



CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

TRẦN QUANG

Công ty chứng khoán là một trong các chủ thể quan trọng, góp phần quyết định diễn biến của thị trường chứng khoán. Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng và sự phát triển mạnh mẽ của khoa học công nghệ, các công ty chứng khoán cần phải nhận định và phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty để từ đó tự mình nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, công ty chứng khoán, nhân tố ảnh hưởng

FACTORS INFLUENCING THE BUSINESS PERFORMANCE OF STOCK COMPANIES

Tran Quang

Stock companies play a pivotal role in shaping the dynamics of the stock market. In the context of deepened international economic integration and the rapid advancement of science and technology, stock companies must identify and analyze the factors affecting their business performance. This, in turn, allows them to enhance the effectiveness of their business operations.

Keywords: Stock market, stock companies, factors

Ngày nhận bài: 14/9/2023

Ngày hoàn thiện biên tập: 25/9/2023

Ngày duyệt đăng: 8/10/2023

Vai trò của công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán

Thị trường chứng khoán (TTCK) là kênh dẫn vốn quan trọng của nền kinh tế, TTCK chỉ hoạt động có hiệu quả khi các chủ thể tham gia trên thị trường có đầy đủ những điều kiện, năng lực nhất định đảm bảo hoạt động kinh doanh có hiệu quả, trong đó công ty chứng khoán (CTCK) là một trong các chủ thể đóng vai trò nòng cốt. Các CTCK tạo ra cơ chế huy động vốn cho doanh nghiệp (DN) và nền kinh tế, là cầu nối quan trọng (trung gian tài chính) giúp cho các DN và chính phủ có thể huy động vốn thông qua hoạt động tư vấn phát hành và bảo lãnh cho các đợt phát hành chứng khoán. Cũng nhờ có các CTCK, hoạt động mua bán chứng khoán của nhà đầu tư mới được đảm bảo an toàn, chính xác và hiệu quả thông qua các hoạt động môi giới, tư vấn và quản lý doanh mục đầu tư. Đối với TTCK,

các CTCK góp phần bình ổn giá cả, điều tiết thị trường và tăng tính thanh khoản cho các loại chứng khoán... Như vậy, có thể thấy CTCK có vai trò rất quan trọng trên TTCK. Do đó, hiệu quả hoạt động của các CTCK có ảnh hưởng rất lớn đến sự phát triển ổn định và bền vững của TTCK. Chính vì vậy, việc nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các công ty chứng khoán là điều kiện nền tảng và là yêu cầu cho sự phát triển của các CTCK nói riêng và TTCK nói chung.

Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty chứng khoán

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.

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; 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. 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 DN và giá cổ phiếu sẽ giảm.

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. Phản ứng của thị trường vừa qua 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.

Bên cạnh đó, 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. Sự thay đổi lãi suất có ảnh hưởng lớn đến hành vi của các nhà đầu tư chứng khoán cũng như các DN. 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. 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 DN tăng lên, chi phí này được chuyển cho các cổ đông vì nó sẽ hạ thấp lợi nhuận mà DN dùng để thanh toán cổ tức đồng thời tác động trực tiếp đến kết quả kinh doanh của DN. Hơn nữa, lãi suất tăng còn gây tổn hại cho triển vọng phát triển của DN vì nó khuyến khích DN 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 DN 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 DN 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.

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.

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.

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 luật pháp và chính trị có tầm ảnh hưởng ngày càng lớn đến các hoạt động của công ty 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. 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. 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 DN, 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. Ngoài ra, CTCK chịu sự quản lý của các đơn vị như Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, 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 đến khả năng hoạt động.

Khách hàng

Khách hàng của CTCK bao gồm nhà đầu tư cá nhân, tổ chức, DN... trong nước và quốc tế. Khách hàng là nơi tạo ra doanh thu, lợi nhuận cho DN 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.

Cạnh tranh

Đây là quy luật tất yếu trong cơ chế thị trường. 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.

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 DN ngày càng tăng cao.

Các yếu tố bên trong công ty chứng khoán

- Yếu tố quản trị DN: Yếu tố này đóng vai trò quan trọng đối với hoạt động kinh doanh của DN. Quản trị DN chú trọng đến việc xác định cho DN 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 DN. Vấn đề thông tin trong hoạt động CTCK rất quan trọng đòi hỏi một hệ thống quản trị DN tốt trong đó đội ngũ các nhà quản trị mà đặc biệt là các nhà quản trị cao cấp lãnh đạo DN 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 DN, 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.

- Yếu tố 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 Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, 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 197/2021/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 áp lực 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.

- Hệ thống công nghệ thông tin (CNTT): CNTT 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 của khách hàng, các CTCK phải luôn chú trọng đầu tư và cập nhật công nghệ hiện đại, đảm bảo đáp ứng nhu cầu ngày càng cao của các nhà đầu tư. 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.

- Yếu tố vốn: Đây là một nhân tố tổng hợp phản ánh sức mạnh của DN thông qua khối lượng (nguồn)

vốn mà DN 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 DN và quy mô có cơ hội có thể khai thác. Nó phản ánh sự phát triển của DN và là sự đánh giá về hiệu quả kinh doanh của DN 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.

- 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 DN 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

Như vậy, hiệu quả kinh doanh của các DN 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.

Tài liệu tham khảo:

1. Nguyễn Tấn Bình (2005), *Phân tích hoạt động DN*, NXB Thống kê;
2. Ngô Đình Giao (1995), *Kinh tế học vi mô*, NXB Giáo dục, Hà Nội;
3. Nguyễn Thị Phương Liên (2009), *Giáo trình Kinh doanh chứng khoán*, NXB Thống kê;
4. Đào Lê Minh (2002), *Giáo trình cơ bản về lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán*, NXB Chính trị Quốc gia;
5. Paul A Samuelson và William D Nordhaus (1997), *Kinh tế học*, Lần thứ 15, NXB Chính trị Quốc gia.

Thông tin tác giả:

Trần Quang

Công ty Cổ phần chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam

Email: quang.hsgs@gmail.com