc nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh: ..</i> .....	27
1.3.4. <i>Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh</i> .....	28
CHƯƠNG II: CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN VÀ THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH.....	36
2.1. GIỚI THIỆU CHUNG VỀ SSI .....	36
2.1.1. <i>Lịch sử phát triển</i> .....	36

2.1.2.	<i>Các hoạt động kinh doanh chính</i> .....	37
2.1.3.	<i>Văn hóa công ty</i> .....	38
2.1.4.	<i>Cơ cấu tổ chức</i> .....	40
2.1.5.	<i>Mạng lưới hoạt động</i> .....	41
2.2.	<b>ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA SSI</b> .....	43
2.2.1.	<i>Đánh giá kết quả hoạt động chung của SSI</i> .....	43
2.2.2.	<i>Đánh giá kết quả hoạt động của từng mảng hoạt động cụ thể</i> .....	48
2.3.	<b>PHÂN TÍCH CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA SSI</b> .....	61
2.3.1.	<i>Các nhân tố chủ quan</i> .....	61
2.3.2.	<i>Các nhân tố khách quan</i> .....	64
<b>CHƯƠNG 3: MỘT SỐ GIẢI PHÁP VÀ KIẾN NGHỊ NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA SSI</b> .....		69
3.1.	<b>MỘT SỐ GIẢI PHÁP NỘI TẠI SSI</b> .....	69
3.1.1.	<i>Xác định rõ tầm nhìn và mục tiêu hoạt động của công ty</i> .....	69
3.1.2.	<i>Chiến lược tăng trưởng từng mảng hoạt động của công ty</i> .....	69
3.1.3.	<i>Một số giải pháp quản trị</i> .....	76
3.2.	<b>MỘT SỐ KIẾN NGHỊ VỚI CƠ QUAN QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC</b> .....	89
3.2.1.	<i>Kiến nghị đối với các cơ quan chính phủ</i> .....	89
3.2.2.	<i>Kiến nghị đối với UBCK</i> .....	90
3.2.3.	<i>Kiến nghị đối với các Sở giao dịch</i> .....	92
<b>KẾT LUẬN</b> .....		94

## **DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT**

1. **BVSC:** Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt
2. **CTCK:** Công ty chứng khoán
3. **FPTS:** Công ty cổ phần chứng khoán FPT
4. **HNX:** Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
5. **HSC:** Công ty cổ phần chứng khoán Hồ Chí Minh
6. **HSX/ HOSE:** Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh
7. **KEVS:** Công ty chứng khoán Kimeng
8. **SBS:** Công ty cổ phần chứng khoán Sacombank
9. **SSI:** Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn
10. **SSIAM:** Công ty quản lý quỹ SSI
11. **TLS:** Công ty cổ phần chứng khoán Thăng Long
12. **TTCK:** Thị trường chứng khoán
13. **UBCK:** Ủy ban chứng khoán
14. **VCBS:** Công ty TNHH chứng khoán Vietcombank
15. **VNDS:** Công ty cổ phần chứng khoán VNDirect

# LỜI MỞ ĐẦU

## 1. Lý do chọn đề tài:

Thị trường chứng khoán Việt Nam sau hơn 11 năm đi vào hoạt động đã phát triển mạnh cả về quy mô và chất lượng. Số lượng, quy mô vốn hóa của các công ty niêm yết trên sàn chính thức HNX và HSX cũng như sàn UPCOM ngày càng tăng. Theo đó, hàng loạt các công ty chứng khoán đã ra đời và tạo ra một môi trường cạnh tranh khốc liệt trên thị trường chứng khoán.

Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn được thành lập vào 30/12/1999 với số vốn điều lệ ban đầu là 6 tỷ đồng. Sau hơn 11 năm phát triển, đến nay SSI đã trở thành một tổ chức tài chính lớn với số vốn điều lệ lên tới hơn 3.500 tỉ đồng. Đi lên từ một công ty chứng khoán nhỏ, SSI phải không ngừng đổi mới để phù hợp với quy mô của bản thân và sự thay đổi của thị trường chứng khoán. Xuất phát từ thực tiễn từ chính nơi bản thân đang làm việc, em đã lựa chọn đề tài: *“Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn”* nhằm đánh giá thực trạng, nghiên cứu và đưa ra một số đề xuất để giúp SSI tiếp tục nâng cao hiệu quả hoạt động của mình và có được một sự phát triển bền vững.

## 2. Mục đích nghiên cứu:

Trên cơ sở nghiên cứu một số vấn đề cơ bản về hoạt động kinh doanh của công ty chứng khoán và hiệu quả hoạt động kinh doanh, đề tài đi sâu phân tích thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn, qua đó, đưa ra một số đề xuất nhằm giúp SSI đạt được mục tiêu phát triển ổn định, bền vững và trở thành một định chế tài chính lớn trong khu vực châu Á.

## 3. Đối tượng nghiên cứu:

Đối tượng nghiên cứu của đề tài là hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn. Đề tài phân tích rõ hiệu quả hoạt động kinh doanh của SSI và các nhân tố chủ quan và khách quan tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty.

## 4. Phạm vi nghiên cứu:

Đề tài tập trung nghiên cứu Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong khoảng thời gian từ khi công ty được thành lập đến nay, đặc biệt đi sâu nghiên cứu giai đoạn từ năm 2006 đến năm 2010.

## **5. Phương pháp nghiên cứu**

Đề tài đã sử dụng phương pháp duy vật biện chứng kết hợp với tư duy logic, phương pháp tổng hợp, phân tích, so sánh, phương pháp trưng cầu ý kiến chuyên gia, phương pháp nghiên cứu tài liệu tại bàn.

## **6. Kết cấu của đề tài**

Ngoài phần mục lục, lời nói đầu, kết luận, đề tài được chia thành 3 chương:

Chương I: Tổng quan về hoạt động của công ty chứng khoán và hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Chương II: Thực trạng hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn.

Chương III: Một số giải pháp và kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn.

Do có khó khăn trong việc tìm kiếm tài liệu và sự hiểu biết còn hạn chế của bản thân, bài khóa luận này không thể không có những thiếu sót. Em rất mong nhận được sự quan tâm, góp ý của thầy cô và bạn bè. Em xin chân thành cảm ơn.

# **CHƯƠNG I: TỔNG QUAN VỀ HOẠT ĐỘNG CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VÀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

## **1.1. KHÁI QUÁT VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

### **1.1.1. Khái niệm**

Thị trường chứng khoán là nơi diễn ra các giao dịch, mua bán những sản phẩm tài chính (cổ phiếu, trái phiếu, các công cụ chuyển đổi và các công cụ phái sinh). Việc

mua bán này được tiến hành ở thị trường sơ cấp khi người mua mua được chứng khoán lần đầu từ những người phát hành, và ở thị trường thứ cấp khi có sự mua đi bán lại các chứng khoán đã được phát hành ở thị trường sơ cấp (TS. Đào Lê Minh, 2002).

### **1.1.2. Chức năng của thị trường chứng khoán**

#### *1.1.2.1. Huy động vốn đầu tư cho nền kinh tế*

Khi các nhà đầu tư mua chứng khoán do các công ty phát hành, số tiền nhàn rỗi của họ được đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh và qua đó góp phần mở rộng sản xuất xã hội. Bằng cách hỗ trợ các hoạt động đầu tư của công ty, thị trường chứng khoán đã có những tác động quan trọng đối với sự phát triển của nền kinh tế quốc dân. Thông qua thị trường chứng khoán, chính phủ và chính quyền ở các địa phương cũng huy động được các nguồn vốn cho mục đích sử dụng và đầu tư phát triển hạ tầng kinh tế, phục vụ các nhu cầu chung của xã hội.

#### *1.1.2.2. Cung cấp môi trường đầu tư cho công chúng*

Thị trường chứng khoán cung cấp cho công chúng một môi trường đầu tư lành mạnh với các cơ hội lựa chọn phong phú. Các khoản tiết kiệm của công chúng nhờ đó có thêm một cơ hội để đầu tư gia tăng lợi nhuận.

#### *1.1.2.3. Tạo tính thanh khoản cho các chứng khoán*

Nhờ có thị trường chứng khoán các nhà đầu tư có thể chuyển đổi các chứng khoán họ sở hữu thành tiền mặt hoặc các loại chứng khoán khác khi họ muốn. Khả năng thanh khoản (khả năng chuyển đổi thành tiền mặt) là một trong những đặc tính hấp dẫn của chứng khoán đối với người đầu tư. Đây là yếu tố cho thấy tính linh hoạt, an toàn của vốn đầu tư. Thị trường chứng khoán hoạt động càng năng động và có hiệu quả thì càng có khả năng nâng cao tính thanh khoản của các chứng khoán giao dịch trên thị trường.

#### *1.1.2.4. Đánh giá hoạt động của doanh nghiệp*

Thông qua giá chứng khoán, hoạt động của các doanh nghiệp được phản ánh một cách tổng hợp và chính xác, giúp cho việc đánh giá và so sánh hoạt động của các doanh nghiệp được nhanh chóng và thuận tiện, từ đó cũng tạo ra một môi trường cạnh

tranh lành mạnh nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, kích thích áp dụng công nghệ mới, cải tiến sản phẩm.

#### *1.1.2.5. Tạo môi trường giúp chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô*

Các chỉ báo của thị trường chứng khoán phản ánh động thái của nền kinh tế một cách nhạy bén và chính xác. Giá các chứng khoán tăng lên cho thấy đầu tư đang mở rộng, nền kinh tế tăng trưởng; và ngược lại giá chứng khoán giảm sẽ cho thấy các dấu hiệu tiêu cực của nền kinh tế. Vì thế, thị trường chứng khoán được gọi là phong vũ biểu của nền kinh tế và là một công cụ quan trọng giúp chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô. Thông qua thị trường chứng khoán, chính phủ có thể mua và bán trái phiếu chính phủ để tạo ra nguồn thu bù đắp thâm hụt ngân sách và quản lý lạm phát. Ngoài ra, chính phủ cũng có thể sử dụng một số chính sách, biện pháp tác động vào thị trường chứng khoán nhằm định hướng đầu tư đảm bảo cho sự phát triển cân đối của nền kinh tế.

### **1.1.3. Nguyên tắc hoạt động trên thị trường chứng khoán**

#### *1.1.3.1. Nguyên tắc công khai*

Chứng khoán là các hàng hoá trừu tượng, người đầu tư không thể kiểm tra trực tiếp được các chứng khoán như các hàng hoá thông thường mà phải dựa trên cơ sở các thông tin có liên quan. Vì vậy thị trường chứng khoán phải được xây dựng trên cơ sở hệ thống công bố thông tin tốt. Theo luật định, các bên phát hành chứng khoán có nghĩa vụ cung cấp đầy đủ trung thực và kịp thời những thông tin có liên quan tới tổ chức phát hành, tới đợt phát hành. Công bố thông tin được tiến hành khi phát hành lần đầu cũng như theo các chế độ thường xuyên và đột xuất, thông qua các phương tiện thông tin đại chúng, sở giao dịch, các công ty chứng khoán và các tổ chức có liên quan khác.

Nguyên tắc công khai nhằm bảo vệ người đầu tư, song đồng thời nó cũng hàm nghĩa rằng, một khi đã được cung cấp thông tin đầy đủ, kịp thời và chính xác thì người đầu tư phải chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình.

#### *1.1.3.2. Nguyên tắc trung gian*



Theo nguyên tắc này, trên thị trường chứng khoán, các giao dịch được thực hiện thông qua tổ chức trung gian là các công ty chứng khoán. Trên thị trường sơ cấp, các nhà đầu tư thường không mua trực tiếp của nhà phát hành mà mua từ các nhà bảo lãnh phát hành. Trên thị trường thứ cấp, thông qua các nghiệp vụ môi giới, kinh doanh của công ty chứng khoán mua, bán chứng khoán giúp các khách hàng, hoặc kết nối các khách hàng với nhau qua việc thực hiện các giao dịch mua bán chứng khoán trên tài khoản của mình.

#### ***1.1.3.3. Nguyên tắc đấu giá***

Mọi việc mua bán chứng khoán trên thị trường chứng khoán đều hoạt động trên nguyên tắc đấu giá. Nguyên tắc đấu giá dựa trên mối quan hệ cung cầu trên thị trường quyết định.

#### **1.1.4. Các chủ thể tham gia vào thị trường chứng khoán**

Các tổ chức và cá nhân tham gia thị trường chứng khoán có thể được chia thành 3 nhóm sau: nhà phát hành, nhà đầu tư và các tổ chức có liên quan đến chứng khoán.

##### ***1.1.5.1. Nhà phát hành***

Nhà phát hành là các tổ chức thực hiện huy động vốn thông qua thị trường chứng khoán. Nhà phát hành là người cung cấp các chứng khoán - hàng hoá của thị trường chứng khoán (TS. Đào Lê Minh, 2002).

- Chính phủ và chính quyền địa phương là nhà phát hành các trái phiếu chính phủ và trái phiếu địa phương.

- Công ty là nhà phát hành các cổ phiếu và trái phiếu công ty

- Các tổ chức tài chính là nhà phát hành các công cụ tài chính như các trái phiếu, chứng chỉ thụ hưởng... phục vụ cho hoạt động của họ.

##### ***1.1.5.2. Nhà đầu tư***

Nhà đầu tư là những người thực sự mua và bán chứng khoán trên thị trường chứng khoán (TS. Đào Lê Minh, 2002). Nhà đầu tư có thể được chia thành 2 loại: nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư có tổ chức.

*- Các nhà đầu tư cá nhân:*

Nhà đầu tư cá nhân là những người có vốn nhàn rỗi tạm thời, tham gia mua bán trên thị trường chứng khoán với mục đích tìm kiếm lợi nhuận. Tuy nhiên, trong đầu tư thì lợi nhuận lại luôn gắn với rủi ro, lợi nhuận càng cao thì rủi ro càng lớn và ngược lại. Chính vì vậy các nhà đầu tư cá nhân luôn phải lựa chọn các hình thức đầu tư phù hợp với khả năng cũng như mức độ chấp nhận rủi ro của mình.

*- Các nhà đầu tư có tổ chức:*

Nhà đầu tư có tổ chức, hay còn gọi là các định chế đầu tư, thường xuyên mua bán chứng khoán với số lượng lớn trên thị trường. Các tổ chức này thường có các bộ phận chức năng bao gồm nhiều chuyên gia có kinh nghiệm để nghiên cứu thị trường và đưa ra các quyết định đầu tư. Một số nhà đầu tư chuyên nghiệp chính trên thị trường chứng khoán là các công ty đầu tư, các công ty bảo hiểm, các quỹ lương hưu và các quỹ bảo hiểm xã hội khác. Đầu tư thông qua các tổ chức đầu tư có ưu điểm nổi bật là có thể đa dạng hoá danh mục đầu tư và các quyết định đầu tư được thực hiện bởi các chuyên gia có kinh nghiệm.

Một bộ phận quan trọng của các tổ chức đầu tư là các công ty tài chính. Các công ty tài chính được phép kinh doanh chứng khoán, có thể sử dụng nguồn vốn của mình để đầu tư vào chứng khoán nhằm mục đích thu lợi.

Bên cạnh các công ty chứng khoán, các ngân hàng thương mại cũng có thể trở thành nhà đầu tư chuyên nghiệp khi họ mua chứng khoán cho chính mình.

### ***1.1.5.3. Các tổ chức kinh doanh trên thị trường chứng khoán***

*- Công ty chứng khoán:*

Công ty chứng khoán là những công ty hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán, có thể đảm nhận một hoặc nhiều trong số các nghiệp vụ chính là bảo lãnh phát hành, môi giới, tự doanh, quản lý quỹ đầu tư và tư vấn đầu tư chứng khoán (TS. Đào Lê Minh, 2002). Để có thể được thực hiện mỗi nghiệp vụ, các công ty chứng khoán phải đảm bảo được một số vốn nhất định và phải được phép của cơ quan có thẩm quyền.

*- Các ngân hàng thương mại:*

Tại một số nước, các ngân hàng thương mại có thể sử dụng vốn tự có để tăng và đa dạng hoá lợi nhuận thông qua đầu tư vào các chứng khoán. Tuy nhiên các ngân hàng chỉ được đầu tư vào chứng khoán trong những giới hạn nhất định để bảo vệ ngân hàng trước những biến động của giá chứng khoán. Một số nước cho phép ngân hàng thương mại thành lập công ty con độc lập để kinh doanh chứng khoán và thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành.

**1.1.5.4. Các tổ chức đó liên quan đến thị trường chứng khoán**

*- Cơ quan quản lý nhà nước:*

Đầu tiên, thị trường chứng khoán hình thành một cách tự phát khi có sự xuất hiện của cổ phiếu và trái phiếu và hầu như chưa có sự quản lý. Nhưng nhận thấy cần có sự bảo vệ lợi ích cho các nhà đầu tư và đảm bảo sự hoạt động bình thường, ổn định của thị trường chứng khoán, bản thân các nhà kinh doanh chứng khoán và các quốc gia có thị trường chứng khoán hoạt động cho rằng cần phải có cơ quan quản lý và giám sát về hoạt động phát hành và kinh doanh chứng khoán. Chính vì vậy, cơ quan quản lý, giám sát thị trường chứng khoán đã ra đời.

Từ những kinh nghiệm học tập được ở những nước có thị trường chứng khoán phát triển, với sự vận dụng sáng tạo vào điều kiện, hoàn cảnh thực tế, Việt Nam đã thành lập cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán trước khi ra đời thị trường chứng khoán Việt Nam. Đó là Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, thành lập theo Nghị định số 75/CP ngày 28-11-1996 của Chính phủ. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước là một cơ quan thuộc Chính phủ thực hiện chức năng quản lý nhà nước đối với thị trường chứng khoán ở Việt Nam.

*- Sở giao dịch chứng khoán:*

Sở giao dịch chứng khoán thực hiện vận hành thị trường thông qua bộ máy tổ chức bao gồm nhiều bộ phận khác nhau phục vụ các hoạt động trên sở giao dịch. Ngoài

ra, sở giao dịch cũng ban hành những quy định điều chỉnh các hoạt động giao dịch chứng khoán trên sở, phù hợp với các quy định của luật pháp và uỷ ban chứng khoán.

*- Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán:*

Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán là tổ chức của các công ty chứng khoán và một số thành viên khác hoạt động trong ngành chứng khoán, được thành lập với mục đích bảo vệ lợi ích cho các công ty thành viên nói riêng và cho toàn ngành chứng khoán nói chung (TS. Đào Lê Minh, 2002).

*- Tổ chức lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán:*

Tổ chức lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán là tổ chức nhận lưu giữ các chứng khoán và tiến hành các nghiệp vụ thanh toán bù trừ cho các giao dịch chứng khoán (TS. Đào Lê Minh, 2002).

*- Các tổ chức tài trợ chứng khoán:*

Các tổ chức tài trợ chứng khoán à các tổ chức được thành lập với mục đích khuyến khích mở rộng và tăng trưởng của thị trường chứng khoán thông qua các hoạt động cho vay tiền để mua cổ phiếu, và cho vay chứng khoán để bán trong các giao dịch bảo chứng (TS. Đào Lê Minh, 2002). Các tổ chức tài trợ chứng khoán ở các nước khác nhau có đặc điểm khác nhau, có một số nước không có loại hình tổ chức này.

*- Công ty đánh giá hệ số tín nhiệm:*

Công ty đánh giá hệ số tín nhiệm là công ty chuyên cung cấp dịch vụ đánh giá năng lực thanh toán các khoản vốn gốc và lãi đúng thời hạn và theo những điều khoản đã cam kết của công ty phát hành đối với một đợt phát hành cụ thể. Các mức hệ số tín nhiệm vì thế thường được gán cho một đợt phát hành, chứ không phải cho công ty, vì thế, một công ty phát hành có thể mang nhiều mức hệ số tín nhiệm cho các phát hành nợ của nó.

Hệ số tín nhiệm được biểu hiện bằng các chữ cái hay chữ số, tùy theo quy định của từng công ty xếp hạng. Ví dụ, theo hệ thống xếp hạng của Moody's sẽ có các hệ số

tín nhiệm được ký hiệu là Aaa, Aa1, Baa1, hay B1... theo hệ thống xếp hạng của S&P, có các mức xếp hạng AAA, AA+, AA, AA-, A+, A...

Các nhà đầu tư có thể dựa vào các hệ số tín nhiệm do các công ty đánh giá hệ số tín nhiệm cung cấp để cân nhắc đưa ra quyết định đầu tư của mình.

## **1.2. TỔNG QUAN HOẠT ĐỘNG CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN**

### **1.2.1. Khái niệm công ty chứng khoán**

Để hình thành và phát triển thị trường chứng khoán có hiệu quả, một yếu tố không thể thiếu được là các chủ thể tham gia kinh doanh trên thị trường chứng khoán. Mục tiêu của việc hình thành thị trường chứng khoán nhằm thu hút vốn đầu tư dài hạn cho việc phát triển kinh tế và tạo ra tính thanh khoản cho các loại chứng khoán hoạt động một cách có trật tự, công bằng và hiệu quả cần phải có sự ra đời và hoạt động của công ty chứng khoán.

Như vậy, Công ty chứng khoán được hiểu là một tổ chức tài chính trung gian thực hiện các nghiệp vụ trên thị trường chứng khoán nhằm thu phí. Công ty chứng khoán được Ủy ban chứng khoán cấp phép thành lập hoạt động và kinh doanh trên lĩnh vực chứng khoán, có tư cách pháp nhân và phải đáp ứng đầy đủ các quy định về nguồn vốn đối với từng nghiệp vụ hoạt động và thực hiện chế độ hạch toán kế toán độc lập (TS. Đào Lê Minh, 2002).

Như vậy thực chất công ty chứng khoán là một loại hình doanh nghiệp kinh doanh trên lĩnh vực chứng khoán với các nghiệp vụ chính là môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, quản lý danh mục đầu tư và tư vấn phát hành.

Theo quyết định số 55/2004/QĐ-BTC ngày 17 tháng 6 năm 2004 của Bộ Tài chính, “Công ty chứng khoán là công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn thành lập theo pháp luật Việt Nam để kinh doanh chứng khoán theo giấy phép kinh doanh chứng khoán do Ủy ban chứng khoán Nhà nước cấp”

Theo Điều 65 của Nghị định 133/NĐ-CP về Chứng khoán và thị trường chứng khoán thì Công ty chứng khoán được thực hiện các nghiệp vụ:

- Môi giới chứng khoán
- Tự doanh chứng khoán
- Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán
- Bảo lãnh phát hành chứng khoán
- Tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán

Ngoài ra công ty chứng khoán còn được thực hiện các dịch vụ lưu ký chứng khoán và dịch vụ tài chính khác phù hợp với quy định của pháp luật.

### **1.2.2. Vai trò của công ty chứng khoán**

Công ty chứng khoán là một thành viên không thể thiếu của thị trường chứng khoán, có vai trò đặc biệt quan trọng. Công ty chứng khoán vừa đóng vai trò là nhà đầu tư trên thị trường cho chính mình, lại vừa là tổ chức trung gian giúp kết nối giữa người mua và người bán, giữa tổ chức phát hành và các nhà đầu tư và hơn nữa nó còn cung cấp các dịch vụ nhằm “bôi trơn” thị trường giúp cho thị trường chứng khoán hoạt động hiệu quả hơn và trở thành kênh huy động vốn dài hạn cho nền kinh tế. Với các chủ thể khác nhau tham gia thị trường thì công ty chứng khoán đều có những vai trò khác nhau.

#### **1.2.2.1. Đối với tổ chức phát hành**

Thông qua hình thức bảo lãnh phát hành, công ty chứng khoán sẽ giúp tổ chức phát hành các công đoạn từ việc tư vấn cho doanh nghiệp lựa chọn phương thức xác định giá trị doanh nghiệp, xây dựng phương án cổ phần hoá, tư vấn phát hành. Khi tham gia thị trường chứng khoán không phải tất cả các công ty đều có chiến lược kinh doanh hợp lý, thông qua hoạt động bảo lãnh phát hành công ty chứng khoán giúp tổ chức phát hành xây dựng chiến lược kinh doanh, chiến lược cạnh tranh hợp lý. Và cũng thông qua hình thức bảo lãnh phát hành thì công ty mới chắc chắn được là thu được vốn theo đúng dự định. Không những thế, công ty chứng khoán còn giúp doanh nghiệp bình ổn giá chứng khoán sau khi phát hành trong giai đoạn đầu. Theo quy định của nhiều nước trên thế giới, công ty chứng khoán bắt buộc phải dành ra một tỷ lệ nhất

định giao dịch của mình để mua bán chứng khoán khi giá chứng khoán trên thị trường đang giảm và bán ra khi giá chứng khoán cao.

#### ***1.2.2.2. Đối với các nhà đầu tư tham gia thị trường chứng khoán***

Không phải nhà đầu tư nào khi tham gia thị trường chứng khoán cũng hiểu biết sâu rộng về thị trường chứng khoán. Khi tham gia thị trường các nhà đầu tư phải chấp nhận sự đánh đổi giữa lợi nhuận và rủi ro. Để có thể tối đa được mức lợi nhuận trong phạm vi mức rủi ro mà mình có thể chấp nhận được thì không phải nhà đầu tư nào cũng có thể biết được. Thông qua các hoạt động như môi giới, tư vấn đầu tư, quản lý danh mục đầu tư, công ty chứng khoán sẽ giúp nhà đầu tư giảm thiểu các chi phí giao dịch, giảm thời gian giao dịch... do đó nâng cao hiệu quả các khoản đầu tư. Với các loại hàng hoá thông thường, việc mua bán thông qua trung gian sẽ là tăng chi phí cho cả người mua và người bán. Nhưng đối với thị trường chứng khoán, nơi diễn ra các hoạt động mua bán đối với những loại hàng hoá đặc biệt thì nguyên tắc trung gian sẽ làm giảm chi phí, công sức và thời gian tìm kiếm của các nhà đầu tư khi phải tìm kiếm được loại chứng khoán phù hợp với mục đích của mình.

#### ***1.2.2.3. Đối với nền kinh tế***

Tham gia thị trường chứng khoán, các công ty chứng khoán là các tổ chức tài chính trung gian với vai trò huy động vốn. Nó thể hiện chức năng quan trọng nhất của thị trường chứng khoán là cung cấp kênh huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế rất hiệu quả. Công ty chứng khoán có vai trò làm cầu nối trung gian đồng thời là kênh dẫn vốn chảy từ một hay một số bộ phận nào đó của nền kinh tế đang có sự dư thừa vốn đến các bộ phận khác của nền kinh tế đang thiếu vốn.

#### ***1.2.2.4. Đối với thị trường chứng khoán***

Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán bao gồm các nhà phát hành, các nhà đầu tư và các tổ chức tài chính trung gian trong đó có các công ty chứng khoán. Khi tham gia thị trường, các công ty chứng khoán có hai vai trò chính:

- *Các CTCK góp phần tạo lập một cơ chế giá cả và điều tiết thị trường.*

Trên thị trường thứ cấp, các công ty chứng khoán tham gia thị trường với cả hai tư cách là nhà đầu tư và là nhà tài chính trung gian. Với tư cách là nhà đầu tư trên thị trường, việc mua bán của các công ty chứng khoán sẽ ảnh hưởng phần nào tới giá cả của chứng khoán thông qua hoạt động tạo lập thị trường.

Các công ty chứng khoán còn thể hiện vai trò lớn hơn khi tham gia điều tiết thị trường và khi đó các công ty chứng khoán thể hiện là những nhà tài chính trung gian. Nhờ đó sẽ bảo vệ được các nhà đầu tư khi tham gia thị trường và giảm thiểu rủi ro. Khi tham gia bảo lãnh phát hành các công ty chứng khoán cam kết sẽ giúp tổ chức phát hành bình ổn giá chứng khoán trong giai đoạn đầu sau phát hành. Để bảo vệ các khoản đầu tư của khách hàng và bảo vệ lợi ích của chính mình, nhiều công ty chứng khoán đã giành những tỷ lệ nhất định các giao dịch để thực hiện vai trò bình ổn thị trường.

➤ *Các CTCK góp phần làm tăng thanh khoản của thị trường*

CTCK cung cấp các dịch vụ hỗ trợ giao dịch như các hợp đồng cầm cố, hợp đồng tín dụng, các hợp đồng ứng trước tiền bán chứng khoán, tiền nhận cổ tức và cung cấp các dịch vụ khác như thực hiện lưu ký chứng khoán cho khách hàng, thay mặt tổ chức phát hành chi trả tiền cổ tức/trái tức cho các cổ đông.

➤ *CTCK cung cấp cho thị trường một cơ chế chuyển ra tiền mặt*

Các nhà đầu tư luôn muốn có được khả năng chuyển tiền mặt thành chứng khoán khi thực hiện đầu tư và ngược lại họ cũng muốn có được khả năng chuyển chứng khoán thành tiền mặt khi nhà đầu tư có nhu cầu. Các công ty chứng khoán đảm bảo được chức năng chuyển đổi này giúp cho các nhà đầu tư tăng tính thanh khoản cho các khoản đầu tư của mình và góp phần giảm thiểu rủi ro.

#### **1.2.2.5. Đối với cơ quan quản lý thị trường**

Các công ty chứng khoán có vai trò cung cấp thông tin về thị trường chứng khoán cho các cơ quan quản lý thị trường. Thông qua việc lưu ký chứng khoán, số lượng tài khoản mở tại các công ty chứng khoán các cơ quan quản lý thị trường nắm bắt được thị trường và có biện pháp quản lý. Việc cung cấp thông tin vừa là quy định



của hệ thống pháp luật, vừa là nguyên tắc nghề nghiệp và các công ty chứng khoán cần công khai minh bạch trong hoạt động. Các thông tin mà công ty chứng khoán có thể cung cấp bao gồm thông tin về các giao dịch mua bán trên thị trường, thông tin về các chứng khoán niêm yết, thông tin về tình hình lưu ký chứng khoán, về số lượng tài khoản mở tại các công ty và thông tin về các nhà đầu tư... Nhờ các thông tin này, các cơ quan quản lý thị trường có thể kiểm soát và từ đó tìm ra các biện pháp nhằm điều tiết thị trường.

### **1.2.3. Các hoạt động chính của công ty chứng khoán**

#### **1.2.3.1. *Hoạt động môi giới chứng khoán***

Môi giới chứng khoán là hoạt động kinh doanh chứng khoán trong đó một công ty chứng khoán là đại diện cho khách hàng tiến hành giao dịch chứng khoán thông qua cơ chế giao dịch chứng khoán hay thị trường OTC mà chính khách hàng phải chịu trách nhiệm đối với hậu quả kinh tế của việc giao dịch đó của chính mình (TS. Đào Lê Minh, 2002).

Thông qua hoạt động môi giới, các công ty chứng khoán thể hiện rõ chức năng là nhà tài chính trung gian. Cung cấp dịch vụ môi giới, công ty chứng khoán tạo ra sự kết nối giữa người bán và người mua, đem đến cho khách hàng các loại sản phẩm và dịch vụ tài chính. Thông qua hoạt động nghiên cứu nghiệp vụ, bộ phận môi giới cung cấp cho khách hàng các báo cáo nghiên cứu và các khuyến nghị đầu tư.

#### **1.2.3.2. *Hoạt động tự doanh chứng khoán***

Tự doanh là hoạt động mà công ty chứng khoán tự tiến hành các giao dịch mua bán các chứng khoán cho chính mình (TS. Đào Lê Minh, 2002). Ở nghiệp vụ này các công ty chứng khoán đóng vai trò là các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán nhằm mục đích thu lợi cho chính công ty và tự gánh chịu mọi rủi ro từ việc đầu tư của chính mình. Hoạt động tự doanh của công ty chứng khoán có thể được thực hiện trên thị trường giao dịch tập trung, hoặc trên thị trường phi tập trung. Trên thị trường giao dịch tập trung, lệnh giao dịch của các công ty chứng khoán được đưa vào hệ thống và thực hiện tương tự lệnh giao dịch của các khách hàng và được ưu tiên thực hiện sau lệnh của

khách hàng. Trên thị trường OTC, các hoạt động này có thể được thực hiện trực tiếp giữa công ty với các đối tác hoạt động thông qua một hệ thống mạng thông tin.

Trong hoạt động môi giới, công ty chỉ thực hiện mua bán hộ khách hàng để được hưởng phí hoa hồng còn trong nghiệp vụ tự doanh chứng khoán, công ty chứng khoán kinh doanh chứng khoán bằng chính nguồn vốn của công ty mình. Điều này đòi hỏi công ty chứng khoán phải có nguồn vốn lớn, có đội ngũ nhân viên có trình độ chuyên môn có khả năng phân tích và nhận định thị trường, có khả năng tự quyết cao và nhất là tính nhạy cảm trong công việc.

#### ***1.2.3.3. Hoạt động bảo lãnh phát hành chứng khoán***

Bảo lãnh phát hành chứng khoán là việc tổ chức bảo lãnh giúp tổ chức phát hành thực hiện các thủ tục trước khi chào bán chứng khoán, nhận mua một phần hay toàn bộ chứng khoán của tổ chức phát hành để bán lại hoặc mua số chứng khoán còn lại chưa phân phối hết và giúp bình ổn giá chứng khoán trong giai đoạn đầu sau khi phát hành (TS. Đào Lê Minh, 2002). Nhờ nghiệp vụ bảo lãnh phát hành của công ty chứng khoán mà tổ chức phát hành sẽ chắc chắn thu được vốn từ đợt phát hành và có kế hoạch sử dụng vốn sau phát hành thông qua sự tư vấn của công ty chứng khoán. Qua hoạt động này công ty chứng khoán sẽ thu được phí bảo lãnh.

#### ***1.2.3.4. Hoạt động tư vấn đầu tư***

Tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán là dịch vụ mà công ty chứng khoán cung cấp cho khách hàng trong lĩnh vực đầu tư chứng khoán, tái cơ cấu tài chính, chia, tách, sáp nhập, hợp nhất doanh nghiệp và hỗ trợ doanh nghiệp trong việc phát hành và niêm yết chứng khoán (TS. Đào Lê Minh, 2002). Trong hoạt động tư vấn, công ty chứng khoán cung cấp thông tin, cách thức đầu tư, thời điểm đầu tư và quan trọng nhất là loại chứng khoán đầu tư phù hợp với khách hàng của mình. Thông thường hoạt động tư vấn đầu tư chứng khoán luôn gắn liền với các hoạt động nghiệp vụ khác như môi giới, bảo lãnh phát hành.

#### ***1.2.3.5. Hoạt động quản lý danh mục đầu tư***

Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán là hoạt động quản lý vốn của khách hàng thông qua việc mua, bán và nắm giữ các chứng khoán vì quyền lợi của khách hàng (TS. Đào Lê Minh, 2002).

Đây là một dạng hoạt động tư vấn nhưng ở mức độ cao hơn vì trong hoạt động này, khách hàng uỷ thác cho công ty chứng khoán thay mặt mình quyết định đầu tư theo một chiến lược hay những nguyên tắc đã được khách hàng chấp nhận. Dựa trên nguồn vốn uỷ thác của khách hàng, công ty thực hiện đầu tư vào các chứng khoán thông qua việc xây dựng một danh mục đầu tư hợp lý dựa trên sự thoả thuận giữa công ty và khách hàng nhằm sinh lợi cho khách hàng trên cơ sở tăng lợi nhuận và bảo toàn vốn cho khách hàng.

Trước khi thực hiện quản lý danh mục đầu tư thì khách hàng và công ty chứng khoán phải ký một hợp đồng quản lý. Hợp đồng quản lý phải quy định rõ các điều khoản cơ bản như số tiền nhận uỷ thác, mục tiêu đầu tư, giới hạn quyền hạn, trách nhiệm của công ty và phí quản lý mà công ty được hưởng. Trong quá trình thực hiện hợp đồng, nếu có phát sinh ngoài hợp đồng thì phải xin ý kiến của khách hàng bằng văn bản và phải thực hiện theo đúng yêu cầu của khách hàng.

Ngoài ra công ty cần tách rời hoạt động này với hoạt động tự doanh và hoạt động môi giới, tránh sử dụng vốn của khách hàng sai mục đích để kiếm lợi cho mình.

#### **1.2.3.6. Các hoạt động khác**

##### **➤ Hoạt động tín dụng**

Đây là một hoạt động thông dụng tại các thị trường chứng khoán phát triển. Các hoạt động này bao gồm cho vay ký quỹ, cầm cố chứng khoán, cho vay ứng trước tiền bán chứng khoán, ứng trước tiền cổ tức.

Rủi ro xảy ra đối với công ty chứng khoán là chứng khoán thế chấp có thể bị giảm giá tới mức giá trị của chúng thấp hơn giá trị khoản vay ký quỹ. Vì vậy, khi cấp khoản vay cầm cố, công ty chứng khoán phải có những nguyên tắc riêng để đảm bảo thu hồi vốn và tránh tập trung quá mức vào một khách hàng hay một loại chứng khoán

nhất định như việc quy định hạn mức tối đa mà một hợp đồng được phép vay cũng như tỷ lệ cầm cố so với giá trị của chứng khoán tại thời điểm thực hiện cầm cố. Hoạt động này thường đi kèm với hoạt động môi giới trong một công ty chứng khoán.

### ➤ **Lưu ký chứng khoán**

Lưu ký chứng khoán là việc lưu trữ bảo quản chứng khoán hộ khách hàng thông qua các tài khoản lưu ký chứng khoán mà khách hàng mở tại công ty (TS. Đào Lê Minh, 2002).

Đây là quy định bắt buộc trong giao dịch chứng khoán bởi vì các chứng khoán giao dịch trên thị trường tập trung hay thị trường OTC là hình thức giao dịch dưới các bút toán ghi sổ (nếu chứng khoán phát hành dưới hình thức chứng khoán vật chất). Khi thực hiện dịch vụ lưu ký chứng khoán công ty sẽ thu được phí lưu lý, phí gửi, phí rút và phí chuyển nhượng chứng khoán. Việc lưu ký chứng khoán là hình thức bắt buộc đầu tiên trước khi công ty thực hiện niêm yết trên sàn giao dịch tập trung hay phi tập trung. Sau khi thực hiện lưu ký chứng khoán cho khách hàng, công ty tiến hành tái lưu ký tại Trung tâm lưu ký chứng khoán.

Thông qua hoạt động lưu ký chứng khoán, công ty chứng khoán cũng thực hiện luôn các quyền liên quan đến chứng khoán như: quyền nhận cổ tức bằng tiền, nhận cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành cổ phiếu thưởng, quyền mua cổ phiếu phát hành thêm, chuyển nhượng quyền mua cổ phiếu phát hành thêm.

## **1.3. LÝ THUYẾT VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

### ***1.3.1. Khái niệm về hiệu quả hoạt động kinh doanh***

Kinh doanh là việc thực hiện một số hoặc thực hiện tất cả các công đoạn của quá trình từ đầu tư sản xuất đến tiêu thụ hoặc thực hiện dịch vụ trên thị trường nhằm mục đích sinh lời. Các doanh nghiệp quan tâm nhất chính là vấn đề hiệu quả kinh doanh. Sản xuất kinh doanh có hiệu quả giúp cho doanh nghiệp tồn tại và phát triển. Hiểu theo mục đích cuối cùng thì hiệu quả kinh doanh đồng nghĩa với phạm trù lợi nhuận, là hiệu số giữa kết quả thu về với chi phí bỏ ra để đạt được kết quả đó. Hiệu quả

hoạt động sản xuất kinh doanh cao hay thấp phụ thuộc vào trình độ tổ chức sản xuất và quản lý của mỗi doanh nghiệp (PGS.TS. *Trương Bá Thanh*, 2009).

Hiệu quả sản xuất kinh doanh là phạm trù kinh tế, gắn với cơ chế thị trường có quan hệ với tất cả các yếu tố trong quá trình sản xuất kinh doanh như: lao động, vốn, máy móc, nguyên vật liệu... nên doanh nghiệp chỉ có thể đạt hiệu quả cao khi việc sử dụng các yếu tố cơ bản của quá trình kinh doanh có hiệu quả. Khi đề cập đến hiệu quả kinh doanh nhà kinh tế dựa vào từng góc độ xem xét để đưa ra các định nghĩa khác nhau.

Đối với các doanh nghiệp để đạt được mục tiêu sản xuất kinh doanh cần phải chú trọng đến điều kiện nội tại, phát huy năng lực hiệu quả của các yếu tố sản xuất và tiết kiệm mọi chi phí yêu cầu của việc nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh là phải sử dụng các yếu tố đầu vào hợp lý nhằm đạt được kết quả tối đa và chi phí tối thiểu. Tuy nhiên để hiểu rõ bản chất của hiệu quả cũng cần phân biệt khái niệm hiệu quả và kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh.

Ta có thể rút ra khái niệm về hiệu quả như sau: “Hiệu quả là sự so sánh kết quả đầu ra và yếu tố nguồn lực đầu vào”. Sự so sánh đó có thể là sự so sánh tương đối và so sánh tuyệt đối. Kết quả đầu ra thường được biểu hiện bằng doanh thu, lợi nhuận. Yếu tố nguồn lực đầu vào là lao động, chi phí, tài sản và nguồn vốn

Bên cạnh đó người ta cũng cho rằng “Hiệu quả kinh doanh là phạm trù kinh tế theo chiều sâu, phản ánh trình độ khai thác các nguồn lực và trình độ chi phí nguồn lực đó trong quá trình tái sản xuất nhằm thực hiện mục tiêu kinh doanh” (PGS.TS. *Trương Bá Thanh*, 2009). Hiệu quả sản xuất kinh doanh ngày nay càng trở lên quan trọng đối với tăng trưởng kinh tế và là chỗ dựa cơ bản để đánh giá việc thực hiện mục tiêu kinh tế của doanh nghiệp trong từng thời kỳ.

### ***1.3.2. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh***

#### ***1.3.2.1. Hiệu quả về mặt tài chính***

Các báo cáo tài chính (bảng cân đối kế toán, kết quả kinh doanh, và lưu chuyển tiền tệ) cung cấp các đầu vào cơ bản và hữu dụng cho quá trình phân tích, đánh giá hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

Năm nội dung chính của hiệu quả tài chính gồm: (1) khả năng thanh toán ngắn hạn, (2) hoạt động kinh doanh, (3) đòn bẩy tài chính, (4) năng lực tạo lợi nhuận, và (5) giá trị doanh nghiệp được xem xét thông qua các nhóm chỉ số đánh giá phổ biến (PGS.TS. Trương Bá Thanh, 2009).

#### **- Khả năng thanh toán ngắn hạn**

Khả năng thanh toán ngắn hạn là năng lực đáp ứng các nghĩa vụ thanh toán trong thời gian ngắn của doanh nghiệp. Các chỉ số thanh toán ngắn hạn xác định năng lực đáp ứng các nghĩa vụ tài chính đến hạn của doanh nghiệp (nói cách khác, chi trả các hóa đơn được chuyển tới).

Với dòng tiền đủ lớn, doanh nghiệp có thể trang trải cho các nghĩa vụ tài chính, nhờ đó mà không lâm vào tình cảnh vỡ nợ hay kiệt quệ tài chính. Công việc kế toán thanh khoản đo lường khả năng thanh toán ngắn hạn và thường gắn bó chặt chẽ với vốn lưu động ròng, là phần chênh lệch giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn. Nợ ngắn hạn là các khoản nợ mà doanh nghiệp phải thanh toán trong thời hạn dưới một năm kể từ ngày ghi nhận gần nhất trên Bảng cân đối kế toán. Nguồn cơ bản để thanh toán các khoản nợ này là tài sản ngắn hạn.

Chỉ số đo lường khả năng thanh toán phổ biến nhất là: thanh toán ngắn hạn và thanh toán nhanh.

$$\text{Chỉ số thanh toán ngắn hạn} = \text{Tổng tài sản ngắn hạn} / \text{Tổng nợ ngắn hạn}$$

Nếu gặp khó khăn tài chính, doanh nghiệp có thể không còn khả năng thanh toán đúng hạn các khoản phải trả hoặc cần mở rộng hạn mức tín dụng tại ngân hàng. Kết quả là, nợ ngắn hạn sẽ tăng nhanh hơn tài sản ngắn hạn và chỉ số thanh toán ngắn hạn có thể giảm xuống. Đây có thể là tín hiệu đầu tiên của trục trặc về tài chính. Tất nhiên, chỉ số thanh toán ngắn hạn của doanh nghiệp cũng cần được tính toán và thống

kê trong khoảng thời gian đủ dài để có cái nhìn đầy đủ với lịch sử vận hành và phát triển của doanh nghiệp. Ngoài ra, cũng có thể so sánh chỉ số này giữa các doanh nghiệp trong cùng ngành để đánh giá hiệu quả tương đối của doanh nghiệp.

Chỉ số thanh toán nhanh được tính bằng cách loại bỏ hàng tồn kho trong tổng tài sản ngắn hạn và đem phần chênh lệch còn lại (còn gọi là tài sản nhanh) chia cho tổng nợ ngắn hạn.

$$\begin{aligned}\text{Chỉ số thanh toán nhanh} &= \text{Tài sản nhanh} / \text{Tổng nợ ngắn hạn} \\ &= (\text{Tổng tài sản ngắn hạn} - \text{Hàng tồn kho}) / \text{Tổng nợ ngắn hạn}\end{aligned}$$

Tài sản nhanh là những tài sản ngắn hạn có thể chuyển đổi nhanh chóng và dễ dàng thành tiền mặt. Hàng tồn kho là tài khoản có khả năng chuyển đổi sang tiền mặt thấp nhất. Đa số người phân tích tài chính coi trọng khả năng thanh toán của doanh nghiệp với các khoản nợ ngắn hạn dựa trên tổng tài sản nhanh.

#### - **Chỉ tiêu tài chính với hoạt động kinh doanh**

Các chỉ tiêu tài chính với hoạt động kinh doanh được xây dựng để đo lường hiệu quả quản lý và sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Mức độ đầu tư vào tài sản của doanh nghiệp phụ thuộc nhiều yếu tố. Bởi vậy, “mức độ đầu tư thế nào là phù hợp?” trở thành câu hỏi quan trọng. Điểm hợp lý để bắt đầu tìm lời giải đáp là so sánh giá trị tài sản với doanh số thu về trong cùng thời gian đầu tư và sử dụng tài sản. Mục tiêu của việc này là xác định hiệu quả sử dụng tài sản để tạo ra doanh thu.

*Chỉ tiêu tổng doanh thu tài sản* được xác định qua việc chia tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh trong kỳ kế toán cho bình quân tổng tài sản.

$$\text{Tổng doanh thu tài sản} = \text{Tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh} / \text{Tổng tài sản}$$

Chỉ số này có xu hướng chỉ ra mức độ hiệu quả trong sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Nếu chỉ số tổng doanh thu tài sản cao, có thể cho rằng doanh nghiệp đã sử dụng tài sản tạo ra doanh thu hiệu quả. Nếu chỉ số này thấp, doanh nghiệp chưa khai thác hết công suất các tài sản hiện có, do đó, cần tăng doanh số hoặc bán bớt tài sản.

*Chỉ tiêu doanh số phải thu* được tính bằng cách chia doanh số cho bình quân các khoản phải thu trong kỳ kế toán. Chia số ngày trong năm (365) cho chỉ tiêu doanh số phải thu sẽ tính được thời gian thu tiền bán hàng bình quân của doanh nghiệp. Các khoản phải thu rỗng được sử dụng trong tính toán các chỉ số trên. (Phải thu rỗng được tính bằng các khoản phải thu trừ đi dự phòng nợ khó đòi và nợ xấu.)

$$\text{Doanh số phải thu} = \frac{\text{Tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh}}{\text{Các khoản phải thu (bình quân)}}$$

$$\text{Thời gian thu tiền bán hàng bình quân} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{Doanh số phải thu}}$$

Chỉ tiêu doanh số phải thu và thời gian thu tiền bán hàng bình quân cung cấp thông tin về thành công của doanh nghiệp trong quản lý các tài khoản phải thu. Giá trị thực tế của các chỉ số này phản ánh chính sách tín dụng của doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp có chính sách tín dụng tự do, khối lượng các khoản phải thu sẽ lớn hơn các trường hợp khác. Một nguyên tắc thường được những người phân tích tài chính áp dụng là thời gian thu tiền bán hàng bình quân không nên nhiều hơn thời gian trả chậm theo các điều khoản tín dụng trên 10 ngày.

*Chỉ tiêu doanh số tồn kho* được tính bằng cách chia giá vốn hàng bán cho giá trị hàng tồn kho bình quân. Do luôn được phát biểu như một chi phí trong quá khứ, giá vốn hàng bán được sử dụng thay cho doanh số (doanh số bao gồm cả phần lợi nhuận và biến đổi theo giá bán hiện tại). Số ngày trong năm chia cho tỉ số doanh số tồn kho chính là chỉ số ngày tồn kho. Chỉ số này là số ngày cần thiết để hàng hóa được sản xuất và bán; còn được gọi là ngày trên kệ trong các doanh nghiệp thương mại bán buôn và bán lẻ.

$$\text{Doanh số tồn kho} = \text{Giá vốn hàng bán} / \text{Tồn kho (bình quân)}$$

$$\text{Số ngày tồn kho} = \text{Số ngày trong kỳ} / \text{Doanh thu tồn kho}$$



Các chỉ số hàng tồn kho đo lường thời gian hàng hóa được sản xuất và bán đi. Các chỉ số này chịu tác động rõ rệt của công nghệ sản xuất. Cần nhiều thời gian để chế tạo ô tô hơn so với việc làm ra một ổ bánh mỳ. Các chỉ số này còn chịu ảnh hưởng từ thời gian sử dụng của chính sản phẩm. Một sự gia tăng đáng kể của số ngày tồn kho có thể là dấu hiệu đáng ngại về mức tồn kho cao của các hàng hóa thành phẩm chưa bán được hoặc thay đổi trong quá trình hoàn thành sản phẩm của doanh nghiệp (cần nhiều thời gian hơn để sản xuất sản phẩm).

#### - Các chỉ số đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy tài chính đề cập tới việc doanh nghiệp sử dụng nguồn tài trợ từ các khoản vay thay cho vốn cổ phần. Các phép đo đòn bẩy tài chính là công cụ để xác định xác suất doanh nghiệp mất khả năng thanh toán các hợp đồng nợ. Doanh nghiệp càng nợ nhiều thì càng có nguy cơ cao mất khả năng hoàn thành nghĩa vụ trả nợ. Nói cách khác, nợ quá nhiều sẽ dẫn tới xác suất phá sản và kiệt quệ tài chính cao.

Về phía tích cực, nợ là một dạng tài trợ tài chính quan trọng và tạo lợi thế lá chắn thuế cho doanh nghiệp do lãi suất tiền vay được tính như một khoản chi phí hợp lệ và miễn thuế. Khi doanh nghiệp vay nợ, chủ nợ và chủ sở hữu cổ phần của doanh nghiệp có thể gặp phải những xung đột về quyền lợi. Chủ nợ có thể muốn doanh nghiệp thực hiện các khoản đầu tư ít rủi ro hơn so với mong muốn của những người đầu tư vào cổ phiếu của doanh nghiệp.

*Chỉ số nợ* được tính bằng việc chia tổng nợ cho tổng tài sản. Cũng có thể sử dụng một vài cách khác để diễn tả việc sử dụng nợ của doanh nghiệp như chỉ số nợ-vốn cổ phần và số nhân vốn cổ phần.

$$\text{Chỉ số nợ} = \text{Tổng nợ} / \text{Tổng tài sản}$$

$$\text{Chỉ số nợ-vốn cổ phần} = \text{Tổng nợ} / \text{Tổng vốn cổ phần}$$

$$\text{Số nhân vốn cổ phần} = \text{Tổng tài sản} / \text{Tổng vốn cổ phần}$$

Các chỉ số nợ cung cấp thông tin bảo vệ chủ nợ tình huống mất khả năng thanh toán của doanh nghiệp và thể hiện năng lực tiếp nhận các nguồn tài chính từ bên ngoài

đáp ứng nhu cầu đầu tư và phát triển của doanh nghiệp. Tuy nhiên, nợ được thể hiện bằng cân đối kế toán chỉ đơn thuần là một khoản chưa trả. Do vậy, không có bất kỳ sự điều chỉnh nào về mức lãi suất áp dụng (có thể cao hơn hoặc thấp hơn so với thời điểm phát sinh khoản nợ) hoặc điều chỉnh do biến động rủi ro được thể hiện. Trên thực tế, giá trị kế toán của các khoản nợ có thể khác rất nhiều so với giá trị thị trường. Một số hình thức nợ không được thể hiện trên bảng cân đối kế toán như nghĩa vụ trả tiền hưu trí hay thuê tài sản.

*Chỉ số bao phủ lãi vay* được tính bằng cách chia thu nhập (trước thuế và lãi vay) cho lãi vay phải trả. Chỉ số này chú trọng khả năng doanh nghiệp tạo ra đủ thu nhập để trang trải lãi vay.

$$\text{Bao phủ lãi vay} = \text{Thu nhập trước lãi vay và thuế} / \text{Lãi vay}$$

Lãi vay là khoản chi phí doanh nghiệp buộc phải vượt qua nếu không muốn phá sản. Chỉ số bao phủ lãi vay liên quan trực tiếp tới khả năng trả lãi vay của doanh nghiệp. Tuy nhiên, tính toán sẽ chính xác hơn khi cộng thêm khấu hao vào thu nhập và tính tới các khoản chi phí tài chính khác như trả gốc vay và thanh toán phí thuê tài sản.

Một gánh nặng nợ lớn chỉ trở thành vấn đề nếu dòng tiền của doanh nghiệp không đủ để thực hiện các nghĩa vụ trả nợ. Điều này liên quan tới dòng tiền trong tương lai vốn rất không ổn định. Doanh nghiệp với dòng tiền trong tương lai có khả năng dự báo ổn định được đánh giá có năng lực vay nợ tốt hơn doanh nghiệp có dòng tiền cao nhưng bất ổn. Do vậy, xem xét biến động của dòng tiền là điều cần thiết và quan trọng.

#### **- Khả năng sinh lợi**

Một trong những đặc tính khó đo lường và mô tả nhất của doanh nghiệp là khả năng sinh lợi. Nói chung, lợi nhuận kế toán là phần chênh lệch giữa doanh thu và chi phí của doanh nghiệp. Thật không may, không thể tìm được một phương cách có khả năng trình bày rõ ràng khi nào doanh nghiệp có khả năng sinh lợi. Với nỗ lực tối đa, người phân tích tài chính có thể đo lường khả năng sinh lợi dựa trên số liệu kế toán

trong quá khứ và hiện tại. Thế nhưng, rất nhiều cơ hội kinh doanh đòi hỏi việc hy sinh lợi nhuận hiện tại để nhận được mức lợi nhuận lớn hơn rất nhiều trong tương lai. Ví dụ, các sản phẩm mới phát triển đều cần có chi phí khởi động cao, kết quả là, tạo ra lợi nhuận bé. Do vậy, lợi nhuận hiện tại có thể là một sự phản ánh tồi của khả năng sinh lợi trong tương lai. Một vấn đề khác với phương pháp xác định lợi nhuận dựa trên số liệu kế toán là bỏ các rủi ro. Sẽ là sai lầm nếu kết luận hai doanh nghiệp có mức lợi nhuận hiện tại bằng nhau sẽ có khả năng sinh lợi như nhau nếu hoạt động kinh doanh của một doanh nghiệp có mức rủi ro cao hơn.

Vấn đề quan trọng nhất trong đo lường khả năng sinh lợi là chỉ số này không cung cấp một mức chuẩn để có thể so sánh giữa các doanh nghiệp. Nhìn chung, một doanh nghiệp có khả năng sinh lợi khi và chỉ khi năng lực tạo lợi nhuận của doanh nghiệp lớn hơn mức mà nhà đầu tư có thể tự tạo ra trên thị trường vốn.

*Biên lợi nhuận* được tính bằng lợi nhuận chia cho tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh và do đó thể hiện lợi nhuận dưới dạng tỷ lệ phần trăm của doanh thu kinh doanh. Biên lợi nhuận quan trọng nhất là biên lợi nhuận ròng.

$$\text{Biên lợi nhuận ròng} = \text{Thu nhập ròng} / \text{Doanh thu hoạt động kinh doanh}$$

$$\text{Biên lợi nhuận gộp} = \text{Thu nhập trước lãi vay và thuế} / \text{Doanh thu hoạt động kinh doanh}$$

Biên lợi nhuận phản ánh năng lực của doanh nghiệp trong việc tạo ra sản phẩm hay dịch vụ có chi phí thấp hoặc giá bán cao. Biên lợi nhuận không trực tiếp đo lường khả năng sinh lợi do các chỉ số này dựa trên tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh, chứ không dựa trên các tài sản doanh nghiệp đã đầu tư hoặc vốn cổ phần của cổ đông. Doanh nghiệp thương mại thường có biên lợi nhuận thấp và doanh nghiệp dịch vụ thường có biên lợi nhuận cao.

Thu nhập (cả trước và sau thuế) trên bình quân tổng tài sản là một chỉ số thường được sử dụng để đo lường hiệu quả quản lý.

$$\text{Thu nhập ròng trên tài sản} = \text{Thu nhập ròng} / \text{Bình quân tổng tài sản}$$

Thu nhập gộp trên tài sản = Thu nhập trước lãi vay và thuế/Bình quân tổng tài sản

Một trong những khía cạnh được quan tâm nhất của thu nhập trên tài sản (ROA) là khả năng phối hợp của các chỉ số tài chính để tính toán ROA. Một ứng dụng thường được nhắc tới là Hệ thống kiểm soát tài chính DuPont. Hệ thống này nêu bật ý nghĩa của việc thể hiện ROA thông qua biên lợi nhuận và doanh thu tài sản. Các cấu phần cơ bản của hệ thống được trình bày như sau:

$$ROA = \text{Biên lợi nhuận} \times \text{Doanh thu tài sản}$$

$$ROA \text{ (ròng)} = \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu kinh doanh}} \times \frac{\text{Doanh thu kinh doanh}}{\text{Bình quân tài sản}}$$

$$ROA \text{ (gộp)} = \frac{\text{Thu nhập trước thuế và lãi vay}}{\text{Doanh thu kinh doanh}} \times \frac{\text{Doanh thu kinh doanh}}{\text{Bình quân tài sản}}$$

Doanh nghiệp có thể tăng ROA khi tăng biên lợi nhuận hoặc doanh thu tài sản. Tất nhiên, cạnh tranh hạn chế khả năng thực hiện đồng thời cả hai hướng trên. Do vậy, doanh nghiệp có xu hướng đối diện với việc đánh đổi doanh thu và biên lợi nhuận.

Miêu tả chiến lược tài chính qua biên lợi nhuận và doanh thu thường rất hữu ích. Giả sử một doanh nghiệp bán thiết bị khí nén đang cân nhắc việc cung cấp cho khách hàng những điều khoản tín dụng tự do. Doanh nghiệp này có khả năng sẽ giảm doanh thu tài sản (do khoản phải thu sẽ tăng lên nhiều hơn doanh thu). Khi đó, biên lợi nhuận sẽ phải tăng lên để giữ ROA không bị giảm.

Chỉ số Thu nhập trên vốn cổ phần (ROE) được xác định bằng thu nhập ròng (sau thuế và lãi vay) chia cho bình quân vốn cổ phần phổ thông.

$$ROE = \text{Thu nhập ròng} / \text{Bình quân vốn cổ phần}$$

Khác biệt quan trọng nhất giữa ROA và ROE là do đòn bẩy tài chính. Để thấy rõ, có thể xem các diễn giải sau:

$$ROE = \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu kinh doanh}} \times \frac{\text{Doanh thu kinh doanh}}{\text{Bình quân tài sản}} \times \frac{\text{Bình quân tài sản}}{\text{Bình quân vốn cổ phần}}$$

Qua các diễn giải trên, có thể thấy rõ đòn bẩy tài chính luôn có tác động tới ROE. Trên thực tế, điều này chỉ xảy ra khi ROA (gộp) lớn hơn lãi suất vay.

Chỉ số trả cổ tức là tỷ lệ của thu nhập ròng được sử dụng để trả cổ tức bằng tiền mặt.

$$\text{Chỉ số trả cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức bằng tiền mặt}}{\text{Thu nhập ròng}}$$

Chỉ số cổ tức được tính như sau:

$$\text{Chỉ số cổ tức} = \frac{\text{Lợi nhuận để lại}}{\text{Thu nhập ròng}}$$

$$\text{Lợi nhuận để lại} = \text{Thu nhập ròng} - \text{Cổ tức}$$

Tốc độ tăng trưởng bền vững là một chỉ số hữu dụng trong phân tích tài chính. Đây là tốc độ tăng trưởng lớn nhất doanh nghiệp có thể duy trì mà không cần tăng đòn bẩy tài chính và chỉ sử dụng nguồn vốn cổ phần nội bộ. Giá trị chính xác của chỉ số này được tính như sau:

$$\text{Tốc độ tăng trưởng bền vững} = ROE \times \text{Chỉ số cổ tức}$$

Nhìn chung, đối với một công ty chứng khoán, hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh sẽ thể hiện rõ ở các chỉ tiêu về khả năng sinh lợi, các chỉ tiêu về đòn bẩy tài chính, các chỉ số đánh giá doanh thu - tài sản, doanh thu và các chỉ tiêu về khả năng thanh toán. Không như các doanh nghiệp sản xuất hàng hóa, chỉ số hàng tồn kho trở nên không mấy quan trọng đối với công ty chứng khoán.

#### 1.3.2.2. Chỉ tiêu xét về mặt hiệu quả kinh tế – xã hội:

Do yêu cầu của sự phát triển bền vững trong nền kinh tế quốc dân. Các doanh nghiệp ngoài việc hoạt động kinh doanh phải đạt hiệu quả nhằm tồn tại và phát triển còn phải đạt được hiệu quả về mặt kinh tế xã hội.

Nhóm chỉ tiêu xét về mặt hiệu quả kinh tế - xã hội bao gồm các chỉ tiêu sau:

**- Tăng thu ngân sách**

Mọi doanh nghiệp khi tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh thì phải có nhiệm vụ nộp cho ngân sách nhà nước dưới hình thức là các loại thuế như thuế doanh thu, thuế lợi tức, thuế xuất nhập khẩu, thuế tiêu thụ đặc biệt... Nhà nước sẽ sử dụng những khoản thu này để cho sự phát triển các nền kinh tế quốc dân và lĩnh vực phi sản xuất, góp phần phân phối lại thu nhập quốc dân.

**- Tạo thêm công ăn, việc làm cho người lao động**

Nước ta cũng giống như các nước đang phát triển, hầu hết là các nước nghèo tình trạng kém về kỹ thuật sản xuất và nạn thất nghiệp còn phổ biến, để tạo ra công ăn việc làm cho người lao động và nhanh chóng thoát khỏi đói nghèo lạc hậu đòi hỏi các doanh nghiệp phải tự tìm tòi đưa ra các biện pháp nâng cao hiệu quả kinh doanh, mở rộng quy mô sản xuất, tạo công ăn việc làm cho người lao động.

**- Nâng cao đời sống người lao động**

Ngoài việc tạo công ăn việc làm cho người lao động đòi hỏi các doanh nghiệp làm ăn phải có hiệu quả để góp phần nâng cao mức sống của người dân được thể hiện qua chỉ tiêu như gia tăng thu nhập bình quân trên đầu người, gia tăng đầu tư xã hội, mức tăng trưởng phúc lợi xã hội.

**- Tái phân phối lợi tức xã hội**

Sự phát triển không đồng đều về mặt kinh tế xã hội giữa các vùng, các lãnh thổ trong một nước yêu cầu phải có sự phân phối lợi tức xã hội nhằm giảm sự chênh lệch về mặt kinh tế giữa các vùng.

Một doanh nghiệp làm ăn hiệu quả cần phải có những chính sách chia sẻ lợi nhuận cho những người có hoàn cảnh khó khăn, hoặc có chính sách hỗ trợ, tạo công ăn việc làm cho các khu vực còn gặp nhiều khó khăn.

### ***1.3.3. Ý nghĩa và sự cần thiết của việc nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh:***

#### ***- Sự cần thiết của việc nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh***

Trong nền kinh tế thị trường để có chiến thắng đòi hỏi các doanh nghiệp phải thường xuyên áp dụng các tiến bộ khoa học, cải tiến phương thức hoạt động, cải tiến tổ chức quản lý sản xuất và kinh doanh nhằm nâng cao năng suất chất lượng và hiệu quả.

#### ***- Ý nghĩa của việc nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh:***

Đối với nền kinh tế quốc dân: hiệu quả kinh doanh là phạm trù kinh tế quan trọng, phản ánh yêu cầu quy luật tiết kiệm thời gian phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực, trình độ sản xuất và mức độ hoàn thiện của quan hệ sản xuất trong cơ chế thị trường. Trình độ phát triển của lực lượng sản xuất ngày càng cao, quan hệ sản xuất càng hoàn thiện, càng nâng cao hiệu quả. Tóm lại hiệu quả sản xuất kinh doanh đem lại cho quốc gia sự phân bố, sử dụng các nguồn lực ngày càng hợp lý và đem lại hiệu quả cao cho doanh nghiệp.

Đối với bản thân doanh nghiệp: Hiệu quả kinh doanh xét về mặt tuyệt đối chính là lợi nhuận thu được. Nó là cơ sở để tái sản xuất mở rộng, cải thiện đời sống cán bộ công nhân viên. Đối với mỗi doanh nghiệp đặc biệt là các doanh nghiệp hoạt động trong cơ chế thị trường thì việc nâng cao hiệu quả kinh doanh đóng vai trò quan trọng trong sự tồn tại và sự phát triển của doanh nghiệp. Ngoài ra nó còn giúp doanh nghiệp cạnh tranh trên thị trường, đầu tư, mở rộng, cải tạo, hiện đại hoá cơ sở vật chất kỹ thuật phục vụ cho việc sản xuất kinh doanh.

Đối với người lao động: Hiệu quả sản xuất kinh doanh là động lực thúc đẩy kích thích người lao động hăng say sản xuất, luôn quan tâm đến kết quả lao động của mình. Nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh đồng nghĩa với việc nâng cao đời sống lao động thúc đẩy tăng năng suất lao động và góp phần nâng cao hiệu quả kinh doanh.

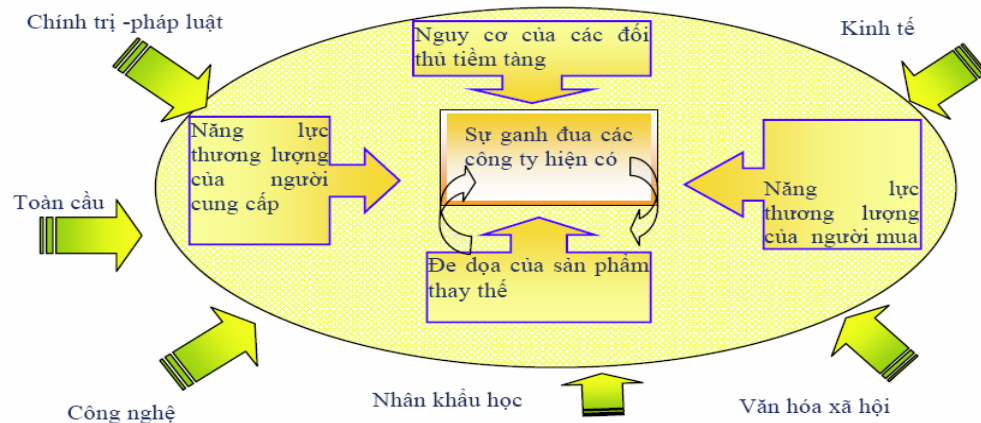
### 1.3.4. Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh

#### 1.3.4.1. Các nhân tố khách quan

Kinh nghiệm của các công ty cũng như các nghiên cứu chỉ ra rằng các tác động của môi trường gây ảnh hưởng đến sự tăng trưởng và khả năng sinh lợi của mỗi công ty.

Cơ hội là một điều kiện từ môi trường bên ngoài mà nếu được khai thác sẽ giúp công ty thực hiện được sự sáng tạo giá trị. Đe dọa là một điều kiện trong môi trường có thể cản trở các nỗ lực của công ty trong việc sáng tạo giá trị. Các đe dọa phát sinh khi những điều kiện môi trường bên ngoài gây nguy hiểm cho tính toàn vẹn và khả năng sinh lợi của hoạt động kinh doanh trong công ty.

#### Sơ đồ 1: Tác động của các nhân tố khách quan đến doanh nghiệp



*Nguồn: Bài giảng Quản trị chiến lược của TS. Hoàng Lâm Tịnh – Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh 2006*

#### - Môi trường kinh tế

Trạng thái của môi trường kinh tế vĩ mô xác định sự lành mạnh, thịnh vượng của nền kinh tế, nó luôn gây ra những tác động đến các doanh nghiệp và các ngành. Vì thế, doanh nghiệp phải nghiên cứu môi trường kinh tế để nhận ra các thay đổi, các khuynh hướng và các hàm ý chiến lược của họ.



Môi trường kinh tế chỉ bản chất và định hướng của nền kinh tế trong đó doanh nghiệp hoạt động. Các ảnh hưởng của nền kinh tế đến một công ty có thể làm thay đổi khả năng tạo giá trị và thu nhập của nó. Bốn nhân tố quan trọng trong môi trường kinh tế vĩ mô đó là tỷ lệ tăng trưởng của nền kinh tế, lãi suất, tỷ suất hồi đoái, và tỷ lệ lạm phát.

Tăng trưởng kinh tế dẫn đến một sự bùng nổ về chi tiêu của khách hàng, vì thế có thể đem lại khuynh hướng thoải mái hơn về sức ép cạnh tranh trong một ngành. Ngược lại, suy giảm kinh tế sẽ dẫn đến sự giảm chi tiêu của người tiêu dùng, và do đó làm tăng sức ép cạnh tranh.

Mức lãi suất có thể tác động đến nhu cầu về sản phẩm của công ty. Lãi suất là một nhân tố quan trọng khi khách hàng phải vay mượn để tài trợ cho hoạt động mua sắm, sử dụng các sản phẩm hàng hóa, dịch vụ này.

Tỷ giá hối đoái xác định giá trị đồng tiền các quốc gia với nhau. Sự dịch chuyển của tỷ giá hối đoái có tác động trực tiếp lên tính cạnh tranh của các công ty trong thị trường toàn cầu.

Lạm phát có thể làm giảm tính ổn định của nền kinh tế, làm cho nền kinh tế tăng trưởng chậm hơn, lãi suất cao hơn, các dịch chuyển hối đoái không ổn định. Nếu lạm phát tăng, việc lập kế hoạch đầu tư trở nên mạo hiểm. Đặc tính then chốt của lạm phát là nó gây ra khó khăn cho các dự kiến về tương lai. Tình trạng đầu tư cầm cự của các công ty trong trường hợp lạm phát tăng sẽ làm giảm các hoạt động kinh tế, cuối cùng đẩy nền kinh tế đến chỗ đình trệ. Như vậy, lạm phát cao là một đe dọa đối với công ty.

#### **- Môi trường công nghệ**

Với một không gian lan tỏa và đa dạng, các thay đổi công nghệ tác động lên nhiều bộ phận của xã hội. Các tác động này chủ yếu thông qua các sản phẩm, quá trình công nghệ, và vật liệu mới. Phân đoạn công nghệ bao gồm các thể chế, các hoạt động liên quan đến việc sáng tạo ra các kiến thức mới, chuyển dịch các kiến thức đó đến các đầu ra, các sản phẩm, các quá trình và các vật liệu mới.

Một trong những tác quan trọng nhất của sự thay đổi công nghệ đó là nó có thể tác động lên chiều cao của rào cản nhập cuộc và định hình lại cấu trúc ngành tận gốc rễ. Trên thực tế, Internet biểu hiện một thay đổi công nghệ chủ yếu, và nó xuất hiện để mở đường cho quá trình hủy diệt sáng tạo trải rộng trong nhiều ngành.

**- Môi trường văn hóa xã hội.**

Phân đoạn văn hóa xã hội liên quan đến các thái độ xã hội và các giá trị văn hóa. Bởi vì các giá trị văn hóa và thái độ xã hội tạo nên nền tảng của xã hội, nên nó thường dẫn dắt các thay đổi và các điều kiện công nghệ, chính trị-luật pháp, kinh tế và nhân khẩu.

Sự gia tăng tính đa dạng về văn hóa, dân tộc và giới đang đặt ra hàng loạt các cơ hội và thách thức liên quan đến các vấn đề như các thức kết hợp tốt nhất các phong cách lãnh đạo truyền thống của nam giới và nữ giới để thúc đẩy sự đóng góp của họ có lợi cho doanh nghiệp. Những thay đổi về thực hành quản trị và cấu trúc tổ chức cần được tiến hành để tránh tồn tại của các rào cản vi gây bất lợi cho tổ chức.

**- Môi trường nhân khẩu học**

Phân đoạn nhân khẩu học của môi trường vĩ mô liên quan đến dân số, cấu trúc tuổi, phân bố địa lý, cộng đồng các dân tộc, và phân phối thu nhập. Phân đoạn nhân khẩu học cần được phân tích trên nền tảng toàn cầu bởi vì các tác động tiềm ẩn của nó còn vượt qua cả biên giới quốc gia và bởi vì có nhiều doanh nghiệp cạnh tranh trong điều kiện toàn cầu. Cấu trúc tuổi già đi ở các nước phát triển do tỷ lệ sinh thấp, và tuổi thọ có khuynh hướng tăng tiềm ẩn một đe dọa với các doanh nghiệp về vấn đề nguồn lao động.

Đối với những nước đang phát triển cơ cấu dân số trẻ, là cơ hội để các doanh nghiệp dịch chuyển đến tìm nguồn lao động trẻ. Song sự tăng dân số nhanh chóng đang làm xói mòn khả năng phát triển bền vững ở các quốc gia này.

**- Môi trường chính trị - luật pháp.**

Các nhân tố chính trị và luật pháp cũng có tác động lớn đến mức độ của các cơ hội và đe dọa từ môi trường. Điều chủ yếu trong phân đoạn này là cách thức mà các doanh nghiệp có thể ảnh hưởng đến chính phủ, và cách thức chính phủ ảnh hưởng đến họ. Thay đổi liên tục, phân đoạn này sẽ gây ảnh hưởng đáng kể đến cạnh tranh.

Các doanh nghiệp phải phân tích cẩn thận các triết lý, các chính sách liên quan mới của quản lý nhà nước. Luật chống độc quyền, luật thuế, các ngành lựa chọn để điều chỉnh hay ưu tiên, luật lao động, là những lĩnh vực trong đó các chính sách quản lý Nhà nước có thể tác động đến hoạt động và khả năng sinh lợi của ngành hay của các doanh nghiệp.

#### **- Môi trường toàn cầu**

Phân đoạn toàn cầu bao gồm các thị trường toàn cầu có liên quan, các thị trường hiện tại đang thay đổi, các sự kiện chính trị quốc tế quan trọng, các đặc tính thể chế và văn hóa cơ bản trên các thị trường toàn cầu. Toàn cầu hóa các thị trường kinh doanh tạo ra cả cơ hội lẫn đe dọa.

Dịch chuyển vào thị trường quốc tế mở ra một tiềm năng và tầm vớ cho các doanh nghiệp. Các doanh nghiệp có thể tăng cơ hội để bán các cải tiến của họ bằng việc thâm nhập vào thị trường quốc tế mới. Thị trường càng lớn càng làm tăng khả năng có được thu nhập tốt cho các cải tiến của nó. Chắc chắn, doanh nghiệp thâm nhập vào thị trường mới có thể khuếch tán những kiến thức mới mà họ đã sáng tạo ra cũng như học hỏi nhiều hơn từ thị trường mới. Các doanh nghiệp cần nhận thức về các đặc tính khác biệt văn hóa xã hội và thể chế của các thị trường toàn cầu.

#### **- Môi trường cạnh tranh**

Một ngành là một nhóm các công ty cung cấp các sản phẩm hay dịch vụ có thể thay thế chặt chẽ với nhau. Trong quá trình cạnh tranh các công ty này có ảnh hưởng đến các công ty khác. Nói chung, các ngành bao gồm một hỗn hợp và đa dạng các chiến lược cạnh tranh mà các công ty theo đuổi để có được mức thu nhập cao hơn

trung bình. Sự thay thế một cách chặt chẽ có nghĩa là các sản phẩm hay dịch vụ thỏa mãn các nhu cầu khách hàng về cơ bản tương tự nhau.

Diện mạo kinh tế của ngành và các điều kiện cạnh tranh hiện tại cũng như dự kiến tương lai là cơ sở để tiên liệu lợi nhuận tương lai là thấp, trung bình hay tuyệt vời. Sự khác biệt về các điều kiện ngành và cạnh tranh có thể khiến các công ty trong ngành không hấp dẫn rất khó có thể tìm ra lợi nhuận trong khi các công ty yếu ở trong các ngành hấp dẫn vẫn dễ dàng thể hiện một hiệu năng tốt.

Các nhà quản trị không thể hình thành một định hướng dài hạn hay một quyết định chiến lược nếu họ không có hiểu biết một cách sắc sảo về tình thế chiến lược của công ty, bản chất, các điều kiện cạnh tranh mà nó phải đối mặt, cách thức tạo ra sự phù hợp giữa các nguồn lực và khả năng với những điều kiện đó.

#### *1.3.4.2. Các nhân tố chủ quan*

Các nhân tố chủ quan ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp chính là các nguồn lực, theo nghĩa rộng, bao gồm một loạt các yếu tố tổ chức, kỹ thuật, nhân sự vật chất, tài chính của công ty và khả năng tiềm tàng, được hiểu là khả năng của công ty sử dụng các nguồn lực đã được tích hợp một cách có mục đích để đạt được một trạng thái mục tiêu mong muốn.

Các nguồn lực có thể chia thành hai loại: nguồn lực hữu hình và nguồn lực vô hình. Các nguồn lực hữu hình có thể thấy được và định lượng được, bao gồm nguồn lực tài chính, tổ chức, các điều kiện vật chất, và công nghệ. Các nguồn vô hình bao gồm nhân sự, khả năng cải tiến và danh tiếng.

**Bảng 1: Các nguồn lực hữu hình**

<b>Nguồn</b>	<b>Nội dung</b>
Các nguồn tài chính	- Khả năng vay nợ

	- Khả năng tự tài trợ
Các nguồn tổ chức	- Cấu trúc quan hệ báo cáo chính thức, hệ thống hoạch định, kiểm soát phối hợp chính thức
Các nguồn vật chất	- Tính phức tạp và phân bố các nhà xưởng máy móc thiết bị - Tiếp cận các nguồn nguyên liệu
Các nguồn kỹ thuật	- Dự trữ về kỹ thuật như bản quyền, nhãn hiệu thương mại, bằng sáng chế, bí mật kinh doanh

**Bảng 2: Các nguồn lực vô hình**

<b>Nguồn</b>	<b>Nội dung</b>
Nhân sự	- Kiến thức - Tin cậy - Các khả năng quản trị - Thói quen tổ chức
Các nguồn sáng kiến	- Các ý tưởng - Khả năng khoa học - Khả năng cải tiến
Các nguồn danh tiếng	- Danh tiếng với khách hàng - Nhãn hiệu - Các nhận thức về độ bền, chất lượng, độ tin cậy của sản phẩm - Danh tiếng với nhà cung cấp: về tính hữu hiệu, hiệu quả, hỗ trợ, các tương tác và mối liên hệ cùng có lợi

Với nền kinh tế toàn cầu thành công của một công ty phụ thuộc vào trí tuệ và nguồn lực có tính hệ thống nhiều hơn các tài sản vật chất của nó. Hơn nữa, khả năng để quản trị trí tuệ con người và chuyển nó thành những sản phẩm, dịch vụ một cách thành công, đang nhanh chóng trở thành các kỹ năng điều hành cơ bản của thời đại. Có nhiều

bằng chứng cho thấy tỷ trọng các nguồn vô hình đang có khuynh hướng tăng lên rất nhanh và chiếm ưu thế so với các nguồn hữu hình.

Danh tiếng là một nguồn lực vô hình quan trọng tạo ra lợi thế cạnh tranh. Hình thành chủ yếu từ các hoạt động, sản phẩm, dịch vụ và truyền thông với các bên hữu quan, danh tiếng là kết quả của năng lực thị trường được các bên hữu quan đánh giá vượt trội trong nhiều năm. Một nhãn hiệu nổi tiếng và có giá trị chính là một ứng dụng của danh tiếng vào hình thành lợi thế cạnh tranh. Danh tiếng của một công ty có mối liên hệ qua lại chặt chẽ với nguồn vốn xã hội của nó. Nguồn vốn xã hội của một công ty là các mối liên hệ giữa nó với các tổ chức khác (như các nhà cung cấp, các đơn vị chính phủ...) mà tác động đến việc tạo ra giá trị. Các quan hệ hữu hiệu cho phép công ty tiếp cận nguồn lực của các bên tham gia bổ sung vào các nguồn lực cơ bản của mình. Tiếp cận các nguồn lực như vậy sẽ giúp công ty tạo ra giá trị cao hơn. Một mối liên hệ tích cực giúp các công ty thiết lập được các liên minh với các đối tác tốt. Và các mối liên hệ tốt với các tổ chức ảnh hưởng tích cực đến danh tiếng.

Được xem như nguồn tạo ra khả năng, các nguồn lực vô hình và hữu hình là bộ phận cơ bản dẫn đến sự phát triển lợi thế cạnh tranh. Khả năng tiềm tàng là khả năng của công ty sử dụng các nguồn lực đã được tích hợp một cách có mục đích để đạt được một trạng thái mục tiêu mong muốn. Như là sự liên kết chặt chẽ tổ chức lại với nhau, các khả năng sản sinh theo thời gian thông qua những tương tác giữa các nguồn lực vô hình và hữu hình. Các kỹ năng này tập trung vào các công việc hàng ngày của tổ chức; đó là, cách thức ra các quyết định, quản trị các quá trình bên trong để đạt đến mục tiêu của tổ chức. Khái quát hơn, các khả năng tiềm tàng của một công ty là sản phẩm của cấu trúc tổ chức và hệ thống kiểm soát. Chúng xác định các quyết định được làm bằng cách nào và ở đâu trong tổ chức, các hành vi, các giá trị và chuẩn mực văn hoá của công ty.

Tóm lại, với một công ty để có năng lực khác biệt, nó phải có tối thiểu một nguồn lực độc đáo và đáng giá và các khả năng tiềm tàng (các kỹ năng) cần thiết để khai thác nguồn lực đó, hoặc một năng lực độc đáo để quản trị các nguồn lực chung.

Năng lực tạo sự khác biệt của công ty là mạnh nhất khi nó sở hữu cả các nguồn lực độc đáo và đáng giá cùng với năng lực quản trị các nguồn lực đó.

## **CHƯƠNG II: CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN VÀ THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

### **2.1. GIỚI THIỆU CHUNG VỀ SSI**

#### **2.1.1. Lịch sử phát triển**

SSI là một trong những công ty chứng khoán ra đời đầu tiên ở Việt Nam. Trải qua hơn 11 năm hình thành và phát triển, SSI có những mốc lịch sử đáng nhớ sau:

Ngày 30/12/1999, SSI được thành lập với trụ sở chính tại TP. HCM với hai nghiệp vụ Môi giới và Tư vấn đầu tư chứng khoán.

Tháng 07/2001, SSI có 4 nghiệp vụ chính: Tư vấn Đầu tư, Môi giới, Tự doanh và Lưu ký chứng khoán.

Ngày 09/07/2002, SSI mở chi nhánh tại Hà Nội, mở rộng hoạt động kinh doanh chứng khoán trên địa bàn từ Bắc vào Nam.

Tháng 2/2005, SSI có 5 nghiệp vụ chính: Tư vấn đầu tư, Môi giới, Tự doanh, Lưu ký chứng khoán và Quản lý danh mục đầu tư. Tháng 6/2005, nghiệp vụ bảo lãnh phát hành được bổ sung vào hoạt động của SSI.

Ngày 15/12/2006, cổ phiếu SSI đăng ký giao dịch tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội. Năm 2006, SSI được vinh danh ‘Vietnam Excellent Brand’ của tạp chí Vietnam Economic Times.

Ngày 3/8/2007, công ty Quản lý Quỹ SSI, công ty TNHH một thành viên của SSI được thành lập.

Ngày 29/10/2007, SSI chính thức niêm yết tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (nay là Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh).

Năm 2007, SSI đã được vinh danh với những giải thưởng uy tín nhất về kinh tế: giải thưởng “Thương hiệu mạnh Việt Nam”, là 1 trong 100 doanh nghiệp được vinh danh “Sao vàng Đất Việt” 2007 (công ty duy nhất trong lĩnh vực chứng khoán), được tạp chí Euro Money bình chọn là Nhà thu xếp số 1 trong nước về trái phiếu nội địa năm



2007, được World Bank bình chọn là một trong 10 cổ phiếu có giá trị nhất tại Sở giao dịch Chứng khoán TP. HCM.

Tháng 03/2008, cổ phiếu SSI được Merrill Lynch chọn là 1 trong số 50 cổ phiếu là thành phần cấu thành của chỉ số ML Frontier Index, chỉ số này nhằm cung cấp cho các nhà đầu tư những cơ hội tốt nhất tại các thị trường mới nổi và có tiềm năng nhất tại châu Âu, Trung Đông, châu Phi và châu Á.

Năm 2008, SSI được vinh hạnh nằm trong top 20 doanh nghiệp niêm yết tiêu biểu trên thị trường chứng khoán Việt Nam, do Trung tâm Thông tin tín dụng – CIC – Ngân hàng Nhà nước VN cùng Hãng tin danh tiếng D&B (Mỹ), được giải thưởng Nhà môi giới tốt nhất Việt Nam do tạp chí danh tiếng FinanceAsia trao.

Năm 2009, SSI được tạp chí danh tiếng FinanceAsia trao giải “Nhà môi giới tốt nhất Việt Nam” và “Nhà tư vấn tốt nhất Việt Nam”.

Năm 2010, SSI đã vinh dự được nhận Bằng khen của Chủ tịch UBND TP. Hồ Chí Minh về Doanh nghiệp ứng dụng Công nghệ thông tin – truyền thông tiêu biểu với giải thưởng Công nghệ thông tin – Truyền thông thành phố năm 2009; giải thưởng Doanh nghiệp ứng dụng CNTT tiêu biểu của Sở thông tin & Truyền thông Hồ Chí Minh, và giải thưởng Sao Khuê 2010 với thành tích Doanh nghiệp tiêu biểu sử dụng phần mềm có bản quyền. Cũng trong năm này, SSI được tạp chí danh tiếng FinanceAsia trao giải “Nhà môi giới tốt nhất Việt Nam”, “Nhà tư vấn tốt nhất Việt Nam” và “Ngân hàng đầu tư tốt nhất Việt Nam”. Công ty quản lý quỹ SSI (SSIAM) đã vinh dự được nhận giải thưởng “Best Vietnam Onshore Fund House” của tạp chí danh tiếng Asian Investor, dành cho công ty quản lý quỹ nội địa hoạt động hiệu quả nhất tại Việt Nam.

### **2.1.2. Các hoạt động kinh doanh chính**

#### **2.1.2.1. Dịch vụ chứng khoán**

Dịch vụ chứng khoán của SSI cung cấp đầy đủ các dịch vụ, từ mua bán cổ phiếu, trái phiếu, và các sản phẩm khác. SSI đã không ngừng cung cấp những cơ hội

đầu tư đa dạng từ những cổ phiếu được niêm yết, IPO, M&A.

#### *2.1.2.2. Quản lý quỹ*

SSI cung cấp các sản phẩm đầu tư bao gồm các quỹ đầu tư và quản lý danh mục đầu tư thông qua công ty quản lý quỹ SSI.

#### *2.1.2.3. Dịch vụ ngân hàng đầu tư*

SSI cung cấp các sản phẩm dịch vụ đa dạng bao gồm bảo lãnh phát hành, tư vấn về phương thức huy động vốn, cổ phần hóa, niêm yết và nhiều dịch vụ tư vấn khác, với năng lực chuyên môn cao, hiểu biết sâu sắc về nhu cầu và chiến lược của khách hàng.

#### *2.1.2.4. Giao dịch và đầu tư tự doanh*

SSI góp phần thúc đẩy các giao dịch của khách hàng và thị trường thông qua hoạt động giao dịch tự doanh cũng như đầu tư vào các sản phẩm trái phiếu, cổ phiếu.

#### *2.1.2.5. Phân tích và tư vấn đầu tư*

Song song với các mảng kinh doanh chính, SSI còn cung cấp các sản phẩm nghiên cứu phân tích thông qua bộ phận Phân tích và Tư vấn đầu tư. Đây chính là các dịch vụ giá trị gia tăng cốt lõi phục vụ các khách hàng tổ chức và cá nhân của công ty, đồng thời là thành phần cấu thành gói dịch vụ của Dịch vụ Chứng khoán, Dịch vụ Ngân hàng đầu tư và Quản lý Quỹ. Các báo cáo phân tích tập trung vào phân tích cơ bản cổ phiếu, phân tích kinh tế, và phân tích chiến lược đầu tư.

### **2.1.3. Văn hóa công ty**

SSI cam kết đem lại thành công trong sự tuân thủ 9 tôn chỉ kinh doanh. Những nguyên tắc này hướng dẫn tất cả các quyết định cũng như xác định văn hóa công ty của SSI:

- SSI đặt hết tâm huyết vào sự thành công của khách hàng.
- SSI chú trọng đến thành quả đem lại cho khách hàng, và luôn tự hào vì điều đó.

- SSI trân trọng giá trị đầu tư vào công ty của các cổ đông và cộng sự, đồng thời đáp trả bằng những quyền lợi tương xứng.
- SSI tuyển chọn và đãi ngộ những tài năng xuất chúng trong ngành tài chính.
- SSI luôn khuyến khích và đánh giá cao năng lực chủ động sáng tạo của các cộng sự.
- SSI tuân thủ khắt khe các chuẩn mực đạo đức kinh doanh trên mọi phương diện.
- Tinh thần hợp tác là phần tất yếu trong nét văn hoá công ty.
- SSI tận tâm trong mọi hoạt động vì sự tăng trưởng của ngành tài chính tại Việt Nam.
- SSI tình nguyện thực hiện trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp, chung sức vì sự phát triển của cộng đồng.

SSI luôn cố gắng tạo cho đội ngũ của SSI một môi trường làm việc trung thực, cởi mở và là nơi nuôi dưỡng tài năng, khuyến khích sự đổi mới và truyền tải sự tự hào và quyền sở hữu trong công ty.

Là công ty dẫn đầu trong một thị trường đang phát triển vượt bậc, SSI tin rằng đội ngũ chính là nguồn tài sản quý giá nhất. SSI luôn đặt một sự quan tâm lớn đến các kỹ năng và sáng tạo mà đội ngũ của SSI mang lại cho hoạt động kinh doanh, cũng như để đưa SSI đến gần hơn với tầm nhìn “Chúng ta cùng thành công”. SSI tin rằng bằng việc chọn lọc tuyển dụng nhân tài, giúp đỡ đội ngũ nâng cao về kỹ năng chuyên môn, khuyến khích và nâng cao sự chủ động trong công việc tại khắp các cấp bậc, các chức năng kinh doanh, SSI có thể tìm ra được những phương cách tối ưu nhất để mang lại thành công cho công ty và khách hàng của SSI.

Những người làm việc ở SSI có thể cảm nhận một không khí làm việc khẩn trương sôi nổi, hàng ngày hàng giờ bám sát mọi biến động của nền kinh tế và thị trường chứng khoán nhằm cập nhật những thông tin hữu ích và nóng hổi nhất tới khách hàng, liên tục hướng tới sự hoàn thiện. Đồng thời, với môi trường làm việc giàu tính quốc tế, trong quá trình làm việc họ thường xuyên có cơ hội tiếp cận và xây dựng quan

hệ với những khách hàng những đối tác lớn, là những tên tuổi nổi tiếng trong lĩnh vực kinh tế và tài chính Việt Nam cũng như toàn cầu. Hơn nữa, với đội ngũ nhân sự xuất sắc và giàu kinh nghiệm cũng như cấp quản lý tài năng tận tình hướng dẫn, họ được chia sẻ và học hỏi rất nhiều kinh nghiệm trong chuyên môn công việc cũng như cuộc sống.

#### **2.1.4. Cơ cấu tổ chức**

Bộ máy SSI đã được tổ chức thành 3 khối chuyên biệt bao gồm Khối kinh doanh, Khối quản trị/ kiểm soát và Khối hỗ trợ.

Hoạt động của Khối Dịch vụ chứng khoán được tổ chức thành 2 bộ phận chuyên biệt phục vụ đối tượng khách hàng khác nhau là Môi giới khách hàng tổ chức và Hệ thống bán lẻ gồm các chi nhánh và phòng giao dịch.

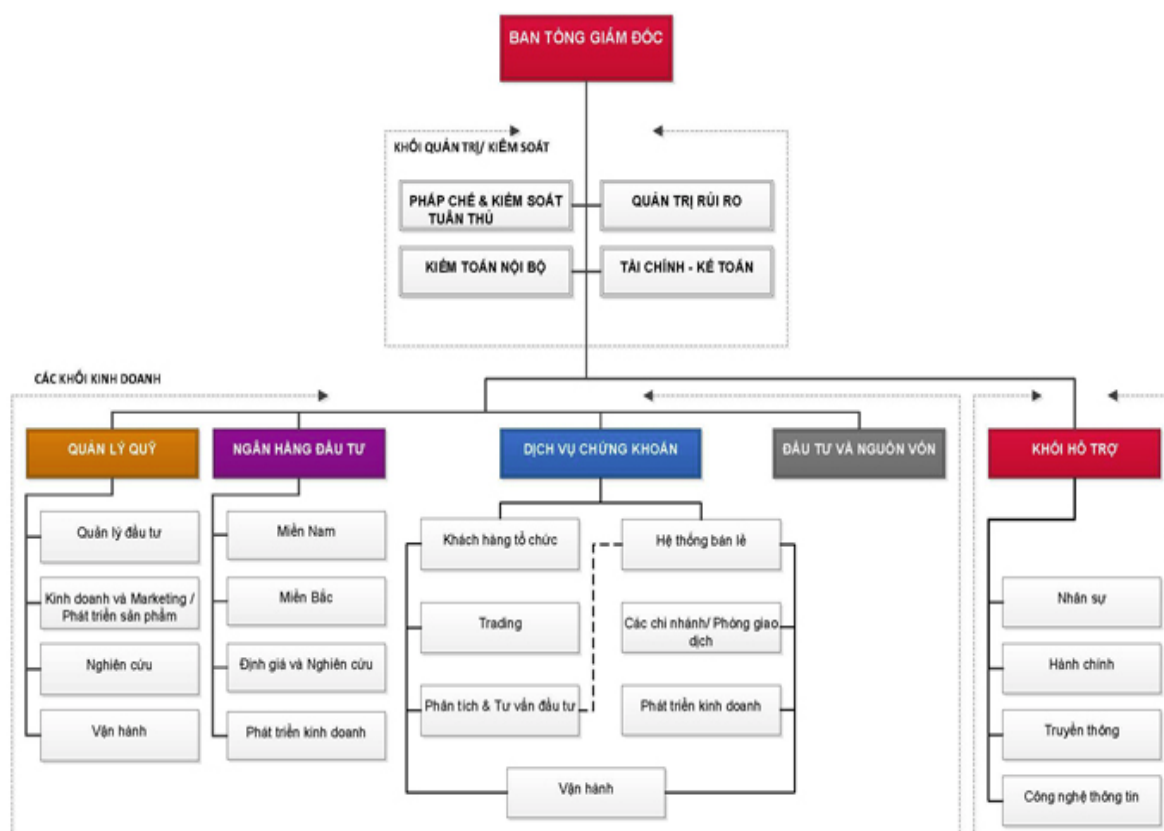
Bộ phận Phát triển kinh doanh tiền thân là Dự án Marketing có các chức năng chính như phát triển sản phẩm, marketing, phát triển và chăm sóc khách hàng

Bộ phận Phân tích & Tư vấn đầu tư được nằm trong Khối Dịch vụ Chứng khoán với vai trò chuyên trách phục vụ khách hàng tổ chức và thành lập bộ phận Phân tích phục vụ riêng khách hàng cá nhân.

Để thống nhất các hoạt động hỗ trợ kinh doanh đảm bảo tính hiệu quả của bộ máy, SSI thực hiện nhóm các bộ phận Công nghệ thông tin, Truyền thông, Hành chính, Nhân sự vào Khối hỗ trợ và bổ nhiệm Giám đốc điều hành (COO) chịu trách nhiệm trực tiếp toàn bộ hoạt động của Khối hỗ trợ. Mỗi bộ phận hỗ trợ tiến hành xây dựng chiến lược phát triển theo các mô hình vận hành tiên tiến nhằm đảm bảo nhiệm vụ hỗ trợ tối đa các khối kinh doanh hoàn thành nhiệm vụ, phù hợp với chiến lược phát triển chung của công ty.

Sự lớn mạnh về quy mô và mức độ phức tạp của hoạt động kinh doanh đòi hỏi SSI phải tăng cường vai trò quản trị và kiểm soát, theo đó Khối Quản trị/Kiểm soát được nâng tầm và bổ sung thêm các chức năng quản trị rủi ro, quản trị tài chính, giám sát tuân thủ.

## Sơ đồ 2: Cơ cấu tổ chức của SSI



Nguồn: SSI

### 2.1.5. Mạng lưới hoạt động

Hiện nay, SSI đã xây dựng cho mình một mạng lưới hoạt động rộng khắp cả nước với 11 chi nhánh nhằm phục vụ nhu cầu rộng lớn của khách hàng, đặc biệt là khách hàng ở các thành phố lớn như Hà Nội, TP. Hồ Chí Minh, Hải Phòng, Quảng Ninh, Nha Trang, Vũng Tàu. Mạng lưới chi nhánh của SSI cụ thể như sau:

#### PHÍA BẮC

**Chi nhánh Hà Nội:** 1C Ngô Quyền, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: +84 4 39366321, Fax: +84 4 39366311

**Chi nhánh Hàm Long:** 14 - 16 Hàm Long, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: +84 4 39426718, Fax: +84 4 39426719

**Phòng giao dịch Trần Bình Trọng:** 25 Trần Bình Trọng, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: +84 4 39413383, Fax: +84 4 39413385

**Chi nhánh Mỹ Đình:** Tầng G, tòa nhà The Manor, Mỹ Đình, Mễ Trì, Từ Liêm, Hà Nội

Điện thoại: +84 4 37946699, Fax: +84 4 37946677

**Chi nhánh Hải Phòng:** 22 Lý Tự Trọng, Quận Hồng Bàng, TP. Hải Phòng

Điện thoại: +84 31 3569123, Fax: +84 31 3569130

**Chi nhánh Quảng Ninh:** Tầng 2, tòa nhà Đại Hải, 156B Lê Thánh Tông, TP. Hạ Long

Điện thoại: +84 33 3815678, Fax: +84 33 815680

**Công ty TNHH Quản lý Quỹ SSI:** 1C Ngô Quyền, Hà Nội

Điện thoại: +84 4 39366321, Fax: +84 4 39366337

## **PHÍA NAM**

**Trụ sở chính:** 72 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM

Điện thoại: +84 8 38242897 - Fax: +84 8 38242997

**Chi nhánh Nguyễn Công Trứ:** 92-94-96-98 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. HCM

Điện thoại: +84 8 38218567; Fax: +84 8 38213867

**Chi nhánh Vũng Tàu:** 4 Lê Lợi, TP. Vũng Tàu

Điện thoại: +84 64 3521906; Fax: +84 64 3521907

**Chi nhánh Nha Trang:** 50 Lê Thanh Phương, TP. Nha Trang

Điện thoại: +84 58 3816969; Fax: +84 58 3816968

**Phòng giao dịch 3/2:** Số 3, Đường 3/2, Quận 10, TP. HCM

Điện thoại: +84 8 38181450, Fax: +84 8 38181451

**Phòng giao dịch Hồng Bàng:** Số 769, Hồng Bàng, Quận 6, TP. HCM

Điện thoại: +84 8 39695898, Fax: +84 8 39695894

## **2.2. ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA SSI**

### **2.2.1. Đánh giá kết quả hoạt động chung của SSI**

#### *2.2.1.1. Tốc độ tăng trưởng*

**Bảng 3: Kết quả hoạt động kinh doanh của SSI giai đoạn 2007-2010**

Đơn vị: nghìn đồng

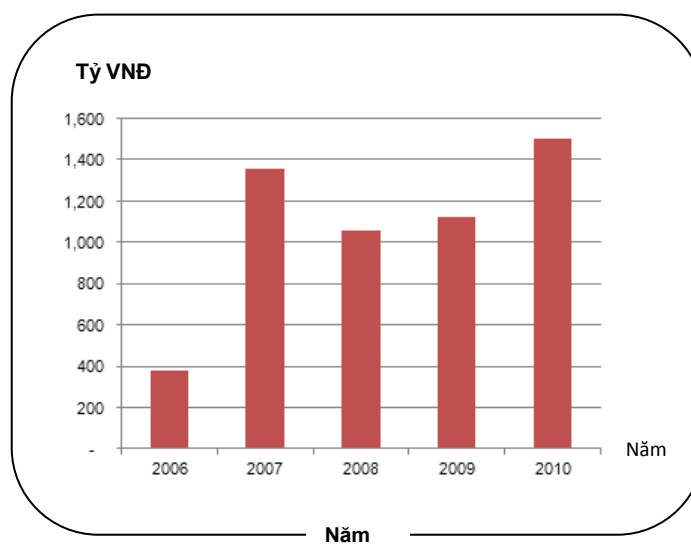
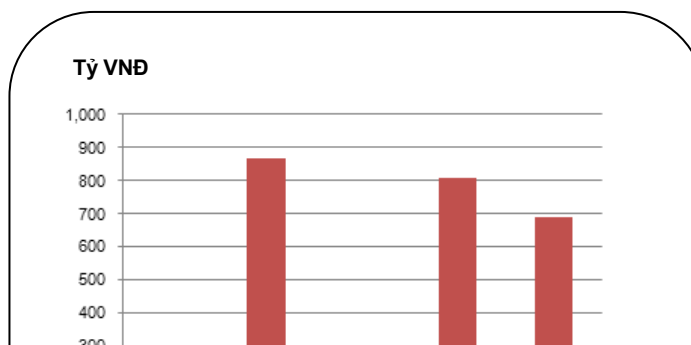
<b>KẾT QUẢ KINH DOANH</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Doanh thu thuần	1.185.296.839	1.054.634.147	1.121.526.056	1.503.366.690
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh chứng khoán	953.520.759	308.952.320	881.789.622	899.895.528
Tổng lợi nhuận trước thuế	953.758.900	277.819.246	955.711.514	902.819.486
Lợi nhuận sau thuế	858.550.067	250.516.971	804.079.896	688.587.116

*Nguồn: SSI*

Doanh thu và lợi nhuận của SSI phụ thuộc nhiều vào sự biến động của thị trường chứng khoán. Năm 2008, thị trường chứng khoán Việt Nam bị sụt giảm mạnh khi phải đối mặt với cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Theo đó, doanh thu và đặc biệt là lợi nhuận của SSI giảm mạnh. Tuy nhiên, sang năm 2009, với sự bùng nổ của thị trường, lợi nhuận của SSI tăng mạnh, gấp hơn 2 lần so với năm 2008. Mặc dù năm 2010 là một năm rất khó khăn đối với các công ty chứng khoán nhưng SSI vẫn thể hiện được sự vượt trội của mình với doanh thu năm 2010 tăng 34% so với năm 2009, đồng thời lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chứng khoán cũng tăng 2%, lợi nhuận trước thuế chỉ giảm nhẹ 6%.

**Bảng 3: Tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận của SSI giai đoạn 2007-2010**

Tốc độ tăng trưởng	2008	2009	2010
Doanh thu thuần	-11%	6%	34%
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh chứng khoán	-68%	185%	2%
Tổng lợi nhuận trước thuế	-71%	244%	-6%
Lợi nhuận sau thuế	-71%	221%	-14%

**Biểu đồ 1: Doanh thu thuần của SSI qua các năm****Biểu đồ 2: Lợi nhuận sau thuế của SSI qua các năm**



Năm

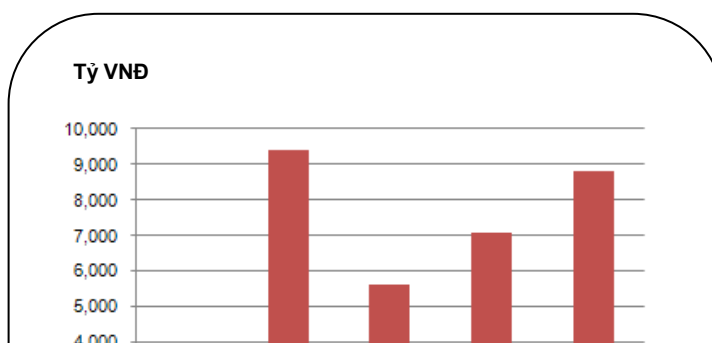
**Bảng 4: Tài sản, nguồn vốn của SSI giai đoạn 2008-2010**

Đơn vị: nghìn đồng

<b>BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Tổng tài sản	5.620.878.354	7.076.985.421	8.792.894.565
Vốn điều lệ	1.366.666.710	1.533.334.710	3.511.117.420
Nguồn vốn chủ sở hữu	3.896.903.303	4.818.501.330	5.459.312.028

*Nguồn: SSI*

Với vị thế và uy tín của một công ty chứng khoán hàng đầu, SSI không gặp mấy khó khăn khi phát hành tăng vốn điều lệ lên hơn 3.500 tỉ đồng, góp phần làm cho tổng tài sản của SSI tăng lên gần 8.800 tỉ đồng, giúp SSI trở thành một công ty chứng khoán có vốn điều lệ và tổng tài sản lớn nhất thị trường chứng khoán Việt Nam, tiếp tục khẳng định vai trò là một tổ chức tài chính lớn.

**Biểu đồ 3: Tổng tài sản của SSI qua các năm.**

Năm

## 2.2.1.2. Một số chỉ tiêu khác

**Bảng 5: Một số chỉ tiêu tài chính của SSI giai đoạn 2007-2010**

CHỈ TIÊU	2007	2008	2009	2010
<b>Khả năng thanh khoản</b>				
Hệ số thanh toán hiện hành	1.43	3.01	2.51	2.09
Hệ số thanh toán nhanh	1.43	3.01	2.51	2.09
Hệ số thanh toán bằng tiền	1.11	2.62	2.13	1.81
<b>Khả năng sinh lời</b>				
Lợi nhuận sau thuế/ Vốn điều lệ	71,55%	18,33%	52,44%	19,6%
Lợi nhuận sau thuế/ Doanh thu thuần	72,43%	23,75%	71,70%	45,80%
Lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu ( EPS ) (VNĐ)	7.210	1.868	5.360	1.982
Hiệu suất sinh lợi/Tổng tài sản (ROA)	13.20%	4,46%	11,36%	7,80%
Hiệu suất sinh lợi/Vốn chủ sở hữu (ROE)	32.83%	6,43%	16,58%	12,60%
CHỈ TIÊU	2007	2008	2009	2010
<b>Hiệu quả hoạt động</b>				
Vòng quay các khoản phải thu	2.54	2.75	203.31	266.86

thương mại				
Vòng quay các khoản phải trả thương mại	17.57	15.94	13.59	13.61
Vòng quay tổng tài sản	0.19	0.15	0.18	0.19
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Nợ/Vốn chủ sở hữu	130.78%	44.24%	45.94%	56.97%
Nợ/Tổng tài sản	56.67%	30.67%	31.48%	36.29%
<b>Cơ cấu tài sản</b>				
Tài sản ngắn hạn/ Tổng tài sản	66,53%	50,39%	66,25%	72%
Tài sản dài hạn/ Tổng tài sản	33,47%	49,61%	33,75%	28%

*Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo tài chính kiểm toán của SSI các năm từ 2007-2010*

Cơ cấu tài sản và nguồn vốn của SSI luôn được giữ ở mức khá hợp lý. Với đặc thù của một doanh nghiệp làm dịch vụ, tài sản ngắn hạn luôn chiếm một tỉ trọng khá lớn trong tổng tài sản

Về cơ cấu nguồn vốn, tỉ lệ nợ của SSI trong những năm gần đây luôn ở mức khá hợp lý, cho thấy SSI sử dụng đòn bẩy tài chính một cách an toàn và rất hiệu quả. Mặt khác, khả năng trả nợ của SSI luôn được đảm bảo với các hệ số thanh toán luôn cao hơn 1.

Hiệu suất sinh lời của SSI luôn đạt mức cao kể cả trong những năm khó khăn như năm 2008. Cổ đông của SSI luôn nhìn thấy một mức thu nhập trên mỗi cổ phần qua các năm đạt trên 1.500 đồng. Vì thế SSI trong những năm gần đây trả cổ tức không dưới 10%/cổ phần.

Trong những năm 2009 và 2010, chỉ số vòng quay các khoản phải thu của SSI rất cao, chứng tỏ SSI không phải đối mặt với nguy cơ bị nợ xấu. Các khoản doanh thu đều đã thu gần hết và không có rủi ro. Ngoài ra chỉ số vòng quay các khoản phải trả luôn ở

mức vừa phải, dao động từ 13-17%, cho thấy SSI vẫn chiếm dụng được một số vốn không nhỏ của các đối tác kinh doanh nhưng vẫn an toàn, đảm bảo được khả năng thanh toán.

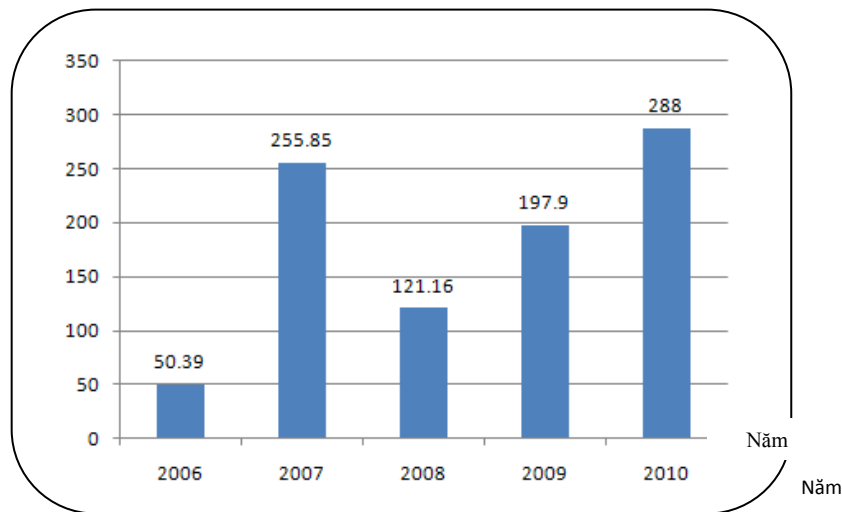
Nói tóm lại, báo cáo tài chính của SSI qua các năm cho thấy SSI đang quản lý khá tốt hoạt động kinh doanh của mình để đem lại một kết quả kinh doanh khá và một tốc độ tăng trưởng bền vững, ổn định.

## **2.2.2. Đánh giá kết quả hoạt động của từng mảng hoạt động cụ thể**

### **2.2.2.1. Dịch vụ chứng khoán**

Trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2010 được đánh giá là một năm đầy thăng trầm với kết quả đạt được không khả quan như dự đoán trước đó, Dịch vụ chứng khoán SSI tiếp tục những bước đi vững chắc, khẳng định vị thế hàng đầu trong lĩnh vực hoạt động, doanh thu đạt 288 tỷ đồng tăng 45% so với năm 2009 và là mức doanh thu cao nhất từ khi thành lập đến nay.

**Biểu đồ 4: Doanh thu khối dịch vụ chứng khoán SSI qua các năm**

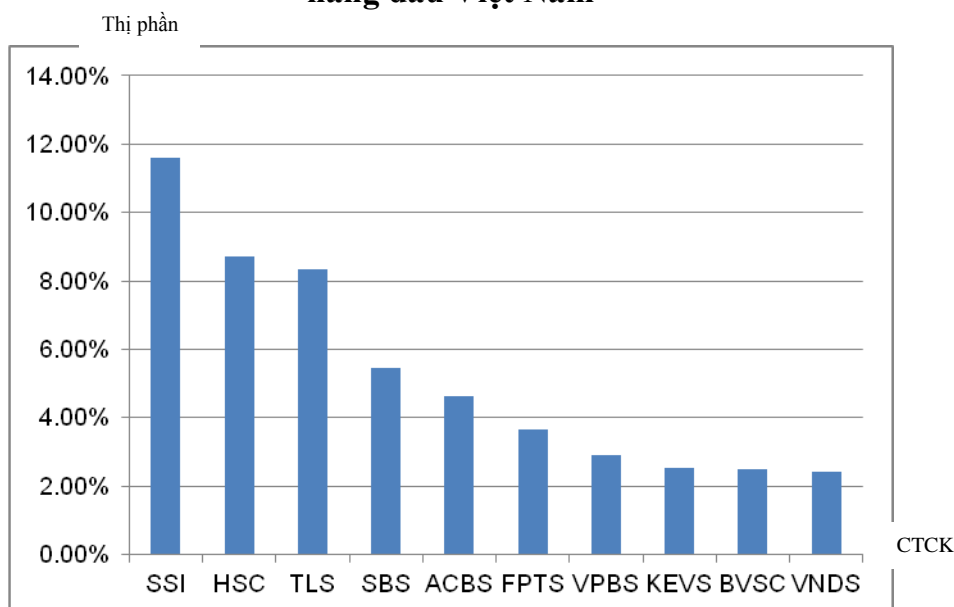


*Nguồn: SSI*

- *Tiếp tục duy trì vị trí số 1 về thị phần môi giới giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài, và lấy lại vị trí dẫn đầu về thị phần môi giới 6 tháng cuối năm 2010 tại HOSE*

Khi các công ty chứng khoán khác luôn trôi sụt về thị phần thì SSI vẫn duy trì giá trị giao dịch ổn định nhờ lượng khách hàng tổ chức nước ngoài và khách hàng cá nhân có giá trị giao dịch lớn, thực hiện giao dịch thường xuyên. Thị phần Công ty xoay quanh mức trên 10% tại HOSE và trên 4% tại HNX, đặc biệt kể từ tháng 10 đến nay thị phần môi giới tại HOSE đang ở mức gần 12%. Nếu xét riêng thị phần môi giới giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài, SSI chiếm hơn 30% giá trị toàn thị trường.

**Biểu đồ 5: Thị phần giá trị giao dịch môi giới quý 4 năm 2010 của 10 CTCK hàng đầu Việt Nam**



*Nguồn: HOSE*

- *Quy mô khách hàng tăng trưởng ổn định cả về số lượng tài khoản và giá trị giao dịch*

Tính đến cuối năm 2010, tổng số tài khoản lũy kế mở tại SSI đạt 54.000 tài khoản, trong đó có gần 300 tài khoản tổ chức trong nước và hơn 250 tài khoản tổ chức nước ngoài.

Với lợi thế về thương hiệu và tiềm lực tài chính mạnh, SSI tiếp tục thu hút sự quan tâm của các khách hàng tổ chức nước ngoài và các khách hàng cá nhân có giá trị giao dịch lớn. Tổng giá trị giao dịch của nhà đầu tư trong nước đạt hơn 53.032 tỷ đồng, chủ yếu từ các khách hàng cá nhân có giá trị giao dịch lớn và 1 số khách hàng tổ chức

trong nước là các công ty niêm yết, công ty bảo hiểm và quỹ đầu tư. Tổng giá trị giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài đạt hơn 27.445 tỷ đồng, đến từ khách hàng lâu năm và mới của SSI là những định chế tài chính hàng đầu thế giới như Deutsch Bank London, Vaneck, KITMC, Daiwa, Templeton, Horizon, Credit Suisse, Lion Capital, Prudential VN, Société Générale, Morgan Stanley, HSBC, Manulife VN.... Điểm nổi bật về giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài trong năm 2010 là sự xuất hiện những giao dịch theo sản phẩm ETF từ các định chế tài chính quốc tế và cũng nhờ những giao dịch này mà thanh khoản của thị trường chứng khoán chung đã cải thiện đáng kể từ tháng 10 cho đến cuối năm.

➤ *Sản phẩm, dịch vụ đa dạng đáp ứng một cách hiệu quả nhu cầu ngày càng phức tạp của phân khúc khách hàng cá nhân*

Luôn đặt mục tiêu trọng tâm ở mảng khách hàng cá nhân, SSI tiếp tục nghiên cứu và phát triển đa dạng các dịch vụ, thể hiện 3 mảng chính: dịch vụ cơ bản, dịch vụ tài chính và dịch vụ trực tuyến.

Ở mảng dịch vụ cơ bản, SSI không ngừng đưa ra các tiện ích mới trong việc mở tài khoản, lưu ký chứng khoán niêm yết, quản lý cổ đông, thanh toán tiền. Giá trị mang lại cho khách hàng thể hiện bằng việc giảm thời gian chờ đợi và đơn giản hóa tối đa thủ tục giao dịch, chất lượng dịch vụ đồng đều trên toàn hệ thống.

Các sản phẩm tài chính hợp tác đầu tư cổ phiếu được thiết kế dựa trên sự kết hợp hài hòa giữa nhu cầu của khách hàng và chính sách an toàn rủi ro cho cả khách hàng và công ty đã mang lại những kết quả khả quan xét trên phương diện doanh thu và số lượng khách hàng sử dụng.

Dịch vụ trực tuyến của SSI với các tiêu chí đặt ra như tốc độ nhanh, giao diện thân thiện, dễ dàng sử dụng đã thu hút được sự quan tâm các nhà đầu tư thuộc phân khúc khách hàng năng động. Bên cạnh sản phẩm giao dịch trực tuyến đặt lệnh vào hệ thống giao dịch thông qua việc sử dụng Token (Smart Trading) với số lượng khách hàng giới hạn, SSI tiếp tục cung cấp đến khách hàng sản phẩm giao dịch trực tuyến đặt lệnh thông qua trang Web của SSI (Web Trading) với nhiều tiện ích nổi bật và không

giới hạn số lượng khách hàng. Ngoài việc đặt lệnh, khách hàng có thể thực hiện chuyển tiền, ứng tiền trực tuyến và trong tương lai có thể sử dụng các dịch vụ đặt lệnh có điều kiện. Dịch vụ Contact Center (Trung tâm chăm sóc khách hàng) là trọng tâm của Dịch vụ trực tuyến SSI. Với các tính năng hiện đại, Contact Center đã thực sự làm hài lòng khách hàng sử dụng bởi sự đa dạng về hình thức sử dụng như đặt lệnh, chuyển tiền, đăng ký nhận bản tin, sao kê tài khoản giao dịch chứng khoán, ...

Bên cạnh những mảng dịch vụ chính, SSI không ngừng cung cấp đến khách hàng những dịch vụ giá trị gia tăng như tư vấn trực tiếp khách hàng thông qua việc trao đổi, cung cấp thông tin trước và trong suốt quá trình giao dịch; tổ chức hội thảo giới thiệu các cơ hội đầu tư; tổ chức tham quan (company visit) và tìm hiểu hoạt động của các công ty niêm yết.

➤ *Mở rộng mạng lưới chi nhánh, phòng giao dịch*

Trong năm 2010, SSI tiếp tục khai trương thêm một chi nhánh mới tại Mỹ Đình Hà Nội, tổng số lượng chi nhánh và phòng giao dịch hiện tại là 11 chi nhánh và phòng giao dịch. Song song với việc phát triển về số lượng, Công ty tập trung vào gia tăng hiệu quả hoạt động tối đa của mỗi chi nhánh bằng việc xây dựng và phát triển mô hình vận hành bán lẻ, đảm bảo tiêu chuẩn hoạt động đồng bộ trên toàn hệ thống.

**2.2.2.2. *Khởi dịch vụ ngân hàng đầu tư***

Không chỉ vững vàng giữ vị trí số một trong suốt thời gian hoạt động từ khi thành lập, các sản phẩm Dịch vụ Ngân hàng Đầu tư của SSI cung cấp cho khách hàng đã vượt ra khỏi các sản phẩm truyền thống như phát hành chứng khoán, niêm yết chứng khoán, IPO, mua bán sáp nhập, tái cấu trúc ... SSI luôn là nhà tiên phong trong các sản phẩm mới vừa đáp ứng nhu cầu huy động vốn của khách hàng vừa phù hợp với nhu cầu của nhà đầu tư cũng như xu hướng phát triển của các doanh nghiệp trên thị trường, ví dụ như Trái phiếu chuyển đổi đầu tiên được bắt đầu từ cuối năm 2009 cho Tập đoàn Hoàng Anh Gia Lai, Tập đoàn Hòa phát, chào mua công khai của Công ty cổ phần Hùng Vương mua công khai Công ty xuất nhập khẩu thủy sản An Giang ...

Các loại hình dịch vụ SSI tư vấn ngày càng được đa dạng về chủng loại và chuẩn hóa về chất lượng theo tiêu chuẩn quốc tế nhằm mang lại giá trị gia tăng cao cho doanh nghiệp bao gồm tư vấn huy động vốn dưới hình thức đầu tư trực tiếp và gián tiếp trên thị trường vốn trong nước và huy động vốn trên thị trường vốn nước ngoài

➤ *Khẳng định vị thế dẫn đầu trong sự cạnh tranh khốc liệt của thị trường*

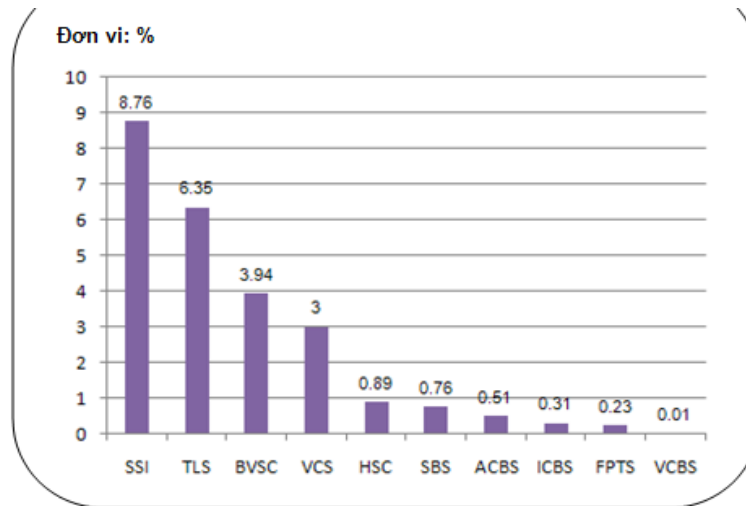
Năm 2010 được đánh giá là năm đặc biệt thành công của SSI trong lĩnh vực Dịch vụ Ngân hàng đầu tư với tổng doanh thu tăng 200% đạt mức 119 tỷ đồng so với 59,3 tỷ đồng năm 2009.

Mảng dịch vụ tư vấn phát hành và bảo lãnh phát hành, tư vấn mua bán & sáp nhập (M&A) là những mảng dịch vụ nòng cốt đem lại doanh thu chính cho năm 2010. Tổng số lượng hợp đồng dịch vụ tư vấn trong năm 2010 lên tới 206 hợp đồng, cụ thể:

Dịch vụ tư vấn phát hành cổ phiếu ra công chúng cho các doanh nghiệp (corporate) với tổng giá trị phát hành theo mệnh giá là 2.873 tỷ đồng, chiếm 8,8% tổng giá trị thị trường với nhiều đợt phát hành cho các doanh nghiệp lớn như Công ty CP Dabaco Việt Nam (DBC-HNX), PetroVietnam Gas (PV Gas), Quốc Cường Gia Lai (QCG-HOSE), Intresco (ITC-HOSE)...Kết quả đạt được trong năm 2010 tiếp tục khẳng định vị trí số 1 của SSI ở mảng tư vấn này.



**Biểu đồ 6: Thị phần giá trị phát hành cho doanh nghiệp (non-bank) 2010 của 10 công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam**



*Nguồn: UBCK, SSI*

Dịch vụ tư vấn phát hành trái phiếu chuyển đổi cho các doanh nghiệp (corporate) trên thị trường với tổng giá trị huy động 4.603 tỷ đồng cho các doanh nghiệp uy tín như Công ty CP Hoàng Anh Gia Lai (HAG - HOSE), Công ty CP Tasco (HUT - HNX), Công ty CP Kho vận giao nhận ngoại thương (TMS - HOSE), Công ty CP Đại Thiên Lộc (DTL - HOSE)...Ở mảng dịch vụ này, SSI tự hào đã duy trì hoạt động hiệu quả nhất so với các đối thủ cạnh tranh.

Dịch vụ tư vấn phát hành riêng lẻ đặc biệt thành công với việc huy động hơn 7.000 tỷ đồng và một trong những giao dịch thành công kể đến là huy động 1.175 tỷ đồng cho Công ty CP Xây dựng và phát triển Nhà Hoàng Anh (Hoàng Anh Land) với mức giá đáp ứng kỳ vọng của chủ sở hữu.

SSI luôn nằm trong danh sách các nhà tư vấn M&A hàng đầu Việt Nam với hàng chục giao dịch M&A thực hiện trong năm 2010. SSI cũng là tổ chức tư vấn và thực hiện đợt chào mua công khai đầu tiên trên thị trường giữa Công ty CP Hùng Vương (HVG – HOSE) và Công ty CP Xuất nhập khẩu Thủy sản An Giang (AGF - HOSE), mở ra hướng mới về M&A tại Việt Nam.

Dịch vụ tư vấn tái cấu trúc vốn doanh nghiệp: Với mục tiêu đi lâu dài với các doanh nghiệp tiềm năng, SSI đã thành công trong việc hỗ trợ xây dựng thương hiệu, quy mô các doanh nghiệp tiềm năng trở thành các tập đoàn quy mô lớn như Công ty CP Hoàng Anh Gia Lai (HAG - HOSE), Công ty CP Quốc Cường Gia Lai (QCG – HOSE), Công ty CP Đầu tư Phát triển Công nghệ Điện tử Viễn thông (Elcom) (ELC – HOSE), Công ty CP Dabaco Việt nam (DBC – HNX), ....

Với Dịch vụ tư vấn niêm yết cổ phiếu trên thị trường, SSI đã tư vấn thành công 20 doanh nghiệp với tổng giá trị thị trường gần 5.000 tỷ đồng.

➤ *Đẩy mạnh triển khai các mảng dịch vụ tư vấn tái cấu trúc vốn, tư vấn M&A trong bối cảnh thị trường khá trầm lắng*

Trong năm 2010, mảng dịch vụ tư vấn tái cấu trúc vốn đặc biệt được chú trọng. Với thị trường rộng lớn là các doanh nghiệp tư nhân tiềm năng, SSI là sự lựa chọn hàng đầu trong việc tái cơ cấu tổ chức doanh nghiệp, xây dựng lộ trình vốn và kế hoạch kinh doanh cũng như lộ trình thương hiệu đáp ứng nhu cầu nhà đầu tư, tối đa hóa giá trị chủ sở hữu. Mảng dịch vụ này mang tính dài hạn với chiến lược luôn song hành cùng doanh nghiệp từ quy mô nhỏ tới khi trở thành tập đoàn và là mảng hỗ trợ hiệu quả cho các dịch vụ khác như phát hành, niêm yết và hoạt động đầu tư của Công ty Quản lý Quỹ SSI.

Mảng tư vấn M&A trong năm vừa qua cũng phát triển mạnh với hàng chục thương vụ được triển khai. Trầm lắng và hiệu quả, các thương vụ M&A do SSI tư vấn đã đem lại sự cộng hưởng lớn trong hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp sau M&A. Thị trường trầm lắng với khối lượng giao dịch thấp đã và đang mở ra cơ hội cho hoạt động M&A tại Việt Nam cả trên thị trường OTC lẫn niêm yết, giữa các doanh nghiệp trong nước và cả sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài. Cùng với việc lập bộ phận M&A và tuyển dụng các chuyên gia nước ngoài có kinh nghiệm và mạng lưới nhà đầu tư nước ngoài, SSI xác định Mảng tư vấn M&A là mảng nòng cốt trong năm 2010 và 2011.

#### **2.2.2.3. Hoạt động quản lý quỹ**

Khó khăn của thị trường chứng khoán trong năm 2010 đã ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động kinh doanh của SSIAM. Doanh thu SSIAM đạt 32 tỷ, dưới mức kế hoạch đầu năm đặt ra do sự sụt giảm của thị trường niêm yết dẫn tới sự suy giảm giá trị của các danh mục quản lý. Trong bối cảnh khó khăn chung, SSIAM vẫn nỗ lực thu hút thêm tài sản mới, quản lý hiệu quả nguồn tài sản hiện có. Thêm vào đó, Công ty tập trung vào củng cố nhân sự, xây dựng và phát triển các chiến lược đầu tư khác nhau, hoàn chỉnh quy trình vận hành, đầu tư cơ sở hạ tầng, chuẩn bị sẵn sàng nội lực để đón đầu các cơ hội mới.

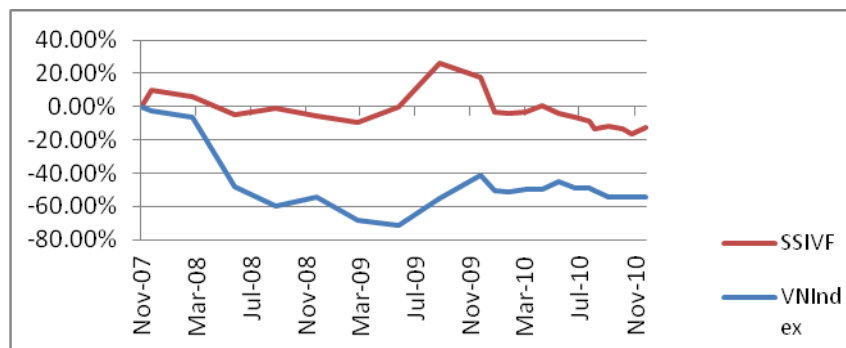
➤ *Tiếp tục thu hút thêm tài sản mới và quản lý hiệu quả nguồn tài sản hiện có.*

SSIAM đã cùng Daiwa SMBC Capital huy động thành công thêm 40 tỷ đồng tăng tổng giá trị của quỹ DSCAP-SSIAM Vietnam Growth Fund lên 60 tỷ đồng vào thời điểm cuối năm 2010.

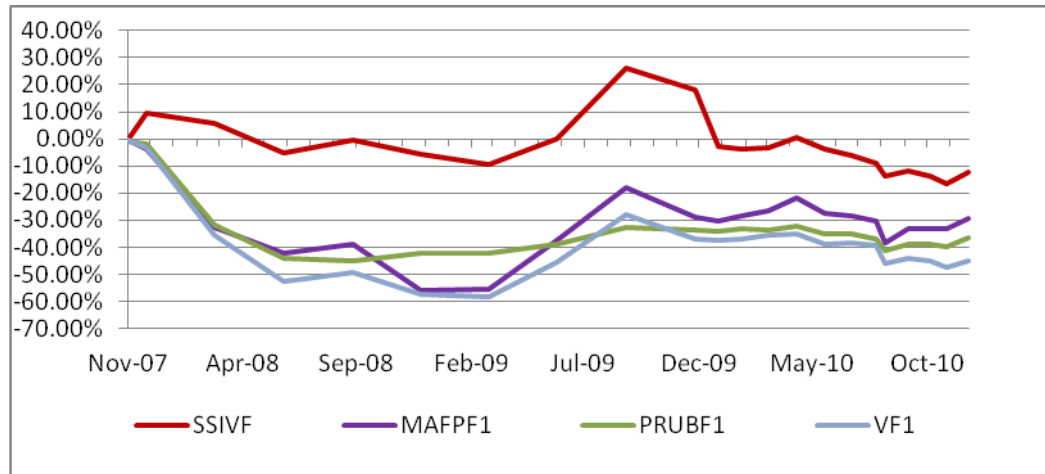
Trong năm 2010, SSIAM cũng đã huy động thành công Quỹ đầu tư thành viên SSI để đầu tư vào bất động sản ở thị trường Mỹ. Tổng tài sản của Quỹ đầu tư thành viên SSI đến cuối năm 2010 đạt xấp xỉ 39 tỷ đồng và đã bắt đầu thực hiện giải ngân.

Mặc dù kết quả của Quỹ Tầm nhìn SSI (SSIVF) trong năm 2010 không đạt được như mong muốn do bị ảnh hưởng trực tiếp từ thị trường chứng khoán Việt nam, nhưng SSIVF vẫn là một trong những quỹ nội địa hoạt động hiệu quả nhất tính trên tăng trưởng giá trị tài sản ròng (NAV).

**Biểu đồ 6: Tăng trưởng NAV của SSIVF so với VNIndex**



*Nguồn: SSIAM tổng hợp*

**Biểu đồ 7: Tăng trưởng NAV của SSIVF so với các quỹ đầu tư nội địa tại VN**

*Nguồn: SSIAM tổng hợp*

- *Kết hợp với các bộ phận khác trong Công ty như Dịch vụ chứng khoán, Nguồn vốn, SSIAM tiếp tục nghiên cứu và đa dạng hóa các sản phẩm, dịch vụ tài chính cung cấp đến khách hàng cá nhân*

Trong năm 2010, khi nhiều tổ chức gặp khó khăn và dè dặt trong đầu tư, nhà đầu tư cá nhân trở nên linh hoạt, năng động hơn với giá trị giao dịch lớn hơn. Nắm bắt được xu thế đó, SSIAM phối hợp với các bộ phận kinh doanh khác của SSI đã thiết kế và cung cấp đến khách hàng cá nhân sản phẩm quản lý danh mục đầu tư hiệu quả và thu hút được đông đảo nhà đầu tư sử dụng.

- *Hoàn thiện quy trình vận hành, trong đó nhấn mạnh đến quy trình đầu tư, phát triển phần mềm quản lý quỹ tối ưu, nâng cao năng lực kiểm soát và quản lý rủi ro*

Tận dụng tình hình thị trường còn chưa khởi sắc, SSIAM đã tập trung cải tổ toàn bộ quy trình hoạt động, nhân sự, bộ máy và chuẩn bị hạ tầng công nghệ.

SSIAM đặt rõ mục tiêu thiết kế các chiến lược đầu tư đa dạng, hoàn thiện quy chuẩn vận hành của một công ty quản lý quỹ. Những quy chuẩn này được xây dựng phù hợp với các quy định, pháp luật hiện hành của Việt nam và tuân thủ chuẩn mực quốc tế.

Mỗi quỹ đầu tư, mỗi danh mục đều có những chiến lược đầu tư riêng nhưng vẫn luôn đảm bảo tuân thủ đúng trình tự các bước của Quy trình đầu tư. Cùng với việc hoàn thiện quy trình, SSIAM cũng cơ cấu lại bộ máy nhân sự để đảm nhận vai trò chuyên trách và chịu trách nhiệm chính trong mỗi bước quy trình, xây dựng nền tảng cho quá trình chuyên môn hóa khi tổng tài sản quản lý và số quỹ đầu tư, số danh mục quản lý tăng lên.

Bên cạnh Quy trình đầu tư, SSIAM không ngừng nâng cao năng lực quản trị rủi ro và kiểm soát bởi đó là then chốt tạo nên niềm tin của nhà đầu tư. Tăng cường nhân lực cho mảng kiểm soát nội bộ, tự động hóa quy trình cảnh báo rủi ro, xây dựng và hoàn thiện các bước quản trị rủi ro công ty là những mảng công việc SSIAM hoàn thiện trong năm 2010 và tiếp tục nâng cấp trong các năm tiếp theo.

Công nghệ thông tin đóng vai trò không nhỏ trong hoạt động quản lý quỹ, đặc biệt là khi các sản phẩm quỹ đầu tư ngày càng đa dạng. Hiểu rõ vai trò đó, SSIAM chú trọng vào nâng cấp hạ tầng công nghệ quản lý quỹ. Song song với việc tiếp xúc các công ty cung cấp hệ thống phần mềm quản lý quỹ hàng đầu thế giới để nghiên cứu, trao đổi, thực hiện các bước đầu tiên trong việc phân tích hệ thống, SSIAM tiếp tục đầu tư những phần mềm quy mô nhỏ, đáp ứng nhu cầu hoạt động trước mắt của công ty và cũng tạo nền tảng để xây dựng hệ thống hoàn thiện, đạt tiêu chuẩn quốc tế và đáp ứng sự phát triển đa dạng của các sản phẩm, dịch vụ quản lý quỹ trong tương lai.

#### **2.2.2.4. Hoạt động phân tích và tư vấn đầu tư**

Năm 2010 là một năm có nhiều biến động khó lường đối với thị trường chứng khoán Việt Nam do những ảnh hưởng của các chính sách kinh tế vĩ mô, kéo theo kết quả hoạt động kinh doanh không mấy khả quan của các công ty niêm yết và ảnh hưởng tới tâm lý nhà đầu tư. Trong khi đó, số lượng các công ty niêm yết trên hai sở giao dịch ngày càng lớn lên tới hơn 600 công ty và rất nhiều công ty chứng khoán cũng tập trung khai thác mảng phân tích khiến sự cạnh tranh trong lĩnh vực này trở nên gay gắt.

Trong sự cạnh tranh này, các sản phẩm phân tích và tư vấn đầu tư của SSI tiếp tục nhận được sự đánh giá cao, tạo được niềm tin trong cộng đồng đầu tư và là công cụ đắc lực trong việc hỗ trợ ra quyết định của các nhà đầu tư tổ chức và cá nhân.

- *Xây dựng quy trình phân tích và tư vấn chuẩn hóa với nhiều sản phẩm, tiếp tục nâng cao chất lượng sản phẩm phân tích*

Trong năm 2010, với một đội ngũ cán gồm 15 nhân viên, SSI đã xây dựng được quy trình phân tích và tư vấn chuẩn hóa với nhiều sản phẩm phân tích cần thiết trong việc phục vụ các nhà đầu tư tổ chức và cá nhân.

Về báo cáo phân tích, SSI tiếp tục duy trì và phát triển các sản phẩm về phân tích vĩ mô, phân tích ngành, phân tích công ty, bản tin sáng và bản tin hàng tuần cung cấp cho khách hàng nội bộ cũng như các khách hàng mục tiêu của SSI. Các sản phẩm này đều được các khách hàng đánh giá rất cao, đặc biệt là các tổ chức đầu tư nước ngoài tại Việt Nam.

- *Đem lại hợp đồng tư vấn dài hạn với Công ty quản lý quỹ nước ngoài trong điều kiện thị trường rất khó thu hút vốn nước ngoài*

Trong điều kiện thị trường rất khó thu hút vốn đầu tư từ nước ngoài thì việc ký kết thành công hợp đồng giữa SSI và Cty Quản lý Quỹ Daiwa về việc SSI cung cấp dịch vụ tư vấn đầu tư dài hạn cho Quỹ Daiwa Vietnam Mother Growth Fund tại Việt Nam với tổng tài sản quản lý khoảng 100 triệu USD thực sự là một điểm sáng nổi bật trong hoạt động thu hút và tư vấn cho dòng vốn nước ngoài vào Việt Nam.

- *Tổ chức thành công các hội thảo tài chính lớn cho các nhà đầu tư tổ chức và cá nhân*

Nổi tiếp thành công của sự kiện Gateway to Vietnam được tổ chức lần đầu tiên vào năm 2009, tháng 11/2010, Phân tích và tư vấn đầu tư kết hợp cùng khối Truyền thông và khối Dịch vụ Ngân hàng Đầu tư tổ chức sự kiện **Gateway to Vietnam 2010** với chủ đề **“Khu vực kinh tế tư nhân, động lực tăng trưởng kinh tế Việt Nam”**, thu hút sự tham gia của hơn 600 nhà đầu tư tổ chức trong nước và quốc tế. Hội nghị đã

mang đến cho các nhà đầu tư cái nhìn tổng thể về tiềm năng của thị trường Việt Nam và khối doanh nghiệp tư nhân; đồng thời tạo cơ hội cho các nhà đầu tư tổ chức trong và ngoài nước tiếp xúc trực tiếp và tìm kiếm cơ hội đầu tư với gần 20 doanh nghiệp tư nhân hàng đầu Việt Nam. Gateway to Vietnam đã trở thành hội nghị thường niên của SSI với mong muốn kết nối các nguồn vốn trong và ngoài nước với các cơ hội đầu tư và là sự kiện nổi bật thu hút sự quan tâm của các cá nhân và tổ chức đầu tư, đặc biệt là các tổ chức quốc tế.

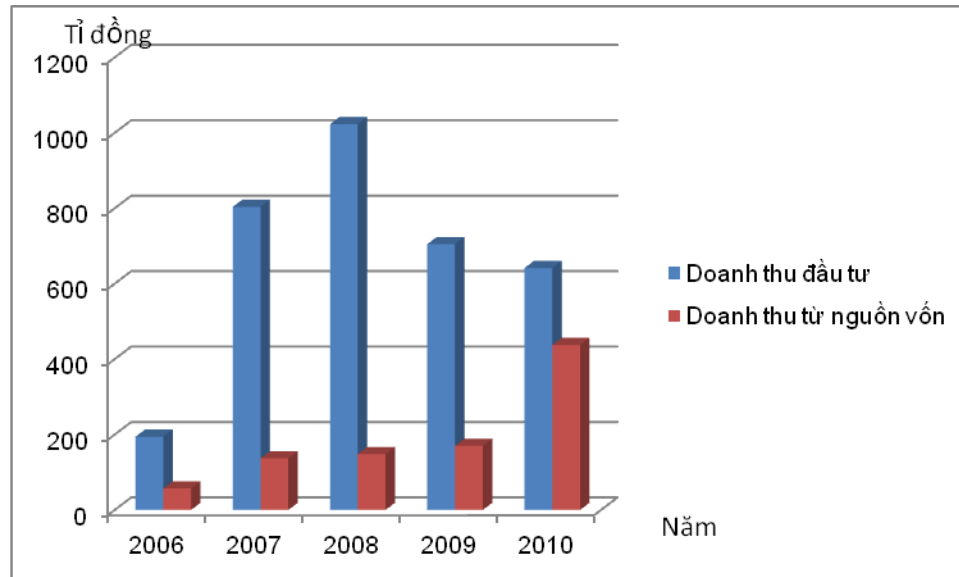
Hội thảo Triển vọng ngành - Sector Watch cho nhà đầu tư là các hội thảo được tổ chức định kỳ 2 lần một năm nhằm thông tin cho nhà đầu tư quan điểm về triển vọng cũng như cơ hội đầu tư vào các ngành. Hội thảo và sản phẩm Báo cáo ngành (Sector Watch) được nhà đầu tư đánh giá cao do đã đưa ra được một bức tranh tổng thể về các ngành kinh tế và thông tin phân tích chuyên sâu.

➤ *Đạt các giải thưởng của các tổ chức quốc tế:*

Phân tích và tư vấn đầu tư SSI lọt vào Top 3 Research House và Top 3 Equity Analyst trong lần trao giải đầu tiên cho Research House tại Việt Nam của Bloomberg và đạt giải nhì Equity Research House trong năm 2010 theo bình chọn của cả hai hãng thông tấn uy tín là Bloomberg và Thompson Reuteur.

#### **2.2.2.5. Hoạt động đầu tư và nguồn vốn**

Hoạt động đầu tư và nguồn vốn của SSI năm 2010 đạt doanh thu tương ứng 641,6 tỉ đồng và 437,5 tỉ đồng. Tình hình thị trường khó khăn trong 2010 đã làm ảnh hưởng đến hoạt động đầu tư của SSI. Tuy nhiên với chiến lược đa dạng hóa đầu tư và chiến lược đầu tư dài hạn, SSI đã tránh được nhiều rủi ro trong năm 2010. Doanh thu từ hoạt động đầu tư của SSI đạt 437,5 tỉ, vượt 11% so với kế hoạch đề ra từ đầu năm. Với sự đa dạng về tiêu chí đầu tư của các danh mục, SSI đã vừa tận dụng được khó khăn của thị trường để tìm cơ hội đầu tư với giá rẻ và cũng đã hoạch toán được nhiều khoản đầu tư khi thị trường đi lên.

**Biểu đồ 8: Doanh thu đầu tư và nguồn vốn**

*Nguồn: Báo cáo tài chính SSI đã kiểm toán giai đoạn 2006 - 2010*

Đồng đầu tư và đồng hành dài hạn với doanh nghiệp vẫn tiếp tục là chiến lược kinh doanh của SSI. Tuy nhiên từ quý IV năm 2010 khi xây dựng cho mình chiến lược phát triển trong dài hạn đến 2015, SSI đã có quyết định giảm dần hoạt động đầu tư để tăng sự minh bạch giữa hoạt động đầu tư của công ty với các hoạt động kinh doanh với khách hàng.

Không chỉ phục vụ nhu cầu thanh toán cho nhà đầu tư, SSI từ nhiều năm nay đã và đang cung cấp dịch vụ hỗ trợ đầu tư nhằm giúp cho khách hàng tận dụng tối đa hiệu quả sinh lời của đồng vốn ngay cả trong những lúc thị trường trầm lắng, giao dịch chứng khoán không thuận lợi. Sản phẩm Investlink (hợp tác đầu tư vốn) luôn cố gắng đem lại cho khách hàng mức lãi suất cố định hấp dẫn và linh hoạt tối đa về thời hạn đầu tư cũng như thủ tục.

Khối Nguồn vốn cũng tích cực phối hợp với Khối Dịch vụ chứng khoán cung cấp sản phẩm dịch vụ tài chính hỗ trợ vốn đầu tư cho khách hàng, đảm bảo vừa đáp ứng nhu cầu vốn cho khách hàng lại vừa giúp khách hàng kiểm soát được rủi ro trong phạm vi an toàn hợp lý.



Là một CTCK thiếu sự hỗ trợ của 1 ngân hàng mẹ đứng sau như nhiều CTCK lớn khác, SSI vẫn giữ được 1 vị trí tích cực trong thị trường giao dịch trái phiếu; không chỉ linh hoạt trong việc môi giới kết nối nhu cầu mua bán trái phiếu cho nhà đầu tư, mà SSI còn tích cực tham gia các giao dịch mua bán lại (repo) trái phiếu vừa tạo kênh kết nối vốn, vừa góp phần tạo thanh khoản cho thị trường.

## **2.3. PHÂN TÍCH CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA SSI**

### **2.3.1. Các nhân tố chủ quan**

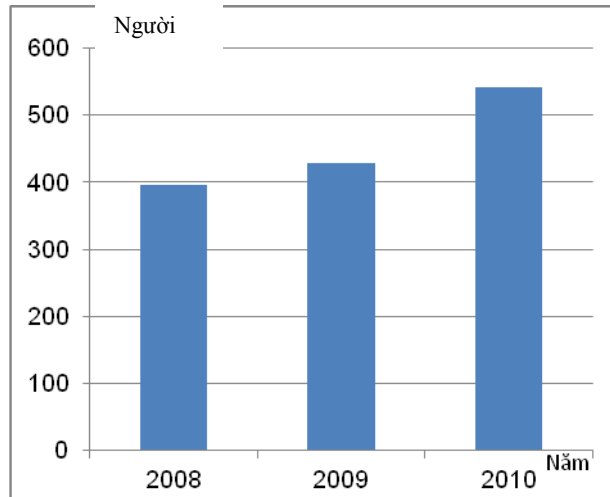
#### **2.3.1.1. Điểm mạnh**

- ***Nguồn nhân lực có chất lượng***

Với chiến lược và chính sách quản trị nguồn nhân lực toàn diện, đội ngũ SSI lớn mạnh cả về số lượng và chất lượng.

Tính đến cuối năm 2010, tổng số nhân viên SSI là 520 người, trong đó nhân viên nữ xấp xỉ 51%. Nhiều nhân viên nữ được bổ nhiệm vào những vị trí lãnh đạo chủ chốt và đã hoàn thành xuất sắc nhiệm vụ. Tỷ lệ nhân viên nghỉ việc bình quân 8% trong năm 2010 cũng cho thấy sự ổn định về nhân sự SSI. Số lượng nhân viên có trình độ cao học đạt 15% trong đó phần lớn tốt nghiệp từ những trường quốc tế danh tiếng tại Mỹ, Anh, Úc, Hà lan, Singapore,... SSI khuyến khích và có chính sách hỗ trợ nhân viên thi các chứng chỉ tài chính quốc tế và cho đến nay nhiều cá nhân đã có chứng chỉ nghề CFA, ACCA hoặc CPA.

Qua 10 năm phát triển, SSI đạt được những thành tựu như hôm nay là nhờ vào sự cống hiến của các lớp cán bộ quản lý, chuyên viên và nhân viên đã và đang làm việc tại Công ty. SSI trân trọng giá trị mỗi cá nhân đóng góp cho công ty và coi con người là một lợi thế cạnh tranh chính tạo nên sự tăng trưởng mạnh, bền vững

**Biểu đồ 9: Tăng trưởng số lượng nhân viên SSI (2008-2010)**

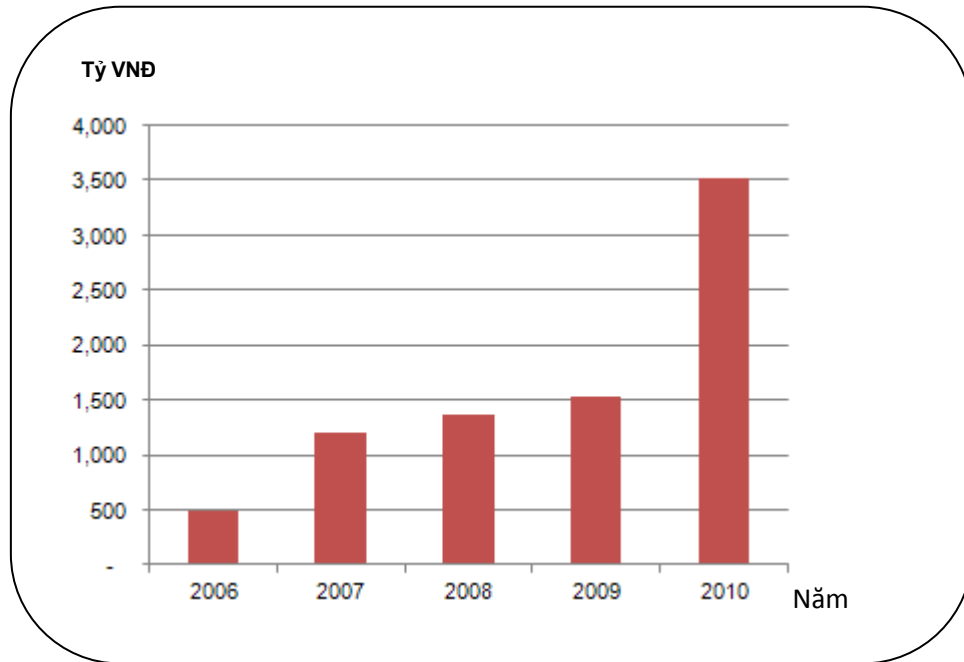
*Nguồn: SSI*

- ***Nguồn vốn đầu tư kinh doanh dồi dào***

Với tổng tài sản 8,793 tỉ đồng, tổng vốn chủ sở hữu 5,458 tỉ đồng, thị phần giao dịch số 1 thị trường với số lượng tài khoản lớn của nhà đầu tư, SSI là công ty chứng khoán quản lý quy mô vốn tự có và tài sản của nhà đầu tư lớn nhất. Với mạng lưới 11 chi nhánh và phòng giao dịch tại các thành phố lớn Hà Nội, Hồ Chí Minh, Nha Trang, Vũng Tàu, Quảng Ninh, Hải Phòng, khách hàng của SSI nằm rải rác trên nhiều tỉnh thành khác nhau, nên SSI luôn coi việc đảm bảo duy trì thanh khoản và hoạt động thanh toán cho khách hàng nhanh nhất, tiết kiệm nhất là nhiệm vụ quan trọng hàng đầu. Trong suốt 10 năm hoạt động, hàng chục nghìn tài khoản của nhà đầu tư luôn luôn được đảm bảo hoạt động thông suốt, thanh toán an toàn và nhanh chóng. SSI duy trì hàng chục tài khoản khác nhau tại các ngân hàng nhằm đáp ứng các nhu cầu thanh toán cho nhà đầu tư một cách thuận tiện. Việc điều hòa nguồn vốn giữa các tài khoản và 11 chi nhánh, phòng giao dịch được duy trì tích cực và hiệu quả.

Quy mô vốn chủ sở hữu lớn nhất trong các CTCK đã đem lại cho SSI lợi nhuận từ các hoạt động kinh doanh vốn là 473,02 tỷ đồng, chiếm 31% tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh chứng khoán.

**Biểu đồ 10: Tăng trưởng vốn điều lệ của SSI (2006-2010)**



*Nguồn: Báo cáo tài chính SSI đã kiểm toán giai đoạn 2006 - 2010*

- **Nguồn lực công nghệ**

SSI đã nâng cấp, phát triển hệ thống hiện đại, đảm bảo hỗ trợ tối đa sự tăng trưởng của Công ty, đón đầu xu hướng phát triển công nghệ, trở thành công ty chứng khoán hàng đầu về công nghệ.

Hệ thống máy chủ, mạng được trang bị hiện đại, nâng cấp chất lượng, đáp ứng nhu cầu hiện tại và sẵn sàng chuẩn bị cho sự phát triển hệ thống tương lai. Các thiết bị, phần mềm an toàn, bảo mật (hệ thống firewall, phòng chống virus) phát huy chức năng tối đa, ngăn chặn mọi nguy cơ xâm nhập kẻ hở bảo mật dẫn đến thất thoát thông tin giao dịch liên quan đến khách hàng. SSI cũng đi đầu trong việc triển khai dự án Phòng chống thảm họa nhằm nâng cao hiệu suất và an toàn khi có sự cố xảy ra.

- **Thương hiệu mạnh SSI**

Thương hiệu mạnh trong lĩnh vực hoạt động với nền tảng tài chính vững chắc được khẳng định là một lợi thế vượt trội của SSI so với các công ty chứng khoán khác. Đa số các nhà đầu tư đều nhìn nhận họ cảm thấy thực sự yên tâm khi thực hiện giao dịch tại SSI bởi SSI luôn duy trì năng lực tài chính mạnh và minh bạch. SSI là công ty

có mức vốn hóa thị trường lớn nhất và luôn đạt mức lợi nhuận cao nhất trong lĩnh vực hoạt động.

- ***Tầm nhìn sáng suốt của ban lãnh đạo***

SSI hoạt động dựa trên tầm nhìn “Chúng ta cùng thành công” và xác định sứ mệnh của mình là “Kết nối vốn và cơ hội đầu tư”. Sứ mệnh này luôn định hướng tất cả sản phẩm và dịch vụ của SSI tại thời điểm hiện thời cũng như trong tương lai.

Điều cốt lõi ở các sản phẩm và dịch vụ của SSI là nỗ lực đem lại thành công cho khách hàng, cộng sự và các đối tác. SSI phát hiện những cơ hội đầu tư mới trong thị trường tài chính và biến những cơ hội này thành lợi nhuận trong tầm tay.

### ***2.3.1.2. Điểm yếu***

SSI với mục tiêu phát triển ổn định và bền vững luôn đưa ra cho mình một quy trình quản lý rủi ro hết sức chặt chẽ. Đây chính là một trong những rào cản để thu hút khách hàng đến với SSI.

Trong lĩnh vực chứng khoán, chất xám là tài sản vô cùng quý giá của bất kỳ một công ty chứng khoán nào. Nhân sự của SSI là những người có trình độ chuyên môn cao. Một mặt, đây là nguồn nhân lực có thể cống hiến rất nhiều cho sự phát triển thịnh vượng của SSI nhưng mặt khác, SSI cũng phải đối mặt với nguy cơ chảy máu chất xám, bởi nguồn nhân lực giỏi luôn tìm thấy cho mình rất nhiều cơ hội tốt.

## **2.3.2. Các nhân tố khách quan**

### ***2.3.2.1. Thách thức đối với hoạt động kinh doanh của SSI***

- ✓ ***Môi trường kinh tế vĩ mô còn nhiều bất ổn***

Lạm phát vẫn là rủi ro lớn nhất cho 2011. Chỉ số CPI của Việt Nam trong thời gian gần đây biến động khá bất thường chủ yếu do yếu tố lương thực và thực phẩm (chiếm 39,93% rổ hàng hóa tính CPI) . Các yếu tố chính tiếp tục đặt áp lực lên CPI trong năm tới bao gồm giá cả hàng hóa leo thang (cùng chung với áp lực tăng giá hàng hóa trên thế giới), thời tiết bất ổn ảnh hưởng tới nguồn cung lương thực, lộ trình tăng giá than và điện sẽ được thực hiện, và cuối cùng là đồng Việt Nam tiếp tục mất giá.

Yếu tố tỷ giá cũng là một nhân tố gây ảnh hưởng quan trọng lên lạm phát khi nhu cầu nhập khẩu để sản xuất và tiêu dùng vẫn tiếp tục tăng, đồng thời việc duy trì một tỷ giá ổn định và lấy lại niềm tin vào VND cũng vẫn là một thách thức đối với cơ quan quản lý.

Về chính sách tài khóa, Chính phủ đã có định hướng rõ ràng là thắt chặt, cụ thể là giảm các dự án đầu tư chưa cần thiết, tăng thu, giảm chi ngân sách, đưa mức bội chi ngân sách về dưới 5%. Với việc đầu tư công vẫn luôn là một động lực quan trọng của tăng trưởng, có thể thấy việc thắt chặt chính sách tài khóa, một bước đi khá mạnh trong việc kiểm soát lạm phát, sẽ gây ảnh hưởng không nhỏ đến tăng trưởng chung của nền kinh tế. Chính sách thắt chặt tiền tệ và tài khóa sẽ gây nhiều thách thức cho sự tăng trưởng của nền kinh tế

Tiếp nối những khó khăn của 2010, với áp lực lạm phát tiếp tục duy trì trong đầu năm 2011, chính sách tiền tệ sẽ gây nhiều thách thức cho kế hoạch tăng trưởng của nền kinh tế, được đặt ra ở mức 7-7,5% cho 2011, cao hơn mức tăng trưởng GDP của năm 2010.

Với áp lực lạm phát đang là thách thức trước mắt, chính sách tiền tệ vẫn đang đi theo hướng đảm bảo ổn định vĩ mô. Tuy nhiên chưa thể nói trước thời điểm nào lạm phát sẽ được kiểm chế ổn định để có thể dẫn tới một sự chuyển hướng trong chính sách và chừng nào mặt bằng lãi suất còn ở mức cao, doanh nghiệp sẽ rất khó tiếp cận vốn để sản xuất và đầu tư, hoặc phải chịu một chi phí vốn rất cao bên cạnh giá hàng hóa đầu vào tăng lên. Bài toán tăng trưởng sẽ có thể không được ưu tiên như trước và không dễ lạm phát cao kéo dài hoặc tái diễn trong năm tới.

Chỉ tiêu tăng trưởng của năm 2011 được đặt ra cao hơn năm 2010 ở mức 7-7,5%. Với những khó khăn nêu trên của nền kinh tế, tăng trưởng GDP của 2011 khó có thể đạt được chỉ tiêu này. Động lực của tăng trưởng 2011 sẽ là

(1) Sự hồi phục của tiêu dùng toàn cầu năm 2011 sẽ thúc đẩy xuất khẩu của Việt Nam. Nhập khẩu nhiều khả năng sẽ tăng nhưng mức tăng sẽ thấp hơn các năm trước

đây, khi nhà máy lọc dầu Dung Quất hoạt động hết công suất và các sản phẩm của nhà máy sẽ được phân phối trong nước.

(2) Đầu tư nước ngoài có nhiều khả năng trở lại Việt Nam cùng với sự hồi phục của nền kinh tế thế giới, và theo đó sẽ có nhiều khoản đầu tư gián tiếp từ các nước phát triển.

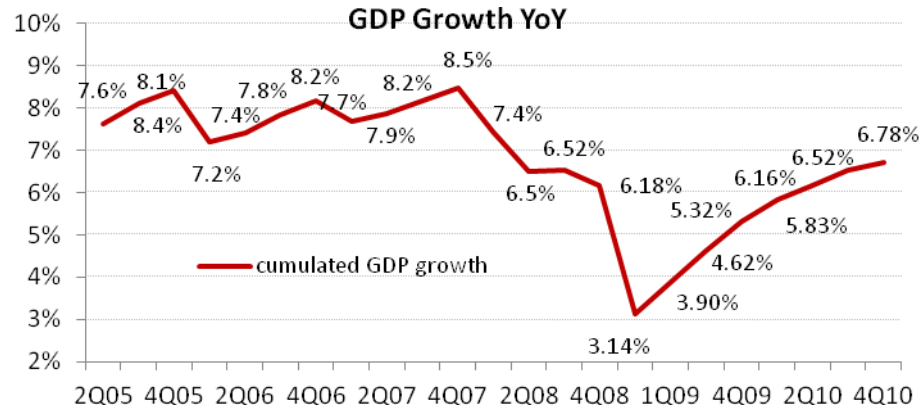
(3) Tiêu dùng trong nước sẽ tiếp tục là đầu tàu tăng trưởng, với sự gia tăng của tầng lớp có mức thu nhập trung bình và dân số trẻ có xu hướng chi tiêu hơn là gửi tiết kiệm

Tuy vậy, với việc lạm phát có xu hướng gia tăng trong quý I/2011, các biện pháp thắt chặt tiền tệ và tài khóa sẽ gây ra những ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng trong ngắn hạn, mặc dù vậy thì chúng tôi vẫn cho rằng các biện pháp này là cần thiết để hướng tới tăng trưởng bền vững trong dài hạn và giảm dần các dự án đầu tư không hiệu quả, một nguyên nhân dẫn đến ICOR của Việt Nam luôn ở mức cao.

Với tình hình kinh tế như vậy, thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2011 phải đối mặt với nhiều thách thức và bất ổn trước khi có thể phục hồi bền

VNIndex sẽ tiếp tục biến động nhưng sẽ có khả năng điều chỉnh xuống sâu trước khi có thể phục hồi trở lại. Điều này gây nhiều khó khăn cho các mảng dịch vụ của một công ty chứng khoán. Mảng dịch vụ khách hàng sẽ bị giảm doanh thu do nhà đầu tư mất lòng tin vào thị trường và ngừng giao dịch. Mảng ngân hàng đầu tư khó ký được hợp đồng mới do các doanh nghiệp khó giải quyết được bài toán làm thế nào để phát hành cổ phiếu huy động vốn. Mảng tự doanh của công ty phải đối mặt với sự giảm giá danh mục chứng khoán. Công ty quản lý quỹ sẽ khó kêu gọi được nguồn vốn đầu tư mới.

### **Biểu đồ 11: Tăng trưởng GDP của Việt Nam giai đoạn 2005-2010**



Nguồn: Reuters

✓ *Môi trường cạnh tranh ngày càng khốc liệt*

Với hơn 100 công ty chứng khoán đang hoạt động trên thị trường Việt Nam. Sức ép cạnh tranh đối với SSI tăng lên mạnh mẽ từ những CTCK có thể mạnh từ công nghệ, những CTCK chấp nhận rủi ro cao trong việc cung cấp đòn bẩy tài chính ở tỷ lệ rất cao cũng như các sản phẩm dịch vụ chứa đựng nhiều yếu tố rủi ro pháp lý.

Luôn phải cạnh tranh với hơn 100 công ty chứng khoán cùng hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ ngân hàng đầu tư, SSI còn phải đối mặt với những tổ chức Ngân hàng Đầu tư hàng đầu thế giới như JP Morgan, Goldman Sachs, Credit Suisse...trên một quy mô thị trường vốn khá nhỏ ở Việt nam. Bên cạnh đó, các sản phẩm tư vấn trong khuôn khổ pháp lý còn hạn chế, văn bản hướng dẫn chưa rõ ràng cộng với các chính sách điều tiết kinh tế vĩ mô (lạm phát, lãi suất) đã ảnh hưởng phần nào đến nhu cầu đầu tư vào thị trường của các nhà đầu tư.

Năm 2010 là một năm có nhiều biến động khó lường đối với thị trường chứng khoán Việt Nam do những ảnh hưởng của các chính sách kinh tế vĩ mô, kéo theo kết quả hoạt động kinh doanh không mấy khả quan của các công ty niêm yết và ảnh hưởng tới tâm lý nhà đầu tư. Trong khi đó, số lượng các công ty niêm yết trên hai sở giao dịch ngày càng lớn lên tới hơn 600 công ty và rất nhiều công ty chứng khoán cũng tập trung khai thác mảng phân tích khiến sự cạnh tranh trong lĩnh vực này trở nên gay gắt

### **2.3.2.2. Cơ hội đối với hoạt động kinh doanh của SSI**

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã trải qua một giai đoạn trầm lắng trong một khoảng thời gian hơn 1 năm qua. Càng giảm sâu bao nhiêu thì cơ hội cho thị trường bật dậy càng lớn bấy nhiêu. SSI đang đứng trước một cơ hội lớn nhưng cần phải kịp thời nắm bắt.

Nếu khối tư vấn đầu tư của SSI đưa ra được những nhận định đúng về thị trường thì SSI sẽ có thể lôi kéo được một lượng khách hàng lớn. Đồng thời, SSI cũng có thể chủ động lên kế hoạch cho các hoạt động của mình nhằm đem lại hiệu quả cao nhất.

Mặt khác, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn còn là một thị trường chứng khoán non trẻ. Rất nhiều sản phẩm phái sinh vẫn chưa có trên thị trường. Vì thế, đất hoạt động cho các mảng dịch vụ của SSI vẫn còn rất lớn.



## **CHƯƠNG 3: MỘT SỐ GIẢI PHÁP VÀ KIẾN NGHỊ NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA SSI**

### **3.1. MỘT SỐ GIẢI PHÁP NỘI TẠI SSI**

#### **3.1.1. Xác định rõ tầm nhìn và mục tiêu hoạt động của công ty**

SSI xác định mục tiêu hoạt động là trở thành một định chế tài chính hàng đầu Việt Nam, dựa trên tầm nhìn “Chúng ta cùng thành công”. Để đạt được mục tiêu đó, SSI xác định sứ mệnh của mình là “Kết nối vốn và cơ hội đầu tư”. Sứ mệnh này cần định hướng tất cả sản phẩm và dịch vụ của SSI tại thời điểm hiện thời cũng như trong tương lai.

Điều cốt lõi ở các sản phẩm và dịch vụ của SSI là nỗ lực đem lại thành công cho khách hàng, cộng sự và các đối tác. SSI phát hiện những cơ hội đầu tư mới trong thị trường tài chính để biến những cơ hội này thành lợi nhuận trong tầm tay.

SSI có thể tạo dựng những giá trị cốt lõi của mình bao gồm:

- ✓ Lắng nghe và chuyên tâm tìm kiếm giải pháp ưu việt nhất cho từng nhu cầu cụ thể của khách hàng.
- ✓ Không ngừng cập nhật, nâng cao kỹ năng chuyên môn để đáp ứng hoàn hảo mọi tiêu chuẩn khách hàng kì vọng ở SSI.
- ✓ Khuyến khích và tạo mọi điều kiện để các cộng sự được toàn quyền tự do sáng tạo trong chuyên môn vì quyền lợi của SSI và khách hàng

#### **3.1.2. Chiến lược tăng trưởng từng mảng hoạt động của công ty**

##### **3.1.2.1. Khối dịch vụ CK**

- *Duy trì và củng cố vững chắc vị trí số 1 về thị phần môi giới khách hàng tổ chức nước ngoài tại Việt nam*

SSI tiếp tục duy trì và củng cố vị thế dẫn đầu trong mảng môi giới khách hàng tổ chức dựa trên yếu tố cốt lõi “năng lực nghiên cứu phân tích nổi trội dựa trên ý tưởng và chiều sâu” đi kèm với “chính sách phát triển và chăm sóc khách hàng ưu việt” và

“hệ thống giao dịch lệnh tối ưu”. 03 chiến lược này tạo nên sức mạnh tổng thể giúp SSI khẳng định vị thế.

- *Phát triển mô hình quản lý khách hàng ưu việt hướng tới mục tiêu gia tăng tối đa mức độ hài lòng của khách hàng cũ và tạo sự thu hút mạnh với khách hàng mới.*

SSI nghiên cứu nhu cầu và đặc thù của từng đối tượng khách hàng, thực hiện nhóm các đối tượng khách hàng trên các tiêu chí cụ thể để hình thành nên những chính sách phát triển và chăm sóc khách hàng hoàn hảo với các sản phẩm, dịch vụ đáp ứng nhu cầu cơ bản nhất kèm theo là những gói dịch vụ giá trị gia tăng khác biệt.

Sản phẩm nghiên cứu khác biệt, nổi trội thể hiện ở mức độ bao trùm các ngành nghề đa dạng, các công ty với giá trị vốn hóa khác nhau và đặc biệt những sản phẩm phân tích thiết kế riêng theo từng yêu cầu của khách hàng. Với lợi thế am hiểu thị trường Việt nam sâu sắc, mạng lưới quan hệ rộng với các doanh nghiệp trên thị trường, kết hợp với kiến thức, kinh nghiệm quốc tế của các chuyên gia phân tích, SSI hướng tới mục tiêu thiết kế ra các sản phẩm nghiên cứu đạt tiêu chuẩn quốc tế.

Hệ thống giao dịch lệnh tối ưu với tốc độ xử lý lệnh nhanh, chính xác cũng là một trong những chiến lược trọng tâm của mảng môi giới khách hàng tổ chức. SSI tiếp tục nghiên cứu và ứng dụng những công nghệ mới để xây dựng một hệ thống với đầy đủ các tính năng cần thiết, hỗ trợ tối đa các nhà đầu tư tổ chức thực hiện giao dịch lệnh, khai thác thông tin thị trường một cách thuận tiện nhất.

- *Phát triển hệ thống bán lẻ và đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ khách hàng cá nhân.*

Trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng trở nên gay gắt không chỉ từ các công ty chứng khoán trong nước mà còn sự gia nhập của các công ty chứng khoán nước ngoài, mảng môi giới khách hàng cá nhân của SSI xác định rõ chiến lược phát triển với từng bước đi cụ thể.

Mở rộng quy mô khách hàng dựa trên sự đa dạng hóa các gói sản phẩm, dịch vụ được thiết kế riêng cho từng phân khúc khách hàng cá nhân là chiến lược trọng yếu đầu tiên SSI tập trung thực hiện. Khẳng định rõ phân khúc khách hàng cá nhân khá phức tạp, yêu cầu đa dạng, SSI thận trọng trong từng bước đi từ phân đoạn khách hàng, phân tích hành vi hiện tại và dự đoán nhu cầu tương lai của từng nhóm đối tượng, đến việc thiết kế những gói sản phẩm chuyên biệt dựa trên nhu cầu của khách hàng, chính sách an toàn, hạn chế rủi ro cho khách hàng và công ty.

SSI hướng tới xây dựng chính sách khách hàng hoàn hảo thể hiện ở sự kết hợp của gói dịch vụ cơ bản, sản phẩm tài chính ưu việt, tính thuận tiện và ưu đãi trong phương thức giao dịch và các dịch vụ giá trị gia tăng kèm theo và đây chính là giá trị cốt lõi giúp SSI thỏa mãn tối đa nhu cầu của khách hàng hiện có và thu hút thêm số lượng lớn khách hàng mới.

- *Hoàn thiện mô hình vận hành bán lẻ chuẩn mực cho Dịch vụ chứng khoán để đáp ứng nhu cầu đa dạng trên quy mô khách hàng ngày càng gia tăng, sản phẩm dịch vụ ngày càng đa dạng là một chiến lược quan trọng trong bước đi khẳng định vị thế của SSI.*

Nghiên cứu những mô hình vận hành tiên tiến trên thế giới, phân tích thực trạng và điều kiện sẵn có để chọn lọc và từng bước ứng dụng mô hình thành công là những mục tiêu SSI đã và sẽ hoàn thiện trong thời gian sắp tới. Mô hình này hướng tới cung cấp cho khách hàng sản phẩm đúng nhu cầu, nhanh và kịp thời, nâng cao hiệu quả hoạt động của Công ty, giảm thiểu rủi ro, tạo nên một năng lực cạnh tranh nổi trội, lâu bền.

- *Nâng cấp và phát triển hệ thống giao dịch trực tuyến hiện đại nhằm thu hút thêm phân khúc khách hàng mới, năng động bên cạnh đối tượng khách hàng truyền thống.*

Dự đoán xu thế vận động của thị trường cũng như nhu cầu của đối tượng khách hàng năng động, SSI sẽ tiếp tục đưa ra các phiên bản mới của Web Trading với các tính năng ưu việt như đặt lệnh điều kiện, quản lý danh mục đầu tư theo các chiến lược tùy chọn, cảnh báo...nhằm đến sự thuận tiện, dễ dàng khi sử dụng, giao diện thân

thiện, tốc độ tối ưu cho nhà đầu tư. Bên cạnh đó, SSI sẽ phát triển ứng dụng cho các thiết bị cầm tay như điện thoại di động, máy tính bảng giúp nhà đầu tư có thể thực hiện giao dịch nhanh chóng, mọi lúc, mọi nơi.

Không ngừng nâng cao năng lực của đội ngũ chuyên viên Dịch vụ chứng khoán thông qua các khóa đào tạo tại chỗ, các chuyến đi học tập kinh nghiệm thực tiễn tại các đối tác quốc tế chiến lược của SSI, tạo mọi điều kiện tối ưu để phát huy khả năng cống hiến, sáng tạo là tiền đề tạo thành công cho việc thực hiện các chiến lược trên.

### ***3.1.2.2. Khối Ngân hàng đầu tư***

Tập trung vào các mảng dịch vụ chuyên nghiệp, có giá trị gia tăng cao với khách hàng tiềm năng là các doanh nghiệp quy mô lớn hoặc có hiệu quả, tiềm năng lớn như dịch vụ tái cấu trúc vốn, M&A và tư vấn phát hành, bảo lãnh phát hành. Xác định giá trị hợp đồng và thương hiệu khách hàng đóng vai trò quan trọng thay vì số lượng hợp đồng.

Tiếp tục thiết kế sản phẩm huy động mới phù hợp với nhu cầu của nhà đầu tư trong và ngoài nước và năng lực tài chính của khách hàng, tận dụng dòng vốn thị trường quốc tế.

Tăng cường và mở rộng hoạt động M&A, đặc biệt tư vấn M&A từ tổ chức chào mua là nhà đầu tư nước ngoài phối hợp với các tổ chức nước ngoài cùng lĩnh vực hoạt động

Mảng doanh nghiệp tư nhân sẽ vẫn tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong việc dẫn dắt hoạt động M&A tại Việt nam. Dựa trên nền tảng đã thiết lập, chúng tôi tiếp tục đẩy mạnh mối quan hệ và khả năng tiếp cận những doanh nghiệp tư nhân trong nước.

Với lợi thế về kiến thức, kinh nghiệm sâu rộng về thị trường Việt nam và mối quan hệ gắn kết với các doanh nghiệp tư nhân trong nước, chúng tôi sẽ đẩy mạnh phát triển quan hệ với các đối tác nước ngoài, đặc biệt là các Ngân hàng Đầu tư nhằm nắm bắt tối đa các thương vụ M&A xuyên quốc gia.

Không ngừng đầu tư phát triển nguồn nhân lực, tiếp tục vận hành theo mô hình chuẩn mực Ngân hàng đầu tư quốc tế.

Yếu tố con người là yếu tố quan trọng nhất tạo nên giá trị và lợi thế cạnh tranh trong lĩnh vực Tài chính nói chung và Dịch vụ ngân hàng đầu tư nói riêng. Nắm bắt xu thế phát triển của dịch vụ ngân hàng đầu tư, SSI hướng trọng tâm vào việc đào tạo con người với đầy đủ năng lực chuyên môn sâu, kỹ năng mềm của một chuyên gia ngân hàng đầu tư (banker) tiêu chuẩn quốc tế kết hợp với sự am hiểu chuyên sâu thị trường trong nước.

### **3.1.2.3. Công ty TNHH Quản lý quỹ SSI (SSIAM)**

Với mục tiêu trở thành Công ty quản lý quỹ nội địa hàng đầu tại Việt nam và là đối tác lựa chọn đầu tiên của các tổ chức tài chính quốc tế khi thực hiện đầu tư vào Việt nam, cũng như là lựa chọn đầu tiên của các tổ chức đầu tư trong nước, khách hàng cá nhân, và quỹ mở trong năm 2010, SSIAM đã đề ra các yếu tố tạo thành công cũng như chiến lược phát triển riêng cho từng đối tượng khách hàng, cụ thể:

4 yếu tố tạo thành công đã bắt đầu được triển khai từ cuối năm 2010 và sẽ tiếp tục được theo đuổi trong 2011 và những năm tiếp sau đó, bao gồm:

- ✓ Tiếp tục tuyển dụng nhân tài vào các vị trí then chốt nhằm xây dựng và phát triển các mô hình kinh doanh phù hợp để đạt được các mục tiêu đề ra
- ✓ Không ngừng nâng cao năng lực nghiên cứu, phát triển đa dạng các sản phẩm đầu tư, đáp ứng tối đa nhu cầu của mọi đối tượng khách hàng.
- ✓ Đẩy mạnh năng lực kinh doanh và phân phối sản phẩm, dịch vụ thông qua mạng lưới khách hàng và hệ thống cơ sở hạ tầng sẵn có của công ty mẹ, song song phát triển các mối quan hệ với các đối tác tiềm năng để mở rộng kênh phân phối
- ✓ Xây dựng và hoàn thiện quy trình đầu tư, dịch vụ khách hàng, vận hành và hệ thống nhằm tạo nên sự nổi trội và khác biệt để nắm giữ khách hàng cũ và thu hút khách hàng mới.

Thu hút tài sản quản lý của các nhà đầu tư tổ chức trong và ngoài nước bằng việc đa dạng các sản phẩm đầu tư, tăng cường năng lực kinh doanh, tiếp cận khách hàng, và nâng cấp hạ tầng công nghệ đầu tư.

Các nhà đầu tư tổ chức trong và ngoài nước cần là mối quan tâm hàng đầu của SSIAM. Đối với các nhà đầu tư tổ chức trong nước, Công ty hướng tới những khách hàng chuyên môn hóa vào sản xuất kinh doanh hàng hóa dịch vụ, với dòng vốn đầu tư tiềm năng nhưng không đủ mạnh về năng lực đầu tư tài chính. Đối với khách hàng mục tiêu đó, SSIAM hướng tới xây dựng riêng những chiến lược đầu tư an toàn, hiệu quả dựa trên đặc thù và yêu cầu của mỗi doanh nghiệp.

Sự am hiểu sâu về thị trường tài chính nội địa và mối quan hệ rộng với các doanh nghiệp tiềm năng sẽ là sức hút chính đối với các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài. SSIAM hướng tới xây dựng đội ngũ kinh doanh nổi trội với sự am hiểu thị trường trong nước, giàu kinh nghiệm ở một số thị trường mục tiêu và có mối quan hệ rộng để xây dựng và phát triển mạng lưới khách hàng, nghiên cứu nhu cầu và thực hiện chào bán các sản phẩm quản lý quỹ đến các khách hàng mục tiêu.

Trong thời gian qua SSIAM đã xây dựng 2 sản phẩm đầu tư mới để tiếp quản một phần tài sản từ công ty mẹ. SSIAM sẽ tiếp tục xây dựng những sản phẩm mới trong 2011 để đáp ứng được nhu cầu đa dạng của nhà đầu tư.

#### ➤ **Phát triển mảng khách hàng cá nhân bằng các gói sản phẩm quản lý tài sản hấp dẫn**

Trong năm vừa qua, SSIAM phối hợp với Dịch vụ chứng khoán SSI gặt hái được những thành công nhất định trong việc chào bán dịch vụ mới đến khách hàng cá nhân. Khẳng định vai trò của khách hàng cá nhân trong việc nâng tổng tài sản quản lý cũng như xác định rõ nhu cầu phức tạp, đa dạng của đối tượng này, SSIAM tiếp tục nghiên cứu các sản phẩm quản lý tài sản phổ biến tại các nước tiên tiến, thực hiện cải tiến, thiết kế lại cho phù hợp với đặc thù và nhu cầu của thị trường nội địa và đặc biệt là thiết kế những gói sản phẩm quản lý tài sản toàn diện để thu hút đối tượng khách hàng cá nhân giàu có tại Việt nam.

### ➤ **Chuẩn bị sẵn sàng năng lực nội tại để đón đầu cơ hội Quỹ mở**

Trở thành một trong số những công ty quản lý quỹ nội địa đầu tiên được thử nghiệm sản xuất và phân phối Quỹ mở là mục tiêu chiến lược đặt ra cho SSIAM khi Quỹ mở chính thức đi vào hoạt động. Để đạt được mục tiêu này, SSIAM đã và đang nghiên cứu xây dựng các quy chuẩn vận hành Quỹ mở, hệ thống hạ tầng công nghệ tiên tiến đáp ứng các đặc thù của Quỹ mở, hệ thống phân phối chứng chỉ quỹ và hoàn thiện dần bộ máy nhân sự với những con người có đủ kinh nghiệm, hiểu biết sâu sắc từ việc sản xuất Quỹ có mức độ thu hút lớn nhà đầu tư, đến việc chào bán, phân phối chứng chỉ quỹ và vận hành Quỹ hiệu quả. Quỹ mở sẽ là một bước tiến mới không chỉ riêng đối với thị trường chứng khoán mà còn khẳng định năng lực cạnh tranh của SSIAM trong lĩnh vực hoạt động

#### **3.1.2.4. Đầu tư và Nguồn vốn**

SSI cần tiếp tục phát huy kinh nghiệm quản lý vốn an toàn, hiệu quả, duy trì thanh khoản cao và đảm bảo thanh toán nhanh chóng, tiết kiệm cho nhà đầu tư. Bộ phận Nguồn vốn cần tích cực phối hợp với khối DVCK hỗ trợ vốn cho nhà đầu tư với sản phẩm dịch vụ tài chính an toàn, ít rủi ro, linh hoạt và thủ tục nhanh chóng gọn nhẹ. Đồng thời cần tiếp tục cải thiện sản phẩm hỗ trợ nhà đầu tư đầu tư vốn nhàn rỗi có hiệu suất lợi nhuận cao, bảo toàn vốn với thời hạn linh hoạt, tận dụng tối đa vốn tự có để tối ưu hóa lợi nhuận và tiếp tục tăng cường vai trò nhà môi giới trái phiếu nhanh nhạy và linh hoạt.

#### **3.1.2.5. Phân tích và tư vấn đầu tư**

Bộ phận Phân tích và Tư vấn đầu tư đã thực hiện những bước cải tổ mới phù hợp với chiến lược phát triển chung của SSI từ cuối năm 2010 và cần tiếp tục trong năm 2011. Theo đó, bộ phận cần được tái cơ cấu và trực thuộc Khối Dịch vụ Chứng khoán thay vì là một dịch vụ hỗ trợ như trước. Đồng thời, Phân tích và tư vấn đầu tư cần được tăng cường cán bộ với số lượng lớn và chia tách thành hai bộ phận chuyên biệt:

Bộ phận Phân tích và tư vấn đầu tư phục vụ khách hàng tổ chức (Institutional Research) cần kết hợp cùng Bộ phận môi giới tổ chức để đưa ra những sản phẩm phù hợp, đặc biệt là những báo cáo được thiết kế riêng theo đặc thù, yêu cầu của từng nhóm khách hàng tổ chức khác nhau. Bộ phận phục vụ khách hàng tổ chức được đặt tại thành phố Hồ Chí Minh nhằm phục vụ hiệu quả số đông các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài cần tiếp cận khu vực kinh tế này khi tìm hiểu thị trường Việt Nam.

Bộ phận Phân tích và tư vấn đầu tư phục vụ khách hàng cá nhân (Retail Research): cung cấp những báo cáo phân tích ngắn gọn, súc tích, đáp ứng đúng các nhu cầu thông tin rất đặc thù của đối tượng khách hàng cá nhân.

Năm 2011 cũng là năm bộ phận đặt mục tiêu tăng số lượng các công ty niêm yết được nghiên cứu và tiếp tục đưa ra các sản phẩm phân tích mới để đáp ứng yêu cầu ngày càng cao của các đối tượng khách hàng, trong đó chú trọng đẩy mạnh cung cấp các sản phẩm phân tích và chiến lược đầu tư, các dịch vụ tư vấn cho các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài tương tự mô hình đã triển khai với Công ty Quản lý Quỹ Daiwa.

### **3.1.3. Một số giải pháp quản trị**

#### **3.1.3.1. Quản trị công nghệ thông tin**

##### **➤ Cơ chế quản trị Công nghệ thông tin**

Khẳng định vai trò chiến lược của Công nghệ thông tin trong những năm tới, SSI đã thiết lập Hội đồng Công nghệ thông tin với chức năng hoạch định các chiến lược phát triển Công nghệ thông tin, ra các quyết định đầu tư đối với các dự án IT trọng điểm và các vấn đề quản trị, nhân sự liên quan.

Hội đồng Công nghệ thông tin cũng thực hiện vai trò giám sát triển khai, đánh giá hiệu quả các dự án thực hiện, hỗ trợ Giám đốc Công nghệ thông tin (CIO) trong các nhiệm vụ quản lý, vận hành bộ máy tổ chức, nhân sự IT và giải quyết các vướng mắc trong quá trình vận hành, triển khai dự án.

##### **➤ Vận hành**



Khi lợi thế cạnh tranh dần không còn được thể hiện nhiều ở mảng sản phẩm, dịch vụ bởi tốc độ lan truyền mạnh của truyền thông, khả năng sao chép của đối thủ cạnh tranh, các chuyên gia trong ngành đều đồng quan điểm cho rằng, yếu tố cạnh tranh chính và bền vững của một công ty tài chính cần nằm ở vận hành và con người.

SSI cũng nhận thấy vai trò của vận hành trong chiến lược phát triển chung và xác định rõ những nhiệm vụ chính Vận hành SSI đã và cần tiếp tục thực hiện trong thời gian tới:

Xây dựng, phát triển và đồng bộ hóa các Quy trình vận hành nhằm loại bỏ sự sai khác, trùng lặp, công đoạn thừa trong quá trình cung cấp sản phẩm dịch vụ đến khách hàng đúng theo nhu cầu, thời gian và địa điểm khách hàng cần.

Tự động hóa các thao tác nghiệp vụ, hướng đến giảm thiểu các công đoạn thủ công, hạn chế tối thiểu các rủi ro vận hành xảy ra. Phối hợp với các bộ phận liên quan trong Công ty hoàn thiện Quy trình kiểm soát tuân thủ vận hành, đảm bảo Quy trình triển khai hiệu quả. Tiếp tục nghiên cứu mô hình vận hành tiên tiến và mang tính khả thi với thực tiễn SSI, hướng đến mục tiêu chiến lược trong việc phát triển hệ thống bán lẻ chuẩn mực, giảm thiểu chi phí vận hành và tối đa hóa hiệu suất kinh doanh.

Trong ba tháng cuối năm 2010, Vận hành SSI đã hoàn thành những bước đi đầu tiên về chuẩn hóa các quy trình và thực hiện đồng bộ trên toàn hệ thống. Quy trình mới được thiết kế trên nền tảng mô hình vận hành trung tâm, với các chức năng và nhiệm vụ chuyên trách gắn liền với trách nhiệm của mỗi cá nhân phụ trách những công đoạn cụ thể trong chuỗi giá trị sản phẩm và dịch vụ cung cấp đến khách hàng. Quy trình mới gắn liền với các tiêu chí về chất lượng, tốc độ, mức độ cải tiến, quản lý rủi ro và khả năng thỏa mãn nhu cầu của khách hàng.

Quá trình nâng cấp và phát triển quy trình tác nghiệp còn thể hiện ở nhiệm vụ tự động hóa toàn bộ các thao tác nghiệp vụ. Vận hành SSI đặt ưu tiên hoàn thành tự động hóa các nghiệp vụ liên quan đến dịch vụ chứng khoán trong 6 tháng đầu năm 2011. Theo đó, nhân viên nghiệp vụ, môi giới cần giảm bớt được áp lực công việc thủ công, có điều kiện và thời gian nâng cao năng lực chuyên môn, tích lũy và phát triển kinh

nghiệm làm việc, đặc biệt là dành nhiều thời gian chăm sóc khách hàng, tìm hiểu nhu cầu khách hàng, từ đó tiếp tục cải tiến và nâng cao chất lượng sản phẩm, dịch vụ cung cấp đến khách hàng.

Bên cạnh đó, SSI cần thực hiện tái cấu trúc bộ máy nhân sự nghiệp vụ, phân bổ lại các vị trí phòng ban, cá nhân cho phù hợp năng lực, kinh nghiệm và theo đúng mô hình vận hành mới. Cùng với những kiến thức cơ bản đảm bảo yêu cầu của Cơ quan quản lý, mỗi nhân viên nghiệp vụ cần được trang bị những kiến thức nâng cao, những kỹ năng mềm để cần đảm bảo hoàn thành công việc tốt nhất, khách hàng hài lòng nhất về chất lượng sản phẩm và dịch vụ của SSI.

Vận hành SSI không ngừng cải tiến, nâng cấp để đảm bảo phù hợp với các quy định pháp luật hiện hành, xu hướng phát triển của lĩnh vực hoạt động và quan trọng hơn cả là đáp ứng tối đa nhu cầu phát triển đa dạng, phức tạp của khách hàng.

### **3.1.3.2. Quản trị nguồn nhân lực**

#### **➤ Chính sách tuyển dụng & đào tạo**

Tuyển dụng và đào tạo cần song hành với nhau trong chiến lược phát triển nguồn nhân lực và là yếu tố then chốt tác động trực tiếp đến việc thu hút và nuôi dưỡng tài năng.

Tại SSI, với cơ cấu hoạt động kinh doanh đặc thù, phức tạp, đối tượng khách hàng trải rộng từ những cá nhân nhỏ lẻ đến các tổ chức có quy mô lớn hàng đầu trên thế giới. Do đó, Công ty cần xây dựng mô hình tuyển dụng đa dạng và linh hoạt phù hợp với đặc điểm của từng mảng kinh doanh. Bộ phận Nhân sự chuyên trách thiết lập ra các nguyên tắc chung, quy trình và các yêu cầu cơ bản của hoạt động tuyển dụng và theo đó, từng bộ phận cần xây dựng những yêu cầu và lợi ích cụ thể cho từng nhu cầu tuyển dụng.

Tuyển dụng được nhân tài mới chỉ là bước khởi đầu, làm sao để nhân viên có thể hiểu rõ và nhanh chóng bắt kịp vào bộ máy đang hoạt động của Công ty, đồng thời liên tục phát triển chuyên môn nghiệp vụ là vai trò của chính sách đào tạo. Hiểu rõ điều

đó, SSI cần không ngừng hoàn thiện chính sách, chương trình đào tạo để đáp ứng yêu cầu cũng như xu hướng phát triển của thị trường và chiến lược chung của toàn công ty. Ngay khi gia nhập SSI, mỗi cá nhân cần tiếp nhận những khóa đào tạo cơ bản về hoạt động & thương hiệu công ty, những quy định nội bộ, quy trình tác nghiệp liên quan đến vị trí, và các khóa học bắt buộc của các cơ quan quản lý nhà nước. Ngoài kiến thức chuyên môn là yêu cầu bắt buộc, đặc thù hoạt động của Công ty đặt ra những yêu cầu khá cao về kỹ năng mềm, do đó mỗi cá nhân trong Công ty cũng cần được tham gia những khóa đào tạo phát triển kỹ năng mềm như Kỹ năng giao tiếp hiệu quả, Kỹ năng đàm phán, Kỹ năng bán hàng chuyên nghiệp v.v.. Bên cạnh chính sách đào tạo chung của Công ty, mỗi bộ phận cũng đều xây dựng cho mình những chương trình đào tạo đặc thù nhằm nâng cao năng lực chuyên môn.

Bên cạnh việc thuê chuyên gia trong lĩnh vực hoạt động đến giảng dạy, hay tổ chức các chuyến đi đào tạo thực địa tại các đối tác của SSI, hoạt động đào tạo nội bộ tại các phòng ban liên tục phát triển và là kênh hiệu quả để những cá nhân có nhiều kinh nghiệm truyền đạt và đào tạo những nhân viên khác. Mặt khác, SSI cần đề cao vai trò tự đào tạo của mỗi cá nhân và khuyến khích mỗi cá nhân dành thời gian cho việc tự nghiên cứu, nâng cao kiến thức cũng như tích lũy kinh nghiệm từ các kênh khác nhau.

#### ➤ **Hệ thống đánh giá hiệu quả và chính sách khen thưởng**

Đánh giá hiệu quả công việc chính xác, khách quan là nền tảng xây dựng cơ chế chi trả thu nhập dựa trên hiệu quả hoạt động (Performance-based). Đây là mục tiêu quan trọng mà SSI cần nỗ lực hoàn thiện.

Mỗi vị trí trong bộ máy đều được mô tả công việc rõ ràng phục vụ cho công tác tuyển dụng và xây dựng Hệ thống các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động. Các chỉ tiêu kèm theo các hệ số đánh giá cần được xây dựng từ chiến lược và mục tiêu chung của Công ty, xuống đến mục tiêu của mỗi Khối kinh doanh/ Bộ phận hỗ trợ và được phát triển tiếp đến từng cá nhân. Mỗi cá nhân hiểu rõ cơ chế đánh giá và phương pháp đánh giá, có sự trao đổi trực tiếp giữa cá nhân và lãnh đạo là những yếu tố đảm bảo sự

công bằng, khách quan và minh bạch trong hệ thống đánh giá và là mục tiêu SSI đang dần hoàn thiện.

Chính sách khen thưởng cần thu hút sự quan tâm của mọi nhân viên và là một trong những động lực chính khuyến khích nhân viên phát huy năng lực. Khen thưởng dựa trên hiệu quả công việc trở thành nguyên tắc xuyên suốt trong cơ chế quản trị nhân sự của SSI.

Tại SSI, sự kiện trao giải “Nhân viên tiêu biểu của năm” và “Lãnh đạo tiêu biểu của năm” nhằm tôn vinh những cá nhân có thành tích xuất sắc trong năm trở thành hoạt động thường niên và với mục tiêu khích lệ những cá nhân mới nỗ lực phấn đấu giành danh hiệu và những cá nhân đạt được thành tích cần tiếp tục phát huy để xứng đáng với danh hiệu.

#### ➤ **Chính sách khuyến khích và phát triển nghề nghiệp**

Thu hút nhân tài là chuyện khó và giữ chân nhân tài cũng không kém phần thách thức và là nhiệm vụ quan trọng của một tổ chức. Ngoài những ưu đãi về gói thu nhập cạnh tranh, các chính sách khuyến khích hỗ trợ khác để mỗi cá nhân nhìn thấy rõ khả năng phát triển cơ hội nghề nghiệp tại SSI cần phải được xây dựng, duy trì và phát triển theo từng thời kỳ.

SSI nên chú trọng xây dựng và phát triển các tầng lớp kế cận, tạo điều kiện cho mỗi cá nhân phát huy năng lực và tạo cơ hội thăng tiến khi thời cơ phù hợp. Công ty hướng tới việc phát triển một thị trường tuyển dụng ngay nội bộ công ty để mỗi cá nhân có thể tìm kiếm những vị trí phù hợp nhất, phát huy năng lực tối đa.

#### **3.1.3.3. Quản trị rủi ro**

SSI cần thiết lập nên các quy định quản trị rủi ro cơ bản bao trùm toàn bộ các hoạt động kinh doanh, cụ thể:

Mỗi bộ phận chịu trách nhiệm chính bởi Giám đốc Khối/ Trưởng bộ phận có nhiệm vụ xác định các loại rủi ro, phối hợp với bộ phận chuyên trách để xây dựng các phương pháp quản trị khả thi các rủi ro đặc thù trong phạm vi hoạt động của bộ phận.

Đối với các rủi ro tổng thể trên phạm vi công ty, bộ phận chuyên trách về quản lý rủi ro cần thiết lập nên cấu trúc quản lý rủi ro chung và phù hợp trong từng giai đoạn và tập trung vào các đặc tính cơ bản của các loại rủi ro.

Thiết lập tập hợp các chính sách rủi ro khép kín và các quy trình quản trị rủi ro phải được xây dựng và truyền đạt rõ ràng trong nội bộ công ty cũng như truyền thông đến khách hàng về các nguyên tắc SSI thực hiện nhằm bảo vệ lợi ích tối đa cho khách hàng.

Trong quá trình hoạt động kinh doanh, SSI đối diện với rất nhiều rủi ro vốn là đặc thù của ngành tài chính và có thể gây ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả kinh doanh. SSI tin rằng, việc xác định, đánh giá các loại rủi ro rõ ràng, đầy đủ và đưa ra các biện pháp quản trị rủi ro phù hợp cần duy trì năng lực tài chính mạnh và tối thiểu hóa các khoản lỗ/thất thoát tài chính phát sinh từ những nguy cơ rủi ro.

Các loại rủi ro chính, quan trọng và cần phải xây dựng hệ thống quản trị bao gồm: rủi ro thị trường, rủi ro tín dụng, rủi ro thanh khoản, rủi ro vận hành, rủi ro liên quan đến hệ thống IT, rủi ro bảo mật thông tin, rủi ro pháp luật & tuân thủ, và rủi ro thương hiệu.

**Bảng 6: Hệ thống quản trị rủi ro cần có ở SSI**

<b>Hệ thống quản trị rủi ro</b>		
<b>Rủi ro chính</b>	<b>Bộ phận chịu trách nhiệm chính</b>	<b>Vị trí chịu trách nhiệm chính</b>
Rủi ro thị trường Rủi ro thanh khoản Rủi ro tín dụng	Bộ phận Quản lý rủi ro	Giám đốc quản lý rủi ro
Rủi ro vận hành	Các khối/ bộ phận chịu trách nhiệm trong phạm vi hoạt động kết hợp với Kiểm soát nội bộ	Trưởng mỗi bộ phận/ Giám đốc Khối + Trưởng BP Kiểm soát nội bộ
Rủi ro hệ thống và bảo mật thông tin	Bộ phận Công nghệ thông tin	Giám đốc công nghệ thông tin
Rủi ro tuân thủ	BP Kiểm soát nội bộ	Trưởng BP Kiểm soát nội bộ
Rủi ro thương hiệu	Khối Truyền thông	Giám đốc Khối Truyền thông

➤ **Rủi ro thị trường**

Thị trường tài chính nói riêng và nền kinh tế nói chung thường xuyên biến động dưới tác động của nhiều yếu tố gồm cả các yếu tố nội tại của thị trường, cũng như do các thay đổi trong chính sách tài khoá, tiền tệ và các chính sách điều tiết thị trường của Chính Phủ. Những thay đổi này được thể hiện qua biến động trong các yếu tố như mặt bằng lãi suất, tỷ giá hối đoái, mức độ chấp nhận rủi ro, thanh khoản của thị trường, mức độ sẵn có của tín dụng, chi phí giá vốn... v.v, khiến giá trị của các khoản đầu tư tài chính cũng biến động theo. Hoạt động đầu tư của SSI vào chứng khoán và các sản phẩm đầu tư không tránh khỏi các rủi ro do giảm giá đầu tư hay biến động lãi suất. Rủi

ro này có thể tiếp tục phát sinh trong tương lai khi mức độ biến động của thị trường tăng lên kèm theo tính thanh khoản bị suy giảm.

Dưới ảnh hưởng của rủi ro thị trường, SSI xác định rõ nhiệm vụ quan trọng là phải lượng hóa được mức độ ảnh hưởng của các thay đổi đề cập trên đối với giá trị tài sản tài chính của SSI, bao gồm cả các khoản nợ, trên cơ sở đó có cái nhìn khách quan, dài hạn và xây dựng các biện pháp quản trị rủi ro mang tính khả thi hơn. Bằng phương pháp xây dựng và phân tích các kịch bản (scenario analysis), thiết lập mức độ rủi ro cao nhất có thể chấp nhận dựa trên đặc tính của từng loại rủi ro, SSI cần chuẩn bị sẵn sàng phương án cho mỗi sự thay đổi và giảm thiểu các khoản lỗ, mất mát phát sinh. Xác định năm 2010 và 2011 thị trường đứng trước rủi ro lạm phát và tỷ giá, SSI đã xác định quan điểm đầu tư thận trọng và cần có cơ chế dự phòng (back up) như tập trung vào đầu tư giá trị và vào những ngành thu ngoại tệ xuất khẩu đạt hiệu quả cao, huy động quỹ đầu tư ra nước ngoài...

#### ➤ **Rủi ro tín dụng**

SSI cũng chịu rủi ro phát sinh các khoản lỗ liên quan đến tín dụng trong trường hợp các cá nhân, đối tác hoặc tổ chức phát hành mất khả năng hoặc không sẵn sàng thực hiện nghĩa vụ chi trả theo hợp đồng đã thoả thuận. Rủi ro xảy ra khi khách hàng, đối tác gặp khó khăn tài chính và khi giá trị của chứng khoán SSI nắm giữ làm tài sản bảo đảm bị sụt giảm. Rõ ràng nếu SSI phát sinh nhiều khoản lỗ do yếu tố rủi ro này, khả năng sinh lời của SSI cần bị ảnh hưởng.

Trong quản trị rủi ro tín dụng, SSI tiến hành đánh giá và xếp hạng tín dụng đối với khách hàng và đối tác dựa trên thông tin thị trường, thông tin về khách hàng và đối tác cùng lịch sử hợp tác trước đó. Tiếp đến, SSI thực hiện phân bổ hạn mức tín dụng cho từng đối tác tiềm năng và tiến hành giao dịch tuân thủ các hạn mức đã thiết lập. Trong suốt quá trình thực hiện, bộ phận chuyên trách cần theo dõi, đánh giá, ước tính giá trị của các khoản vốn hỗ trợ khách hàng và đối tác trên cơ sở áp dụng mô hình đánh giá tín dụng xét đến đầy đủ các yếu tố thời hạn cam kết hỗ trợ vốn, tài sản bảo đảm, thanh khoản để đưa ra các biện pháp khắc phục rủi ro kịp thời.

### ➤ **Rủi ro thanh khoản**

Rủi ro thanh khoản xảy ra khi SSI mất khả năng thực hiện nghĩa vụ trả các khoản nợ đến hạn. Khả năng thanh khoản của SSI có thể bị suy yếu trong trường hợp không thể phản ứng kịp với những biến cố của thị trường nói chung hoặc của thị trường cho một loại tài sản cụ thể nào đó nói riêng. Ngoài ra, nếu rất nhiều công ty khác cũng đang muốn bán cùng một loại tài sản với công ty tại cùng một thời điểm, khả năng thanh lý tài sản để tạo thanh khoản của SSI cũng cần bị ảnh hưởng.

SSI cần duy trì một tỷ lệ tài sản và nợ hợp lý, đầu tư vào các tài sản có tính thanh khoản cao là nguyên tắc cơ bản của quản trị rủi ro thanh khoản. Để đảm bảo khả năng thu xếp nguồn vốn ngắn hạn, SSI duy trì danh mục gồm các tài sản như tiền mặt, tiền gửi ngân hàng, trái phiếu chính phủ và các giấy tờ có giá khác có tính thanh khoản cao. Về dài hạn, SSI tìm kiếm các hạn mức tín dụng từ các tổ chức tín dụng khác nhau trên thị trường cũng như hạn mức thấu chi trên tài khoản thanh toán của SSI tại các ngân hàng khác nhau. Các phương thức thu xếp nguồn vốn, đảm bảo khả năng thanh toán của SSI còn bao gồm sử dụng các công cụ phái sinh như repo, mua bán kỳ hạn, phát hành các giấy tờ có giá nhằm huy động nguồn vốn trung và dài hạn. Trong năm vừa qua, SSI đã thực hiện chào bán các sản phẩm tài chính đến đối tượng khách hàng cá nhân vừa đảm bảo 2 mục tiêu song hành là đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ theo nhu cầu của khách hàng và tăng tính thanh khoản.

### ➤ **Rủi ro vận hành**

Hoạt động kinh doanh của SSI cũng bị ảnh hưởng lớn bởi các sự cố về vận hành hoặc do các sự kiện không thuận lợi xảy ra ngoài dự tính. Các rủi ro này bao gồm: nguy cơ trộm cắp hoặc lừa đảo, nhân viên có hành vi kinh doanh không hợp lệ, thực hiện giao dịch trái phép, cũng như lưu trữ, đánh giá và hạch toán giao dịch sai nguyên tắc. Những rủi ro này có thể khiến SSI phải gánh chịu các khoản lỗ tài chính, thậm chí dẫn đến việc hoạt động kinh doanh bị gián đoạn, mất khả năng thực hiện trách nhiệm đối với khách hàng, chịu sự can thiệp từ chính quyền, uy tín của SSI do vậy cần bị ảnh hưởng rất lớn.



Khi quy mô của SSI càng lớn, các hoạt động kinh doanh trở nên phức tạp, đa dạng hơn thì những rủi ro vận hành cũng theo đó phức tạp, khó lường hơn và các biện pháp quản trị rủi ro cũng phát triển dần theo mỗi năm. Do đặc thù riêng của mỗi Khối/bộ phận trong SSI, bộ phận chuyên trách quản trị rủi ro cần thiết lập những quy định mang tính bắt buộc chung như phân định rõ quyền hạn và trách nhiệm của mỗi cá nhân, xây dựng các quy trình, hướng dẫn tác nghiệp hoạt động kinh doanh hàng ngày, cần đảm bảo có kiểm soát chéo trong mọi giao dịch, phát triển tự động hóa vận hành nhằm giảm thiểu những lỗi do công việc thủ công, chủ quan con người gây ra và các biện pháp khác khi cần thiết nhằm giảm thiểu rủi ro vận hành. Các bộ phận cần chủ động giảm thiểu tối đa rủi ro vận hành trong phạm vi hoạt động và dựa trên những nguyên tắc chung nêu trên. Rủi ro vận hành cũng được kiểm soát thông qua hệ thống kiểm soát nội bộ được trình bày ở mục Rủi ro tuân thủ.

#### ➤ **Rủi ro hệ thống và bảo mật thông tin**

Các rủi ro về hệ thống và bảo mật thông tin liên quan đến sự cố ngừng hệ thống, đường truyền, hệ thống máy chủ và máy tính cá nhân ngừng hoạt động, hỏng hóc,... các sự việc liên quan đến khả năng xâm nhập và lây lan virus, khả năng tấn công hệ thống của hacker, .... Tất cả các phát sinh trên đều ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động kinh doanh hàng ngày của SSI và gây ra những rủi ro, thiệt hại tài chính có thể không nhỏ cho chính SSI và khách hàng của SSI, suy giảm uy tín SSI.

Công nghệ thông tin SSI thiết lập và tuân thủ chặt chẽ các quy trình, hướng dẫn vận hành hệ thống trong đó quy định rõ các bước thực hiện đối với các hoạt động hàng ngày để đảm bảo hệ thống hoạt động hiệu suất, an toàn, bảo mật, và các biện pháp khắc phục khi có bất cứ sự cố nào xảy ra. IT cũng thiết lập đường dây nóng hỗ trợ các bộ phận trong công ty khi có sự cố xảy nhằm giảm thiểu mọi sự ngừng trệ trong hoạt động kinh doanh. Các dự án Phòng chống thảm họa, áp dụng công nghệ tiên tiến trong hệ thống firewall, ngăn chặn virus cũng đóng góp vào hạn chế rủi ro xảy ra đối với an toàn, bảo mật thông tin. Song song chủ động thực hiện các biện pháp bởi bộ phận chuyên trách, SSI cũng hướng tới nâng cao các kiến thức công nghệ cơ bản cho mỗi cá

nhân trong công ty, phổ biến ý thức sử dụng an toàn, phòng tránh các sự cố xảy ra đối với hệ thống, máy tính và các máy móc liên quan đến hoạt động hàng ngày. Ngoài ra, SSI liên tục tự đánh giá và kết hợp với các đơn vị hàng đầu đánh giá định kỳ về an toàn hệ thống đặc biệt là giao dịch điện tử đảm bảo an toàn tối đa cho khách hàng.

#### ➤ **Rủi ro tuân thủ**

SSI ban hành những quy định nội bộ, quy chế hoạt động, quy trình tác nghiệp,... nhằm đảm bảo các hoạt động kinh doanh hàng ngày, hoạt động phối hợp giữa các bộ phận/ cá nhân thực hiện một cách hiệu quả. Tuy nhiên, trong quá trình thao tác, những sai lầm, thiếu sót xảy ra do không tuân thủ các quy định nói trên có thể dẫn tới những thiệt hại về tài chính và làm suy giảm uy tín công ty.

Ngay từ những năm đầu thành lập, SSI đã thiết lập hệ thống kiểm soát nội bộ hoàn chỉnh thực hiện chức năng giám sát tuân thủ nhằm đảm bảo việc tuân thủ Luật Chứng khoán và các quy định khác của pháp luật, bảo đảm hoạt động của công ty an toàn và hiệu quả, trung thực trong việc lập Báo cáo tài chính. Trong năm 2010, hệ thống kiểm soát nội bộ có 10 nhân viên bao gồm 4 nhân viên thực hiện chức năng kiểm toán nội bộ và 6 nhân viên kiểm soát nội bộ. Hệ thống kiểm soát, kiểm toán nội bộ định kỳ hàng quý và bất thường kiểm tra hoạt động của các bộ phận trong công ty nhằm hạn chế thấp nhất các yếu tố gây ra rủi ro tuân thủ. Trong năm 2010, nhóm Kiểm soát nội bộ thực hiện 37 lượt kiểm soát các nghiệp vụ liên quan đến hoạt động của tất cả phòng ban trên toàn bộ hệ thống. Tần suất kiểm soát là 8-10 tuần/lần đối với Hội Sở, chi nhánh Hà Nội, Trần Bình Trọng và Nguyễn Công Trứ, 6 tháng/lần đối với các chi nhánh khác và các phòng giao dịch. Công tác tái kiểm soát được thực hiện sau thời gian kiểm soát khoảng 04 tuần nhằm bảo đảm các thiếu sót nêu ra đã được khắc phục. Nhóm Kiểm toán nội bộ đã thực hiện được 19 cuộc kiểm toán nội bộ tại Hội sở và các Chi nhánh.

Cũng trong năm 2010, Kiểm soát nội bộ đã phối hợp cùng Bộ phận Luật đã tổ chức một số buổi thuyết trình và kiểm tra nhận thức về quy trình nội bộ của nhân viên tại các chi nhánh. Hiệu ứng từ các buổi thuyết trình và kiểm tra quy trình nội bộ khá

tốt, tạo được ý thức tuân thủ nội quy, quy trình, quy chế của công ty, quy định của pháp luật có liên quan.

Nhờ có môi trường kiểm soát tốt cùng sự quan tâm, hỗ trợ của Hội đồng quản trị và Ban Tổng Giám đốc mà hệ thống kiểm soát nội bộ của SSI ngày càng hoạt động hiệu quả hơn. Các báo cáo kiểm soát đã giúp các bộ phận nghiệp vụ rà soát, sửa đổi qui trình nghiệp vụ và đề xuất nhiều biện pháp khắc phục sai sót, giảm thiểu rủi ro trong hoạt động. Trong suốt năm 2010, SSI không bị phạt vi phạm hành chính do vi phạm pháp luật về chứng khoán.

Hệ thống phòng ngừa rủi ro tuân thủ còn có sự hỗ trợ đắc lực của bộ phận Luật SSI bao gồm 5 chuyên viên luật, trong đó có 4 luật sư chính thức có kiến thức về tài chính và kinh nghiệm làm việc lâu năm. Bộ phận Luật thực hiện chức năng cập nhật quy định của pháp luật, tư vấn pháp luật thường xuyên cho nội bộ, rà soát tính pháp lý của các văn bản nội bộ và văn bản gửi ra bên ngoài.

Trong năm 2011, để tăng cường hiệu quả của hoạt động kiểm soát, bên cạnh việc duy trì quy mô và tần suất kiểm soát nội bộ như đã thực hiện trong năm 2010, Kiểm soát nội bộ cần chú trọng hoàn thiện công cụ giám sát tuân thủ, giám sát hậu kiểm soát; tăng số lượng các buổi thuyết trình, đào tạo nội bộ nhằm mục đích nâng cao hơn nữa ý thức và vai trò của nhân viên trong việc xây dựng hệ thống kiểm soát nội bộ hiệu quả. Kiểm toán nội bộ tiếp tục duy trì tần suất mỗi năm hai lần kiểm toán tại các chi nhánh, các công ty con và định kỳ vẫn kiểm tra soát xét lại các loại báo cáo như báo cáo vốn khả dụng an toàn tài chính, báo cáo tài chính quư, báo cáo tài chính bán niên, báo cáo tài chính năm ... để bảo đảm thông tin tài chính được công bố và báo cáo là chính xác.

### ➤ **Rủi ro thương hiệu**

Rủi ro thương hiệu liên quan đến việc phát tán các lời đồn, không đúng sự thật về công ty, truyền thông sai về hình ảnh của Công ty, ảnh hưởng trực tiếp đến danh tiếng của Công ty và gây ra những hậu quả khó lường như suy giảm niềm tin của nhà đầu tư, cổ đông, cộng đồng đối với SSI và có thể gây thiệt hại về tài chính cho Công ty.

Rủi ro thương hiệu khó đưa ra các biện pháp quản lý cụ thể vì tính phức tạp và không thể đoán trước sự việc. Để có thể giảm thiểu nhất các thiệt hại xảy ra, SSI đã xây dựng và phát triển các quy định liên quan đến Thương hiệu, Công bố thông tin. Khối Truyền thông đã hoàn thiện Bộ chuẩn thương hiệu SSI trong đó quy định rõ các nguyên tắc về hình ảnh, màu sắc, cách dùng từ ngữ, mẫu biểu nội bộ và với bên ngoài... phối hợp với các bộ phận khác trong Công ty thực hiện đào tạo nội bộ nhằm đảm bảo việc sử dụng thống nhất, chính xác các chuẩn thương hiệu và tạo nên hình ảnh SSI chuyên nghiệp.

Bên cạnh đó, SSI thiết lập các nguyên tắc liên quan đến Công bố thông tin, bao gồm cả những sự việc thường xuyên và sự việc bất thường, theo đúng quy định pháp luật và chủ động, kịp thời khi xảy ra tin đồn thất thiệt. SSI tuân thủ việc công bố các thông tin tài chính (báo cáo tài chính theo quý, bán niên, năm), kể cả việc lựa chọn và sử dụng một trong các công ty kiểm toán Big4, tuân thủ nghiêm ngặt việc thực hiện kiểm toán Báo cáo tài chính bán niên và năm với mục tiêu duy trì thông tin minh bạch, chính xác, kịp thời đến với cộng đồng nhà đầu tư.

#### **3.1.3.4. Quản trị Marketing**

SSI có thể nâng cao vị thế và hình ảnh của mình qua các hoạt động hướng tới cộng đồng. Theo tôn chỉ kinh doanh “Chúng ta cùng thành công”, SSI tình nguyện thực hiện trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp, chung sức vì sự phát triển của cộng đồng. SSI tập trung vào việc phát triển giáo dục, thể chất cho thế hệ trẻ để đào tạo nên những tài năng tương lai cho đất nước, xây dựng một tương lai tốt đẹp hơn.

##### **➤ Đầu tư giáo dục**

Tiếp tục hoàn thành dự án tài trợ học bổng với Hội khuyến học Việt Nam, trao cho học sinh tiểu học các tỉnh gặp nhiều khó khăn tại khu vực miền bắc Việt Nam như Bắc Kạn, Cao Bằng, Hà Giang, Lai Châu, Điện Biên, Sơn La, Lạng Sơn, Lào Cai, Hòa Bình, Phú Thọ, Bắc Giang, Yên Bái, Tuyên Quang, Hà Tĩnh, Nghệ An, Quảng Bình.

Tài trợ học bổng cho trường Đại học Kinh tế thuộc Đại học quốc gia Hà Nội: các suất học bổng này được dành tặng cho các sinh viên giỏi với mong muốn cần đào tạo nên một thế hệ trẻ tài năng cho ngành tài chính Việt Nam.

Tài trợ Đội tuyển bóng chày U12 của CLB Bóng chày thiếu niên Hà Nội tham gia “Giải vô địch bóng chày PONY khu vực châu Á – Thái Bình Dương” tại Đài Loan.

### ➤ **Chung tay cùng cộng đồng**

Trước những tổn thất lớn lao mà nhân dân miền Trung phải chịu qua đợt lũ lịch sử 9/2010, SSI cần tiếp tục thực hiện ý tưởng xây dựng trường học kiên cố đồng thời kết hợp làm nơi tránh lũ cho nhân dân khi xảy ra mưa lũ thiên tai tại 4 huyện Hương Khê, Hương Sơn, Vũ Quang và Đức Thọ thuộc tỉnh Hà Tĩnh.

Tiếp tục phong trào trao quà từ thiện cho bệnh nhân: trong năm 2010, SSI đã đến thăm hỏi và trao quà cho bệnh nhân tại các bệnh viện K, bệnh viện Nhi Trung Ương, bệnh viện Bạch Mai. Ngoài ra, cán bộ công nhân viên của SSI cũng đã có nhiều đợt quyên góp cho các trường hợp khó khăn tại viện Bông, bệnh viện Việt Đức.

Và nhiều hoạt động khác: Đóng góp Quỹ “Vận động chăm lo cho người khó khăn năm Tân Mão 2011” do Ủy ban Mặt trận Tổ quốc Việt Nam - Ủy ban Nhân dân phường Bến Nghé (TP. Hồ Chí Minh) tổ chức, trợ cấp cho những cá nhân bị bệnh hiểm nghèo, hoàn cảnh khó khăn tại quận Hoàn Kiếm (Hà Nội); đóng góp xây dựng nhà tình thương (TP. Hồ Chí Minh); đóng góp cho Quỹ "Đền ơn đáp nghĩa" do UBND Quận 6 (TP. Hồ Chí Minh) tổ chức nhân kỷ niệm Ngày Thương binh liệt sỹ.

## **3.2. MỘT SỐ KIẾN NGHỊ VỚI CƠ QUAN QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC**

### **3.2.1. Kiến nghị đối với các cơ quan chính phủ**

Một trong những lý do khiến nhiều tổ chức, cá nhân chưa muốn đến với thị trường chứng khoán Việt Nam chính là do tin rằng, thị trường này vẫn còn thiếu thông tin công khai, thiếu minh bạch. Hiện nay, chưa có các quy định buộc các công ty đại chúng phải đưa chứng khoán vào giao dịch trên thị trường có tổ chức, do vậy, các giao dịch chứng khoán được thực hiện ở cả thị trường có tổ chức và cả thị trường tự do. Các

giao dịch trên thị trường tự do dựa trên các thông tin không đầy đủ, không chính thống, thiếu tính minh bạch, không có các cơ sở pháp lý đầy đủ và không chịu sự quản lý của cơ quan nhà nước có thẩm quyền dẫn tới có rất nhiều rủi ro... chứa đựng nhiều nguy cơ lừa đảo, đổ vỡ, ảnh hưởng đến thị trường có tổ chức.

Vì thế chính phủ cần đưa ra một số giải pháp để tăng cường tính công khai, minh bạch của TTCK. Chính phủ cần phải thay đổi cơ chế kiểm soát việc công bố, công khai thông tin không chỉ của đơn vị phát hành mà đối với cả các công ty kiểm toán do tình trạng báo cáo của nhiều công ty đã không trung thực, đến báo cáo kiểm toán cũng bị lái theo ý của hội đồng quản trị, biến lỗ thành lãi, lãi thành lỗ...

Ngoài ra, không nên duy trì việc quy định nội dung công bố thông tin của công ty niêm yết cao hơn, chặt chẽ hơn so với các công ty khác (điều 103, Luật Chứng khoán 2007). Điều này đã tạo ra sự phân biệt đáng kể về nghĩa vụ công bố thông tin giữa công ty đại chúng niêm yết và công ty đại chúng không niêm yết, dẫn đến việc không khuyến khích các công ty đại chúng đưa chứng khoán giao dịch tại thị trường niêm yết do ngại công bố thông tin, do đó, yêu cầu đặt ra là cần chỉnh sửa quy định về công bố thông tin sao cho khắc phục được tình trạng không muốn niêm yết...

Chính phủ cần đưa quy định trung tâm lưu ký chứng khoán là đối tượng phải công bố thông tin vào Luật chứng khoán. Thực tiễn cho thấy trung tâm lưu ký chứng khoán khi thực hiện các hoạt động liên quan tới đăng ký, lưu ký chứng khoán có ảnh hưởng lớn tới hoạt động của thị trường chứng khoán, cần được công khai.

Việc chào mua công khai cũng cần được quy định rõ ràng và chặt chẽ hơn. Quy định về những trường hợp nắm 25% vốn rồi mua thêm thì phải tiếp tục công khai là quá cao... Quy định việc chuyển nhượng cổ phiếu của các công ty trong một tập đoàn thì không công khai là thiếu chặt chẽ hoặc việc cho, tặng cổ phiếu giữa các thành viên trong gia đình mà không công khai cũng bất hợp lý.

### **3.2.2. Kiến nghị đối với UBCK**

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước là cơ quan thuộc Bộ Tài chính, chịu trách nhiệm trước Bộ trưởng Bộ Tài chính, thực hiện chức năng quản lý nhà nước về chứng khoán

và thị trường chứng khoán; trực tiếp quản lý, giám sát hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán; quản lý các hoạt động dịch vụ công thuộc lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán theo quy định của pháp luật. Trong những năm vừa qua Ủy ban đã có những quyết sách thích hợp nhằm định hướng thị trường tăng trưởng bền vững và lành mạnh.

Tuy nhiên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước nên tiếp tục đẩy mạnh các công tác sau:

- Tích cực hoàn thiện và xây dựng, trình Bộ trưởng Bộ Tài chính các văn bản quy phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán; chiến lược, quy hoạch, kế hoạch dài hạn, năm năm, hàng năm về chứng khoán, thị trường chứng khoán;
- Đẩy mạnh việc thanh tra kiểm tra các tổ chức hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán nhằm đảm bảo sự tuân thủ các quy định luật pháp của các tổ chức này. Điều này cho phép Ủy ban có thể đưa ra các giải pháp chấn chỉnh kịp thời nếu các tổ chức có dấu hiệu sai phạm. Các tổ chức này bao gồm Sở Giao dịch chứng khoán, Trung tâm Lưu ký chứng khoán, các Công ty Chứng khoán và tổ chức khác có liên quan đến hoạt động chứng khoán và giao dịch chứng khoán;
- Đẩy mạnh việc tổ chức thực hiện các văn bản quy phạm pháp luật, chiến lược, quy hoạch, kế hoạch về chứng khoán, thị trường chứng khoán sau khi được phê duyệt;
- Tiếp tục hoàn thiện các tiêu chuẩn, quy trình, quy phạm chuyên môn nghiệp vụ, theo quy định của pháp luật và của Bộ trưởng Bộ Tài chính;
- Xem xét việc thu ngắn thời gian cấp, gia hạn, đình chỉ hoặc thu hồi giấy chứng nhận đăng ký phát hành, đăng ký giao dịch, giấy phép niêm yết, giấy phép kinh doanh, chứng chỉ hành nghề kinh doanh và dịch vụ chứng khoán theo quy định của pháp luật; Điều này tạo điều kiện cho các cá nhân, tổ chức hoạt động trong lĩnh vực Chứng khoán nhanh chóng chuẩn hoá theo quy định của luật pháp.
- Xiết chặt hơn nữa việc quản lý thực hiện các quy định về chứng khoán và thị trường chứng khoán đối với các tổ chức phát hành chứng khoán ra công chúng, tổ chức niêm yết chứng khoán, tổ chức kinh doanh chứng khoán và tổ chức phụ trợ theo quy

định của pháp luật. Điều này sẽ đem lại sự minh bạch cho thị trường khiến thị trường phát triển bền vững hơn.

➤ Nhanh chóng xử lý các vi phạm về chứng khoán và thị trường chứng khoán theo quy định của pháp luật;

➤ Hướng dẫn, tạo điều kiện cho các tổ chức hiệp hội chứng khoán thực hiện mục đích, tôn chỉ và Điều lệ hoạt động của hiệp hội; kiểm tra thực hiện các quy định của Nhà nước, xử lý hoặc kiến nghị cơ quan nhà nước có thẩm quyền xử lý các vi phạm pháp luật của hiệp hội chứng khoán theo quy định của pháp luật và phân công của Bộ trưởng Bộ Tài chính;

➤ Tăng cường thực hiện hợp tác quốc tế về chứng khoán và thị trường chứng khoán theo quy định của pháp luật và phân công của Bộ trưởng Bộ Tài chính;

➤ Đẩy mạnh việc thực hiện cải cách hành chính theo mục tiêu và nội dung chương trình cải cách hành chính của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước được Bộ trưởng Bộ Tài chính phê duyệt;

➤ Tổ chức công tác phân tích dự báo, thông tin, tuyên truyền, phổ cập kiến thức, đào tạo và bồi dưỡng về chứng khoán và thị trường chứng khoán cho các tổ chức, cá nhân tham gia hoạt động trên thị trường chứng khoán;

➤ Nghiên cứu ứng dụng công nghệ thông tin; hiện đại hoá công tác quản lý chứng khoán và thị trường chứng khoán theo quy định của pháp luật và phân cấp quản lý của Bộ trưởng Bộ tài chính;

### **3.2.3. Kiến nghị đối với các Sở giao dịch**

Qua hơn 8 năm hoạt động và với sự tăng trưởng của thị trường, hội nhập với TTCK thế giới, Sở giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội đã đạt được những thành tựu rất đáng khích lệ. Số lượng Công ty niêm yết trên hai Sở giao dịch tăng lên rất mạnh. Hệ thống công bố thông tin từng bước được hoàn thiện và do đó thông tin trở nên đầy đủ và minh bạch hơn. Hệ thống giao dịch từng bước được hiện đại hoá đem lại sự tiện lợi cho các nhà đầu tư.



Tuy nhiên để thị trường ngày càng trở nên hiệu quả hơn và tăng trưởng bền vững trong tương lai hai sở giao dịch nên xem xét và cải tiến các điều sau:

- Tăng cường và phát triển hệ thống công bố thông tin nhằm đảm bảo thông tin công bố kịp thời. Giám sát việc công bố thông tin của các thành viên thị trường đảm bảo tính minh bạch, đầy đủ.
- Tăng cường công tác giám sát thị trường bằng việc hoàn thiện phần mềm giám sát để theo dõi, phát hiện giao dịch nội gián, thao túng, lừa đảo thị trường. Tăng cường công tác thu thập thông tin tin đồn.
- Xây dựng hệ thống Công nghệ thông tin hiện đại đáp ứng yêu cầu của thị trường và theo tiêu chuẩn quốc tế; Đồng thời tiếp tục triển khai và hoàn tất thực hiện việc giao dịch từ xa từ các Thành viên đến Sở, tiến tới việc giao dịch không sàn trong tương lai.
- Đề xuất và tham mưu các chính sách hợp lý để thị trường chứng khoán phát triển bền vững, thu hút mọi nguồn lực trong nước và nguồn vốn nước ngoài.
- Tiếp tục ký biên bản hợp tác với các SGDCK trên thế giới; Đồng thời tổ chức và thực hiện các nội dung trong các Biên bản hợp tác đã ký, đặc biệt phối hợp với các SGDCK tổ chức thực việc niêm yết chéo giữa các thị trường.

## KẾT LUẬN

Thông qua việc nghiên cứu hoạt động tại Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn, có thể nhận thấy rằng SSI có đủ tiềm năng và cơ hội để phát triển bền vững, ổn định, giữ vững được vị trí hàng đầu trong số các công ty chứng khoán đang hoạt động tại TTCK Việt Nam. Tuy nhiên, việc duy trì được vị thế này không phải là đơn giản. Xu thế phát triển của thị trường chứng khoán là tất yếu song đi kèm theo nó là sự cạnh tranh khốc liệt trong hoạt động kinh doanh chứng khoán nói chung và hoạt động môi giới nói riêng. Để tồn tại và phát triển bền vững, SSI phải luôn tìm ra được một phương cách hoạt động và hướng đi đúng đắn trong một thị trường đầy cơ hội và thách thức như TTCK Việt Nam.

Trên cơ sở đánh giá khách quan các điểm mạnh, điểm yếu và cơ hội cũng như thách thức của SSI, em đã mạnh dạn đưa ra các giải pháp nội tại SSI nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty và một số kiến nghị đối với các công ty quản lý thị trường nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của một công ty chứng khoán như SSI.

Rất mong nhận được sự hướng dẫn của các thầy cô giáo và sự đóng góp, ý kiến của các anh, chị và các bạn trong quá trình hoàn thành luận văn !

Em xin chân thành cảm ơn!

## **DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO**

1. Bộ Tài Chính (2004), Quyết định số 55/2004/QĐ-BTC ngày 17 tháng 6 năm 2004 về việc ban hành Quy chế tổ chức và hoạt động của công ty chứng khoán, Hà Nội.
2. Bộ Tài Chính (2008), Quyết định số 126/2008/QĐ-BTC ngày 26 tháng 12 năm 2008 về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế tổ chức và hoạt động Công ty chứng khoán ban hành kèm theo Quyết định số 27/2007/ QĐ-BTC ngày 24/04/2007 của Bộ trưởng Bộ Tài chính, Hà Nội.
3. Chính phủ (2007), Nghị định số 14/ NĐ-CP ngày 19 tháng 01 năm 2007 quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán, Hà Nội.
4. Chính phủ (2003), Nghị định số 144/NĐ-CP ngày 28 tháng 11 năm 2003 về chứng khoán và thị trường chứng khoán, Hà Nội.
5. Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (2006), Báo cáo hoạt động kinh doanh năm 2006, Hà Nội
6. Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (2007), Báo cáo hoạt động kinh doanh năm 2007, Hà Nội
7. Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (2008), Báo cáo hoạt động kinh doanh năm 2008, Hà Nội
8. Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (2008), Báo cáo hoạt động kinh doanh năm 2009, Hà Nội
9. Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (2008), Báo cáo hoạt động kinh doanh năm 2010, Hà Nội
10. PGS.TS. Trương Bá Thanh, Giáo trình phân tích hoạt động kinh doanh (2009), Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng, Đà Nẵng
11. Quốc hội (2006), Luật Chứng khoán ngày 01 tháng 01 năm 2007, Hà Nội.
12. ThS. Lê Thị Mai Linh (2003), Giáo trình phân tích và đầu tư chứng khoán, Trung tâm nghiên cứu và bồi dưỡng nghiệp vụ chứng khoán, Ủy ban chứng khoán nhà nước, Nhà xuất bản chính trị quốc gia, Hà Nội

13. TS. Đào Lê Minh (2002), Giáo trình những vấn đề cơ bản về chứng khoán và thị trường chứng khoán, Trung tâm nghiên cứu và bồi dưỡng nghiệp vụ chứng khoán, Ủy ban chứng khoán nhà nước, Nhà xuất bản chính trị quốc gia, Hà Nội.
14. Website: [www.hsx.vn](http://www.hsx.vn)
15. Website: [www.hnx.vn](http://www.hnx.vn)
16. Website: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)
17. Website: [www.reuters.com](http://www.reuters.com)
18. Website: [www.ssi.com.vn](http://www.ssi.com.vn)