ĐÁNH GIÁ MỨC ĐỘ AN TOÀN TÀI CHÍNH CỦA CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM QUA BỘ CHỈ TIÊU CAEL

*PGS., TS. Nguyễn Thanh Phương và Trần Anh Tuấn **

Việc nghiên cứu và đánh giá đúng mức thực trạng an toàn tài chính của các CTCK tại Việt Nam có vai trò rất quan trọng để có các biện pháp cải thiện tình hình an toàn tài chính hệ thống CTCK

Khủng hoảng tài chính thế giới 2008 và những hệ lụy với các quốc gia cho đến nay vẫn còn rất sâu đậm và nặng nề. Sự tàn phá khốc liệt của cuộc khủng hoảng thức tỉnh các quốc gia quan tâm nhiều hơn đến sự an toàn của các trung gian tài chính và hệ thống tài chính. Tại Việt Nam, công ty chứng khoán (CTCK) là một loại hình trung gian quan trọng với vai trò trên thị trường tài chính ngày một nâng cao. Một CTCK có an toàn tài chính cao sẽ giúp tạo niềm tin cho khách hàng và đối tác giao dịch, là tiêu chí quan trọng để khách hàng lựa chọn sử dụng các dịch vụ chứng khoán; giúp CTCK nâng cao khả năng huy động vốn; nâng cao khả năng cạnh tranh, uy tín trên thị trường, giúp cho sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán và nền kinh tế, giảm rủi ro mang tính hệ thống trên thị trường tài chính. Do đó, việc nghiên cứu và đánh giá đúng mức thực trạng an toàn tài chính của các CTCK tại Việt Nam có vai trò rất quan trọng trong việc giúp cơ quan quản lý, ban lãnh đạo CTCK có các biện pháp cải thiện tình hình an toàn tài chính hệ thống CTCK, xây dựng thị trường tài chính phát triển bền vững, lành mạnh. Bài viết đề cập đến phương pháp đánh giá an toàn tài chính của các CTCK; thực trạng an toàn tài chính của các CTCK và một số giải pháp, đề xuất kiến nghị nhằm cải thiện tình hình an toàn tài chính của các CTCK Việt Nam.

1. Phương pháp đánh giá tình hình an toàn tài chính của các CTCK Việt Nam

Bộ chỉ tiêu đánh giá

Để đánh giá thực trạng an toàn tài chính của các CTCK Việt Nam, nhóm tác giả quyết định lựa chọn bộ chỉ tiêu CAEL dựa trên cơ sở có điều chỉnh Bộ chỉ tiêu CAMEL do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước quy định trong Quy chế hướng dẫn xếp loại CTCK ban hành kèm Quyết định số 617/QĐ-UBCK ngày 10/9/2013. Bộ chỉ tiêu CAEL được sử dụng chỉ lựa chọn 4 yếu tố tài chính nằm trong CAMEL bao gồm các yếu tố: (C): Mức độ đủ vốn; (A): Chất lượng tài sản, (E): Khả năng sinh lời và (L): Khả năng thanh khoản để đánh giá. Dựa trên CAEL, nhóm tác giả đánh giá các CTCK dựa trên hai hướng: Tổng thể và bộ phận.

Đối với đánh giá tổng thể, mức điểm CAEL chung được tính toán và xếp hạng để đánh giá tình hình an toàn tài chính của từng CTCK theo thang điểm có quy định trong Quy chế 617 (từ A đến E trong đó A là tốt nhất và E là kém nhất). Đối với đánh giá bộ phận, lần lượt từng yếu tố trong bộ chỉ tiêu CAEL của từng CTCK cũng được cho điểm riêng và xếp loại theo thang điểm từ A đến E (chưa được quy định trong Quy chế 617) để xem xét tình trạng an toàn tài chính của CTCK bị yếu kém tại mặt nào và nguyên nhân gây ra yếu kém này.

Cách thức tính điểm, xếp hạng an toàn tài chính các CTCK

Để tính toán và xếp hạng từng yếu tố bộ phận và tổng thể của từng CTCK, một quy trình thống nhất được sử dụng (Sơ đồ 1), theo đó, lần lượt từng yếu tố bộ phận sẽ được đánh giá trước tiên sau đó là đến kết quả tổng thể. Công thức tính toán các chỉ tiêu có thể tham khảo tại Quy chế hướng dẫn xếp loại CTCK ban hành kèm Quyết định số 617/QĐ-UBCK ngày 10/9/2013.

Điểm yếu tố sẽ được quy đổi thành các mức xếp hạng theo thang điểm như sau:

* Học viện Ngân hàng

Bảng 1: Mức xếp hạng điểm yếu tố CTCK

Điểm yếu tố	Mức xếp hạng điểm yếu tố
Từ 80 đến 100 điểm	A
Từ 65 điểm đến dưới 80 điểm	B
Từ 50 điểm đến dưới 65 điểm	C
Từ 35 điểm đến dưới 50 điểm	D
Từ 0 điểm đến dưới 35 điểm	E

Nguồn: Dựa trên mức xếp loại ban đầu theo Quy chế hướng dẫn xếp loại CTCK

Thang điểm nói trên cho biết mỗi yếu tố an toàn tài chính đang ở trong tình trạng như thế nào. Các yếu tố có điểm xếp hạng A và B cho thấy những mặt đó của CTCK đảm bảo tốt về an toàn tài chính. Chẳng hạn, nếu yếu tố C (mức độ đủ vốn) được xếp loại A, CTCK đảm bảo được an toàn vốn. Nếu có yếu tố xếp loại từ C - E, yếu tố đó gặp vấn đề, qua đó, cần xem xét thêm để biết vấn đề của CTCK dẫn đến mất an toàn ở yếu tố đó nằm ở đâu.

Điểm tổng thể CAEL được quy đổi thành các mức xếp hạng theo thang điểm như sau: (Bảng 2)

Bảng 2: Xếp hạng tổng thể CTCK theo CAEL

Mức xếp hạng	Điểm tổng thể	Điều kiện phụ
A	Từ 80 đến 100 điểm	Và, không có điểm yếu tố dưới 65
B	Từ 65 đến dưới 80 điểm	- Và, không có điểm yếu tố dưới 50 - Hoặc, xếp loại ban đầu là A nhưng có một điểm yếu tố dưới 65
C	Từ 50 đến dưới 65 điểm	- Và, không có điểm yếu tố dưới 35 - Hoặc, xếp loại ban đầu là A nhưng có từ 2 điểm yếu tố dưới 65 - Hoặc, xếp loại ban đầu là B nhưng có một điểm yếu tố dưới 50
D	Từ 35 đến dưới 50 điểm	- Hoặc, xếp loại ban đầu là B nhưng có từ 2 điểm yếu tố dưới 50 - Hoặc, xếp loại ban đầu là C nhưng có một điểm yếu tố dưới 35
E	Dưới 35 điểm	Hoặc, không chấm điểm được do không báo cáo theo quy định

Nguồn: Theo Quy chế hướng dẫn xếp loại CTCK của UBCKNN

Dữ liệu sử dụng để đánh giá, xếp hạng an toàn tài chính các CTCK

Nhóm tác giả thực hiện nghiên cứu về tình trạng an toàn tài chính của các CTCK trong 3 năm gần đây (2012 - 2014), do đó, nguồn dữ liệu chủ yếu lấy từ báo cáo tài chính của các CTCK trong giai đoạn đó. Tính đến đầu năm 2012, TTCK Việt Nam có 105 CTCK, tuy nhiên, trong giai đoạn nghiên cứu có 10 CTCK đã bị UBCKNN rút giấy phép hoạt động, bị tạm ngưng hoạt động hoặc các cổ đông của công ty tự nguyện giải thể. Do vậy, để đảm bảo tính thống nhất của nghiên cứu, phản ánh được xu thế biến động trong tình hình an toàn tài chính của các CTCK hiện đang tồn tại, nhóm nghiên cứu thực hiện tiến hành đánh giá và phân tích xếp hạng tổng thể CAEL trên mẫu thống kê là 95 CTCK. Danh sách 10 công ty không nằm trong mẫu thống kê bao gồm: CTCP Chứng khoán Golden Bridge, CTCP Chứng khoán Trường Sơn, CTCP Chứng khoán Hà Nội, CTCP Chứng khoán VITS, CTCP Chứng khoán Delta, CTCP Chứng khoán Chợ Lớn, CTCP Chứng khoán Tràng An, CTCP Chứng khoán Sao Việt, CTCP Chứng khoán Âu Việt, CTCP Chứng khoán SME.

2. Phương pháp đánh giá thực trạng an toàn tài chính của các CTCK Việt Nam

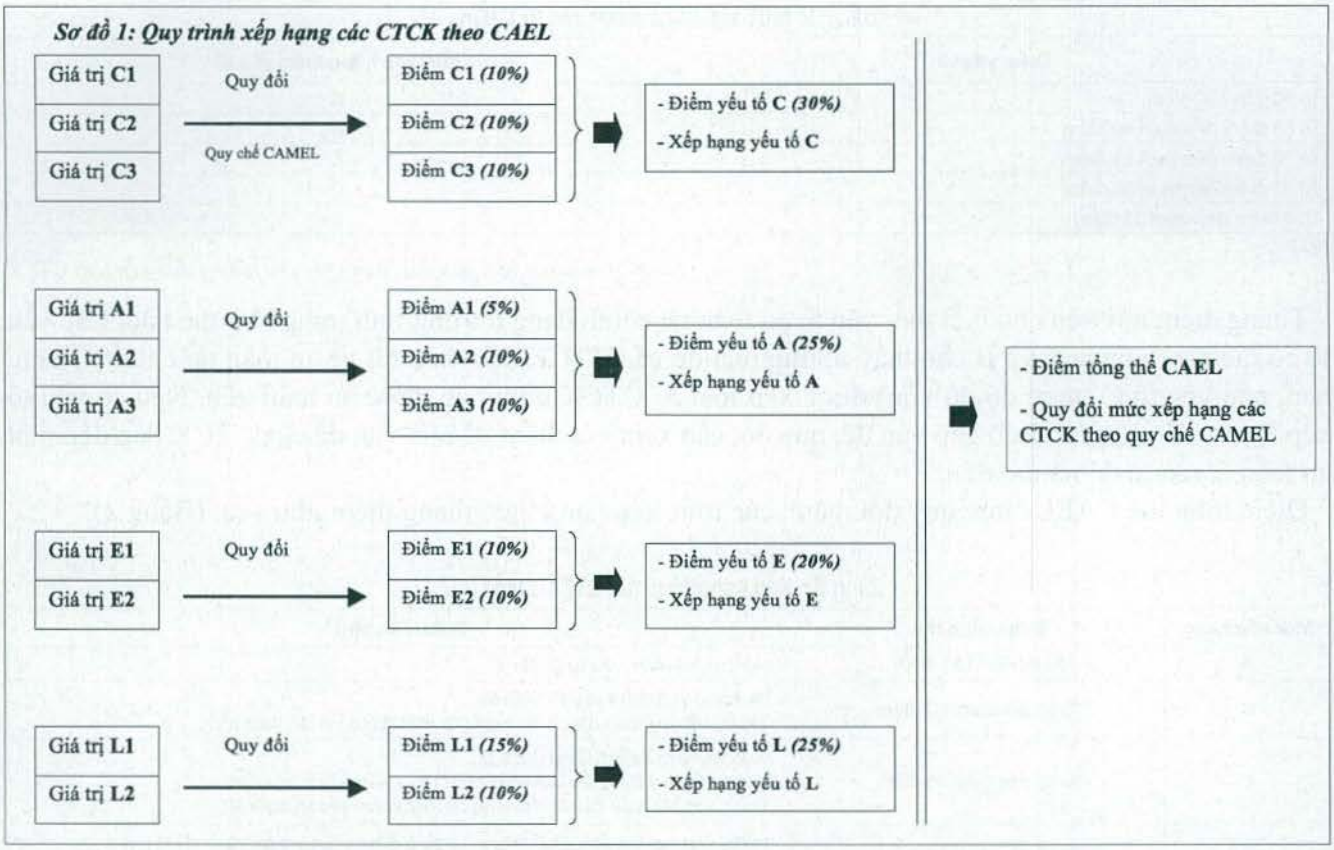
Yếu tố C (Mức độ đủ vốn)

Điểm yếu tố C được tính toán dựa trên các chỉ tiêu thành phần C1, C2 và C3 với tỷ trọng cho các chỉ tiêu đều là 10%. (Bảng 3)

Nhìn chung, điểm trung bình yếu tố C tăng đều trong giai đoạn 2012 - 2014 với tốc độ khoảng 2,5%/năm. Để đạt được tốc độ tăng trưởng đó, mỗi chỉ tiêu thành phần C1, C2, C3 thể hiện vai trò đóng góp khác nhau trong từng năm. Cụ thể, năm 2013, điểm yếu tố C tăng chủ yếu là do việc cải thiện mạnh mẽ ở điểm chỉ tiêu C1 và chỉ tiêu C2 với tốc độ tăng của 2 chỉ tiêu lần lượt là 3,62% và 2,87%/năm. Năm 2014, việc tăng trưởng của điểm yếu tố C lại do nhân tố điểm thành phần C3 đóng vai trò quyết định với tốc độ tăng của điểm chỉ tiêu C3 là 6,16%/năm.

Giai đoạn 2012 - 2014 chứng kiến một sự cải thiện đáng kể trong mức xếp hạng yếu tố C của các CTCK tại thị trường Việt Nam. Cụ thể, sự cải thiện diễn ra nổi bật ở 2 mức xếp hạng thấp nhất (E) và

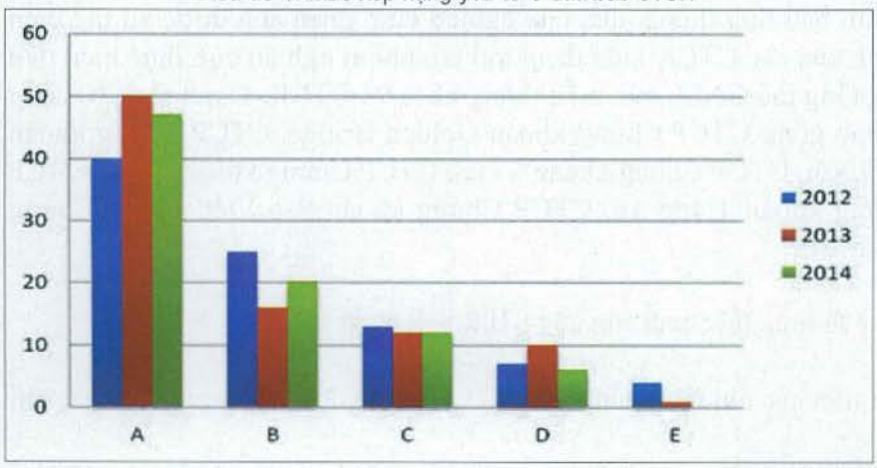
Sơ đồ 1: Quy trình xếp hạng các CTCK theo CAEL



Bảng 3: Điểm yếu tố và điểm chỉ tiêu thành phần trung bình của C

Điểm TB \ Năm	2012	2013	2014	Tốc độ thay đổi	
				2012 - 2013	2013 - 2014
C	73,11	74,94	76,86	2,51%	2,56%
C1	80,67	83,60	84,50	3,62%	1,05%
C2	58,7	60,33	60,23	2,87%	-0,17%
C3	80	80,90	85,90	1,12%	6,16%

Biểu đồ 1: Mức xếp hạng yếu tố C của các CTCK



Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Bảng 4: Điểm yếu tố và điểm chỉ tiêu thành phần trung bình của A

Điểm TB \ Năm	2012	2013	2014	Tốc độ thay đổi	
				2012 - 2013	2013 - 2014
A	62,56	60,78	65,17	-2,84%	7,2%
A1	61,35	59,88	63,52	-2,39%	6,08%
A2	48,54	44,38	51,64	-8,57%	16,35%
A3	77,19	77,64	79,53	0,58%	2,43%

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán và tổng hợp

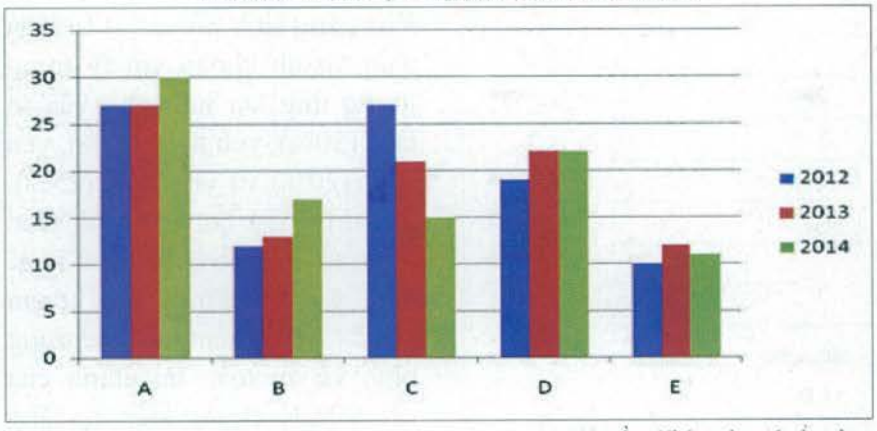
cao nhất (A). Tại mức xếp hạng E, năm 2012 có 4 công ty, trong năm 2013 đã giảm mạnh chỉ còn 1 công ty và đến năm 2014 thì không còn CTCK nào phải nhận mức xếp hạng E. Số các CTCK xếp hạng A yếu tố mức độ đủ vốn tăng từ 40 công ty trong năm 2012 lên tới 47 công ty vào năm 2014. (Biểu đồ 1)

Yếu tố A (Chất lượng tài sản)

Điểm yếu tố A được tính toán dựa trên các chỉ tiêu thành phần A1, A2 và A3 với các tỷ trọng lần lượt là 5%, 10% và 10%. (Bảng 4)

Điểm trung bình yếu tố A có sự biến động lớn trong giai đoạn 2012 - 2014 với năm 2013 chứng kiến sự giảm nhẹ ở hầu hết các chỉ tiêu thành phần và năm 2014 quay trở lại xu hướng tăng ở tất cả các chỉ tiêu A1, A2, A3. Năm 2013, điểm yếu tố A giảm chủ yếu là do sự giảm đáng kể ở điểm chỉ tiêu A2 (-8,57%). Năm 2014, việc tăng

Biểu đồ 2: Mức xếp hạng yếu tố A của các CTCK



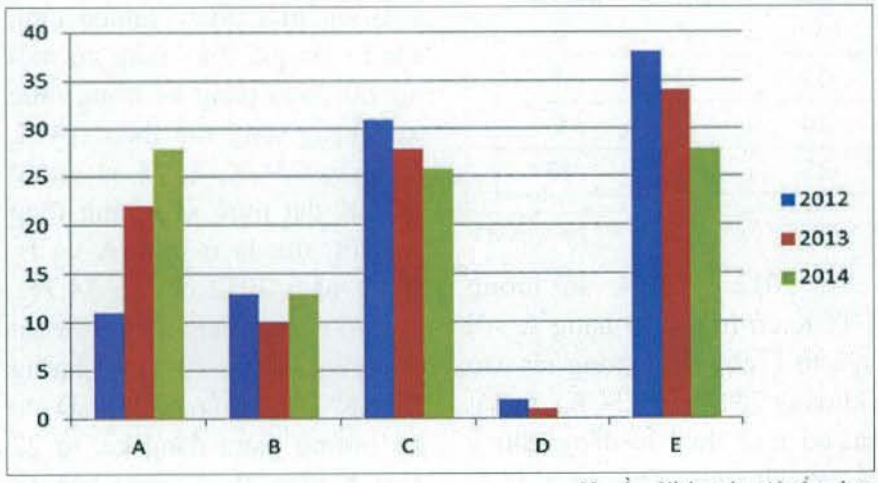
Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Bảng 5: Điểm yếu tố và điểm chỉ tiêu thành phần trung bình của E

Năm / Điểm TB	2012	2013	2014	Tốc độ thay đổi	
				2012 - 2013	2013 - 2014
E	43,43	47,81	57,94	10,09%	21,19%
E1	47,42	54,83	66,59	15,64%	21,44%
E2	39,44	40,79	49,29	3,42%	20,86%

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Biểu đồ 3: Mức xếp hạng yếu tố E của các CTCK



Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Bảng 6: Điểm yếu tố và điểm chỉ tiêu thành phần trung bình của L

Năm / Điểm TB	2012	2013	2014	Tốc độ thay đổi	
				2012 - 2013	2013 - 2014
L	84,40	86,16	89,84	2,08%	4,27%
L1	90,34	93,26	91,53	3,23%	-1,85%
L2	75,51	75,51	87,29	0,00%	15,61%

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

trưởng của điểm yếu tố A vẫn do nhân tố điểm thành phần A2 đóng vai trò quyết định với tốc độ tăng của điểm chỉ tiêu A2 là 16,35%/năm.

- Mức xếp hạng yếu tố A của các CTCK trong giai đoạn 2012 - 2014:

Giai đoạn 2012 - 2014, chứng kiến số lượng các CTCK có chất lượng tài sản được xếp hạng A, B tăng đáng kể, số lượng các CTCK có chất lượng tài sản xếp hạng C giảm và số lượng các công ty xếp hạng D, E gần như không thay đổi, dao động tương ứng quanh mức 20 và 11 CTCK (Biểu đồ 2). Tuy nhiên, tính chung trên toàn thị trường, trong cả 3 năm từ 2012 - 2014, có khoảng 50% các CTCK tại Việt Nam đạt điểm yếu tố A ở mức chưa tốt (mức xếp hạng C,D và E).

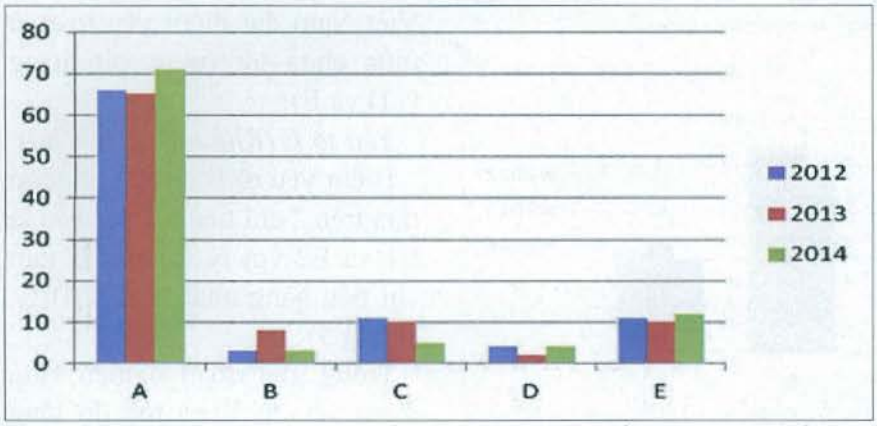
Yếu tố E (Khả năng sinh lời)

Điểm yếu tố E được tính toán dựa trên 2 chỉ tiêu thành phần là E1 và E2 với tỷ trọng cho mỗi chỉ tiêu bằng nhau đều là 10%. (Bảng 5)

Trong giai đoạn nghiên cứu, điểm yếu tố E có tốc độ tăng đáng kể. Trong đó, năm 2013, tốc độ tăng chủ yếu do E1 quyết định với mức tăng là 15,64%, cao gấp hơn 4 lần so với mức tăng của E2 chỉ là 3,42%, còn năm 2014, tốc độ tăng trên 21% của điểm yếu tố E là do sự kết hợp tương đồng của cả 2 chỉ tiêu thành phần E1, E2. Tuy nhiên, một điểm rất đáng chú ý là trong năm 2014, cả 2 chỉ tiêu này không những tăng đồng đều mà tốc độ tăng là cao hơn nhiều so với giai đoạn trước đó, đặc biệt là với chỉ tiêu E2 khi tăng gấp hơn 6 lần so với năm 2013.

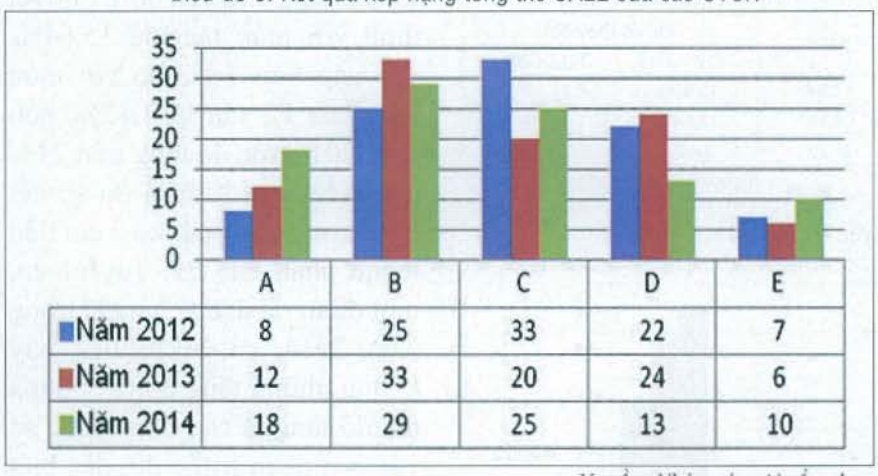
Theo thống kê về mức xếp loại yếu tố E của các CTCK trong giai đoạn từ 2012 - 2014 có thể thấy số lượng CTCK có điểm yếu tố E xếp loại từ C trở xuống (lợi nhuận âm hoặc rất thấp) chiếm tỷ trọng cao và biến động lớn trong 3 năm, lần lượt là 74,7%; 64,3% và 56,8% trong tổng số các CTCK được xếp hạng. Các con số trên thể hiện kết quả kinh doanh của các CTCK đã có nhiều cải thiện trong giai đoạn nghiên cứu. Sự cải thiện thể hiện rõ nét trong năm 2013, khi số lượng CTCK xếp hạng A của yếu tố E đã tăng gấp đôi so với năm 2012 (từ 11 công ty lên 22 công ty), trong khi đó, ở tất cả các mức xếp hạng còn lại đều giảm tương ứng. (Biểu đồ 3)

Biểu đồ 4: Mức xếp hạng yếu tố L của các CTCK



Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Biểu đồ 5: Kết quả xếp hạng tổng thể CAEL của các CTCK



	A	B	C	D	E
Năm 2012	8	25	33	22	7
Năm 2013	12	33	20	24	6
Năm 2014	18	29	25	13	10

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Yếu tố L (Chất lượng thanh khoản)

Điểm yếu tố L được tính toán dựa trên 2 chỉ tiêu thành phần là L1 và L2 với tỷ trọng tương ứng lần lượt là 15% và 10%.

Xu hướng điểm quy đổi bình quân của yếu tố L tại các CTCK tăng dần qua các năm, trong khi điểm trung bình sau quy đổi của chỉ tiêu của thành phần L1 và L2 lại có xu hướng tăng giảm trái ngược nhau trong giai đoạn 2012 - 2014. Dựa trên phương pháp xếp hạng theo CAMEL, năm 2013, nhân tố L1 là tác nhân chính với tốc độ tăng 3,23%/năm, tạo ra sự cải thiện của L với mức tăng 2,08%, còn năm 2014, tác nhân chính là L2 với tốc độ tăng rất nhanh, lên tới 15,61%. (Bảng 6)

Từ 2012 - 2014, số lượng CTCK có mức xếp hạng A với yếu tố L chiếm tỷ trọng rất cao (khoảng 70% các CTCK), ngoài ra, có một thực tế đáng chú ý là có khoảng 50% số CTCK luôn duy trì ổn định mức xếp hạng A yếu tố chất lượng thanh khoản trong suốt 3 năm liên tục. Điều này cho thấy đa phần các CTCK trên thị trường trong giai đoạn này đều có khả năng thanh khoản tốt, được đánh giá trên cả tỷ lệ thanh toán ngắn hạn và tỷ lệ thanh toán nhanh. (Biểu đồ 4)

Đánh giá tổng thể thực trạng an toàn tài chính các CTCK Việt Nam

Điểm tổng thể xếp hạng các CTCK theo CAEL

Căn cứ từ điểm yếu tố thành phần (1) C: Mức độ đủ vốn, (2) A: Chất lượng tài sản, (3) E: Khả năng sinh lời và (4) L: Khả năng thanh khoản với tỷ trọng tương ứng lần lượt cho yếu tố là C (30%), yếu tố A (25%), yếu tố E (20%) và yếu tố L (25%), nhóm tác giả lần lượt tính toán điểm tổng thể xếp hạng CTCK theo CAEL. Trong giai đoạn 2012 - 2014, điểm tổng thể trung bình về an toàn tài chính của các CTCK chứng kiến sự tăng trưởng ổn định. Năm 2012, điểm trung bình tổng thể theo CAEL là 67,5 điểm, đến năm 2013 là 69,3 điểm và đạt được 73,6 điểm trong năm 2014 với tốc độ tăng trung bình là 4,5%/năm.

Xếp hạng về an toàn tài chính của các CTCK theo CAEL

Trong giai đoạn nghiên cứu, nhóm tác giả thấy rằng có một sự cải thiện đáng kể trong mức xếp hạng tổng thể theo CAEL của các CTCK. Tỷ lệ số lượng CTCK đạt mức xếp hạng tổng thể tốt, tức là ở mức A và B, trong năm 2012 chỉ có 34,7%, con số này đã tăng nhanh và đạt 49,4% vào năm 2014. Số lượng CTCK xếp hạng ở mức D có xu hướng giảm đáng kể, từ 22 CTCK năm 2012, giảm còn 13 CTCK năm 2014. (Biểu đồ 5)

Mặc dù có cải thiện đáng kể về tình hình tài chính và mức xếp hạng an toàn tài chính trong giai đoạn nghiên cứu, tuy nhiên an toàn tài chính của các CTCK Việt Nam còn bộc lộ một số hạn chế sau:

Thứ nhất, có 1/4 trên tổng số các CTCK đang có mức xếp hạng yếu tố mức độ đủ vốn (C) không tốt;

Thứ hai, có 1/2 trên tổng số các CTCK có mức xếp hạng về chất lượng tài sản (A) từ loại C trở xuống;

Thứ ba, khả năng sinh lời tuy đã có cải thiện tuy nhiên, tính đến hết năm 2014 vẫn còn 56,8% số CTCK có mức xếp hạng yếu tố E chưa tốt;

Thứ tư, trong 3 năm, mặc dù yếu tố chất lượng thanh khoản của các CTCK luôn duy trì ở mức cao khi có trung bình trên 70% các CTCK xếp hạng A, giá trị các tỷ lệ chỉ tiêu thành phần L1, L2 vượt nhiều lần so với khung quy định, tuy nhiên, điều đó chưa hẳn đã là tốt vì nó chứng tỏ rằng các công ty đang dự trữ quá nhiều tiền mặt, dẫn đến lãng phí nguồn vốn, gia tăng chi phí sử dụng vốn của công ty.

3. Một số giải pháp và kiến nghị nhằm nâng cao an toàn tài chính của các CTCK Việt Nam

Kết quả đánh giá từ phương pháp CAEL chỉ ra rằng thực trạng an toàn tài chính của các CTCK Việt Nam hiện nay còn thấp, điều này xuất phát từ một số nguyên nhân chủ yếu sau: (1) Năng lực tài chính đặc biệt là tiềm lực vốn chủ sở hữu của các công ty chứng khoán còn thấp; (2) khả năng quản trị công ty và quản trị rủi ro tại các CTCK được thực hiện chưa hiệu quả; (3) chất lượng nguồn nhân lực tại các CTCK chưa cao; (4) chất lượng dịch vụ chăm sóc khách hàng chưa được cải thiện đáng kể; (5) tốc độ xử lý những CTCK trong diện mất an toàn tài chính còn chậm; và (6) ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng tài chính thế giới đến thị trường chứng khoán và nền kinh tế Việt Nam.

Căn cứ vào thực trạng trên, nhóm tác giả đề ra một số giải pháp, đề xuất kiến nghị như sau:

Một là, nâng cao tiềm lực vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Vốn chủ sở hữu là công cụ thiết yếu đối với các công ty trong việc củng cố, nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cũng như là tấm đệm dự phòng rủi ro tài chính đặc biệt quan trọng. TTCK Việt Nam đang có những bước chuyển mình mạnh mẽ cả về phương thức, cơ chế hoạt động, các sản phẩm dịch vụ cung cấp trong tương lai, chẳng hạn như giao dịch chứng khoán phái sinh, giao dịch với chu kỳ thanh toán rút ngắn, giao dịch hai chiều trong cùng một phiên… Với những yêu cầu và tiêu chuẩn ngày càng cao đặc biệt là vốn để thực hiện hoạt động này, những CTCK có tiềm lực tài chính tốt sẽ có cơ hội lớn để củng cố, gia tăng thị phần trong tương lai, cải thiện kết quả kinh doanh và sau cùng dẫn đến nâng cao sức khỏe tài chính. Để mở rộng tiềm lực vốn chủ, các CTCK có thể áp dụng một số hình thức: Huy động vốn từ phát hành cổ phiếu cho các cổ đông hiện hữu, thúc đẩy sự gắn kết giữa các cổ đông và công ty; xin phép ý kiến cổ đông cắt giảm cổ tức để tăng lợi nhuận giữ lại tái đầu tư trong giai đoạn vô cùng quan trọng trước mắt; hợp nhất, sáp nhập các CTCK nhỏ, làm ăn kém hiệu quả, tình trạng an toàn tài chính thấp với các công ty có tình hình tài chính tốt.

Hai là, tăng cường năng lực quản trị các CTCK. Để thực hiện điều này, cơ quan quản lý cần thúc đẩy và khuyến khích các công ty cổ phần chứng khoán minh bạch hóa thông tin thông qua bổ sung các quy định còn thiếu (chủ yếu cần bổ sung về các giao dịch nội bộ, và các giao dịch với các bên có liên quan trên một số khía cạnh như là: mức độ các giao dịch; người hưởng lợi cuối cùng; thời điểm và phương tiện công bố thông tin) và tăng cường việc thực thi các quy định hiện hành… Bên cạnh đó, tăng cường nhận thức của các bên liên quan về quản trị công ty chứng khoán chẳng hạn, nhận thức của cổ đông nhỏ, của nhà đầu tư về quản trị công ty, nhận thức của các thành viên hội đồng quản trị; xây dựng các chương trình đào tạo về quản trị công ty cho các bên liên quan; tăng cường sự tham gia, giám sát của các thành viên tham gia thị trường, đặc biệt là vai trò của các Hiệp hội nghề nghiệp trong ngành (Hiệp hội các nhà đầu tư tài chính Việt Nam VAFI, Hiệp hội Kinh doanh chứng khoán Việt Nam VASB, Hiệp hội thị trường trái phiếu Việt Nam VBMA).

Ngoài ra, CTCK cần tăng cường minh bạch hóa thông tin với cổ đông và những người có liên quan. Cho đến nay, nhiều CTCK vẫn chưa tiến hành niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán, do đó, việc tiếp cận thông tin về các công ty này đối với nhà đầu tư còn gặp nhiều khó khăn. Tính bất cân xứng thông tin này sẽ làm giảm mức hấp dẫn và quan tâm của các khách hàng và nhà đầu tư tiềm năng đối với doanh nghiệp. Do vậy, các CTCK muốn cải thiện tình hình kinh doanh, nâng cao khả năng huy động vốn từ công chúng cần phải xác định nhiệm vụ minh bạch hóa thông tin là điều kiện tiên quyết để đảm bảo cho sự phát triển bền vững, lâu dài.

Ba là, nâng cao năng lực quản trị rủi ro tại các CTCK. Dưới ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính thế giới 2008, nhiều CTCK ở Việt Nam đã phải gánh chịu khoản thua lỗ rất lớn do

không quản lý tốt hai hoạt động cơ bản đó là nghiệp vụ tự doanh và nghiệp vụ giao dịch cho vay ký quỹ. Thực trạng trên thúc đẩy chúng ta cần phải nâng cao khả năng quản trị rủi ro trước tiên tại hai nghiệp vụ đó. Với danh mục các khoản phải thu chủ yếu bắt nguồn từ nghiệp vụ cho vay ký quỹ, bộ phận quản trị rủi ro của công ty cần thực hiện theo đúng các tỷ lệ đã quy định của quy trình cho vay. Thực tế, việc để xảy ra các khoản phải thu ở nghiệp vụ này, chủ yếu do tâm lý nể nang của nhân viên với các nhà đầu tư đã từng có lịch sử tín dụng tốt với công ty trước đây, sự can thiệp của ban quản trị hay nói một cách khác là sự nới lỏng trong các quy định quản lý rủi ro. Do vậy, tính tuân thủ, sự phân cấp trách nhiệm và tính độc lập của các bộ phận quản lý rủi ro là yếu tố then chốt nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động. Với hoạt động tự doanh, quy trình xem xét lựa chọn và đưa ra quyết định đầu tư của công ty cần phải được thông qua và đánh giá bởi một hội đồng độc lập. Định kỳ, kết quả đầu tư cần phải được phân tích, xem xét và có sự phản ứng kịp thời trong việc tái cơ cấu lại danh mục đầu tư.

Bốn là, nâng cao chất lượng danh mục đầu tư của công ty. Danh mục đầu tư phản ánh hiệu quả hoạt động tự doanh, do đó, để nâng cao chất lượng của danh mục, CTCK cần xây dựng và thực hiện một quy trình đầu tư bài bản, khoa học và hợp lý sao cho đảm bảo đầy đủ 4 công tác: Xây dựng mục tiêu đầu tư; phân bổ tài sản vào các hạng mục đầu tư chính; lựa chọn chứng khoán đầu tư và lựa chọn chiến lược quản lý danh mục đầu tư hiệu quả. Đặc biệt, công tác lựa chọn chứng khoán đầu tư cần phải chú ý rằng đây là hoạt động liên tục, cần sự phản ánh và những điều chỉnh kịp thời phù hợp với sự biến động của tình hình thế giới và tình hình trong nước.

Năm là, nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản ngắn hạn. Việc nhiều CTCK có xếp hạng điểm yếu tố L cao và thực tế có trên 50% các CTCK liên tục xếp hạng A trong 3 năm một mặt chỉ ra các công ty có khả năng thanh khoản rất tốt, tuy nhiên, nó cũng cho thấy việc sử dụng tiền mặt của công ty chưa được hiệu quả, dẫn tới lãng phí và tốn kém chi phí sử dụng vốn. Do vậy, trong tương lai, các CTCK cần tập trung hơn đến việc sử dụng các khoản đầu tư này, có thể thông qua việc đầu tư vào các tài sản thanh khoản cao, rủi ro thấp, chẳng hạn như trái phiếu chính phủ, tín phiếu kho bạc… nhằm kích thích TTCK phát triển cũng như có khả năng nâng cao lợi nhuận, cải thiện tình hình an toàn tài chính của doanh nghiệp.

Sáu là, cải thiện nâng cao chất lượng dịch vụ cung cấp cho khách hàng, tạo ra mạng lưới khách hàng truyền thống. Với nghiệp vụ môi giới, trong thời đại ngày nay, phương thức môi giới truyền thống đơn thuần chạy theo hoa hồng cần phải được thay đổi bằng phương thức bán hàng tư vấn, hướng đến mục tiêu cao nhất là lợi ích và lợi nhuận của khách hàng. Với nghiệp vụ tư vấn và bảo lãnh phát hành, yếu tố kiến thức chuyên môn đóng vai trò vô cùng quan trọng các thương vụ này, từ đó nâng cao chất lượng và hình ảnh của công ty. Nghiệp vụ cho vay ký quỹ muốn được cải thiện cần sự hỗ trợ lớn từ tiềm lực vốn chủ sở hữu của công ty và các chính sách ưu đãi của CTCK với các nhà đầu tư.

Bảy là, xây dựng chiến lược phát triển nhân sự chất lượng cao, ổn định, có chính sách giữ chân, thu hút nhân tài. Quy trình tuyển dụng nghiêm ngặt, khắt khe, và chế độ lương thưởng là điều kiện ban đầu để thu hút nhân viên giỏi, tuy nhiên, để giữ chân họ thì công ty cần phải tạo ra một môi trường làm việc chuyên nghiệp, không khí cởi mở, thân thiện, tạo ra cơ hội thăng tiến cho những cá nhân tiềm năng.

Tám là, hoàn thiện khung pháp lý về hoạt động kinh doanh chứng khoán trên một số phương diện: Quy định về mô hình hoạt động của CTCK chủ yếu liên quan đến việc tạo hành lang pháp lý rõ ràng cho các CTCK định hướng phát triển theo mô hình ngân hàng đầu tư và cho hoạt động mua bán, sáp nhập diễn ra giữa các CTCK với nhau, các quy định về quản trị rủi ro, quy định về quản trị công ty và quy định nhằm nâng cao vấn đề minh bạch hóa thông tin của các CTCK.■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11.
2. Luật Chứng khoán sửa đổi số 62/2010/QH12.
3. Quyết định 617/QĐ - UBCK, Ban hành quy chế Hướng dẫn xếp loại công ty chứng khoán
4. Thông tư số 165/2012/TT-BTC sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 226 quy định chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với tổ chức kinh doanh chứng khoán.
5. Thủ tướng Chính phủ, Quyết định 1826/QĐ-TTg Phê duyệt đề án "Tái cấu trúc thị trường chứng khoán và doanh nghiệp bảo hiểm".
6. Xuân Anh (2013), Ứng dụng hệ thống CAMEL đánh giá hoạt động của các CTCK Việt Nam.
7. Nguyễn Thanh Phương (2016), An toàn tài chính của các CTCK Việt Nam.