BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI

PHẠM TIẾN LỰC

NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NÔNG NGHIỆP VÀ PHÁT TRIỂN NÔNG THÔN VIỆT NAM

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

Hà Nội, Năm 2017

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI

PHẠM TIẾN LỰC

NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NÔNG NGHIỆP VÀ PHÁT TRIỂN NÔNG THÔN VIỆT NAM

Chuyên ngành : Quản trị kinh doanh
Mã số : 60 34 01 02

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC:
TS. TRẦN THỊ HOÀNG HÀ

Hà Nội, Năm 2017

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan đây là công trình nghiên cứu được hình thành và phát triển từ chính quan điểm cá nhân tôi, dưới sự hướng dẫn khoa học của TS. Trần Thị Hoàng Hà. Các số liệu trình bày trong bài luận văn này hoàn toàn trung thực, có nguồn gốc rõ ràng. Những kết luận khoa học của luận văn chưa từng được công bố trong bất kỳ công trình nào khác.

TÁC GIẢ

Phạm Tiến Lực

LỜI CẢM ƠN

Để hoàn thành khóa luận tốt nghiệp này, lời đầu tiên tác giả bày tỏ lòng biết ơn chân thành và sâu sắc nhất tới TS. Trần Thị Hoàng Hà – người hướng dẫn trực tiếp đã tận tình hướng dẫn tác giả trong suốt quá trình nghiên cứu và thực hiện đề tài luận văn này.

Tác giả xin gửi lời cảm ơn sâu sắc đến các thầy cô giáo trong khoa quản trị kinh doanh, các thầy cô giáo trường Đại học Thương Mại đã trang bị cho tác giả những kiến thức và kinh nghiệm quý báu trong quá trình học tập tại trường và nhiệt tình giúp đỡ tác giả thực hiện đề tài này.

Tác giả cũng xin chân thành cảm ơn ban lãnh đạo, các cán bộ nhân viên thuộc các phòng ban của Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam đã cung cấp tài liệu, báo cáo và tạo mọi điều kiện thuận lợi để tác giả hoàn thành khóa luận tốt nghiệp của mình.

Mặc dù đã có rất nhiều cố gắng và nỗ lực của bản thân, nhưng do trình độ còn hạn chế, tài liệu nghiên cứu chưa đầy đủ cũng như kiến thức thực tế còn chưa nhiều, nên chắc chắn bài luận văn của tác giả không thể tránh khỏi những thiếu sót. Rất mong nhận được những lời góp ý chân thành từ các thầy cô và những người quan tâm để bài khóa luận này được hoàn thiện nhất.

Xin chân thành cảm ơn !

TÁC GIẢ

Phạm Tiến Lực

MỤC LỤC

LỜI CAM ĐOAN ..... *i*

LỜI CẢM ƠN ..... *ii*

MỤC LỤC ..... *iii*

DANH MỤC BẢNG BIỂU, SƠ ĐỒ ..... *v*

DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT ..... *vi*

PHẦN MỞ ĐẦU *1*

1. Tính cấp thiết của đề tài nghiên cứu *1*

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu đề tài *2*

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu *4*

4. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu *4*

5. Phương pháp nghiên cứu *5*

6. Kết cấu của luận văn *5*

CHƯƠNG 1: MỘT SỐ VẤN ĐỀ LÝ LUẬN CƠ BẢN VỀ HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN *6*

1.1. Một số khái niệm có liên quan *6*

1.1.1. Khái niệm hiệu quả *6*

1.1.2. Khái niệm hiệu quả kinh doanh *8*

1.2. Khái niệm công ty chứng khoán và các nghiệp vụ kinh doanh của công ty chứng khoán *11*

1.2.1. Khái niệm công ty chứng khoán *11*

1.2.2. Các nghiệp vụ kinh doanh chủ yếu của công ty chứng khoán *12*

1.3. Hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh của công ty chứng khoán *17*

1.3.1. Một số chỉ tiêu đặc trưng của CTCK *17*

1.3.2. Chỉ tiêu đánh giá khả năng sinh lời *19*

1.3.3. Chỉ tiêu đánh giá khả năng quản lý công nợ *21*

1.3.4. Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng lao động *22*

1.4. Các nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả kinh doanh của công ty chứng khoán *23*

1.4.1. Nhân tố bên ngoài *23*

1.4.2. Các yếu tố bên trong CTCK *29*

CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NÔNG NGHIỆP VÀ PHÁT TRIỂN NÔNG THÔN VIỆT NAM *32*

2.1. Tổng quan về Agriseco *32*

2.1.1. Quá trình hình thành và phát triển của Agriseco *32*

2.1.2. Cơ cấu tổ chức *34*

2.1.3. Các nghiệp vụ kinh doanh chính của Agriseco *34*

2.2. Phân tích hoạt động kinh doanh của Agriseco *37*

2.2.1. Kết quả hoạt động kinh doanh chung *37*

2.2.2 Phân tích doanh thu các hoạt động kinh doanh của Agriseco *38*

2.2.3. Phân tích chi phí hoạt động kinh doanh của Agriseco *44*

2.3. Thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco *46*

2.3.1. Phân tích hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh của Agriseco *46*

2.3.2. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco *52*

2.4. Đánh giá thực trạng hiệu quả kinh doanh của Agriseco *58*

2.4.1. Những kết quả đạt được *58*

2.4.2. Những hạn chế và nguyên nhân *61*

CHƯƠNG 3: GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NÔNG NGHIỆP VÀ PHÁT TRIỂN NÔNG THÔN VIỆT NAM *67*

3.1. Định hướng phát triển của Agriseco *67*

3.1.1. Cơ hội và thách thức đối với Agriseco *67*

3.1.2. Định hướng phát triển của Agriseco *72*

3.2. Giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco *73*

3.2.1. Nhóm giải pháp chung *73*

3.2.2. Nhóm giải pháp đối với từng nghiệp vụ kinh doanh của Agriseco *80*

3.3. Kiến nghị *85*

3.3.1. Đối với Chính phủ *85*

3.3.2. Đối với Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước *86*

3.3.3. Đối với Agribank *88*

KẾT LUẬN *90*

TÀI LIỆU THAM KHẢO *91*

DANH MỤC BẢNG BIỂU, SƠ ĐỒ

Bảng 2.1: Bảng báo cáo hoạt động kinh doanh của Agriseco 2014 - 2016 ..... *37*
Bảng 2.2: Cơ cấu doanh thu các nghiệp vụ kinh doanh của Agriseco *38*
Bảng 2.3: Tổng hợp tình hình tài khoản khách hàng của Agriseco *39*
Bảng 2.4: Danh mục trái phiếu tại 31/12/2016 ..... *40*
Bảng 2.5: Tình hình hoạt động tự doanh cổ phiếu *41*
Bảng 2.6: Tình hình hoạt động tư vấn tài chính, lưu ký, bảo lãnh phát hành *42*
Bảng 2.7: Dư nợ các sản phẩm Dịch vụ tài chính tại 31/12/2016 ..... *43*
Bảng 2.8: Cơ cấu chi phí hoạt động kinh doanh của Agriseco *44*
Bảng 2.9: Chỉ tiêu khả năng sinh lời nghiệp vụ của Agriseco *46*
Bảng 2.10: Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng của Agriseco *47*
Bảng 2.11: Chỉ tiêu về cổ phiếu của Agriseco *48*
Bảng 2.12: Hệ số khả năng sinh lời của Agriseco *49*
Bảng 2.13: Các chỉ tiêu đánh giá khả năng quản lý công nợ của Agriseco *50*
Bảng 2.14: Hiệu quả sử dụng lao động của Agriseco *52*
Bảng 2.15: Thống kê phí giao dịch, lãi suất hỗ trợ tài chính một số CTCK *55*

Sơ đồ 2.1: Cơ cấu tổ chức công ty của Agriseco *34*

DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

AGRISECO	Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam
AGRIBANK	Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam
BCTC	Báo cáo tài chính
BCTN	Báo cáo thường niên
CTCK	Công ty chứng khoán
CTCP	Công ty cổ phần
CNTT	Công nghệ thông tin
CK	Chứng khoán
NĐ-CP	Nghị định - Chính phủ
TT-BTC	Thông tư - Bộ Tài chính
TPCP	Trái phiếu Chính phủ
TSNH	Tài sản ngắn hạn
TTCK	Thị trường chứng khoán
UBCKNN	Uỷ Ban Chứng khoán Nhà Nước
VCSH	Vốn chủ sở hữu
VND	Việt Nam đồng

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài nghiên cứu

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã đi được chặng đường 17 năm với nhiều thăng trầm trên con đường phát triển. Kể từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, gắn với nền kinh tế, TTCK Việt Nam đang từng bước phục hồi. TTCK ngày càng khẳng định rõ vai trò và vị thế của mình là trung gian huy động, phân phối vốn hiệu quả phục vụ đắc lực cho phát triển kinh tế - xã hội. Có thể nói đóng góp rất lớn vào sự tồn tại và phát triển của TTCK là các CTCK. Các CTCK không ngừng phát triển nâng cao năng lực hoạt động, chất lượng dịch vụ. Trong bối cảnh nhiều CTCK đã trở nên lớn mạnh về tiềm lực tài chính, về quy mô hoạt động, thị phần… nhưng cũng có nhiều CTCK đã phải chấm dứt sự tồn tại của mình. Cho đến nay, đã có khoảng 22% số CTCK bị giải thể, sáp nhập do hoạt động yếu kém. Vì vậy, để tồn tại và phát triển trên TTCK Việt Nam các CTCK cần phải có những chiến lược phát triển phù hợp, các giải pháp nâng cao hiệu quả kinh doanh hiệu quả. Từ thực tiễn đó việc nghiên cứu nâng cao hiệu quả kinh doanh trở nên vô cùng cấp thiết đối với tất cả CTCK.

Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam (Agriseco) được thành lập vào năm 2001 là một trong những CTCK tham gia TTCK sớm nhất và đã có những đóng góp tích cực trong quá trình phát triển của thị trường. Đến nay, Agriseo đã có quy mô lớn với vốn điều lệ 2.120 tỷ đồng, hoạt động kinh doanh của Công ty cũng đã đạt được những kết quả tích cực và xác lập vị trí nhất định trên TTCK Việt Nam.

Tuy nhiên, trong bối cảnh nền kinh tế có nhiều bất ổn nói chung và TTCK có nhiều biến động nói riêng đã ảnh hưởng không nhỏ đến kết quả hoạt động kinh doanh của các CTCK, Agriseco cũng không ngoại lệ. Cụ thể giai đoạn 2013-2016 TTCK tăng giảm khó kiểm soát, diễn biến giá cổ phiếu theo hướng tiêu cực, nhiều doanh nghiệp đối tác của Công ty kinh doanh kém. Bên cạnh đó thị trường môi giới chứng khoán ngày càng cạnh tranh gay gắt, các CTCK liên tục cải tổ bộ máy kinh doanh và đầu tư về nhân lực, trang thiết bị chất lượng cao. Những điều này gây ảnh hưởng xấu tới các hoạt động đầu tư cũng như phát triển nguồn vốn của Agriseco, quy mô hoạt động kinh doanh Công ty bị thu hẹp. Từ chỗ lợi nhuận đứng tốp đầu

thì 2 năm gần đây Công ty đã rơi vào tình trạng thua lỗ, hiệu quả kinh doanh của công ty bộc lộ nhiều hạn chế, bất cập… Vì vậy, làm thế nào để cải thiện lợi nhuận, nâng cao hiệu quả kinh doanh luôn là vấn đề quan trọng đặt ra với Agriseco. Việc nâng cao hiệu quả kinh doanh sẽ quyết định sự tồn tại và phát triển của Công ty.

Chính vì vậy, sau một thời gian nhiên cứu, tác giả đã chọn đề tài: **"*Nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam*"** làm đề tài luận văn thạc sĩ của mình.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu đề tài

Trong những năm gần đây, việc nghiên cứu đề tài liên quan đến việc phân tích và nâng cao hiệu quả kinh doanh là một trong những vấn đề rất được quan tâm của nhiều nhà hoạch định, nhà quản lý thuộc nhiều tập đoàn kinh tế, doanh nghiệp không những ở Việt nam mà còn ở nhiều nước trên thế giới. Đã có rất nhiều công trình nghiên cứu được công bố trên các phương tiện thông tin đại chúng như sách báo, các phương tiện nghe nhìn (Tivi, đài radio…) yêu cầu về tính cấp bách cũng như sự cần thiết nâng cao hiệu quả kinh doanh trong thời đại mới, thời đại Công nghiệp hóa - hiện đại hóa đất nước.

Trong quá trình nghiên cứu tác giả có tìm hiểu, vận dụng các tài liệu, công trình nghiên cứu khác nhau liên quan đến vấn đề hiệu quả hoạt động kinh doanh của CTCK như:

TS Đào Lê Minh (2002), "*Giáo trình cơ bản về lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán"*; hay PGS.TS Nguyễn Thị Phương Liên (2009), "*Giáo trình Kinh doanh chứng khoán"*: Đã đề cập đến các vấn đề cơ bản về TTCK, đi sâu xây dựng và tổng hợp toàn bộ các hoạt động kinh doanh của CTCK. Đồng thời phân tích quy trình, đặc điểm, ý nghĩa các nghiệp vụ kinh doanh của CTCK.

Một số giáo trình nghiên cứu về hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp như: Nguyễn Tấn Bình (2005), "*Phân tích hoạt động doanh nghiệp"*; GS.TS Trương Bá Thanh (2001), "*Phân tích hoạt động kinh doanh II"*: Các giáo trình này đề cập đến các vấn để cơ bản như khái niệm, đặc điểm về môi trường kinh doanh hay phân tích hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp nói chung.

Tác giả Ngô Đình Giao trong cuốn "Những vấn đề cơ bản về hiệu quả kinh tế trong các xí nghiệp công nghiệp" cũng đã đề cập chi tiết và cụ thể về hiệu quả kinh

tế của sản xuất kinh doanh trong xí nghiệp Xã hội chủ nghĩa. Các phân tích và đánh giá khá toàn diện nhưng lại đặt trong bối cảnh doanh nghiệp hoạt động trong cơ chế bao cấp. Vì vậy cần chọn lọc những khái niệm cũng như phân tích phù hợp với tình hình kinh tế thị trường hiện nay.

Luận án tiến sĩ chuyên ngành kế toán, đại học Kinh Tế Quốc Dân của Trần Thị Thu Phong (2012), "Hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh trong các công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam": Khảo sát và nghiên cứu thực trạng việc phân tích hiệu quả kinh doanh của các nhóm ngành doanh nghiệp trên TTCK Việt Nam. Xây dựng và tổ chức phương pháp phân tích, đánh giá hiệu quả từ đó cung cấp thông tin quan trọng về sử dụng nguồn lực doanh nghiệp hay năng lực hoạt động cũng như khả năng sinh lời của doanh nghiệp một cách chính xác nhất.

Một số đề tài nghiên cứu về vấn đề hoạt động kinh doanh của Agriseco như:

- "Nâng cao năng lực cạnh tranh của Agriseco trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế" (2007), luận văn thạc sĩ kinh tế của tác giả Đàm Khanh với nội dung: Giai đoạn những năm 2005 - 2007 là thời kỳ non trẻ của Agriseco đứng trước tình hình thay đổi sâu rộng về kinh tế chính trị, luận văn đã kịp thời đáp ứng tình hình khi đó đề cập nghiên cứu mô hình tổ chức, đánh giá năng lực cạnh tranh của Agriseco để đề xuất giải pháp và kiến nghị nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của Công ty trong điều kiện hội nhập kinh tế.

- Đề án của phòng Môi giới và dịch vụ Agriseco (2009) "Giải pháp nâng cao chất lượng dịch vụ môi giới giao dịch chứng khoán tại Agriseco": Trong bối cảnh hoạt động môi giới chưa được đầu tư các nguồn lực tương xứng, các quy trình yếu kém. Phòng môi giới và dịch vụ đã đánh giá thực trạng, rà soát rủi ro đồng thời xây dựng tiêu chí đánh giá chất lượng dịch vụ môi giới và đưa ra giải pháp phát triển dịch vụ Công ty. Tuy nhiên sau khi triển khai các giải pháp chưa mang lại hiệu quả rõ rệt cho hoạt động nghiệp vụ thời gian sau đó.

Cho đến nay dưới tình hình mới của Agriseco, các tài liệu, công trình nghiên cứu mà tác giả nghiên cứu đã không còn đề cập một cách kịp thời, toàn diện, đầy đủ. Vì vậy đề tài "Nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam" được nghiên cứu nhằm

kịp thời hệ thống hóa các hoạt động kinh doanh và hiệu quả kinh doanh của CTCK nói chung và Agriseco nói riêng, trên cơ sở thực trạng từ đó đưa ra các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu: Nâng cao hiệu quả kinh doanh của CTCP Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam.

- Phạm vi nghiên cứu:

+ Nội dung: Đánh giá hiệu quả kinh doanh của Agriseco dựa trên hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh và các nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả kinh doanh của một CTCK. Từ đó đề xuất giải pháp, kiến nghị giúp nâng cao hiệu quả kinh doanh của Agriseco.

+ Không gian: Tại CTCP Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam.

+ Thời gian: Số liệu thu thập để phân tích thực trạng và đánh giá hiệu quả kinh doanh của Agriseco từ năm 2014 đến 2016. Các giải pháp được xác định cho giai đoạn 2017 - 2022.

4. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu

Dựa trên kết quả hệ thống hóa lý luận và nghiên cứu đánh giá thực trạng, mục đích cơ bản của luận văn là có được cái nhìn sát thực nhất về hiệu quả hoạt động kinh doanh của CTCP Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam từ đó đưa ra một số giải pháp, kiến nghị để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh sao cho phù hợp với tình hình thực tế và chiến lược phát triển của Công ty.

Từ mục đích trên các nhiệm vụ nghiên cứu cụ thể được xác định như sau:

- Hệ thống hóa cơ sở lý luận chung về hiệu quả kinh doanh của CTCK.

- Nghiên cứu, đánh giá thực trạng kết quả kinh doanh, hiệu quả hoạt động của CTCP Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam.

- Đề xuất giải pháp và đưa ra kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của CTCP Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam trong thời gian tới.

5. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp thu thập dữ liệu

Để có căn cứ tin cậy cho việc thực hiện đề tài luận văn, tác giả đã tiến hành thu thập, chọn lọc dữ liệu qua các nguồn thông tin sơ cấp và thứ cấp, cụ thể:

Dữ liệu sơ cấp: Thu thập từ việc chạy phần mềm nghiệp vụ của Công ty để trích xuất ra các số liệu có liên quan phục vụ cho quá trình phân tích nghiên cứu.

Dữ liệu thứ cấp: Tiến hành thu thập thông tin thứ cấp phục vụ cho nhiên cứu từ các nguồn như: Các báo cáo tài chính kiểm toán, báo cáo thường niên, báo cáo hoạt động các phòng ban của Agriseco cùng nguồn tài liệu chính thống trên hệ thống website của Agriseco, UBCKNN, Agribank và một số CTCK khác.

Phương pháp xử lý, phân tích dữ liệu

Tác giả sử dụng các phương pháp nghiên cứu tại bàn phổ biến như thống kê, tổng hợp, phân tích lượng hóa - so sánh, cụ thể:

Thông tin sau khi thu thập được tác giả xử lý bằng phần mềm Microsoft Excel để thống kê, tính toán.

Từ các chỉ số ở phần lý luận và dựa trên quá trình xử lý số liệu thu thập được tác giả tiến hành phân tích về hiệu quả kinh doanh của Công ty. Quá trình phân tích này tác giả dựa trên kết quả hoạt động kinh doanh từ quá khứ của doanh nghiệp. So sánh các chỉ tiêu, từ đó tìm hiểu nguyên nhân và xu thế của nó. Kết quả của quá trình phân tích lượng hóa - so sánh các chỉ số sẽ là cơ sở để đưa các giải pháp và kiến nghị cho Công ty.

6. Kết cấu của luận văn

Tên đề tài: ***"Nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam".***

Ngoài phần Mục lục, Mở đầu, Kết luận, Danh mục bảng biểu; Danh mục tài liệu tham khảo, Phụ lục, luận văn được chia làm 3 chương:

Chương 1: Một số vấn đề lý luận cơ bản về hiệu quả kinh doanh của công ty chứng khoán.

Chương 2: Thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam.

Chương 3: Giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam.

CHƯƠNG 1:
MỘT SỐ VẤN ĐỀ LÝ LUẬN CƠ BẢN VỀ HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

1.1. Một số khái niệm có liên quan

1.1.1. Khái niệm hiệu quả

Liên quan đến khái niệm hiệu quả, có các cách tiếp cận khác nhau, cụ thể gồm hai cách tiếp cận sau:

Thứ nhất, nếu tiếp cận theo phương pháp truyền thống có thể đưa ra khái niệm: Hiệu quả là khái niệm thể hiện mối quan hệ giữa kết quả thực hiện các mục tiêu hoạt động và chi phí phải bỏ ra để đạt được kết quả đó của một chủ thể trong những điều kiện nhất định.

Với khái niệm này, có thể nhận thấy rằng hiệu quả có thể được biểu diễn ở hai dạng khác nhau, bao gồm: dạng hiệu số và dạng thương số. Như vậy, cách xác định hiệu quả này thì kết quả đạt được càng lớn hơn chi phí bỏ ra bao nhiêu thì hiệu quả càng cao bấy nhiêu. Tuy nhiên, chúng ta có thể dễ dàng nhận thấy, trong rất nhiều trường hợp, hiệu số của một chỉ tiêu kết quả và một chỉ tiêu chi phí sẽ là một chỉ tiêu kết quả khác. Như vậy, theo khái niệm truyền thống này, khái niệm hiệu quả và kết quả bị trùng lặp.

Thứ hai, là cách tiếp cận khái niệm hiệu quả gắn với mục đích của chủ thể. Với cách tiếp cận này, khái niệm hiệu quả được đề cập như sau: Hiệu quả là một chỉ tiêu phản ánh mức độ thu lại được kết quả nhằm đạt được một mục đích nào đó của chủ thể tương ứng với một đơn vị nguồn lực đã bỏ ra trong quá trình thực hiện hoạt động.

Theo khái niệm hiệu quả nêu trên, hiệu quả của một hoạt động nào đó được gắn với một mục đích nhất định, trong đó mục tiêu cụ thể đã được xác định chính là mức độ thu lại kết quả. Như vậy, hiệu quả luôn gắn với mục tiêu nhất định, đồng nghĩa với việc không thể xác định hiệu quả của các hoạt động không có mục tiêu.

Từ các cách tiếp cận khái niệm hiệu quả nêu trên, có thể rút ra kết luận liên quan đến bản chất của phạm trù hiệu quả như sau: về mặt hình thức, hiệu quả luôn là một phạm trù so sánh thể hiện mối tương quan giữa chi phí phải bỏ ra và kết quả

thu về được sau quá trình hoạt động. Như vậy, có thể thấy sự khác biệt giữa hai khái niệm kết quả và hiệu quả chính là: kết quả bao giờ cũng là mục tiêu cụ thể doanh nghiệp muốn đạt đến, trong khi đó, hiệu quả phải là sự so sánh tương quan giữa hai chỉ tiêu phản ánh kết quả thu được (đầu ra) và chi phí hoặc yếu tố bỏ ra (nguồn lực đầu vào) nhằm đánh giá trình độ sử dụng chi phí hoặc yếu tố đầu vào.

Để có thể nhận thức rõ hơn về phạm trù hiệu quả, cần tìm hiểu các dạng biểu hiện khác nhau của phạm trù hiệu quả. Mỗi dạng biểu hiện của hiệu quả có những đặc trưng, ý nghĩa khác nhau là cơ sở để xác định mức hiệu quả, xác định các chỉ tiêu hiệu quả và những biện pháp nâng cao hiệu quả. Có các cách phân loại hiệu quả sau:

- Theo mục tiêu của chủ thể, hiệu quả được phân thành: hiệu quả kinh tế và hiệu quả xã hội.

+ Hiệu quả kinh tế là hiệu quả mà chủ thể thu được khi sử dụng nguồn lực đầu vào để thực hiện các mục tiêu kinh tế nhất định. Hiệu quả kinh tế mô tả mối quan hệ kinh tế giữa lợi ích kinh tế mà chủ thể nhận được và nguồn lực đã bỏ ra (chi phí hoặc yếu tố đầu vào) để nhận được lợi ích kinh tế đó.

+ Hiệu quả xã hội là các mục tiêu xã hội đạt được khi chủ thể tiến hành các hoạt động kinh tế.

- Theo phạm vi tính toán, hiệu quả bao gồm: hiệu quả nền sản xuất xã hội và hiệu quả cá biệt.

+ Xét về phạm vi tính toán hiệu quả trong toàn bộ nền kinh tế quốc dân thì hiệu quả cá biệt là hiệu quả thu được từ hoạt động của từng doanh nghiệp

+ Hiệu quả nền sản xuất xã hội là hiệu quả thu được xét trên phạm vi toàn bộ nền kinh tế quốc dân.

- Theo tính chất tác động, hiệu quả gồm có: hiệu quả trực tiếp và hiệu quả gián tiếp:

+ Hiệu quả trực tiếp là hiệu quả có được từ chính tác động của chủ thể đến kết quả hoạt động khi thực hiện các mục tiêu chủ thể đề ra.

+ Hiệu quả gián tiếp là hiệu quả có được do một đối tượng nào đó tác động làm thay đổi kết quả hoạt động của chủ thể.

- Theo phương thức xác định, hiệu quả được phân thành: hiệu quả tuyệt đối và

hiệu quả tương đối.

+ Hiệu quả tuyệt đối là hiệu quả được đo bằng hiệu số giữa kết quả đầu ra và nguồn lực đầu vào.

+ Hiệu quả tương đối là hiệu quả được đo bằng tỷ số giữa kết quả đầu ra và nguồn lực đầu vào.

1.1.2. Khái niệm hiệu quả kinh doanh

Hiệu quả kinh doanh là một vấn đề đã được các nhà kinh tế học trên thế giới bắt đầu nghiên cứu từ thế kỷ XVIII, đặc biệt nó được tập trung nghiên cứu từ đầu những năm 60 của thế kỷ XX. Các nhà khoa học, nhà quản lý và điều hành sản xuất kinh doanh luôn quan tâm nghiên cứu các vấn đề cụ thể như: Hoạt động sản xuất kinh doanh như thế nào được coi là có hiệu quả? Làm thế nào để đánh giá hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp? Hiệu quả kinh doanh biểu hiện cụ thể như thế nào? Làm thế nào để nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp?…

Hiệu quả kinh doanh là một phạm trù kinh tế gắn liền với nền kinh tế hàng hoá, có liên quan trực tiếp với các phạm trù và các quy luật kinh tế khác. Hiệu quả kinh doanh được coi là tiêu chuẩn, là thước đo của mọi hoạt động trong doanh nghiệp.

Hiện nay khi đề cập đến vấn đề hiệu quả kinh doanh, vẫn còn khá nhiều các quan điểm khác nhau. Mỗi một quan điểm đều đưa ra những đánh giá nhất định về hiệu quả kinh doanh, tuy nhiên để có thể lựa chọn một quan điểm đầy đủ nhất để vận dụng trong luận văn, tác giả đã hệ thống các quan điểm về hiệu quả kinh doanh theo một số trường phái chủ yếu sau:

- Quan điểm thứ nhất: Quan điểm này bắt đầu phát triển từ giữa thế kỷ 18 bởi nhà kinh tế học người Anh – Adam Smith cho rằng: “Hiệu quả chính là kết quả đạt được trong hoạt động kinh tế, doanh thu tiêu thụ hàng hóa.” [5].

Quan điểm này đã có sự đồng nhất chỉ tiêu hiệu quả với chỉ tiêu phản ánh kết quả kinh doanh, do đó việc đánh giá hiệu quả kinh doanh thực chất chỉ là đánh giá kết quả thu được từ hoạt động kinh doanh mà không quan tâm đến giá trị đầu tư để đạt được kết quả đó là bao nhiêu.

Rõ ràng đánh giá hiệu quả kinh doanh qua kết quả sản xuất kinh doanh theo trường phái quan điểm trên là chưa hoàn toàn hợp lý. Đôi khi, kết quả sản xuất kinh doanh có thể phản ánh một phần hiệu quả đạt được của quá trình sản xuất kinh

doanh. Tuy nhiên, kết quả sản xuất kinh doanh không cố định mà có thể thay đổi do thay đổi chi phí đầu tư hoặc thay đổi việc sử dụng các nguồn lực. Hơn thế nữa, nếu cùng một kết quả có hai mức chi phí khác nhau thì theo quan điểm này chúng ta lại có cùng một mức độ hiệu quả, nhưng thực tế khi kết quả như nhau thì năm nào có chi phí thấp hơn hiệu quả sẽ được đánh giá cao hơn. Do đó, nếu đánh giá hiệu quả kinh doanh theo quan điểm này thì sẽ không thể phân biệt được kỳ kinh doanh nào có hiệu quả hơn.

- **Quan điểm thứ hai:** Quan điểm của hai nhà kinh tế học hiện đại nổi tiếng – Paul Samuelson và William D'Nordhau với quan điểm được trình bày trong cuốn "Kinh tế học" xuất bản vào những năm 80 của thế kỷ XX: "Hiệu quả kinh doanh là sử dụng một cách hữu hiệu nhất các nguồn lực của nền kinh tế để thỏa mãn nhu cầu mong muốn của con người." [trang 125, 14].

Quan điểm này cho thấy, muốn xác định hiệu quả kinh doanh thì cần phải đánh giá sự tiết kiệm hay lãng phí các nguồn lực sử dụng trong quá trình tổ chức hoạt động sản xuất kinh doanh và việc đánh giá này là hoàn toàn có thể xác định được. Tuy nhiên, vấn đề đặt ra là nên sử dụng như thế nào để được xem là hữu hiệu nhất vẫn đang còn là một tiêu chuẩn mang tính chất trừu tượng, bản thân doanh nghiệp cũng rất khó lượng hóa được vì nó chỉ mới dừng lại ở khả năng vận dụng nguồn lực đầu vào chứ không đề cập đến các kết quả đầu ra và mối quan hệ vận động tương quan giữa chúng.

Như vậy, nếu vận dụng quan điểm này trong việc đánh giá hiệu quả kinh doanh, các doanh nghiệp sẽ không có một mức chuẩn cụ thể để đánh giá việc sử dụng nguồn lực hữu hiệu nhất phải bằng bao nhiêu.

- **Quan điểm thứ ba:** Quan điểm này cho rằng hiệu quả kinh doanh là sự so sánh tương quan giữa kết quả đầu ra và các chi phí đã phát sinh trong quá trình sản xuất kinh doanh.

Ưu điểm của quan điểm này so với các quan điểm trước đó là đã đề cập đến bản chất của hiệu quả chính là trình độ sử dụng chi phí. Tuy nhiên, quan điểm này cũng mới chỉ đề cập đến chi phí thực tế phát sinh mà bỏ qua mối quan hệ giữa chi phí với nguồn lực của chi phí đó. Rõ nét nhất có thể kể đến yếu tố chi phí về lao động, khi tính hiệu quả sử dụng lao động thì chi phí thực tế của nó là số ngày làm

việc, số giờ làm việc, tiền lương (hoặc thù lao lao động)…, còn nguồn lực lại được biểu hiện qua số lượng lao động.

Có thể thấy rằng, trường phái này đã bỏ qua mối quan hệ nội tại của các yếu tố trong quá trình sản xuất kinh doanh khi đánh giá hiệu quả kinh doanh. Trong quá trình này, mỗi yếu tố không ngừng biến động, các yếu tố tăng thêm và các yếu tố sẵn có cùng thực hiện hoạt động sản xuất kinh doanh, các yếu tố này trực tiếp hoặc gián tiếp tác động lên quá trình sản xuất kinh doanh và làm thay đổi kết quả kinh doanh.

- **Quan điểm thứ tư:** hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp là sự gắn kết giữa hiệu quả kinh doanh và hiệu quả xã hội, quan điểm này đã được phát triển từ những năm 80, 90 của thế kỷ XX.

Theo K.Rusanop đã trích dẫn quan điểm của một số nhà kinh tế Cộng hòa liên bang Nga về hiệu quả kinh doanh, theo đó: "Hiệu quả kinh doanh là một bộ phận quan trọng nhất của toàn bộ chiến lược kinh tế, và chỉ ra rằng để giải quyết các nhiệm vụ kinh tế - xã hội hiện nay không có con đường nào khác là tăng nhanh hiệu quả của nền sản xuất xã hội." [13].

So với các quan điểm trước đó, quan điểm này đã phản ánh được mối quan hệ bản chất của hiệu quả kinh tế không chỉ là sự so sánh giữa kết quả sản xuất với chi phí sản xuất, mà còn biểu hiện cả sự tương quan về lượng và chất giữa kết quả và chi phí. Hơn thế nữa, hiệu quả kinh doanh được đánh giá qua sự tổng hợp nhiều chỉ tiêu kinh tế khác nhau trong quá trình sản xuất, đồng thời doanh nghiệp sản xuất kinh doanh càng hiệu quả thì hiệu quả xã hội sẽ càng tăng. Tuy nhiên, trong một vài trường hợp, để tăng hiệu quả kinh doanh, doanh nghiệp lại làm ảnh hưởng mạnh đến hiệu quả xã hội.

- **Quan điểm thứ năm:** Quan điểm cho rằng hiệu quả kinh doanh cần được đánh giá cả qua hiệu quả của hoạt động quản lý.

Đây cũng là một quan điểm khác của GS.TS. Ngô Đình Giao về hiệu quả kinh doanh. Theo ông, tối đa hoá lợi nhuận là mục tiêu hàng đầu mà doanh nghiệp hướng đến, do đó khi nghiên cứu hiệu quả kinh doanh chúng ta cũng đã nhận thấy vai trò rất quan trọng của tổ chức và quản lý hoạt động kinh doanh, có nghĩa là để đánh giá hiệu quả kinh doanh cũng cần phải quan tâm đến hiệu quả của hoạt động quản lý. Hiệu quả của hoạt động quản lý được đánh giá qua tỷ lệ giữa kết quả có ích của hoạt

động quản lý với khối lượng các nguồn đã sử dụng hay đã hao phí để đạt được kết quả đó. [6].

Có thể thấy, quan điểm này đã đề cập đến một khía cạnh hiệu quả rộng lớn là hiệu quả quản lý. Việc đánh giá tổng quát hiệu quả hoạt động quản lý biểu hiện ở kết quả cuối cùng của các hoạt động của chủ thể quản lý (doanh nghiệp, Bộ, ngành, vùng). Tuy nhiên, hiệu quả của hoạt động quản lý lại là kết quả tổng hợp của hiệu quả kinh tế, hiệu quả xã hội, hiệu quả chính trị, do đó việc xác định rất phức tạp.

Qua các quan điểm về hiệu quả kinh doanh đã trình bày, có thể thấy rằng, mỗi nhà khoa học với những hướng tiếp cận khác nhau đã trình bày những quan điểm khác nhau khi đánh giá hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, điểm chung nhất có thể nhận thấy đó là các quan điểm này đều cho rằng mục đích cuối cùng của hiệu quả kinh doanh là sự so sánh giữa kết quả thu được sau quá trình sản xuất kinh doanh và chi phí đã bỏ ra để đạt được kết quả đó.

Do vậy, từ những phân tích, đánh giá trên, tổng hợp các trường phái quan điểm về hiệu quả kinh doanh nhằm rút ra một khái niệm hiệu quả kinh doanh chung nhất: ***Hiệu quả kinh doanh là một phạm trù kinh tế phản ánh trình độ quản lý, sử dụng các nguồn lực sẵn có của doanh nghiệp để hoạt động kinh doanh đạt kết quả cao nhất, biểu hiện thông qua hệ thống chỉ tiêu kinh tế đặc trưng thiết lập trên cơ sở so sánh tương quan giữa kết quả đầu ra với chi phí hoặc các yếu tố đầu vào.***

1.2. Khái niệm công ty chứng khoán và các nghiệp vụ kinh doanh của công ty chứng khoán

1.2.1. Khái niệm công ty chứng khoán

Hiện nay có rất nhiều khái niệm khác nhau về CTCK nhưng tựu chung lại: Công ty chứng khoán là một định chế tài chính trung gian thực hiện các nghiệp vụ trên Thị trường chứng khoán.

"Công ty chứng khoán là tổ chức có tư cách pháp nhân hoạt động kinh doanh chứng khoán, thực hiện một hoặc toàn bộ các hoạt động: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn đầu tư chứng khoán nhằm mục đích kiếm lợi nhuận.

Tùy theo điều kiện về năng lực tài chính, cơ sở vật chất kỹ thuật và nguồn nhân lực mà một CTCK có thể đảm nhận tất cả các nghiệp vụ kinh doanh hoặc chỉ

đảm nhận một số nghiệp vụ nhất định theo giấy phép kinh doanh." [Giáo trình Kinh doanh chứng khoán - ĐHTM]

Tại Thông tư 210/2012/TT-BTC ngày 30 tháng 11 năm 2012 của Bộ Tài Chính về Hướng dẫn về thành lập và hoạt động CTCK có quy định: ***"Công ty chứng khoán là doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chứng khoán, thực hiện một, một số hoặc toàn bộ các nghiệp vụ: môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán".***

Bên cạnh đó, CTCK 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. Các nghiệp vụ kinh doanh chủ yếu của công ty chứng khoán

1.2.2.1. Nghiệp vụ môi giới chứng khoán

Theo nghĩa rộng, hoạt động môi giới trong lĩnh vực chứng khoán bao gồm một số hoạt động như tiếp thị, tư vấn đầu tư chứng khoán, ký kết hợp đồng cung cấp dịch vụ, mở tài khoản, nhận lệnh mua bán của khách hàng, thanh toán và quyết toán các giao dịch, cung cấp các giấy chứng nhận chứng khoán.

Theo nghĩa hẹp, môi giới chứng khoán là hoạt động kinh doanh chứng khoán trong đó CTCK đứng ra làm đại diện cho khách hàng tiến hành giao dịch thông qua cơ chế giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán, hoặc thị trường OTC mà chính khách hàng sẽ phải chịu trách nhiệm đối với kết quả giao dịch đó. Người môi giới chỉ thực hiện giao dịch theo lệnh của khách hàng để hưởng phí dịch vụ, họ không phải chịu rủi ro từ hoạt động giao dịch đó. Nghiệp vụ môi giới chứng khoán còn được hiểu là làm đại diện - được uỷ quyền thay mặt khách hàng mua, bán một hoặc một số loại chứng khoán.

Hoạt động môi giới của CTCK phải tuân thủ các quy trình thực hiện đúng quy định dưới sự kiểm soát của Ủy ban chứng khoán, Trung tâm lưu ký chứng khoán. Đảm bảo các chức năng:

- Cung cấp dịch vụ với hai tư cách:

+ Nối liền khách hàng với bộ phận nghiên cứu đầu tư: cung cấp cho khách hàng các báo cáo nghiên cứu và các khuyến nghị đầu tư.

+ Nối liền những người mua và người bán: đem đến cho khách hàng tất cả các sản phẩm và dịch vụ tài chính.

- Đáp ứng những nhu cầu tâm lý của khách hàng khi cần thiết: chia sẻ những

lo âu, căng thẳng đồng thời đưa ra những lời động viên kịp thời giúp khách hàng ra quyết định một cách tỉnh táo.

- Đề xuất thời điểm mua, bán có lợi cho khách hàng.

- Chức năng sản xuất: khi người môi giới tiến hành một thương vụ thì quy trình giao dịch được thực hiện. Một giao dịch được xử lý như thế nào là rất quan trọng vì nó chứng minh cho khách hàng thấy tính chuyên nghiệp của CTCK.

1.2.2.2. Nghiệp vụ tự doanh chứng khoán

Tự doanh là hoạt động tự mua bán chứng khoán cho mình để hưởng lợi nhuận từ chênh lệch giá chứng khoán. Nói cách khác, tự doanh là hoạt động mua đi bán lại chứng khoán nhằm thu chênh lệch giá (mua thấp, bán cao).

Hoạt động tự doanh của CTCK được thực hiện ở Sở giao dịch chứng khoán hoặc Trung tâm giao dịch chứng khoán và thị trường OTC. Tại Trung tâm giao dịch chứng khoán hoạt động mua bán này được tiến hành như hoạt động của nhà đầu tư thông thường. Trên thị trường OTC, hoạt động tự doanh có thể được thực hiện trực tiếp giữa CTCK với các đối tác, hoặc thông qua hệ thống giao dịch tự động, hoặc thông qua hệ thống giao dịch tự động, hoặc thông qua hoạt động tạo thị trường.

Hoạt động tự doanh có tác dụng góp phần làm tăng thêm tính sôi động và tính thanh khoản của TTCK. Tuy nhiên có hạn chế khi các CTCK thực hiện các hoạt động bị cấm như thao túng thị trường, thông đồng với nhau trong hoạt động mua bán làm thay đổi cung cầu một cách giả tạo để nâng giá hoặc giảm giá chứng khoán sẽ gây tổn hại đến nhà đầu tư đặc biệt là các nhà đầu tư nhỏ.

CTCK triển khai hoạt động tự doanh nhằm thực hiện các mục đích:

- Tự doanh để thu chênh lệch giá cho chính mình: CTCK là những tổ chức kinh doanh chứng khoán chuyên nghiệp. Với vai trò và vị trí của mình họ có nhiều lợi thế về thông tin và khả năng phân tích, định giá chứng khoán, … Vì vậy, khi triển khai hoạt động tự doanh khả năng sinh lời từ hoạt động này của họ sẽ cao hơn so với các nhà đầu tư khác. Tuy nhiên để đảm bảo tính ổn định và tính minh bạch của thị trường pháp luật các nước đều quy định các CTCK phải đáp ứng một số điều kiện nhất định như điều kiện về vốn, về nguồn nhân lực, về cơ sở vật chất phục vụ cho hoạt động tự doanh, ...

- Dự trữ để đảm bảo khả năng cung ứng: Pháp luật kinh doanh chứng khoán ở

một số nước có quy định các Công ty môi giới, các chuyên gia chứng khoán và các nhà tạo lập thị trường có trách nhiệm đảm bảo tính thanh khoản của thị trường. Điều này có nghĩa là, khi nhu cầu thị trường giảm sút mạnh, có thể lâm vào tình trạng kém sôi động hoặc đóng băng đối với một hoặc một số chứng khoán nhất định, những nhà tạo lập thị trường phải có trách nhiệm mua chứng khoán để kích cầu, trong trường hợp ngược lại thì phải bán ra để tăng cung. Để hoàn thành các trọng trách này các nhà tạo lập thị trường, các CTCK phải tính toán để xác định khối lượng các loại chứng khoán cần mua để dự trữ nhằm đảm bảo khả năng cung ứng trong những trường hợp cần thiết, đồng thời đảm bảo khả năng sinh lời hợp lý từ những hoạt động này.

- Điều tiết thị trường: Khi giá chứng khoán biến động bất lợi cho tình hình hoạt động cung của thị trường, các CTCK thực hiện các giao dịch mua bán nhằm ổn định thị trường theo yêu cầu can thiệp của cơ quan quản lý và tự bảo vệ mình hay bảo vệ khách hàng. Tuy nhiên để làm được điều này các CTCK phải liên kết với nhau trong quá trình hoạt động thông qua các tổ chức như Hiệp hội kinh doanh chứng khoán.

1.2.2.3. Nghiệp vụ 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, tổ chức việc phân phối chứng khoán, nhận mua một phần hay toàn bộ chứng khoán còn lại chưa phân phối hết và giúp bình ổn giá chứng khoán trong giai đoạn đầu sau khi phát hành.

Vai trò của hoạt động này đối với hai chủ thể tham gia là tổ chức phát hành và tổ chức bảo lãnh

- Đối với tổ chức phát hành:

+ Thứ nhất: Giúp tổ chức phát hành xem xét lại công tác quản lý tài chính, phát hiện ra các mặt tích cực cũng như yếu kém, từ đó tư vấn cho tổ chức phát hành các biện pháp hoàn thiện công tác quản lý tài chính, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn huy động được từ đợt phát hành.

+ Thứ hai: Nâng cao khả năng thành công của đợt phát hành. Các nhân viên của tổ chức bảo lãnh phát hành là những người có kiến thức chuyên môn về lĩnh vực kinh tế tài chính, cộng với việc họ là các nhà kinh doanh chứng khoán chuyên

nghiệp, được chuyện môn hoá trong lĩnh vực bảo lãnh phát hành chứng khoán nên họ có lợi thế hơn trong việc nắm bắt nhu cầu của thị trường. Nhờ đó họ có thể đưa ra lời tư vấn đáng giá cho tổ chức phát hành nên phát hành loại chứng khoán nào vừa phù hợp với nhu cầu huy động vốn vừa phù hợp với nhu cầu đầu tư trên thị trường. Trong quá trình phân phối chứng khoán, do là nhà phân phối chuyên nghiệp, tổ chức bảo lãnh phát hành có sẵn một mạng lưới phân phối và các mối quan hệ từ trước với các đại lý phát hành, với các nhà đầu tư, và nhất là với các tổ chức đầu tư lớn, do vậy việc phân phối chứng khoán chắc chắn sẽ có nhiều thuận lợi hơn so với trường hợp tổ chức phát hành tự phân phối chào bán chứng khoán.

+ Thứ ba: Hạn chế và chia sẻ rủi ro. Nếu tự phát hành thì tổ chức phát hành sẽ phải gánh chịu mọi rủi ro của đợt phát hành. Còn nếu phát hành qua tổ chức bảo lãnh phát hành sẽ có sự chia sẻ rủi ro giữa hai bên khi có rủi ro phát sinh. Các đơn vị bảo lãnh trong tổ hợp cũng có thể chia sẻ rủi ro cho nhau.

- Đối với tổ chức bảo lãnh:

+ Tăng thu nhập cho doanh nghiệp.

+ Nâng cao vị thế uy tín của doanh nghiệp.

+ Tạo điều kiện để phát triển các dịch vụ khác.

1.2.2.4. Nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán

Trong nền kinh tế tiền tệ, kiếm tiền và tiêu tiền là hai mặt của một vấn đề mà mỗi cá nhân cho đến các hộ gia đình, doanh nghiệp và Chính phủ đều phải luôn đối mặt. Khi nguồn thu nhập hiện tại chưa được tích luỹ đủ lớn để tài trợ cho các nhu cầu chi tiêu dự kiến trong tương lai thì vay mượn hoặc tiết kiệm và tìm cách đầu tư để làm sinh sôi nảy nở số tiền đó là hai phương cách sử dụng phổ biến để giải quyết tình trạng mất cân bằng giữa dòng thu nhập hiện tại và chi tiêu trong tương lai của các chủ thể trong nền kinh tế.

Ở góc độ cá nhân, từ khi TTCK xuất hiện, đầu tư là cách được ưa chuộng hơn vì trong thực tế ngày càng có nhiều người sinh sống chủ yếu dựa vào các khoản lợi tức thu được từ hoạt động đầu tư chứng khoán. Vấn đề là ở chỗ, do khuynh hướng lây lan tâm lý, khi đầu tư chứng khoán trở nên là một lĩnh vực kinh doanh hấp dẫn, ngày càng có nhiều người gia nhập thị trường thì nhà đầu tư phải có hiểu biết sâu sắc về đầu tư. Khi đội ngũ các nhà đầu tư này liên tục bị thiếu vốn hoặc bị thua thiệt

trong các phiên giao dịch, thì tư vấn đầu tư có lý do để được chấp nhận như một nghề chính thức.

Trước hết đầu tư cần dịch vụ tư vấn bởi kiếm tiền từ đầu tư là một công việc không dễ dàng. Người ta có thể lãi trong phiên giao dịch này nhưng có thể lỗ trong các phiên giao dịch sau đó. Do vậy điều kiện cần để trở thành nhà đầu tư thành công là phải có kinh nghiệm hoặc ít ra là học tập kinh nghiệm từ chỉ dẫn của các nhà tư vấn. Mặc dù có rất nhiều nguồn thông tin tài chính có sẵn nhưng không phải ai cũng có thời gian và kinh nghiệm để phân tích và tự mình đưa ra các quyết định đầu tư. Vì vây nhà đầu tư cần đến nghiệp vụ tư vấn của CTCK là thiết yếu.

Đầu tư cần tư vấn bởi tồn tại nhiều phong cách đầu tư khác nhau và mỗi một phong cách lại thích hợp với các lứa tuổi, cá tính, nghề nghiệp, giới tính khác nhau trong những thời điểm khác nhau. Có người thích đầu tư theo kiểu đầu cơ giá lên nên kỹ thuật đầu tư của họ là mua, nắm giữ và chờ cho giá lên để bán. Ngược lại, có nhiều người thích áp dụng kỹ thuật đầu tư giá xuống. Đặc trưng của kiểu đầu tư này là bán trước chứng khoán chưa thuộc sở hữu của mình sau đó mua lại chứng khoán này với hy vọng rằng tại thời điểm mua lại giá chứng khoán này sẽ giảm và do đó sẽ kiếm lời theo kiểu "tay không bắt giặc".

Tất cả những lý do nói trên khiến dịch vụ tư vấn đầu tư trở nên có chỗ đứng trên thị trường tài chính. Sản phẩm của nghiệp vụ tư vấn trải dài từ tư vấn chung, tư vấn đại cương, tư vấn bằng lời cho đến tư vấn bằng các phân tích và khuyến nghị chi tiết, cụ thể bình luận về nền kinh tế, các sự kiện hiện hành, biến động của thị trường và của từng loại chứng khoán.

1.2.2.5. Các hoạt động phụ trợ

- Hoạt động Lưu ký chứng khoán: Lưu ký chứng khoán là hoạt động lưu giữ, bảo quản, chuyển giao chứng khoán cho khách hàng và giúp khách hàng thực hiện các quyền liên quan đến sở hữu chứng khoán.

Việc lưu ký chứng khoán cần phải đảm bảo:

+ Thực hiện đầy đủ các điều kiện cần thiết theo quy định của Pháp luật.
+ Đảm bảo tính an toàn, chính xác và cẩn thận trong suốt quá trình thực hiện.
+ Không tiết lộ thông tin về tài khoản giao dịch của khách hàng.
+ Phải quản lý tách biệt giữa chứng khoán của mỗi khách hàng và tài khoản của khách hàng với chứng khoán của Công ty.

- Dịch vụ, tiện ích tài chính: Cùng với việc cung cấp các dịch vụ mua bán chứng khoán truyền thống, CTCK còn có thể cung cấp cho khách hàng các dịch vụ tiện ích khác nhau. Ngoài tốc độ truyền lệnh thì việc lựa chọn dịch vụ tiện ích nào đáp ứng được nhu cầu ngày càng cao của khách hàng sẽ là yếu tố quan trọng cho việc lựa chọn CTCK để mở tài khoản giao dịch của khách hàng.

Các dịch vụ tiện ích bao gồm:

+ Magin chứng khoán.
+ Ứng trước tiền bán chứng khoán.
+ Đặt lệnh qua SMS.
+ Giao dịch online.
+ Cho vay chứng khoán…

1.3. Hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh của công ty chứng khoán

Các chỉ số doanh thu, chi phí, lợi nhuận của hoạt động kinh doanh là chỉ tiêu cơ bản phản ánh kết quả của mọi hoạt động kinh doanh trong một thời kỳ nhất định, nó là chỉ tiêu cơ bản nhất để phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh. Tuy nhiên, để đánh giá chính xác hiệu quả kinh doanh của CTCK nên kết hợp các chỉ tiêu lợi nhuận với các chỉ tiêu khác như: tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu, tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản... của mỗi nghiệp vụ kinh doanh mà CTCK đang hoạt động. Vì vậy, khi đánh giá hiệu quả kinh doanh của mỗi doanh nghiệp cần phải dựa vào một hệ thống các chỉ tiêu đánh giá giúp phản ánh chính xác nhất hiệu quả kinh doanh của Công ty trong kỳ đánh giá. Đối với các CTCK hệ thống chỉ tiêu được tổng hợp bao gồm các chỉ tiêu sau:

1.3.1. Một số chỉ tiêu đặc trưng của CTCK

Lợi nhuận luôn là một chỉ tiêu quan trọng để đánh giá hiệu quả của bất kỳ hoạt động kinh doanh nào, nó phản ánh tình hình tài chính của công ty, là nguồn quan trọng để công ty đầu tư mở rộng kinh doanh. Tuy nhiên, để đánh giá chất lượng hoạt động kinh doanh của CTCK nên kết hợp các chỉ tiêu lợi nhuận với các chỉ tiêu khác như: tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu, tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản... của mỗi nghiệp vụ kinh doanh mà CTCK đang hoạt động. Từ thực tiễn hoạt động kinh doanh mà có các chỉ tiêu đặc trưng sau:

- Khả năng sinh lời nghiệp vụ:

$$\text{Khả năng sinh lời nghiệp vụ} = \frac{\text{Doanh thu nghiệp vụ}}{\text{Số vốn sử dụng bình quân}}$$

Đối với CTCK xét chỉ số này đối với các nghiệp vụ chính như môi giới, tự doanh, dịch vụ tài chính,... Các chỉ số này phản ánh rõ nét các hoạt động kinh doanh của CTCK đang diễn biến ra sao, giúp nhà quản lý kịp thời đưa ra quyết sách phát triển hợp lý cho các nghiệp vụ của công ty. Các chỉ tiêu này cũng là số liệu nhạy cảm, là yếu tố đánh giá công ty phụ thuộc vào TTCK với mức độ nào, khả năng quản lý và cân đối nguồn vốn sử dụng cho các hoạt động của CTCK có hiệu quả không.

- Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng:

Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng là một thước đo mức độ an toàn tài chính của CTCK, phản ánh khả năng của Công ty trong việc thanh toán nhanh các nghĩa vụ tài chính và khả năng bù đắp các loại rủi ro phát sinh trong quá trình hoạt động kinh doanh của công ty. Được xác định theo công thức quy định trong thông tư số 226/2010/TT-BTC:

$$\text{Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng} = \frac{\text{Vốn khả dụng}}{\text{Tổng giá trị rủi ro}} \times 100\%$$

Trong đó:

Vốn khả dụng là vốn chủ sở hưu sẵn sang để đáp ứng các nghĩa vụ đến hạn trong vòng 90 ngày.

Tổng giá trị rủi ro là tổng các giá trị rủi ro thị trường, giá trị rủi ro thanh toán và giá trị rủi ro hoạt động.

- Chỉ tiêu nợ trong thanh toán giao dịch chứng khoán trên nguồn vốn

$$\text{Nợ trong thanh toán giao dịch chứng khoán trên nguồn vốn} = \frac{\text{Phải thu từ nhà đầu tư CK}}{\text{Nguồn vốn}}$$

Tỷ lệ này cho biết mức độ phụ thuộc của khả năng thanh toán của CTCK vào một loại tài sản thường không thể chuyển đổi thành tiền (phải thu của người đầu tư chứng khoán) trong trường hợp CTCK bị giải thể. Giúp phân biệt CTCK hoạt động lành mạnh với CTCK có khó khăn về tài chính.

Bên cạnh đó, do Agriseco là loại hình CTCP nên đánh giá hiệu quả kinh doanh của Công ty muốn chính xác hơn cần xem xét thêm một số chỉ số sau:

- ***Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS):***

$$EPS = \frac{\text{Lợi nhuận ròng – Cổ tức ưu đãi}}{\text{Số lượng cổ phiếu lưu hành}}$$

EPS cho biết nhà đầu tư được hưởng lợi nhuận trên mỗi cổ phần họ đang nắm giữ hàng năm là bao nhiêu. Chỉ số này càng cao thì càng được đánh giá tốt vì khi đó khoản thu nhập trên mỗi cổ phiếu sẽ cao hơn.

- Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu:

$$\text{Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu – Quỹ khen thưởng phúc lợi}}{\text{Số cổ phiếu lưu hành}}$$

Chỉ tiêu này được dùng để xác định giá trị của một cổ phiếu theo số liệu trên sổ sách, đồng thời để so sánh giá trị trên thị trường cổ phiếu.

1.3.2. Chỉ tiêu đánh giá khả năng sinh lời

- Tỷ suất sinh lời trên doanh thu (ROS):

$$\text{Tỷ suất sinh lời trên doanh thu} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

Chỉ số tỷ suất sinh lời trên doanh thu phản ánh năng lực sinh lời của doanh thu, một đồng doanh thu thuần sẽ tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế, hệ số này càng cao thì càng tốt. Chỉ tiêu này dương chứng tỏ công ty hoạt động kinh doanh có lãi và ngược lại.

Trên thực tế, hệ số lợi nhuận ròng giữa các ngành là khác nhau, còn trong bản thân một ngành thì công ty nào quản lý và sử dụng các yếu tố đầu vào tốt hơn thì sẽ có hệ số này cao hơn. Công ty có điều kiện phát triển thuận lợi sẽ có mức lợi nhuận

ròng cao hơn lợi nhuận ròng trung bình của ngành và có thể liên tục tăng. Ngoài ra, công ty càng giảm chi phí của mình một cách hiệu quả thì hệ số lợi nhuận ròng càng cao. Đây là một trong các biện pháp quan trọng đo lường khả năng tạo lợi nhuận của công ty năm nay so với năm khác.

- Tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA):

ROA phản ánh hiệu quả sử dụng tài sản trong hoạt động kinh doanh của công ty và cũng là thước đo để đánh giá năng lực quản lý của ban lãnh đạo công ty.

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}}$$

ROA là một trong những chỉ số tổng hợp nhất được dùng để đánh giá khả năng sinh lời của một đồng vốn đầu tư. Hệ số này có ý nghĩa là với một đồng tài sản của công ty thì sẽ mang lại bao nhiêu lợi nhuận ròng cho chủ sở hữu. Chỉ số này càng cao thì cổ phiếu càng có sức hấp dẫn hơn vì hệ số này cho thấy khả năng sinh lời từ chính nguồn tài sản hoạt động của công ty.

- Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE):

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Chỉ số ROE là thước đo chính xác nhất để đánh giá một đồng vốn mà chủ sở hữu bỏ ra sẽ tích luỹ được tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Đây cũng là một chỉ số đánh tin cậy về khả năng một công ty có thể sinh lời trong tương lai. ROE càng cao càng chứng tỏ công ty sử dụng hiệu quả đồng vốn của cổ đông, khả năng cạnh tranh của công ty càng mạnh và cổ phiếu của công ty càng hấp dẫn, vì hệ số này cho thấy khả năng sinh lời và tỷ suất lợi nhuận của công ty, hơn nữa tăng mức doanh lợi vốn chủ sở hữu là một mục tiêu quan trọng nhất trong hoạt động quản lý tài chính công ty.

1.3.3. Chỉ tiêu đánh giá khả năng quản lý công nợ

Trong tài chính công ty, mức độ sử dụng nợ cho hoạt động cho thấy được sự tự chủ về tài chính của mỗi công ty như thế nào. Sử dụng nợ đồng thời mang lại hai ảnh hưởng tiêu cực và tích cực cho công ty, một mặt nó giúp gia tăng lợi nhuận cho cổ đông, mặt khác nó cũng làm gia tăng rủi ro. Do đó việc quản lý công nợ cũng quan trọng như quản lý tài sản. Các chỉ tiêu phản ánh khả năng quản lý nợ bao gồm:

- ***Vòng quay khoản phải thu:***

$$\text{Vòng quay khoản phải thu} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Phải thu khách hàng bình quân}}$$

Số vòng quay khoản phải thu được sử dụng để xem xét các khoản phải thu khi khách hàng thanh toán. Chỉ tiêu này cũng đưa ra thông tin về chính sách tín dụng thương mại của doanh nghiệp. Nếu số vòng quay khoản phải thu quá thấp cho thấy hiệu quả sử dụng vốn kém, nhưng quá cao sẽ giảm mức cạnh tranh.

Ngoài việc so sánh chỉ tiêu này giữa các năm, giữa các doanh nghiệp cùng ngành thì người phân tích cần xem xét từng khoản phải thu để phát hiện những khoản nợ quá hạn, nợ khó đòi để đưa ra biện pháp xử lý kịp thời. Ta tính toán thời gian thu tiền bình quân:

- ***Thời gian thu tiền bình quân:***

$$\text{Thời gian thu tiền bình quân} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{Số vòng quay khoản phải thu}}$$

Thời gian thu tiền bình quân là số ngày bình quân cần có để chuyển các khoản phải thu thành tiền mặt, thể hiện khả năng của doanh nghiệp trong việc thu nợ từ khách hàng.

- ***Hệ số nợ trên tổng tài sản (D/A):***

$$\text{Hệ số nợ trên tổng tài sản} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Hệ số này cho biết phần trăm tổng tài sản của công ty được tài trợ bằng các khoản nợ là bao nhiêu. Hệ số nợ thấp có thể cho thấy việc sử dụng nợ không hiệu

quả, còn hệ số nợ cao thể hiện gánh nặng về nợ lớn, như vậy một Hệ số nợ trên tổng tài sản là hợp lý sẽ tuỳ thuộc vào nhu cầu và khả năng tự tài trợ của công ty.

- Hệ số nợ trên VCSH (D/E):

$$\text{Hệ số nợ trên VCSH} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Hệ số này cho biết mối quan hệ giữa mức độ sử dụng nợ và VCSH hay cơ cấu vốn trong doanh nghiệp như thế nào. Tỷ số này sẽ được đem so sánh với 1. Nếu tỷ lệ này quá lớn hơn 1, tức là doanh nghiệp sử dụng nhiều vốn vay tài trợ cho tài sản, điều này cho thấy doanh nghiệp đang quá phụ thuộc vào các khoản đi vay, không tự đảm bảo nguồn tài trợ cho bản thân, rủi ro vì thế sẽ tăng cao. Song doanh nghiệp lại tiết kiệm được một khoản từ thuế. Ngược lại, nếu tỷ số này quá nhỏ hơn 1 cho thấy doanh nghiệp sử dụng VCSH nhiều hơn khoản nợ vay. Điều này sẽ khiến doanh nghiệp mất đi khoản chi phí cơ hội sử dụng vốn cho các hoạt động khác của công ty. Chính vì vậy mà công ty nên có chính sách sử dụng nguồn vốn hợp lý, cân bằng cả hai yếu tố.

1.3.4. Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng lao động

- Năng suất lao động bình quân:

$$\text{Năng suất lao động bình quân} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng số lao động bình quân trong kỳ}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh trung bình một lao động của doanh nghiệp thực hiện được bao nhiêu đồng doanh thu trong kỳ.

- Mức sinh lời bình quân của một lao động:

$$\text{Mức sinh lời bình quân một lao động} = \frac{\text{Lợi nhuận trong kỳ}}{\text{Tổng số lao động bình quân trong kỳ}}$$

Chỉ tiêu này cho biết mỗi lao động được sử dụng trong doanh nghiệp sẽ tạo ra bao nhiêu lợi nhuận trong một kỳ nhất định.

1.4. Các nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả kinh doanh của công ty chứng khoán

Hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp nói chung và của các CTCK nói riêng phụ thuộc rất nhiều vào môi trường kinh doanh. Các yếu tố, các điều kiện cấu thành môi trường kinh doanh luôn luôn có quan hệ tương tác với nhau đồng thời tác động đến hoạt động kinh doanh của công ty nhưng chiều hướng và mức độ tác động của các yếu tố, điều kiện lại khác nhau. Bởi vậy để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cần phải nhận biết một cách chính xác các nhân tố ảnh hưởng tới công ty của mình.

1.4.1. Nhân tố bên ngoài

1.4.1.1. Môi trường kinh tế

Sự phát triển của nền kinh tế thường được đánh giá thông qua tốc độ tăng trưởng tổng thu nhập quốc dân *(GDP)*, sự biến động về lạm phát, lãi suất hay tỷ giá hối đoái, ... Các yếu tố này tác động đến mọi chủ thể tham gia vào nền kinh tế, đặc biệt gây ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động của TTCK nói chung cũng như tình hình kinh doanh của các CTCK nói riêng.

- Tốc độ tăng trưởng, lạm phát

Người ta gọi TTCK là "nhiệt kế" của nền kinh tế dựa trên hai phương diện: Một là thuộc tính nhạy cảm của thị trường trước các biến động nói chung của nền kinh tế và Hai là về quy mô có tính đại diện của định chế này trong hoạt động kinh tế hoặc đối với từng lĩnh vực hay nền kinh tế. CTCK là thực thể có sự nhạy cảm cao với diễn biến của TTCK vì vậy khi nền kinh tế có tốc độ tăng trưởng tốt, lạm phát được ổn định thì luôn tạo ra tác động tích cực lên TTCK và khi đó chắc chắn hiệu quả kinh doanh của CTCK sẽ tăng lên và ngược lại.

Khi kinh tế có những dấu hiệu bất ổn như lạm phát tăng cao, tốc độ tăng trưởng thấp dẫn đến việc Chính phủ các nước phải thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt. Một trong số đó có việc giảm tỷ lệ dư nợ tín dụng điều đó đồng nghĩa với việc cung tiền cho TTCK bị hạn chế. Hơn nữa khi lãi suất trên thị trường sẽ tăng cao, giá nguyên vật liệu cũng tăng gây tác động tiêu cực đến hoạt động của doanh nghiệp và giá cổ phiếu sẽ giảm. Ngược lại giá cổ phiếu có xu hướng tăng khi nền kinh tế phát triển, lạm phát ổn định. Bởi khi đó, khả năng về kinh doanh có triển

vọng tốt đẹp, nguồn lực tài chính tăng lên, nhu cầu cho đầu tư lớn hơn nhiều so với nhu cầu tích luỹ, do vậy nhiều người sẽ đầu tư vào cổ phiếu. Điều này tác động tích cực lên các hoạt động kinh doanh của CTCK.

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, các nền kinh tế mới phát triển với các ngành công nghiệp và thị trường tài chính - tiền tệ non trẻ thì các giải pháp quá "sốc" thường ít được áp dụng và nếu có thì nó thường dễ gây tổn thương cho thị trường. Đối với Việt Nam, các giải pháp của Chính phủ nhằm cố gắng chặn đứng lạm phát là đúng nhưng rõ ràng phản ánh năng lực dự báo còn hạn chế của các cơ quan có liên quan trước các diễn biến phức tạp hiện nay. Sự phản ứng chính sách "gấp gáp", "đuổi theo thị trường" dường như đang tác động ngược lại với các mục tiêu lớn và nhất là có thể càng tạo nên những "cú sốc" đối với thị trường tiền tệ, TTCK. Với diễn biến kinh tế vĩ mô, thị trường tiền tệ và chứng khoán hiện nay, các chính sách của Chính phủ cần ưu tiên ổn định tiền tệ và phải bảo đảm đồng thời kích thích được TTCK và không làm đình trệ thị trường tiền tệ. Thực tế của thị trường cho thấy, Chính phủ không nên dựa quá nhiều vào chính sách tiền tệ (bằng cách sử dụng các liệu pháp quá mạnh thắt chặt tiền tệ) mà cần có sự phối hợp với các chính sách khác và có các giải pháp phù hợp thực hiện đồng bộ.

- Lãi suất

Trên thực tế, sự biến động về tỷ lệ lãi suất có thể gây tác động không nhỏ đến TTCK nói chung và hoạt động kinh doanh của các CTCK nói riêng, cụ thể:

Sự thay đổi lãi suất có ảnh hưởng lớn đến hành vi của các nhà đầu tư chứng khoán cũng như các doanh nghiệp. Nhà đầu tư cũng chính là khách hàng của CTCK, xét trên phương diện dòng tiền trên TTCK của nhà đầu tư có tác động trực tiếp đến doanh thu các hoạt động kinh doanh của CTCK như môi giới, dịch vụ tài chính. Lãi suất giảm sẽ khiến các nguồn tiền tiết kiệm sẽ đổ vào kênh đầu tư chứng khoán, bên cạnh đó các dịch vụ có liên quan đến cho vay của CTCK cũng giảm lãi suất giúp quyết định giao dịch của khách hàng dễ dàng hơn và ngược lại.

Các CTCK có đặc điểm nguồn TSNH là lớn, điều này dẫn đến việc quản lý nguồn tài sản này như thế nào cho hợp lý khi có sự thay đổi của lãi suất. Việc tính toán khả năng sinh lời của nguồn tiền mặt sẵn có trong CTCK chịu tác động trực tiếp từ yếu tố lãi suất, việc quyết định cho vay như thế nào, mức lãi suất bao

nhiêu, thời gian đáo hạn... là công việc ảnh hưởng trực tiếp đến doanh thu và chi phí các hoạt động kinh doanh của CTCK.

Lãi suất và giá chứng khoán có mối quan hệ gián tiếp. Lãi suất tăng làm cho chi phí vay nợ để tài trợ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp tăng lên, chi phí này được chuyển cho các cổ đông vì nó sẽ hạ thấp lợi nhuận mà doanh nghiệp dùng để thanh toán cổ tức đồng thời tác động trực tiếp đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Hơn nữa, lãi suất tăng còn gây tổn hại cho triển vọng phát triển của doanh nghiệp vì nó khuyến khích doanh nghiệp giữ lãi tiền nhàn rỗi hơn là liều lĩnh dùng số tiền đó mở rộng sản xuất kinh doanh. Chính vì vậy, lãi suất tăng sẽ dẫn đến giá cổ phiếu giảm. Ngược lại, lãi suất giảm có tác động tốt cho doanh nghiệp vì chi phí vay giảm và giá cổ phiếu thường tăng lên.

Đối với nhiều nhà đầu tư, TTCK đi xuống hoặc giá chứng khoán giảm là điều không hề mong muốn. Nhà đầu tư nào cũng kỳ vọng giá trị khoản đầu tư của mình sẽ không ngừng tăng lên, có thể là ở dạng lãi vốn, cổ tức hoặc cả hai. Nhưng với kỳ vọng về sự tăng trưởng trong tương lai thấp hơn và dòng tiền trong tương lai của doanh nghiệp không tốt như mong đợi chắc chắn nhà đầu tư sẽ mong đợi ít hơn khi sở hữu các cổ phần. Như vậy trên phương diện tổng quát, sự phát triển của TTCK cũng tỷ lệ thuận với doanh thu của CTCK.

- Tỷ giá hối đoái

TTCK và tỷ giá hối đoái có mối quan hệ qua lại, các nhà kinh doanh ngoại hối thường quan sát TTCK của các quốc gia. Nếu chứng khoán của một quốc gia hoạt động tốt hơn một quốc gia khác, các nhà kinh doanh ngoại hối biết rằng các nhà đầu tư khác sẽ chuyển tiền của họ từ quốc gia có TTCK yếu hơn sang quốc gia có TTCK mạnh hơn. Điều này sẽ khiến giá trị đồng tiền của quốc gia có TTCK mạnh hơn tăng lên so với đồng tiền của quốc gia có TTCK yếu hơn.

Trái phiếu Chính phủ (TPCP) chiếm tỷ lệ lớn nhất trong thị trường trái phiếu. Các trái phiếu này là những khoản đầu tư có độ rủi ro gần như bằng không bởi chúng được đảm bảo bởi niềm tin của Chính phủ các quốc gia. CTCK có cả dịch vụ tư vấn phát hành TPCP, trái phiếu Ngân hàng..., khi các nhà đầu tư quốc tế nhận thấy Chính phủ trả lãi suất trên trái phiếu cao, nền kinh tế ổn định khiến họ quyết định mua TPCP để đầu tư. Thông quá đó làm tăng doanh thu đáng kể cho

CTCK cung cấp các dịch vụ phát hành trái phiếu.

Chứng khoán mỗi quốc gia giao dịch bằng đồng tiền của quốc gia đó. Khi đó nhu cầu đồng nội tệ tăng cao và đẩy giá trị cũng tăng theo. Cùng thời điểm đó nguồn cung của các đồng tiền khác sẽ tăng và làm giảm giá trị. Do các CTCK chỉ giao dịch bằng đồng Việt Nam, khi CTCK phát hành trái phiếu của chính mình các quyết định đầu tư của nhà đầu tư quốc tế sẽ chịu ảnh hưởng từ tỷ giá hối đoái. Vì vậy nếu không phân tích vĩ mô để lựa chọn thời điểm phát hành cũng như đối tác mua phù hợp có thể dẫn đến tổn thất nhất định cho việc huy động vốn của CTCK, gây ảnh hưởng xấu đến hoạt động kinh doanh.

Như vậy các yếu tố của môi trường kinh tế tác động trực tiếp và mạnh mẽ vào thị trường tài chính nói chung, TTCK nói riêng có ảnh hưởng lớn tới chuyên môn, sản phẩm, dịch vụ và khả năng thu lợi nhuận của các CTCK. TTCK càng phát triển thì càng có khả năng tạo thêm các công cụ tài chính và đa dạng hóa dịch vụ, qua đó có thêm các cơ hội thu lợi nhuận. Với những mức độ phát triển khác nhau của thị trường, cơ cấu tổ chức của các CTCK cũng khác nhau để đáp ứng những nhu cầu riêng.

1.4.1.2. Môi trường Luật pháp, Chính trị

Đây là yếu tố có tầm ảnh hưởng tới tất cả các ngành kinh doanh trên một lãnh thổ, các yếu tố chính trị, luật pháp có thể uy hiếp đến khả năng tồn tại và phát triển của bất cứ ngành nào. Các yếu tố Chính trị và Luật pháp có tầm ảnh hưởng ngày càng lớn đến các hoạt động của doanh nghiệp bao gồm hệ thống các quan điểm, đường lối chính sách của Chính Phủ, hệ thống luật pháp hiện hành, các xu hướng ngoại giao của Chính Phủ, những diễn biến chính trị trong nước, trong khu vực và trên toàn thế giới.

- Sự bình ổn: Chúng ta xem xét sự bình ổn trong các yếu tố xung đột chính trị, ngoại giao của thể chế luật pháp. Thể chế nào có sự bình ổn cao sẽ có thể tạo điều kiện tốt cho việc hoạt động kinh doanh và ngược lại các thể chế không ổn định, xảy ra xung đột sẽ tác động xấu tới hoạt động kinh doanh trên lãnh thổ của nó.

- Chính sách thuế: Chính sách thuế xuất khẩu, nhập khẩu, các thuế tiêu thụ,

thuế thu nhập, ... sẽ ảnh hưởng tới doanh thu, lợi nhuận của doanh nghiệp.

- Chính sách khác: Các chính sách của Nhà nước sẽ có ảnh hưởng tới doanh nghiệp, nó có thể tạo ra lợi nhuận hoặc thách thức với doanh nghiệp, bao gồm các chính sách thương mại, chính sách phát triển ngành, phát triển kinh tế, thuế, các chính sách điều tiết cạnh tranh, bảo vệ người tiêu dùng, ...

Tóm lại môi trường chính trị – luật pháp có ảnh hưởng rất lớn đến việc nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp bằng cách tác động đến hoạt động của doanh nghiệp thông qua hệ thống công cụ luật pháp, cộng cụ vĩ mô…

Hoạt động của các chủ thể trên TTCK Việt Nam trong đó có CTCK luôn chịu sự chi phối trực tiếp bởi các hệ thống pháp luật liên quan như Luật doanh nghiệp, Luật chứng khoán, Luật đầu tư, Luật thuế thu nhập cá nhân... Do vậy vẫn tồn tại những rủi ro liên quan do chưa có tính đồng bộ và nhất quán giữa các luật khác với luật chứng khoán. Bên cạnh đó, sự thay đổi, điều chỉnh hay bổ sung các văn bản quy phạm pháp luật liên quan đến TTCK, các công ty, các loại thuế, chính sách quản lý dòng vốn gián tiếp nước ngoài đầu tư vào TTCK… đều có ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động của các CTCK.

CTCK chịu sự quản lý của các đơn vị như UBCKNN, Trung tâm lưu ký, Sở giao dịch… các quy định hay quy chế đa phần góp phần giúp CTCK nâng cao năng lực hoạt động, bảo đảm an toàn tài chính. Tuy nhiên trong giai đoạn mà TTCK vẫn còn non yếu này thì một số quy định đã tác động mạnh theo hướng tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của CTCK.

1.4.1.3. Khách hàng

Khách hàng của CTCK bao gồm nhà đầu tư cá nhân, tổ chức, doanh nghiệp… trong nước và quốc tế. Khách hàng là nơi tạo ra doanh thu, lợi nhuận cho doanh nghiệp vì vậy sự tín nhiệm của khách hàng có thể là tài sản có giá trị nhất. Sự tín nhiệm đó đạt được do biết thỏa mãn tốt hơn nhu cầu và thị hiếu của khách hàng so với các đối thủ cạnh tranh. Hoạt động trong ngành dịch vụ tài chính, sức cạnh tranh về thị phần trên TTCK ngày càng mạnh mẽ và khốc liệt, do đó đối với các CTCK khách hàng luôn ở vị trí trung tâm. Đặc thù của CTCK khi tạo ra lợi nhuận cho khách hàng cũng chính là tạo ra một phần lợi nhuận cho CTCK, vì vậy việc đầu tư chăm sóc, phục vụ khách hàng cũng chính là đầu tư cho sự phát triển cho công ty.

Chất lượng nhà đầu tư là một vấn đề được đặt ra đối với sự phát triển của TTCK Việt Nam. Nếu các nhà đầu tư chưa được trang bị những kiến thức, nhạy bén và bản lĩnh cần thiết đi cùng với việc CTCK không có các nghiệp vụ tư vấn, quản lý hiệu quả cho khách hàng thì hiện tượng rủi ro trong đầu tư sẽ tăng lên đáng kể. Sự biến động mạnh của thị trường trong thời gian qua cũng thể hiện sự thiếu hụt lực lượng nhà đầu tư chuyên nghiệp với những kiến thức và kinh nghiệm chuyên sâu. Cùng với việc những nhà tạo lập thị trường như CTCK, công ty quản lý quỹ,… chưa làm tốt nhiệm vụ điều tiết thị trường. Ngoài ra còn có thành phần không nhỏ các nhà đầu tư lợi dụng các kẽ hở thị trường tạo thông tin sai lệch, cung cầu giả khiến TTCK không minh bạch làm giảm sút nghiêm trọng niềm tin của các nhà đầu tư khác vào thị trường. Những vấn đề này gián tiếp ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh mà các CTCK không lường trước hết được.

CTCK phải phân loại, đánh giá khách hàng trong mỗi nghiệp vụ kinh doanh của mình. Xác định đi sâu tìm hiểu với mục đích nâng cao chất lượng dịch vụ cung cấp cho khách hàng, giúp gia tăng doanh thu và lợi nhuận. Một CTCK chuyên nghiệp thì luôn có tập khách hàng chuyên nghiệp và ngược lại, chính vì vậy nâng cao chất lượng khách hàng chính là nâng cao hiệu quả kinh doanh của CTCK.

1.4.1.4. Cạnh tranh

Cạnh tranh là quy luật tất yếu trong cơ chế thị trường. Nguy cơ rủi ro cạnh tranh trong sự phát triển ngày càng mạnh mẽ của TTCK Việt Nam cùng với quá trình mở cửa đối với các tổ chức kinh doanh nước ngoài tham gia vào thị trường khiến các CTCK luôn trong một áp lực lớn. Trong khi đó số lượng các CTCK trong nước đã có mật độ cao thì vẫn có thêm các CTCK 100% vốn nước ngoài với quy mô và khả năng hoạt động chuyên nghiệp được thành lập. Do vậy cuộc cạnh tranh giành thị phần đang diễn ra khá gay gắt dẫn tới:

- Cuộc chiến giảm phí môi giới, giảm phí tư vấn để lôi kéo khách hàng có ảnh hưởng không nhỏ đến doanh thu của các CTCK, đặc biệt là các công ty mới gia nhập ngành.

- Cuộc chạy đua về công nghệ thông tin, mặt bằng kinh doanh… làm cho chi phí vận hành và đầu tư phát triển doanh nghiệp ngày càng tăng cao.

Mặc dù vậy cạnh tranh cũng tạo động lực và tạo dựng cơ hội cho những

CTCK có chiến lược đầu tư, chính sách nhân sự hợp lý, nắm bắt được tính quy luật và sự phát triển của thị trường để nâng cao hiệu quả kinh doanh của mình.

1.4.1.5. Các yếu tố khác

Các yếu tố khác như thiên tai, dịch bệnh, hoả hoạn, khủng bố... là những rủi ro bất khả kháng có thể gây thiệt hại cho tài sản, con người và ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của công ty.

1.4.2. Các yếu tố bên trong CTCK

1.4.2.1. Quản trị doanh nghiệp

Yếu tố này đóng vai trò quan trọng đối với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Quản trị doanh nghiệp chú trọng đến việc xác định cho doanh nghiệp một hướng đi đúng đắn trong một môi trường kinh doanh ngày càng biến động. Chất lượng của chiến lược kinh doanh là nhân tố đầu tiên và quan trọng nhất quyết định sự thành công hay thất bại của một doanh nghiệp. Vấn đề thông tin trong hoạt động CTCK rất quan trọng đòi hỏi một hệ thống quản trị doanh nghiệp tốt trong đó đội ngũ các nhà quản trị mà đặc biệt là các nhà quản trị cao cấp lãnh đạo doanh nghiệp bằng phẩm chất và tài năng của mình có vai trò quan trọng bậc nhất, ảnh hưởng có tính chất quyết định đến hiệu quả kinh doanh của CTCK. Kết quả và hiệu quả hoạt động của CTCK đều phụ thuộc rất lớn vào trình độ chuyên môn của đội ngũ các nhà quản trị cũng như cơ cấu tổ chức bộ máy quản trị doanh nghiệp, việc xác định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn của từng bộ phận, cá nhân và thiết lập các mối quan hệ giữa các bộ phận trong cơ cấu tổ chức đó.

1.4.2.2. Nguồn nhân lực

Đối với các công ty hoạt động trong một lĩnh vực đặc thù đòi hỏi trình độ chuyên môn nghiệp vụ cao như lĩnh vực chứng khoán thì đội ngũ nhân sự là yếu tố cạnh tranh mang tính quyết định. Trong khi đó, TTCK Việt Nam đang dần hoàn thiện, các chương trình đào tạo nguồn nhân lực của tổ chức quản lý như UBCKNN, Trung tâm lưu ký đang được mở rộng và nhận được hưởng ứng từ CTCK và các nhà đầu tư; quy chế hành nghề chứng khoán chính thức được ban hành trong Thông tư 197/2015/TT-BTC hành nghề chứng khoán… Do đó nguồn nhân lực cho ngành tài chính nói chung và các CTCK nói riêng đang dần được chuyên nghiệp, hiệu quả. Bên cạnh đó giữa các CTCK thường có xu hướng dịch chuyển,

thu hút, lôi kéo nhân viên của nhau ảnh hưởng đến thị phần hay tạo khó khăn cho sự ổn định nhân sự của công ty.

Vì vậy sự ổn định về nguồn nhân lực chính là sức mạnh để các CTCK nâng cao hiệu quả kinh doanh của mình, từng bước xác lập vị thế trên thị trường.

1.4.2.3. Hệ thống Công nghệ thông tin (CNTT)

Công nghệ thông tin trong CTCK giữ một vai trò đặc biệt quan trọng. Yêu cầu phát triển công nghệ, hỗ trợ phát triển TTCK vẫn luôn là vấn đề mới, nhất là trong bối cảnh TTCK Việt Nam đang trên đà phát triển mạnh cùng với sự cạnh tranh ngày càng gia tăng giữa các CTCK trong việc cung ứng nhiều tiện ích hơn cho khách hàng trên nền tảng công nghệ. Vì vậy, để đáp ứng được yêu cầu phát triển của thị trường và nhu cầu nâng cao dịch vụ gia tăng của khách hàng, các CTCK phải luôn chú trọng đầu tư và cập nhật công nghệ hiện đại, đi cùng sự sang tạo đảm bảo đáp ứng đầy đủ nhu cầu ngày càng cao này.

Hệ thống CNTT có mối liên hệ cao với nguồn nhân lực vì hệ thống CNTT tiên tiến vẫn cần sự kiểm soát của con người. CNTT hiện đại giúp tăng năng suất lao động, tăng năng lực cạnh tranh cho hoạt động môi giới, tự doanh, tiện ích khách hàng và nâng cao năng lực quản trị của công ty. CTCK cần thiết phải đầu tư hệ thống thiết bị và phần mềm hiện đại phù hợp với các quy chuẩn của các cơ quan quản lý như Sở giao dịch chứng khoán và Trung tâm lưu ký, đáp ứng nhu cầu mở rộng hoạt động kinh doanh theo hướng hiện đại đảm bảo khả năng phát triển trong tương lai.

1.4.2.4. Yếu tố vốn

Đây là một nhân tố tổng hợp phản ánh sức mạnh của doanh nghiệp thông qua khối lượng (nguồn) vốn mà doanh nghiệp có thể huy động vào kinh doanh, khả năng phân phối, đầu tư có hiệu quả các nguồn vốn, khả năng quản lý có hiệu quả các nguồn vốn kinh doanh.

Yếu tố vốn là yếu tố chủ chốt quyết định đến quy mô của doanh nghiệp và quy mô có cơ hội có thể khai thác. Nó phản ánh sự phát triển của doanh nghiệp và là sự đánh giá về hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp trong kinh doanh.

Đặc biệt với CTCK vấn đề quản lý vốn và sử dụng vốn lưu động cho các nghiệp vụ kinh doanh tạo ra lợi nhuận lớn cho công ty. Vì vậy cần xây dựng kế

hoạch thích hợp giữa quản lý vốn và khả năng hoạt động kinh doanh của công ty sao cho hiệu quả.

1.4.2.5. Hoạt động nghiên cứu phát triển, xây dựng và quảng bá thương hiệu

Trong bối cảnh số lượng các CTCK ngày một gia tăng, thị phần ngày càng bị chia nhỏ và sự cạnh tranh càng trở nên khốc liệt, việc tạo cho mình một phong cách, một hình ảnh riêng khiến cho các CTCK dễ đi vào nhận thức của khách hàng. Cùng với việc xây dựng hình ảnh ra công chúng, việc tập trung xây dựng văn hóa và thương hiệu doanh nghiệp ngay trong nội bộ sẽ hình thành một văn hóa làm việc tích cực để phát huy thế mạnh của tập thể, tăng cường nội lực và sức mạnh của công ty.

Kết luận chương 1: Qua nội dung chương 1, tác giả đã đi sâu nghiên cứu, hệ thống hóa một số lý luận cơ bản liên quan đến hiệu quả kinh doanh, phân tích chi tiết về các nghiệp vụ của CTCK, hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh CTCK, nhân tố ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của CTCK. Những nội dung mà tác giả đã trình bày là nhằm thiết kế cơ sở lý luận khoa học cho việc đánh giá thực trạng hoạt động kinh doanh cũng như phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco sẽ được trình bày ở chương 2.

CHƯƠNG 2:
THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NÔNG NGHIỆP VÀ PHÁT TRIỂN NÔNG THÔN VIỆT NAM

2.1. Tổng quan về Agriseco

2.1.1. Quá trình hình thành và phát triển của Agriseco

Giới thiệu về Công ty

- Tên Công ty: Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam (Agriseco)
- Tên tiếng Anh: Agribank Securities Joint – Stock Corporation
- Trụ sở chính: Tầng 5, Tòa nhà Artex, Số 172 Ngọc Khánh, Ba Đình, Hà Nội
- Điện thoại: (84-4) 6276 2666 Fax: (84-4) 6276 5666
- Email: agriseco@agriseco.com.vn Website: www.agriseco.com.vn
- Giấy phép hoạt động: Số 343/UBCK-GP do Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ban hành ngày 20/08/2010
- Mã số thuế: 0101150107

Agriseco tiền thân là Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam, là một trong những CTCK đầu tiên hoạt động trên TTCK Việt Nam và là Công ty TNHH một thành viên hạch toán độc lập trực thuộc Agribank. Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam được thành lập ngày 20/12/2000 theo Quyết định số 269/QĐ/HĐQT của Hội đồng quản trị Agribank với số Vốn điều lệ ban đầu là 60 tỷ đồng; hoạt động theo Điều lệ tổ chức và hoạt động của Công ty và Giấy phép hoạt động số 08/GPHĐKD do UBCKNN cấp ngày 04/05/2001; điều chỉnh lần gần nhất là ngày 12/10/2015 Giấy phép điều chỉnh số 44/GPĐC-UBCK theo Quyết định số 108/UBCK-GP do UBCKNN cấp phép thành lập và hoạt động cho Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam. Đến nay Agriseco đã trở thành CTCK quy mô hàng đầu của Việt Nam: lớn nhất về mạng lưới (3 Chi nhánh, 2 Phòng giao dịch, 36 Cơ sở phát triển dịch vụ), lớn thứ hai về Vốn điều lệ (2.120 tỷ đồng).

Quá trình phát triển của Agriseco

- Tháng 12/2000: Được thành lập với Vốn điều lệ ban đầu là 60 tỷ đồng.

- Tháng 11/2001: Khai trương hoạt động tại Hà Nội và thành lập Chi nhánh tại TP. Hồ Chí Minh.

- Năm 2004: Tăng Vốn điều lệ lên 100 tỷ đồng.

- Năm 2005: Tăng Vốn điều lệ lên 150 tỷ đồng.

- Năm 2007: Tăng Vốn điều lệ lên 700 tỷ đồng.

- Tháng 10/2008: Nhận Giải thưởng - Cúp Vàng "Thương hiệu Chứng khoán Uy tín" 2008 của Hiệp hội Kinh doanh Chứng khoán Việt Nam.

- Năm 2009: Ngày 10/02/2009, chính thức hoạt động dưới hình thức Công ty cổ phần với Vốn điều lệ 1.200 tỷ đồng; Ngày 10/12/2009, Agriseco chính thức đăng ký niêm yết giao dịch trên Sàn giao dịch Chứng khoán Hồ Chí Minh với mã giao dịch là AGR.

- Năm 2010: Tăng Vốn điều lệ lên 2.120 tỷ đồng.

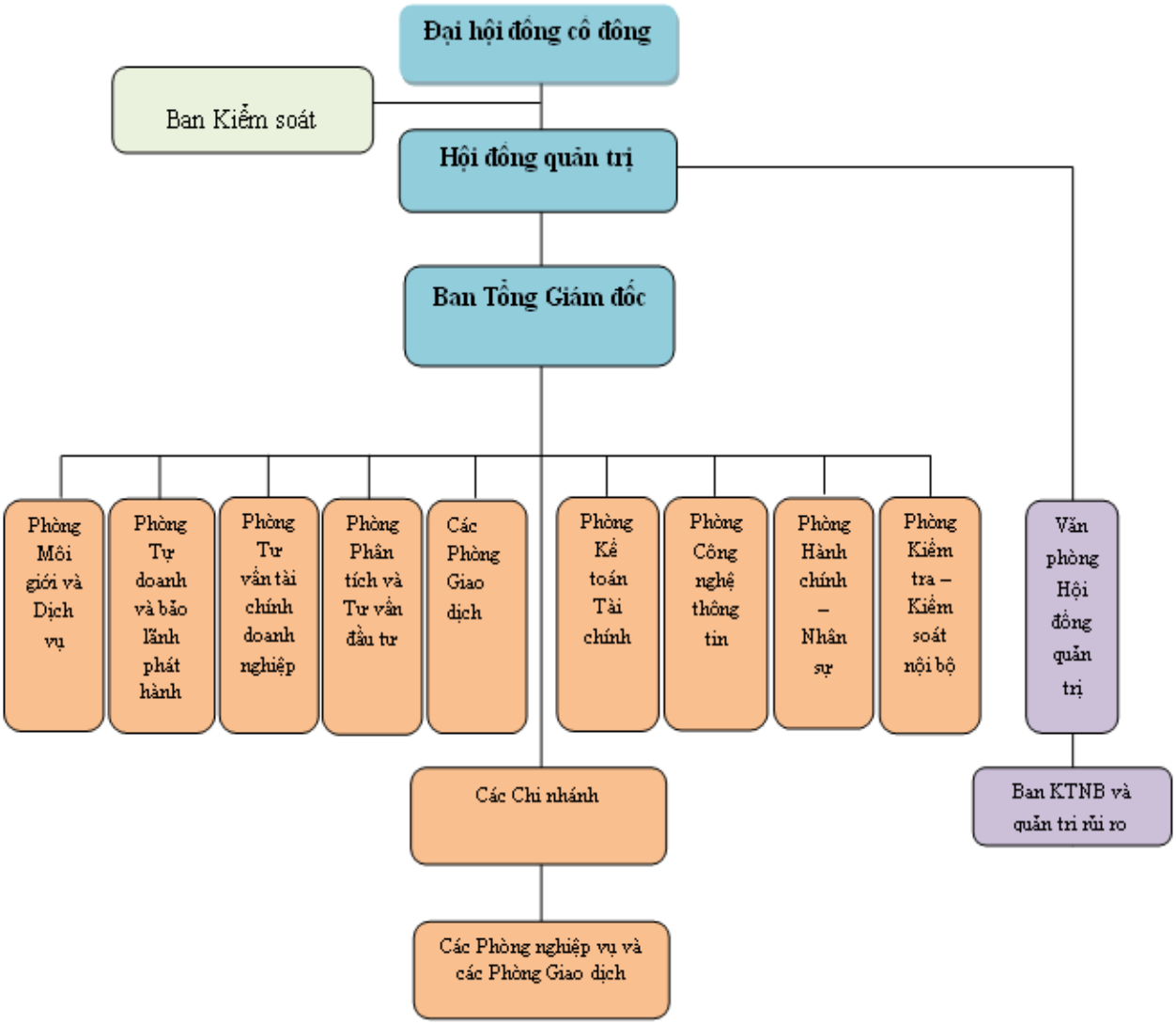
- Tháng 11/2012: Top 1000 Doanh nghiệp nộp thuế thu nhập Doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam và nhận kỷ niệm chương của chương trình Lễ công bố 1000 Doanh nghiệp nộp thuế thu nhập doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam.

- Tháng 9/2013: đạt danh hiệu Sao vàng Đất Việt xếp trong danh sách top 200 Thương hiệu Việt.

Trong quá trình hoạt động, Agriseco vinh dự nhận nhiều bằng khen của Thủ tướng, Bộ Tài chính, các giải thưởng của Ngân hàng Nhà nước và các tổ chức, hiệp hội trao tặng với những thành tích xuất sắc trong việc xây dựng và phát triển TTCK Việt Nam.

2.1.2. Cơ cấu tổ chức

Sơ đồ 2.1: Cơ cấu tổ chức công ty của Agriseco



(Nguồn: Tổng hợp BCTN của Agriseco)

2.1.3. Các nghiệp vụ kinh doanh chính của Agriseco

Với lợi thế là một trong những CTCK có Vốn điều lệ lớn trong khối các CTCK, Agriseco thực hiện gần như toàn bộ các nghiệp vụ mà một CTCK được phép làm. Tuy nhiên, trong phạm vi giới hạn của Luận văn, tác giả chỉ trình bày một số nghiệp vụ kinh doanh chính và chiếm tỷ trọng doanh thu/chi phí lớn của Agriseco.

2.1.3.1. Môi giới chứng khoán

Cũng như hầu hết các CTCK khác ở Việt Nam, ngay từ đầu thành lập, Agriseco đã tập trung nguồn lực để phát triển hoạt động này. Agriseco luôn chú trọng nâng cao chất lượng dịch vụ, tập trung vào hệ thống công nghệ thông tin, cơ sở vật chất và tăng cường đầu tư vào hoạt động phát triển nguồn nhân lực, đào tạo cán bộ, nâng cao chất lượng dịch vụ chăm sóc khách hàng, cung cấp nhiều tiện ích cho khách hàng khi sử dụng dịch vụ môi giới tại Công ty. Các kế hoạch được đặt ra một cách linh hoạt cho các đơn vị môi giới luôn biến động thích hợp với tình hình thị trường cũng như khả năng phát triển thị trường, đồng thời Công ty luôn cố gắng cải thiện, phát triển nghiệp vụ môi giới một cách nhanh, mạnh nhất so với các nghiệp vụ khác.

2.1.3.2. Tự doanh trái phiếu

Trong suốt quá trình hình thành và phát triển, nghiệp vụ tự doanh trái phiếu luôn đem lại doanh thu lớn cho Agriseco. Từ những năm 2012 trở về trước, được sự hỗ trợ lớn về vốn từ Agribank Agriseco chú trọng mảng kinh doanh TPCP trên thị trường sơ cấp và mua bán hưởng chênh lệch giá trên thị trường thứ cấp thì 5 năm gần đây, khi thị trường TPCP chỉ còn là sân chơi của các ngân hàng do nguồn vốn của ngân hàng lớn và chi phí vốn thấp, đồng thời Agribank cũng đã tự thực hiện các giao dịch mua bán TPCP. Vì vậy, Agriseco đã chuyển hướng sang đầu tư trái phiếu doanh nghiệp lớn, có uy tín như Tập đoàn Vingroup, tập đoàn HAGL, Tập đoàn Masan… với lợi suất hấp dẫn và ổn định. Bước chuyển này đã đảm bảo cho lợi nhuận từ hoạt động nghiệp vụ tự doanh trái phiếu của Agriseco không bị sụt giảm nặng nề tuy nhiên một số khoản đầu tư do nhiều nguyên nhân đã gây ra rủi ro lớn khiến Agriseco gặp khó khăn trong hiện tại.

2.1.3.3. Tự doanh cổ phiếu

Agriseco thực hiện tự doanh cổ phiếu theo 2 hướng cơ bản đó là tự doanh dài hạn mang tính chiến lược và tự doanh doanh ngắn hạn mang tính chất lướt sóng, chớp thời cơ để thu lời. Để phục vụ cho việc đầu tư an toàn, hiệu quả, Agriseco

thực hiện chính sách sử dụng vốn thận trọng và xác định các chiến lược đầu tư thích hợp. Chính bởi vậy, Agriseco đã ban hành các quy trình tự doanh ngắn hạn, dài hạn và các quy trình hướng dẫn, giám sát hoạt động đầu tư để đảm bảo hoạt động đầu tư phù hợp với chính sách quản trị rủi ro của Agriseco đối với các mã chứng khoán của từng ngành nghề cụ thể.

Tuy nhiên, hoạt động tự doanh cổ phiếu của Agriseco từ trước đến nay chưa có dấu ấn nào đáng kể, mặc dù nguồn vốn sử dụng cho tự doanh khá lớn (duy trì khoảng 400 - 500 tỷ đồng bình quân qua các năm) nhưng hiệu quả hoạt động nghiệp vụ không cao, chưa tận dụng cơ hội thị trường để thu lợi nhuận.

2.1.3.4. Tư vấn tài chính

Với đội ngũ chuyên viên tư vấn gồm những người có kinh nghiệm lâu năm trong lĩnh vực tư vấn tài chính. Agriseco cung cấp các dịch vụ Tư vấn tài chính bao gồm: Tư vấn quản lý cổ đông; Tư vấn niêm yết; Tư vấn phát hành chứng khoán; Bảo lãnh phát hành; Tư vấn tìm kiếm đối tác chiến lược; Tái cấu trúc doanh nghiệp, Tư vấn Thu xếp vốn… Một vấn đề gặp phải là khả năng quảng bá hình ảnh chưa tốt khiến Công ty không có nhiều hợp đồng cho nghiệp vụ này.

2.1.3.5. Kinh doanh vốn và Dịch vụ tài chính

Hoạt động kinh doanh vốn và dịch vụ tài chính của Agriseco thể hiện qua việc huy động vốn và cung ứng vốn cho các đối tác thông các sản phẩm và dịch vụ Repo (mua bán chứng khoán có kỳ hạn), đây là một sản phẩm mà Agriseco là đơn vị cung cấp đầu tiên ra thị trường, tuy nhiên cũng gặp nhiều rủi ro. Ngoài ra, Agriseco còn đẩy mạnh dịch vụ hỗ trợ vốn kinh doanh chứng khoán cho khách hàng thông qua các dịch vụ ký quỹ, ứng trước tiền bán chứng khoán, ứng trước tiền cổ tức… (dịch vụ tài chính) các hoạt động này không mang rủi ro và là cơ sở để hoạt động Môi giới phát triển.

2.2. Phân tích hoạt động kinh doanh của Agriseco

2.2.1. Kết quả hoạt động kinh doanh chung

Bảng 2.1: Bảng báo cáo hoạt động kinh doanh của Agriseco 2014 - 2016

(Đơn vị: Triệu đồng)

STT	Chỉ tiêu	2014	2015	2016
1	Doanh thu hoạt động kinh doanh	293.034,49	168.809,36	133.636,13
	- Doanh thu hoạt động Môi giới	44.087,21	23.993,39	26.278,56
	- Doanh thu Tư vấn, lưu ký, bảo lãnh phát hành	4.575,51	20.228,62	5.515,73
	- Doanh thu hoạt động Tự doanh	96.669,78	65.579,54	66.447,88
	- Doanh thu hoạt động Dịch vụ tài chính	147.702,00	58.947,81	35.393,95
2	Các khoản giảm trừ doanh thu	(125,90)	(22,85)	0,00
3	Doanh thu thuần từ hoạt động kinh doanh	292.908,59	168.786,51	133.636,13
4	Chi phí hoạt động kinh doanh	(202.170,72)	(50.213,68)	(455.850,26)
5	Lợi nhuận gộp	90.737,87	118.572,83	(322.214,13)
6	Chi phí quản lý công ty chứng khoán	(29.959,76)	(331.289,72)	(44.276,80)
7	Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	60.778,11	(212.716,89)	(365.223,37)
	- Thu nhập khác	2,24	0,86	1,65
	- Chi phí khác	0,00	0,00	(599,68)
8	Thu nhập khác ròng	2,24	0,86	(598,03)
9	Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	60.780,35	(212.716,03)	(365.821,40)
10	Chi phí thuế thu nhập hoãn lại	(13.005,46)	26.010,09	(39.576,53)
11	Lợi nhuận kế toán sau thuế	47.774,89	(186.705,94)	(405.397,93)

(Nguồn: Số liệu BCTC của Agriseco)

Dựa vào bảng 2.1 có thể thấy trong giai đoạn 2014-2016 tổng doanh thu của Agriseco liên tục sụt giảm qua các năm. Năm 2014, doanh thu Công ty đạt ~293.037 triệu đồng, năm 2015 giảm xuống còn ~168.810 triệu đồng, đến hết năm 2016 con số này còn ~133.638 triệu đồng giảm hơn một nửa so với năm 2014.

Bên cạnh sự sụt giảm về doanh thu, tổng chi phí hoạt động kinh doanh lại tăng mạnh cho thấy hoạt động kinh doanh đang gặp nhiều vấn đề yếu kém và có những thay đổi lớn. Hệ quả kéo theo là lợi nhuận sau thuế từ chỗ đạt ~47.775 triệu đồng trong năm 2014 giảm mạnh trong hai năm 2015 và 2016 đều âm lớn tương ứng -186.706 triệu đồng và -405.398 triệu đồng.

Để có thể hiểu hơn về sự sụt giảm doanh thu cũng như gia tăng mạnh các chi phí như trên, chúng ta sẽ đi sâu tìm hiểu về từng mảng cấu thành nên doanh thu, chi phí của Agriseco trong phần sau.

2.2.2 Phân tích doanh thu các hoạt động kinh doanh của Agriseco

Bảng 2.2: Cơ cấu doanh thu các nghiệp vụ kinh doanh của Agriseco

Chỉ tiêu	Năm 2014		Năm 2015		Năm 2016	
	Giá trị (triệu vnd)	Tỷ trọng (%)	Giá trị (triệu vnd)	Tỷ trọng (%)	Giá trị (triệu vnd)	Tỷ trọng (%)
Doanh thu Môi giới	44.087,21	15,0	23.993,39	14,2	26.278,56	19,7
Doanh thu Tư vấn, lưu ký, bảo lãnh phát hành	4.575,51	1,6	20.228,62	12,0	5.515,73	4,1
Doanh thu Tự doanh	96.669,78	33,0	65.579,54	38,9	66.447,88	49,7
Doanh thu Dịch vụ tài chính	147.702	50,4	58.947,81	34,9	35.393,95	26,5
Tổng cộng	293.034,5	100	168.749,36	100	133.636,12	100

(Nguồn: Số liệu BCTC của Agriseco)

2.2.2.1. Hoạt động môi giới chứng khoán

Doanh thu hoạt động môi giới của Agriseco khá tốt vào năm 2014 đạt ~44.087 triệu đồng do TTCK hồi phục mạnh sau thời gian dài suy thoái tuy nhiên vào 2015, 2016 thị trường đã chững lại nên doanh thu năm 2015 giảm chỉ đạt ~20.993 triệu đồng tương đương giảm ~45,6%. Năm 2016 chỉ tăng nhẹ đạt

~26.279 triệu đồng, tăng ~9,6% so với 2015. Tỷ trọng doanh thu môi giới được nâng cao từ ~15% năm 2014 lên ~19,7% năm 2016 cho thấy Agriseco đang tích cực đầu tư cho nghiệp vụ môi giới cụ thể khả năng phát triển số lượng tài khoản giao dịch tốt hơn, tổng số tài khoản tăng hơn 5000 tài khoản:

Bảng 2.3: Tổng hợp tình hình tài khoản khách hàng của Agriseco

(Đơn vị: tài khoản)

Chỉ tiêu	2014	2015	2016
Tổng số tài khoản	35.122	36.921	38.907
Số tài khoản mở	1431	1933	2050
Số tài khoản đóng	58	134	64

(Nguồn: Số liệu báo cáo phòng Môi giới của Agriseco)

Nhìn chung kết quả hoạt động kinh doanh môi giới chưa tương xứng với tầm vóc Công ty và chưa bắt kịp với tốc độ phát triển của TTCK. Đòi hỏi Agriseco cần đầu tư hơn nữa cả về vốn lẫn nguồn nhân lực chất lượng cho hoạt động môi giới.

2.2.2.2. Hoạt động tự doanh

Một trong những nghiệp vụ quan trọng trong hoạt động kinh doanh của Agriseco chính là đầu tư tự doanh. Qua bảng 2.2 thấy rằng năm 2014, tỷ trọng của hoạt động tư vấn chỉ chiếm ~33% trong tổng doanh thu (tương ứng với khoản tiền ~99.667 triệu đồng). Tỷ trọng này đã tăng trong năm 2016 đạt ~49,7% (ứng với ~66.448 triệu đồng). Điều này cho thấy cơ cấu hoạt động của công ty vẫn chưa có sự thay nhiều khi tỷ trọng tự doanh vẫn cao. Công ty chưa phát triển các hoạt động đầu tư ít rủi ro hơn và là thế mạnh của mình để có thể mang lại nguồn doanh thu ổn định cho mình. Xét về số tuyệt đối thì doanh thu từ hoạt động này mang lại năm 2016 lại giảm so với năm 2014 là ~30.222 triệu đồng. Có thể nói rằng việc doanh thu tự doanh giảm dần, cho thấy hoạt động nghiệp vụ tự doanh chịu nhiều tác động tiêu cực. Điều này xuất phát từ nhiều nguyên do cả khách quan lẫn chủ quan trong đó có sự giảm đà hồi phục của TTCK trong giai đoạn 2014-2016, cùng với đó là hoạt động kinh doanh kém hiệu quả của mảng tự doanh trái phiếu khiến Agriseco phải quyết định đánh giá lại rủi ro toàn bộ các khoản đầu tư trái phiếu và cắt giảm nguồn vốn sử dụng, được thể hiện:

Bảng 2.4: Danh mục trái phiếu tại 31/12/2016

(Đơn vị: Triệu đồng)

Loại trái phiếu		Giá trị gốc	Giá trị thị trường
Ngắn hạn	Niêm yết	0	0
	Chưa niêm yết	390.798	0
	Tổng	390.798	0
Dài hạn	Niêm yết	501	507
	Chưa niêm yết	36.325	36.852
	Tổng	36.826	37.359

(Nguồn: Số liệu báo cáo phòng Đầu tư của Agriseco)

Từ năm 2010 cho đến nay, Agriseco cũng như một vài CTCK khác có lịch sử hoạt động mạnh về TPCP đã mất dần thế mạnh này do thị trường TPCP đã dần trở thành sân chơi chủ yếu của các ngân hàng với lợi thế về nguồn vốn dồi dào và chi phí thấp, các cơ quan quản lý cũng đã "mở cửa" cho ngân hàng tự thực hiện các nghiệp vụ liên quan đến TPCP mà không cần phải thông qua các CTCK. Chính vì lý do này mà từ năm 2012 đến nay, Agriseco mất hẳn thế mạnh này, doanh thu của mảng nghiệp vụ này không còn, các dư âm hoạt động Tự doanh trái phiếu còn nợ đọng lại gây thất thoát lớn cho Agriseco. Hiện chỉ còn một vài hợp đồng dài hạn xoay quanh một số tập đoàn, công ty làm ăn lâu năm với Công ty tuy nhiên lại không đem lại hiệu quả.

Năm 2016 sau khi thoái gần như toàn bộ vốn trái phiếu chỉ tập trung cho Tự doanh cổ phiếu. Tái cơ cấu danh mục đầu tư thay đổi hướng đầu tư sang đầu tư lướt sóng, tận dụng cơ hội thị trường để hưởng chênh lệch giá nên giá trị giao dịch đã tăng nhảy vọt lên ~1.633 tỷ đồng. Kết quả lãi từ hoạt động ghi nhận trong báo cáo tài chính 2016 là ~17,77 tỷ đồng, tương đương tăng ~234,8% so với năm 2014. Điều này bước đầu cho thấy cơ chế quản lý mới của Agriseco về nghiệp vụ tự doanh cổ phiếu đã phát huy tác dụng và có tiềm năng phát triển tốt.

Bảng 2.5: Tình hình hoạt động tự doanh cổ phiếu

(Đơn vị: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016
Tổng giá trị giao dịch	871.829	211.855	1.632.974
Tổng Giá trị đầu tư (Số dư)	425.261	442.703	397.245
Giá trị theo thị trường (Số dư)	248.792	296.676	96.025
Lợi nhuận (Chưa tính chi phí vốn)	7.567	8.305	17.767

(Nguồn: Số liệu báo cáo phòng Đầu tư của Agriseco)

Nhìn chung, lợi nhuận của hoạt động tự doanh trái phiếu và cổ phiếu trước đây phần lớn là từ việc hưởng cổ tức mà không phải là từ việc mua bán để hưởng chênh lệch giá. Phần lợi nhuận này cũng quá khiêm tốn tính trên số tiền vốn sử dụng nên tỷ suất lợi nhuận tính trên vốn sử dụng bình quân của hoạt động tự doanh rất thấp, cũng cần phải nói thêm là lợi nhuận hoạt động tự doanh chưa tính chi phí trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán. Bằng các biện pháp kiểm soát thắt chặt hai hoạt động này để giảm thiểu tối đa rủi ro tái phát.

Ngoài nghiệp vụ môi giới thì nghiệp vụ tự doanh cổ phiếu của Agriseco đã chịu tác động trực tiếp từ bất ổn của TTCK. Trong 2 năm 2014, 2015 Agriseco hầu như không phát sinh đầu tư mới mà chỉ tập trung thoái vốn các tập đoàn, doanh nghiệp hoạt động không hiệu quả. Ngoài ra, Agriseco củng cố lại hoạt động tự doanh thông qua việc cơ cấu lại danh mục đầu tư, chú trong việc sắp xếp và củng cố nhân lực cho mảng nghiệp vụ này.

2.2.2.3. Hoạt động tư vấn tài chính, lưu ký, bảo lãnh phát hành

Bảng 2.6: Tình hình hoạt động tư vấn tài chính, lưu ký, bảo lãnh phát hành

(Đơn vị: Triệu đồng)

Chỉ tiêu		2014	2015	2016
Tư vấn	Số hợp đồng	14	28	20
	Doanh thu	634	2.162	1.720
Bảo lãnh phát hành	Số hợp đồng	3	8	1
	Doanh thu	635	16.000	100
Lưu ký	Doanh thu	3.306	2.107	3.695

(Nguồn: Số liệu báo cáo phòng Tư vấn của Agriseco)

Kết hợp bảng 2.2 và bảng 2.6 nhận thấy: Tỷ trọng doanh thu nghiệp vụ nhỏ và diễn biến không đều. Cụ thể doanh thu nghiệp vụ chỉ chiếm ~1,6% tổng doanh thu trong năm 2014 tăng mạnh lên ~16% năm 2015 nhưng lại giảm xuống ~4,1% năm 2016. Sở dĩ là do chưa có chủ trương đầu tư cần thiết của Agriseco để đẩy mạnh các dịch vụ không cần vốn điển hình là Tư vấn tài chính. Trong tương lai, Agriseco cần tập trung phát triển các hoạt động không cần vốn, tốn ít chi phí, nếu thực hiện tốt sẽ đem lại lợi nhuận cao cho Công ty đồng thời nâng cao vị thế của Công ty trên thị trường tài chính.

Doanh thu Bảo lãnh phát hành chủ yếu thu được khi thực hiện đầu tư vào trái phiếu của các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Vingroup, Hoàng anh Gia Lai, Tập đoàn Masan... Tuy nhiên những năm gần đây hoạt động đầu tư đã bị thắt chặt do hoạt động không hiệu quả nên doanh thu mảng hoạt động Bảo lãnh phát hành giảm sút và không đều, chỉ còn thu từ bảo lãnh phát hành cổ phiếu, tư vấn niêm yết, thoái vốn cho một vài công ty nhỏ. Vì vậy mà doanh thu cũng diễn biến không ổn định. Bảng số liệu cho thấy Agriseco chưa có định hướng cũng như giải pháp cho vấn đề này.

2.2.2.4. Hoạt động Dịch vụ tài chính

Từ bảng 2.2 nhận thấy doanh thu của Dịch vụ tài chính liên tục giảm qua các năm và giảm cả về tỷ trọng trên tổng doanh thu. Cụ thể doanh thu hoạt động năm 2016 giảm ~76% so với năm 2014 (ứng với giảm ~112.308 triệu đồng); tỷ trọng

giảm từ ~50,4% xuống còn ~26,5% trên tổng doanh thu. Việc giảm tổng tài sản của Công ty đã ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động dịch vụ tài chính, doanh số giảm và dư nợ có tăng trong giai đoạn 3 năm gần đây nhưng doanh thu của nghiệp vụ lại giảm. Điều này cho thấy tỷ lệ nợ xấu đã tăng lên đáng kể đa phần phát sinh hợp đồng từ trước 2013. Đến nay, Agriseco đã rất nỗ lực đưa ra các biện pháp giảm tỷ lệ nợ xấu, thắt chặt các quy định về thực hiện Dịch vụ tài chính nhằm giảm thiểu rủi ro cho Công ty. Ban hành các quy trình như quy trình quản lý rủi ro trong nắm giữ chứng khoán, quy trình thực hiện dịch vụ ký quỹ, quy trình xử lý vi phạm hợp đồng… nhằm chuẩn hóa việc thực hiện nghiệp vụ, tăng cường công tác kiểm tra kiểm soát đối với hoạt động này. Cụ thể dư nợ thể hiện trong bảng sau:

Bảng 2.7: Dư nợ các sản phẩm Dịch vụ tài chính tại 31/12/2016

Chỉ tiêu	Dư nợ (triệu đồng) tại 31/12/2016	Tỷ trọng (%)
Cam kết mua bán CK niêm yết	65.037	4,83
Cam kết mua bán CK chưa niêm yết	587.316	43,64
Ứng trước tiền bán chứng khoán	9.039	0,67
Cho vay ký quỹ	684.551	50,86
Tổng	**1.345.943**	**100**

(Nguồn: Số liệu được tính từ BCTC của Công ty)

Từ năm 2012, dưới tác động xấu kéo dài của TTCK, các khoản dịch vụ tài chính bắt đầu phát sinh nợ quá hạn. Điều này đã làm cho nhiều khoản nợ bị vi phạm kéo dài đến hiện nay. Tính đến hết năm 2016, tổng giá trị các hợp đồng cam kết mua bán chứng khoán bị vi phạm về thời hạn là ~618.7 tỷ đồng, tỷ lệ phải thu này chiếm ~45.8% tổng dư nợ. Đây là vấn đề cần phải giải quyết triệt để Agriseco đã thành lập Ban Quản lý nợ nhằm đưa ra các giải pháp nhằm thu hồi các khoản nợ quá hạn này. Bên cạnh đó, giá trị các hợp đồng về giao dịch cho vay ký quỹ có độ an toàn cao vẫn được giữ vững với ~684.551 triệu đồng tương đương tỷ trọng ~50,86% tổng dư nợ là nguồn sinh lời tốt cho nghiệp vụ.

2.2.3. Phân tích chi phí hoạt động kinh doanh của Agriseco

Bảng 2.8: Cơ cấu chi phí hoạt động kinh doanh của Agriseco

(Đơn vị: Triệu đồng)

TT	Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016
A	**Chi phí hoạt động kinh doanh CK**	202.171	341.712	455.850
1	Chi phí môi giới CK	19.227	19.519	13.451
2	Chi phí tự doanh CK	27.430	6.651	1.065
5	Chi phí trả lãi tiền vay	83.327	22.715	471
6	Chi phí bảo lãnh, phát hành CK	8	969	4.729
7	Chi phí dự phòng hoạt động kinh doanh	39.232	263.982	422.833
8	Chi phí trực tiếp hoạt động kinh doanh	32.947	27.876	13.301
B	**Chi phi quản lý doanh nghiệp**	29.960	39.792	44.277
10	Chi phí nhân viên	6.035	7.987	20.483
11	Chi phí vật liệu, công cụ lao động	225	231	885
12	Chi phí khấu hao tài sản cố định	4.210	3.192	3.324
13	Thuế và lệ phí	67	156	351
14	Chi phí khác (thuê, mua dịch vụ, công nghệ, văn phòng…)	19.422	28.226	19.234
TỔNG CỘNG		232.130	381.503	500.127

(Nguồn: Số liệu BCTC của Agriseco)

Chi phí của Công ty bao gồm hai loại chi phí chính đó là chi phí hoạt động kinh doanh chứng khoán và chi phí quản lý doanh nghiệp. Thực tế cho thấy chi phí phát sinh trong hoạt động kinh doanh của CTCK luôn chiếm tỷ lệ lớn trong tổng chi phí. Cụ thể tỷ trọng chi phí hoạt động kinh doanh chiếm lần lượt ~87,1% tổng chi phí năm 2014; ~89,57% năm 2015; ~91,15% năm 2016. Vì vậy, xem xét phân tích, đánh giá chủ yếu về chi phí hoạt động kinh doanh.

Qua bảng số liệu cho thấy các chi phí môi giới, chi phí tự doanh hay chi phí trả lãi tiền vay đều giảm mạnh qua các năm cụ thể:

- Chi phí môi giới CK giảm từ ~19.227 triệu đồng năm 2014 xuống còn ~13.451 triệu đồng năm 2016 tương ứng giảm ~30%. Chi phí môi giới giảm là do sự giảm chung của doanh số giao dịch giảm (24.137 triệu đồng năm 2014 xuống còn 16.176 triệu đồng năm 2016) bởi tác động từ sự hạ nhiệt của TTCK.

- Các chi phí tự doanh và chi phí trả lãi giảm mạnh, trong đó chi phí tự doanh giảm tới 96,1% trong 3 năm, chi phí lãi vay giảm gần như toàn bộ. Điều này xuất phát từ nội tại hoạt động kinh doanh của Agriseco, các hoạt động Tự doanh Trái phiếu không hiệu quả cùng với việc thắt chặt quản lý tài sản, Công ty không thực hiện giao dịch về đầu tư tự doanh trái phiếu lẫn hoạt động vay vốn từ tổ chức tài chính khác dẫn tới giảm gần như toàn bộ chi phí hoạt động tự doanh và chi phí trả lãi tiền vay. Đây là một trong những biện pháp thắt chặt tài chính để quản lý sử dụng vốn hiệu quả hơn của Agriseco.

Trong cơ cấu chi phí hoạt động kinh doanh có phần chi phí dự phòng hoạt động kinh doanh là chỉ số đáng lưu ý nhất, qua 3 năm chi phí này đều tăng rất nhanh. Cụ thể năm 2015 chi phí dự phòng tăng ~224.750 triệu đồng từ ~39.232 triệu đồng lên ~263.982 triệu đồng tương ứng bằng ~6,73 lần năm 2014; năm 2016 tiếp tục tăng thêm ~158.851 triệu đồng, giá trị chi phí dự phòng đạt ~422.833 triệu đồng tương ứng bằng ~1,6 lần năm 2015. Việc này liên quan tới các hoạt động kinh doanh tự doanh trái phiếu và dịch vụ tài chính như sau:

Xuất phát từ việc theo quy định hiện hành của Nhà Nước trong Thông tư 210/2014/TT-BTC hướng dẫn kế toán áp dụng đối với công ty chứng khoán do Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành: chi phí hoạt động kinh doanh của Agriseco tăng cao do phải chịu thêm khoản trích lập dự phòng cụ thể danh mục đầu tư/góp vốn (trái phiếu Vinashin, hợp đồng HNG...) và các khoản phải thu từ các hợp đồng dịch vụ tài chính phát sinh từ trước thời điểm 31/12/2013 (GP Bank, NEM...). Dẫn đến chi phí dự phòng năm 2015, 2016 tăng như trình bày ở trên. Tuy nhiên đây đều là các khoản phát sinh từ việc đầu tư bất hợp lý trong quá khứ mà không lường trước rủi ro nên ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động kinh doanh hiện tại. Bởi vậy thực tế khách quan nếu loại bỏ chi phí trích lập dự phòng này đánh giá hoạt động kinh doanh hiện tại của Công ty thì hoạt động kinh doanh của năm 2015 và 2016 khá ổn định. Cụ thể năm 2015 lãi 51,3 tỷ đồng, năm 2016 lãi 57,5 tỷ đồng (báo cáo giải trình của Agriseco).

Ngoài ra, một loại chi phí không thể thiếu đối với bất kỳ một doanh nghiệp nào chính là chi phí quản lý doanh nghiệp. Năm 2015 chi phí quản lý doanh nghiệp của Agriseco là 39.792 triệu đồng, tăng 32,82% so với năm 2014. Năm 2016 tiếp tục tăng thêm 11,27% (tương ứng 4.485 triệu đồng so với năm 2015). Công ty cố gắng cắt giảm các chi phí không cần thiết, tiết kiệm tối đa chi phí chống lãng phí cho công ty. Tuy nhiên do chi phí nhân viên tăng cao từ 7.987 triệu đồng năm 2015 lên 20.483 triệu đồng năm 2016 nên kéo theo chi phí quản lý doanh nghiệp tăng cao như bảng 2.8 thể hiện. Agriseco chưa có chế tài xử lý các rủi ro thất thoát tài sản từ phía nhân viên, và vấn đề thu hồi tài sản thất thoát còn lúng túng. Vì vậy Công ty cần xây dựng quy chế quản lý tốt các rủi ro đối với nhân viên, kiểm soát các quy trình, hoạt động tránh rủi ro thất thoát tài sản phát sinh mà ở đây cụ thể là có yếu tố con người.

2.3. Thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco

2.3.1. Phân tích hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh của Agriseco

2.3.1.1. Các chỉ tiêu đặc trưng của CTCK

❖ **Khả năng sinh lời nghiệp vụ**

Bảng 2.9: Chỉ tiêu khả năng sinh lời nghiệp vụ của Agriseco

(Đơn vị: Triệu đồng)

Chỉ tiêu		Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016	Chênh lệch	
					2015-2014	2016-2015
Môi giới	Doanh thu	44.087	23.993	26.279	(20.094)	2.286
	Vốn sử dụng bình quân	215.000	123.000	107.000	(92.000)	(16.000)
	Khả năng sinh lời	20,51%	19,51%	24,56%	(1,00)%	5,05%
Tự doanh	Doanh thu	96.669	65.579	66.447	(31.090)	868
	Vốn sử dụng bình quân	1.250.000	985.000	552.000	(88.754)	(23.554)
	Khả năng sinh lời	7,73%	6,66%	12,04%	(1,08)%	5,38%
Dịch vụ tài chính	Doanh thu	147.702	58.947	35.393	(88.754)	(23.554)
	Vốn sử dụng bình quân	1.231.000	1.021.000	966.000	(210.000)	(55.000)
	Khả năng sinh lời	12,00%	5,77%	3,66%	(6,23)%	(2,11)%

(Nguồn: Số liệu được tính từ BCTC, BCTN của Agriseco)

Khả năng sinh lời của nghiệp vụ môi giới qua giai đoạn 2014-2016 được cải thiện không nhiều đến năm 2016 chỉ tăng ~4,05% năm 2014 biểu hiện qua việc số

vốn sử dụng bình quân cho hoạt động đã giảm liên tục vào năm 2015 là ~92 tỷ đồng so với năm 2014; năm 2016 giảm ~16 tỷ đồng so với năm 2015. Trong khi đó doanh thu cũng giảm mạnh vào năm 2015 giảm ~20 tỷ đồng tương đương ~54,42% và chỉ tăng nhẹ vào năm 2016 thêm ~2,3 tỷ đồng so với năm 2015. Đi cùng với tình trạng giảm sút TTCK sau năm 2014 tăng nóng thì Agriseco cũng giảm vốn sử dụng cho hoạt động để thích ứng với tình hình chung. Tuy nhiên Công ty cần tích cực tăng vốn sử dụng cho nghiệp vụ này theo đúng chủ trương Công ty đề ra trong định hướng phát triển để có bước phát triển vững bền.

Về khả năng sinh lời của nghiệp vụ tự doanh, chỉ số này cũng được cải thiện lên thêm ~4,31% trong giai đoạn 2014-2016. Chỉ số giảm về doanh thu nghiệp vụ chậm hơn so với giảm về số vốn sử dụng bình quân. Kết hợp với phân tích hoạt động nghiệp vụ ở phần trên cho thấy hiệu quả tự doanh cổ phiếu đã cải thiện rõ rệt. Agriseco cần tích cực phát huy điều này.

Khả năng sinh lời dịch vụ tài chính đi xuống dần qua các năm từ ~12% năm 2014 còn ~3,66% năm 2016 cho thấy Công ty chưa quản lý tốt vốn đầu tư cho hoạt động, đặc biệt các khoản phải thu lớn trong đó có cả nợ xấu khiến Công ty phải cắt giảm liên tục vốn sử dụng cho nghiệp vụ, đồng thời doanh thu hoạt động cũng giảm sút theo. Agriseco phải nhanh chóng có các biện pháp cải thiện tình hình, nhất là vấn đề xử lý nợ khó đòi của hoạt động kinh doanh này.

❖ **Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng**

Bảng 2.10: Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng của Agriseco

(Đơn vị: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016	Chênh lệch	
				2015-2014	2016-2015
Rủi ro thị trường	405.932,98	263.172,34	196.339,88	(142.760,64)	(66.832,46)
Rủi ro thanh toán	463.751,39	507.316,04	523.904,38	43.564,65	16.588,34
Rủi ro hoạt động	60.000	60.000	60.000	-	-
Tổng giá trị rủi ro	929.684,37	830.488,38	780.244,26	(99.195,99)	(50.244,12)
Vốn khả dụng	2.369562,33	2.441.632,46	2.395.550,08	72.070,13	(46.082,38)
Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng	255%	294%	307%	39%	13%

(Nguồn: Báo cáo an toàn tài chính của Agriseco)

Công ty luôn cố gắng duy trì tỷ lệ an toán vốn khả dụng cao, năm 2014 là ~255% và năm 2016 tăng lên 307%. Điều này cho thấy công ty đã có những giải pháp quản lý rủi ro hiệu quả hơn. Rủi ro thị trường đã giảm đi khi TTCK có những phục hồi nhất định, các khoản đầu tư vì thế được cải thiện giúp giảm đáng kể giá trị rủi ro từ ~405.933 xuống còn ~196.340 triệu đồng.

Ngành tài chính nói chung cũng như chứng khoán nói riêng là một ngành mang tính rủi ro cao. Nhận thức được điều này, công ty luôn chủ động, đưa ra các biện pháp nhận dạng và phòng ngừa rủi ro nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cũng như năng lực tài chính mình. Tuy nhiên khi so sánh tỷ lệ an toàn vốn khả dụng với những CTCK có VCSH lớn top đầu thì Agriseco vẫn yếu kém hơn về chỉ số này. Điều này đòi hỏi Ban lãnh đạo phải có những chính sách phù hợp hơn nữa để kiểm soát và giảm thiểu rủi ro đồng thời nâng cao vốn khả dụng của Công ty.

❖ **Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS), Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu**

Bảng 2.11: Chỉ tiêu về cổ phiếu của Agriseco

(Đơn vị: VND)

Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016	Chênh lệch	
				2015-2014	2016-2015
Thu nhập trên mỗi cổ phiếu	225	(881)	(1.912)	(1.106)	(1.031)
Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu	10.684	9.689	7.775	(995)	(1.914)

(Nguồn: Số liệu được tính từ BCTC của Công ty)

Chỉ tiêu về cổ phiếu đã minh chứng rõ nét cho việc hoạt động không hiệu quả của Agriseco. Trong giai đoạn Công ty làm ăn thua lỗ thì rõ ràng lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu cũng bị âm lớn biểu thị EPS âm trong hai năm 2015 và 2016 bình quân mỗi năm EPS âm thêm hơn 1.000 vnd/1 cổ phiếu. Việc EPS âm làm ảnh hưởng rất lớn tới niềm tin của cổ đông, đặc biệt với việc Agribank nắm giữ phần lớn cổ phần đã tác động tới quyết định giảm nguồn vốn đầu tư cho Công ty. Bên cạnh đó giá trị sổ sách cũng liên tục giảm từ 10.684 đồng xuống còn 9.689 đồng năm 2015 và giảm tiếp xuống còn 7.775 đồng năm 2016 tương đương giảm ~27,2% so với năm 2014. Đối với một công ty niêm yết trên sàn chứng khoán thì

điều này tác động tiêu cực tới giá thị trường của công ty, cổ phiếu của Agriseco đã bị giảm xuống dưới mệnh giá và dấu hiệu hồi phục chậm làm ảnh hưởng xấu tới hình ảnh công ty trong mắt nhà đầu tư.

2.3.1.2. *Hệ số khả năng sinh lời*

Bảng 2.12: Hệ số khả năng sinh lời của Agriseco

(Đơn vị: %)

Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016	Chênh lệch	
				2015-2014	2016-2015
Tỷ suất sinh lời trên doanh thu (ROS)	16,31	(110,62)	(303,44)	(126,93)	(192,82)
Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA)	1,46	(7,51)	(20,78)	(8,97)	(13,27)
Tỷ suất sinh lời trên VCSH (ROE)	2,13	(8,65)	(21,90)	(10,78)	(13,22)

(Nguồn: Số liệu được tính từ BCTC của Công ty)

❖ **Tỷ suất sinh lời trên doanh thu (ROS)**

Năm 2014, ROS đạt ~16,31% có nghĩa là 100 đồng doanh thu mang lại lợi nhuận ~16 đồng VCSH. Năm 2015, chỉ tiêu này giảm mạnh ~126,93% so với năm 2014 xuống còn âm ~110,62%, tức là 100 đồng doanh thu năm 2015 không những mang không mang lại lợi nhuận mà làm công ty thâm hụt ~111 đồng VCSH. Đến năm 2016 tiếp tục giảm mạnh xuống còn âm ~303,44%. Điều này chứng tỏ Agriseco đang chịu sự ảnh hưởng rất lớn bởi những bất ổn của nền kinh tế cộng với không kiểm soát được các chi phí phát sinh như đề cập phần trên khiến khoản doanh thu thu về không đủ bù đắp cho khoản chi phí bỏ ra, khiến lợi nhuận liên tục âm.

❖ **Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA)**

Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản cũng liên tục giảm trong ba năm gần đây. Năm 2014, ROA của công ty chỉ là ~1,46% hay 100 đồng tài sản bỏ ra để đầu tư thì công ty sinh lời ~1,4 đồng VCSH. Năm 2015 giảm mạnh kéo chỉ số xuống âm ~7,51% và năm 2016, tỷ suất này lại tiếp tục giảm xuống còn âm ~20,78%. Lúc này 100 đồng tài sản bỏ ra để đầu tư đã làm công ty thâm hụt ~20,78 đồng vào VCSH.

Nhìn chung, ROA ở mức âm và liên tục giảm cho thấy việc đầu tư của công ty không những không đem lại giá trị thặng dư mà còn không đảm bảo được nguyên tắc bảo toàn vốn kinh doanh. Điều đó chứng tỏ khả năng quản lý tài sản của công ty và khả năng quản lý doanh thu là tương đối kém dẫn đến tình trạng thua lỗ.

VCSH là một phần của tổng nguồn vồn hình thành nên tài sản, do đó ROE phụ thuộc vào ROA và tỷ lệ tài sản trên VCSH. Như đã phân tích ở trên, các chỉ tiêu cấu thành nên ROA là ROS qua các năm đều giảm, đây cũng là nguyên nhân chính dẫn tới ROE giảm qua các năm. Để có thể gia tăng ROE, Công ty cần có các biện pháp gia tăng ROA, bên cạnh đó đầu tư vào hệ thống tài sản cố định để nâng cao giá trị tổng tài sản.

2.3.1.3. Chỉ tiêu đánh giá khả năng quản lý công nợ

Bảng 2.13: Các chỉ tiêu đánh giá khả năng quản lý công nợ của Agriseco

Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016	Chênh lệch	
				2015-2014	2016-2015
Vòng quay khoản phải thu (vòng)	0,33	0,17	0,25	(0,16)	0,08
Thời gian thu nợ trung bình (ngày)	1.110	2.155	1.438	1.045	(717)
Hệ số nợ trên tổng tài sản (%)	0,17	0,08	0,01	(0,05)	(0,07)
Hệ số nợ trên VCSH (%)	0,21	0,09	0,01	(0,05)	(0,08)

(Nguồn: Số liệu được tính từ BCTC của Agriseco)

❖ **Vòng quay khoản phải thu**

Số vòng quay các khoản phải thu phản ánh khả năng thu hồi nợ và chính sách tín dụng của công ty. Năm 2014, số vòng quay khoản phải thu là ~0,33 vòng, tương ứng công ty có kỳ thu tiền bình quân là 1.110 ngày. Năm 2015, số vòng quay khoản phải thu tiếp tục giảm xuống còn ~0,17 vòng (giảm ~0,16 vòng so với năm 2014). Có sự giảm này là do khoản phải thu bình quân tăng thêm ~44,9% trong khi doanh thu thuần giảm mạnh còn ~57,59% so với năm 2015. Cũng do tình hình tài chính khó khăn của nhiều khách hàng nên công ty đã phải nới lỏng

chính sách tín dụng nhằm duy trì được doanh thu bán hàng. Kỳ thu tiền bình quân tỷ lệ nghịch với số vòng quay khoản phải thu nên đã tăng lên tới 1.045 ngày. Năm 2016 với việc doanh thu thuần chỉ giảm ~20,81% trong khi khoản phải thu khách hàng trong năm này giảm nhẹ đã làm cho số vòng quay khoản phải thu tăng lên ~0,25 vòng và kỳ thu tiền bình quân giảm còn 1.438 ngày. Có thể thấy rằng để tạo được sự cạnh tranh trên thị trường đầy biến động, công ty cần tích cực hơn nữa trong việc đưa ra những biện pháp chọn lựa nhà phân phối hay thu hồi nợ từ phía khách hàng để hạn chế việc dự phòng phải thu ngắn hạn ngày càng tăng.

❖ **Hệ số nợ trên tổng tài sản (D/A)**

Chỉ số cho biết tổng tài sản của Công ty được hình thành bởi bao nhiêu % là nợ, từ đó xác định trách nhiệm của Công ty đối với các khoản nợ vay cũng như chủ nợ.

Qua bảng tổng hợp cho thấy chính sách thận trọng trong quản lý tài chính. Agriseco cắt giảm tối đa các khoản vay nợ để quản trị rủi ro tài sản của mình. Các hoạt động kinh doanh yếu kém từ các nguồn tiền nợ không còn, nhưng điều này cũng mang lại hiệu quả sử dụng vốn không cao khi không tận dụng thế mạnh của đòn bẩy tài chính cũng như khoản tiết kiệm từ lá chắn thuế do sử dụng nợ vay.

❖ **Tỷ số nợ trên VCSH (D/E)**

Phân tích hệ số nợ trên VCSH cho ta thấy được mức độ sử dụng nợ của doanh nghiệp được đặt trong mối tương quan với VCSH, phản ánh khả năng tự chủ tài chính của doanh nghiệp.

Hệ số nợ trên VCSH cũng giảm cho thấy Công ty không chịu gánh nặng về chi phí lãi vay đồng thời ít xảy ra khả năng mất thanh khoản. Do chủ trương Agriseco đã thu hẹp các mảng hoạt động cần vay nợ để quản trị rủi ro, khả năng thanh toán tốt nhưng sẽ ảnh hưởng xấu tới mức độ sinh lời trong hiện tại và tương lai. Có thể trong thời điểm khó khăn như hiện nay đặc biết là tình trạng của Agriseco đây là con đường mà bất cứ CTCK nào cũng đang bước đi, sự tái cấu trúc cơ cấu đầu tư, cơ cấu hoạt động là cần thiết. Sau thời gian khủng hoảng thị trường có dấu hiệu tăng, khả năng phục hồi lại nằm trong tầm với Agriseco, tuy nhiên ở thời điểm này và tương lai ngắn hạn thì sẽ khá khó khăn.

2.3.1.4. Chỉ tiêu hiệu quả sử dụng lao động

Bảng 2.14: Hiệu quả sử dụng lao động của Agriseco

Chỉ tiêu	2014	2015	2016	Chênh lệch	
				2015-2014	2016-2015
Tổng doanh thu	293.034	165.548	133.636	(127.486)	(31.912)
Lợi nhuận (chưa trích lập dự phòng)	60.780	51.266	57.483	(9.514)	6.217
Số lao động bình quân (người)	165	161	147	(4)	(14)
Năng suất lao động bình quân (VND)	1.776	1.028	909	(748)	(119)
Mức sinh lời bình quân (VND)	368	318	391	(50)	73

(Nguồn: Số liệu được tính từ BCTC, BCTN của Agriseco)

Bản chất hiệu quả sử dụng lao động khi tính chỉ số này chỉ xem xét trong kỳ nên lợi nhuận mà lao động làm ra sẽ lấy theo lợi nhuận loại trừ trích lập dự phòng của 2015, 2016 để đánh giá chính xác chỉ tiêu trong năm. Nhận thấy số lao động giảm dần từ 165 trong năm 2014 còn 147 trong năm 2016. Năng suất lao động bình quân giảm mạnh từ 1.776 đồng còn 909 đồng nhưng mức sinh lời bình quân lại tăng nhẹ, cho thấy quá trình cơ cấu lại nhân sự chưa thực sự mang lại hiệu quả, tác động tích cực đến hoạt động kinh doanh của Công ty là rất ít. Hiệu quả thay đổi là chưa rõ rệt và cần thêm thời gian để ổn định lại bộ máy hoạt động. Đòi hỏi Công ty phải tích cực thực hiện các chính sách giúp nâng cao chất lượng lao động để cải thiện năng suất lao động cũng như mức sinh lời bình quân trên một lao động.

2.3.2. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco

2.3.2.1. Nhân tố bên ngoài

❖ **Tốc độ tăng trưởng, lãi suất**

Trong báo cáo đánh giá về chất lượng tăng trưởng kinh tế giai đoạn 2011 - 2015, tăng trưởng GDP bình quân năm ước đạt 5,88% và là mức tăng thấp nhất kể

từ năm 2000 tới nay (giai đoạn 2006 - 2010, tăng trưởng bình quân đạt 7% ,giai đoạn 2001 - 2005 là 7,51%).

Tuy nhiên TTCK từ 2016 đã có những khởi sắc rõ rệt, nhiều công ty lớn niêm yết góp phần phát triển thị trường cả về chất và lượng. Giúp các CTCK có nhiều cơ hội phát triển kinh doanh.

Lãi suất trong các năm gần đây khá ổn định và thấp do điều tiết kinh tế của Nhà nước. Trước đây một lượng lớn tiền mặt dư thừa được Agriseco mang đi gửi tạo một nguồn thu lớn thì lãi suất tác động lớn. Tuy nhiên sau khi giảm vốn và có cơ chế quản lý tài sản chặt chẽ hơn, lượng tài sản tiền mặt gửi ngân hàng không nhiều nên lãi suất ngân hàng không còn ảnh hưởng quá nhiều tới hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó lãi suất ổn định giúp Công ty xác định hợp lý mức lãi suất cho vay ký quỹ, ứng trước, hợp đồng repo đối với hoạt động Dịch vụ tài chính. Agriseco dễ dàng cân đối nguồn tiền sử dụng cho các hoạt động và chủ động vay vốn nếu thiếu.

❖ **Môi trường Luật pháp, Chính trị**

Giai đoạn vừa qua có nhiều Nghị định, Thông tư, Quyết định do Chính phủ, Bộ Tài chính, UBCKNN hướng dẫn, sửa đổi có tác động trực tiếp lên hoạt động kinh doanh của Agriseco điển hình như:

• Các văn bản pháp luật đa phần có tác động tích cực giúp định hướng, giám sát các CTCK trong đó có Agriseco quản lý các hoạt động kinh doanh một cách chặt chẽ hơn, giảm thiểu rủi ro:

- Nghị định 42/2015/NĐ-CP về chứng khoán phái sinh và thị trường chứng khoán phái sinh do Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành. Tạo cơ hội tăng doanh thu từ mảng kinh doanh mới, góp phần cải thiện hiệu quả kinh doanh chung của Agriseco khi thị trường phái sinh đi vào hoạt động sắp tới.

- Quyết định 87/QĐ-UBCK năm 2017 quy chế hướng dẫn giao dịch ký quỹ chứng khoán do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ban hành. Quy định mới bổ sung giúp hoạt cho vay ký quỹ chứng khoán được an toàn và thích ứng nhanh với thị trường hơn. Cải thiện hiệu quả trong hoạt động kinh doanh liên quan tới giao dịch ký quỹ như môi giới, dịch vụ tài chính.

- Thông tư 146/2014/TT-BTC hướng dẫn chế độ tài chính đối với công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ do Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành. Hệ thống tài chính của CTCK phức tạp cần được đảm bảo các chỉ tiêu tài chính để minh bạch, hạn chế rủi ro. Thông tư này góp phần đảm bảo cho hiệu quả kiểm soát rủi ro tài chính của Agriseco tốt hơn.

• Cũng có một số văn bản quy phạm pháp luật gián tiếp gây ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của Agriseco như:

- Thông tư 36/2014/TT-NHNN buộc Agribank phải quản lý, kiểm soát dòng vốn cấp cho các công ty con nên đã ảnh hưởng mạnh đến hoạt động kinh doanh của Agriseco như đã đề cập trong sự sụt giảm về vốn của Công ty.

- Thông tư 334/2016/TT-BTC; Thông tư 210/2014/TT-BTC hướng dẫn kế toán áp dụng đối với công ty chứng khoán do Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành. Khi áp dụng các văn bản pháp luật này để lập báo cáo tài chính, các khoản trích lập trong quá khử phải được ghi nhận vào báo cáo. Khi đánh giá các chỉ số thì thể hiện không chính xác hiệu quả hoạt động kinh doanh kỳ báo cáo đó.

❖ **Khách hàng**

Do cơ chế hoạt động từ khi thành lập nên Agriseco tập trung phát triển hoạt động Môi giới chứng khoán muộn gây nhiều khó khăn cho hoạt động kinh doanh chung tại giai đoạn hiện tại. Công ty có thị phần môi giới thấp, số lượng khách hàng hạn chế cùng với việc thị trường tại các thành phố cạnh tranh gay gắt việc Agriseco gia tăng thị phần là rất khó khăn. Công ty có lợi thế mạng lưới rộng khắp nên việc chuyển hướng tìm kiếm thị phần tại các tỉnh lẻ là có khả thi và đang được triển khai nhưng rõ ràng "chất lượng" khách hàng tại đây lại không cao.

Cần phải nói thêm đến bộ phận khách hàng thuộc hoạt động đầu tư, tự doanh là doanh nghiệp, tập đoàn nhà nước… do một phần Agriseco không đánh giá đúng mức, tình hình kinh tế chung và bản thân hoạt động của doanh nghiệp, tập đoàn không tốt gây ảnh hưởng nghiêm trọng tới các khoản đầu tư của Agriseco với bộ phận khách hàng này.

❖ **Cạnh tranh**

Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 38/2011/TT-BTC qui định về mức thu, chế độ thu nộp, quản lý và sử dụng phí hoạt động chứng khoán với "biên độ". Bộ Tài chính áp cơ chế "sàn" trong phí môi giới, qua đó giới hạn việc cạnh tranh phí giữa các thành viên.

Bảng 2.15: Thống kê phí giao dịch, lãi suất hỗ trợ tài chính một số CTCK

CTCK	PHÍ GIAO DỊCH		LÃI SUẤT HỖ TRỢ TÀI CHÍNH	
	Chứng khoán niêm yết	**Trái phiếu**	**Giao dịch ký quỹ**	**Ứng trước**
VCBS	0,15% - 0,25%	Tối đa 0,1%	0,0375%/ngày	0,0375%/ngày
SSI	0,25% - 0.40%	0,05% - 0,1%	0.039%/ngày	0.039%/ngày
BSC	0,2% - 0,25%	0,1%	0,2% mệnh giá	0,041%/ngày
VND	0,15%	0,02% - 0,1%	0,0375%/ngày	0,0375%/ngày
AGR	0,15% - 0,35%	0,03%	0.3333%/ngày	0,3333%/ngày

Thống kê loại phí cơ bản của một vài CTCK có uy tín cao trên thị trường thì Agriseco đang áp các mức phí khá thấp so với mặt bằng chung các CTCK nhằm thu hút khách hàng đặc biệt là khách hàng nhỏ lẻ. Bên cạnh đó Agriseco đã cố gắng tận dụng thế mạnh về quy mô cơ sở dịch vụ cũng như đơn giản hóa, cải tiến các thủ tục tạo sự thuận tiện nhất cho khách hàng.

Cạnh tranh trong TTCK không chỉ về giá các loại phí dịch vụ mà còn là chất lượng các dịch vụ CTCK cung cấp cho khách hàng. Đặc biệt là việc cung cấp các dịch vụ như tư vấn tài chính, chăm sóc khách hàng sẽ là trọng tâm để các CTCK cạnh tranh với nhau. Agriseco mới bước đầu có những đánh giá sơ bộ về các đối thủ cạnh tranh và đề ra các giải pháp ứng phó, nâng cao dịch vụ hay tạo sự khác biệt, nhưng vẫn chưa được xếp vào top các CTCK chăm sóc khách hàng tốt nhất. Chính vì vậy mà sức cạnh tranh của Agriseco chưa thể so sánh với một số CTCK khác, đây cũng là lý do thị phần môi giới của của Công ty không cao và làm giảm hiệu quả hoạt động cho các nghiệp vụ kinh doanh khác của Công ty.

2.3.2.2. Các yếu tố bên trong của Agriseco

❖ **Quản trị doanh nghiệp**

Trong những năm gần đây do có nhiều thay đổi nhân sự cấp cao ngay cả cương vị Tổng Giám đốc trong 3 năm thay 2 Tổng Giám đốc. Nhiều thay đổi ở cả Trụ sở chính và các Chi nhánh với mục đích hoàn thiện bộ máy vì vậy chưa thể thích ứng ngay gây nhiều gián đoạn về cả kế hoạch lẫn mục tiêu. Tình hình nhân sự cấp cao sau khi triển khai kế hoạch tái cơ cấu với đầy đủ phẩm chất năng lực quyết tâm xử lý các vấn đề tồn đọng từ hoạt động kinh doanh yếu kém trong quá khứ và xây dựng chiến lược kinh doanh mới đã dần ổn định góp phần tác động tích cực đến kết quả kinh doanh giai đoạn qua. Hiệu quả kinh doanh năm 2016 và đầu năm 2017 của Agriseco đã dần được nâng cao. Thông qua việc hệ thống giám sát hoạt động kinh doanh được chấn chỉnh giúp phòng ngừa rủi ro, đảm bảo các hoạt động được triển khai theo đúng kế hoạch đề ra. Những vấn đề quản trị nội bộ được đem ra xem xét và xử lý đúng quy trình theo hệ thống phân quyền rõ ràng và người quản trị chịu trách nhiệm mọi hoạt động mình kiểm soát. Điều này giảm thiểu rủi ro tuy nhiên lại làm chậm quá trình quyết định và làm thu hẹp các mảng kinh doanh chính. Vì vậy ảnh hưởng đến khả năng vận hành của toàn bộ máy không đạt công suất tối ưu.

❖ **Nguồn nhân lực**

Nguồn nhân lực của Agriseco trong giai đoạn 2014 - 2016 đang liên tục được trẻ hóa, và chăm sóc kỹ lưỡng. Công ty thực hiện nhiều đợt đào tạo nghiệp vụ, bồi dưỡng chuyên môn cho nhân viên, tỷ lệ nhân viên có chứng chỉ hành nghề môi giới do UBCKNN cấp lên đến trên 50%. Tuy nhiên chưa có cơ chế đánh giá hiệu quả làm việc của nhân viên, còn tình trạng xét duyệt bổ nhiệm theo thâm niên mà không dựa vào năng lực. Hiệu quả sử dụng lao động thể hiện qua hai chỉ tiêu là năng suất lao động và lợi nhuận bình quân một lao động.

❖ **Hệ thống Công nghệ thông tin (CNTT)**

Trước yêu cầu thực hiện nhiệm vụ quản lý điều hành một công ty chứng khoán có tổng tài sản lớn, có nghiệp vụ phức tạp và có hệ thống mạng lưới rộng khắp cả nước, công nghệ tin học tại Agriseco tiếp tục được đầu tư và phát triển đồng bộ.

Hệ thống mạng được thiết kế phân lớp theo tiêu chuẩn mạng đề xuất của Cisco. Hệ thống mạng LAN sử dụng lớp mạng đa tầng chuẩn đảm bảo tốc độ truyền

dẫn Gigabit từ máy PC đến Switch và các Server trong hệ thống, các core switch đều có trang bị dự phòng.

Nhằm mục đích phục vụ cho các hoạt động nghiệp vụ, kết nối với các Sở giao dịch, Trung tâm lưu ký, truy cập Internet từ văn phòng và cập nhật thông tin mạng, Agriseco sử dụng đường truyền cáp quang, Lease Line và một số đường ADSL tốc độc cao của nhiều nhà cung cấp dịch vụ (VNPT, FPT, VIETTEL) nhằm đảm bảo kết nối 24/7. Tốc độ bảng giá điện tử, hệ thống nhập lệnh vào sàn giao dịch Chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE) và sàn giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) thuộc diện nhanh nhất thị trường.

Các chi nhánh được kết nối với Trụ sở chính thông qua đường trục Bắc Nam, đảm bảo 2 kết nối song song từ 2 nhà cung cấp dịch vụ đường truyền dẫn hàng đầu Việt Nam là VDC và FPT. Ngoài ra, hệ thống lưu trữ và backup được vận hành theo đúng lịch trình tự động đảm bảo dữ liệu quan trọng luôn được sao lưu và bảo vệ.

Với hệ thống CNTT được trang bị theo đúng tiêu chuẩn tốt nhất hiện nay, Agriseco luôn sẵn sàng và duy trì độ an toàn cao nhằm đảm bảo không gặp sự cố góp phần hỗ trợ các nghiệp vụ kinh doanh thông suốt tăng hiệu quả kinh doanh của Agriseco.

❖ **Yếu tố vốn**

Như đã trình bày ở phần phân tích hiệu quả kinh của Agriseco, yếu tố vốn đã tác động rất lớn và theo chiều hướng tiêu cực. Agriseco không tận dụng được lợi thế về vốn trước đây do Agribank mang lại một phần do cơ chế của Ngân hàng mẹ và một phần do kém trong công tác quản lý rủi ro để thất thoát vốn nghiêm trọng. Hiện tại Tổng nguồn vốn chỉ còn khoảng 1.660 tỷ đồng trong khi trước đây với sự hỗ trợ của Agribank có nhiều thời điểm lên đến hơn chục nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên hiện tại Agriseco đã tăng cường công tác kiểm soát phòng ngừa rủi ro thông qua bộ phận kiểm soát nội bộ và ban quản lý nợ tích cực trong quản trị nguồn vốn hiệu quả. Thực trạng đặt ra Agriseco phải có những hướng đi và giải pháp gì giúp tăng nguồn vốn và sử dụng vào mục đích gì để nâng cao hiệu quả kinh doanh của công ty.

❖ **Công tác nghiên cứu phát triển, xây dựng và quảng bá thương hiệu**

Agriseco chú trọng nghiên cứu và đưa vào thực tiễn các sản phẩm hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh cũng như hoạt động nội bộ:

- Phát triển giao dịch online tiến tới thực hiện mọi nghiệp vụ qua internet.

- Triển khai hệ thống bảo mật chữ ký số trong giao dịch.

- Hệ thống văn phòng thông minh.

- Đặc biệt chú trọng cho các hoạt động hội thảo với cơ sở phát triển dịch vụ định hướng mở rộng thị phần theo mạng lưới rộng khắp của Agribank.

- Chương trình quảng bá thương hiệu tới khách hàng, tối ưu hóa dịch vụ thông qua sự trợ giúp của Agribank được thực hiện định kỳ nhưng không phải trên diện rộng toàn hệ thống vì vậy khả năng tiếp cận của khách hàng còn hạn chế.

Các công tác này gián tiếp hỗ trợ, tác động tích cực đến hiệu quả kinh doanh đặc biệt là hoạt động Tư vấn và Môi giới nhưng chưa đạt được kết quả cao do quá trình ứng dụng các sản phẩm chưa hợp lý.

2.4. Đánh giá thực trạng hiệu quả kinh doanh của Agriseco

2.4.1. Những kết quả đạt được

2.4.1.1. Đánh giá chung

TTCK Việt Nam năm 2014 biến động mạnh do những yếu tố bất lợi đến từ bên ngoài như tình hình tranh chấp trên biển Đông, giá dầu quốc tế sụt giảm mạnh hay việc Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư 36/2004/TT-NHNN lại một lần nữa ảnh hưởng trực tiếp đến dòng vốn cho vay đối với lĩnh vực chứng khoán. Quá trình tái cấu trúc CTCK tiếp tục diễn ra mạnh mẽ, có tới 20 CTCK chấm dứt và đình chỉ hoạt động, giải thể hoặc hợp nhất. Trước tình hình khó khăn đó, Agriseco đã vươn lên, khắc phục khó khăn, kết quả kinh doanh có lãi; Tổng doanh thu cả năm 2014 đạt ~293 tỷ đồng, đứng thứ 6 trong tổng số các CTCK niêm yết trên Sàn giao dịch Chứng khoán.

Agriseco từng bước nâng cao sự phối hợp giữa Hội đồng quản trị, Ban điều hành, Ban kiểm soát trong quá trình chỉ đạo, triển khai thực hiện công tác quản lý và kinh doanh. Ngày càng hoàn thiện cơ chế điều hành và hoạt động kinh doanh thông qua ban hành các quy trình kinh doanh, quy chế đầu tư tài chính,… theo hướng chặt chẽ hơn nhưng vẫn thích ứng với thị trường, liên tục nâng cấp hệ thống kiểm soát rủi ro trong hoạt động, chú trọng công tác kế hoạch - chiến lược nhằm có định hướng kinh doanh dài hơi và ổn định, ban hành cơ chế khoán kinh doanh nhằm tạo động lực làm việc theo cơ chế thị trường, dần loại bỏ cơ chế bao cấp những năm trước đây từ khi mới thành lập.

Agriseco có khả năng thanh toán tương đối tốt, đảm bảo an toàn về mặt tài chính. Điều này giúp Công ty tạo dựng uy tín đối với các đối tác kinh doanh, các tổ chức tín dụng và khách hàng. Giảm thiểu các khoản tiền gửi ngân hàng thông qua các hoạt động tăng cường nguồn vốn sử dụng cho các hoạt động kinh doanh. Qua đó tăng khả năng sinh lời và hiệu quả sử dụng nguồn vốn nhà rỗi.

Công tác quản trị rủi ro và xử lý nợ được chú trọng đã phát huy hiệu quả, thu được một số kết quả khả quan. Không chỉ hạn chế nợ phát sinh mà giá trị thu hồi nợ cũng tăng (năm 2016 đạt 22,5 tỷ đồng). Công ty luôn duy trì tỷ lệ an toàn vốn khả dụng cao và tăng dần qua các năm, đảm bảo yêu cầu từ Bộ Tài chính cũng như UBCKNN.

Công nghệ thông tin cũng được Agriseco chú trọng nâng cấp cho phù hợp với quy mô hoạt động của Công ty, góp phần thúc đẩy các nghiệp vụ khác cũng như thực hiện nhiệm vụ quản lý điều hành.

Qua quá trình hình thành và phát triển, Agriseco vẫn là một thương hiệu mạnh, được biết đến là một trong những CTCK có vị thế về vốn và mạng lưới. Agriseco có mối quan hệ hợp tác lâu dài với các tổ chức lớn như Tập đoàn Vingroup, Tập đoàn Hoàng Anh Gia Lai, Tập đoàn Masan… và các ngân hàng lớn, tạo nền tảng vững chắc trong việc phát triển các hoạt động kinh doanh.

2.4.1.2. Đối với từng hoạt động kinh doanh

❖ **Hoạt động Môi giới chứng khoán**

- Số lượng tài khoản giao dịch chứng khoán của khách hàng không ngừng tăng. Không những duy trì được khách hàng cũ, khách hàng truyền thống, công ty còn thu hút thêm khách hàng mới.

- Không ngừng cải tiến nâng cao chất lượng dịch vụ: áp dụng các phương thức giao dịch tiên tiến như Online trading, Telephone broker, SMS Broker; nghiên cứu và đưa ra các sản phẩm mới, cung cấp các dịch vụ hỗ trợ tài chính cho khách hàng…đã đáp ứng kịp thời nhu cầu của khách hàng đồng thời mang lại hiệu quả cho công ty.

- Doanh thu nghiệp vụ môi giới chứng khoán ngày càng chiếm tỷ trọng cao trên tổng doanh thu toàn công ty. Đây là một hướng đi đúng đắn của Agriseco và cần được phát triển trong thời gian tới.

❖ **Hoạt động Tự doanh trái phiếu**

- Agriseco đầu tư trái phiếu trên cơ sở thẩm định cẩn trọng hồ sơ phát, việc theo dõi các khoản đầu tư luôn tuân thủ quy trình nghiệp. Vì vậy cho đến nay, ngoài khoản đầu tư trái phiếu tập đoàn nhà nước, các khoản đầu tư đều thu hồi vốn đầy đủ và đúng hạn, đem lại doanh thu lớn, luôn chiếm trên 30% doanh thu toàn Công ty.

- Lợi suất trái phiếu khá tốt, luôn bằng hoặc lớn hơn lãi suất thị trường.

- Agriseco thực hiện tốt công tác cân đối vốn, sắp xếp được nguồn vốn dài hạn để đầu tư trái phiếu, không rơi vào tình trạng mất thanh khoản hoặc mất cân đối nguồn vốn về kỳ hạn.

❖ **Hoạt động Tự doanh cổ phiếu**

Mặc dù hiệu quả hoạt động tự doanh qua các năm kém tuy nhiên Agriseco đang từng bước chấn chỉnh hoạt động tự doanh theo hướng năng động hơn, thích ứng nhanh với tình hình thị trường thông qua việc thay đổi cung cách làm việc chuyên nghiệp hơn, tăng cường giao lưu với cộng đồng đầu tư, doanh nghiệp, các đầu mối thông tin,…Tích cực tìm kiếm các cơ hội đầu tư mới.

❖ **Hoạt động Tư vấn tài chính**

Từ năm 2013, Agriseco tập trung vào việc nâng cao chất lượng dịch vụ tư vấn, tích cực xây dựng và cung cấp cho các doanh nghiệp dịch vụ tư vấn niêm yết trọn gói với nhiều lợi ích gia tăng thông qua các dịch vụ hỗ trợ và chăm sóc khách hàng, từng bước tạo dựng được uy tín với khách hàng trong lĩnh vực tư vấn tài chính, được khách hàng tín nhiệm tiếp tục hợp tác, trong đó có những khách hàng lớn như Tổng công ty Hàng không Việt Nam, Tổng công ty Vật tư nông nghiệp, Tổng công ty Xây dựng nông nghiệp Việt Nam, Tổng công ty Rau quả, nông sản Việt Nam, Tổng công ty tư vấn Xây dựng Thủy lợi…

❖ **Hoạt động Dịch vụ hỗ trợ tài chính**

- Các sản phẩm dịch vụ đa đạng, phong phú, đáp ứng được nhiều yêu cầu của nhiều đối tượng khách hàng.

- Cung cấp vốn đầu tư chứng khoán cho khách hàng một cách nhanh chóng với số lượng lớn, tăng tiện ích cho khách hàng trong việc giao dịch chứng khoán. Agriseco là một trong số ít những CTCK cung cấp vốn trực tiếp cho khách hàng mà

không phải thông qua ngân hàng.

- Việc kiểm soát cung cấp dịch vụ ngày càng chặt chẽ hơn, đảm bảo an toàn vốn kinh doanh và vẫn đem lại lợi nhuận ổn định cho Công ty. Công tác thu hồi được đẩy mạnh và có những biến chuyển nhất định.

2.4.2. Những hạn chế và nguyên nhân

2.4.2.1. Những hạn chế tồn tại

Bên cạnh những kết quả đã đạt được, Công ty vẫn còn một số hạn chế sau:

- Hoạt động kinh doanh chưa thực sự hiệu quả. Mặc dù có lợi thế về vốn nhưng lợi nhuận của Agriseco khá khiêm tốn, các chỉ số khả năng sinh lời thấp, hiệu quả sử dụng vốn ngày càng giảm. Các hoạt động có sử dụng vốn của Agriseco bị thu hẹp như tự doanh, dịch vụ hỗ trợ tài chính, bảo lãnh phát hành. Các thế mạnh về kinh doanh vốn và trái phiếu trước đây không còn.

- Agriseco chưa chủ động đa dạng hoá được nguồn vốn và tìm kiếm các nguồn vốn mới nên Công ty chịu áp lực về thanh khoản và lãi suất khi thị trường tiền tệ bị thắt chặt, cũng chính vì không tìm được nguồn vốn mới trong khi nguồn vốn cũ không còn các hoạt động kinh doanh của Agriseco bị thu hẹp. Chưa có phương án cụ thể cho việc thực hiện phát hành trái phiếu của công ty để huy động vốn từ nhà đầu tư.

- Chưa chủ động trong việc quản lý các nguồn chi phí phát sinh từ các khoản đầu tư không hiệu quả trong quá khứ, gây tình trạng phát sinh các khoản trích lập dự phòng quá lớn ảnh hưởng tới kết quả hoạt động kinh doanh hiện tại, dẫn đến các báo cáo không phản ánh chính xác hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty.

- Nguồn bị ứ đọng vào các tài sản không sinh lợi lớn. Tài sản không sinh lời phát sinh từ phần vốn đầu tư cổ phiếu có thị giá giảm so với giá trị đầu tư; phần vốn đầu tư Trái phiếu không thu được lãi và phần vốn thực hiện các Hợp đồng dịch vụ tài chính bị quá hạn thanh toán và có giá trị tài sản đảm bảo giảm. Lượng vốn không sinh lời này không những không tạo ra lợi nhuận cho Agriseco mà đi cùng với nó là các chi phí phát sinh liên quan đến việc duy trì, quản lý… Bên cạnh đó, tính lỏng của tài sản kém nên mặc dù có giá trị tài sản lớn nhưng Agriseco cũng không thể chuyển đổi danh mục tài sản sang tiền mặt khi cần, sức mạnh tài chính của Agriseco

bị suy giảm đáng kể.

- Mặc dù là công ty con của Agribank nhưng Công ty chưa chú trọng khai thác các thế mạnh từ ngân hàng mẹ. Trong vài năm trở lại đây mối quan hệ giữa Agribank – Agriseco khá mờ nhạt, Agriseco chưa tận dụng được cơ sở khách hàng rộng lớn và nguồn vốn dồi dào từ Agribank.

❖ **Hoạt động môi giới**

- Tuy có chuyển biến tích cực trong các năm gần đây nhưng thị phần môi giới của công ty vẫn còn khiêm tốn. Số lượng tài khoản vẫn tăng nhưng vẫn chiếm tỷ trọng nhỏ so với thị trường. Số nhà đầu tư lớn, nhà đầu tư có tổ chức, nhà đầu tư nước ngoài đến với Agriseco còn rất khiêm tốn.

- Sức cạnh tranh của công ty trong lĩnh vực môi giới so với một số công ty khác còn thua kém. Mặc dù công ty luôn quan tâm đến việc nâng cao chất lượng dịch vụ, cung cấp các sản phẩm dịch vụ tiện ích cho khách hàng nhưng việc cung cấp còn chưa nhanh nhạy với thị trường. Đội ngũ nhân viên môi giới chưa thực sự chuyên nghiệp làm giảm sự hài lòng của khách hàng.

- Những hoạt động phụ trợ nhằm mở rộng khách hàng như tổ chức các buổi chuyên đề, hội thảo đầu tư nhằm tăng cường giao lưu với khách hàng không nhiều và không có chiến lược rõ ràng. Bên cạnh đó chưa có đội ngũ chuyên nghiệp nhằm đưa ra các giải pháp tư vấn đầu tư.

❖ **Hoạt động Tự doanh trái phiếu**

- Vai trò đầu tàu về kinh doanh Trái phiếu trên thị trường không còn. Danh mục trái phiếu ngày càng giảm mà chưa kiếm được cơ hội đầu tư mới nhằm đem lại nguồn lợi nhuận ổn định cho Công ty.

- Quy trình nghiệp vụ kinh doanh trái phiếu còn sơ sài, chưa đi sâu chi tiết và chưa có quy chuẩn cụ thể cho từng loại hình doanh nghiệp khi phát hành trái phiếu, vì vậy công tác thẩm định doanh nghiệp còn mang tính hình thức, đôi khi cảm tính.

- Việc đầu tư trái phiếu còn mang tính chất thụ động, theo hướng cho vay, tức là khi doanh nghiệp cần vốn sẽ đề nghị với Agriseco, nếu doanh nghiệp đủ điều kiện, Agriseco sẽ mua trái phiếu do doanh nghiệp phát hành hơn là chủ động tìm kiếm trái phiếu tốt để đầu tư.

❖ **Hoạt động Tự doanh cổ phiếu**

- Chưa xử lý được danh mục tự doanh cũ, có nhiều cổ phiếu tính thanh khoản thấp và không có khả năng xử lý để chuyển hoá thành tiền mặt đã làm tồn đọng một lượng vốn khá lớn, đồng thời mất cơ hội khi thị trường hồi phục, chi phí vốn, chi phí quản lý trong thời gian khá dài.

- Nhân sự bộ phận Tự doanh liên tục biến động gây ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng phát triển chiến lược đầu tư. Chưa có chế tài xử lý đối với cá nhân trong việc quản lý và quyết định đầu tư cổ phiếu nếu gây hậu quả nghiêm trọng nếu lặp lại như trong quá khứ.

❖ **Hoạt động Tư vấn tài chính**

- Chưa tận dụng được hệ thống khách hàng của Agribank theo định hướng của Agriseco là đưa chứng khoán về nông thôn, đây là nơi tập trung cơ hội cổ phần hoá các doanh nghiệp vừa và nhỏ ở nông thôn, cũng như chưa tăng cơ sở khách hàng cho môi giới và giới thiệu cơ hội cho tự doanh

- Khả năng tìm kiếm hợp đồng giá trị lớn còn thấp do mới chỉ cung cấp được các dịch vụ tư vấn đơn giản như niêm yết, phát hành, đấu giá…

- Chưa triển khai mạnh các nghiệp vụ tư vấn có chất lượng cao như Tái cấu trúc tài chính doanh nghiệp, Tư vấn mua bán & sáp nhập… do đội ngũ tư vấn vẫn còn yếu về số lượng lẫn chất lượng, đây cũng là nghiệp vụ đòi hỏi cả nguồn lực tài chính và cơ sở khách hàng rộng khắp.

❖ **Hoạt động Dịch vụ tài chính**

- Mặc dù đã có những chính sách nhằm giảm thiểu rủi ro đối với dịch vụ hỗ trợ tài chính và tăng cường các biện pháp thu hồi vốn nhưng tỷ lệ các hợp đồng bị vi phạm thời hạn vẫn còn cao, chiếm tỷ trọng lớn trên tổng giá trị dịch vụ, không sinh lợi và có nguy cơ gây mất vốn.

- Dịch vụ ký quỹ còn một số yếu tố vướng mắc trong tạo thanh khoản cho khách hàng mặc dù đây là dịch vụ phổ biến trên thị trường.

- Các đơn vị kinh doanh chưa chủ động trong công tác thu hồi nợ. Bản thân chuyên viên kinh doanh thiếu kỹ năng và kiến thức pháp luật khi xử lý các vấn đề thu hồi nợ.

- Qua bảng số liệu cho thấy các hoạt động kinh doanh của công ty đều suy

giảm đặc biệt các năm gần đây chi phí hoạt động kinh doanh tăng cao do phải chịu thêm khoản trích lập dự phòng theo quy định hiện hành của Nhà Nước cụ thể danh mục đầu tư/góp vốn (trái phiếu Vinashin, hợp đồng HNG...) và các khoản phải thu từ các hợp đồng dịch vụ tài chính phát sinh từ trước thời điểm 31/12/2013 (GP Bank, NEM...). Dẫn đến chi phí dự phòng năm 2015 là 264 tỷ đồng, năm 2016 là 423,3 tỷ đồng. Đây đều là các khoản phát sinh từ việc đầu tư bất hợp lý trong quá khứ mà không lường trước rủi ro nên ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động kinh doanh hiện tại. Tuy nhiên khách quan nếu loại bỏ chi phí trích lập dự phòng này để đánh giá chính xác hoạt động kinh doanh hiện tại của công ty thì hoạt động kinh doanh của năm 2015 và 2016 đều lãi khá. Cụ thể năm 2015 lãi 51,3 tỷ đồng, năm 2016 lãi 57,5 tỷ đồng. Vì vậy kết quả hoạt động kinh doanh của Agriseco đã có chuyển biến tích cực trong các năm gần đây.

2.4.2.2. Nguyên nhân

❖ **Nguyên nhân khách quan**

- TTCK Việt Nam trải qua những giai đoạn biến động mạnh do những yếu tố bất lợi đến từ bên ngoài như tình hình tranh chấp trên biển Đông, giá dầu quốc tế sụt giảm mạnh hay việc Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư 36 ảnh hưởng trực tiếp đến dòng vốn cho vay đối với việc đầu tư cổ phiếu. Trong khi đó, quá trình tái cấu trúc CTCK tiếp tục diễn ra mạnh mẽ. Các CTCK buộc phải rà soát và thắt chặt hoạt động theo yêu cầu của các cơ quan quản lý.

- Lãi suất thị trường giảm và duy trì ổn định, thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào tuy nhiên nguồn vốn cung ra thị trường rất dè dặt, các tiêu chí cho vay ngày càng khắt khe hơn. Việc tiếp cận vốn của Agriseco vì vậy mà khó khăn hơn.

- Từ giữa năm 2013, Agribank đã rút toàn bộ vốn hỗ trợ cho Agriseco về nên Agriseco buộc phải thu hẹp tất cả các nghiệp vụ có sử dụng vốn.

- Thị trường TPCP hiện đã trở thành sân chơi của các tổ chức tín dụng; Thị trường TPDN không phát triển, tính thanh khoản kém cũng là nguyên nhân tác động xấu đến hoạt động kinh doanh của Agriseco.

- Do Agribank là cổ đông lớn nắm giữ 75% vốn điều lệ của Agriseco nên Agriseco chịu tác động lớn từ các chính sách của Agribank đối với công ty từ con người, cơ chế hoạt động… cũng là một rào cản trong quá trình phát triển của Agriseco.

❖ **Nguyên nhân chủ quan**

- Từ năm 2014 trở về trước Agriseco chưa thực hiện tốt công tác chiến lược, việc hoạch định chiến lược chỉ mang tính hình thức, hoặc nếu có thì chỉ bám vào thế mạnh là vốn trong khi thế mạnh này đã mất dần từ năm 2010, vì vậy chiến lược kinh doanh không còn phù hợp với tình hình mới. Các giải pháp trong giai đoạn 2014 - 2016 chưa thực sự phát huy hiệu quả nhất là trong bối cảnh Công ty đang trong quá trình lên kế hoạch tái cơ cấu.

- Chưa phát triển đồng đều các nghiệp vụ: Do thời gian trước chỉ tập trung chủ yếu vào một số hoạt động tạo lợi nhuận lớn như kinh doanh vốn và trái phiếu mà đã bỏ qua những hoạt động chính của một CTCK như môi giới, tư vấn, tự doanh cổ phiếu. Đến khi bắt tay vào phát triển thì gặp phải điều kiện thị trường không mấy thuận lợi nên sức chiến đấu kém. Việc phát triển các nghiệp vụ không đồng đều làm giảm tính cạnh tranh của Agriseco với các CTCK khác.

- Sản phẩm giao dịch trực tuyến đa tiện ích của Agriseco đã được chú trọng đầu tư và nâng cấp, tuy nhiên còn nhiều tiện ích gia tăng khác chưa được khai thác hết như tích hợp thêm các sản phẩm Tư vấn, Kinh doanh vốn & trái phiếu; hệ thống công nghệ vẫn còn bán tự động, các thao tác vẫn còn xử lý bằng tay thô sơ, chưa tích hợp được với toàn bộ hoạt động của Công ty làm tốn thời gian và nhân lực.

- Vấn đề Marketing và quảng bá thương hiệu quá yếu. Agriseco ít chú trọng đưa hình ảnh của mình đến với khách hàng hoặc nếu có thì thực hiện không bài bản, không có tính chiến lược nên chưa tạo ấn tượng cho khách hàng.

- Hoạt động phân tích dự báo thị trường còn kém, chưa mang tính chuyên sâu, chưa bám sát tình hình thị trường, vì vậy Agriseco thiếu công cụ khi thực hiện đầu tư hoặc cung cấp các dịch vụ tư vấn cho khách hàng.

- Các quy trình nghiệp vụ của Agriseco còn sơ sài, thiếu chặt chẽ, thiếu chế tài trong vị xử lý cán bộ vi phạm vì vậy chưa phát huy ý thức trách nhiệm của từng tập thể cá nhân, công tác kiểm tra kiểm soát không sớm xác định, phát hiện được rủi ro và khi rủi ro được phát hiện Lãnh đạo thì không kiên quyết, kịp thời xử lý.

- Vai trò cảnh báo, ngăn ngừa rủi ro trong các nghiệp vụ kinh doanh còn yếu, bị động, không theo kịp diễn biến các hoạt động kinh doanh hàng ngày. Công tác

kiểm tra kiểm soát không sớm xác định, phát hiện được rủi ro, vi phạm của các cá nhân và đơn vị trong việc tuân thủ các quy định của Agriseco. Khi rủi ro được phát hiện, việc xử lý còn lúng túng, thiếu kinh nghiệm trong việc triển khai các hoạt động pháp lý cụ thể như: khởi kiện, tranh tụng tại Tòa án…

- Cơ chế lương thưởng, khen thưởng, xử phạt lạc hậu, chưa khuyến khích và định hướng được hành vi của người lao động. Mặc dù đã ban hành cơ chế khoán từ năm 2010 nhưng cho đến nay, khoán vẫn chưa thực sự đi vào đời sống của Agriseco, cơ chế khoán còn mang tính nửa vời, không theo kịp thị trường, bóp nghẹt tính năng động cũng như khả năng thích ứng của Agriseco với diễn biến thị trường.

- Lao động trực tiếp là lao động tạo ra doanh thu chính nhưng lại chiếm một tỉ lệ nhỏ, số lao động gián tiếp là chủ yếu thể hiện bộ máy quản lý, quản trị và hành chính của Agriseco rất cồng kềnh, làm tăng chi phí quản lý, lãng phí nguồn lực lao động và ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh.

- Chất lượng lao động của Agriseco không cao, đa số cán bộ làm việc thiếu sáng tạo và thiếu chủ động trong công việc do tính chất lặp đi lặp lại và cung cấp các sản phẩm đơn giản cho khách hàng. Nguồn nhân lực nhiệt huyết và được đào tạo bài bản ít có cơ hội và áp lực phải phát huy dẫn đến sự lãng phí và tình trạng "chảy máu chất xám".

Qua việc phân tích, đánh giá hiệu thực trạng hoạt động kinh doanh của Agriseco trong thời gian vừa qua, ta có thể thấy ngoài những thành công nhất định, Agriseco vẫn còn nhiều hạn chế cần phải khắc phục để phù hợp với tình hình mới nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty.

Kết luận chương 2: Trong chương này tác giả đã tiến hành đánh giá, phân tích tình hình hoạt động kinh doanh cũng như thực trạng hiệu quả kinh doanh của Agriseco. Cụ thể: phân tích tình hình tài sản – nguồn vốn, doanh thu – chi phí – lợi nhuận, hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh và các nhân tố tác động đến hiệu quả kinh doanh của Agriseco. Từ đó thấy được những ưu điểm và hạn chế trong các nghiệp vụ kinh doanh, tổ chức, quản lý, kiểm soát của Công ty. Những hạn chế và nguyên nhân mà công ty gặp phải sẽ là cơ sở cho những giải pháp, kiến nghị được trình bày trong chương 3 của luận văn.

CHƯƠNG 3:
GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NÔNG NGHIỆP VÀ PHÁT TRIỂN NÔNG THÔN VIỆT NAM

3.1. Định hướng phát triển của Agriseco

3.1.1. Cơ hội và thách thức đối với Agriseco

3.1.1.1. Bối cảnh kinh tế Việt Nam

Trải qua thời gian dài khó khăn, nền kinh tế Việt Nam năm 2016 tiếp đà phục hồi, thể hiện qua 3 điểm sáng:

Một là, Kinh tế vĩ mô cơ bản được ổn định. Tăng trưởng GDP ước đạt 6,21%. Lạm phát được kiểm soát. Các cân đối lớn về tài chính, tiền tệ, tín dụng cơ bản được bảo đảm. Thị trường tài chính tiền tệ ổn định nhờ các biện pháp điều hành linh hoạt của Chính phủ, tình trạng đô la hóa nền kinh tế giảm, cơ chế điều hành tỷ giá trung tâm phát huy hiệu quả tích cực, hạn chế đầu cơ, tích trữ USD. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng dồi dào, lãi suất huy động và cho vay có xu hướng giảm. Tỷ giá ổn định, dự trữ ngoại hối tăng cao. Thị trường chứng khoán có sự chuyển biến tích cực. Cơ bản cân bằng được xuất nhập khẩu, thương mại có độ mở cao với tổng kim ngạch năm 2016 gấp 1,7 lần GDP, ước đạt 360 tỷ USD.

Hai là, Môi trường đầu tư kinh doanh tiếp tục được cải thiện, nhờ những tiến bộ trong cải cách hành chính, đơn giản hóa thủ tục đầu tư theo quy định của Luật Doanh nghiệp và Luật Đầu tư sửa đổi, những đổi mới hỗ trợ doanh nghiệp khởi nghiệp, doanh nghiệp đổi mới, sáng tạo. Chính phủ đã ban hành nhiều nghị quyết, như: Nghị quyết số 19-2016/NQ-CP, ngày 29/04/2016 về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia hai năm 2016-2017, định hướng đến năm 2020; Nghị quyết số 35/NQ-CP, ngày 16/05/2016 về hỗ trợ và phát triển doanh nghiệp đến năm 2020; Nghị quyết số 60/NQ-CP, ngày 09/07/2016 về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân kế hoạch vốn đầu tư công năm 2016... đã thúc đẩy phát triển doanh nghiệp, tái cơ cấu kinh tế, phát triển các ngành, lĩnh vực...

Chính nhờ những nỗ lực trên, theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới trong bảng xếp hạng môi trường kinh doanh toàn cầu năm 2016, Việt Nam tăng 9 bậc, xếp thứ 82/190 nền kinh tế. Thu hút vốn FDI tăng cao, là một trong những yếu tố quan trọng phục hồi nền kinh tế và thúc đẩy tăng trưởng GDP. Tổng số vốn FDI thực hiện năm 2016 ước đạt 15,8 tỷ USD, tăng 9%; tổng vốn đăng ký ước đạt 24,4 tỷ USD, tăng 7,1%. Với 600.000 doanh nghiệp đang hoạt động và 3,5 triệu hộ kinh doanh cá thể, Việt Nam cũng đang hướng tới mục tiêu có 1 triệu doanh nghiệp vào năm 2020.

Ba là, cơ sở định hướng cho việc phát triển bền vững đất nước, đó là sự đổi mới trong lãnh đạo, chỉ đạo của Ban Chấp hành Trung ương Đảng, Bộ Chính trị với lập trường kiên định, bản lĩnh đã đưa lại những kết quả bước đầu tích cực trong mọi mặt của đời sống kinh tế - xã hội. Công tác giám sát của Quốc hội và đại biểu Quốc hội được tăng cường. Hệ thống chính trị và bộ máy nhà nước các cấp hoạt động có hiệu quả hơn. Qua đó, đã khơi dậy và lấy lại lòng tin của người dân, doanh nghiệp và cộng đồng quốc tế vào sự ổn định và phát triển của đất nước.

Công tác phòng, chống tham nhũng, thực hành tiết kiệm, chống lãng phí được quán triệt và quan tâm chỉ đạo. Việc điều tra, khởi tố, xét xử các vụ án lớn, nghiêm trọng đã có tác dụng tích cực trong công tác phòng, chống tội phạm, tham nhũng, nhũng nhiễu trong bộ máy nhà nước các cấp và lấy lại lòng tin của người dân và doanh nghiệp.

An ninh chính trị được giữ vững, trật tự an toàn xã hội được bảo đảm. Đặc biệt công tác đối ngoại và hợp tác quốc tế đạt được nhiều kết quả tích cực nhờ sự lãnh đạo kiên định, bản lĩnh và bình tĩnh trong xử lý quan hệ với các nước, bảo đảm độc lập, toàn vẹn lãnh thổ của đất nước, tạo điều kiện ổn định để phát triển kinh tế và hợp tác có hiệu quả lâu dài với các nước láng giềng và các nước trong khu vực và trên thế giới.

3.1.1.2. Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam

Năm 2016 đi qua với liên tiếp những cú sốc tới từ thị trường thế giới, vượt ngoài dự báo của nhà đầu tư. Mặc dù vậy, các yếu tố bất ổn nhiều khả năng buộc ngân hàng trung ương các nước duy trì biện pháp nới lỏng nhằm hỗ trợ nền kinh tế. Điều này khiến kỳ vọng TTCK Việt Nam vẫn được hưởng lợi từ các dòng vốn từ

nước ngoài trong đó chủ yếu là từ các quốc gia châu Á như Trung Quốc, Nhật Bản, Đài Loan, Hàn Quốc,…

Độ trễ của các chính sách đối với TTCK phát huy tác dụng như: Việc nới room (tỷ lệ sở hữu) cho nhà đầu tư nước ngoài ngoài tham gia TTCK Việt Nam theo Nghị định 60/2015/NĐ-CP có hiệu lực từ ngày 1/9/2015 sẽ là cơ hội để thu hút vốn đầu tư nước ngoài trên TTCK.

TTCK phái sinh ra đời. Thực hiện Đề án phát triển TTCK phái sinh ban hành kèm theo Quyết định số 366/2014/QĐ-TT, Nghị định số 42/2015/NĐ-CP quy định về chứng khoán phái sinh và TTCK phái sinh. Sự ra đời của TTCK phái sinh là bước tất yếu của sự phát triển của TTCK, đa dạng hóa sản phẩm và công cụ cung cấp cho các đối tượng tham gia thị trường.

Để triển khai các giải pháp nâng cao thanh khoản cho TTCK, các cơ quan quản lý đã đưa ra các chính sách mới phù hợp với thông lệ quốc tế, cụ thể: Chu kỳ thanh toán được rút ngắn xuống T+2 nhằm kể từ ngày 1/1/2016; Tiếp tục nghiên cứu xem xem việc giảm xuống T+1. Việc áp dụng các giải pháp này được kỳ vọng giúp thanh khoản thị trường cải thiện hơn. Thanh khoản sẽ là chìa khóa mở đường, đưa chứng khoán trở thành kênh hút vốn, kênh đầu tư của nền kinh tế.

Triển vọng nâng hạng TTCK Việt Nam là khá rõ nét, tuy nhiên quá trình xem xét nâng hạng khả năng sẽ kéo dài và còn khá nhiều vấn đề TTCK Việt Nam cần nỗ lực khắc phục để được MSCI chấp thuận. Trước mắt (2-3 năm tới), nếu đạt được các bước tiến cụ thể, có thể kỳ vọng MSCI sẽ đưa Việt Nam vào review list. Đây có thể coi là yếu tố tạo kỳ vọng, hỗ trợ thị trường trong năm 2017.

Bên cạnh đó dự báo rủi ro vĩ mô tác động trực tiếp đến TTCK đáng chú ý trong năm 2017 như:

Bất ổn kinh tế của Trung Quốc là nợ doanh nghiệp đã bùng nổ ở mức 165%, kịch bản nhiều khả năng sẽ xảy ra là sự "xì hơi" của bong bóng bất động sản, kéo theo đó là nợ xấu gia tăng và tình trạng giảm phát.

Tác động từ các chính sách của Mỹ – ảnh hưởng có phần tiêu cực, Chính sách kinh tế của Mỹ dự kiến sẽ có nhiều thay đổi dưới thời tân Tổng thống Donald Trump với triển vọng về việc đẩy mạnh các chính sách kích thích tài khóa, cắt giảm thuế, tăng chi tiêu công và đầu tư cơ sở hạ tầng... Cụ thể, thứ nhất là về

mặt thương mại, việc gần như chắc chắn TPP sẽ không được thông qua khiến Việt Nam mất đi cơ hội hội nhập sâu rộng từ một Hiệp định Thương mại tự do mang tính toàn diện. Thứ hai, xu hướng mạnh lên của đồng USD, nếu tiếp diễn trong trung hạn sẽ gây ra nhiều áp lực đối với câu chuyện tỷ giá trong nước.

TTCK Việt Nam cũng đang trong giai đoạn trọng điểm thực hiện đề án tái cấu trúc. Thị trường đang trải qua giai đoạn thanh lọc và cạnh tranh khốc liệt để loại bỏ những CTCK hoạt động yếu kém, giữ lại những đơn vị có tiềm lực tài chính mạnh, có sản phẩm, dịch vụ đáp ứng tốt nhu cầu khách hàng.

3.1.1.3. Cơ hội và thách thức đối với Agriseco

Trong bối cảnh kinh tế và TTCK diễn biến đan xen thuận lợi và khó khăn như nêu trên đặt ra nhiều cơ hội phát triển cũng như thách thức mà Agriseco phải vượt qua như sau:

❖ **Cơ hội**

Có thể thấy Thời điểm khó khăn nhất của nền kinh tế đã qua đi và việc môi trường kinh doanh tại Việt Nam ngày càng hấp dẫn hơn đã tạo ra cơ hội phát triển mạnh mẽ về các hoạt động kinh doanh chính của CTCK. TTCK phát triển cả về lượng và chất tạo một điều kiện thuận lợi cho khả năng phát triển các nghiệp vụ của Agriseco đặc biệt là mảng Môi giới và Tư vấn tài chính.

- Các hoạt động đầu tư của Công ty cũng vì thế mà minh bạch và an toàn hơn thông qua các cơ chế giám sát chặt chẽ của các cấp đơn vị chủ quản từ Chính phủ tới các Bộ, Ban, Ngành...

- Trong điều kiện khó khăn chung, đa phần các CTCK cũng phải thu hẹp các hoạt động kinh doanh hay các khoản đầu tư không hiệu quả. Nhưng có thể đánh giá đây là cơ hội để Agriseco thực hiện quyết định chiến lược: phát triển cả về lượng và về chất trong các hoạt động kinh doanh của mình thông qua xác định công cuộc tái cơ cấu toàn Công ty để hoạt động hiệu quả hơn.

- Thị trường chứng khoán Việt Nam đang trên hành trình chuyển đổi từ cận biên sang mới nổi, cũng như xây dựng nền tảng để phát triển các sản phẩm phái sinh, quyền chọn…, nên tạo cơ hội cho Agriseco hợp tác với các công ty chứng khoán trong khu vực và trên thế giới là điều hết sức hữu ích. Việc hợp tác trên các phương diện trao đổi kinh nghiệm, chia sẻ công nghệ, cũng như chiến lược phát

triển với từng phân khúc khách hàng, đa dạng hóa sản phẩm, dịch vụ tài chính tối ưu, chi phí hợp lý… trong thời đại mở cửa điều này là thiết thực và cấp bách đối với mong muốn cạnh tranh được trên TTCK Việt Nam của Công ty.

- Khả năng tìm kiếm các đối tác chiến lược để gia tăng nguồn vốn đầu tư là khả quan khi Agriseco có uy tín cao cùng với các chính sách về kinh tế đều hỗ trợ kêu gọi đầu tư từ nước ngoài với nguồn vốn FDI tăng đều qua các năm.

- Với một cơ chế thị trường ngày càng mở, CNTT phát triển cơ hội để Agriseco tận dụng việc chuyển giao công nghệ, hệ thống hạ tầng kỹ thuật, với các ứng dụng dành cho các sản phẩm tài chính, sản phẩm phái sinh, hệ thống quản lý, quản trị rủi ro hiện đại, chất lượng dịch vụ, đào tạo nhân sự chuyên nghiệp… sẽ là điều kiện tốt để Công ty nâng cao hiệu quả kinh doanh của mình.

❖ **Thách thức**

- Giai đoạn vừa qua, Agriseco đang gặp phải nhiều khó khăn về hoạt động kinh doanh do tổng tài sản giảm dần, quy mô bị thu hẹp, những hậu quả nặng nề về tài chính do nợ xấu và đầu tư kém hiệu quả. Việc Agribank có chủ trương rút vốn cho vay về cũng tạo thách thức lớn trong việc cân đối nguồn vốn cho các hoạt động kinh doanh chính cũng như các chiến lược đầu tư dài hạn.

- Thế mạnh về kinh doanh vốn và nghiệp vụ Tự doanh trái phiếu không còn trong khi các nghiệp vụ kinh doanh khác như môi giới, tự doanh cổ phiếu, tư vấn tài chính vẫn còn đang loay hoay chưa tìm được con đường phát triển bền vững.

- Nguồn nhân lực của Công ty có nhiều biến động trong những năm gần đây, đặc biệt là hiện tượng "chảy máu chất xám" ít nhiều ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh. Đây là một thách thức không thể tránh khỏi khi Công ty thực hiện quá trình tái cơ cấu.

- Các chính sách vĩ mô quản lý TTCK tác động mạnh đến CTCK đòi hỏi phải đáp ứng các chỉ tiêu tài chính cũng như minh bạch trong hoạt động kinh doanh. Trong bối cảnh Agriseco còn chưa xây dựng hoàn thiện các quy trình về quản lý rủi ro dẫn đến chưa đáp ứng được yêu cầu từ cơ quan quản lý trong việc triển khai các hoạt động kinh doanh mới điển hình như chứng khoán phái sinh.

- Ngoài ra, sự xuất hiện ngày càng nhiều các công ty chứng khoán ngoại với hệ thống công nghệ hiện đại, sản phẩm, dịch vụ ưu việt… được dự báo sẽ thu hút một lượng không nhỏ khách hàng của các công ty chứng khoán trong nước, cạnh

tranh lúc đó sẽ khốc liệt hơn, vì vậy đòi hỏi các Agriseco cần phải đổi mới cách thức hoạt động, hay sớm áp dụng chiến lược kinh doanh hợp lý ngay từ bây giờ.

3.1.2. Định hướng phát triển của Agriseco

Công ty xây dựng các chiến lược dựa trên tình hình thực trạng hiện nay, đánh giá toàn diện lại các hoạt động kinh doanh của mình. Bước đầu quản lý thắt chặt các nghiệp vụ rủi ro cao và không còn là thế mạnh của Công ty điển hình là mảng Tự doanh trái phiếu, đồng thời đẩy mạnh các hoạt động dịch vụ không cần nhiều vốn mà mang lại hiệu quả cao như Tư vấn tài chính, Bảo lãnh phát hành. Mở rộng quan hệ đối ngoại và cơ sở phát triển dịch vụ khách hàng, chú trọng hoạt động chuyên môn theo chiều sâu, quyết tâm cải tổ cơ chế và tổ chức tăng giá trị cốt lõi để đưa Agriseco lấy lại vị trí hàng đầu trên TTCK Việt Nam và vươn ra tầm khu vực. Cụ thể:

- Tăng cường chất lượng nhân sự, kiện toàn cơ cấu tổ chức, có chiến lược phát triển bền vững theo hướng trở thành công ty cổ phần đúng nghĩa trong cơ chế thị trường với một chính sách tài chính linh hoạt, minh bạch và một mô hình kinh doanh hiệu quả.

- Khắc phục sự mất cân đối về vốn và doanh thu giữa các nghiệp vụ Tự doanh trái phiếu, Dịch vụ tài chính với Tự doanh cổ phiếu, Môi giới và Tư vấn. Xây dựng một cơ cấu nghiệp vụ phù hợp với thị trường và năng lực của Agriseco, được điều chỉnh theo tín hiệu thị trường, gắn với một cơ cấu phân bổ vốn và nguồn lực tương thích.

- Đẩy mạnh chuyển dịch sang mô hình kinh doanh Dịch vụ chứng khoán nhằm tăng tính cạnh tranh và phù hợp với điều kiện thị trường. Có giải pháp tổng thể hướng đến 4 yếu tố: Mở rộng thị trường khách hàng; Nâng cấp sản phẩm hiện có và phát triển sản phẩm mới; Đẩy mạnh hiệu quả công tác bán hàng và chăm sóc khách hàng; Tăng cường Marketing.

- Nâng cao hiệu quả công tác phòng ngừa và kiểm soát rủi ro trong mọi hoạt động của Agriseco. Tăng cường công tác kiểm tra nội bộ, công tác tự kiểm tra tại từng đơn vị. Chú trọng công tác tái cấu trúc tài sản, coi đây là giải pháp căn bản để ổn định và an toàn tài chính cho Công ty.

- Hạn chế tối đa tiến tới loại bỏ yếu tố bao cấp nằm trong con người và cơ chế hoạt động của Agriseco. Áp dụng các nguyên tắc quản trị trong cơ chế thị trường.

Hoàn thiện các công cụ điều hành bằng kế hoạch và chế độ khoán lương, thưởng trên tinh thần hiệu quả là thước đo nhân sự.

- Đánh giá tổng thể hệ thống CNTT có giải pháp đổi mới, nâng cấp hệ thống công nghệ hiện đại, nâng cao tính bảo mật, an toàn hệ thống và được kết nối với hệ thống công nghệ của Agribank để cung cấp đầy đủ tiện ích cho khách hàng.

- Xây dựng và phát triển thương hiệu, củng cố lại các thế mạnh truyền thống đã trở thành thương hiệu. Đưa hình ảnh Agriseco đến với khách hàng tiến tới trở thành thương hiệu mạnh trên thị trường tài chính.

3.2. Giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco

3.2.1. Nhóm giải pháp chung

3.2.1.1. Về công tác chiến lược

Sau nhiều năm hoạt động, Agriseco có xây dựng nhiều chiến lược kinh doanh khác nhau cho mỗi giai đoạn, nhưng một số chiến lược còn mang tính hình thức, không sát với thực tế. Việc xây dựng chiến lược là yếu tố quan trọng vì chiến lược chính là kim chỉ nam cho mọi hành động. Vì vậy, Agriseco cần đổi mới công tác làm chiến lược, cụ thể:

- Chiến lược kinh doanh phải được xây dựng dựa trên các nguồn lực bên ngoài và nội tại của Công ty một cách dài hạn nhưng phải cụ thể từng giai đoạn và từng bước thực hiện.

- Chiến lược kinh doanh cũng phải hài hòa giữa các yếu tố kinh doanh, tài chính, cơ chế, bộ máy quản lý, nhân sự tại Agriseco.

- Bộ phận xây dựng chiến lược phải là những người có tầm nhìn dài rộng, có khả năng phân tích dự báo tốt và phải am hiểu các hoạt động kinh doanh của Công ty, tránh tình trạng chiến lược quá xa rời thực tế.

- Công tác triển khai thực hiện chiến lược cần chú trọng, tránh tình trạng chiến lược một đàng nhưng thực hiện một nẻo hoặc thực hiện nửa vời. Muốn vậy, Agriseco cần có cơ chế giám sát, đánh giá kết quả thực hiện chiến lược từ đó có có những điều chỉnh kịp thời cho phù hợp với thực tế.

3.2.1.2. Về quản trị điều hành

Một trong những công cụ chính trong quản trị điều hành doanh nghiệp là công tác Kế hoạch và Cơ chế lương - khoán. Nếu thực hiện tốt công tác này sẽ kích thích hoạt

động kinh doanh phát triển, ngược lại sẽ kìm hãm động lực phát triển của từng cá nhân, đơn vị trong Công ty. Công tác làm Kế hoạch cần sát với thực tế thị trường để thúc đẩy sự nỗ lực của các cá nhân và đơn vị; Cơ chế lương - khoán phải đơn giản và thực tế, Lương thưởng phải gắn với kết quả kinh doanh của từng đơn vị, cá nhân. Vì vậy công tác này cần được chú trọng.

- Xem xét giao kế hoạch đến từng đơn vị kinh doanh. Việc giao kế hoạch phải sát với thực tế tình hình thị trường, năng lực của từng đơn vị và có so sánh với các CTCK khác. Nếu giao kế hoạch quá thấp thì kinh doanh không phát triển, nếu giao kế hoạch quá cao thì làm giảm ý chí phấn đấu, kìm hãm động lực của đơn vị kinh doanh.

- Cơ chế lương - thưởng cho người lao động phải bắt kịp với cơ chế thị trường, việc trả lương - thưởng phải dựa vào kết quả hoạt động, gắn với chỉ tiêu kế hoạch kinh doanh được giao hàng năm. Xây dựng và áp dụng đồng bộ cơ chế thưởng cho các đơn vị khi hoàn thành hoặc chế tài phạt khi không hoàn thành kế hoạch.

- Bên cạnh đó, Agriseco cần chuẩn hóa công tác quản trị điều hành thông qua việc xây dựng quy định về chức năng, nhiệm vụ và quy chế làm việc của các bộ phận chức năng theo mô hình kinh doanh mới. Đồng thời, Agriseco cần nghiên cứu ứng dụng hệ thống quản lý chất lượng theo tiêu chuẩn ISO trong mọi hoạt động nhằm minh bạch hóa công việc, lộ trình và biểu mẫu ở từng vị trí trong quy trình công việc để tạo thuận lợi cho quá trình quản trị.

3.2.1.3. Về công tác phát triển nguồn vốn và sử dụng vốn

Sức mạnh tài chính là một lợi thế cạnh tranh của Công ty, quy mô vốn đủ lớn sẽ đảm bảo năng lực cho Agriseco triển khai các hoạt động nghiệp vụ quan trọng. Việc phát triển nguồn vốn có thể thực hiện thông qua các hình thức như: tăng vốn điều lệ, phát hành Trái phiếu hoặc Trái phiếu chuyển đổi; khuyến khích huy động không có Tài sản đảm bảo với mức lãi suất hợp lý; góp vốn vào một số Ngân hàng thương mại cổ phần nhằm đa dạng hóa nguồn vay; Tận dụng nguồn cổ phiếu Agriseco đang tạm nắm giữ vào việc vay vốn; mở rộng huy động vốn sang lĩnh vực ngoại tệ và nguồn quốc tế…Việc sử dụng kênh huy động vốn nào cần phải được Agriseco nghiên cứu phù hợp với điều kiện thị trường và Công ty.

Tìm được vốn đảm bảo sức mạnh về tài chính không đơn giản hơn nữa sử dụng đồng vốn đó sao cho có hiệu quả cao nhất để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh là một bài toán khó. Hiện nay hiệu quả sử dụng vốn lưu động của Công ty chưa cao, việc quản lý vốn chưa chặt chẽ do đó cần có giải pháp sử dụng vốn hiệu quả hơn:

- Cần căn cứ vào chiến lược kinh doanh và điều kiện về vốn để nghiên cứu xác định cơ cấu vốn lưu động một cách hợp lý trong các hoạt động kinh doanh, đẩy nhanh tốc độ lưu chuyển vốn.

- Khi lượng tiền mặt dư thừa lớn cần có các giải pháp sử dụng ngay để tránh lãng phí vốn nhằm tăng thu nhập cho công ty.

- Về tình hình thanh toán công nợ công ty cần sử dụng các biện pháp sao cho có thể thu hồi các khoản nợ một cách nhanh nhất nhằm tăng nguồn vốn lưu động cho công ty để nhanh chóng mở rộng hoạt động.

Nếu công ty thực hiện được các biện pháp này thì sẽ đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn góp phần nâng cao hiệu quả của công ty.

3.2.1.4. Về quản trị rủi ro

- Đẩy mạnh công tác phòng ngừa và kiểm soát rủi ro trong mọi hoạt động của Agriseco. Agriseco cần tăng cường công tác cảnh báo, ngăn chặn rủi ro ngay từ khi phát sinh hoạt động kinh doanh cụ thể, tránh tình trạng kiểm soát sau hoặc xảy ra tổn thất mới xử lý.

- Mỗi đơn vị trong Agriseco cần xác định các loại rủi ro để từ đó xây dựng các phương pháp quản trị rủi ro khả thi đối với các rủi ro đặc thù trong phạm vi đơn vị mình. Nâng cao hơn nữa vai trò của Ban Kiểm soát và Phòng Kiểm tra kiểm toán nội bộ, các hoạt động của 2 đơn vị này phải luôn song hành cùng với hoạt động kinh doanh nhằm phát hiện rủi ro kịp thời.

- Agriseco cần rà soát lại toàn bộ quy trình nghiệp vụ đảm bảo đúng quy định pháp luật, điều lệ Công ty. Quy trình nghiệp vụ cần được quy định chi tiết, chặt chẽ, quy định rõ quyền hạn và trách nhiệm đối với cán bộ thực hiện nhằm phát huy ý thức trách nhiệm của từng tập thể cá nhân từ khi phát sinh đến khi kết thúc hoạt động.

- Đặc biệt nghiệp vụ đầu tư mang rủi ro cao cần được xác lập rõ các tiêu chí đánh giá, không đầu tư theo hình thức định tính mà cần định lượng cụ thể. Xem xét mua bảo hiểm rủi ro đầu tư nếu cần thiết đảm bảo an toàn cho nguồn vốn sử dụng.

- Đẩy mạnh công tác thu hồi nợ xấu nhằm mục tiêu giảm lượng vốn không sinh lời, đưa vốn vào hoạt động kinh doanh để sinh lợi nhuận và hạn chế rủi ro pháp lý xảy ra cho cán bộ.

3.2.1.5. Về mô hình tổ chức

Mô hình tổ chức hợp lý sẽ giúp Agriseco hoạt động trơn tru và hiệu quả. Vì vậy Agriseco cần xem xét sắp xếp lại mô hình tổ chức phù hợp với định hướng kinh doanh trong thời kỳ mới, cụ thể:

- Sắp xếp lại cơ cấu tổ chức tại các Phòng ban trong Agriseco theo hướng ưu tiên mục tiêu kinh doanh, tăng tỷ trọng lao động trực tiếp, giảm tỷ trọng lao động gián tiếp nhằm tăng cường đội ngũ cán bộ kinh doanh, tạo thêm doanh thu, hạn chế chi phí quản lý, nâng cao năng lực bộ máy quản lý và hiệu quả kinh doanh.

- Tách bạch bộ phận kinh doanh và bộ phận hỗ trợ, tránh việc chồng chéo công việc và giảm khả năng quản lý. Phân quyền rõ ràng cho các đơn vị, bộ phận và cá nhân tạo cây liên kết giữa các nghiệp vụ kinh doanh trong bộ máy Công ty.

- Kiện toàn mô hình của các Chi nhánh theo hướng thu gọn, tập trung cho việc cung cấp các dịch vụ chứng khoán; nghiên cứu triển khai theo hướng "nguồn lực dùng chung" với Trụ sở chính để quản lý tập trung, tinh giản bộ máy gián tiếp, tiết kiệm nguồn lực và nâng cao hiệu quả kinh doanh.

- Thành lập hoặc mua lại Công ty Quản lý Quỹ để tạo đủ công cụ kinh doanh cho Agriseco trong môi trường cạnh tranh ngày càng quyết liệt.

- Thành lập bộ phận Pháp chế Công ty. Bộ phận Pháp chế có chức năng đảm bảo về mặt pháp lý cho Công ty, giúp Công ty kiểm soát các hoạt động kinh doanh, các văn bản tài liệu, hợp đồng giao dịch… tuân thủ theo quy định pháp luật, tránh bị rủi ro về mặt pháp lý.

3.2.1.6. Về nhân sự

- Xây dựng chiến lược nhân sự gắn với chiến lược phát triển kinh doanh của Công ty, tập trung nhân sự cả về chất lẫn lượng cho các đơn vị kinh doanh trực tiếp.

- Đổi mới cơ chế tuyển dụng theo hướng "thực chất", có chính sách tuyển dụng, hợp tác với các chuyên gia; thu hút nhân lực chất lượng cao thông qua chế độ lương, thưởng và các chính sách đãi ngộ.

- Chế độ đào tạo bài bản, liên tục đào tạo cập nhật kiến thức và kỹ năng chuyên môn cho người lao động; Xây dựng các chương trình đào tạo, trao đổi

chuyên môn với các tổ chức đào tạo chuyên nghiệp hoặc các công ty tài chính nước ngoài để học tập kinh nghiệm; Chú trọng đào tạo nâng cao đối với cán bộ quản lý.

- Chú trọng công tác bổ nhiệm cán bộ. Xây dựng các tiêu chí đánh giá cán bộ dựa trên năng lực và kết quả hoạt động kinh doanh, ghi nhận những đóng góp họ thông qua bổ nhiệm, khen thưởng, từ đó mới tạo động lực làm việc và tinh thần cống hiến cho Công ty của người lao động.

3.2.1.7. Về công nghệ thông tin

Trong môi trường cạnh tranh gay gắt cũng như nhu cầu phát triển hoạt động kinh doanh hay sự tăng trưởng nhanh chóng về quy mô lẫn phương thức giao dịch trên TTCK thì hệ thống công nghệ thông tin ngày càng đóng vai trò quan trọng, do đó Công ty cần tập trung mọi nguồn lực để đầu tư và phát triển hệ thống công nghệ thông tin nhằm tạo tiền đề cho việc triển khai những sản phẩm, dịch vụ hiện đại, nâng cao giá trị gia tăng cho khách hàng.

- Đánh giá mức độ hiệu quả của hệ thống CNTT theo cả tiêu chí chất lượng phục vụ hoạt động trong công ty và chất lượng cung cấp dịch vụ cho khách hàng. Có chính sách đầu tư trọng điểm về hệ thống phần cứng, phần mềm và nhân lực phù hợp để tạo lợi thế cạnh tranh về dịch vụ cung cấp cho khách hàng đối với các CTCK khác.

- Rà soát, đánh giá lại việc vận hành hệ thống phần mềm giao dịch trực tuyến, liên tục bổ sung các tiện ích để đáp ứng nhu cầu của khách hàng.

- Nghiên cứu kết hợp với toán học đưa ra các phần mềm ứng dụng toán học vào quá trình dự báo, phân tích phù hợp với đặc thù của TTCK Việt Nam;

- Tiếp tục vi tính hóa triệt để mọi nghiệp vụ nhằm giảm thiểu các thao tác bằng tay, các nghiệp vụ cần kết nối với nhau để tận dụng thông tin, hỗ trợ cho công tác quản trị điều hành.

- Tăng cường công tác phòng chống rủi ro hoạt động liên quan đến lĩnh vực công nghệ; tăng cường tính bảo mật cho hệ thống phần mềm giao dịch, quản lý chặt việc cấp quyền truy cập, truy xuất dữ liệu; đảm bảo an toàn dữ liệu.

3.2.1.8. Về Marketing và quảng bá thương hiệu

Marketing và quảng bá thương hiệu có vai trò quan trọng giúp Agriseco đưa hình ảnh của mình đến với công chúng, từ đó thu hút khách hàng hợp tác và sử dụng dịch vụ

của mình. Vì vậy Agriseco cần thành lập bộ phận chuyên trách về Marketing và quản trị thương hiệu để đẩy mạnh hoạt động này. Bộ phận này sẽ chịu trách nhiệm nghiên cứu và thực hiện:

Cải tiến website của Agriseco theo hướng đa tiện ích, kết hợp quảng bá thương hiệu Agriseco nhưng vẫn là một kênh phục vụ các nhu cầu thông tin của khách hàng về chứng khoán và TTCK;

Mở rộng các chương trình hội thảo về chuyên môn TTCK tới khách hàng, đại lý cơ sở cung cấp dịch vụ để vừa giới thiệu các nghiệp vụ kinh doanh vừa quảng bá thương hiệu một cách hiệu quả.

Xem xét thuê các đơn vị cung cấp dịch vụ Marketing chuyên nghiệp thông qua các kênh truyền hình, internet,… để bắt kịp xu thế cạnh tranh giữa các CTCK giúp tiếp thương hiệu Agriseco trở nên phổ biến và tin cậy.

Xây dựng giá trị cốt lõi của Agriseco trên cơ sở phát huy tối đa hết thế mạnh của mình; Tập trung phát triển hình ảnh thông qua các yếu tố nhận diện thương hiệu; Kết hợp với các đơn vị kinh doanh xây dựng chiến lược khách hàng, lựa chọn thị trường mục tiêu từ đó đưa ra những chính sách phù hợp với từng thị trường cụ thể.

3.2.1.9. Các giải pháp phát triển kinh doanh trên cơ sở tận dụng thế mạnh của Agribank

Là công ty con của Agribank - một ngân hàng lớn có thế mạnh về nguồn vốn, mạng lưới, con người, Agriseco cần tập trung chiến lược phát triển và nâng cao hiệu quả hoạt động trên cơ sở tận dụng các thế mạnh này, biến các thế mạnh này thành sức mạnh của Công ty, đồng thời trở thành cánh tay hỗ trợ đắc lực cho sự phát triển của Agribank.

- Phát triển hoạt động kinh doanh TPCP trên cơ sở danh mục TPCP của Agribank. Hiện Agribank đang nắm giữ TPCP với danh mục hơn 100.000 tỷ đồng. Agriseco cần nghiên cứu đề án phát triển kinh doanh dựa trên danh mục này, cụ thể:

+ Agriseco có thể vay TPCP của Agribank để kinh doanh, mua bán lướt sóng khi có biến động lãi suất trên thị trường.

+ Tìm kiếm khách hàng có nhu cầu mua bán TPCP để giới thiệu cho Agribank nhằm hưởng phí môi giới hoặc Agriseco mua trái phiếu giá thấp và bán trái phiếu cho Agribank giá cao hơn để hưởng chênh lệch giá (và ngược lại).

+ Thực hiện các dịch vụ đại lý phát hành, bảo lãnh phát hành trái phiếu cho Agribank.

Để làm được điều này, Agriseco cần bám sát chiến lược kinh doanh trái phiếu TPCP của Agribank, từ đó xây dựng các đề án hợp tác kinh doanh trên cơ sở 2 bên cùng có lợi. Bên cạnh đó, Agriseco phải làm rất tốt công tác phân tích dự báo biến động về tình hình lãi suất và trái phiếu trên thị trường nhằm tham mưu cho Agribank trong hoạt động kinh doanh TPCP đồng thời làm cơ sở để thực hiện đề án kinh doanh của chính mình một cách hiệu quả nhất.

- Phát triển nghiệp vụ Tư vấn, bảo lãnh phát hành, hỗ trợ cho hoạt động đầu tư của Agriseco trên cơ sở hệ thống khách hàng của Agribank. Hiện Agribank có khoảng hơn 30.000 khách hàng là các doanh nghiệp. Với sự phát triển của nền kinh tế lộ trình cổ phần hóa, niêm yết của các doanh nghiệp đặc biệt là các các doanh nghiệp vốn nhà nước là rất nhanh, đây thực sự là nguồn lợi lớn để Agriseco khai thác mà các CTCK khác không có được. Nhờ mối quan hệ của Agribank mà Công ty dễ dàng phát triển các dịch vụ tư vấn như tư vấn cổ phần hóa, tư vấn niêm yết, tư vấn tái cơ cấu, tư vấn tài chính... Vì vậy Agriseco cần kết hợp với các chi nhánh Agribank để phân loại, đánh giá thực trạng kinh doanh của các doanh nghiệp để từ đó đưa các các phương án tư vấn tối ưu cho doanh nghiệp. Trên cơ sở đó, Agriseco có thể thực hiện bảo lãnh phát hành chứng khoán cho các doanh nghiệp hoặc Agriseco lựa chọn đầu tư.

- Phát triển mạng lưới cơ sở dịch vụ khách hàng: Agribank là ngân hàng có mạng lưới lớn nhất Việt Nam với hơn 2.300 chi nhánh và phòng giao dịch rải khắp cả nước. Vì vậy, Agriseco cần phát triển mạng lưới dựa vào mạng lưới của Agribank. Ngoài duy trì và củng cố mạng lưới Agriseco hiện đang có, Agriseco cần kết hợp với các chi nhánh của Agribank tại các tỉnh để phối hợp thành lập chi nhánh hoặc các cơ sở dịch vụ. Với các tỉnh, thành phố lớn, kinh tế phát triển như Quảng Ninh, Hải Phòng, Thanh Hóa, Nghệ An, Vũng Tàu, Cần Thơ,… Về định hướng lâu dài, Agriseco nên xem xét thành lập chi nhánh tại những địa điểm tiềm năng này để tạo thành "xương sống" chạy dọc theo chiều dài đất nước từ Bắc đến Nam. Bên cạnh đó, tại các tỉnh, thành phố khác có thể thành lập phát triển thêm các cơ sở cung cấp dịch vụ như là cánh tay nối dài của Agriseco trong hoạt động kinh doanh. Nếu

làm được điều này, Agriseco tiết giảm chi phí do tranh thủ được nguồn lực về cơ sở vật chất, con người của Agribank. Tuy vậy, Agiseco cần đánh giá đúng các rủi ro có thể gặp phải khi mở rộng mạng lưới, tính toán chi phí và lợi ích thu được đảm bảo hiệu quả kinh doanh chung của Công ty.

- Tận dụng cơ sở hạ tầng và dịch vụ của Agribank để nâng cao tiện ích và phát triển sản phẩm dịch vụ tại Agriseco. Agriseco cần kết nối với hệ thống công nghệ thông tin của Agribank đế tăng các tiện ích cho khách hàng trong các dịch vụ chuyển tiền, đặt lệnh giao dịch, tra soát tài khoản khách hàng liên thông giữa ngân hàng và Công ty. Ngoài ra, Agriseco cần tranh thủ vốn của Agribank trong việc cung cấp các dịch vụ hỗ trợ vốn cho khách hàng giao dịch chứng khoán thông qua hình thức Agribank cung cấp dịch vụ về vốn và Agriseco chịu trách nhiệm quản lý chứng khoán và xử lý chứng khoán theo yêu cầu của Agribank.

3.2.2. Nhóm giải pháp đối với từng nghiệp vụ kinh doanh của Agriseco

3.2.2.1. Nghiệp vụ Môi giới chứng khoán

Nghiệp vụ Môi giới chứng khoán chính là bộ mặt của CTCK, bản sắc riêng của từng CTCK được thể hiện thông qua nghiệp vụ này. Vai trò của nghiệp vụ môi giới là rất quan trọng trong việc thu hút khách hàng và tạo dựng thương hiệu cho CTCK. Để tăng khả năng cạnh tranh trong nghiệp vụ này, Agriseco cần phải:

- Đa dạng hóa hình thức môi giới chứng khoán như: ngoài các chuyên viên môi giới thuộc Công ty, Agriseco cần kết hợp với môi giới độc lập, công tác viên để có thể phát triển thêm khách hàng. Khi mở rộng hình thức môi giới, Agriseco cần nghiên cứu cơ chế hoa hồng, phí dịch vụ để thu hút nguồn lực này một các hiệu quả nhất.

- Củng cố và phát triển mạng lưới các chi nhánh, phòng giao dịch, cơ sở phát triển dịch vụ. Rà soát lại và đóng cửa những đơn vị hoạt động kém hiệu quả nhằm giảm chi phí.

- Nâng cấp các phần mềm, tiện ích của hệ thống công nghệ để hướng tới dùng công nghệ làm mũi nhọn chủ lực trong giao dịch, kết nối với khách hàng và mở rộng thị trường.

- Nghiên cứu và thực hiện cung cấp những tập hợp sản phẩm, dịch vụ mang tính chất trọn gói như: tư vấn đầu tư chứng khoán kết hợp với môi giới giao dịch,

kèm theo các dịch vụ hỗ trợ tài chính. Để làm được điều này, Agriseco cần chuẩn bị tốt cả về yếu tố quy trình nghiệp vụ, về con người và về vốn như đã đề cập trong nhóm giải pháp chung.

- Thay đổi và chuẩn hóa quy trình nghiệp vụ theo tiêu chuẩn chất lượng. Tiến hành giao dịch "một cửa", mỗi nhân viên môi giới sẽ quản lý một lượng khách hàng nhất định phụ thuộc vào năng lực của nhân viên đó, đồng thời kiêm tư vấn đầu tư cho khách hàng, trả lời thắc mắc và các yêu cầu khác của khách hàng.

- Tăng cường việc giao lưu, trao đổi với khách hàng nhằm nắm bắt nhu cầu của khách hàng thông qua việc tổ chức các buổi hội nghị khách hàng định kỳ. Công ty cần cập nhật văn bản pháp luật về chứng khoán, cập nhật tình hình kinh tế, TTCK, hoạt động kinh doanh của các công ty niêm yết… Đây là dịp tốt để tăng cường mối quan hệ với nhà đầu tư, giúp nhà đầu tư tìm hiểu kỹ hơn về Công ty thông qua các loại hình dịch vụ mà Công ty đang cung cấp. Đồng thời giúp cho Công ty tiếp cận, tìm hiểu cặn kẽ hơn nhu cầu và thu nhận thông tin ngược chiều từ phía nhà đầu tư.

- Thực hiện phân khúc khách hàng: Công ty cần có chính sách phân loại đối tượng khách hàng với nhiều tiêu chí, chẳng hạn theo tiêu chí cá nhân/tổ chức, khách hàng giao dịch nhỏ lẻ/lớn, khách hàng chấp nhận rủi ro thấp/cao… với các khung định lượng rõ ràng, để từ đó có những chính sách phù hợp phục vụ cho từng đối tượng khách hàng.

3.2.2.2. Nghiệp vụ Tự doanh trái phiếu

- Chuẩn hóa các quy trình Tự doanh trái phiếu, quy trình thẩm định mức độ tín nhiệm và hoạt động kinh doanh của tổ chức phát hành trái phiếu. Đối với từng loại khách hàng cần đưa ra các tiêu chí an toàn và mức độ chấp nhận rủi ro cụ thể nhằm giảm thiểu các rủi ro bị đọng vốn do các trái phiếu không thu hồi được gốc/lãi.

- Do Thị trường Trái phiếu tại Việt Nam chưa phát triển, kém thanh khoản nên khi thực hiện đầu tư, độ an toàn phải là ưu tiên hàng đầu, kế tiếp mới là lợi suất. Vì vậy, Agriseco cần đầu tư TPCP hay trái phiếu của các doanh nghiệp lớn có uy tín và vị thế lớn trên thị trường; đầu tư vào trái phiếu phổ biến, tức là trái phiếu có độ thanh khoản cao và hợp khẩu vị với nhiều nhà đầu tư để có thể vay vốn hoặc bán khi cần. Tuy nhiên lãi suất loại trái phiếu này thường không cao.

- Trong ngắn hạn với thực trạng Công ty cần giải quyết các khoản đầu tư trái phiếu không hiệu quả trong quá khứ. Tiếp đến đẩy mạnh chất lượng của hoạt động phân tích, dự báo biến động của lãi suất và thị trường vốn, đặc biệt là nghiên cứu theo hướng dài hạn, làm định hướng cho hoạt động kinh doanh trái phiếu. Cuối cùng là đánh giá mở rộng lại nghiệp vụ Tự doanh trái phiếu một cách hiệu quả.

- Chú trọng công tác cân đối vốn cho các khoản đầu tư trái phiếu do đầu tư kỳ hạn dài, thời hạn và chi phí vốn nguồn vốn dành cho đầu tư cần khớp với thời hạn và lãi suát trái phiếu nhằm tránh tình trạng mất thanh khoản nguồn vốn.

3.2.2.3. Nghiệp vụ Tự doanh cổ phiếu

- Agriseco cần lập bộ phận phân tích chuyên sâu nhằm nghiên cứu và dự báo thị trường một cách chính xác, xem phân tích là công cụ đắc lực cho hoạt động tự doanh, đồng thời cung cấp các sản phẩm phân tích cho khách hàng nhằm hỗ trợ công tác phát triển môi giới.

- Đa dạng hóa các hoạt động đầu tư bao gồm cả đầu tư trực tiếp, đầu tư vào công ty liên kết hay các hình thức đầu tư gián tiếp khác. Việc đầu tư không chỉ dừng lại ở việc mua bán cổ phiếu nhằm hưởng chênh lệch giá mà cần nghiên cứu đầu tư theo hướng cùng song hành với doanh nghiệp, tham gia quản trị điều hành cùng doanh nghiệp. Có như vậy, hoạt động đầu tư mới thực sự đạt được hiệu quả trong dài hạn.

- Hoàn thiện các quy trình, quy định; ban hành các chế tài mang tính chất khuyến khích song song với quá trình kiểm soát chặt chẽ hoạt động Tự doanh. Agriseco cần xây dựng phân cấp phê duyệt trong quá trình ra quyết định đầu tư nhằm tạo quyền chủ động cho các cấp thực hiện kịp thời nắm bắt các cơ hội đầu cũng như nâng cao trách nhiệm các nhân đối với từng chuyên viên.

- Xây dựng chiến lược đầu tư: Các quy trình đầu tư của Agriseco hiện chỉ quy định các thủ tục thực hiện, chưa đưa ra được chiến lược đầu tư nhất quán trong khi việc này vô cùng quan trọng do vấn đề đầu tư là vấn đề mang tính dài hạn và nhất quản. Chiến lược đầu tư cần có những nôi dung cơ bản sau:

+ Xác định mục tiêu đầu tư;

+ Giới hạn đối tượng đầu tư;

+ Quy định các hạn chế trong quá trình đầu tư;

+ Xác lập cơ cấu danh mục đầu tư theo ngành;

+ Mức chấp nhận lỗ tối đa;

+ Quy định về kiểm tra kiểm soát.

- Nâng cao hiệu quả quản trị danh mục đầu tư thông qua việc: Tận dụng để lướt sóng trên danh mục; Tăng cường quan hệ với doanh nghiệp để cập nhật thông tin về tình hình kinh doanh, thực hiện kịp thời các quyền và lợi ích của cổ đông; Tích cực tìm kiếm các cơ hội thoái vốn các cổ phiếu không tiềm năng.

3.2.2.4. Nghiệp vụ Tư vấn tài chính

So với các CTCK khác, hoạt động tư vấn của Agriseco vẫn còn non trẻ. Tuy nhiên phát triển tư vấn là mục tiêu vô cùng quan trọng đối với Agriseco. Đẩy mạnh hoạt động tư vấn ngoài tăng thêm lợi nhuận nó còn tạo ra giá trị thặng dư, là trung gian cung cấp cho các nghiệp vụ khác cơ hội sinh lời. Tư vấn cung cấp cơ hội cho các phòng, bộ phận trong Agriseco thông qua quá trình tư vấn, tiếp cận doanh nghiệp như: Phát hiện cơ hội cho tự doanh dài hạn; Cung cấp thông tin và đưa ra khuyến nghị với khách hàng, cung cấp khách hàng tiềm năng cho các đơn vị kinh doanh khác. Vì vậy, Agriseco cần tập trung các vấn đề sau:

- Phối hợp cùng các đơn vị kinh doanh của Công ty để cùng chăm sóc/khai thác khách hàng một cách toàn diện – phát huy tối đa các nghiệp vụ và thế mạnh của Công ty.

- Chú trọng phát triển hoạt động Tư vấn theo hướng cung cấp sản phẩm có chất lượng và độ khó cao như tư vấn sáp nhập doanh nghiệp, tư vấn xây dựng mô hình tài chính quản trị doanh nghiệp, xác định giá trị doanh nghiệp,... Để làm được điều này, điều quan trọng và tiên quyết là phải bổ sung nhân sự chất lượng cao, được đào tạo bài bản và chuyên sâu về lĩnh vực này.

- Liên kết với các chi nhánh của Agribank nhằm tiếp cận cơ sở khách hàng này để cung cấp các dịch vụ về chứng khoán như tư vấn cổ phần hóa, xác định giá trị doanh nghiệp, bán đấu giá cổ phần lần đầu, niêm yết...

- Phối hợp với Agribank trong việc xử lý nợ xấu, nợ tồn đọng: Chuyển nợ thành vốn cổ phần hoặc phát hành trái phiếu để tái cấu trúc nguồn vốn của doanh nghiệp.

- Kết hợp với các chi nhánh Agribank lựa chọn các doanh nghiệp có nhu cầu về vốn, thuyết trình, vận động để các doanh nghiệp làm quen với một phương thức

huy động vốn mới ngoài phương thức tín dụng truyền thống từ ngân hàng. Phân tích cho các doanh nghiệp nhận thức rõ tín dụng ngân hàng và vốn thông qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu dài hạn là hai hoạt động bổ sung cho nhau, giúp phát huy hiệu quả của từng nguồn vốn. Việc tạo ra một cơ cấu nguồn vốn hợp lý cho doanh nghiệp sẽ góp phần tối ưu hoạt động sản xuất kinh doanh và lợi nhuận, tạo sự phát triển bền vững cho doanh nghiệp.

3.2.2.5. Các nghiệp vụ Dịch vụ tài chính.

- Ngoài các dịch vụ hỗ trợ tài chính đã và đang thực hiện, Agriseco tìm hiểu các CTCK khác trong việc cung cấp các dịch vụ hỗ trợ cho khách hàng để từ đó phát triển thêm sản phẩm mới hoặc đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ theo thời hạn, theo loại chứng khoán, theo lãi suất...nhằm đáp ứng nhu cầu cho nhiều đối tượng khách hàng. Đối với các dịch vụ hiện đang triển khai, Agriseco cần xem xét đưa ra mức phí dịch vụ cạnh tranh, mở rộng danh mục chứng khoán được phép thực hiện để đẩy mạnh hoạt động.

- Song song với việc đẩy mạnh hoạt động theo hướng an toàn, Agriseco cần tăng cường công tác thu hồi, xử lý các hợp đồng có vấn đề đang bị tồn đọng nhằm giảm thiểu khả năng mất vốn của Công ty và giảm bớt gánh nặng chi phí vốn cho các hợp đồng không sinh lời. Để làm được điều này, Agriseco cần thực hiện những giải pháp sau:

+ Công tác soạn thảo hợp đồng, tài liệu cần phải được chú trọng trên cơ sở tuân thủ quy định pháp luật và đảm bảo chặt chẽ, có chế tài cụ thể và hợp pháp để có thể xử lý khách hàng khi khách hàng vi phạm.

+ Trang bị kiến thức pháp luật cho nhân viên nhằm giúp nhân viên nắm được điểm mạnh, điểm yếu khi đàm phàn và xử lý vi phạm với khách hàng hoặc đủ kiến thức pháp luật để có thể làm việc với các cơ quan ban ngành trong việc thu hồi nợ.

+ Tổ chức Hội thảo toàn Công ty để trao đổi về kinh nghiệm xử lý các hợp đồng có vấn đề tại các đơn vị, tập trung nghiên cứu hướng xử lý đối với các khoản có giá trị lớn, có khả năng thu hồi nhanh.

+ Nâng cao vai trò của Ban Quản lý Nợ. Hiện nay tại Agriseco, Ban quản lý Nợ là đơn vị đưa ra các giải pháp và chính sách thu hồi nợ xấu. Để công tác thu hồi đạt kết quả tốt, Agriseco cần nâng cấp Ban Quản lý Nợ theo hướng:

* Tăng cường quyền hạn và trách nhiệm của Ban Quản lý Nợ.

* Sử dụng chế tài hành chính và tài chính nâng cao sự phối hợp giữa Ban và các đơn vị có Hợp đồng có vấn đề và trách nhiệm cá nhân trong việc xử lý các Hợp đồng có vấn đề.

* Thực hiện triệt để Khoán thu hồi Nợ làm động cơ cho cán bộ khi xử lý Hợp đồng có vấn đề.

* Thành lập Phòng Thu hồi và xử lý nợ chuyên trách để thống nhất việc theo dõi, quản lý và công tác thu hồi nợ từ các Hợp đồng dịch vụ tài chính và các khoản phải thu khác của Agriseco.

3.3. Kiến nghị

3.3.1. Đối với Chính phủ

- Ổn định kinh tế vĩ mô, tạo niềm tin cho nhà đầu tư là giải pháp quan trọng nhất vì TTCK là thị trường của kỳ vọng vào tương lai. Do đó, kiểm soát nợ công, hạn chế thâm hụt ngân sách, hạn chế nhập siêu và ổn định giá trị của đồng Việt Nam là những ưu tiên trước mắt mà thị trường đòi hỏi. Thiếu vắng niềm tin ở tương lai kinh tế vĩ mô, triển vọng phát triển ngành hay doanh nghiệp thì không những nhà đầu tư tổ chức mà nhà đầu tư cá nhân cũng không xác định đầu tư dài hạn vào TTCK. Khi không xác định được tương lai thì trào lưu đầu tư ngắn hạn theo kiểu lướt sóng là không tránh khỏi. Do vậy vấn đề ổn định được kinh tế vĩ mô của Chính phủ là yếu tố tiên quyết cho sự ổn định của TTCK.

- Hoàn thiện khung pháp lý và nâng cao năng lực quản lý. Trong đó, giai đoạn 2015 - 2016 tập trung hoàn thiện hệ thống văn bản trên cơ sở Luật Chứng khoán và Luật Chứng khoán sửa đổi..., tiến tới xây dựng Luật Chứng khoán thế hệ thứ hai vào năm 2015 - 2016 với mức độ tự do hóa hoạt động thị trường cao hơn.

- Tiếp tục điều phối các đợt cổ phần hóa, đặc biệt là các tổng công ty, ngân hàng thương mại; triển khai tổ chức thị trường giao dịch chứng khoán của công ty đại chúng chưa niêm yết tại Trung tâm Giao dịch chứng khoán Hà Nội thông qua phương thức giao dịch OTC tại CTCK và thanh toán bù trừ tại Trung tâm Lưu ký chứng khoán.

- Nguồn vốn tín dụng cho TTCK trong vài năm trở lại đây ngày càng bị siết chặt, đây là một nhân tố tác động trực tiếp đến thị trường. Thay vì siết chặt để kìm

hãm tăng trưởng nóng của TTCK, Chính phủ cần đưa ra các giải pháp quản lý hiệu quả để đảm bảo nguồn vốn được khai thông và tác động tích cực đến thị trường.

- Tăng cường thanh tra giám sát và cưỡng chế thực thi các vi phạm trên TTCK trong đó cần tập trung nỗ lực để hạn chế các hành vi trục lợi, thao túng TTCK. Cần phát hiện và nghiêm trị thích đáng các hành vi trục lợi để đảm bảo tính minh bạch và lành mạnh của thị trường.

- Sớm triển khai hoạt động thị trường sản phẩm phái sinh. Các công cụ phái sinh là các sản phẩm tất yếu trong tiến trình phát triển ngày càng sâu, rộng và đa dạng của thị trường tài chính. Đến nay thì các công cụ phái sinh đã phát triển rất nhanh, mạnh trên phạm vi toàn cầu và ngày càng đóng vai trò quan trọng trong hệ thống tài chính tiền tệ. Ngày 5/5/2015, Thủ tướng Chính phủ ký ban hành Nghị định số 42/2015/NĐ-CP quy định về chứng khoán phái sinh và TTCK phái sinh. Trong lộ trình, triển khai các công tác chuẩn bị để thị trường có thể đi vào hoạt động trong năm 2017 Chính phủ cần hỗ trợ tích cực thông qua chỉ đạo với Bộ Tài chính, UBCKNN để giám sát chặt chẽ thị trường phái sinh. Mở ra một thị trường tiềm năng rộng lớn đối với các CTCK và nhà đầu tư, tạo hướng đi mới đa dạng trong hoạt động kinh doanh của các CTCK.

3.3.2. Đối với Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước

- Cải thiện chất lượng và đa dạng hóa nguồn cung. Đây là mục tiêu mang tính chiến lược bảo đảm sự phát triển bền vững của TTCK. Trong đó đẩy mạnh tiến độ cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước lớn, hiệu quả kinh doanh cao để tăng nguồn cung hàng hóa chất lượng cao nhằm thu hút vốn đầu tư của nhà đầu tư tổ chức nước ngoài, giảm thiểu hoặc bán hết cổ phần của nhà nước tại các doanh nghiệp không thiết yếu. Bên cạnh đó cần thực hiện một số giải pháp cơ bản gồm: từng bước nâng cao điều kiện niêm yết, củng cố chế độ công bố thông tin theo lớp trên cơ sở quy mô vốn và số lượng cổ đông của các công ty đại chúng, thể chế hóa các chuẩn mực và thông lệ quốc tế về quản trị công ty, quản trị rủi ro và bảo vệ nhà đầu tư thiểu số, từng bước tự do hóa hoạt động phát hành trên cơ sở các chuẩn mực và tiêu chí phát hành ở mức độ cao theo thông lệ quốc tế.

- Tập trung vào việc phát triển nhà đầu tư tổ chức (quỹ đầu tư, quỹ hưu trí, quỹ bảo hiểm), coi việc phát triển nhà đầu tư tổ chức là giải pháp mang tính đột phá

nhằm hướng tới sự phát triển bền vững của TTCK. Cơ sở phát triển cho nhà đầu tư là một trọng tâm của chiến lược phát triển TTCK, trong đó đặc biệt chú ý phát triển: hệ thống các loại hình quỹ đầu tư như quỹ mở, quỹ đóng, quỹ bất động sản..., khuyến khích phát triển các sản phẩm liên kết bảo hiểm và triển khai hệ thống các quỹ hưu trí tự nguyện, hướng tới hệ thống an sinh xã hội dựa trên ba trụ cột theo thông lệ quốc tế... Đồng thời, tiếp tục khuyến khích sự tham gia của nhà đầu tư cá nhân, khai thác cơ sở nhà đầu tư nước ngoài, theo hướng tập trung khuyến khích tổ chức đầu tư nước ngoài có mục tiêu đầu tư dài hạn.

- Củng cố lòng tin thị trường thông qua việc củng cố chế độ công bố thông tin, nâng cao mức xử phạt và cương quyết xử lý nghiêm khắc những hành vi lạm dụng thị trường, thể chế hóa các chuẩn mực quốc tế về quản trị công ty. Cần có các chế tài xử phạt mạnh để đảm bảo minh bạch thông tin. Doanh nghiệp có những sai lệch vi phạm liên tiếp phải bị xử phạt nặng. Kế toán trưởng của doanh nghiệp lập báo cáo tài chính sai sót vượt quá một số lần cụ thể phải bị thu hồi có thời hạn giấy phép hành nghề.

- Đa dạng hóa và đồng bộ hóa cấu trúc thị trường, tập trung phát triển thị trường TPCP, từng bước phát triển thị trường trái phiếu công ty và thị trường phái sinh, kết hợp với việc tái cấu trúc tổ chức thị trường.

- Xây dựng các tổ chức định mức tín nhiệm. Trong điều kiện mức độ hiểu biết của công chúng đầu tư còn hạn chế, các kênh cung cấp thông tin và đánh giá đúng rủi ro còn hạn chế, sự xuất hiện của tổ chức định mức tín nhiệm sẽ cung cấp thêm nhiều thông tin cho cộng đồng đầu tư và chính bảng xếp hạng của tổ chức định mức tín nhiệm sẽ làm cho nhà đầu tư yên tâm hơn khi tiếp cận với thị trường. Việt Nam đã có TTCK, song hoạt động của các tổ chức định mức tín nhiệm vẫn chưa xuất hiện. Nhưng vì vai trò của tổ chức này là rất quan trọng, trong khi đó Việt Nam lại đang trong quá trình hội nhập quốc tế, tự do hoá tài chính và phát triển TTCK, nên việc thành lập và đưa tổ chức định mức tín nhiệm vào hoạt động tại Việt Nam là vấn đề hết sức cấp thiết.

- Tăng cường thực hiện hợp tác quốc tế về chứng khoán và TTCK nhằm tiếp thu những "tinh hoa" TTCK của các nước phát triển đồng thời đưa TTCK Việt Nam tiếp cận hơn với nhà đầu tư nước ngoài.

3.3.3. Đối với Agribank

Hiện tại, Agribank đang nắm giữ 75% vốn điều lệ của Agriseco vì vậy tăng cường sức mạnh cho Agriseco cũng chính là tăng cường sức mạnh cho chính mình. Mối quan hệ giữa Agribank và Agriseco ngoài là mối quan hệ " mẹ - con" còn là mối quan hệ hợp tác hai bên cùng có lợi. Với thế mạnh về vốn, mang lưới và con người, Agribank hỗ trợ Agriseco để hoạt động kinh doanh của Agriseco ngày càng hiệu quả, đồng thời Agriseco sẽ là cánh tay nối dài và đắc lực cho Agribank trên con đường phát triển. Vì vậy, Agribank cần có các biện pháp hỗ trợ Agriseco, cụ thể:

- Nâng cao quyền tự chủ cho Agriseco: Mặc dù hạch toán độc lập, có tư cách pháp nhân, có cơ chế trả lương riêng nhưng khi quyết định những việc liên quan đến sự sống còn của Công ty hay những quyết định cần sự nhanh chóng của Agribank thì luôn nhận được sự chấm trễ. Vì vậy cơ chế này cần được sớm được bãi bỏ.

- Để Agriseco trở thành một CTCP thực sự trong cơ chế thị trường với chính sách hoạt động năng động hơn, Agribank cần xem xét thoái bớt phần vốn do Agribank sở hữu tại Agriseco, cho phép Agriseco tìm kiếm đối tác chiến lược có thế mạnh về tài chính, công nghệ, kinh nghiệm … nhằm tiếp nhận "luồng gió mới" vào các hoạt động kinh doanh của Agriseco, giúp Agriseco ngày càng phát triển bền vững.

- Cho phép Agriseco thành lập hoặc mua lại công ty quản lý quỹ để Agriseco có đủ công cụ triển khai các nghiệp vụ chứng khoán, tạo thêm năng lực cạnh tranh trong giai đoạn tái cơ cấu đồng thời cho phép Agriseco được thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ kinh doanh theo quy định của pháp luật.

- Tạo điều kiện để Agriseco được kết nối hệ thống tài khoản với Trung tâm công nghệ thông tin Agribank để tăng tiện ích cho khách hàng sử dụng dịch vụ tại Agriseco.

- Phối hợp và hỗ trợ Agriseco trong hoạt động: Dựa vào thế mạnh của Agribank là mạng lưới rộng khắp, trên cơ sở đó Agriseco có thể tận dụng được cơ sở vật chất, đường truyền số liệu sẵn có của Agribank để tiết kiệm chi phí, nâng cao hiệu quả kinh doanh, đặc biệt là tiếp cận được với lượng khách hàng cá nhân và doanh nghiệp đang có quan hệ với Agribank để phát triển tất cả các nghiệp vụ kinh

doanh. Qua việc hợp tác, Agribank thu hút thêm được khách hàng, phát triển thêm nhiều sản phẩm mới nhờ liên kết với Agriseco, nâng cao hình ảnh thương hiệu nhờ xây dựng được các "siêu thị tài chính" trên cả nước.

- Việc đầu tư TPCP của Agribank là đầu tư dài hạn, hoạt động đầu tư còn mang tính bị động, chưa thích ứng nhanh nhạy với thị trường, chưa tận dụng được lợi thế về nguồn trái phiếu và biến động thị trường để đẩy mạnh kinh doanh trái phiếu. Vì vậy, mặc dù có danh mục TPCP lớn nhất thị trường nhưng Agribank không phải là nhà tạo lập thị trường trái phiếu, không phải là đơn vị định hướng và điều tiết thị trường TPCP. Với vai trò là CTCK, Agriseco có thể là "trợ thủ đắc lực" cho Agribank trong việc đẩy mạnh hoạt động kinh doanh TPCP, từ đó, Agriseco nâng được vị thế trên thị trường, giúp Agribank ngày càng phát triển hơn trên cơ sở hai bên cùng có lợi.

Kết luận chương 3

Sau các lý luận về hiệu quả kinh doanh được trình bày ở chương 1 cũng như phân tích thực trạng hiệu quả kinh doanh, nhân tố tác động tới hiệu quả kinh doanh của Agriseco trong chương 2. Trong chương 3 luận văn đã trình bày các giải pháp và kiến nghị giúp nâng cao hiệu quả kinh doanh của Agriseco.

Để có thể đề xuất các giải pháp nâng cao hiệu quả kinh doanh, luận văn đã khái quát định hướng phát triển của Agriseco trong 5 năm tới, xây dựng bộ giải pháp đồng bộ đi từ giải pháp chung tới giải pháp cho từng nghiệp vụ hoạt động của Công ty. Đồng thời nêu ra kiến nghị đối với các chủ thể liên quan để góp phần hoàn thiện trường chứng khoán tác động tích cực tới hiệu quả hoạt động kinh doanh của Agriseco.

KẾT LUẬN

Sau 17 năm đi vào hoạt động, TTCK đã thực hiện đúng vai trò của mình là huy động vốn đầu tư cho nền kinh tế, cung cấp môi trường đầu tư cho công chúng, cung cấp khả năng thanh toán cho các chứng khoán, đánh giá giá trị doanh nghiệp và tình hình của nền kinh tế, tạo môi trường giúp Chính phủ thực hiện chính sách kinh tế vĩ mô. Vì vậy xây dựng và tìm hướng phát triển cho TTCK là một xu thế tất yếu của tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế, mà một trong những nhân tố góp phần quan trọng vào TTCK là các CTCK. Trong đó, các CTCK phải tự mình nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh để thích nghi với môi trường hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng. Agriseco là một CTCK có tiềm lực tài chính mạnh, mạng lưới rộng và có nguồn nhân lực dồi dào, tuy nhiên còn thể hiện nhiều hạn chế trong hoạt động, sức cạnh tranh trên thị trường còn kém, hiệu quả hoạt động kinh doanh chưa tương xứng với tiềm lực.

Nhận thức được vấn đề trên, thông qua việc vận dụng tổng hợp các phương pháp nghiên cứu lý luận kết hợp với thực tiễn, Đề tài *"Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam"* đã luận giải được các vấn đề sau:

Thứ nhất: Hệ thống hoá các lý luận cơ bản liên quan tới hiệu quả kinh doanh của CTCK, phân tích chi tiết về các nghiệp vụ của CTCK, hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh của CTCK, nhân tố ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của CTCK.

Thứ hai: Phân tích thực trạng hoạt động, hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh và các nhân tố tác động đến hiệu quả kinh doanh của Agriseco. Nêu ra ưu điểm và hạn chế trong các nghiệp vụ kinh doanh, tổ chức, quản lý, kiểm soát của Công ty

Thứ ba: Luận văn đã đưa ra các giải pháp cơ bản nâng cao hiệu quả đảm bảo cho sự phát triển bền vững hoạt động kinh doanh của Agriseco. Bên cạnh đó luận văn cũng đưa ra những kiến nghị, đề xuất với Chính phủ, Ủy ban chứn khoán hay Agribank, trong việc đề ra mục tiêu, chiến lược phát triển TTCK nói chung và khung pháp lý cho việc phát triển hoạt động kinh doanh của Agriseco nói riêng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Tấn Bình (2005), *Phân tích hoạt động doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Thống kê.

2. Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam (2014 - 2016), *Báo cáo tài chính đã kiểm toán của Agriseco năm 2014, 2015, 2016.*

3. Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam (2014-2016), *Báo cáo thường niên của Agriseco các năm 2014, 2015, 2016.*

4. Công ty cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam *(2014 - 2016), Báo cáo tỷ lệ an toàn tài chính tại ngày 31 tháng 12 năm 2014, 2015, 2016.*

5. Ngô Đình Giao (1995), *Kinh tế học vi mô*, Nhà xuất bản Giáo dục, Hà Nội.

6. Ngô Đình Giao (1984), *Những vấn đề cơ bản về hiệu quả kinh tế trong xí nghiệp công nghiệp,* Nhà xuất bản Lao Động, Hà Nội.

7. Đàm Khanh (2007), Nâng cao năng lực cạnh tranh của Agriseco trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế", Luận văn thạc sĩ kinh tế, Đại học Kinh tế quốc dân.

8. Nguyễn Thị Phương Liên (2009), *Giáo trình Kinh doanh chứng khoán*, Nhà xuất bản Thống kê.

9. Đào Lê Minh (2002), *Giáo trình cơ bản về lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán*, Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia.

10. Trần Thị Thu Phong (2012), Hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh trong các công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam", Luận án tiến sĩ chuyên ngành kế toán, Đại học Kinh Tế Quốc Dân.

11. Trương Bá Thanh (2001), "Phân tích hoạt động kinh doanh II", Nhà xuất bản Giáo dục.

12. Phòng Môi giới và dịch vụ Agriseco (2009) "Giải pháp nâng cao chất lượng dịch vụ môi giới giao dịch chứng khoán tại Agriseco", Lưu hành nội bộ.

13. K.Rusanop (1987), *Đánh giá kinh tế tài nguyên khoáng sản*, Nhà xuất bản Lòng đất Matxcơvva.

14. Paul A Samuelson và Wiliam Dnordhau (1997), *Kinh tế học*, Lần thứ 15, Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia.

15. Tạp chí đầu tư chứng khoán, Thời báo kinh tế Việt Nam.

16. Một số Website:

Agriseco: *www.agriseco.com.vn;*

Bộ Tài chính: *www.mof.gov.vn*;

Ủy ban chứng khoán nhà nước: *www.ssc.gov.vn;*

Và một số website có liên quan: *www.ndh.vn; www.vietstock.vn; ...*