

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP.HỒ CHÍ MINH**

-----oo0oo-----

VÕ ANH THỊNH

**CÁC GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO
HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH
CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NIÊM YẾT TẠI
SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TP.HCM**

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

TP. Hồ Chí Minh – Năm 2008

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP.HỒ CHÍ MINH
-----oo0oo-----

VÕ ANH THỊNH

CÁC GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO
HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH
CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NIÊM YẾT TẠI
SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TP.HCM

Chuyên ngành : Kinh tế Tài chính – Ngân hàng

Mã số : 60.31.12

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC:

TS. NGUYỄN TẤN HOÀNG

TP. Hồ Chí Minh – Năm 2008

LỜI CAM ÑOAN

Tôi xin cam đoan luận văn này là do chính tôi nghiên cứu và thực hiện. Các thông tin và số liệu được sử dụng trong luận văn được trích dẫn đầy đủ nguồn tài liệu tại danh mục tài liệu tham khảo và hoàn toàn trung thực.

Người thực hiện

Võ Anh Thịnh

MỤC LỤC

Trang phụ bìa	
Lời cam đoan	
Mục lục.....	i
Danh mục các từ viết tắt.....	v
Danh mục các bảng.....	vi
Danh mục các hình vẽ.....	vii
Danh mục các phụ lục.....	viii
LỜI MỞ ĐẦU.....	1
CHƯƠNG 1:	
TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY CỔ PHẦN VÀ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH	
TRONG CÔNG TY CỔ PHẦN	
1.1/ Khái quát về CTCP.....	4
1.1.1/ Vai trò của CTCP trong nền kinh tế.....	4
1.1.2/ Khái niệm và đặc điểm CTCP.....	5
1.1.2.1/ Khái niệm CTCP.....	5
1.1.2.2/ Đặc điểm CTCP.....	5
1.1.3 / Các loại hình CTCP.....	6
1.2/ Tổng quan về hoạt động tài chính trong CTCP.....	7
1.2.1/ Khái quát về tài chính doanh nghiệp và quản trị tài chính công ty.....	7
1.2.1.1/ Khái niệm về tài chính doanh nghiệp, hoạt động quản trị tài chính.....	7
1.2.1.2/ Đặc điểm hoạt động quản trị tài chính trong CTCP.....	9
1.2.2/ Vai trò của nhà quản trị tài chính.....	10
1.2.3/ Các tỷ số tài chính.....	12
1.2.3.1/ Tỷ số thanh toán.....	12
1.2.3.2/ Tỷ số hoạt động.....	13
1.2.3.3/ Tỷ số đòn bẩy tài chính.....	15
1.2.3.4/ Tỷ số sinh lợi.....	16
1.2.3.5/ Tỷ số giá trị thị trường.....	17

1.2.4/ Quyết định tài trợ trong CTCP.....	18
1.2.4.1/ Tài trợ ngắn hạn	18
1.2.4.2/ Quyết định tài trợ dài hạn	19
1.2.5/ Quyết định phân phối.....	22
1.2.5.1/ Chính sách cổ tức	22
1.2.5.2/ Tác động của chính sách cổ tức đối với công ty.....	23
1.2.5.3/ Các yếu tố quyết định chính sách cổ tức.....	24
Kết luận chương 1	28

CHƯƠNG 2:

HOẠT ĐỘNG QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NIÊM YẾT TẠI SỞ GDCK TP.HCM TRONG GIAI ĐOẠN TỪ NĂM 2005 ĐẾN NĂM 2007

2.1/ Thực tiễn hoạt động tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thời gian từ năm 2005 đến năm 2007	29
2.1.1/ Quá trình hình thành và phát triển của các CTCP niêm yết trên TTCKVN	29
2.1.2/ Kết quả hoạt động kinh doanh của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM....	32
2.2/ Phân tích tình hình tài chính các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong thời gian từ năm 2005 đến 2007.....	36
2.2.1/ Khả năng thanh toán	36
2.2.2/ Tình hình quản lý và sử dụng tài sản	38
2.2.3/ Mức sử dụng nợ trong cơ cấu vốn	41
2.2.4/ Khả năng sinh lời	43
2.3/ Cơ cấu tài chính, hoạt động tài trợ và chính sách cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thời gian qua.....	44
2.3.1/ Cơ cấu tài chính và hoạt động tài trợ	44
2.3.2/ Chính sách cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong thời gian qua	45
2.3.2.1/ Các quy định pháp lý về phân phối lợi nhuận, chia cổ tức trong CTCP	45

2.3.2.2/ Mức chia và hình thức chia cổ tức, tỷ suất cổ tức của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM năm 2007	46
2.4/ Các vấn đề khác về hoạt động tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thời gian qua	51
2.5/ Diễn biến của nền kinh tế ảnh hưởng đến tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh và giá cổ phiếu của các công ty niêm yết thời gian qua.....	53
Kết luận chương 2	56

CHƯƠNG 3 :

CÁC GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NIÊM YẾT TẠI SỞ GDCK TP.HCM

3.1/ Giải pháp từ phía Nhà nước.....	57
3.1.1/ Tạo lập môi trường pháp lý bình đẳng.....	57
3.1.2/ Hoàn thiện hệ thống pháp lý	58
3.1.3/ Phát triển thị trường tài chính	61
3.1.3.1/ Về mặt vĩ mô.....	61
3.1.3.2/ Phát triển TTCK.....	61
3.1.3.3/ Hoàn thiện hệ thống ngân hàng	62
3.1.3.4/ Thu hút vốn đầu tư gián tiếp vào TTCK Việt Nam.....	63
3.2/ Nhóm giải pháp từ phía CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM.....	64
3.2.1/ Quản trị tài chính ngắn hạn nâng cao năng lực tài chính công ty.....	64
3.2.1.1/ Xây dựng kế hoạch tài chính ngắn hạn.....	64
3.2.1.2/ Quản trị vốn luân chuyển	65
3.2.1.3/ Nâng cao năng lực thanh toán.....	66
3.2.2/ Xây dựng chính sách tài chính dài hạn	68
3.2.2.1/ Xây dựng cơ cấu vốn và lựa chọn hình thức huy động vốn phù hợp với chiến lược kinh doanh của công ty.....	68
3.2.2.2/ Kiến nghị về việc phân chia lợi nhuận, chính sách cổ tức cho các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM	70

3.2.3/ Một số biện pháp khác hoàn thiện hoạt động quản trị tài chính các CTCP niêm yết tại Sở GD&ĐT TP HCM	79
3.2.3.1/ Xây dựng quan điểm đúng đắn về mục tiêu hoạt động quản trị tài chính trong CTCP	79
3.2.3.2/ Tổ chức hoạt động quản trị tài chính phù hợp với mục tiêu đã đề ra	80
3.2.3.3/ Phân định rõ ràng chức năng của giám đốc tài chính và kế toán trưởng	80
3.2.3.4/ Nâng cao vai trò kiểm soát nội bộ trong các CTCP niêm yết	81
3.2.3.5/ Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, tăng cường đào tạo cán bộ có kiến thức chuyên môn, đặc biệt là kiến thức về tài chính	81
Kết luận chương 3	82
KẾT LUẬN	83
TÀI LIỆU THAM KHẢO	
PHỤ LỤC	

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

AFTA: Khu vực mậu dịch tự do hiệp hội các nước Đông Nam Á (ASEAN)

APEC: Hợp tác kinh tế Châu Á – Thái Bình Dương

CFO: Giám đốc tài chính

CTCP: Công ty cổ phần

D: Cổ tức

DNNN: Doanh nghiệp nhà nước

EBIT: Thu nhập trước thuế và lãi vay

EPS: Thu nhập trên mỗi cổ phần

EU: Liên minh Châu Âu

g: Tốc độ tăng trưởng của công ty

GDP: Tổng sản phẩm quốc nội

k: Tỷ suất sinh lợi kỳ vọng

NAFTA: Hiệp định thương mại tự do Bắc Mỹ

P/E: Tỷ số thị giá trên thu nhập cổ phiếu

ROE: Hệ số thu nhập trên vốn cổ phần

GDCK: Giao dịch chứng khoán

TP.HCM: Thành phố Hồ Chí Minh

TNCN: Thu nhập cá nhân

TTCK: Thị trường chứng khoán

TTCKVN: Thị trường chứng khoán Việt Nam

TTGDCK: Trung tâm giao dịch chứng khoán

UBCKNN: Ủy ban chứng khoán Nhà Nước

WTO: Tổ chức thương mại thế giới

β : Độ nhạy cảm của danh mục (hoặc tài sản) so với danh mục chuẩn.

σ : Độ lệch chuẩn (đo lường độ phân tán giữa lợi nhuận thực tế so với lợi nhuận kỳ vọng)

DANH MỤC CÁC BẢNG

Bảng 2.1: Số lượng các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán TP.HCM phân theo ngành nghề kinh doanh tính đến cuối năm 2007.....	32
Bảng 2.2: Tình hình kết quả doanh thu, lợi nhuận một số công ty niêm yết tại Sở GDCK thành phố Hồ Chí Minh qua các năm	33
Bảng 2.3 : Tỷ số thanh toán của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM.....	36
Bảng 2.4: Tỷ số hoạt động của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM	38
Bảng 2.5: Các tỷ số nợ một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM.....	41
Bảng 2.6: Tỷ suất sinh lời một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đến cuối năm 2007	43
Bảng 2.7: Thống kê số lượng công ty niêm yết có chỉ số ROA, ROE lớn hơn 15%.....	43
Bảng 2.8: Mức độ chi trả cổ tức trong năm 2007 của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM.....	47
Bảng 2.9: Các hình thức chi trả cổ tức các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM sử dụng trong năm 2007.....	48
Bảng 2.10: Tỷ suất cổ tức trên giá thị trường năm 2007 (D/P), tỷ lệ mức chia cổ tức năm 2007 chiếm trong EPS (D/EPS) của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM tính đến cuối năm 2007	50

DANH MỤC CÁC HÌNH VẼ

Hình 1.1 : Vai trò của Giám đốc tài chính	11
---	----

DANH MỤC PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán TP.HCM phân theo ngành nghề kinh doanh tính đến cuối năm 2007

Phụ lục 2: Tình hình kết quả doanh thu, lợi nhuận các công ty niêm yết tại Sở GDCK thành phố Hồ Chí Minh qua các năm

Phụ lục 3: Tỷ số thanh toán các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Phụ lục 4: Tỷ số hoạt động các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Phụ lục 5: Tỷ số nợ các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Phụ lục 6: Tỷ suất sinh lợi các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Phụ lục 7: Cổ tức năm 2007, tỷ lệ cổ tức trên mệnh giá, tỷ suất cổ tức trên lợi nhuận và trên giá cổ phiếu năm 2007 của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

LỜI MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài:

Sự ra đời và phát triển các công ty cổ phần tại Việt Nam là một quá trình phát triển tất yếu khách quan trong quá trình phát triển kinh tế - xã hội của Việt Nam, với chủ trương cải cách kinh tế của Đảng và Nhà nước là phát triển kinh tế hàng hóa nhiều thành phần. Có thể nói công ty cổ phần là hình thức phát triển cao nhất trong các loại hình doanh nghiệp và tình hình tài chính trong công ty cổ phần là phong phú và phức tạp nhất. Và thực tế còn tồn tại hiện nay tại các doanh nghiệp Việt Nam là công tác quản trị doanh nghiệp nói chung và quản trị tài chính nói riêng

chưa dựa trên những cơ sở khoa học, các quyết định quản trị, quyết định tài chính ít nhiều mang tính chủ quan, cảm tính và hầu như chỉ dựa vào kinh nghiệm.

Hội nhập kinh tế thế giới là xu thế tất yếu và là yêu cầu khách quan đối với nền kinh tế của một quốc gia trong quá trình phát triển kinh tế – xã hội. Ngày 07/11/2006, Việt Nam chính thức được kết nạp vào tổ chức thương mại thế giới (WTO) sau gần 12 năm đàm phán. Đây là sự kiện có ảnh hưởng mạnh mẽ và sâu sắc tới toàn bộ đời sống kinh tế xã hội của nước ta. Gia nhập WTO, chấp nhận mở cửa thị trường, sự cạnh của các doanh nghiệp nước ngoài cũng trở nên ngày càng gay gắt hơn. Vì vậy, để các doanh nghiệp có thể tồn tại, phát triển một cách vững chắc trong nền kinh tế cạnh tranh gay gắt thì tài chính doanh nghiệp là một trong những lĩnh vực rất quan trọng và cần được doanh nghiệp quan tâm.

Xuất phát từ các nhận thức trên, tôi đã chọn đề tài: “***Các giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả quản trị tài chính các công ty cổ phần niêm yết tại Sở giao dịch Chứng khoán TP.HCM***” với mong muốn qua đó tìm hiểu quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh, phân tích đánh giá tình hình tài chính và công tác quản trị tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TPHCM trong thời gian qua. Từ đó đưa ra một số giải pháp tài chính nhằm hoàn thiện hơn nữa hoạt động tài chính doanh nghiệp, nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các công ty cổ phần niêm yết trong thời gian hiện nay và sắp tới.

2. Mục tiêu nghiên cứu:

- Nghiên cứu các lý thuyết, quan điểm và các quyết định về tài chính trong doanh nghiệp.
- Phân tích, đánh giá thực trạng hoạt động sản xuất kinh doanh, tình hình tài chính và công tác quản trị tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TPHCM trong thời gian qua.
- Đưa ra một số giải pháp tài chính nhằm hoàn thiện công tác quản trị tài chính, nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các công ty cổ phần niêm yết trong giai đoạn hiện nay và sắp tới với mục tiêu tối đa hoá giá trị của công ty.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu:

Đề tài nghiên cứu các vấn đề liên quan tài chính doanh nghiệp, công tác quản trị tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM.

4. Phương pháp nghiên cứu:

Luận văn được nghiên cứu dựa trên lý luận chung về tài chính doanh nghiệp, quản trị tài chính, phương pháp duy vật biện chứng và duy vật lịch sử, phương pháp điều tra, thống kê, phương pháp phân tích, so sánh và kết hợp với thực tiễn hoạt động của công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM để làm rõ vấn đề cần nghiên cứu của luận văn.

5. Ý nghĩa của đề tài:

Đề tài cho thấy những tồn tại và bất cập trong công tác quản trị doanh nghiệp nói chung và quản trị tài chính nói riêng của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM. Việc nghiên cứu là cơ sở để khắc phục các tồn tại, rút ra bài học kinh nghiệm nhằm hoàn thiện hơn công tác quản trị tài chính nâng cao năng lực tài chính doanh nghiệp, đồng thời đưa ra một số giải pháp tài chính để nhà quản lý có thể sử dụng trong các quyết định tài chính của mình.

6. Kết cấu luận văn:

- ❖ Lời mở đầu.
- ❖ Luận văn gồm ba chương được trình bày như sau:

- Chương 1: Tổng quan về công ty cổ phần và hoạt động tài chính trong công ty cổ phần.
 - Chương 2: Hoạt động quản trị tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong giai đoạn từ năm 2005 đến 2007
 - Chương 3: Các giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM
- ❖ Kết luận.

CHƯƠNG 1

TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY CỔ PHẦN VÀ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH TRONG CÔNG TY CỔ PHẦN

1.1/ Khái quát về CTCP

1.1.1/ Vai trò của CTCP trong nền kinh tế

CTCP là một loại hình doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường, nó xuất hiện ở các nước phát triển từ cuối thế kỷ XVI. Sự phát triển của nền đại công nghiệp và cạnh tranh trong nền kinh tế tư bản chủ nghĩa làm cho các doanh nghiệp không ngừng nâng cao trình độ kỹ thuật công nghệ, đổi mới trang thiết bị, cải tiến máy móc và đầu tư vào các lĩnh vực kinh doanh mới để gia tăng khả năng cạnh tranh và có thể đứng vững trên thương trường. Do đó, vấn đề về vốn là hết sức quan trọng, vốn đóng vai trò quyết định trong vấn đề đầu tư cải tiến máy móc trang thiết bị, các nhà tư bản nhỏ, riêng lẻ sẽ gặp rất nhiều khó khăn trong vấn đề huy động vốn do lượng vốn tích tụ ít và chậm, huy động vốn từ ngân hàng không kịp thời cho quá trình tái sản xuất. Chính vì vậy, các nhà tư bản đã thỏa hiệp, liên minh với nhau cùng góp vốn, tập trung các tư bản cá biệt thành một tư bản lớn dưới hình thức tổ chức những CTCP để cùng nhau kinh doanh, chia sẻ rủi ro và đứng vững trên thương trường.

Hiện nay, CTCP là loại hình tổ chức sản xuất kinh doanh khá phổ biến tại các nước có nền kinh tế phát triển. Nó tương thích với nền kinh tế thị trường nói chung và nền kinh tế thị trường có sự tham gia quản lý của Nhà nước nói riêng. Trong xu thế hòa nhập thế giới như hiện nay, việc gia nhập các tổ chức kinh tế của khu vực và thế giới như AFTA, NAFTA, EU, WTO luôn là mong muốn của bất kỳ quốc gia nào. Xu thế này tạo cơ hội cạnh tranh bình đẳng cho các doanh nghiệp song nó cũng là thách thức mà doanh nghiệp phải cố gắng vượt qua khi phải chịu quy luật cạnh tranh khốc liệt của thị trường. Quá trình cổ phần hóa một bộ phận DNNN ở nước ta trong thời gian qua đã thúc đẩy quá trình hình thành và gia tăng số lượng CTCP trong nền kinh tế, một loại hình doanh nghiệp tiên tiến thích hợp với

đặc điểm của nền kinh tế hàng hóa nhiều thành phần theo định hướng xã hội chủ nghĩa.

1.1.2/ Khái niệm và đặc điểm CTCP

1.1.2.1/ Khái niệm CTCP

CTCP là loại hình công ty được thành lập do nhiều cá nhân tổ chức góp vốn kinh doanh trên nguyên tắc lời ăn lỗ chịu. Tiền vốn được chia thành các cổ phần bằng nhau, người góp vốn với tư cách là các cổ đông sẽ mua một số cổ phần đó. Cổ đông chịu trách nhiệm hữu hạn trong phạm vi phần vốn góp của mình và cổ đông được quyền tự do sang nhượng lại cổ phần thông qua việc mua bán các cổ phiếu.

Theo Luật doanh nghiệp Việt Nam thì CTCP là doanh nghiệp, trong đó vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần, cổ đông chỉ chịu trách nhiệm về nợ và các nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp trong phạm vi số vốn đã góp vào doanh nghiệp, cổ đông có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần của mình cho người khác (trừ trường hợp cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi biểu quyết không được chuyển nhượng cổ phần đó cho người khác. Và trong ba năm đầu, kể từ ngày công ty được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, các cổ đông sáng lập phải cùng nhau nắm giữ ít nhất 20% số cổ phần phổ thông được quyền chào bán, cổ phần phổ thông của cổ đông sáng lập có thể chuyển nhượng cho người không phải là cổ đông nếu được sự chấp thuận của Đại hội đồng cổ đông), cổ đông có thể là tổ chức, cá nhân, số lượng cổ đông tối thiểu là ba và không hạn chế số lượng tối đa. CTCP có quyền phát hành chứng khoán ra công chúng theo quy định của pháp luật về chứng khoán. CTCP có tư cách pháp nhân kể từ ngày được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh.

1.1.2.2/ Đặc điểm CTCP

CTCP là một tổ chức kinh tế do nhiều thành viên thỏa thuận lập nên một cách tự nguyện, góp vốn tùy theo khả năng của mình để tiến hành hoạt động kinh doanh và có những đặc điểm sau:

- CTCP có tư cách pháp nhân, là một chủ thể kinh doanh hoàn toàn độc lập. Nó là loại hình công ty đối vốn nên không đòi hỏi nhân thân của các cổ đông, chỉ đòi hỏi góp cổ phần;

- CTCP có thể phát hành chứng khoán động sản (trái phiếu, cổ phiếu ưu đãi, cổ phiếu phổ thông), có thể mua bán chứng khoán tại Sở Giao dịch chứng khoán, các ngân hàng thương mại, hay các công ty tài chính;
- Trong trường hợp bị thua lỗ, cổ đông chỉ chịu trách nhiệm tài chính trong phạm vi số vốn đã góp vào công ty (trách nhiệm hữu hạn);
- CTCP có khả năng huy động vốn nhân rộng tạm thời trong xã hội. Quy mô kinh doanh của công ty được mở rộng không hạn chế vì họ có nhiều vốn – có điều kiện tạo thời cơ và chớp thời cơ đầu tư vào các ngành mới có trình độ kỹ thuật – công nghệ tiên tiến, tạo ra những sản phẩm có tính cạnh tranh cao;
- Cổ đông được giải phóng khỏi chức năng quản lý công ty. Công việc quản lý được các nhà quản lý chuyên nghiệp, có trình độ chuyên môn cao đảm nhận;
- CTCP được tổ chức rất chặt chẽ. Trong cơ cấu tổ chức và điều lệ hoạt động có Đại hội cổ đông, Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát và Ban Quản lý công ty, mỗi bộ phận đều có những chức năng và quyền hạn khác nhau;
- Vốn hoạt động của CTCP gồm 3 nguồn: Vốn cổ phần phổ thông thường được gọi tắt là vốn cổ phần hay vốn tự có của chủ sở hữu, vốn cổ phần ưu đãi và vốn nợ.

1.1.3/ Các loại hình CTCP

* **CTCP nội bộ:** là CTCP chỉ phát hành cổ phiếu trong phạm vi giới hạn, những đối tượng mua cổ phiếu thường là những sáng lập viên của công ty, những cán bộ công nhân viên trong công ty hoặc là các pháp nhân là những đơn vị trực thuộc. CTCP nội bộ thường không phát huy được lợi ích của CTCP là dễ dàng huy động được lượng vốn lớn dưới dạng cổ phần hay đi vay bằng cách phát hành trái phiếu khi cần mở rộng tầm hoạt động hay phạm vi kinh doanh. Công ty này thuộc sở hữu riêng của một nhóm người, một nhóm tổ chức và ít nhiều mang tính đối nhân trong quan hệ sở hữu của các cổ đông. Chính vì vậy, CTCP nội bộ chỉ tồn tại trong thời kỳ đầu của việc ra đời và phát triển của một CTCP.

Đối với loại hình CTCP này, cổ phiếu của công ty không được chuyển nhượng cho người bên ngoài khi chưa có sự đồng ý của hội đồng quản trị. Và loại

hình công ty này được thành lập khi chưa được phép hoặc chưa muốn bán rộng rãi cổ phiếu mình ra công chúng.

* **CTCP đại chúng:** là CTCP có phát hành cổ phiếu rộng rãi trong công chúng ngoài những đối tượng “nội bộ” đã nêu trong CTCP nội bộ. Khi một CTCP nội bộ bắt đầu tăng trưởng và thêm nhiều cổ phần mới được phát hành nhằm gia tăng bổ sung thêm vốn thì những cổ phần của nó sẽ được giao dịch mua bán trên thị trường, lúc này công ty được gọi là CTCP đại chúng và bị bắt buộc phải tuân thủ những nghĩa vụ về công khai hóa thông tin. TTCK ra đời trên cơ sở phát sinh loại hình CTCP đại chúng vì khi chứng khoán của nó được nắm giữ rộng rãi trong công chúng sẽ phát sinh nhu cầu mua bán để chuyển dịch vốn đầu tư và đây là tiền đề cho sự ra đời và phát triển của TTCK.

CTCP đại chúng đã niêm yết: Là loại hình CTCP đại chúng mà chứng khoán của công ty đã được niêm yết vào danh sách các chứng khoán được phát hành và mua bán tại sở giao dịch chứng khoán. Thông thường đó là những công ty có quy mô lớn, có nhiều cổ đông đại chúng, hoạt động kinh doanh có hiệu quả trong nhiều năm liên tục. Và khi đã niêm yết chứng khoán tại sở giao dịch chứng khoán công ty phải chịu sự giám sát chặt chẽ của cơ quan quản lý Nhà nước về thị trường chứng khoán.

1.2/ Tổng quan về hoạt động quản trị tài chính trong CTCP

1.2.1/ Khái quát về tài chính doanh nghiệp và quản trị tài chính công ty

1.2.1.1/ Khái niệm về tài chính doanh nghiệp, hoạt động quản trị tài chính

Tài chính CTCP hay tài chính doanh nghiệp là khâu cơ sở của hệ thống tài chính trong nền kinh tế, chính là quá trình tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ phát sinh trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp, các hoạt động có liên quan đến việc tạo lập, phân phối và sử dụng các quỹ bằng tiền trong doanh nghiệp chính là hoạt động tài chính của doanh nghiệp.

CTCP hay bất kỳ một tổ chức nào khác đều có các loại hoạt động sau: Hoạt động chức năng; Hoạt động đầu tư; Hoạt động tài trợ. Hoạt động chức năng của công ty chính là việc sản xuất kinh doanh hàng hóa, dịch vụ. Để có thể thực hiện được những việc này công ty phải mua sắm máy móc, thiết bị, nhà xưởng, vật

liệu... đó chính là hoạt động đầu tư của công ty. Và cuối cùng để có thể tiến hành hoạt động đầu tư và sản xuất kinh doanh công ty phải huy động các nguồn tài chính từ bên ngoài dưới dạng nhận vốn góp từ các nhà đầu tư hay vay từ các tổ chức tín dụng, đây chính là hoạt động tài trợ.

Để nâng cao hiệu quả hoạt động tài chính thì công tác quản trị tài chính công ty đóng vai trò rất quan trọng. Quản trị tài chính trong CTCP là quá trình quản lý trong đó nhà quản trị tài chính xử lý các thông tin liên quan đến môi trường tài chính và môi trường nội bộ của công ty, giải quyết một cách đúng đắn các mối quan hệ tài chính phát sinh trong hoạt động sản xuất kinh doanh, đưa ra các quyết định tài chính nhằm tối đa hóa giá trị công ty. Các quyết định tài chính mà nhà quản trị phải đưa ra là quyết định đầu tư, quyết định tài trợ, quyết định phân phối cụ thể như sau:

- **Quyết định đầu tư:** Quyết định đầu tư là việc chọn đầu tư vào những tài sản thực. Đây là quyết định quan trọng nhất làm gia tăng giá trị tài sản doanh nghiệp, nó liên quan đến việc xác định các khoản đầu tư dài hạn mà công ty sẽ thực hiện. Nhà quản trị phải lựa chọn dự án đầu tư mở rộng, thay thế hay để đáp ứng các yêu cầu về pháp lý và các tiêu chuẩn sức khỏe và an toàn. Căn cứ vào các dự tính về dòng tiền vào và ra khi thực hiện dự án, nhà quản trị sẽ đánh giá, xếp hạng các dự án đầu tư rồi chọn những cơ hội đầu tư trội hơn và có thu nhập ròng dương. Khi đánh giá dòng tiền dự án đầu tư phải chú ý đến thời gian phát sinh dòng tiền và độ rủi ro của nó.

- **Quyết định tài trợ:** Quyết định tài trợ là việc chọn nguồn tài trợ cho dự án đầu tư của công ty. Tập hợp các nguồn tài trợ tạo thành cấu trúc vốn của công ty, gồm vốn cổ phần thường, cổ phần ưu đãi và nợ. Quyết định tài trợ cân nhắc trên chi phí huy động vốn và rủi ro để xây dựng cấu trúc vốn tối ưu.

- **Quyết định phân phối:** Quyết định phân phối là việc xác định chính sách cổ tức công ty. Kết thúc mỗi kỳ hoạt động sản xuất kinh doanh công ty thu được lợi nhuận. Phần lợi nhuận ròng sau thuế (nếu có) khấu trừ khoản chi phí thực tế phát sinh nhưng không được tính vào chi phí hợp lý trước thuế, trích lập các quỹ theo quy định, còn lại được phân phối theo tỉ lệ chi trả cổ tức.

Các nhà quản trị tài chính cần kết hợp các quyết định tài chính thông qua

phân tích và lập kế hoạch tài chính nhằm quản lý và sử dụng có hiệu quả tài sản hiện hữu của công ty. Tài sản hiện hữu của công ty là các tài sản lưu động như tiền mặt, tiền gửi ngân hàng, các khoản phải thu, hàng tồn kho... và tài sản cố định như nhà xưởng, máy móc thiết bị... Các tài sản này được hình thành từ nhiều nguồn khác nhau như vay nợ ngắn hạn, dài hạn, chiếm dụng vốn khách hàng, nguồn vốn góp cổ đông. Việc phân tích đánh giá hiệu quả quản lý và sử dụng những tài sản hiện hữu thông qua hệ thống các chỉ tiêu tài chính, các kế hoạch tài chính... Quản trị vốn luân chuyển cũng là một nội dung quan trọng trong công việc của giám đốc tài chính. Quản trị vốn luân chuyển là hoạt động hàng ngày nhằm đảm bảo rằng công ty có đủ các nguồn lực để tiếp tục hoạt động liên tục, tránh bị gián đoạn. Loại quyết định này liên quan đến hàng loạt hoạt động gắn liền với việc thu chi tiền. Các vấn đề về quản trị vốn luân chuyển phải được giải quyết như: công ty nên giữ bao nhiêu hàng tồn kho và tiền mặt, có nên bán chịu không, bán cho ai và điều khoản như thế nào? Công ty sẽ đạt được các nguồn tài trợ ngắn hạn cần thiết như thế nào, nên mua chịu hay vay ngân hàng, vay theo hình thức nào?

1.2.1.2/ Đặc điểm hoạt động quản trị tài chính trong CTCP

Đặc điểm của CTCP đã mang lại cho hoạt động quản trị tài chính trong CTCP một số điểm khác biệt so với hoạt động quản trị tài chính trong các doanh nghiệp khác như:

- Mâu thuẫn giữa cổ đông và nhà quản lý trong hoạt động quản trị tài chính CTCP. Tình huống này có thể xảy ra là khi nhà quản lý sở hữu một tỷ lệ cổ phần khiêm tốn trong doanh nghiệp mà họ quản lý, họ có thể không làm việc hết mình vì lợi ích của cổ đông bởi vì họ chỉ nhận được một phần nhỏ từ lợi nhuận công ty chia cho cổ đông (tương ứng với tỷ lệ sở hữu cổ phiếu của nhà quản lý). Họ muốn có lương và bổng lộc cao hơn, điều này sẽ gây lên áp lực gia tăng chi phí đến cổ đông bên ngoài. Hoặc nhà quản lý lợi dụng các thông tin nội bộ để từ đó có thể thu gom cổ phiếu bên ngoài nắm quyền kiểm soát điều hành công ty, biến công ty từ CTCP đại chúng thành CTCP nội bộ hoặc công ty thuộc về một số cổ đông lớn là các cá nhân trong ban quản lý. Vậy phải làm sao để giải quyết mâu thuẫn, dung hòa được lợi ích của ban quản lý và lợi ích của cổ đông, lợi ích của cổ đông được bảo vệ, nhà

quản lý tuân thủ theo quy định, điều lệ của công ty.

- Nguyên tắc công khai hóa thông tin tài chính – kế toán là bắt buộc đối với CTCP đặc biệt là các CTCP đại chúng niêm yết, bởi vì CTCP là một loại hình tổ chức doanh nghiệp trong đó quyền sở hữu và quyền quản lý tách rời nhau nên thông tin về tình hình hoạt động của công ty nói chung và tình hình tài chính của công ty nói riêng dễ bị bung bít, bóp méo ảnh hưởng đến việc xác lập giá trị của công ty trên thị trường chứng khoán, ảnh hưởng quan trọng đến quyết định đầu tư của công chúng, lúc đó không chỉ riêng các nhà đầu tư bị thiệt hại mà còn ảnh hưởng xấu đến sự phát triển chung của cả nền kinh tế quốc dân. Vì vậy, để bảo đảm quyền lợi chính đáng của công chúng đầu tư, luật pháp qui định cổ đông có quyền được thông báo về tình hình tài chính của công ty thường xuyên và khi có nhu cầu.

Mục tiêu của hoạt động quản trị tài chính là phải làm gia tăng được giá trị của doanh nghiệp trên thương trường, để thực hiện được mục tiêu này thì vai trò của nhà quản trị tài chính hết sức quan trọng, nhà quản trị tài chính phải đưa ra được các quyết định tài chính hợp lý, phù hợp với tình hình hoạt động kinh doanh của công ty và diễn biến của nền kinh tế trong và ngoài nước, mà điều này không phải nhà quản trị tài chính nào cũng có thể làm được.

1.2.2/ Vai trò của nhà quản trị tài chính

Bộ phận quản trị tài chính, đứng đầu là Giám đốc tài chính giúp giám đốc hoạch định chiến lược tài chính ngắn và dài hạn của doanh nghiệp dựa trên sự đánh giá tổng quát cũng như từng khía cạnh cụ thể các nhân tố tài chính có ảnh hưởng quan trọng tới sự tồn tại của doanh nghiệp, bao gồm: chiến lược tham gia vào thị trường tiền tệ, thị trường vốn, thị trường chứng khoán; xác định chiến lược tài chính cho các chương trình, các dự án của doanh nghiệp là mở rộng hay thu hẹp sản xuất... Thông qua đó, đánh giá, dự đoán có hiệu quả các dự án đầu tư, các hoạt động liên doanh liên kết, phát hiện âm mưu thôn tính doanh nghiệp của các đối tác cạnh tranh; đề xuất phương án chia tách hay sáp nhập... Nhu cầu vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp luôn có những biến động nhất định trong từng thời kỳ. Vì vậy, một trong những nhiệm vụ quan trọng của quản trị tài chính là xem xét, lựa chọn cơ cấu vốn sử dụng sao cho tiết kiệm, hiệu quả nhất. Để thực hiện được nhiệm vụ trên

giám đốc tài chính trong CTCP đóng vai trò là cầu nối giữa công ty và thị trường tài chính như được mô tả trong hình dưới đây:

Hình 1.1: Vai trò của Giám đốc tài chính



Diễn giải:

- 1 - Giám đốc tài chính huy động vốn trên thị trường tài chính
- 2 - Sử dụng và phân bổ nguồn vốn vào hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty
- 3 - Quản lý dòng tiền tệ thu được từ hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty
- 4a - Dòng tiền thu về được tái đầu tư trở lại vào hoạt động của công ty
- 4b - Trả tiền lãi và vốn gốc cho ngân hàng hoặc chia cổ tức cho cổ đông

Vai trò của giám đốc tài chính được thể hiện trong hình trên cho thấy dòng chảy của tiền mặt đi từ nhà đầu tư đến công ty và sau đó quy trở lại nhà đầu tư như thế nào. Dòng chảy bắt đầu khi công ty bán chứng khoán để huy động vốn (mũi tên 1). Và sau đó tiền được chi tiêu để mua sắm các tài sản thực sử dụng cho hoạt động kinh doanh (mũi tên 2). Sau đó, nếu công ty kinh doanh hiệu quả thì các tài sản thực này sẽ tạo nên dòng tiền gia tăng để hoàn trả vốn đầu tư ban đầu (mũi tên 3). Cuối cùng tiền hoặc được tái đầu tư trở lại (mũi tên 4a) hoặc được hoàn trả cho các nhà đầu tư, những người đã mua các chứng khoán mà công ty phát hành lúc ban đầu (mũi tên 4b). Dĩ nhiên, sự lựa chọn giữa 4a và 4b là không hoàn toàn tự do. Ví dụ nếu ngân hàng cho vay ở giai đoạn 1 thì sau đó ngân hàng phải được hoàn trả đầy đủ cả vốn gốc cộng lãi vay ở giai đoạn 4b.

Từ hình vẽ đưa chúng ta quay trở lại 3 câu hỏi căn bản đối với một giám đốc tài chính:

- Thứ nhất, những tài sản thực nào sẽ được công ty đầu tư? Trả lời cho câu hỏi thứ nhất đó là quyết định đầu tư hay quyết định ngân sách vốn của công ty.

- Thứ hai, công ty nên sử dụng nguồn tài trợ nào cho dự án đầu tư đã được lựa chọn đó? Trả lời cho câu hỏi thứ hai đó là quyết định tài trợ của công ty.
- Thứ ba, kết hợp cả hai quyết định trên sẽ tạo thành chính sách phân phối. Nghĩa là công ty sẽ đưa ra quyết định về chính sách cổ tức, thiết lập một chính sách phân chia lợi nhuận một cách hợp lý đối với doanh nghiệp, vừa bảo vệ được quyền lợi của chủ doanh nghiệp và các cổ đông, vừa đảm bảo được lợi ích hợp pháp, hợp lý cho người lao động; xác định phần lợi nhuận để lại từ sự phân phối này là nguồn quan trọng cho phép doanh nghiệp mở rộng sản xuất kinh doanh hoặc đầu tư vào những lĩnh vực kinh doanh mới, sản phẩm mới, tạo điều kiện cho doanh nghiệp có mức độ tăng trưởng cao và bền vững.

1.2.3/ Các tỷ số tài chính

1.2.3.1/ Tỷ số thanh toán

Tỷ số thanh toán hiện hành

Một trong những thước đo khả năng thanh toán của một công ty được sử dụng rộng rãi nhất là khả năng thanh toán hiện hành.

$$\text{Tỷ số thanh toán hiện hành } Rc = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Tài sản ngắn hạn bao gồm các khoản vốn bằng tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn, các khoản phải thu, hàng tồn kho và tài sản lưu động khác.

Nợ ngắn hạn là các khoản nợ phải trả trong năm bao gồm: vay ngắn hạn, vay dài hạn đến hạn trả và các khoản phải trả khác.

Tỷ suất Rc cho thấy công ty có bao nhiêu tài sản có thể chuyển đổi thành tiền mặt để đảm bảo thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. Tỷ số này đo lường khả năng trả nợ của công ty.

Nếu tỷ số thanh toán hiện hành giảm cho thấy khả năng thanh toán giảm và cũng là dấu hiệu báo trước những khó khăn về tài chính sẽ xảy ra.

Nếu tỷ số thanh toán hiện hành cao điều đó có nghĩa là công ty luôn sẵn sàng thanh toán các khoản nợ. Tuy nhiên nếu tỷ số thanh toán hiện hành quá cao sẽ làm giảm hiệu quả hoạt động vì công ty đã đầu tư quá nhiều vào tài sản lưu động hay nói cách khác việc quản lý tài sản lưu động không hiệu quả (ví dụ: có quá nhiều tiền

mặt nhàn rỗi, nợ phải đòi, hàng tồn kho ứ đọng). Một công ty nếu dự trữ quá nhiều hàng tồn kho thì sẽ có tỷ số thanh toán hiện hành cao, mà ta đã biết là hàng tồn kho là tài sản khó hoán chuyển thành tiền, nhất là hàng tồn kho ứ đọng, kém phẩm chất. Vì thế, trong nhiều trường hợp, tỷ suất thanh toán hiện hành không phản ánh chính xác khả năng thanh toán của công ty.

- **Tỷ số thanh toán nhanh**

Tỷ số thanh toán nhanh được tính toán dựa trên những tài sản lưu động có thể nhanh chóng chuyển đổi thành tiền, đôi khi chúng được gọi là “Tài sản có tính thanh khoản”, “Tài sản có tính thanh khoản” bao gồm tất cả tài sản lưu động trừ hàng tồn kho.

$$\text{Tỷ số thanh toán nhanh } R_q = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn – hàng tồn kho}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Tỷ số này cho thấy khả năng thanh toán thực sự của một công ty.

- **Tỷ số thanh toán tiền mặt**

Hệ số thanh toán tiền mặt dùng để đánh giá khả năng dùng các khoản tiền & các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn có thể thanh khoản nhanh để thanh toán ngay lập tức các khoản nợ ngắn hạn.

$$\text{Tỷ số thanh toán tiền mặt} = \frac{\text{Tiền và các khoản tương đương tiền + Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Hệ số thanh toán tiền mặt là hệ số thanh toán khắt khe nhất trong nhóm hệ số thanh toán. Hệ số này bằng 1 chứng tỏ là doanh nghiệp có đủ lượng tiền để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn nếu cần thiết. Tuy nhiên hệ số này càng cao chưa chắc đã tốt vì có thể doanh nghiệp không biết cách sử dụng khoản tiền mặt này sao cho có hiệu quả để mang lại lợi nhuận cho doanh nghiệp.

Cũng giống như một số hệ số khác trong phân tích tài chính, hệ số này nên được so sánh với hệ số trung bình của ngành hoặc so sánh với hệ số thanh toán tiền mặt của doanh nghiệp khác trong cùng ngành.

1.2.3.2/ Tỷ số hoạt động

Các tỷ số hoạt động đo lường hoạt động kinh doanh của một công ty. Để

nâng cao tỷ số hoạt động, các nhà quản trị phải biết là những tài sản chưa dùng hoặc không dùng không tạo ra thu nhập vì thế công ty cần phải biết cách sử dụng chúng nó hiệu quả hoặc loại bỏ chúng đi. Tỷ số hoạt động đôi khi còn gọi là tỷ số hiệu quả hoặc tỷ số luân chuyển.

- ***Số vòng quay các khoản phải thu***

Các khoản phải thu là những hóa đơn bán hàng chưa thu tiền về do công ty thực hiện chính sách bán chịu và các khoản tạm ứng chưa thanh toán, khoản trả trước cho người bán...

Số vòng quay các khoản phải thu được sử dụng để xem xét cẩn thận việc thanh toán các khoản phải thu v.v.. Khi khách hàng thanh toán tất cả các hóa đơn của họ, lúc đó các khoản phải thu quay được một vòng.

$$\text{Vòng quay các khoản phải thu} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Số dư các khoản phải thu}}$$

$$\text{Độ dài kỳ thu nợ bình quân} = 360 / \text{Vòng quay các khoản phải thu}$$

Số vòng quay các khoản phải thu hoặc kỳ thu tiền bình quân cao hay thấp phụ thuộc vào chính sách bán chịu của công ty. Nếu số vòng quay thấp thì hiệu quả sử dụng vốn kém do vốn bị chiếm dụng nhiều. Nhưng nếu số vòng quay các khoản phải thu cao quá thì sẽ giảm sức cạnh tranh dẫn đến giảm doanh thu.

Khi phân tích tỷ số này, ngoài việc so sánh giữa các năm, so sánh với các công ty cùng ngành, công ty cần xem xét kỹ lưỡng từng khoản phải thu để phát hiện những khoản nợ đã quá hạn trả và có biện pháp xử lý.

- ***Số vòng quay hàng tồn kho***

Số vòng quay hàng tồn kho là một tiêu chuẩn đánh giá công ty sử dụng hàng tồn kho của mình hiệu quả như thế nào.

$$\text{Vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho bình quân}}$$

Số vòng luân chuyển hàng tồn kho cao hay thấp tùy thuộc vào đặc điểm ngành kinh doanh.

- ***Hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản***

Hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản đo lường một đồng tài sản tham gia vào

quá trình sản xuất kinh doanh sẽ tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu.

$$\text{Hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản cố định} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Toàn bộ tài sản}}$$

- ***Hiệu suất sử dụng vốn cổ phần***

Hiệu suất sử dụng vốn cổ phần là chỉ tiêu rất hữu ích trong việc phân tích khía cạnh tài chính của công ty. Hiệu suất sử dụng vốn cổ phần đo lường mối quan hệ giữa doanh thu và vốn cổ phần.

$$\text{Hiệu suất sử dụng vốn cổ phần} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn cổ phần}}$$

Kết luận: Các tỷ số hoạt động vừa nêu chỉ phản ánh tình hình hoạt động của công ty trong một kỳ như thế nào, không thể hiện hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty bởi vì các tỷ số hoạt động được tính dựa trên doanh thu bán hàng mà doanh thu thì chứa đựng chi phí mà công ty đã chi ra để sản xuất và cung cấp hàng hóa và dịch vụ cho khách hàng và đôi khi công ty chưa thu đủ lượng chi phí đã chi ra tức là công ty chưa đạt điểm hòa vốn hay bị lỗ. Do đó, để nhận thức về hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty nhất thiết các tỷ số sinh lợi phải được quan sát.

1.2.3.3/ Tỷ số đòn bẩy tài chính

Tỷ số đòn bẩy tài chính đánh giá mức độ mà một công ty tài trợ cho hoạt động kinh doanh của mình bằng vốn vay. Khi một công ty vay tiền, công ty luôn phải thực hiện một chuỗi thanh toán cố định. Vì các cổ đông chỉ nhận được những gì còn lại sau khi chi trả cho chủ nợ, nợ vay được xem như là tạo ra đòn bẩy. Trong thời kỳ khó khăn, các công ty có đòn bẩy tài chính cao có khả năng không trả được nợ. Vì thế khi công ty muốn vay tiền, ngân hàng sẽ đánh giá tình hình vay nợ, việc duy trì hạn mức tín dụng của công ty.

Các nhà cung cấp tín dụng căn cứ vào tỷ số đòn bẩy tài chính để ấn định mức lãi suất cho vay đối với công ty (vì công ty càng có nhiều nợ vay, rủi ro về mặt tài chính càng lớn). Ở các nước phát triển, người ta đánh giá được rủi ro này (β) và tính vào lãi suất cho vay. Điều đó có nghĩa là công ty càng vay nhiều thì lãi suất càng cao.

Đối với công ty, tỷ số đòn bẩy tài chính sẽ giúp nhà quản trị tài chính lựa

chọn cấu trúc vốn hợp lý nhất cho công ty mình. Qua tỷ số đòn bẩy tài chính nhà đầu tư thấy được rủi ro về tài chính của công ty từ đó dẫn đến quyết định đầu tư của mình.

- **Tỷ số nợ trên Tổng tài sản**

Tỷ số này cho thấy bao nhiêu phần trăm tài sản của công ty được tài trợ bằng vốn vay.

$$\text{Tỷ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Tổng nợ bao gồm toàn bộ khoản nợ ngắn hạn và dài hạn tại thời điểm lập báo cáo tài chính gồm: các khoản phải trả vay ngắn hạn, nợ dài hạn do đi vay hay phát hành trái phiếu dài hạn.

Tổng tài sản: toàn bộ tài sản của công ty tại thời điểm lập báo cáo.

- **Tỷ số nợ trên vốn cổ phần**

$$\text{Tỷ số nợ trên vốn cổ phần} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Vốn cổ phần}}$$

1.2.3.4/ Tỷ số sinh lợi

Tỷ số sinh lợi đo lường thu nhập của công ty với các nhân tố khác tạo ra lợi nhuận như doanh thu, tổng tài sản, vốn cổ phần.

- **Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu**

Chỉ tiêu này nói lên một đồng doanh thu tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận.

$$\text{Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- **Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản (ROA)**

Đây là một chỉ số thể hiện tương quan giữa mức sinh lợi của một công ty so với tài sản của nó. ROA sẽ cho ta biết hiệu quả của công ty trong việc sử dụng tài sản để kiếm lời.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng giá trị tài sản}} \times 100\%$$

- **Tỷ suất sinh lợi trên vốn cổ phần (ROE)**

Đây là chỉ tiêu mà nhà đầu tư rất quan tâm vì nó cho thấy khả năng tạo lãi của một đồng vốn họ bỏ ra để đầu tư vào công ty.

$$\text{Tỷ suất sinh lợi trên vốn cổ phần} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Vốn cổ phần}} \times 100\%$$

Sự khác nhau giữa tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản và tỷ suất sinh lợi trên vốn cổ phần là do công ty sử dụng vốn vay. Nếu công ty không có vốn vay thì hai tỷ số này sẽ bằng nhau.

1.2.3.5/ Tỷ số giá trị thị trường

Các nhà đầu tư cổ phần đặc biệt quan tâm đến vài giá trị mà có ảnh hưởng mạnh đến giá thị trường của cổ phần như:

- **Thu nhập mỗi cổ phần (EPS)**

Thu nhập mỗi cổ phần là một yếu tố quan trọng nhất, quyết định giá trị của cổ phần bởi vì nó đo lường sức thu nhập chứa đựng trong một cổ phần hay nói cách khác nó thể hiện thu nhập mà nhà đầu tư có được do mua cổ phần.

$$\text{Thu nhập mỗi cổ phần} = \frac{\text{Thu nhập ròng của cổ đông thường}}{\text{Số lượng cổ phần thường}}$$

Thu nhập ròng của cổ đông thường được tính bằng cách lấy lãi ròng trừ đi tiền lãi của cổ phần ưu đãi.

- **Tỷ lệ chi trả cổ tức**

$$\text{Tỷ lệ chi trả cổ tức (D/EPS)} = \frac{\text{Cổ tức mỗi cổ phần}}{\text{Thu nhập mỗi cổ phần}}$$

$$\text{Cổ tức mỗi cổ phần} = \frac{\text{Tổng cổ tức}}{\text{Số lượng cổ phần thường}}$$

Chỉ tiêu tỷ lệ chi trả cổ tức nói lên công ty chi trả phần lớn thu nhập cho cổ đông hay giữ lại để tái đầu tư. Đây là một nhân tố quyết định đến giá trị thị trường của cổ phần.

- **Tỷ số giá thị trường trên thu nhập (P/E)**

$$\text{Tỷ số giá thị trường trên thu nhập} = \frac{\text{Giá thị trường mỗi cổ phần}}{\text{Thu nhập mỗi cổ phần}}$$

Đây cũng là chỉ tiêu mà nhà đầu tư rất quan tâm vì nó thể hiện giá cổ phần đắt hay rẻ so với thu nhập.

- **Tỷ suất cổ tức**

$$\text{Tỷ suất cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức mỗi cổ phần}}{\text{Giá trị thị trường mỗi cổ phần}}$$

Như ta đã biết, thu nhập của nhà đầu tư gồm hai phần: cổ tức và chênh lệch giá do chuyển nhượng cổ phần. Nếu tỷ suất cổ tức của một cổ phần thấp điều đó chưa hẳn là xấu bởi vì nhà đầu tư có thể chấp nhận tỷ lệ chi trả cổ tức thấp để dành phần lớn lợi nhuận để tái đầu tư. Họ mong đợi một tăng trưởng nhanh trong cổ tức và hưởng được sự chênh lệch lớn của giá cổ phần.

1.2.4/ Quyết định tài trợ trong CTCP

Quyết định tài trợ là một trong ba quyết định lớn của mọi doanh nghiệp. Về cơ bản, quyết định tài trợ gồm có quyết định tài trợ ngắn hạn và quyết định tài trợ dài hạn. Chính vì thế, công ty có thể lựa chọn hình thức tài trợ phù hợp cho chiến lược hoạt động kinh doanh của mình.

1.2.4.1/ Tài trợ ngắn hạn

Trong quá trình hoạt động, công ty có thể sử dụng vốn ngắn hạn hoặc dài hạn để đầu tư vốn vào tài sản lưu động và tài sản cố định. Tuy nhiên, do nhu cầu vốn dài hạn để đầu tư vào tài sản cố định rất lớn nên thông thường công ty khó có thể sử dụng nguồn vốn dài hạn để đầu tư vào tài sản lưu động. Do vậy, để đầu tư vào tài sản lưu động, công ty thường phải sử dụng nguồn vốn ngắn hạn.

Nguồn vốn ngắn hạn mà công ty thường sử dụng để tài trợ cho tài sản lưu động gồm có: các khoản nợ phải trả người bán; các khoản ứng trước của người mua; thuế và các khoản phải nộp nhà nước; các khoản phải trả công nhân viên; các khoản phải trả khác và khoản vay ngắn hạn từ ngân hàng. Công ty có thể tận dụng các nguồn vốn ngắn hạn trên để cân đối cho sự thiếu hụt vốn ngắn hạn tạm thời do sự mất cân đối, chênh lệch về thời gian và doanh số giữa tiền bán hàng và tiền đầu

tư vào tài sản lưu động hoặc do nhu cầu gia tăng đầu tư tài sản lưu động đột biến theo thời vụ. Vì vậy, nhu cầu tài trợ ngắn hạn của công ty có thể chia thành nhu cầu tài trợ ngắn hạn thường xuyên và nhu cầu tài trợ ngắn hạn thời vụ.

- Nhu cầu tài trợ ngắn hạn thường xuyên: do đặc điểm luân chuyển vốn của công ty quyết định, xuất phát từ sự chênh lệch hoặc không ăn khớp nhau về thời gian và quy mô giữa tiền vào và tiền ra của công ty. Khoản tiền thu về không kịp thời hoặc không đủ bù đắp cho khoản tiền chi ra cho hoạt động sản xuất kinh doanh trong công ty.

- Nhu cầu tài trợ ngắn hạn thời vụ: xuất phát từ đặc điểm thời vụ của hoạt động sản xuất kinh doanh làm cho nhu cầu vốn ngắn hạn tăng đột biến, chẳng hạn như công ty sản xuất chế biến xuất khẩu tôm có nhu cầu vốn ngắn hạn tăng đột biến vào mùa thu hoạch tôm. Khi ấy công ty cần tài trợ vốn ngắn hạn ngân hàng để bổ sung nhu cầu vốn mang tính thời vụ.

Công ty luôn có nhu cầu vốn ngắn hạn thường xuyên hoặc thời vụ cho việc duy trì và mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh của mình. Vì vậy, việc lựa chọn nguồn vốn ngắn hạn nào tùy thuộc vào chi phí huy động nguồn vốn đó so với các nguồn vốn khác và khả năng thương lượng của công ty để có được nguồn vốn đó.

1.2.4.2/ Quyết định tài trợ dài hạn

Tài trợ dài hạn là nguồn cung cấp vốn chủ yếu cho doanh nghiệp hoạt động và đầu tư. Tài trợ dài hạn bao gồm một số nguồn chủ yếu sau: vốn cổ phần thường, cổ phần ưu đãi, lợi nhuận giữ lại, thuê tài chính.

- Trật tự phân hạn trong tài trợ dài hạn

Theo lý thuyết trật tự phân hạn, Myers cho rằng các doanh nghiệp thích tài trợ nội bộ hơn là tài trợ từ bên ngoài, vì tài trợ nội bộ không phải chịu chi phí phát hành, các giám đốc sẽ điều chỉnh tỷ lệ chi trả cổ tức để tránh phải bán cổ phần thường ra bên ngoài, tránh việc thay đổi số lượng cổ phần. Nếu cần tài trợ từ bên ngoài thì Myers cho rằng chứng khoán an toàn nhất nên được phát hành trước mà ở đây là trái phiếu, sau đó vốn cổ phần được bán ra bên ngoài là giải pháp cuối cùng. Khi một thông tin về phát hành cổ phần mới được công bố thì có một sự sụt giảm trong giá cổ phần thường. Bởi vì có sự bất tương xứng về thông tin giữa các giám

đốc và các nhà đầu tư, các giám đốc thường hiểu biết về công ty hơn là các nhà đầu tư, họ thường phát hành cổ phiếu khi có giá cao và như vậy các nhà đầu tư cũng hiểu được điều này nên khi có thông tin về phát hành chứng khoán mới thì nhà đầu tư nghĩ ngay đến trường hợp xấu của công ty.

- ***Vốn cổ phần thường***

Cổ phần thường là một chứng khoán thể hiện quyền sở hữu vĩnh viễn của sở hữu đối với công ty, bởi không có sự dự liệu trước thời gian đáo hạn của nó, ngay cả khi người nắm giữ cổ phần thường mà họ nắm giữ thì họ đã chuyển quyền sở hữu của cá nhân họ đối với công ty, song trái quyền của cổ phần đối với công ty thì không thay đổi. Các cổ đông hưởng cổ tức tùy theo kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp và quyết định của Hội đồng quản trị về mức trả cổ tức hàng năm.

Nếu một cổ phiếu được phát hành và bán ra công chúng, nó có thể được giao dịch trên thị trường chứng khoán. Nhưng đôi khi các nhà đầu tư có ý định nắm giữ chứng khoán của mình và không quan tâm đến việc liệu họ có bán chúng hay không, trường hợp này việc bán ra công chúng ít có lợi thế và doanh nghiệp thích phương án bán chứng khoán trực tiếp cho các định chế tài chính. Đối với những chứng khoán mới phát hành ra thị trường lần đầu thì rất khó thuyết phục các nhà đầu tư chấp nhận chứng khoán của mình, chính vì thế họ thường tiêu thụ thông qua các đại lý bao tiêu hoặc các cuộc đấu thầu và thường thì các nhà kinh doanh mạo hiểm thích đầu tư vào các loại chứng khoán này.

Khi công ty phát hành bổ sung chứng khoán để huy động thêm vốn thì doanh nghiệp có thể bán trực tiếp trên thị trường chứng khoán hoặc bán cho cổ đông cũ và thông thường các công ty đều ưu tiên bán chứng khoán bổ sung cho các cổ đông cũ, sự ưu tiên này giúp họ duy trì và giữ vững phần sở hữu của họ đối với công ty theo tỷ lệ hiện hành. Tuy nhiên giá trị cổ phần của cổ đông hiện tại có thể bị giảm xuống nếu công ty phát hành cổ phiếu mới và bán với giá ưu đãi. Quyền ưu tiên mua cổ phần là quyền mà doanh nghiệp cho phép cổ đông có quyền đăng ký mua cổ phần với giá thấp hơn giá trên thị trường theo tỷ lệ phần trăm số cổ phần mà họ đang sở hữu.

Việc phát hành thêm cổ phần sẽ làm gia tăng số lượng cổ phần, dẫn đến cổ tức trên mỗi cổ phần giảm và như vậy làm giảm giá trị doanh nghiệp, do đó cần tính toán cân nhắc trước khi ra quyết định phát hành thêm cổ phần mới.

- ***Cổ phần ưu đãi***

Cổ phần ưu đãi là loại chứng khoán hợp pháp. Nó vừa có điểm giống cổ phần thường lại vừa có điểm giống trái phiếu. Cụ thể:

+ Giống cổ phần thường: cổ phần ưu đãi không có kỳ hạn thanh toán cuối cùng, nhưng trong nhiều trường hợp doanh nghiệp đồng ý dành ra khoản tiền mỗi năm để mua lại cổ phần. Nếu doanh nghiệp bị phá sản các cổ đông ưu đãi sẽ xếp hàng sau trái chủ nhưng trước các cổ đông thường.

+ Giống trái phiếu: hầu hết các cổ phần ưu đãi đều ghi rõ tỷ lệ phần trăm cổ tức cổ phần tính theo mệnh giá trên mỗi cổ phần. Lợi tức cổ phần mang tính lũy kế, nếu năm trước chưa trả thì sẽ được bảo lưu và chuyển sang năm sau. Các thành viên của Hội đồng quản trị cũng biết rằng việc không chi trả cổ tức sẽ làm cho công ty mang tiếng xấu đối với nhà đầu tư.

Các cổ đông ưu đãi có quyền biểu quyết rất hạn chế. Tuy nhiên phải có sự chấp thuận của các cổ đông ưu đãi đối với bất kỳ vấn đề nào ảnh hưởng đến sự an toàn của trái quyền của họ và hầu hết các phát hành cũng cung cấp cho các cổ đông một quyền biểu quyết nào đó nếu cổ tức ưu đãi bị bỏ qua.

Một bất lợi về thuế đối với cổ phần ưu đãi là cổ tức của cổ phần ưu đãi được tính sau thuế và không được hưởng tầm lá chắn thuế như lãi trái phiếu. Đây là trở ngại cho doanh nghiệp trong việc phát hành cổ phần ưu đãi.

Cổ phần ưu đãi có thể được thu hồi theo những cách sau: Mua lại cổ phần ưu đãi, điều khoản hoàn trái, chuyển đổi thành cổ phần thường.

- ***Lợi nhuận giữ lại***

Lợi nhuận giữ lại là nguồn tài trợ quan trọng cho quá trình đầu tư và phát triển của doanh nghiệp vì sử dụng nguồn này doanh nghiệp không mất chi phí phát hành như trong trường hợp phát hành chứng khoán mới, phần lớn nguồn này được sử dụng để tái đầu tư.

Vấn đề đặt ra cho các giám đốc tài chính nên giữ lại lợi nhuận là bao nhiêu

cho hợp lý để duy trì tốc độ tăng trưởng của công ty. Hầu hết các công ty đều rất quan tâm đến chính sách cổ tức mà họ đưa ra vì nó ảnh hưởng đến sự tín nhiệm của cổ đông dành cho họ, vì thế họ thường duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức tương đối ổn định qua các năm. Đây cũng là lý do tại sao các doanh nghiệp phát triển thường duy trì mức chi trả cổ tức tương đối thấp hơn so với các doanh nghiệp khác, và những doanh nghiệp này cũng thường ít sử dụng nợ vay vì họ giữ phần lớn lợi nhuận giữ lại để tái đầu tư. Nếu trong năm nào đó có nhiều cơ hội đầu tư thì doanh nghiệp có thể sử dụng chính sách vay nợ để vẫn duy trì mức cổ tức ổn định.

- ***Thuê tài chính***

Là hình thức huy động vốn mà ở đó doanh nghiệp sẽ ký kết hợp đồng với công ty cho thuê tài chính về việc thuê một loại tài sản mà doanh nghiệp chọn. Khi đó, công ty cho thuê tài chính sẽ mua tài sản từ các nhà sản xuất và chuyển giao cho doanh nghiệp, các doanh nghiệp không được phép huỷ ngang hợp đồng và phải trả nợ gốc và lãi định kỳ cho công ty thuê tài chính. Các doanh nghiệp phải tự bảo trì máy móc nếu có hư hỏng, khi hết hạn hợp đồng, các doanh nghiệp có thể trả lại tài sản hoặc mua lại để tiếp tục sử dụng (thông thường thì họ được ưu tiên tiếp tục mua hoặc thuê lại).

1.2.5/ Quyết định phân phối

Quyết định phân phối hay chính sách cổ tức là một trong ba chính sách tài chính quan trọng của công ty. Chính sách cổ tức ảnh hưởng đến số lượng cổ phần thường trong cấu trúc vốn của công ty qua lợi nhuận giữ lại và tiếp tục ảnh hưởng đến chi phí sử dụng vốn. Chính sách cổ tức quyết định mức lợi nhuận của công ty được đem ra phân phối như thế nào, lợi nhuận sẽ được giữ lại để tái đầu tư cho công ty hay được chi trả cho cổ đông.

1.2.5.1/ Chính sách cổ tức

- ***Chính sách lợi nhuận giữ lại thụ động:***

Công ty nên giữ lại lợi nhuận khi công ty có các cơ hội đầu tư hứa hẹn các tỷ suất sinh lợi cao hơn tỷ suất sinh lợi các cổ đông đòi hỏi.

Công ty theo chính sách này sẽ có mức độ chi trả cổ tức thay đổi từ năm này sang năm khác tùy thuộc vào các cơ hội đầu tư có sẵn.

Trong thực tiễn, các công ty thường cố gắng duy trì mức độ chi trả cổ tức tương đối ổn định qua các năm. Các công ty sẽ giữ lại lợi nhuận để lại với tỷ lệ khá cao trong những năm có nhu cầu vốn cao. Khi công ty tiếp tục tăng trưởng, công ty có thể tiếp tục theo đuổi chính sách này.

Chính sách này áp dụng cho những công ty tăng trưởng có tỷ lệ chi trả thấp hơn các công ty trong giai đoạn sung mãn.

- ***Chính sách cổ tức tiền mặt ổn định:***

Các công ty và các cổ đông thích chính sách cổ tức tương đối ổn định.

Các cổ đông thường miễn cưỡng chấp nhận việc giảm cổ tức qua các năm vì luôn muốn ổn định nguồn thu nhập. Ngược lại công ty thường trì hoãn gia tăng cổ tức khi các khoản lợi nhuận trong tương lai đủ cao để tăng mức chi trả cổ tức. Tỷ lệ cổ tức có khuynh hướng đi sau sự gia tăng lợi nhuận.

Các cổ đông thường thích mức chi trả cổ tức ổn định. Cổ đông cho rằng khi thay đổi mức chi trả cổ tức thường hàm chứa một số thông tin nào đó. Cắt giảm cổ tức được cho là tiềm năng về lợi nhuận của công ty sụt giảm. Tương tự gia tăng lợi nhuận nghĩa là dự kiến lợi nhuận trong tương lai của công ty gia tăng. Ngoài ra nhiều cổ đông thường xem cổ tức là dòng thu nhập ổn định. Vì thế công ty cho rằng nhà đầu tư sẽ trả giá cao hơn cho cổ phiếu có cổ tức ổn định.

- ***Các chính sách khác***

Chính sách cổ tức có tỷ lệ chi trả không đổi: công ty chấp nhận một chính sách cổ tức có tỷ lệ chi trả không đổi. Nếu lợi nhuận của công ty thay đổi nhiều từ năm này sang năm khác thì cổ tức cũng dao động theo.

Chính sách trả cổ tức nhỏ hàng quý cộng với cổ tức thường thêm cuối năm: chính sách này thích hợp cho công ty có lợi nhuận biến động và nhu cầu tiền mặt biến động. Khi có lợi nhuận thấp công ty chi trả theo mức cổ tức đều đặn và thấp. Khi có lợi nhuận cao và không có nhu cầu sử dụng tiền mặt cuối năm, công ty trả thêm phần cổ tức thưởng. Chính sách này tạo khả năng linh hoạt để giữ lại lợi nhuận mà vẫn thỏa mãn nhu cầu của nhà đầu tư.

1.2.5.2/ Tác động của chính sách cổ tức đối với công ty

- ***Tác động của chính sách cổ tức đối với tài sản của các cổ đông***

Nguồn thu nhập của cổ đông gồm lãi từ việc bán cổ phiếu và các khoản thu nhập có được trong lúc nắm giữ cổ phiếu từ cổ tức tiền mặt và mua lại cổ phiếu.

Ở một số nước, thuế đánh vào cổ tức bằng hoặc cao hơn thuế đánh vào các khoản lãi vốn. Do vậy cổ đông thường thích việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt thấp. Các mức lãi vốn sẽ được trì hoãn trả thuế cho đến khi cổ đông bán cổ phiếu đi.

Một tác động khác của chính sách cổ tức đối với cổ đông là ảnh hưởng của các thông báo trả cổ tức lên giá cổ phiếu của chính công ty đó. Các khoản cổ tức thường được coi là những dấu hiệu thông báo về tình hình kinh doanh và triển vọng phát triển của công ty. Vì vậy những thay đổi về mức trả cổ tức sẽ ảnh hưởng đến đánh giá của các nhà đầu tư đối với công ty và ảnh hưởng đến giá cổ phiếu của công ty.

- ***Quan hệ giữa chính sách cổ tức và hoạt động đầu tư của công ty***

Quyết định trả cổ tức của công ty có mối quan hệ chặt chẽ với các quyết định đầu tư.

Lợi nhuận sau thuế và trả lãi của công ty sẽ được dùng vào chi trả cổ tức cho cổ đông và tái đầu tư. Khi công ty có các cơ hội đầu tư đem lại nhiều lợi nhuận thì công ty có xu hướng muốn giữ lại lợi nhuận chứ không đem chia cho các cổ đông. Nếu công ty lựa chọn việc trả cổ tức tiền mặt thì công ty phải tiến hành vay nợ hay phát hành cổ phiếu mới để cho các cơ hội đầu tư. Khi phát hành thêm cổ phiếu, công ty sẽ phải chịu thêm một khoản chi phí phát hành.

- ***Chính sách cổ tức và cơ cấu vốn của công ty***

Việc trả cổ tức dù cao hay thấp đều tác động đến cơ cấu vốn của công ty. Dù trả cổ tức cao hay thấp thì rủi ro các khoản nợ của công ty tăng lên do đòn bẩy tài chính của công ty tăng. Với những công ty có đòn bẩy tài chính cao tức tỷ lệ nợ so với vốn cao thì trả cổ tức càng làm tăng rủi ro tài chính.

1.2.5.3/ Các yếu tố quyết định chính sách cổ tức

Chia cổ tức là vấn đề gắn với sự tồn tại và hoạt động của công ty.

Lợi nhuận giữ lại dùng để đầu tư cho tăng trưởng trong tương lai và gia tăng giá trị cổ phần tương lai. Trong khi đó cổ tức cung cấp cho cổ đông lợi nhuận

thường xuyên. Chính sách cổ tức tác động đến hoạt động của công ty như tài sản, hoạt động đầu tư, các yếu tố khác.

- ***Đặc điểm của ngành và công ty***

Chu kỳ sống của của một ngành và công ty có thể tạm chia thành bốn giai đoạn:

+ Giai đoạn phát triển: Trong giai đoạn này cơ hội đầu tư có khả năng sinh lợi nhuận cao rất cao nên các công ty thường không trả cổ tức bằng tiền mà dành khoản lợi nhuận để tái đầu tư.

+ Giai đoạn tăng trưởng: Trong giai đoạn này công ty vẫn có mức tăng trưởng nhanh hơn các công ty khác ngoài ngành. Nhu cầu tái đầu tư của công ty vẫn cao nên công ty thường chọn phương thức trả cổ tức bằng cổ phiếu

+ Giai đoạn mở rộng: Tăng trưởng của công ty vẫn còn nhưng không cao. Các cơ hội đầu tư kém hấp dẫn vì sự cạnh tranh gay gắt. Khả năng trả cổ tức bằng tiền của công ty ngày càng lớn.

+ Giai đoạn giảm sút: Tốc độ tăng trưởng của công ty chững lại. Chính sách cổ tức các công ty thường chọn là trả cổ tức bằng tiền mặt.

- ***Các hạn chế về pháp lý***

Các luật điều tiết chi trả cổ tức của công ty đăng ký hoạt động tại quốc gia đó. Có nhiều quốc gia có luật điều tiết chi trả cổ tức cho công ty đăng ký ở quốc gia đó. Các luật này quy định như:

+ Hạn chế suy yếu vốn: không thể dùng vốn của một công ty để chi trả cổ tức. Vốn có thể là tổng mệnh giá cổ phần thường hay có thể bao gồm cả thặng dư vốn.

+ Hạn chế lợi nhuận ròng: cổ tức phải được chi trả từ lợi nhuận ròng trong những năm qua và hiện tại, hạn chế công ty rút vốn đầu tư ban đầu để chi trả cổ tức

+ Hạn chế mất khả năng thanh toán: không thể chi trả cổ tức khi công ty mất khả năng thanh toán.

Những hạn chế này thông thường tác động nhiều đến các công ty mới thành lập, công ty nhỏ có lợi nhuận giữ lại thấp.

- ***Các ảnh hưởng của thuế***

Thuế thu nhập cổ tức thông thường có ảnh hưởng đến quyết định về chính sách chi trả cổ tức. Khi thuế thu nhập cá nhân đánh trên thu nhập cổ tức cao hơn thuế suất đánh trên thu nhập lãi vốn dài hạn thì các công ty có khuynh hướng giữ mức cổ tức thấp để các cổ đông có thể nhận được một phần lớn hơn tỷ suất sinh lợi trước thuế dưới hình thức lãi vốn nghĩa là làm tăng tỷ suất sinh lợi sau thuế của cổ đông.

- ***Các ảnh hưởng của khả năng thanh khoản của công ty***

Khả năng thanh khoản của công ty càng lớn thì công ty có nhiều khả năng chi trả cổ tức. Một công ty có tỷ lệ tái đầu tư cao, số dư lợi nhuận lớn nhưng công ty có thể không có khả năng chi trả cổ tức nếu tính thanh khoản của tài sản thấp, nhất là không có tiền mặt.

Các công ty tăng trưởng nhanh chóng thường khó duy trì sử dụng hết các cơ hội đầu tư sinh lợi vừa duy trì tính thanh khoản để chi trả cổ tức.

- ***Khả năng vay nợ và tiếp cận các thị trường vốn***

Các công ty có nhiều cơ hội tiếp cận với các nguồn vốn bên ngoài như vay ngân hàng, phát hành trái phiếu, thương phiếu càng có nhiều khả năng chi trả cổ tức vì thu nhập giữ lại không phải là nguồn vốn duy nhất để mở rộng sản xuất.

Những công ty ở giai đoạn đầu thường khó có thể huy động vốn từ bên ngoài dù có nhu cầu lớn về vốn. Các công ty có quy mô lớn và trung bình có thể dễ dàng phát hành công cụ nợ hay phát hành cổ phiếu để chấp nhận trả cổ tức trong hiện tại. Trong khi đó các công ty nhỏ sẽ gặp khó khăn hơn trong vay vốn nên có khuynh hướng giữ lại phần lớn số lợi nhuận có được để đáp ứng các nhu cầu đầu tư.

- ***Ổn định thu nhập***

Công ty có dòng tiền tương đối ổn định, có dự báo tốt tương lai thường phản ánh sự tin tưởng này trong việc chi trả cổ tức ổn định. Các công ty lớn mà cổ phần được nắm rộng rãi bên ngoài cũng do dự khi phải hạ thấp mức chi trả cổ tức.

- ***Triển vọng tăng trưởng***

Công ty có tăng trưởng nhanh thường có nhu cầu vốn lớn để tài trợ. Các công ty này thường giữ mức chi trả cổ tức thấp thay cho việc trả cổ tức cao và phải bán cổ phần mới vừa tốn kém vừa bất tiện.

- **Lạm phát**

Khi có lạm phát cao, vốn phát sinh từ khấu hao thường không đủ để thay thế tài sản cố định nên các công ty này thường giữ lại lợi nhuận để duy trì năng lực hoạt động, và công ty cần có nhiều tiền hơn để chi trả cho các khoản giao dịch, duy trì vốn luân chuyển.

- **Các ưu tiên của cổ đông**

Các cổ đông lớn thường thích giữ lại lợi nhuận để hưởng lãi vốn trong khi các cổ đông nhỏ coi việc hưởng cổ tức là nguồn thu nhập thường xuyên nên thích cổ tức cao. Do vậy các nhà đầu tư thường sẽ bị hấp dẫn bởi các công ty có chính sách cổ tức phù hợp với mục tiêu của mình.

- **Bảo vệ chống lại loãng giá**

Công ty thường chọn cách giữ lại lợi nhuận nhiều hơn và chi trả cổ tức thấp hơn để tránh rủi ro loãng giá khi phải huy động vốn bằng cách bán cổ phần mới.

- **Giá cổ phiếu trong những ngày đặc biệt**

Khi cổ phiếu được bán ngay trước khi cổ tức được thanh toán một khoảng thời gian cụ thể nào đó thì người bán cổ phiếu sẽ được nhận cổ tức chứ không phải là người mua những cổ phiếu đó. Lý do của vấn đề này là trong danh sách cổ đông của công ty chưa có sự thay đổi về các cổ đông do không thể cập nhật kịp thời những thay đổi quyền sở hữu khi giao dịch xảy ra.

Ngày giao dịch mà khi đó người mua không được hưởng cổ tức mà người bán vẫn được hưởng cổ tức gọi là ngày giao dịch không hưởng cổ tức.

Giá tham chiếu của cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng cổ tức được tính bằng giá đóng cửa của cổ phiếu trong phiên trước đó trừ đi giá trị cổ tức.

$$P_{tc} = P_{t-1} - D_{iv}$$

trong đó:

P_{tc} là giá tham chiếu cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng quyền

P_{t-1} : giá chứng khoán của phiên giao dịch trước; D_{iv} : giá trị cổ tức

Giá tham chiếu của cổ phiếu trong ngày giao dịch không được hưởng quyền nhận cổ tức bằng cổ phiếu được tính như sau :

Thực chất của việc chia cổ tức bằng cổ phiếu là đợt phát hành mới và bán cho cổ đông hiện hữu. Quyền mua cổ phiếu tiềm ẩn trong hoạt động này và coi như người có quyền dùng luôn cổ tức để mua cổ phiếu mới.

Giá tham chiếu cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng quyền nhận cổ tức bằng cổ phiếu bằng

$$P_{tc} = \frac{PR_{t-1} + (I * PR) - TTH}{1 + I}$$

trong đó: P_{tc} là giá tham chiếu cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng quyền

P_{t-1} : giá chứng khoán của phiên giao dịch trước

I: tỷ lệ vốn tăng

PR: giá cổ phiếu sẽ tính cho người có quyền nhận thưởng bằng tiền

TTH: giá trị tiền thưởng bằng cổ phiếu

D_{iv} : giá trị cổ tức

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Tổng kết chương 1, luận văn đã đi sâu nghiên cứu những vấn đề lý luận về CTCP, hoạt động quản trị tài chính trên các góc độ về định giá cổ phiếu công ty, hoạt động tài trợ, chính sách phân phối, vấn đề quản lý, khai thác và sử dụng vốn, các chỉ tiêu đánh giá kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh... Từ đó làm cơ sở và tiền đề cho việc phân tích và đánh giá thực tiễn hoạt động quản trị tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK niêm yết tại Sở GDCK trong chương tiếp theo.

CHƯƠNG 2

HOẠT ĐỘNG QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NIÊM YẾT TẠI TP.HCM THỜI GIAN TỪ NĂM 2005 ĐẾN NĂM 2007

2.1/ Thực tiễn hoạt động tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thời gian từ năm 2005 đến năm 2007

2.1.1/ Quá trình hình thành và phát triển của các CTCP niêm yết trên TTCKVN

Sự ra đời và phát triển các CTCP tại Việt Nam là một quá trình phát triển tất yếu khách quan trong quá trình phát triển kinh tế - xã hội của Việt Nam, với chủ trương cải cách kinh tế của Đảng và Nhà nước là phát triển kinh tế hàng hóa nhiều thành phần.

Quá trình cổ phần hóa ở Việt Nam có thể chia thành bốn giai đoạn, được đánh dấu bởi việc chính phủ ban hành một nghị định mới. Và mỗi khi nghị định mới được ban hành thì tiến độ cổ phần hóa lại được đẩy nhanh hơn.

Giai đoạn 1 (6/1992-4/1996): Cổ phần hóa tự nguyện: Đây là thời gian thực hiện chương trình thí điểm nhằm cổ phần hóa các DNNN vừa và nhỏ, thỏa mãn các điều kiện sau: (i) có lợi nhuận, (ii) không mang tính chiến lược, và do vậy nhà nước không cần sở hữu 100%, và (iii) ban giám đốc và người lao động tự nguyện tham gia chương trình thí điểm.

Nhìn vào những tiêu chuẩn này có thể thấy rằng Việt Nam lúc ấy dự định cổ phần hóa theo hai giai đoạn: Những doanh nghiệp nhỏ, không quan trọng được cổ phần hóa trước và những doanh nghiệp lớn và quan trọng hơn được cổ phần hóa sau. Kết quả của chương trình thí điểm này rất khiêm tốn. Trong 5 năm từ 1992 đến giữa năm 1996, chỉ có vụn vụn 5 DNNN được cổ phần hóa trên tổng số hơn 6.000 DNNN hiện có trong thời gian ấy.

Giai đoạn 2: (5/1996-5/1998): Mở rộng chương trình thí điểm: Vào năm 1996, sau khi đánh giá kết quả của chương trình thí điểm, chính phủ quyết định mở rộng chương trình này và đây cũng là lần đầu tiên chính phủ thể hiện sự cam kết

manh mẽ với cổ phần hóa. Một lần nữa kết quả thu được không đáp ứng được kỳ vọng. Từ 1996 đến giữa 1998, chỉ có thêm 28 DNNN được cổ phần hóa.

Giai đoạn 3 (6/1998-5/2002): Tăng tốc chương trình cổ phần hóa: Từ tháng 6 năm 1998, chương trình thí điểm được thay thế bằng một kế hoạch cổ phần hóa kiên quyết hơn với sự ban hành Nghị định số 44/1998/NĐ-CP và các văn bản có liên quan. Đây có thể có là khuôn khổ pháp lý đầu tiên về cổ phần hóa ở Việt Nam. Các DNNN lúc này không còn quyền lựa chọn có tham gia vào chương trình cổ phần hóa hay không mà chính phủ chủ động phân loại tất cả DNNN thành ba nhóm theo mức độ quan trọng của nó. Nhóm thứ nhất bao gồm những DNNN có tầm quan trọng chiến lược và vì vậy nhà nước cần nắm quyền sở hữu và kiểm soát hoàn toàn. Những DNNN trong nhóm này không là mục tiêu của cổ phần hóa. Nhóm thứ hai bao gồm những DNNN thuộc lĩnh vực công nghiệp mà nhà nước muốn giữ cổ phần kiểm soát (hay cổ phần đặc biệt) nếu nó được cổ phần hóa. Nhóm thứ ba bao gồm tất cả các DNNN còn lại và là đối tượng của cổ phần hóa.

Tiến độ cổ phần hóa của giai đoạn này rất ấn tượng. Từ tháng 6/1998 đến tháng 5/2002, cả nước cổ phần hóa được 845 DNNN. Như vậy, cho đến tháng 5/2002, chính phủ Việt Nam đã cổ phần hóa được khoảng 15% tổng số DNNN. Tuy nhiên, vốn của các doanh nghiệp này chỉ chiếm khoảng 2,5% tổng số vốn của khu vực DNNN.

Giai đoạn 4: Tiếp tục đẩy mạnh chương trình cổ phần hóa: Chính phủ dự tính đến cuối năm 2005, tức là trước khi Việt Nam gia nhập một cách trọn vẹn vào Khu vực Mậu dịch Tự do ASEAN (AFTA), số DNNN sẽ chỉ còn khoảng 2.000. Nhận thấy tốc độ cổ phần hóa đang chững lại trong năm 2002, chính phủ quyết định đẩy nhanh chương trình cổ phần hóa bằng cách ban hành Nghị định số 64/2002/NĐ-CP để hoàn thiện khung pháp lý cho cổ phần hóa. Có nhiều điểm đáng chú ý trong nghị định mới này. Thứ nhất, chính phủ cho phép các bộ, ngành, chính quyền địa phương và các tổng công ty có nhiều thẩm quyền hơn trong quyết định cổ phần hóa. Thứ hai, các quỹ phúc lợi được thành lập để trợ cấp hoặc đào tạo lại lao động bị sa thải. Thứ ba, những DNNN không có tầm quan trọng chiến lược và có vốn dưới 5 tỷ bị đóng cửa nếu không chịu cổ phần hóa. Thứ tư, giới hạn trần của tỷ lệ cổ phần

dành cho các cá nhân và tổ chức nước ngoài được điều chỉnh tăng từ 20% lên 30% cho các doanh nghiệp thuộc nhóm 2 và 3. Thứ năm, các phương thức định giá và bán DNNN được phép linh hoạt hơn.

Tháng 11 năm 2004, chính phủ ban hành Nghị định số 187/2004/NĐ-CP để thay thế Nghị định số 64/2002/NĐ-CP. Nghị định này giúp giải quyết những vướng mắc liên quan tới nợ xấu của các DNNN (cả nợ phải đòi và nợ phải trả). Quan trọng hơn là nghị định này đã dọn đường để áp dụng các phương pháp thị trường trong việc định giá DNNN dự định cổ phần hóa (chẳng hạn như đấu giá công khai, kiểm toán độc lập, trong đó có cả kiểm toán nước ngoài v.v.) .

Để tạo tiền đề, hành lang pháp lý cho các thành phần kinh tế hoạt động, năm 1990 Luật công ty, Luật doanh nghiệp tư nhân đã được ban hành. Với luật công ty trong đó lần đầu tiên loại hình doanh nghiệp dưới hình thức CTCP với việc phát hành cổ phiếu, trái phiếu được đề cập đến đã đánh dấu một bước ngoặt quan trọng trong quá trình đổi mới nền kinh tế, chuyển sang nền kinh tế nhiều thành phần vận hành theo cơ chế thị trường. Cùng với thời gian, Luật doanh nghiệp ra đời và có hiệu lực thi hành ngày 01/01/2000, thay thế Luật công ty và Luật doanh nghiệp tư nhân, đã đưa ra những qui định thông thoáng hơn tạo điều kiện thuận lợi cho việc thành lập và hoạt động của các loại hình công ty nói chung, CTCP nói riêng. Và để hoàn thiện hơn hành lang pháp lý cho các thành phần kinh tế thì trong năm 2006 một số văn bản luật được cập nhật, bổ sung và thay thế, trong đó có luật doanh nghiệp số 60/2005/QH11 ban hành trong năm 2005 đã áp dụng ngày 01/07/2006, luật chứng khoán số 70/2006/QH 11 đã được ban hành và được Quốc hội thông qua ngày 29/06/2006.

Cùng với quá trình phát triển của các CTCP, thị trường chứng khoán Việt Nam ra đời vào tháng 07/2000 đã tạo cơ hội phát triển cho CTCP. Các văn bản pháp quy liên quan đến hoạt động của thị trường chứng khoán, hoạt động niêm yết chứng khoán, công bố thông tin, phát hành, mua bán cổ phần, trái phiếu... đã tạo nền tảng pháp lý cho việc vận hành thị trường chứng khoán và cho các CTCP nội bộ, DNNN cổ phần hóa phát triển thành CTCP niêm yết.

Bảng 2.1: Số lượng các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán TP.HCM phân theo ngành nghề kinh doanh tính đến cuối năm 2007

Lĩnh vực	Ngành nghề kinh doanh	Số công ty niêm yết
Công nghệ	Dụng cụ & công nghệ phần cứng, phần mềm	2
Công nghiệp		58
	Các ngành công nghiệp	10
	Công nghiệp kỹ thuật	4
	Dịch vụ hỗ trợ	3
	Dụng cụ điện & Điện tử	6
	Giao thông công nghiệp	12
	Xây dựng & Vật liệu	23
Dầu khí	Dụng cụ, dịch vụ & Phân phối Dầu; Sản xuất dầu khí	3
Dịch vụ công cộng	Điện lực; Ga, nước & dịch vụ công cộng đa dụng	7
Dịch vụ tiêu dùng	Bán lẻ; Du lịch & Giải trí	5
Hàng tiêu dùng		39
	Đồ uống	2
	Hàng gia dụng	2
	Hàng hóa cá nhân	5
	Hàng hóa giải trí	1
	Ô tô & phụ tùng ô tô	1
	Sản xuất thực phẩm; thuốc lá	28
Tài chính	Bất động sản; Tài chính; Bảo hiểm	8
Vật liệu cơ bản	Hóa chất; Khai thác mỏ; Kim loại; Sản xuất giấy	13
Viễn thông	Viễn thông; Điện thoại	2
Y tế	Dược phẩm & công nghệ sinh học	3
Tổng cộng		140

(Nguồn: Tổng hợp từ danh sách các công ty niêm yết đăng trên website của Sở GDCK TP.HCM: www.hsx.vn; Cty chứng khoán VNDirect: www.vndirect.com.vn)

Danh sách chi tiết các CTCP niêm yết trên thị trường chứng khoán Hồ Chí Minh tính đến cuối năm 2007 được nêu trong Phụ lục 1.

2.1.2/ Kết quả hoạt động kinh doanh của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Tình hình kết quả kinh doanh của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong thời gian 3 năm từ 2005 đến năm 2007 như sau:

- **Doanh thu, lợi nhuận**

Qua số liệu phân tích số liệu một số công ty trong Bảng 2.2 và các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM, có một số đánh giá như sau:

Bảng 2.2: Tình hình kết quả doanh thu, lợi nhuận một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM qua các năm

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)			Tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận			
			2005 (1)	2006 (2)	2007 (3)	2005 (4)	2006 (5)	2007 (6)	Tăng trưởng doanh thu		Tăng trưởng lợi nhuận	
									2006/2005 [(2-1)/1]	2007/2006 [(3-2)/2]	2006/2005 [(5-4)/4]	2007/2006 [(6-5)/5]
		Lĩnh vực Công nghiệp										
		Các ngành công nghiệp										
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	909.008	1.318.883	5.642.934	2.728	74.506	759.426	45,09%	327,86%	2631,16%	919,28%
4	VPK	CTCP BAO BÌ DẦU THỰC VẬT	53.184	105.427	164.465	3.242	9.291	11.954	98,23%	56,00%	186,58%	28,66%
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	387.357	824.141	977.085	80.972	299.000	392.040	112,76%	18,56%	269,26%	31,12%
2	ALP	CTCP ALPHANAM	53.344	136.737	538.349	557	16.591	148.560	156,33%	293,71%	2878,64%	795,43%
		Dụng cụ điện & Điện tử										
3	FPC	CTCP FULL POWER	362.525	496.085	582.067	26.638	36.644	81.069	36,84%	17,33%	37,56%	121,23%
		Giao thông công nghiệp										
2	VTO	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO	377.954	394.076	726.717	41.831	88.328	187.796	4,27%	84,41%	111,15%	112,61%
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	670.400	842.593	1.050.799	31.448	102.772	147.572	25,69%	24,71%	226,80%	43,59%
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	1.556.913	1.909.597	1.998.575	7.433	22.672	53.877	22,65%	4,66%	205,02%	137,64%
		Xây dựng & Vật liệu										
3	VNE	TỔNG CTCP XÂY DỰNG ĐIỆN VIỆT NAM	342.783	710.645	366.102	14.568	47.282	63.340	107,32%	-48,48%	224,56%	33,96%
5	HBC	CTCP XÂY DỰNG VÀ KINH DOANH ĐỊA ỐC HÒA BÌNH	133.333	205.615	455.356	3.753	12.044	29.501	54,21%	121,46%	220,92%	144,94%
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	227.866	150.763	163.108	20.144	(7.241)	3.687	-33,84%	8,19%	-135,95%	150,92%
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng										
		Điện lực										
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHÁ LẠI	1.458.889	3.607.073	3.807.068	28.054	965.431	777.822	147,25%	5,54%	3341,33%	-19,43%
2	VSH	CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HINH	202.170	436.625	370.162	85.946	270.889	256.281	115,97%	-15,22%	215,19%	-5,39%
		Lĩnh vực hàng tiêu dùng										
		Hàng hóa cá nhân										
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	56.907	64.259	64.160	983	2.429	(6.810)	12,92%	-0,15%	147,10%	-380,36%
		Ô tô & phụ tùng ô tô										
1	DRC	CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG	720.677	926.161	1.169.781	1.509	55.379	70.868	28,51%	26,30%	3569,91%	27,97%
		Sản xuất thực phẩm										
3	ANV	CTCP NAM VIỆT	1.212.316	2.707.076	3.193.437	73.781	277.943	416.572	123,30%	17,97%	276,71%	49,88%
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TƯỜNG AN	1.181.594	1.515.469	2.554.228	40.080	45.693	125.712	28,26%	68,54%	14,00%	175,12%
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THỦY SẢN BẾN TRE	373.460	457.661	366.020	4.159	10.259	16.177	22,55%	-20,02%	146,67%	57,69%
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG	88.475	311.275	537.449	1.695	36.134	63.584	251,82%	72,66%	2031,80%	75,97%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)			Tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận			
									Tăng trưởng doanh thu		Tăng trưởng lợi nhuận	
			2005 (1)	2006 (2)	2007 (3)	2005 (4)	2006 (5)	2007 (6)	2006/2005 [(2-1)/1]	2007/2006 [(3-2)/2]	2006/2005 [(5-4)/4]	2007/2006 [(6-5)/5]
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	879.702	1.138.957	1.375.090	13.309	13.686	79.971	29,47%	20,73%	2,83%	484,33%
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BÊN TRE	282.433	331.215	429.706	7.811	25.057	43.512	17,27%	29,74%	220,79%	73,65%
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	784.550	699.904	626.503	8.036	(13.245)	24.684	-10,79%	-10,49%	-264,82%	286,36%
		Lĩnh vực tài chính										
		Bất động sản										
1	VIC	CTCP VINCOM	136.955	548.413	180.195	68.525	347.226	333.222	300,43%	-67,14%	406,71%	-4,03%
2	ITA	CTCP ĐẦU TƯ CÔNG NGHIỆP TÂN TẠO	312.671	352.763	924.919	127.515	185.825	452.316	12,82%	162,19%	45,73%	143,41%
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	242.504	141.091	188.512	47.565	92.784	187.004	-41,82%	33,61%	95,07%	101,55%
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM	120.737	196.138	450.383	30.653	104.409	163.048	62,45%	129,63%	240,62%	56,16%
		Tài chính										
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	39.938	339.941	1.243.831	303.300	948.994	961.518	751,17%	265,90%	212,89%	1,32%
		Lĩnh vực vật liệu cơ bản										
		Hóa chất										
		Khai thác mỏ										
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	36.762	52.759	103.203	12.105	20.258	49.566	43,52%	95,61%	67,35%	144,67%
		Kim loại công nghiệp										
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	2.038.179	1.748.760	2.800.364	4.154	22.004	35.225	-14,20%	60,13%	429,71%	60,08%
3	SMC	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC	1.556.913	1.909.597	2.998.575	7.433	22.672	53.877	22,65%	57,03%	205,02%	137,64%
		Sản xuất giấy & Trồng rừng										
2	HAP	CTCP HAPACO	129.644	115.920	212.288	15.297	19.629	97.629	-10,59%	83,13%	28,32%	397,37%
		Lĩnh vực viễn thông										
		Điện thoại cố định										
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	14.100.792	21.399.751	13.498.891	343.893	609.299	1.028.985	51,76%	-36,92%	77,18%	68,88%

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;))

Bảng tổng hợp doanh thu lợi nhuận các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM được nêu trong phụ lục 2.

Qua bảng tổng hợp kết quả kinh doanh các công ty niêm yết trong phụ lục 2, ta thấy hầu như tất cả các công ty đều tăng trưởng cả về doanh thu và lợi nhuận, tình hình kinh doanh rất thuận lợi, đặc biệt là trong năm 2006 tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận các công ty rất cao. Sự kiện kinh tế nổi bật của nước ta trong năm 2006 là Việt Nam chính thức gia nhập WTO vào tháng 11 năm 2006 và trở thành thành viên thứ 150 của Tổ chức thương mại thế giới (WTO), việc ra mắt mô hình các tập đoàn kinh tế như Tập đoàn Bru chính viễn thông, Tập đoàn than và khoáng sản, Tập đoàn công nghiệp tàu thủy, Tập đoàn điện lực Việt Nam, và sự bùng nổ của thị trường chứng khoán với nhiều doanh nghiệp tham gia sàn giao dịch đã tạo điều kiện để các công ty có thể dễ dàng huy động vốn phục vụ cho việc mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh, đầu tư máy móc thiết bị, công nghệ gia tăng năng suất sản xuất sản phẩm. Trong số các công ty có tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận cao thì đa phần là các công ty hoạt động trong lĩnh vực công nghiệp như HPG, REE, ALP, VIP, VTO, kể đến là trong lĩnh vực hàng tiêu dùng thì có ANV, DRC, TAC, trong lĩnh vực tài chính bất động sản thì SSI, ITA, NTL và lĩnh vực viễn thông thì có FPT nêu trong bảng số 2.2.

Hầu như tất cả các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đều đạt được kết quả lợi nhuận và tăng so với năm trước thì trong năm 2006 có 2 công ty lỗ, đó là CYC và LAF. Hai công ty này đã điều chỉnh tình hình hoạt động kinh doanh và đạt được lợi nhuận trong năm 2007, trong đó phải kể đến CTCP Chế biến hàng xuất khẩu Long An LAF, công ty này đã kiểm soát chi phí sản xuất làm giảm giá vốn hàng bán nên doanh thu năm 2007 giảm so với năm 2006 10,49% nhưng vẫn đạt được lợi nhuận 24.684 triệu đồng. Năm 2007, trong khi tất cả các công ty đều đạt lợi nhuận thì CTCP Bông Bạch Tuyết (BBT) lại thua lỗ 6.810 triệu đồng (được nêu trong Bảng 2.2).

Thị trường ngày càng tự do, cạnh tranh giữa các công ty trên thương trường ngày càng khốc liệt thì việc kiểm soát và quản lý chi phí là một trong những yếu tố quyết định sự đến sự thành công hay thất bại của doanh nghiệp. Một số công ty tình hình doanh thu trong năm giảm so với năm trước đó nhưng lợi nhuận năm đó vẫn tăng, đặc biệt trong đó phải kể đến các công ty như FPT, LAF, FBT, TDH.

Năm 2006, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt mức cao kỷ lục, xấp xỉ 40 tỷ USD, tăng 24% so với năm 2005 và vượt 2 tỷ USD so với kế hoạch. Chỉ số giá tiêu dùng năm 2006 tăng 6,6% so với năm 2005; trong đó nhóm hàng lương thực cao nhất 14,1%; đồ dùng và dịch vụ khác tăng 6,5%; Các nhóm hàng khác tăng từ 3,5%-6,2%.

Năm 2007, tổng sản phẩm trong nước (GDP) theo giá so sánh 1994 ước tính tăng 8,48% so với năm 2006, đạt kế hoạch đề ra (8,2-8,5%), gồm có khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3,41% (kế hoạch 3,5-3,8%); khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 10,6% đạt kế hoạch đề ra (10,5-10,7%); khu vực dịch vụ tăng 8,68% vượt kế hoạch đề ra (8,0-8,5%).

Cơ cấu nền kinh tế đang chuyển dịch theo hướng tăng dần tỷ trọng công nghiệp, xây dựng và dịch vụ, giảm dần tỷ trọng nông, lâm, nghiệp, thủy sản.

2.2/ Phân tích tình hình tài chính các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong thời gian từ năm 2005 đến 2007

Báo cáo tài chính là thông tin quan trọng kịp thời về những hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Các báo cáo tài chính có thể giúp các nhà quản trị tài chính giữ được các định hướng quản lý có tính liên tục và đồng thời cũng giúp họ hoạch định chiến lược để công ty vượt qua những khó khăn đạt đến sự thành công trên thương trường.

2.2.1/ Khả năng thanh toán

Tỷ số thanh toán hiện hành và tỷ số thanh toán nhanh đo lường khả năng thanh toán của một công ty trong kỳ. Tỷ số này nếu được duy trì ở một mức độ hợp lý (không quá cao hoặc quá thấp) sẽ giúp công ty luôn giữ vững vị thế thanh toán của mình đối với các khoản nợ ngắn hạn.

Bảng 2.3 : Tỷ số thanh toán của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	TTN			TTHH			TTTM			K
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
		Lĩnh vực Công nghiệp						1,68				****
		Các ngành công nghiệp						2,37				**
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	0,20	0,42	1,23	0,79	1,03	2,47	0,01	0,03	0,52	*
		Công nghiệp kỹ thuật						2,62				**
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	1,10	2,44	2,66	1,61	2,73	3,04	0,70	1,65	1,84	*
4	DTI	CTCP KỸ NGHỆ ĐỒ THÀNH	1,54	3,48	16,45	1,94	4,30	17,59	0,33	1,75	14,62	*
		Giao thông công nghiệp						1,78				****
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIỀN	4,14	3,09	11,80	4,34	3,14	11,84	2,77	2,18	10,59	*

Stt	Mã CK	Tên Công ty	TTN			TTHH			TTTM			K
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
		Xây dựng & Vật liệu						1,44				****
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	0,67	0,47	0,36	1,07	1,12	0,93	0,18	0,06	0,06	***
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng						2,44				**
		Điện lực						2,77				**
3	SJD	CTCP THỦY ĐIỆN CẦN ĐƠN	0,09	0,12	0,10	0,16	0,18	0,18	0,00	0,00	0,00	***
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng						1,47				****
		Hàng hóa cá nhân						1,30				****
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	0,82	0,52	0,35	1,73	1,10	0,56	0,09	0,09	0,12	***
		Sản xuất thực phẩm						1,75				****
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	0,73	0,96	0,12	1,11	1,75	0,43	0,01	0,02	0,01	***
		Lĩnh vực Tài chính						1,22				****
		Bất động sản						2,71				**
1	VIC	CTCP VINCOM	0,16	6,29	12,69	0,16	6,29	12,69	0,06	6,05	11,25	*
6	VGP	CTCP CÀNG RAU QUẢ	1,68	1,15	16,07	1,99	1,62	16,08	0,38	0,25	14,22	*
		Lĩnh vực Vật liệu cơ bản						1,52				****
		Kim loại công nghiệp						1,16				****
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	0,14	0,43	0,50	1,06	1,14	1,07	0,01	0,03	0,04	****
		Sản xuất giấy & Trồng rừng						1,61				****
2	HAP	CTCP HAPACO	0,40	0,95	3,15	0,48	1,24	3,46	0,02	0,41	2,60	*
		Lĩnh vực Y tế						2,95				**
		Dược phẩm & công nghệ sinh học						2,95				**
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	0,88	0,72	1,53	1,75	1,13	2,32	0,27	0,12	0,63	*

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;)

Ghi chú:	TTN: Chỉ số khả năng thanh toán nhanh	K: Đánh giá khả năng thanh toán trong năm 2007
	TTHH: Chỉ số khả năng thanh toán hiện hành	*: Tốt (TTN \geq 1; TTHH \geq 2; TTTM \geq 0,5)
	TTTM: Chỉ số khả năng thanh toán tiền mặt	** : Trung bình (1 > TTN \geq 0,5 ; TTHH \geq 2;)
		***: Xấu (TTN < 0,5 ; TTHH < 1)
		****: Rất xấu (TTN < 0,5 ; TTTM < 0,05)
		x: Chưa xác định, còn phụ thuộc vào phân tích ngành

Bảng tổng hợp chỉ số thanh toán các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM được nêu trong phụ lục 3.

Theo đánh giá của các chuyên gia tài chính, để đảm bảo tốt khả năng thanh toán của doanh nghiệp thì tỷ số thanh toán hiện hành của doanh nghiệp nên tối thiểu bằng 2 và tỷ số thanh toán nhanh duy trì ở mức tối thiểu là 1. Tuy nhiên, còn phụ thuộc vào lĩnh vực hoạt động, ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp để khi đánh giá khả năng thanh toán của doanh nghiệp cần phải căn cứ vào chỉ số trung bình ngành của doanh nghiệp đó. Qua bảng phân tích các chỉ số thanh toán (Phụ lục 3) của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM, trong năm 2007 ta thấy hầu như các công ty đều duy trì khả năng thanh toán ở mức tương đối an toàn, có 68 công ty

có chỉ số khả năng thanh toán hiện hành từ 2 trở lên, trong 68 công ty đó thì có 58 công ty có chỉ số khả năng thanh toán nhanh từ 1 trở lên. Trong năm 2007, đa số các công ty đều có hoạt động đầu tư tài chính trên thị trường chứng khoán và có cả đầu tư tài chính ngắn hạn nên chỉ số thanh toán bằng tiền mặt một công ty khá cao như VGP, VIC, DTT, HTV... (Bảng số 2.3).

Bên cạnh các công ty có chỉ số thanh toán tương đối an toàn thì vẫn còn một số công ty tình hình thanh toán chưa tốt, thậm chí rất xấu, tiềm tàng nhiều rủi ro thanh toán như HMC, BBT, SJD, CYC, IFS (Bảng số 2.3).

Các công ty có chỉ số thanh toán quá cao thì chưa hẳn là tốt vì đồng tiền còn nhàn rỗi chưa sử dụng tận dụng hết nguồn vốn lưu động vào hoạt động sản xuất kinh doanh, sử dụng vốn lưu động hợp lý là vừa duy trì được sự an toàn trong thanh toán đồng thời tận dụng tối đa tiền nhàn rỗi phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh, do đó chỉ số về khả năng thanh toán phải duy trì ở mức hợp lý như công ty như REE, HPG, HAP, DHG (Bảng số 2.3).

2.2.2/ Tình hình quản lý và sử dụng tài sản

Các tỷ số hoạt động đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty, hiệu quả đầu tư cũng như các lợi ích kinh tế do các tài sản hiện hữu trong công ty mang lại, để từ đó có cách đầu tư sử dụng và quản lý tài sản một cách hiệu quả nhất trong chiến lược kinh doanh của mình.

Bảng 2.4: Tỷ số hoạt động của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Vòng quay HTK (lần)		Độ dài kỳ thu nợ trung bình (%)			Hiệu suất sử dụng tổng TS (lần)		
			2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Lĩnh vực Công nghệ								
1	ST8	CTCP SIÊU THANH	4,31	12,57	39,65	36,80	28,74	2,39	1,95	2,36
		Lĩnh vực Công nghiệp								
		Các ngành công nghiệp								
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	6,03	5,29	26,39	31,73	50,04	1,30	1,86	1,19
		Công nghiệp kỹ thuật								
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	5,38	4,51	94,76	112,94	150,13	0,46	0,54	0,34
		Dịch vụ hỗ trợ								
1	GIL	CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH	9,86	9,46	49,35	36,83	59,46	2,12	2,21	1,17
		Dụng cụ điện & Điện tử								
1	SAM	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG	2,83	1,80	78,56	164,54	97,57	0,93	0,94	0,55
		Giao thông công nghiệp								
1	PVT	TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ	25,68	20,30	5,36	17,86	51,60	0,38	0,31	0,18

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Vòng quay HTK (lần)		Độ dài kỳ thu nợ trung bình (%)			Hiệu suất sử dụng tổng TS (lần)		
			2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Xây dựng & Vật liệu								
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	25,89	32,52	275,31	269,78	136,46	0,47	0,36	0,46
		Lĩnh vực dầu khí								
2	PGC	CTCP GAS PETROLIMEX	17,17	14,22	62,24	55,20	51,08	1,81	1,85	1,77
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng								
		Điện lực								
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI	6,18	6,55	503,62	264,74	46,73	0,14	0,34	0,39
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng								
		Bán lẻ								
1	PNC	CTCP VĂN HÓA PHƯƠNG NAM	2,12	2,04	82,66	73,24	75,31	1,17	1,09	0,98
		Du lịch & Giải trí								
2	SGH	CTCP KHÁCH SẠN SÀI GÒN	78,45	80,60	52,42	52,62	41,78	0,66	0,74	0,86
		Lĩnh vực Hàng tiêu dùng								
		Đồ uống								
1	SCD	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT CHƯƠNG DƯƠNG	4,45	8,14	71,83	41,97	24,61	1,13	1,28	1,53
		Hàng gia dụng								
1	CII	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	1,52	0,06	6,96	20,48	113,45	0,19	0,15	0,10
		Sản xuất thực phẩm								
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	4,90	3,67	47,79	27,83	35,45	1,45	1,83	1,23
		Thuốc lá								
1	CLC	CTCP CÁT LỢI	7,15	6,36	64,44	60,22	44,91	2,17	2,47	2,32
		Lĩnh vực Tài chính								
		Tài chính								
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	-	-	553,81	344,93	403,55	0,11	0,09	0,13
		Lĩnh vực Vật liệu cơ bản								
		Hóa chất								
1	DPM	TỔNG CTY PHẦN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ	5,28	7,08	7,22	50,93	5,67	0,39	0,46	0,66
		Khai thác mỏ								
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	5,00	8,64	44,96	23,03	56,14	0,89	0,95	1,09
		Kim loại công nghiệp								
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	6,80	16,32	7,98	19,49	14,55	3,97	4,01	6,05
		Sản xuất giấy & Trồng rừng								
1	VID	CTCP GIẤY VIỄN ĐÔNG	6,67	6,87	56,72	118,41	96,87	1,38	1,20	1,02
		Lĩnh vực Viễn thông								
		Điện thoại cố định								
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	41,39	11,46	30,57	29,55	49,32	6,35	6,28	2,52
		Lĩnh vực Y tế								
		Dược phẩm & công nghệ sinh học								
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	3,43	3,42	49,30	69,02	73,00	1,90	1,80	1,35

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;)

Bảng tổng hợp tỷ số hoạt động các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM được nêu trong phụ lục 4.

Nhận xét:

Nhìn chung các tỷ số hoạt động của công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM qua các năm từ 2005 đến 2007 biến động theo chiều hướng tốt, có 56 công ty có chỉ số vòng quay hàng tồn kho trung bình năm 2007 tăng so với năm 2006, trong đó một số công ty có số vòng quay hàng tồn kho tăng mạnh như ST8, UNI, HTV, VFC, HMC. Cùng với sự phát triển của nền kinh tế, các công ty không ngừng đầu tư mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh, doanh thu qua các năm từ 2005 đến 2007 không ngừng tăng cao, cùng với sự phát triển của địa ốc và bất động sản, nhu cầu tiêu dùng tăng cao về lương thực thực phẩm, sự phát triển của các nhà máy sản xuất, các khu công nghiệp nên lượng điện tiêu thụ khá lớn. Chính vì thế, các công ty trong lĩnh vực điện lực, xây dựng và vật liệu, sản xuất lương thực phẩm có doanh thu lớn và tăng trưởng nhanh qua các năm, kéo theo các khoản công nợ lớn và thu hồi chậm hơn, một số công ty có chỉ số thời gian trung bình của kỳ thu nợ tăng mạnh 2 năm liền (2006 so với 2005 và 2007 so với 2006) là CII, PVT, KHA, tăng mạnh trong năm 2007 có công ty VNE, VSH, RHC, VIC, UNI, IMP. Năm 2007 là năm của thị trường tài chính và ngân hàng, cùng với sự bùng nổ của thị trường chứng khoán, hàng loạt các công ty gia tăng vốn điều lệ và huy động vốn qua kênh thị trường chứng khoán, bên cạnh việc đầu tư máy móc thiết bị, tài sản phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh, hầu như tất cả các công ty đều tham gia hoạt động đầu tư tài chính làm cho tổng tài sản công ty tăng lên khá nhanh, trong đó chủ yếu là tài sản tài chính ngắn hạn và dài hạn. Do vậy, mặc dù doanh thu và lợi nhuận các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM tăng nhanh trong năm 2006, 2007 nhưng vẫn chậm hơn tốc độ gia tăng của tổng tài sản doanh nghiệp nên hầu như chỉ số hiệu suất sử dụng tổng tài sản (lợi nhuận thu được do một đồng tài sản mang lại) giảm trong năm 2006 và 2007, chỉ có 21 công ty niêm yết có chỉ số tăng liên tiếp trong hai năm 2006 và 2007, trong đó phải kể đến là các công ty có mã PPC, UNI, VPK.

Qua chỉ số hoạt động qua các năm 2005, 2006, 2007 của các công ty ta thấy tình hình nhìn chung là tương đối tốt. Tuy nhiên, các công ty cần xem xét lại chiến lược phát triển dài hạn để có chính sách đầu tư cho phù hợp, xem xét lại hiệu quả đầu tư các loại tài sản đặc biệt là tài sản phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh để đảm bảo sự phát triển bền vững dựa trên các hoạt động chính, hoạt động thế

mạnh của mình. Với sự gia tăng quá nhanh của thị trường chứng khoán, ngân hàng, do vậy công ty cũng nên xem xét lại hoạt động đầu tư tài chính của mình, có chính sách phù hợp để hạn chế các rủi ro, đảm bảo hoạt động sản xuất kinh doanh chính thống vẫn duy trì và phát triển.

2.2.3/ Mức sử dụng nợ trong cơ cấu vốn

Các tỷ số đòn bẩy tài chính đánh giá mức độ công ty tài trợ cho hoạt động của mình bằng vốn vay. Sử dụng đòn bẩy này một cách hợp lý sẽ đem lại những lợi ích kinh tế lớn cho công ty. Nhà đầu tư nhìn vào tỷ số đòn bẩy tài chính có thể thấy được rủi ro về tài chính của công ty để thận trọng hơn trong những quyết định đầu tư của mình. Đối với nhà quản trị, thông qua tỷ số nợ để đánh giá xem xét tình hình tài chính và lựa chọn các giải pháp tài chính phù hợp với tình hình hoạt động sản xuất, chiến lược kinh doanh của công ty.

Bảng 2.5: Các tỷ số nợ một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ số Nợ/Tổng tài sản			Tỷ số Nợ/Vốn cổ phần		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Lĩnh vực Công nghiệp						
		Các ngành công nghiệp						
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	0,63	0,53	0,32	1,71	1,14	0,49
5	MCP	CTCP IN VÀ BAO BÌ MỸ CHÂU	0,61	0,38	0,72	1,57	0,92	2,51
		Công nghiệp kỹ thuật						
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	0,39	0,28	0,22	0,63	0,39	0,28
		Giao thông công nghiệp						
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN	0,15	0,16	0,06	0,18	0,19	0,06
		Xây dựng & Vật liệu						
22	BTC	CTCP CƠ KHÍ VÀ XÂY DỰNG BÌNH TRIỆU	0,72	0,72	0,84	2,59	2,52	5,24
		Du lịch & Giải trí						
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	0,30	0,17	0,09	0,43	0,21	0,10
		Sản xuất thực phẩm						
6	VHC	CTCP VINH HOÀN	0,81	0,25	0,40		0,33	0,68
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	0,62	0,36	0,60	1,65	0,57	1,55
		Lĩnh vực Tài chính						
		Bất động sản						
5	HDC	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA VŨNG TÀU	0,92	0,82	0,80	10,81	4,59	3,89
		Lĩnh vực Vật liệu cơ bản						
		Hóa chất						
7	HSI	CTCP VẬT TƯ TỔNG HỢP VÀ PHÂN BÓN HÓA SINH	0,92	0,94	0,78	11,57	15,16	3,46
		Kim loại công nghiệp						
2	VIS	CTCP THÉP VIỆT Ý	0,88	0,85	0,78	7,31	5,70	3,54

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;))

Bảng tổng hợp tỷ số nợ các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM được nêu trong phụ lục 5.

Nhận xét:

Kết quả khảo sát trên các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM cho thấy tỷ lệ sử dụng nợ trong cấu trúc vốn của công ty giảm dần qua các năm từ năm 2005 đến 2007, cụ thể là trong năm 2005 có 80 công ty có tỷ lệ nợ trên tổng tài sản trên 50%, năm 2006 còn 71 công ty và năm 2007 thì còn 53 công ty có tỷ lệ nợ trên tổng tài sản trên 50%. Cùng với sự phát triển của thị trường chứng khoán, hàng loạt công ty đã phát hành cổ phiếu tăng vốn trong năm 2006 và 2007 làm cho tỷ lệ nợ trong cấu trúc vốn giảm xuống, bên cạnh việc phát hành tăng vốn điều lệ thì công ty còn được hưởng phần thặng dư vốn khá lớn từ việc đấu giá cổ phần phát hành làm cho vốn chủ hữu và giá trị tài sản công ty tăng lên đáng kể như là công ty HPG từ vốn điều lệ 90 tỷ khi cấp phép lên 300 tỷ năm 2006, Công ty CP Thép HPG đã tiến hành mua lại các công ty HPG khác và đổi thành tập đoàn HPG (thực chất là sát nhập hết vào với nhau) có vốn điều lệ mới tăng lên 1100 tỷ. Sau đó, trong năm 2007 tiếp tục bán cho các cổ đông chiến lược tăng lên thành 1320 tỷ với lượng thặng dư vốn lớn (thặng dư vốn năm 2007 là 1.315 tỷ); Công ty REE (VĐL tăng từ 282,2 tỷ năm 2005 lên 575,2 tỷ năm 2007, thặng dư VCP năm 2007 là 1.315,4 tỷ), một số công ty khác tăng vốn điều lệ trong năm 2006, 2007 như VHC (tăng VĐL từ 6 tỷ năm 2003 lên 300 tỷ năm 2007), IFS (tăng VĐL từ 206,3 tỷ năm 2005 lên 291,4 tỷ năm 2007, thặng dư năm 2006 là 113,6 tỷ), HTV (VĐL tăng từ 48 tỷ năm 2006 lên 100,8 tỷ năm 2007, thặng dư cổ phần 57 tỷ), TCT.

Do tính đặc thù của từng loại hình hoạt động kinh doanh nên tỷ lệ nợ trong cấu trúc vốn của từng ngành nghề cũng khác nhau, nhưng nhìn chung dù hoạt động trong lĩnh vực nào thì tỷ lệ nợ trên 50% cũng là đang ở mức phải xem xét. Trong năm 2007, có 53 công ty có tỷ lệ nợ trên 50%, đặc biệt có một số công ty có tỷ lệ nợ khá cao (trên 70%) như MCP (72%), BTC (84%), HDC (80%), HIS (78%), VIS (78%) có nêu trong bảng số 5. Vốn nợ hay đòn cân nợ có thể gia tăng tỷ suất sinh lợi của vốn chủ sở hữu nhưng đổi lại nó sẽ làm gia tăng mức độ rủi ro tài chính của các công ty. Nếu các công ty lạm dụng vốn nợ mà không cải thiện thu nhập hoạt động thì khả năng trả lãi sẽ giảm và tăng xác suất phá sản, làm giảm giá trị của công

ty vì mức rủi ro của công ty sẽ tăng cao. Vì vậy sử dụng vốn nợ với một tỷ trọng hợp lý sẽ góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty. Đây thật sự là một thực tế đáng lo ngại mà các công ty có tỷ lệ nợ cao cần quan tâm và có biện pháp điều chỉnh tỷ lệ vốn nợ xuống mức hợp lý hơn trong thời gian tới, vì duy trì một tỷ lệ nợ quá cao sẽ làm gia tăng rủi ro tài chính và ảnh hưởng không tốt đến giá trị công ty trên thị trường.

2.2.4/ Khả năng sinh lợi

Tỷ suất sinh lời cho thấy 1 đồng vốn bỏ ra sẽ đem lại bao nhiêu đồng lợi nhuận trong kỳ. Tỷ suất này đo lường thu nhập của công ty với các nhân tố tạo ra lợi nhuận như doanh thu, tổng tài sản, vốn cổ phần.

Bảng 2.6: Tỷ suất sinh lời một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đến cuối năm 2007

Stt	Mã CK	Tên Công ty	LNTT/DT thuần			Chỉ số ROA			Chỉ số ROE		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Lĩnh vực Công nghiệp									
		Các ngành công nghiệp									
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	0,30%	5,65%	13,46%	0,39%	10,16%	13,50%	1,05%	21,74%	20,57%
		Công nghiệp kỹ thuật									
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	20,90%	36,28%	40,12%	8,14%	14,70%	10,06%	13,25%	20,51%	12,96%
		Xây dựng & Vật liệu									
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GÓM SỮ TAICERA	40,84%	39,02%	36,08%	13,83%	3,99%	8,91%	17,43%	11,27%	12,40%
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng									
		Điện lực									
2	VSH	CTCP THUY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HINH	42,51%	62,04%	69,23%	4,40%	14,37%	10,44%	6,89%	20,25%	12,70%
		Du lịch & Giải trí									
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	43,90%	50,34%	57,69%	18,46%	23,50%	30,24%	26,35%	28,48%	33,32%
		Hàng gia dụng									
1	CII	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	17,10%	32,45%	60,38%	3,26%	4,37%	5,60%	7,80%	12,81%	12,38%
		Lĩnh vực Tài chính									
		Bất động sản									
1	VIC	CTCP VINCOM	50,03%	63,31%	189,92%	14,01%	51,49%	10,48%	21,84%	58,40%	18,08%
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	19,61%	65,76%	99,20%	6,56%	9,29%	14,73%	18,38%	14,71%	21,63%

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn.)

Bảng tổng hợp các tỷ số sinh lời của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM được nêu trong Phụ lục 6.

Bảng 2.7: Thống kê số lượng công ty niêm yết có chỉ số ROA, ROE lớn hơn 15%

Chỉ tiêu	Tỷ số LNTT/DTT trên 20%			Chỉ số ROA trên 15%			Chỉ số ROE trên 15%		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Số lượng	20	27	33	21	24	20	85	83	66

Nhận xét:

Để tìm hiểu thêm về hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK niêm yết tại Sở GDCK thì cần phải xem xét đến các tỷ số sinh lợi. Quan sát tỷ số sinh lợi của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK niêm yết tại Sở GDCK trong thời gian qua, ta thấy rằng các tỷ số này có xu hướng tăng. Tỷ số Lợi nhuận trước thuế / Doanh thu thuần của hầu hết các công ty không biến động nhiều qua các năm, trong đó có một số công ty biến động tăng và tỷ trọng lợi nhuận trên doanh thu thuần lớn như REE, VSH, CII, TCT, ngoài ra các công ty như VIC, TDH có tỷ số lợi nhuận khá cao so với doanh thu thuần là do các công ty này bên cạnh việc kinh doanh ngành nghề chính thống còn tham gia hoạt động đầu tư tài chính nên lợi nhuận thu được từ hoạt động tài chính chiếm tỷ trọng đáng kể. Các tỷ số ROA, ROE cũng tăng đều qua các năm (Phụ lục 6) cho thấy các công ty đã tăng thu nhập từ đầu tư vào tài sản, thông qua việc tăng cường vốn chủ sở hữu mở rộng qui mô hoạt động, thậm chí các công ty còn mở rộng lĩnh vực hoạt động sang lĩnh vực khác như đầu tư tài chính, bất động sản, ngân hàng để làm gia tăng giá trị tài sản doanh nghiệp, cụ thể trong năm 2007 cùng với sự bùng nổ chứng khoán hàng loạt công ty đã tăng vốn và phần thặng dư vốn từ phát hành cổ phiếu đã làm cho tổng giá trị vốn chủ sở hữu tăng nhanh nên làm cho tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu giảm xuống, cụ thể năm 2006 có 83 công ty có chỉ số ROE trên 15% (Bảng 2.7), sang năm 2007 thì chỉ còn 66 công ty có chỉ số ROE trên 15%. Một số công ty có chỉ số ROA, ROE khá cao như TCR, VIC, TCT, HPG, NTL.

2.3/ Cơ cấu tài chính, hoạt động tài trợ và chính sách cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thời gian qua

2.3.1/ Cơ cấu tài chính và hoạt động tài trợ

Trong hoạt động kinh doanh, mỗi loại vốn có những đặc điểm khác nhau. Công ty sử dụng vốn vay phải trả lãi vay cố định, không phụ thuộc vào kết quả kinh doanh, nhưng công ty phải chịu sức ép về hoàn trả nợ gốc và lãi vay đúng hạn, làm tăng hệ số nợ dẫn đến gia tăng rủi ro về nợ. Trong khi đó, việc sử dụng vốn chủ sở hữu công ty không phải đáo hạn vốn gốc, giảm khả năng rủi ro về nợ. Do đó, công ty cần xem xét đặc điểm của từng loại vốn và từng giai đoạn kinh doanh để lựa chọn cơ cấu vốn hợp lý. Công ty khi sử dụng nợ vay vào hoạt động kinh doanh có thể

làm gia tăng hoặc giảm sút tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ vì lãi tiền vay phải trả cho tổ chức tín dụng tài chính hoặc trái phiếu là chi phí sử dụng vốn mang tính cố định, không phụ thuộc vào kết quả kinh doanh. Do đó, hoạt động của công ty đòi hỏi phải đạt mức doanh lợi tối thiểu từ việc sử dụng vốn vay để không ảnh hưởng tới tỷ suất lợi nhuận trên vốn cổ đông hoặc mỗi cổ phần. Nhìn chung, như đã phân tích trong mục 2.2 thì tình hình kinh doanh của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thời gian qua (từ năm 2005 đến 2007) tương đối tốt, đồng thời tỷ lệ nợ trong cấu trúc vốn cũng giảm dần qua các năm, đặc biệt là trong năm 2006 và 2007 các công ty đã thực hiện chính sách tài chính hợp lý tận dụng được lợi thế về thặng dư cổ phần nên đã làm giảm tỷ lệ nợ trong cấu trúc vốn đáng kể. Tuy nhiên, còn một số công ty có tỷ lệ nợ còn khá cao như MCP (72%), BTC (84%), HDC (80%), HIS (78%), VIS (78%) đã trình bày trong mục 2.2.3 (Sử dụng nợ trong cơ cấu vốn – Trang 58) thì cần phải xem xét lại, công ty phải duy trì mức lợi nhuận đủ lớn và ổn định thì mới hạn chế được các rủi ro tài chính xảy ra. Ngược lại, các công ty có lợi nhuận cao và thu nhập ổn định nhưng tỷ lệ nợ vay trong cấu trúc vốn lại quá thấp như TCT(9%), HTV(6%), VGP(6%), DTT(5%), SGH(7%) nêu trong Phụ lục 5 thì cấu trúc vốn vẫn chưa hiệu quả, bởi vì chưa tận dụng tối đa lợi thế đòn cân nợ để gia tăng giá trị doanh nghiệp.

Một quyết định tài chính quan trọng trong doanh nghiệp mà ta không thể không nhắc đến đó là chính sách cổ tức, chính sách cổ tức là một bộ phận quan trọng của quyết định tài trợ nên nó sẽ chịu ảnh hưởng và có liên hệ mật thiết với cấu trúc tài chính hiện tại và chiến lược tài trợ trong tương lai của doanh nghiệp.

2.3.2/ Chính sách cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong thời gian qua

2.3.2.1/ Các quy định pháp lý về phân phối lợi nhuận, chia cổ tức trong CTCP

Việc phân phối lợi nhuận sau thuế của các CTCP nói chung, CTCP niêm yết nói riêng đều chịu ảnh hưởng của các quy định về phân phối lợi nhuận và trích lập quỹ của luật doanh nghiệp, cũng như điều lệ công ty.

Điều 93 Luật doanh nghiệp có hiệu lực từ ngày 01/07/2006 quy định:

CTCP chỉ được chi trả cổ tức cho cổ đông khi công ty kinh doanh có lãi, đã hoàn thành nghĩa vụ nộp thuế và các nghĩa vụ tài chính khác theo quy định của pháp

luật và ngay khi trả hết số cổ tức đã định, công ty vẫn đảm bảo thanh toán đủ các khoản nợ và các nghĩa vụ tài sản khác đến hạn trả. Trong trường hợp trả cổ tức trái với quy định này thì “Tất cả cổ đông phải hoàn trả cho công ty số tiền hoặc tài sản khác đã nhận; trường hợp cổ đông không hoàn trả được cho công ty thì cổ đông đó và thành viên Hội đồng quản trị phải cùng liên đới chịu trách nhiệm về nợ của công ty” (Điều 94 - Luật doanh nghiệp năm 2005).

Hội đồng quản trị phải lập danh sách cổ đông được nhận cổ tức, xác định mức cổ tức được trả đối với từng cổ phần, hình thức và thời hạn trả chậm nhất là 30 ngày trước mỗi lần trả cổ tức. thông báo về trả cổ tức phải được gửi đến tất cả cổ đông chậm nhất là 15 ngày trước khi thực hiện trả cổ tức...

Cổ đông chuyển nhượng cổ phần của mình trong thời gian giữa thời điểm kết thúc lập danh sách cổ đông và thời điểm trả cổ tức, thì người chuyển nhượng là người nhận cổ tức từ công ty.

Hầu hết trong điều lệ của CTCP đều quy định lợi nhuận sau thuế của công ty trước hết phải trích lập các quỹ như:

- Quỹ dự trữ bắt buộc: ít nhất bằng 5% lợi nhuận để bổ sung vào vốn điều lệ và dự trữ tài chính cho năm sau cho đến mức bằng 10% vốn điều lệ.
- Trích lập các quỹ khác: quỹ đầu tư phát triển, quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi, quỹ dự phòng trợ cấp mất việc làm, mức trích và sử dụng các quỹ này do Hội đồng quản trị trình Đại hội cổ đông quyết định cho từng năm.

Phần lợi nhuận có thể dùng để chia cổ tức là phần còn lại sau khi trích lập các quỹ. Như vậy nếu các công ty trích lập đầy đủ các quỹ theo quy định của Nhà nước và điều lệ công ty thì phần lợi nhuận có sẵn để chia cổ tức chỉ khoảng từ 70% đến 80% lợi nhuận sau thuế. Tùy vào tình hình cụ thể của từng năm và kế hoạch phát triển sản xuất kinh doanh mà Hội đồng quản trị quyết định chia bao nhiêu lợi nhuận cho cổ đông dưới dạng cổ tức từ lợi nhuận này. Hội đồng quản trị có thể tạm ứng cổ tức cho cổ đông theo quý hoặc 6 tháng.

2.3.2.2/ Mức chia và hình thức chia cổ tức, tỷ suất cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM năm 2007

*** Mức chia cổ tức**

Trên thị trường chứng khoán, nhà đầu tư nào cũng mong tìm những chứng khoán có cổ tức cao, ngoài sự phát triển của công ty hay chênh lệch giá. Cổ tức là chỉ tiêu dễ dàng nhận thấy nhất sẽ quyết định lợi nhuận của họ trong quá trình đầu tư.

Cổ tức là một phần lợi nhuận được phân phối cho cổ đông, tùy thuộc tình hình lợi nhuận của tổ chức phát hành và tỷ lệ góp vốn đầu tư của từng cổ đông. Do đó, cổ tức, phương thức chi trả, thanh toán cổ tức tùy thuộc sự phát triển sản xuất kinh doanh và chính sách cổ tức của từng tổ chức phát hành.

Việc phân chia cổ tức là vấn đề hết sức quan trọng đối với sự phát triển của CTCP. Về cơ bản, lợi nhuận sau thuế của công ty được chia thành hai bộ phận: lợi nhuận để lại để tái đầu tư và phần cổ tức trả cho cổ đông. Do vậy việc phân chia lợi tức cổ phần ảnh hưởng trực tiếp đến lợi ích trước mắt của cổ đông và đến sự phát triển của công ty, từ đó tác động đến giá trị của công ty.

Khi công bố các thông tin về cổ tức, các CTCP thường đưa ra tỷ lệ cổ tức so với mệnh giá, trả cổ tức 20% nghĩa là công ty sẽ trả 2.000 đồng cổ tức cho một cổ phiếu có mệnh giá 10.000 đồng. Mức cổ tức, tỷ lệ chia cổ tức và hình thức trả cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK niêm yết tại Sở GDCK trong năm 2007 được tổng hợp trong Phụ lục 7.

Bảng 2.8: Mức độ chi trả cổ tức trong năm 2007 của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM.

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ lệ Cổ tức/MG	Hình thức chia cổ tức	
				TM	CP
		Lĩnh vực Công nghiệp			
		Các ngành công nghiệp			
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	40,00%	1.000	100:30
		Công nghiệp kỹ thuật			
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	40,00%		100:40
2	ALP	CTCP ALPHANAM	0,00%		
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GÓM SỨ TAICERA	30,00%	3.000	
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	0,00%		
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng			
		Điện lực			
2	VSH	CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HÌNH	14,00%	1.400	
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	24,00%	2.400	
		Lĩnh vực Hàng tiêu dùng			
		Hàng gia dụng			
1	CUI	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	16,00%	1.600	
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	0,00%		
		Sản xuất thực phẩm			
4	KDC	CTCP KINH ĐỒ	40,00%	1.800	100:22

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ lệ Cổ tức/MG	Hình thức chia cổ tức	
				TM	CP
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ MIỀN BẮC	40,00%	1.800	100:22
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	40,00%	4.000	
		Lĩnh vực Tài chính			
		Bất động sản			
1	VIC	CTCP VINCOM	0,00%		
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM	100,00%		100:100
		Ngân hàng			
		Tài chính			
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	50,00%	3.000	100:20
		Tỷ lệ cổ tức trên mệnh giá bình quân của các công ty	17,98%		

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo nghị quyết ĐHCĐ của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;)

Mức độ chi trả cổ tức trong năm 2007 của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM tính đến cuối năm 2007 được tóm tắt trong Phụ lục 7.

Từ bảng số liệu trên cho thấy hầu hết các công ty niêm yết tại Sở GDCK TPHCM đều chi trả cổ tức năm 2007 ở mức cao (cổ tức chiếm trong EPS của cổ phiếu có tỷ lệ cao). Tỷ lệ cổ tức trên mệnh giá năm 2007 của tất cả các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM tính đến cuối năm 2007 có mức bình quân là 17,98%, trong đó có 4 công ty có mức tỷ lệ cổ tức trên mệnh giá ở mức 40% là HPG, REE, KDC, NKD, TSC, công ty SSI có mức tỷ lệ là 50%, đặc biệt công ty NTL có mức tỷ lệ cổ tức trên mệnh giá là 100%. Đa số, các công ty đều chi trả cổ tức với tỷ lệ từ 10% đến 20%, có 88 công ty chỉ trả cổ tức ở mức từ 10% đến 20%, 28 công ty chi trả cổ tức với tỷ lệ từ 20% đến 40%. Năm 2007, có 4 công ty không chia cổ tức là ALP, CYC, BBT, VIC, công ty BBT năm 2007 có lợi nhuận sau thuế lỗ 6,81 tỷ.

Khi lập kế hoạch chia cổ tức, các công ty không dựa trên lợi nhuận dự kiến đạt được và kế hoạch đầu tư mà thường thiết lập một tỷ lệ % trên mệnh giá, và cố gắng thực hiện mức cổ tức như kế hoạch đã đề ra dù lợi nhuận không cao.

* **Hình thức chia cổ tức**

Qua bảng số liệu thống kê việc chi trả cổ tức năm 2007 của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong Phụ lục 7, có ba hình thức chi trả cổ tức mà các công ty sử dụng, đó là trả cổ tức bằng tiền mặt, trả cổ tức bằng cổ phiếu và trả cổ tức bằng tiền mặt và cổ phiếu, được tổng hợp trong bảng sau:

Bảng 2.9: Các hình thức chi trả cổ tức các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM sử dụng trong năm 2007

Hình thức trả cổ tức	Tiền mặt	Cổ phiếu	Vừa tiền mặt vừa cổ phiếu
Số lượng công ty sử dụng	99	16	18

Các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM hiện nay chủ yếu chi trả cổ tức bằng tiền mặt.

Lâu nay việc chia cổ tức thường được quan niệm là chia bằng tiền mặt. Thực tế có nhiều cách trả cổ tức khác như trả bằng cổ phiếu hoặc trả bằng tài sản khác. Trả cổ tức bằng tiền làm hao hụt nguồn tiền mặt của doanh nghiệp trong khi trả cổ tức bằng cổ phiếu chỉ là phân chia cổ phần bổ sung cho các cổ đông theo tỷ lệ nào đó. Doanh nghiệp không nhận được tiền thanh toán từ cổ đông nhưng cũng không mất tiền chi trả cổ tức. Việc trả cổ tức bằng tiền mặt phổ biến còn do thu nhập từ cổ tức chưa bị đánh thuế.

Cổ đông của một doanh nghiệp thường bao gồm nhà đầu tư ngắn hạn và nhà đầu tư chiến lược. Nhà đầu tư chiến lược luôn có xu hướng nắm giữ lâu dài cổ phiếu và sẵn sàng hy sinh lợi nhuận ban đầu để dành vốn đầu tư phát triển doanh nghiệp và hưởng những giá trị nâng cao trong tương lai. Trong khi đó, nhà đầu tư ngắn hạn không có ý định gắn bó lâu dài với doanh nghiệp nên muốn được chia cổ tức cao và có xu hướng bán cổ phiếu ra khi được giá.

Doanh nghiệp không thể đánh giá thấp nhà đầu tư nào, dù là ngắn hạn hay dài hạn vì chính nhà đầu tư ngắn hạn tạo ra tính thanh khoản cho cổ phiếu và làm cho thị trường chứng khoán sôi động. Tuy nhiên, xét từ góc độ doanh nghiệp, nhà đầu tư dài hạn đóng vai trò quan trọng trong chính sách cổ tức. Việc phân chia lợi nhuận như thế nào được quyết định tại Đại hội cổ đông, nơi nhà đầu tư chiến lược có tiếng nói quan trọng.

Việc trả cổ tức bằng cổ phiếu cũng được các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM áp dụng trong thời gian qua. Theo quy định tại Thông tư số 18/2007/TT-BTC ngày 13/03/2007 do Bộ tài chính ban hành, việc chia cổ phiếu thưởng bao hàm việc trả cổ tức bằng cổ phiếu và các nguồn thặng dư vốn của các CTCP. Doanh nghiệp được quyền thực hiện chia cổ phiếu thưởng theo quy định của Luật doanh nghiệp khi đã hội đủ các điều kiện về tăng vốn điều lệ và phải qua sự thẩm định của các định chế tài chính như cơ quan kiểm toán, cơ quan thuế, ủy ban chứng khoán nhà nước.

Phương thức trả cổ tức bằng cổ phiếu được áp dụng cho các doanh nghiệp cần huy động vốn, đang đà tăng trưởng và được áp dụng phổ biến ở các nước có thị

trường chứng khoán phát triển. Đây cũng được coi là một phương thức huy động vốn, huy động từ tiền được chia của các cổ đông và thị trường chứng khoán là nơi có điều kiện tốt nhất để thực hiện hình thức này vì cổ phiếu mang tính thanh khoản cao, cổ đông sẽ không cần mức cổ tức bằng tiền mặt cao nữa, thay vào đó là đòi hỏi về tốc độ tăng trưởng về đầu tư, lợi nhuận...

*** Tỷ suất cổ tức trên giá thị trường, tỷ lệ mức chia cổ tức (DPS/EPS)**

Bảng 2.10: Tỷ suất cổ tức trên giá thị trường năm 2007 (D/P), tỷ lệ mức chia cổ tức năm 2007 chiếm trong EPS (D/EPS) của một số công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM tính đến cuối năm 2007.

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Giá CP (P) 28/12/2007	Năm 2007			Tỷ suất	
				P/E	EPS	Cổtúc/MG	D/EPS	D/P
		Lĩnh vực Công nghiệp						
		Giao thông công nghiệp						
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN	134.000	25	5.350	15,00%	28,04%	1,12%
		Xây dựng & Vật liệu						
8	DHA	CTCP HÓA AN	60.000	14	4.400	10,00%	22,73%	1,67%
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GỐM SỨ TAICERA	28.600	12	2.340	30,00%	128,21%	10,49%
		Sản xuất thực phẩm						
2	MPC	CTCP THỦY HẢI SẢN MINH PHÚ	60.500	51	1.180	15,00%	127,12%	2,48%
11	AGF	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN AN GIANG	82.000	17	5.020	12,00%	23,90%	1,46%
		Tỷ suất cổ tức bình quân của các công ty				17,98%	55,65%	2,63%

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo nghị quyết ĐHCĐ của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;))

Tỷ suất cổ tức năm 2007 của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM tính đến cuối năm 2007 được tóm tắt trong Phụ lục 7.

Nhìn lại chính sách cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK niêm yết tại Sở GDCK trong thời gian qua, điểm nổi bật là các công ty chia cổ tức ở mức rất cao và ổn định. Năm 2007, mức chi trả cổ tức trên lợi nhuận bình quân của tất các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM là 55,65%, có 11 công ty có tỷ lệ chia cổ tức năm 2007 dưới 30% trong năm 2007 là GMD, MHC, DHA, TCT, TCM, ANV, TAC, AGF, VGP, DPM, HAP. Các công ty còn lại có tỷ lệ chi trả cổ tức trên 30%, 82 công ty có tỷ lệ chi trả cổ tức trên 50%, đặc biệt trong đó có 8 công ty trả cổ tức vượt quá cả lợi nhuận (tỷ lệ cổ tức trên lợi nhuận vượt mức tỷ lệ 100%) là FPC, TYA, LGC, TCR, VTA, VTB, MPC, ICF.

Các công ty niêm yết hầu như chưa thiết lập một chính sách cổ tức dựa trên cơ sở dài hạn, mà chỉ cố gắng trước mắt đưa ra mức cổ tức thật hấp dẫn để làm vừa lòng các nhà đầu tư, và đôi khi công ty phải gồng mình để chi trả mức cổ tức đã cam kết dù lợi nhuận và dòng tiền trong năm không thuận lợi. Các công ty niêm yết chia gần hết những gì đạt được trong năm và thậm chí chia cả phần để dành ở những năm trước cho cổ đông và cán bộ, công nhân viên như FPC, LGC, TCR, VTA, MPC, ICF, có người đã ví von hiện tượng này là “rắn ăn đuôi”.

Hoạt động sản xuất kinh doanh của các công ty niêm yết những năm vừa qua nhìn chung là đạt hiệu quả cao, và nhiều công ty đang tiếp tục mở rộng hoạt động trên cả lĩnh vực chính và các lĩnh vực khác.

Kết hợp chính sách cổ tức, hoạt động sản xuất kinh doanh, đầu tư và cơ cấu vốn của các công ty trong thời gian qua có thể nói:

- Dù các công ty chia cổ tức cao vẫn không ảnh hưởng đến hoạt động đầu tư và năng lực thanh khoản. Vì trong những năm qua và thời gian trước khi niêm yết, hoạt động kinh doanh của các công ty rất có hiệu quả, lợi nhuận tích lũy dồi dào, trong cơ cấu nguồn vốn cho đầu tư thì tỷ lệ nợ giảm dần qua các năm.

- Tuy nhiên, trong thời gian tới, có thể nói việc duy trì mức cổ tức cao như hiện nay là một gánh nặng đối với các nhà quản lý, và chính sách này sẽ ảnh hưởng đến năng lực thanh toán và khả năng mở rộng sản xuất kinh doanh của các công ty. Vì vậy, công ty sẽ phải vay nợ nhiều phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh và sức ép về nợ vay, lãi vay sẽ ảnh hưởng đến các chi tiêu tiền mặt, vốn luân chuyển, và sẽ ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của công ty.

2.4/ Các vấn đề khác về hoạt động tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thời gian qua

Việc cổ phần hóa DNNN trên địa bàn niêm yết tại Sở GDCK bước đầu đã đem lại một số kết quả như: tạo động lực mới trong quản lý kinh doanh của doanh nghiệp và cấu trúc lại nền kinh tế niêm yết tại Sở GDCK theo hướng tiến bộ, đem lại lợi ích cho Nhà nước, cho người lao động và cho bản thân doanh nghiệp

Tuy nhiên, bên cạnh những kết quả nêu trên, vẫn còn tồn tại nhiều bất cập trong hoạt động quản trị tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK Việt Nam

vốn là các DNNN sau cổ phần hóa, trong đó các CTCP niêm yết tại Sở GDCK niêm yết tại Sở GDCK cũng không phải là những ngoại lệ. Cụ thể:

- **Các bất cập còn tồn tại trong hoạt động quản trị tài chính**

- *Về tổ chức và thực hiện chức năng quản trị*

Cơ cấu tổ chức và chức năng - nhiệm vụ của phòng tài chính - kế toán của các CTCP niêm yết hiện nay ít hoặc không thay đổi so với lúc công ty còn là DNNN. Trong cơ cấu tổ chức này, bộ phận đảm nhận các công việc như quản lý tiền mặt và đầu tư chứng khoán, hoạch định ngân sách đầu tư, quản trị rủi ro tài chính và cơ cấu vốn của doanh nghiệp ... chưa thể hiện rõ chức năng này hoặc có thể hiện nhưng chưa được quan tâm đúng mức. Cơ cấu tổ chức đó chỉ tập trung vào việc thực hiện chức năng kế toán tài chính như ghi chép các nghiệp vụ kinh tế phát sinh, xác định kết quả sản xuất kinh doanh trong kỳ (lợi nhuận), lập báo cáo kế toán và ghi chép, theo dõi sự biến động của các loại tài sản và vốn của công ty như tài sản cố định, hàng tồn kho. Nhìn chung, hoạt động quản trị tài chính kế toán hiện nay trong các CTCP niêm yết không có sự khác biệt đáng kể so với các DNNN. Kế toán viên tập trung thực hiện chức năng kế toán tài chính, một hoạt động chủ yếu nằm cung cấp số liệu báo cáo cho lãnh đạo về tình hình sản xuất kinh doanh của công ty, trong khi đó các hoạt động quản trị tài chính nhằm tham mưu cho lãnh đạo trong quá trình ra các quyết định đầu tư, tài trợ vốn và đánh giá tính hiệu quả của việc sử dụng các tài sản hiện hữu hầu như không được thực hiện hoặc thực hiện không thường xuyên đúng mức.

- *Về công khai thông tin kế toán – Tài chính*

Tình hình tài chính doanh nghiệp, nói một cách chung nhất, là tình hình tài sản, nguồn vốn của doanh nghiệp... được thể hiện, lượng hóa qua những chỉ số tài chính về tài sản, vốn lưu động, các khoản phải thu, phải trả, nợ, nguồn vốn chủ sở hữu, các khoản lợi nhuận... của Công ty tại một thời điểm nào đó. Ngoài ra, tình hình tài chính Công ty còn phải đề cập đến sức mạnh tài chính của Công ty qua giá trị tổng tài sản, nguồn vốn khấu hao, lượng tiền mặt bình quân. Tuy nhiên, cho đến bây giờ nhiều CTCP niêm yết vẫn chưa muốn công khai tình hình tài chính. Hầu hết các CTCP niêm yết chỉ đề cập đến các thông tin chung chung như doanh thu, lợi nhuận, số lượng công nhân, nộp ngân sách, thu nhập bình quân của người lao động,

do đó các nhà đầu tư dài hạn trên thị trường thiếu thông tin để đánh giá và lựa chọn cơ hội đầu tư có hiệu quả. Như vừa qua, trong năm 2008 trường hợp CTCP Bông Bạch Tuyết (BBT) là một ví dụ, theo báo cáo tài chính kiểm toán năm 2007, BBT thua lỗ 8,488 tỉ đồng năm 2006 trong khi báo cáo kiểm toán 2006 công bố lợi nhuận ròng 2,25 tỉ đồng. Năm 2007, BBT tiếp tục lỗ 6,81 tỉ đồng, ngược lại báo cáo chưa kiểm toán công bố trước đó là lãi hơn 3 tỉ đồng.

2.5/ Diễn biến của nền kinh tế ảnh hưởng đến tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh và giá cổ phiếu của các công ty niêm yết thời gian qua

Trung tâm giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (TTGDCK) bắt đầu hoạt động từ tháng 07 năm 2000 với buổi ban đầu chỉ có hai loại chứng khoán. Đó là REE và SAM. Đến cuối tháng 6 năm 2004, đã có 24 DNNN cổ phần hóa đăng ký giao dịch chứng khoán trên TTGDCK. Trong giai đoạn đầu, do tình trạng cung luôn thấp hơn cầu nên giá cả chứng khoán luôn biến động tăng kịch trần và đã tạo ra hai hệ quả: (1) tỷ suất sinh lợi của đầu tư chứng khoán quá cao, hấp dẫn nhiều nhà đầu tư tham gia thị trường chứng khoán và gây ra sự mất cân đối cung cầu tiếp tục đẩy giá chứng khoán lên cao; (2) sự tăng giá liên tục và nhanh chóng qua từng phiên giao dịch suốt thời kỳ tháng 07/2000 đến tháng 06/2001 đã làm cho giá chứng khoán tách rời giá trị thực chất của nó, vì vậy sự tăng trưởng của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK thời điểm tháng 06 năm 2001 được đánh giá là sự tăng trưởng bong bóng. Cuối năm 2001, giá các chứng khoán niêm yết, mặc dù đã giảm, nhưng vẫn còn ở mức cao. Sự tăng giá này chỉ mang tính chất tạm thời do sự mất cân đối cung cầu quá lớn, về lâu dài thị trường sẽ biến động theo hướng kéo giá cả chứng khoán lại gần giá trị thực của nó. Và giá chứng khoán giảm liên tục liên tục, tháng 6/2001 chỉ số Vnindex là 500 điểm giảm liên tục đến gần bằng 180 điểm vào cuối quý 1 năm 2003 và tiếp tục giảm đến đầu quý 4 năm 2003 thì chỉ còn 132 điểm. Có nhiều nguyên nhân dẫn đến tình trạng thị trường giao dịch ảm đạm trong giai đoạn này (từ tháng 06/2001 đến tháng 10/2003). Các nguyên nhân thường được đề cập đến bao gồm chất lượng và số lượng các chứng khoán niêm yết chưa được cao, khung pháp lý chưa hoàn chỉnh và bảo vệ được các nhà đầu tư, tính chất của thông tin trên thị trường chưa đáp ứng được nhu cầu của thị trường, ... các yếu tố này làm cho sức hấp dẫn của chứng khoán đối với nhà đầu tư ngày càng giảm, số lượng nhà

đầu tư giảm xuống dẫn đến cung chứng khoán lớn hơn cầu đẩy giá chứng khoán liên tục giảm xuống. Bên cạnh đó, nguyên nhân trực tiếp lý giải cho sự giảm giá này là thị trường hoạt động theo cảm tính, chịu tác động nặng nề của yếu tố tâm lý dẫn đến ứng xử của giá chứng khoán không hợp lý. Điều này có thể được nhìn thấy rõ qua đặc điểm một số lớn các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán. Mặc dù số lượng nhà đầu tư ít, nhưng một tỷ lệ lớn của nhà đầu tư chứng khoán Việt Nam chỉ nhìn vào ngắn hạn, tức là chỉ mua cổ phiếu đợi tăng giá để bán lại kiếm lời. Điều này đã tạo nên xu hướng của thị trường, khi giá đang lên thì mọi người đổ xô đi mua để hy vọng giá tiếp tục tăng làm cho giá lại càng tăng hơn nữa. Ngược lại, khi giá giảm, khả năng tăng giá là thấp thì mọi người đua nhau bán và số lượng mua vào giảm hẳn xuống tạo thêm sức ép cho việc giảm giá.

Từ quý 4 năm 2003, chứng khoán có dấu hiệu phục hồi, chỉ số VNINDEX tăng đều và giao động trong mức từ 200 đến 300 điểm cho đến T10/2005 (307 điểm). Đến cuối tháng 3/2006 thì Vnindex đạt chỉ số 500 điểm, năm 2006 được đánh giá là năm khởi đầu cho thời kỳ cất cánh của kinh tế Việt Nam, với những thành công trong nước cũng như trên con đường hội nhập kinh tế quốc tế, cụ thể là các sự kiện lớn diễn ra trong năm 2006 như Việt Nam chính thức trở thành thành viên thứ 150 của WTO vào ngày 7/11/2006; tổ chức thành công hội nghị Apec (từ 16-19/11/2006); thu hút vốn FDI chảy vào Việt Nam vượt mốc 10 tỷ USD (so với mức dự báo năm 2006 là 6,5 tỷ USD); kim ngạch xuất khẩu cả nước năm 2006 đã đạt 39,6 tỷ USD, vượt 4,9% so với kế hoạch và tăng 22,1% so với năm 2005; thị trường chứng khoán tập trung của Việt Nam phát triển mạnh mẽ trong năm 2006 kể cả về quy mô và chất lượng, đã có 68 cổ phiếu trị giá niêm yết gần 11,5 nghìn tỷ đồng trong đó có cổ phiếu của nhiều doanh nghiệp lớn như FPT, VNM... Ngày 20/12/2006 chỉ số Vnindex đạt mốc 812 điểm và tăng trưởng nóng đến quý 2/2007 (đạt trên 1100 điểm). Tuy nhiên, thị trường ảm đạm vào cuối quý 4 của năm 2007 và 6 tháng đầu năm 2008, chỉ số VN-index rớt xuống mức dưới 400 điểm, có thể do một số nguyên nhân chính sau:

- Dự báo suy giảm lợi nhuận trong năm 2008; sự pha loãng cổ phiếu nghiêm trọng; sự vượt cung cổ phiếu của các công ty nhà nước; chính sách thắt chặt tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước (NHNN).

- Đa số các công ty lớn ở Việt Nam đều thu về lợi nhuận tài chính (đặc biệt là trong năm 2006 và quý 1-2007) từ mua bán cổ phiếu hay cổ phần và chiếm tỉ lệ lớn trong tổng thu nhập của các công ty đó như REE, VIC, HPG, SSI... bên cạnh lợi nhuận sản xuất truyền thống. Nhưng nguồn thu nhập này giảm từ giữa tháng 3-2007 do sự điều chỉnh của thị trường.

Các công ty tranh nhau phát hành cổ phiếu để tăng vốn điều lệ mà không có mục tiêu rõ ràng, đồng thời trả cổ tức hoặc thưởng cổ phiếu để thu hút nhà đầu tư. Từ đó, thị trường cổ phiếu bùng nổ trong năm 2006 và quý đầu năm 2007, thổi phồng định giá các công ty cũng như các báo cáo tài chính theo quý.

Các công ty đã góp phần vào quá trình này qua việc dùng nguồn vốn đang gia tăng đáng kể để đầu tư mua vào cổ phiếu của các công ty khác, hoặc trở thành đối tác chiến lược hơn là đưa vào sản xuất kinh doanh. Quá trình này dẫn đến cổ phiếu bị pha loãng, từ đó làm giảm lợi nhuận trên mỗi cổ phần.

Bên cạnh đó, nguồn cung cổ phiếu còn tăng mạnh từ các đợt phát hành cổ phần lần đầu của Vietcombank và Sabeco. Trong khi nguồn cung tăng mạnh thì thị trường lại chịu sự tác động từ chính sách thắt chặt tiền tệ của NHNN. Để đối phó với nạn lạm phát cao và không ngừng gia tăng, NHNN đã áp dụng các chính sách sau: ngưng việc mua vào ngoại tệ; tăng dự trữ của các ngân hàng; khống chế tỉ lệ cho vay mua chứng khoán không vượt quá 3% tổng dư nợ.

- Đặc điểm đáng lưu ý khác là hầu như tất cả các nhóm hàng hoá, dịch vụ giá đều tăng. Trong đó, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giá tăng cao nhất (tháng 5 tăng 7,25%, năm tháng tăng 26,56%, tính theo năm tăng 42,35%) và do chiếm tỷ trọng lớn nhất (42,85%) trong tổng giá trị hàng hoá, dịch vụ tiêu dùng, nên đã tác động lớn nhất đến tốc độ tăng giá chung, làm giảm mức sống thực tế của những người nghèo, người làm công ăn lương cố định và góp phần làm gia tăng chênh lệch giàu nghèo. Tiền thuê nhà, điện, nước, vật liệu xây dựng tháng 5 tăng 1,2%, năm tháng tăng 12,17%, tính theo năm tăng 22,99%. Nhóm phương tiện đi lại, bưu điện tháng 5 tăng 0,34%, năm tháng tăng 10,2%, tính theo năm tăng 15,52%, dẫn đến chi phí đẩy tiếp tục tăng cao, trong đó có chi phí vay vốn, chi phí thuê nhà xưởng, chi phí nguyên nhiên vật liệu, vận chuyển, làm tăng chi phí sản

xuất, lưu thông hàng hoá, dịch vụ làm tăng chi phí sản xuất kinh doanh đầu vào của các doanh nghiệp.

Tóm lại, tình hình kinh tế Việt Nam trong năm 2008 và dự kiến 2009 còn diễn biến phức tạp, chỉ số lạm phát cao, tỷ giá ngoại tệ và giá vàng biến động, chính sách thắt chặt tiền tệ của chính phủ, ngân hàng hạn chế cho vay, UBCKNN hạn chế các công ty niêm yết phát hành chứng khoán để tăng vốn, vì thế các doanh nghiệp nói chung và công ty niêm yết nói riêng sẽ gặp khó khăn về vốn hoạt động kinh doanh. Trước tình hình này, các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM thiếu vốn hoạt động và gặp phải vấn đề về khả năng thanh toán thì cần phải xoay sở và có chính sách tài chính điều chỉnh cho phù hợp để có thể đứng vững và phát triển trước diễn biến kinh tế như hiện nay.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Với hệ thống số liệu thu thập được từ các báo cáo tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK niêm yết tại Sở GDCK trong thời gian qua, luận văn đã cho chúng ta thấy được tình hình hoạt động quản trị tài chính của các công ty với những kết quả đạt được, những hạn chế còn tồn tại trong việc khai thác và sử dụng các nguồn tài trợ, về hoạt động phân phối lợi nhuận, chính sách cổ tức, ... Trong chương 3, luận văn sẽ đưa ra một số giải pháp tài chính nhằm hoàn thiện hơn nữa hoạt động quản trị tài chính tại các CTCP niêm yết trong thời gian sắp tới.

CHƯƠNG 3

CÁC GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NIÊM YẾT TẠI SỞ GDCK TP.HCM

Qua phân phân tích thực tiễn hoạt động tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong chương 2, luận văn đã tiếp cận với thực tế về hiệu quả hoạt động, cơ cấu tài trợ, khai thác, sử dụng vốn, việc phân phối lợi nhuận, cũng như các vấn đề về giá cổ phiếu của các công ty niêm yết hiện nay, từ đó đã thấy được các kết quả đạt được cũng như những vấn đề còn hạn chế. Bên cạnh đó, chiến lược kinh doanh và chính sách tài chính của doanh nghiệp chịu ảnh hưởng lớn từ các chính sách chiến lược phát triển kinh tế của quốc gia và tuân thủ theo các quy định của nhà nước. Vì vậy, chính sách điều hành của chính phủ có ảnh hưởng lớn đến chiến lược kinh doanh và các quyết định tài chính của doanh nghiệp.

Vì vậy, để hoàn thiện hơn nữa hoạt động quản trị tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM, tôi xin đề xuất hai nhóm giải pháp như sau:

3.1/ Giải pháp từ phía Nhà nước

Nhà nước phải có biện pháp để phát triển thị trường tiền tệ, thị trường tài chính, đặc biệt là TTCK và hệ thống ngân hàng thương mại, để giúp các doanh nghiệp trong nền kinh tế nói chung, các CTCP tại niêm yết tại Sở GDCK nói riêng có thể huy động vốn một cách dễ dàng và thực hiện các chính sách tài chính linh hoạt hơn.

3.1.1/ Tạo lập môi trường pháp lý bình đẳng

Nhà nước cần tiếp tục sửa đổi, bổ sung cơ chế, chính sách tạo môi trường pháp lý bình đẳng giữa các thành phần kinh tế. Chế độ bao cấp đối với DNNN cần được xóa sổ một cách triệt để. Các thành phần kinh tế cạnh tranh và hợp tác bình đẳng trong khung khổ một pháp luật chung. Có quy định kiểm soát các DNNN độc quyền và lợi nhuận do độc quyền đem lại.

3.1.2/ Hoàn thiện hệ thống pháp lý

Nhà nước cần phải nỗ lực hoàn thiện hệ thống pháp luật quản lý: luật pháp luôn luôn đóng vai trò quan trọng trong sự vận động của nền kinh tế, đặc biệt là khi mà nền kinh tế vận hành theo cơ chế thị trường như hiện nay. Nhìn nhận từ thực tế luật pháp ở nước ta cho thấy luật pháp là một vấn đề tỏ ra có nhiều nan giải, chẳng hạn như thiếu tính minh bạch, rõ ràng, bên cạnh đó hệ thống luật pháp của ta cũng tồn tại nhiều điểm yếu kém, tồn tại nhiều sơ hở, thiếu tính ổn định, và chưa cập nhật, ... Một hệ thống luật pháp nghiêm minh, công bằng, hợp lý sẽ có ý nghĩa hết sức quan trọng trong việc tạo lập một môi trường ổn định, tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp cùng hoạt động, cạnh tranh và phát triển; chính vì vậy nhà nước cần dần dần hoàn chỉnh hệ thống luật thống nhất, có thể áp dụng chung cho tất cả các thành phần kinh tế khác nhau. Một số kiến nghị về phía nhà nước cần phải hành động như sau:

- Về hệ thống thuế:

- Hệ thống thuế cần tiếp tục được cải cách đồng bộ, sao cho vừa khuyến khích các thành phần kinh tế phát triển, vừa đảm bảo nguồn lực tài chính đáp ứng nhu cầu phát triển kinh tế xã hội. Đồng thời, các chính sách thuế cần phải được rà soát và điều chỉnh kịp thời phù hợp với những quy định của WTO.

- Việc cải cách hệ thống thuế cần gắn liền với nguyên tắc mở rộng cơ sở chịu thuế và từng bước thu hẹp phạm vi ưu đãi, miễn giảm không chịu thuế; tách chính sách xã hội ra khỏi chính sách thuế. Đồng thời, giảm số lượng và mức thuế suất một số loại thuế để tăng cường tính động viên hợp lý vào ngân sách, đảm bảo tính công bằng, hiệu quả và khuyến khích sản xuất. Bên cạnh đó, các chính sách về thuế thu nhập cá nhân, thuế sử dụng đất, thuế tài sản... cần được nghiên cứu bổ sung sửa đổi nhằm tăng tính đảm bảo cân bằng giữa các loại thuế.

- Về Ngân hàng:

- Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý và cải tiến cơ chế, thủ tục hành chính tạo môi trường kinh doanh thông thoáng, thuận lợi đối với các ngân hàng thương mại. Trong đó cần chú trọng:

+ Đẩy nhanh tiến độ xây dựng hoàn thiện hệ thống các văn bản quy phạm pháp luật liên quan đến hoạt động ngân hàng theo chuẩn mực và thông lệ quốc tế để các ngân hàng sớm có đầy đủ cơ sở pháp lý cho hoạt động kinh doanh, cụ thể là tập trung xây dựng mới các văn bản quy phạm pháp luật quan trọng như Luật Ngân hàng Nhà nước và Luật các Tổ chức tín dụng, Luật phát mãi tài sản, pháp lệnh về giao dịch đảm bảo....đồng thời khẩn trương ban hành đầy đủ các văn bản hướng dẫn đồng bộ, thống nhất.

+ Tiếp tục cải cách thủ tục hành chính, tiết giảm tối đa thời gian và các khâu thủ tục như công chứng, đăng ký giao dịch đảm bảo.

+ Tiếp tục hoàn thiện cơ sở hạ tầng kỹ thuật như hệ thống thông tin, kiểm toán, kế toán theo chuẩn mực quốc tế nhất là hệ thống kế toán của các Tổ chức tín dụng.

- Tập trung đẩy nhanh tiến độ soạn thảo và ban hành các quy phạm pháp luật thuộc chức năng của ngân hàng nhà nước như soạn thảo và ban hành Luật Cạnh tranh và kiểm soát độc quyền, đưa luật này trở thành công cụ kiểm soát cạnh tranh, bổ sung, sửa đổi Luật ngân hàng Việt Nam và luật các tổ chức tín dụng phù hợp với cơ chế thị trường và hội nhập kinh tế quốc tế. Luật Cạnh tranh quy định về cạnh tranh, có đầy đủ các biện pháp và chế tài những ảnh hưởng tới môi trường cạnh tranh như các tin đồn không thực, quảng cáo gây nhầm lẫn.... Đối với Luật các tổ chức tín dụng và Luật Ngân hàng, có mục đích bảo đảm hoạt động của các tổ chức tín dụng được lành mạnh, kinh doanh an toàn và có hiệu quả, ngăn chặn những ảnh hưởng xấu tới an toàn hệ thống như khả năng thanh khoản.....

● Về TTCK:

- Tăng cường năng lực quản lý, giám sát của cơ quan quản lý nhà nước:

+ Hoàn thiện bộ máy tổ chức, hoạt động của UBCKNN theo qui định của Luật chứng khoán, đặc biệt là năng lực giám sát, thanh tra và cưỡng chế thực thi; bồi dưỡng nâng cao năng lực cán bộ quản lý, vận hành đáp ứng được yêu cầu thực tiễn của thị trường.

+ Giám sát luồng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài: Quy định các văn phòng đại diện công ty quản lý quỹ đăng ký lại hoạt động với UBCKNN và

tuân thủ chế độ báo cáo theo quy định của Luật chứng khoán. Các quỹ đầu tư, ngân hàng, tổ chức đầu tư phải ủy thác qua công ty quản lý quỹ hoặc đăng ký với UBCKNN trước khi mở tài khoản giao dịch tại công ty chứng khoán.

+ Bộ Tài chính (UBCKNN) và Ngân hàng nhà nước phối hợp với nhau trong công việc kiểm soát luồng tiền thông qua quản lý ngoại hối, giám sát các hoạt động của các tổ chức tín dụng liên quan đến TTCK như các nghiệp vụ cầm cố, repo, hoán đổi và các sản phẩm phái sinh.

- Tăng cường tính công khai minh bạch và chất lượng quản trị công ty

+ Ban hành quy chế quản trị công ty áp dụng với các công ty niêm yết, công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư. Áp dụng các chuẩn mực quốc tế và khuyến cáo của Tổ chức quốc tế các Ủy ban chứng khoán trên cơ sở một hệ thống kế toán, kiểm toán tốt.

+ Cải cách thủ tục hành chính và thực thi quy trình cấp phép thành lập và hoạt động của các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ; minh bạch hoạt động quản lý, giám sát thị trường của cơ quan quản lý.

- Hoàn thiện khung pháp lý, thể chế, chính sách:

+ Đẩy mạnh triển khai thực thi Luật Chứng khoán thông qua việc ban hành các văn bản hướng dẫn; bổ sung kịp thời, sửa đổi đáp ứng nhu cầu phát triển, quản lý, giám sát thị trường.

+ Hoàn thiện các quy định về thuế, phí, lệ phí và ngoại hối để khuyến khích thị trường phát triển và kiểm soát được dòng vốn đầu tư trên TTCK.

- Về doanh nghiệp

- Đẩy mạnh việc hoàn thiện các văn bản pháp quy hướng dẫn thi hành Luật Doanh nghiệp và các luật liên quan như Luật Đầu tư, Luật Đất đai...

- Kiên quyết giải thể những tổng công ty kinh doanh thua lỗ kéo dài, kém hiệu quả.

- Có cơ chế, chính sách đẩy mạnh phát triển khu vực kinh tế tư nhân, tạo môi trường cạnh tranh bình đẳng cho các doanh nghiệp.

- Hoàn thiện hệ thống kế toán Việt Nam theo các chuẩn mực kế toán quốc tế, tránh sự can thiệp quá sâu của các cơ quan quản lý nhà nước về tài chính,

tín dụng trong các vấn đề về kế toán, kiểm toán, chú trọng xây dựng tập quán sử dụng các chuẩn mực kế toán trong quốc tế trong việc ghi chép và đánh giá các nghiệp vụ kinh tế phát sinh của doanh nghiệp.

- Cần bắt buộc các doanh nghiệp phải thực hiện kiểm toán hàng năm và công khai ra công chúng cho dù doanh nghiệp đó có niêm yết trên sàn giao dịch hay không.

- Chuẩn hóa các công ty kiểm toán theo nguyên tắc quốc tế nhằm nâng cao mặt bằng chất lượng chung của các công ty kiểm toán Việt Nam.

3.1.3/ Phát triển thị trường tài chính

3.1.3.1/ Về mặt vĩ mô

- Duy trì tốc độ phát triển nền kinh tế với mức tăng trưởng cao, ổn định và bền vững. Kiểm soát lạm phát, xây dựng cơ chế tỷ giá hối đoái linh hoạt theo tín hiệu thị trường, áp dụng chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ hiệu quả, kiểm soát vay nợ trong giới hạn an toàn.

- Tiếp tục cải thiện môi trường đầu tư, đặc biệt chú trọng khung pháp lý đồng bộ, rõ ràng, nhất quán; hội nhập kinh tế theo lộ trình đề ra, duy trì được xu hướng đầu tư dài hạn tại Việt Nam.

- Tăng cường tính công khai minh bạch của nền kinh tế; tăng cường quản trị công ty của tất cả các doanh nghiệp theo thông lệ quốc tế.

3.1.3.2/ Phát triển TTCK

- Tăng cường số lượng và chất lượng cung – cần trên TTCK
 - + Tích cực thực hiện kế hoạch hóa cổ phần hóa DNNN giai đoạn 2006 – 2010.
 - + Mở rộng chuyên đổi các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài thành CTCP kết hợp với việc chào bán cổ phiếu ra công chúng.
 - + Đẩy mạnh việc huy động vốn thông qua đấu thầu, bảo lãnh phát hành trái phiếu và đưa vào giao dịch trên TTCK.
 - + Nghiên cứu phát triển các sản phẩm kết nối giữa thị trường bảo hiểm, thị trường bất động sản với thị trường vốn; hình thành các quỹ đầu tư bất

động sản; chứng khoán hóa các khoản nợ và bất động sản; phát triển sản phẩm phái sinh để phân tán rủi ro.

+ Xây dựng cơ sở nhà đầu tư, trong đó nhà đầu tư tổ chức làm nòng cốt đảm bảo tính ổn định cho TTCK; khuyến khích sự tham gia của các định chế đầu tư chuyên nghiệp vào TTCK.

+ Xây dựng công bố lộ trình hội nhập để nhà đầu tư nước ngoài chủ động tham gia TTCK phù hợp với luật pháp Việt Nam và các cam kết WTO.

- Nâng cao năng lực hoạt động của các tổ chức trung gian

+ Nâng cao năng lực tài chính thông qua việc nâng vốn pháp định theo hướng dẫn Luật Chứng khoán; qui định các tiêu chuẩn về cơ sở vật chất tối thiểu, tổ chức kiểm toán vốn định kỳ; tiêu chuẩn hóa đội ngũ nhân viên hành nghề thông qua chuẩn hóa việc cấp chứng chỉ hành nghề và áp dụng đạo đức nghề nghiệp theo thông lệ quốc tế.

+ Ứng dụng khoa học công nghệ tin học trong giao dịch chứng khoán; liên kết các sản phẩm chứng khoán – bảo hiểm – ngân hàng; từng bước hình thành và phát triển mô hình ngân hàng đầu tư.

- Nâng cấp cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin.

- Nâng cấp hệ thống đào tạo hành nghề, đào tạo công chúng.

3.1.3.3/ Hoàn thiện hệ thống ngân hàng

- Nâng cao năng lực tài chính và chất lượng dịch vụ tín dụng để tiếp cận theo các tiêu chuẩn quốc tế

+ Bổ sung thêm vốn nhằm nâng cao hệ số an toàn vốn tự có của các ngân hàng thương mại nhà nước theo tiêu chuẩn quốc tế, thu hẹp khoảng cách về năng lực tài chính, công nghệ của ngân hàng thương mại Việt Nam với ngân hàng thương mại khu vực

+ Đẩy nhanh tiến trình cổ phần hóa một số ngân hàng thương mại nhà nước.

- Xây dựng và phát triển một số ngân hàng Việt Nam có mô hình lớn theo mô hình tập đoàn kinh doanh đa năng: ngân hàng – bảo hiểm – đầu tư – môi giới và kinh doanh chứng khoán, quản lý tài sản...

- Xây dựng một ngân hàng trung ương mạnh, có tính độc lập cao, có khả năng điều hành chính sách tiền tệ và giám sát hoạt động của hệ thống ngân hàng một cách chặt chẽ và có hiệu quả trên cơ sở áp dụng các chuẩn mực quốc tế.

3.1.3.4/ Thu hút vốn đầu tư gián tiếp vào TTCK Việt Nam

- Tạo môi trường thuận lợi cho đầu tư gián tiếp trong nước, tạo môi trường pháp lý đồng bộ và hoàn chỉnh cho hoạt động đầu tư của nền kinh tế nói chung và cho hoạt động đầu tư gián tiếp qua TTCK nói riêng.

- Mở rộng tỷ lệ tham gia của bên nước ngoài trong các doanh nghiệp Việt Nam trên nguyên tắc đảm bảo mặt bằng chung về tỷ lệ tham gia giữa đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp; thu hẹp đối tượng ngành nghề Nhà Nước cần nắm giữ 100% vốn hoặc cổ phần chi phối

- Phát triển các công ty quản lý quỹ, khuyến khích thành lập các công ty liên doanh quản lý quỹ, lập văn phòng đại diện công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam.

- Khuyến khích thành các quỹ đầu tư nước ngoài để huy động vốn đầu tư vào thị trường Việt Nam.

- Thiết lập các chính sách bình đẳng về ưu đãi đầu tư, chính sách thuế, phí, lệ phí giữa các nhà đầu tư trong và ngoài nước.

- Tiếp tục thực hiện chính sách tự do hóa tài khoản vãng lai để tạo điều kiện thu hút nguồn từ nước ngoài.

- Tăng cường an ninh của hệ thống tài chính, thực hiện kiểm soát các dòng vốn khi cần thiết

- + Tăng dự trữ ngoại tệ của quốc gia, nâng cao chất lượng các khoản đầu tư và chất lượng tài sản, phát triển các sản phẩm và các dịch vụ thị trường...

- + Quản lý rủi ro, bảo vệ tài sản khách hàng, tăng cường năng lực quản trị công ty, quản lý các nhà đầu tư quốc tế và tăng cường năng lực của hệ thống quản lý.

- + Áp dụng các biện pháp kiểm soát các dòng vốn vào và dòng vốn ra trong những trường hợp cần thiết, có thể 2 hình thức kiểm soát : Can thiệp trực tiếp hoặc bằng biện pháp hành chính như bằng các quyết định cấm, các hạn chế định

lượng công khai và các thủ tục phê duyệt...; Can thiệp gián tiếp hoặc dựa trên thị trường như hệ thống đa tỷ giá, đánh thuế các giao dịch tài chính qua biên giới, các biện pháp tác động đến giá cả, quy mô giao dịch.

3.2/ Nhóm giải pháp từ phía CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

Kinh tế ngày càng phát triển đa dạng và linh hoạt trong môi trường cạnh tranh ngày càng gay gắt, vì vậy bên cạnh các chiến lược kinh doanh dài hạn, chính sách tài chính dài hạn, công ty luôn có chính sách tài chính ngắn hạn để duy trì hoạt động kinh doanh thường xuyên và điều tiết hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty theo diễn biến của nền kinh tế.

3.2.1/ Quản trị tài chính ngắn hạn nâng cao năng lực tài chính công ty

Khi tìm kiếm nguồn vốn từ bên ngoài như vay vốn ngân hàng, phát hành cổ phiếu, tìm nguồn tài trợ khác... gặp khó khăn thì nguồn lực tài chính huy động từ bên trong doanh nghiệp đóng vai trò hết sức quan trọng và có thể giúp ích doanh nghiệp phần nào vượt qua được khó khăn trước mắt, công ty có thể huy động tối đa nguồn lực tài chính nội bộ thông qua việc quản trị kiểm soát tài chính trong công ty, có chính sách quản trị phù hợp, xây dựng kế hoạch tài chính ngắn hạn và dài hạn, sử dụng và quản trị hiệu quả các nguồn lực, kiểm soát chi phí...

3.2.1.1/ Xây dựng kế hoạch tài chính ngắn hạn

Trong năm 2008, nền kinh tế thế giới diễn biến phức tạp, sự suy thoái của nền kinh tế Mỹ làm ảnh hưởng đến nền kinh tế của nhiều quốc gia khác trong đó có Việt Nam. Vì vậy, công ty nhất thiết phải lập kế hoạch tài chính và có sự điều chỉnh kế hoạch tài chính ngắn hạn cho phù hợp với những biến động của nền kinh tế.

Để có thể lập các kế hoạch tài chính ngắn hạn có hiệu quả, các nhà quản trị quan tâm đến một số vấn đề như sau:

- Trong năm 2008, *mục tiêu công ty hướng đến là bảo toàn vốn*, hạn chế chi tiêu cho các dự án dài hạn, chỉ tiêu về tăng trưởng, về lợi nhuận trên vốn đầu tư không phải là mục tiêu hàng đầu. Thường xuyên báo cáo tình hình thực hiện kế hoạch về lợi nhuận, doanh số và có chính sách điều chỉnh kế hoạch kịp thời.

- Trong quá trình lập và điều chỉnh kế hoạch, nhà quản trị nên tập trung vào các điểm mạnh, điểm yếu của công ty và các yếu tố thuộc môi trường vĩ mô và vi

mô có thể ảnh hưởng đến việc đạt được các mục tiêu đã đề ra. Các yếu tố như chính sách thắt chặt tiền tệ của nhà nước, các ngân hàng hạn chế cho vay, thị trường xuất khẩu ra nước ngoài (đặc biệt là Hoa Kỳ) bị thu hẹp, tỷ giá ngoại tệ (đồng USD) và giá dầu thế giới biến động cần được công ty phân tích xem xét để có kế hoạch đối phó, đặc biệt khối các doanh nghiệp về lĩnh vực xuất nhập khẩu, lĩnh vực sản xuất thâm dụng vốn sẽ gặp nhiều khó khăn về vốn lưu động, ***công việc cần làm của khối công ty này là đảm bảo duy trì hoạt động thường xuyên, phải có kế hoạch về thu hồi vốn nhanh, ưu tiên chi tiêu cho các dự án ngắn hạn an toàn, hiệu quả và thu hồi tiền nhanh, điều chỉnh giảm kế hoạch chi tiêu trong năm và kiểm soát chi phí.***

- Dự báo trong năm tới (năm 2009) nền kinh tế thế giới vẫn còn trong vòng suy thoái, tốc độ tăng về doanh số của công ty năm tới sẽ giảm hoặc chậm lại, chi phí có thể tăng cao. Do vậy, ***kế hoạch chi tiêu cho nhu cầu về tài chính, nhân lực và nhu cầu về vật chất hạ tầng trong năm tới nên thắt chặt.***

- Thường xuyên so sánh kết quả tài chính công ty thu được với các số liệu hoạt động của các công ty trong cùng ngành để biết được vị trí của công ty trong ngành. Tìm ra và khắc phục điểm yếu của công ty. Điều chỉnh, thay đổi kế hoạch tài chính nếu mục tiêu đề ra quá thụ động hoặc vượt quá khả năng của công ty. Đồng thời, dự báo các khó khăn tài chính sẽ xảy ra để có phương án đối phó, tham khảo kinh nghiệm xử lý của công ty trước, tra dồi phương pháp điều hành hoạt động công ty khác để có thể tìm ra biện pháp tốt nhất không những vượt qua khó khăn mà còn nâng cao năng suất và hiệu quả hoạt động của công ty.

3.2.1.2/ Quản trị vốn luân chuyển

Trước tình hình khó khăn của nền kinh tế trong năm 2008, vốn đóng vai trò hết sức quan trọng việc duy trì hoạt động của công ty, đặc biệt là vốn lưu động. Các nhà quản trị phải luôn chú ý đến những thay đổi trong vốn lưu chuyển, nguyên nhân dẫn đến sự thay đổi và ảnh hưởng của sự thay đổi đó đối với tình hình hoạt động của công ty. Các bộ phận cấu thành nguồn vốn lưu chuyển trong công ty nên được xem xét và quản lý như sau:

- Tiền mặt và các khoản tương đương tiền mặt (các loại chứng khoán và tiền gửi ngắn hạn): Các công ty sản xuất nên duy trì một lượng tiền mặt ở mức lớn hơn so với mức tiền mặt ở điều kiện nền kinh tế ổn định để đảm bảo năng lực thanh toán tiền mặt cho hoạt động sản xuất. Các công ty đầu tư tái chính, bất động sản, công ty có chỉ số kỳ thu nợ bình quân cao (khả năng chuyển công nợ phải thu thành tiền thấp) nên duy trì lượng tiền mặt lớn để đảm bảo khả năng thanh toán tiền mặt.

- Các khoản phải thu: hạn chế số dư công nợ khoản phải thu cao, tăng cường thu hồi công nợ, thực hiện chính sách chiết khấu thương mại, thực hiện bao thanh toán khi cần thiết để thanh toán các khoản nợ vay đến hạn, cố gắng hoàn thành sớm các hợp đồng đang thực hiện dở dang để tiến hành thanh toán hợp đồng, đánh giá phân loại khách hàng có công nợ lâu để sớm có chính sách đối phó.

- Tồn kho: khoản tồn kho thường chiếm tỷ trọng lớn trong tài sản ngắn hạn của công ty (đặc biệt là trong các công ty sản xuất), rút ngắn thời gian hàng lưu kho, hạn chế lưu kho hàng hóa có tính thanh khoản thấp và nhanh giảm giá theo thời gian, cần thiết có chính sách giảm giá bán, chính sách bán trả chậm đối với mặt hàng không phải thế mạnh của công ty. Nhà quản trị phải kiểm soát tồn kho thật cẩn thận, ưu tiên nhập kho hàng hóa của các hợp đồng thực hiện ngắn hạn, hàng hóa bán cho những khách hàng có tình hình tài chính tốt, thời gian thu hồi nợ nhanh,

- Các khoản phải trả và các tín phiếu đến hạn chủ yếu là các khoản tín dụng mà các nhà cung cấp cho công ty hưởng, tăng cường quan hệ với nhà cung cấp để được ưu đãi tín dụng mua hàng, nên mua hàng của nhà cung cấp có tiềm lực tài chính mạnh.

- Các khoản vay phải trả bao gồm các khoản vay từ ngân hàng và các nhà cho vay khác. Luôn cố gắng trả nợ vay ngân hàng đúng hạn, chấp nhận phát sinh chi phí để thu hồi công nợ và từ nguồn khác để trả nợ vay ngân hàng đúng hạn.

- Đảm bảo thanh toán lương đúng hạn cho công nhân viên.

3.2.1.3/ Nâng cao năng lực thanh toán

Năng lực thanh toán bằng tiền mặt luôn là một trong những yếu tố quyết định tới sự sống còn của công ty. Vấn đề là làm thế nào tính toán các tỷ lệ liên quan tới khả năng thanh toán của công ty và cải thiện chúng như thế nào.

Một khi công ty nhận ra rằng mình không có đủ tiền để thanh toán các hoá đơn đến hạn phải trả, nhiệm vụ đầu tiên sẽ là giảm tỷ lệ xói mòn tiền mặt ngay lập tức bằng việc cắt giảm chi phí tới mức thấp nhất. Sau đó, chuẩn bị dự án tiền mặt ngắn hạn và chuẩn bị ngay những nhu cầu cấp thiết của công ty. Bên cạnh đó là lên danh sách những khoản tiền người khác nợ công ty và đòi về càng nhiều càng tốt. Từ số tiền này, công ty hãy ưu tiên chi trả cho những khoản cần thiết như thuế và các chi phí quan trọng, trong khi có thể hoãn chi trả những hoá đơn khác như với nhà cung cấp hay các chủ nợ lớn.

Vậy, đề xuất một số giải pháp để cải thiện cũng như nâng cao năng lực thanh toán của công ty như sau:

- Cắt giảm những chi phí không cần thiết như thuê mướn, quảng cáo, lao động gián tiếp hay chi phí văn phòng,... những chi phí gián tiếp mà công ty phải chịu để vận hành hoạt động kinh doanh ngoài những chi phí trực tiếp như nguyên vật liệu hay lao động trực tiếp.

- Thanh lý những tài sản không còn được sử dụng cho các mục đích sinh lời, phục vụ hoạt động kinh doanh nói chung. Chỉ đầu tư trang bị cho những tài sản như nhà cửa, thiết bị và dụng cụ,... phục vụ cho mục đích sinh lời.

- Đẩy nhanh tiến độ thanh toán hợp đồng đang thực hiện để ghi nhận công nợ và có chính sách ưu đãi cho các khách hàng thanh toán sớm và đều đặn để đảm bảo một dòng tiền mặt ổn định cho công ty.

- Đàm phán để có các điều khoản kéo dài thời hạn thanh toán với nhà cung cấp.

- Giám sát và quản lý chặt chẽ các khoản tiền bị rút ra khỏi công ty cho những mục đích không liên quan tới kinh doanh.

- Định kỳ xem xét lại yếu tố lợi nhuận đối với các sản phẩm và dịch vụ khác nhau của mình. Đánh giá xem nơi nào có thể tăng giá sản phẩm hay dịch vụ nhằm duy trì hoặc nâng cao doanh số lợi nhuận (lựa hợp đồng có lợi nhuận cao).

Lựa chọn giải pháp nâng cao năng lực thanh toán của công ty trong giai đoạn có những biến động tài chính phức tạp như hiện nay sẽ có vai trò rất quan trọng đối

với sự phát triển của công ty. Các công ty nên có những cân nhắc kỹ lưỡng trước khi đưa ra các quyết định tài chính, đầu tư.

3.2.2/ Xây dựng chính sách tài chính dài hạn

Bên cạnh chính sách tài chính ngắn hạn, công ty luôn xây dựng cho mình chính sách tài chính dài hạn để phục vụ cho các chiến lược kinh doanh dài hạn và trong từng giai đoạn phát triển công ty.

3.2.2.1/ Xây dựng cơ cấu vốn và lựa chọn hình thức huy động vốn phù hợp với chiến lược kinh doanh của công ty

*** Xây dựng cơ cấu vốn phù hợp theo diễn biến nền kinh tế và chiến lược kinh doanh của công ty**

Sau đây là một số trường hợp mà các công ty có thể vận dụng để xây dựng một cơ cấu vốn tối ưu phù hợp với tình hình thị trường, tình hình hoạt động của công ty:

- Căn cứ vào mức rủi ro kinh doanh của công ty: các công ty hoạt động có rủi ro kinh doanh càng cao nên duy trì hệ số vốn nợ tối ưu càng thấp và ngược lại, ví dụ như: CTCP Bông Bạch Tuyết (BBT) tình hình kinh doanh gặp khó khăn thời gian qua, năm 2007 lỗ 6,81 tỷ, trong khi đó tình hình thanh toán của công ty này không tốt và sử dụng nợ vay ngân hàng lớn (tiền lãi vay trong năm 2006 là 2,9 tỷ, 2007 là 2,7 tỷ), khả năng xảy ra mất khả năng thanh toán rất cao có thể dẫn đến phá sản. Vì vậy, với tình hình hoạt động kinh doanh không thuận lợi và rủi ro kinh doanh cao, công ty nên duy trì một hệ số nợ thấp hơn trong cơ cấu vốn của mình.

- Căn cứ vào thuế suất thu nhập công ty: thuế suất bị áp dụng càng cao thì các công ty nên duy trì hệ số nợ tối ưu càng cao và ngược lại.

- Căn cứ vào vị thế tài chính của công ty: nếu các công ty niêm yết dễ dàng huy động vốn trong những trường hợp khẩn cấp thì nên duy trì hệ số nợ tối ưu càng cao và ngược lại. Từ việc phân tích tình hình tài chính các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong thời gian từ năm 2005 đến 2007 trong chương 2, ta thấy các công ty REE, GMD, VSH, HTV, TCT, BMP, IMP... trong năm 2007 là những công ty có vị thế tài chính tốt, các công ty có thể phát huy lợi thế của đòn cân nợ hơn nữa.

- Căn cứ vào thái độ của nhà quản trị đối với rủi ro: nhà quản trị không thích rủi ro không muốn sử dụng vốn nợ nhiều cho nên hệ số nợ tối ưu có xu hướng thấp sẽ nên được áp dụng cho những công ty này.

*** Lựa chọn chiến lược huy động vốn và tối ưu hiệu quả sử dụng nguồn vốn**

- Phát huy hiệu quả của nguồn vốn vay

Cũng từ phân tích thực tiễn kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM, chúng ta thấy rằng phần lớn các công ty hiện nay đang hoạt động sản xuất kinh doanh có hiệu quả, EBIT các công ty đều khá cao. Với tình hình tài chính tương đối khả quan như vậy, các công ty nên phát huy lợi thế của đòn cân nợ, đặc biệt là sử dụng nguồn vốn vay để được hưởng lợi từ lãi chắn thuế do việc sử dụng nguồn vốn này.

- Sử dụng nguồn vốn tài trợ thông qua hình thức tín dụng thuê mua hay còn gọi là thuê tài chính để đầu tư vào những dây chuyền công nghệ hiện đại thay thế những máy móc cũ, lạc hậu.

Việc thuê mua tài chính có nhiều thuận lợi hơn so với việc đi vay ngân hàng để mua sắm tài sản cố định vì khi đi vay công ty phải có những tài sản thế chấp và trong tình hình hiện nay công tác thẩm định thường định giá những tài sản này thấp hơn giá trị thị trường thực tế của tài sản rất nhiều, dẫn đến nguồn vốn chấp nhận cho vay cũng thấp đi tương ứng.

Các công ty có thể thuê tài chính ở trong nước và nước ngoài. Tuy nhiên việc thuê tài chính trong nước thì dễ dàng và nhanh chóng hơn so với việc tiến hành thuê ở nước ngoài. Tuy nhiên quy mô cho thuê ở trong nước chủ yếu là vừa và nhỏ, đây cũng là hạn chế của các công ty cho thuê tài chính trong nước.

- Huy động vốn qua TTCK

Huy động vốn qua TTCK cũng là một kênh huy động rất linh động và nhanh chóng nhằm lành mạnh hóa nền tài chính quốc gia, ngăn chặn tình trạng giảm phát, đóng băng nền kinh tế và gây ứ đọng vốn. Thông qua việc khai thác nguồn vốn từ TTCK sẽ giúp doanh nghiệp chủ động tăng nguồn vốn để đầu tư vào các dự án lớn hoặc mở rộng quy mô hoạt động kinh doanh.

- Tăng tỷ lệ lợi nhuận giữ lại

Tăng tỷ lệ lợi nhuận giữ lại cũng là một giải pháp thiết thực và quan trọng trong giai đoạn hiện nay khi mà việc huy động vốn từ bên ngoài còn nhiều khó khăn. Qua phân tích thực trạng phân phối lợi nhuận, chia cổ tức của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM trong thời gian qua, ta thấy rằng các công ty chia cổ tức ở tỷ lệ cao, tỷ lệ lợi nhuận giữ lại không cao. Vì các công ty đều đang ở trong tình trạng mới cổ phần hóa, cần nhiều vốn để tăng trưởng và phát triển trong thời gian tới, do đó các công ty nên tăng tỷ lệ lợi nhuận giữ lại để tài trợ vốn cho sản xuất là phù hợp với xu hướng chung của các doanh nghiệp trong nền kinh tế Việt Nam hiện nay.

- Tìm nguồn tài trợ thông qua hình thức tìm đối tác đầu tư dưới hình thức liên doanh liên kết

Các công ty cũng có thể tìm nguồn tài trợ thông qua hình thức tìm đối tác đầu tư dưới hình thức liên doanh liên kết, đặc biệt các đối tác là nhà đầu tư ở nước ngoài. Bên cạnh việc khai thác nguồn vốn dồi dào từ các đối tác này, một vấn đề quan trọng hơn là các doanh nghiệp có thể tận dụng được kỹ thuật công nghệ hiện đại, học hỏi được các kinh nghiệm trong quản lý tiên tiến.

- Mua lại cổ phiếu quỹ trong trường hợp công ty thừa vốn và không thực hiện dự án đầu tư vì lý do khách quan, cách làm như thế sẽ giảm bớt áp lực chi trả cổ tức.

Các công ty có lượng vốn phát hành trong năm trước để thực hiện các dự án mới, nhưng do nền kinh tế diễn biến phức tạp, tỷ lệ lạm phát cao, chưa thể triển khai dự án và cổ phiếu trên TTCK đang sụt giảm thì việc dùng lượng vốn thừa chưa sử dụng để mua lại cổ phiếu quỹ để giảm bớt áp lực trả cổ tức cũng là chính sách hợp lý.

3.2.2.2/ Kiến nghị về việc phân chia lợi nhuận, chính sách cổ tức cho các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM

a/ Xây dựng chính sách cổ tức phù hợp với từng giai đoạn trong chu kỳ sống của doanh nghiệp

Mỗi một giai đoạn trong chu kỳ sống, công ty có những cơ hội đầu tư, khả năng huy động vốn và dòng tiền khác nhau. Do đó, ứng với mỗi một giai đoạn phát triển, công ty nên thiết lập một chính sách cổ tức phù hợp. Và để thiết lập một chính

sách hợp lý thì công ty phải tự đánh giá xem mình đang ở giai đoạn nào. Sau đây là các căn cứ để xác định giai đoạn phát triển trong chu kỳ sống.

■ Các căn cứ để xác định giai đoạn phát triển trong chu kỳ sống

* Căn cứ vào dòng tiền

Doanh nghiệp trong giai đoạn khởi sự và tăng trưởng có dòng tiền thường bị âm rất lớn và ngược lại dòng tiền của các doanh nghiệp trong giai đoạn bảo hòa và suy thoái thì lại rất dồi dào.

* Căn cứ vào doanh thu và thị phần

Các doanh nghiệp có doanh thu cao qua các năm, chứng tỏ hàng hóa bán ra rất nhiều, dự báo trong tương lai doanh thu tiếp tục tăng thì có nghĩa doanh nghiệp đó đang trong giai đoạn tăng trưởng. Theo dõi trên bảng số liệu 3 năm 2005, 2006, 2007 (Phụ lục 2) thì các công ty như HPG, REE, ALP, VTO, TAC, VNM, L10, HAP... đều có doanh thu tăng qua các năm, trong đó HPG, ALP, VTO có tốc độ tăng rất cao chứng tỏ các công ty này đang ở giai đoạn tăng trưởng rất mạnh.

Các doanh nghiệp có doanh thu tăng chậm hoặc không đổi thì chứng tỏ doanh nghiệp đang trong giai đoạn bảo hòa, cụ thể như công ty GIL, SAV.

Các doanh nghiệp có doanh thu giảm có nghĩa là doanh nghiệp đang trong giai đoạn suy thoái, ví dụ như công ty BBT, VTC nhưng chúng ta chưa thể khẳng định các công ty trên đã ở giai đoạn này vì thời gian 3 năm đánh giá chưa đủ dài, sự sụt giảm doanh thu có thể là tạm thời, nhưng ban giám đốc công ty cần phải lưu ý vì dấu hiệu suy thoái đã xuất hiện.

* Căn cứ vào tài sản

Các doanh nghiệp có tài sản liên tục tăng, và trong tương lai dự báo tiếp tục tăng là doanh nghiệp đang trong giai đoạn tăng trưởng .

Doanh nghiệp có tài sản tăng chậm hay không đổi và không có nhu cầu tăng trong tương lai gần, hoặc việc tăng tài sản không còn mang lại hiệu quả là doanh nghiệp đang trong giai đoạn bảo hòa.

Tài sản của doanh nghiệp có xu hướng bị bán ra thì doanh nghiệp đang trong giai đoạn suy thoái.

Qua các đặc điểm về dòng tiền, doanh thu, tài sản, các công ty có thể biết được mình đang ở giai đoạn nào để có chính sách cổ tức phù hợp.

b/ Xây dựng chính sách cổ tức phù hợp với từng giai đoạn trong chu kỳ sống của doanh nghiệp

*** Giai đoạn khởi sự**

Ở giai đoạn khởi sự, doanh nghiệp còn thiếu vốn, kinh nghiệm, doanh thu từ tiêu thụ sản phẩm thấp nhưng nhu cầu chi tiêu cho đầu tư phát triển lại rất cao. Dòng tiền thuần thường âm dù công ty vẫn hoạt động có lợi nhuận, rủi ro kinh doanh giai đoạn này rất cao. Công ty rất khó huy động được vốn từ nguồn vay nợ, hoặc từ phát hành chứng khoán. Do đó, nguồn tài trợ thích hợp trong giai đoạn này là lợi nhuận giữ lại, công ty sẽ hạn chế được rủi ro tổng thể do giữ rủi ro tài chính ở mức thấp. Vì vậy, chính sách cổ tức đề nghị là không chia cổ tức. Hầu hết các công ty niêm yết tại Sở GDCK hiện nay là các DNNN sau cổ phần hóa hoạt động có hiệu quả trong một thời gian dài, có thời gian hoạt động trên 5 năm nên hầu như không nằm trong giai đoạn này.

*** Giai đoạn tăng trưởng**

Giai đoạn này doanh thu và tài sản tăng với tốc độ cao, công ty có rất nhiều cơ hội đầu tư với lãi suất cao đòi hỏi nhu cầu vốn đầu tư lớn. Các chi phí nghiên cứu phát triển cũng rất nhiều để tiếp tục duy trì sự phát triển, dành thị phần do đó dòng tiền vẫn âm hoặc dương rất thấp. Rủi ro kinh doanh còn cao, nếu sử dụng nợ cao sẽ đẩy công ty đến rủi ro tài chính cao dễ mất khả năng thanh toán. Nguồn tài trợ thích hợp cho giai đoạn này là lợi nhuận giữ lại và vốn cổ phần mới. Do đó chính sách cổ tức đề nghị cho giai đoạn này là chia cổ tức ở mức thật thấp. Giai đoạn đầu có thể tiếp tục duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức bằng không, và chia cổ tức cổ phần. Giai đoạn sau có thể bắt đầu chi trả cổ tức tiền mặt ở mức thấp để nhà đầu tư yên tâm là công ty đang hoạt động hiệu quả nhưng đang cần tiền để đầu tư vào các dự án sinh lời. Và việc chi trả cổ tức ở mức thấp này sẽ có những tác động tích cực đến giá cả của công ty trên thị trường. Có thể áp dụng chính sách cổ tức với các công ty đang tăng trưởng hiện nay như ALP, VTO, L10.

*** Giai đoạn bão hòa**

Sau thời kỳ tăng trưởng cao, công ty bước vào giai đoạn tăng trưởng ổn định và tiến tới bão hòa. Doanh thu vẫn tăng trưởng nhưng với tỷ lệ giảm dần, tỷ suất sinh lời trên tài sản giảm vì có nhiều đối thủ cạnh tranh xâm nhập thị trường và tìm cách chiếm thị phần của doanh nghiệp.

Trong giai đoạn này, rủi ro kinh doanh giảm xuống mức trung bình, công ty có thể sử dụng cấu trúc tài chính với rủi ro tài chính cao hơn 2 giai đoạn đầu, cụ thể là có thể sử dụng đòn cân nợ cao trong cấu trúc vốn. Dòng tiền thuần trong giai đoạn này tăng lên đáng kể vì tốc độ tăng trưởng tài sản chậm lại, công ty không còn nhiều cơ hội đầu tư có tỷ suất sinh lợi vượt mức cổ đông kỳ vọng, và công ty có thể dễ dàng huy động vốn từ bên ngoài hơn. Như vậy, trong giai đoạn này công ty cần thay đổi chiến lược tài trợ và chính sách phân phối. Từ việc tài trợ hầu như hoàn toàn bằng vốn cổ phần nên chuyển sang kết hợp với một tỷ lệ ngày càng tăng tài trợ bằng nợ. Dòng tiền dương và tài trợ bằng vốn vay có khả năng khuyếch đại tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu giúp công ty có khả năng chi trả cổ tức cao hơn cho cổ đông so với giai đoạn trước.

Trong thời kỳ tăng trưởng ổn định, cổ tức cổ phiếu vẫn nên được các công ty áp dụng và tỷ lệ chi trả cổ tức thường tăng từ 5% - 15% lên mức 25% - 40% lợi nhuận. Bước sang thời kỳ bão hòa, công ty nên gia tăng cổ tức tiền mặt, tỷ lệ chi trả cổ tức có thể từ 40% - 60% lợi nhuận.

Bên cạnh việc trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ cao, công ty có thể mua lại cổ phần nhằm hoàn trả tiền mặt thặng dư cho cổ đông và đạt đến cấu trúc vốn tối ưu. Trong giai đoạn bão hòa, chính sách mua lại cổ phần mang nhiều yếu tố tích cực, là một giải pháp hiệu quả trong việc thực hiện mô hình chiến lược tài chính thích ứng với giai đoạn này. Mua lại cổ phần có khả năng dẫn đến tác động tích cực là trong tương lai, số lượng cổ phần thấp hơn, thu nhập mỗi cổ phần sẽ cao hơn. Điều này hấp dẫn các cổ đông tiềm năng và do đó sẽ làm cho giá cổ phần tăng lên.

Đối với chính sách cổ tức cho giai đoạn này, hiện tại nên áp dụng cho các công ty như REE, VNM, GIL, HRC.

*** Giai đoạn suy thoái**

Giai đoạn cuối cùng trong dòng đời sản phẩm là sự suy thoái, công ty chịu sự sụt giảm doanh thu nếu như sản phẩm không được cải tiến và sự đa dạng hóa đã không được thực hiện trong nhiều năm. Khi nhu cầu đối với sản phẩm giảm, các dòng tiền mặt thu vào cũng sụt giảm, và việc tiếp tục chi tiêu cho các hoạt động tiếp thị là không hợp lý nữa. Doanh thu sụt giảm là điều không thể tránh khỏi, rủi ro kinh doanh trong giai đoạn này cũng được xem là giảm so với các giai đoạn trước đây. Vì vậy, công ty có thể duy trì cấu trúc vốn mang rủi ro tài chính cao hơn.

Trong giai đoạn này, lợi nhuận mong đợi từ tái đầu tư của doanh nghiệp thường thấp hơn mức mà cổ đông đòi hỏi. Mặc khác, dòng tiền trong giai đoạn này khá nhàn rỗi do sụt giảm quy mô đầu tư và dòng tiền từ khấu hao do tái đầu tư không hiệu quả cũng được dùng phân phối cho cổ đông.

Chính sách cổ tức trong giai đoạn này là chi trả ở mức cao, mức chi trả cổ tức có thể cao hơn lợi nhuận sau thuế do khả năng sử dụng thêm nguồn vốn khấu hao (trong giai đoạn suy thoái nhu cầu đầu tư cao không còn cần thiết lắm), trong trường hợp này phần chi trả cổ tức này là sự hoàn trả vốn đầu tư cho các cổ đông.

Hiện tại, các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đều đang hoạt động sản xuất kinh doanh có hiệu quả và có xu hướng phát triển tốt trong thời gian tới nên chính sách cổ tức cho giai đoạn này chưa phù hợp với công ty nào hiện nay.

■ Các gợi ý cho việc xây dựng và hoàn thiện chính sách cổ tức cho các công ty niêm yết

Chính sách cổ tức công ty phải gắn liền với những chiến lược đầu tư cụ thể của công ty trong tương lai.

Mỗi công ty khác nhau sẽ có những đặc điểm riêng, hoạt động trong những lĩnh vực kinh doanh và chịu tác động bởi những nhân tố khác nhau. Trong từng hoàn cảnh, điều kiện kinh doanh cụ thể, các công ty có chiến lược và quan điểm kinh doanh riêng. Vì vậy không thể xây dựng chính sách cổ tức chuẩn mực chung cho tất cả các công ty trong mọi thời điểm.

◆ Công ty nên theo đuổi một chính sách cổ tức ổn định, an toàn, đảm bảo sự ổn định, nhất quán của chính sách cổ tức ngay cả trong trường hợp lợi nhuận hoạt động giảm.

- Một chính sách cổ tức an toàn không đồng nghĩa với một chính sách cổ tức thấp. Chính sách cổ tức thấp đồng nghĩa với việc tăng tỉ lệ lợi nhuận giữ lại. Nếu tiền mặt tích lũy từ lợi nhuận giữ lại quá lớn thì khiến cho nhà đầu tư suy diễn là công ty bế tắc trong sự tăng trưởng và công ty lãng phí do giữ tiền mặt quá nhiều ảnh hưởng không tốt lên giá trị cổ phiếu của công ty.

- Một chính sách cổ tức an toàn là một chính sách cổ tức có tỷ lệ chia cổ tức hợp lý sao cho vừa thoả mãn được nhu cầu có một nguồn thu nhập ổn định, nhất quán của cổ đông vừa đảm bảo một tỷ lệ lợi nhuận giữ lại đủ để tài trợ cho những nhu cầu đầu tư bình thường nhằm duy trì sự tăng trưởng bền vững của công ty.

- Chính sách cổ tức không nên thay đổi thường xuyên, cần tập trung vào những vấn đề mà những cổ đông lớn hiện tại quan tâm và hướng tới các nhóm nhà đầu tư tiềm năng luôn sẵn sàng đầu tư vào công ty.

- Đối với tổ chức phát hành có độ biến động lớn, có thể áp dụng phương thức duy trì mức cổ tức thấp, đồng thời chi trả những khoản cổ tức phụ trội vào các thời điểm hợp lý và khi thu nhập cho phép nhằm bảo đảm việc chi trả cổ tức luôn thực hiện đối với nhà đầu tư.

◆ Công ty nên tránh việc cắt giảm cổ tức đột ngột mà phải tiến hành từng bước.

- Những cổ đông quan tâm đến dòng thu nhập tương lai ổn định và đáng tin cậy từ cổ tức sẽ rất quan tâm đến sự thay đổi chính sách cổ tức đột ngột của công ty, đặc biệt là khi cổ tức bị cắt giảm với lý do là dùng lợi nhuận giữ lại để đầu tư vào một dự án mới tạo giá trị gia tăng cho công ty trong tương lai. Nếu công ty không thể huy động đủ vốn từ nguồn tài trợ bên ngoài mà buộc phải cắt giảm cổ tức, thì công ty cần phải cung cấp thông tin đầy đủ và giải thích một cách rõ ràng cho các nhà đầu tư biết về chương trình đầu tư sắp tới cũng như nhu cầu tài chính cần thiết để tài trợ cho dự án đó, để tối thiểu hoá những hậu quả gây ra từ một sự cắt giảm cổ tức đột ngột như thế.

◆ Công ty nên đa dạng hóa các hình thức chi trả cổ tức.

- Trường hợp công ty trả cổ tức bằng cổ phiếu ngân quỹ cần quy định cổ phiếu quỹ phải được mua lại từ nguồn lãi chưa phân phối hay lợi nhuận tích lũy để trả cổ tức cho cổ đông.

◆ Công ty niêm yết cần phối hợp với cơ quan quản lý tuyên truyền phổ biến kiến thức về chứng khoán và TTCK cũng như những lợi ích thiết thực mà công ty sẽ mang lại cho cổ đông khi công ty đưa ra chính sách cổ tức tăng cường nguồn vốn tích lũy, đầu tư mở rộng sản xuất kinh doanh, tạo sự phát triển trong tương lai.

◆ Công ty có thể mua lại cổ phiếu của chính mình hay của các công ty có khả năng phát triển khác nếu chưa dùng vốn để đầu tư. Điều này giúp công ty giảm sự phân tán cổ phiếu lưu hành, mang lại lợi nhuận từ thặng dư vốn cổ đông, tăng thu nhập trên mỗi cổ phiếu và tăng giá cổ phiếu.

- Hoạt động mua bán cổ phiếu quỹ là một trong những công cụ hiệu quả và nhanh chóng giúp các công ty niêm yết điều hoà vốn cổ phần, tạo khoản thu nhập chênh lệch giá (thặng dư vốn) là nguồn để công ty có thể linh hoạt thay đổi tỷ lệ chi trả cổ tức mà không tác động lớn đến các nhà đầu tư.

◆ Triển khai các chương trình ưu đãi cổ phần cho nhân viên để khuyến khích công nhân viên làm việc và gắn bó lâu dài công ty, đặc biệt là các vị trí chủ chốt trong công ty.

*** *Xây dựng chính sách cổ tức dưới tác động của các yếu tố không hoàn hảo của thị trường Việt Nam hiện nay***

Các yếu tố không hoàn hảo của thị trường có thể kể đến là: thuế, chi phí phát hành, chi phí giao dịch, bất cân xứng thông tin và tâm lý của nhà đầu tư... các yếu tố này làm cho chính sách cổ tức có tác động đến giá trị của công ty. Như vậy khi xây dựng chính sách cổ tức, công ty phải xây dựng trong sự tác động của chúng sao cho giá trị của công ty tăng lên. Có thể liệt kê một số yếu tố sau tại thị trường Việt Nam có tác động đến chính sách cổ tức cao hay thấp của các công ty niêm yết hiện nay.

- Thuế: các quy định về thuế thu nhập hiện nay, đặc biệt Luật thuế TNCN có hiệu lực từ ngày 01/01/2009 có tác động mạnh đến chính sách cổ tức của doanh nghiệp, luật quy định cổ tức nhận được bằng cổ phiếu phải quy đổi ra tiền

theo giá thị trường của cổ phiếu tại thời điểm cổ đông nhận chi trả, nếu cổ đông không thực hiện bán cổ phiếu nhận được mà giữ lại thì việc chi trả cổ tức bằng cổ phiếu sẽ làm giảm lợi ích của cổ đông, cụ thể cổ đông phải nộp thuế TNCN (20%) cao gấp 5 lần so với chi trả cổ tức bằng tiền mặt (5%). Với quy định của luật thuế TNCN không tính thuế thu nhập đối với khoản thu nhập giữ lại sẽ là cơ hội cho các CTCP sử dụng khoản thu nhập sau thuế để tái đầu tư, vừa giảm chi phí sử dụng vốn trong tình hình lãi suất vay ngân hàng thương mại đang tăng cao và không ổn định, vừa gia tăng giá trị công ty và đem lại lợi ích cho cổ đông qua trì hoãn được khoản thuế TNCN phải nộp.

- Vấn đề thông tin, chi phí đại diện: Tình hình công bố và tiếp cận thông tin hiện nay còn nhiều hạn chế, niềm tin của các nhà đầu tư đối với công ty niêm yết chưa được xây dựng và cũng có thể cho thấy sự bất cân xứng thông tin rất lớn giữa các nhà đầu tư và ban quản lý. Và chi phí đại diện đối với các công ty niêm yết Việt Nam hiện nay là rất cao. Để tạo niềm tin cho cổ đông và giảm chi phí đại diện thì cổ tức là phương tiện hữu hiệu nhất.

- Chi phí phát hành cổ phiếu mới: Việc phát hành cổ phiếu để huy động vốn thông qua TTCK hiện nay ở Việt Nam còn nhiều hạn chế. Các thủ tục, qui định làm mất nhiều thời gian, công sức của các tổ chức phát hành chứng khoán mới. Do đó, nếu công ty niêm yết cần vốn chủ sở hữu để tài trợ cho các đầu tư mới của mình thì sử dụng lợi nhuận giữ lại hơn là phát hành cổ phần mới. Trong trường hợp này, chính sách không chi trả cổ tức hoặc trả cổ tức ở mức thấp sẽ được ưu tiên lựa chọn.

Ở Việt Nam hiện nay, các yếu tố thị trường tác động làm cho chính sách cổ tức cao tốt hơn, có ảnh hưởng mạnh hơn. Do đó, trước mắt các công ty niêm yết vẫn nên tiếp tục duy trì chính sách ổn định cổ tức tiền mặt ở mức vừa phải (thấp hơn mức hiện nay). Các công ty phải lưu ý rằng trong ngắn hạn chính sách cổ tức nên áp dụng như sau:

- Mức cổ tức ban đầu phải được cân nhắc kỹ lưỡng.
- Tỷ lệ chi trả cổ tức có thể thay đổi nếu cần thiết.
- Tránh việc giảm cổ tức tiền mặt định kỳ.

- Chỉ tăng cổ tức khi chắc chắn rằng khoản tăng này có thể duy trì tiếp tục trong tương lai.

Trong dài hạn thì nên xây dựng theo hướng cổ tức là lợi nhuận còn lại nhưng mục tiêu ổn định cổ tức phải được ưu tiên hơn. Đối với các công ty trong giai đoạn phát triển, nếu cần có thể phát hành cổ phiếu mới để huy động vốn nhằm duy trì cổ tức ổn định.

Như vậy, chính sách hợp lý cho các công ty niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM là: trong dài hạn cổ tức là phần lợi nhuận còn lại sau khi đã tài trợ cho các dự án có suất sinh lời cao hơn chi phí sử dụng vốn, trong ngắn hạn cổ tức tiền mặt ổn định ở mức vừa phải.

*** *Xây dựng chính sách cổ tức dựa vào dòng tiền và dự án đầu tư***

Để phân tích, đánh giá chính sách cổ tức hiện tại và lập kế hoạch trả cổ tức trong tương lai, các công ty niêm yết phải cân nhắc 2 vấn đề sau:

- Tiền mặt có sẵn trong năm để chi trả cổ tức là bao nhiêu sau khi các nhu cầu đầu tư mới và gia tăng vốn luân chuyển đã được đáp ứng. Và công ty chi trả bao nhiêu từ số tiền này cho cổ đông.

- Các dự án đầu tư của công ty tốt đến mức nào.

+ Có thể có 4 trường hợp xảy ra khi xây dựng chính sách cổ tức dựa vào dòng tiền và dự án đầu tư mà các công ty niêm yết có thể tham khảo:

○ Công ty có nhiều dự án đầu tư tốt và đang chi trả cổ tức nhiều hơn dòng tiền cho chủ sở hữu. Trong trường hợp này công ty đang làm giảm giá trị cổ đông. Vì trả cổ tức cao nên công ty sẽ thiếu hụt tiền mặt và phải bù đắp lượng tiền thiếu hụt thông qua phát hành chứng khoán mới. Thứ hai là thường xuyên thiếu tiền tạo ra sự giới hạn về vốn đầu tư, và công ty phải từ bỏ các dự án tốt. Vì vậy công ty nên giảm cổ tức để dành tiền đầu tư vào các dự án tốt.

○ Công ty có nhiều dự án tốt và chi trả cổ tức ít hơn dòng tiền dành cho chủ sở hữu. Tiền mặt của công ty sẽ tăng lên, công ty có thể cho rằng đang có nhiều dự án tốt cùng đầu tư trong tương lai, cổ đông cũng sẽ nghi ngờ tại sao công ty không thực hiện dự án trong kỳ hiện tại. Tuy nhiên, công ty nên tiếp tục duy trì chính sách cổ tức và đầu tư hiện tại.

- Có nhiều dự án xấu và chi trả cổ tức ít hơn dòng tiền cho chủ sở hữu. Công ty đang tích lũy tiền mặt và cũng chịu áp lực lớn từ phía cổ đông về chi trả cổ tức, vì họ lo sợ công ty sẽ sử dụng tiền để đầu tư vào các dự án xấu. Để gia tăng giá trị cho cổ đông, công ty nên trả cổ tức nhiều hơn và cắt giảm đầu tư.
- Công ty có nhiều dự án xấu và chi trả cổ tức nhiều hơn dòng tiền dành cho chủ sở hữu. Trong trường hợp này, công ty nên cắt giảm đầu tư và dùng tiền đó chia cổ tức.

Kết luận : Với quy định Luật Thuế TNCN mới ban hành có hiệu lực từ ngày 01/01/2009 thì kiến nghị chính sách cổ tức công ty niêm yết nên sử dụng là gia tăng tỷ lệ lợi nhuận giữ lại trong giai đoạn khởi sự và tăng trưởng (P/E cao, giá cổ phiếu trên thị trường thấp), trả cổ tức thấp bằng tiền mặt hoặc cổ phiếu; Trả cổ tức cao bằng tiền mặt trong giai đoạn bão hoà (giá cổ phiếu trên thị trường cao) và suy thoái, nhu cầu vốn cho dự án đầu tư nên huy động từ nguồn vốn vay, lợi nhuận giữ lại với tỷ lệ thấp .

3.2.3/ Một số biện pháp khác hoàn thiện hoạt động quản trị tài chính các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TPHCM

3.2.3.1/ Xây dựng quan điểm đúng đắn về mục tiêu hoạt động quản trị tài chính trong CTCP

Hiện nay, phần lớn các nhà quản lý công ty thường đặt mục tiêu lợi nhuận lên hàng đầu, nhưng nếu mục tiêu lợi nhuận được xem xét trong sự tương quan với những rủi ro mà công ty phải đối mặt khi tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh của mình thì công ty không nên chỉ xem lợi nhuận là mục tiêu sống còn của doanh nghiệp. Trong nền kinh tế thị trường có tính cạnh tranh công ty phải phấn đấu sao cho có thể luôn tồn tại và phát triển trong mọi tình huống kinh tế, trong đó tồn tại là tiên đề cần và phát triển là điều kiện đủ. Các nhà đầu tư trên thị trường khi tìm kiếm cơ hội đầu tư thường hướng đến những công ty có triển vọng-nơi hứa hẹn sẽ tạo ra dòng thu nhập ổn định và tăng trưởng không ngừng trong tương lai, đảm bảo lợi ích đầu tư của họ, tức là đảm bảo khả năng tạo ra hệ số hoàn vốn hay tỷ suất sinh lợi mong đợi. Công ty nào càng được các nhà đầu tư quan tâm chú ý đến và sẵn sàng đầu tư khi có cơ hội thì giá trị thị trường càng cao vì giá cổ phần đầu tư sẽ tăng,

như vậy đứng trên góc độ của quản trị tài chính thì công ty nên hướng đến mục tiêu không ngừng nâng cao và tối đa hóa giá trị thị trường của nó.

3.2.3.2/ Tổ chức hoạt động quản trị tài chính phù hợp với mục tiêu đã đề ra

Khi cách tiếp cận về mục tiêu quản trị tài chính trong CTCP đã thay đổi, thì tổ chức hoạt động của bộ phận Tài chính-kế toán trong công ty cũng cần được thay đổi cho phù hợp với mục tiêu đã được xác định. Như đã đề cập ở chương 2, tổ chức hoạt động của phòng tài chính- kế toán của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TPHCM (vốn là những DNNN sau cổ phần hóa) chỉ phù hợp với việc thực hiện chức năng kế toán tài chính, chức năng kế toán quản trị và quản trị tài chính chưa được chú trọng đúng mức. ***Do đó, quản trị tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TPHCM nên tập trung vào các hoạt động dưới đây:***

- Phân tích, hoạch định và kiểm soát tài chính
- Quản trị vốn luân chuyển
- Hoạch định các kế hoạch tài trợ và tìm kiếm các nguồn tài trợ hấp dẫn
- Tìm kiếm các cơ hội đầu tư tiềm năng, đánh giá các cơ hội đầu tư và hoạch định ngân quỹ đầu tư tối ưu cho từng giai đoạn phát triển của doanh nghiệp.
- Xác định cơ cấu tài chính và chính sách phân chia lợi tức cổ phần tối ưu
- Quản trị các loại rủi ro kinh doanh, rủi ro tài chính của công ty và nguy cơ bị thâm tóm, sát nhập.

3.2.3.3/ Phân định rõ ràng chức năng của giám đốc tài chính và kế toán trưởng

Phân định rõ ràng chức năng của giám đốc tài chính và kế toán trưởng như là một bộ phận quản trị tài chính và bộ phận kế toán trong doanh nghiệp

*** Giám đốc tài chính (CFO-Chief Finance Officer)**

Giám đốc tài chính có trách nhiệm báo cáo trực tiếp cho Giám đốc hay Tổng giám đốc điều hành về sức khỏe tài chính của công ty, tham mưu cho giám đốc điều hành các vấn đề về quản lý liên quan đến tình hình tài chính và tham gia vào quá trình hoạch định kế hoạch kinh doanh, đồng thời có nhiệm vụ xây dựng các chính sách tài chính cho doanh nghiệp. Kế toán trưởng và người quản lý ngân quỹ giúp việc cho giám đốc tài chính của công ty.

*** Kế toán trưởng (Chief accountant)**

Kế toán trưởng chịu trách nhiệm về tính chính xác, kịp thời và sự rõ ràng của sổ sách kế toán công ty, chuẩn bị các báo cáo tài chính một cách kịp thời, đầy đủ đồng thời giám sát việc quản lý và sử dụng các loại tài sản hiện hữu của công ty, chịu trách nhiệm trong việc thực hiện nghĩa vụ nộp thuế cho Chính phủ. Một vài kế toán viên giúp việc cho kế toán trưởng có chuyên môn về kế toán và được trang bị các phần mềm kế toán chuyên dùng hỗ trợ trong việc nhập và quản lý dữ liệu.

Bên cạnh đó, cần có sự phối hợp chặt chẽ hơn mối quan hệ mật thiết giữa bộ phận quản trị tài chính doanh nghiệp với các phòng ban chức năng khác, đặc biệt là tạo ra mối quan hệ chặt chẽ giữa bộ phận quản trị tài chính, giám đốc tài chính với giám đốc, tổng giám đốc hay hội đồng quản trị của doanh nghiệp để thực hiện kế hoạch hoạt động sản xuất kinh doanh hiệu quả và theo đúng mục tiêu đề ra.

3.2.3.4/ Nâng cao vai trò kiểm soát nội bộ trong các CTCP niêm yết

Hệ thống kiểm soát nội bộ thực chất là sự tích hợp một loạt hoạt động, biện pháp, kế hoạch, quan điểm, nội quy chính sách và nỗ lực của mọi thành viên trong tổ chức để đảm bảo tổ chức đó hoạt động hiệu quả, đạt được mục tiêu đặt ra một cách hợp lý. ***Để phát huy tính hiệu quả việc kiểm soát nội bộ cần quan tâm đến một số vấn đề sau:***

- Để cử người có kiến thức chuyên môn và có kinh nghiệm về lĩnh vực ngành nghề công ty hoạt động vào ban kiểm soát như chuyên gia tài chính, nhà quản trị kinh doanh am hiểu về lĩnh vực công ty đang hoạt động.

- Công khai hóa thông tin tài chính kế toán như một nguyên tắc bắt buộc và có khung hình phạt cụ thể, thích đáng cho những trường hợp vi phạm nhằm đảm bảo sự thực thi nguyên tắc này.

- Tăng cường công tác kiểm soát nội bộ, kiểm tra giám sát một cách nghiêm túc, đầy đủ, toàn diện và mang tính chất xây dựng cải tiến hệ thống kiểm soát công ty ngày một hoàn thiện hơn.

3.2.3.5/ Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, tăng cường đào tạo cán bộ có kiến thức chuyên môn, đặc biệt là kiến thức về tài chính

Chiến lược phát triển nguồn nhân lực trong công ty niêm yết là một trong những nhân tố quan trọng hàng đầu, đặc biệt trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế đang diễn ra mạnh mẽ và Việt Nam không thể đứng ngoài cuộc. Để có thể đáp ứng được các yêu cầu quản lý tài chính trong tình hình mới các công ty niêm yết cần phải:

- Có chương trình đào tạo, theo hướng tự tổ chức đào tạo ở công ty hoặc cử các chuyên viên, cán bộ trung cao cấp đi học tập theo các chương trình đặc biệt để nâng cao, cập nhật kiến thức quản trị nói chung, và quản trị tài chính nói riêng.
- Chuẩn hóa cán bộ quản lý trong công ty niêm yết nói chung và CTCP nói riêng và bố trí các chức danh phải đúng chuyên môn và năng lực.
- Cần thiết có thể thuê các giám đốc điều hành là những chuyên gia về quản trị sản xuất, quản trị tài chính là người nước ngoài nhằm đạt mục tiêu đề ra.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Với những hạn chế còn tồn tại từ thực tế hoạt động quản trị tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK trong thời gian qua, tác giả đã đề xuất một số giải pháp nhằm hoàn thiện hơn nữa các hoạt động khai thác nguồn tài trợ, phân phối lợi nhuận, chính sách cổ tức, quản trị tài chính ngắn hạn và một số giải pháp khác trong việc tổ chức bộ máy quản trị tài chính của các công ty trong tình hình hiện nay và trong tương lai.

KẾT LUẬN

Trong quá trình phát triển kinh tế theo xu thế toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế thì hội nhập về lĩnh vực tài chính diễn ra nhanh hơn và có tầm ảnh hưởng lớn đến nền kinh tế trong nước, cùng với sự tăng trưởng của nền kinh tế thì loại hình doanh nghiệp CTCP ngày càng phát triển, mở rộng và đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế quốc gia. Hội nhập kinh tế quốc tế sẽ tạo điều kiện cho các doanh nghiệp Việt Nam nói chung và CTCP nói riêng những cơ hội lớn về việc tiếp cận với thị trường vốn quốc tế, có điều kiện để mở rộng quy mô hoạt động, tiếp cận với trình độ công nghệ hiện đại, khả năng quản lý, điều hành tiên tiến. Song song với những cơ hội lớn đó lại là những thách thức cũng lớn không kém mà các công ty phải đương đầu, đó là sự cạnh tranh mang tính quốc tế và những biến động về kinh tế, tài chính trên thế giới,... sẽ trở thành những nguy cơ thường xuyên đe dọa đối với sự ổn định trong hoạt động của doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp xuất nhập khẩu và các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính. Để hạn chế những tác động nguy hại đó cần phải hoàn thiện công tác quản trị nói chung và quản trị tài chính nói riêng trong CTCP, đặc biệt là các CTCP niêm yết. Đây là một công việc phức tạp và khó khăn, đòi hỏi nhà quản lý phải có kiến thức vững vàng và toàn diện. Bên cạnh đó, cơ sở pháp lý như luật, các văn bản dưới luật cũng như các cơ chế tài chính cho loại hình doanh nghiệp này cần được cụ thể hóa và đầy đủ hơn để tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động sản xuất kinh doanh của CTCP.

Thời gian qua, những kết quả mang lại từ hoạt động của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TPHCM rất khả quan, có những giá trị đóng góp to lớn cho nền kinh tế, thể hiện sự thành công trong chủ trương đẩy mạnh cổ phần hóa DNNN của Đảng và Nhà nước ta. Tuy nhiên những kết quả đạt được này sẽ còn khả quan hơn nữa nếu công tác quản lý, quản trị tài chính được tổ chức dựa trên những cơ sở khoa học, vận dụng kịp thời những lý thuyết quản trị hiện đại của các nước tiên tiến trên thế giới.

Từ những nghiên cứu thực tiễn về tình hình tài chính và công tác quản trị tài chính tại các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TPHCM trong thời gian qua, với những hạn chế còn tồn tại trong việc khai thác, sử dụng vốn, xây dựng một cơ cấu vốn tối

ưu, chính sách phân phối lợi nhuận, chính sách cổ tức, và các vấn đề về giá cổ phiếu của các CTCP niêm yết, luận văn đã đưa ra một số giải pháp tài chính để hoàn thiện hơn nữa công tác quản trị tài chính với các nội dung chính như: khai thác một cách hiệu quả hơn nguồn vốn tài trợ cho hoạt động sản xuất kinh doanh, các kiến nghị về vấn đề phân phối lợi nhuận, chính sách cổ tức với các chính sách cổ tức

Tác giả hy vọng rằng những kiến nghị được đề xuất trên sẽ có những giá trị nhất định và góp phần nâng cao hiệu quả công tác quản trị tài chính của các CTCP niêm yết tại Sở GDCK TPHCM trong thực tiễn hiện nay và thời gian sắp tới. Tuy nhiên, do vốn kiến thức cũng như khả năng nghiên cứu còn hạn chế nên luận văn chắc chắn không thể tránh khỏi những thiếu sót. Vì vậy, rất mong nhận được sự chỉ bảo và những ý kiến đóng góp chân tình, quý báu của quý Thầy, Cô, các anh chị đồng nghiệp và những người có quan tâm đến đề tài này.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. PGS.TS Nguyễn Ngọc Thơ (2005), “*Tài chính doanh nghiệp hiện đại*”, NXB Thống kê.
 2. TS. Nguyễn Minh Kiều (2006), “*Tài chính doanh nghiệp*”, NXB Thống kê.
 3. Nguyễn Hải Sản (2008), “*Cẩm nang nghiệp vụ quản trị tài chính doanh nghiệp*”, NXB Thống kê.
 4. TS. Nguyễn Văn Thuận (2000), “*Quản trị tài chính*”, NXB Thống kê.
 5. TS. Đoàn Văn Hạnh (1998), “*Công ty cổ phần và chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần*”, NXB Thống kê.
 6. Bùi Nguyên Hoàn (2001), “*Thị trường chứng khoán và công ty cổ phần*”, NXB Chính trị quốc gia.
 7. Quốc hội (2005), “*Luật doanh nghiệp*”, NXB Chính trị quốc gia.
 8. TS. Nguyễn Vũ Tự Anh (2005), “*Báo tia sáng: Cổ phần hóa ở Việt Nam - Khúc dạo đầu của cuộc trường chinh*”, số 5 và số 6.
 9. Tạp chí Tài chính các số 10, 11 năm 2006; số 4 năm 2007.
 10. Báo cáo tài chính của các công ty niêm yết tại Sở GDCK TPHCM các năm 2005, 2006, 2007.
 11. Các trang Web:
 - f-news.f-network.net - Báo điện tử F-Net ngày 31/12/2006 “ Bài: 10 sự kiện kinh tế nổi bật năm 2006”.
 - www.atpvietnam.com – Báo điện tử: Chuyên trang chứng khoán của Công ty TNHH Dịch vụ thông tin ATP.
 - vneconomy.vn – Báo điện tử : Thời báo kinh tế Việt Nam.
- Và các trang web về công ty cổ phần và thị trường chứng khoán:
- www.hsx.vn – Sở Giao dịch chứng khoán Thành Phố Hồ Chí Minh.
 - www7.vndirect.com.vn - Công ty cổ phần chứng khoán VNDirect.
 - www.bsc.com.vn – Công ty TNHH chứng khoán Ngân hàng Đầu tư & Phát triển Việt Nam.
 - www.smes.vn – Công ty cổ phần chứng khoán doanh nghiệp nhỏ và vừa VN

PHỤ LỤC 1

**Các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán TP.HCM phân theo ngành
nghề kinh doanh tính đến cuối năm 2007**

Mệnh giá 1 Cổ phần (CP) : 10.000 Đ

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Khối lượng CP niêm yết	Khối lượng CP lưu hành	Ngày niêm yết
		Lĩnh vực Công nghệ			
1	ST8	CTCP SIÊU THANH	8.200.000	9.020.000	12/10/2007
2	UNI	CTCP VIỄN LIÊN	4.743.933	4.726.397	30/05/2006
		Lĩnh vực Công nghiệp			
		Các ngành công nghiệp			
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	140.260.000	140.260.000	31/10/2007
2	TTP	CTCP BAO BÌ NHỰA TÂN TIẾN	14.999.998	14.999.998	09/11/2006
3	TPC	CTCP NHỰA TÂN ĐẠI HÙNG	10.400.000	10.146.000	20/11/2007
4	VPK	CTCP BAO BÌ DẦU THỰC VẬT	7.600.000	7.600.000	16/11/2006
5	MCP	CTCP IN VÀ BAO BÌ MỸ CHÂU	4.949.928	5.294.863	18/12/2006
6	ALT	CTCP VĂN HÓA TÂN BÌNH	3.995.125	3.875.130	05/10/2006
7	BPC	CTCP BAO BÌ BÌM SƠN	3.800.000	3.800.000	05/04/2002
8	SFN	CTCP DỆT LƯỚI SÀI GÒN	3.000.000	3.000.000	29/11/2006
9	DPC	CTCP NHỰA ĐÀ NẴNG	1.587.280	2.237.280	26/11/2001
10	HBD	CTCP BAO BÌ PP BÌNH DƯƠNG	1.535.000	1.535.000	06/12/2006
		Công nghiệp kỹ thuật			
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	57.260.388	57.260.388	18/07/2000
2	ALP	CTCP ALPHANAM	38.999.995	38.999.995	07/12/2007
3	PMS	CTCP CƠ KHÍ XĂNG DẦU	5.200.000	5.174.110	28/10/2003
4	DTT	CTCP KỸ NGHỆ ĐỒ THÀNH	5.100.000	5.200.000	06/12/2006
		Dịch vụ hỗ trợ			
1	GIL	CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH	10.219.818	10.089.818	28/12/2001
2	COM	CTCP VẬT TƯ XĂNG DẦU	7.999.917	7.755.130	12/05/2006
3	TMC	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THỦ ĐỨC	4.000.000	4.000.000	06/12/2006
		Dụng cụ điện & Điện tử			
1	SAM	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG	65.399.216	64.749.216	18/07/2000
2	PAC	CTCP PIN ẮC QUY MIỀN NAM	15.000.000	15.000.000	09/11/2006
3	FPC	CTCP FULL POWER	13.106.292	32.999.991	06/07/2006
4	RAL	CTCP BÓNG ĐÈN PHÍCH NƯỚC RẠNG ĐÔNG	11.500.000	11.500.000	23/10/2006
5	TYA	CTCP DÂY VÀ CÁP ĐIỆN TAYA VIỆT NAM	5.313.658	26.566.844	02/12/2005
6	LGC	CTCP CƠ KHÍ - ĐIỆN LỬ GIA	3.000.000	3.000.000	29/11/2006
		Giao thông công nghiệp			
1	PVT	TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ	72.000.000	72.000.000	27/11/2007
2	VTO	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO	60.000.000	60.000.000	01/10/2007
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	59.807.785	58.898.245	09/11/2006
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN	45.500.000	43.447.505	24/07/1993
5	MHC	CTCP HÀNG HẢI HÀ NỘI	11.788.087	11.786.887	31/12/2004
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIẾN	10.080.000	10.080.000	07/12/2005
7	PJT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU ĐƯỜNG THỦY	7.000.000	7.000.000	11/12/2006

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Khối lượng CP niêm yết	Khối lượng CP lưu hành	Ngày niêm yết
8	VFC	CTCP VINAFCO	6.775.627	6.775.627	26/06/2006
9	TMS	CTCP KHO VẬN GIAO NHẬN NGOẠI THƯƠNG	6.348.000	6.348.000	02/08/2000
10	DXP	CTCP CẢNG ĐOẠN XÁ	5.250.000	5.200.000	13/11/2006
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	3.000.000	3.000.000	07/11/2006
12	SEI	CTCP ĐẠI LÝ VẬN TẢI SAFI	2.403.030	2.763.485	08/12/2006
		Xây dựng & Vật liệu			
1	HT1	CTCP XI MĂNG HÀ TIÊN 1	87.000.000	87.000.000	31/10/2007
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	40.000.000	39.750.000	11/05/2006
3	VNE	TỔNG CTCP XÂY DỰNG ĐIỆN VIỆT NAM	32.000.000	31.721.080	01/08/2007
4	DCT	CTCP TÂM LỢP VẬT LIỆU XÂY DỰNG ĐỒNG NAI	18.146.019	23.589.825	21/09/2006
5	HBC	CTCP XÂY DỰNG VÀ KINH DOANH ĐỊA ỐC HÒA BÌNH	13.500.000	13.500.000	22/11/2006
6	BT6	CTCP BÊ TÔNG 620 CHÂU THỐI	10.997.850	10.997.850	12/04/2002
7	DCC	CTCP XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP	10.300.000	10.100.000	25/11/2007
8	DHA	CTCP HÓA AN	10.099.670	10.099.537	12/04/2004
9	SAV	CTCP HỢP TÁC KINH TẾ VÀ XUẤT NHẬP KHẨU SAVIMEX	9.963.450	9.809.350	26/04/2002
10	SC5	CTCP XÂY DỰNG SỐ 5	8.600.000	8.600.000	10/04/2007
11	VSC	CTCP CONTEINER VIỆT NAM	8.037.334	9.524.801	12/12/2007
12	NAV	CTCP NAM VIỆT	8.000.000	8.000.000	30/11/2006
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GỐM SỨ TAICERA	7.665.280	33.570.344	26/12/2006
14	MCV	CTCP CAVICO VIỆT NAM KHAI THÁC MỎ VÀ XÂY DỰNG	6.889.749	6.889.749	15/11/2006
15	VTA	CTCP VITALY	6.000.000	6.000.000	12/11/2006
16	TTC	CTCP GẠCH MEN THANH THANH	5.992.348	5.979.528	18/07/2006
17	HAS	CTCP XÂY LẮP BƯU ĐIỆN HÀ NỘI	5.991.906	5.941.906	18/12/2002
18	LBM	CTCP KHOÁNG SẢN VÀ VẬT LIỆU XÂY DỰNG LÂM ĐỒNG	4.135.560	4.135.560	30/11/2006
19	DNP	CTCP NHỰA ĐỒNG NAI	3.427.637	3.427.637	28/11/2006
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	1.990.530	9.046.425	21/06/2006
21	NHC	CTCP GẠCH NGÓI NHỊ HIỆP	1.435.479	1.424.996	11/11/2005
22	BTC	CTCP CƠ KHÍ VÀ XÂY DỰNG BÌNH TRIỆU	1.261.345	1.351.286	17/01/2002
23	SDN	CTCP SƠN ĐỒNG NAI	1.140.000	1.140.000	08/12/2006
		Lĩnh vực dầu khí			
1	PVD	TỔNG CTCP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ	132.167.504	132.167.504	15/11/2006
2	PGC	CTCP GAS PETROLIMEX	25.000.000	24.997.060	20/10/2006
3	SFC	CTCP NHIÊN LIỆU SÀI GÒN	3.400.000	3.400.000	16/06/2004
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng			
		Điện lực			
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHÁ LẠI	326.235.000	325.235.000	17/01/2007
2	VSH	CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HÌNH	137.494.258	137.494.258	28/06/2006
3	SJD	CTCP THỦY ĐIỆN CẢN ĐƠN	29.899.629	29.899.629	11/12/2006
4	KHP	CTCP ĐIỆN LỰC KHÁNH HÒA	17.409.086	17.409.086	08/12/2006
5	L10	CTCP LILAMA 10	9.000.000	8.900.000	11/12/2007
6	UIC	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ VÀ ĐÔ THỊ IDICO	8.000.000	8.000.000	31/10/2007
7	RHC	CTCP THỦY ĐIỆN RY NINH II	3.200.000	3.200.000	24/04/2006
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng			

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Khối lượng CP niêm yết	Khối lượng CP lưu hành	Ngày niêm yết
		Bán lẻ			
1	PNC	CTCP VĂN HÓA PHƯƠNG NAM	6.500.000	6.500.000	21/06/2005
2	HAX	CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH	4.331.211	4.331.211	13/12/2006
		Du lịch & Giải trí			
1	RIC	CTCP QUỐC TẾ HOÀNG GIA	9.963.268	41.031.976	23/07/2007
2	SGH	CTCP KHÁCH SẠN SÀI GÒN	1.766.300	1.766.300	13/07/2001
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	1.598.500	1.598.500	15/11/2006
		Lĩnh vực hàng tiêu dùng			
		Đồ uống			
1	SCD	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT CHUÔNG DƯƠNG	8.500.000	8.477.640	12/11/2006
2	TRI	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN	7.548.360	7.548.360	21/12/2001
		Hàng gia dụng			
1	CII	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	40.000.000	40.000.000	24/02/2006
2	GTA	CTCP CHẾ BIẾN GỖ THUẬN AN	10.400.000	10.130.000	04/07/2007
		Hàng hóa cá nhân			
1	TCM	CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG	20.769.497	20.669.047	15/10/2007
2	KHA	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU KHÁNH HỘI	14.120.309	13.419.950	14/08/2002
3	VTB	CTCP ĐIỆN TỬ TÂN BÌNH	11.005.345	11.646.531	08/12/2006
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	6.840.000	6.840.000	12/03/2004
5	GMC	CTCP SẢN XUẤT THƯƠNG MẠI MAY SÀI GÒN	4.669.497	4.669.497	12/06/2006
		Ô tô & phụ tùng ô tô			
1	DRC	CTCP CAO SU ĐÁ NẶNG	13.038.552	13.038.552	28/11/2006
		Sản xuất thực phẩm			
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	175.275.670	175.275.670	28/12/2005
2	MPC	CTCP THỦY SẢN MINH PHÚ	70.000.000	70.000.000	13/12/2007
3	ANV	CTCP NAM VIỆT	66.000.000	65.605.250	28/11/2007
4	KDC	CTCP KINH ĐỒ	46.999.665	45.997.609	18/11/2005
5	LSS	CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN	30.000.000	29.509.470	21/12/2007
6	VHC	CTCP VĨNH HOÀN	30.000.000	30.000.000	07/12/2007
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TƯỜNG AN	18.980.200	18.980.200	06/12/2006
8	BHS	CTCP ĐƯỜNG BIÊN HÒA	18.531.620	18.531.620	21/11/2006
9	BBC	CTCP BIBICA	15.420.782	15.420.782	17/12/2001
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THỦY SẢN BẾN TRE	15.000.000	15.000.000	27/12/2007
11	AGF	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN AN GIANG	12.859.288	12.859.288	26/04/2002
12	ICF	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI THỦY SẢN	12.807.000	12.807.000	11/12/2007
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐỒ MIỀN BẮC	10.079.782	12.296.085	02/12/2004
14	SSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG MIỀN NAM	10.000.000	9.999.020	29/12/2004
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG	9.000.000	9.000.000	23/08/2007
16	TS4	CTCP THỦY SẢN SỐ 4	8.470.350	8.469.828	01/07/2002
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	8.312.915	8.312.915	24/09/2007
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE	8.099.999	8.099.999	12/06/2006
19	FMC	CTCP THỰC PHẨM SAO TA	7.900.000	7.875.300	39.010
20	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	6.875.359	29.140.992	29/09/2006
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	5.798.901	5.797.971	11/12/2000
22	NSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG TRUNG ƯƠNG	5.765.950	5.765.950	01/12/2006
23	CAN	CTCP ĐỒ HỘP HẠ LONG	5.000.000	4.999.880	18/10/2001

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Khối lượng CP niêm yết	Khối lượng CP lưu hành	Ngày niêm yết
24	SGC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU SA GIANG	4.661.069	4.661.069	28/07/2006
25	SJI	CTCP THỦY SẢN SỐ 1	3.500.000	3.450.730	13/12/2006
26	TNA	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THIÊN NAM	3.300.000	3.300.000	04/05/2005
27	SAF	CTCP LƯƠNG THỰC THỰC PHẨM SAFOCO	2.706.000	2.706.000	05/12/2006
		Thuốc lá			
1	CLC	CTCP CÁT LỢI	13.103.830	13.103.830	18/10/2006
		Lĩnh vực tài chính			
		Bất động sản			
1	VIC	CTCP VINCOM	119.983.156	119.983.156	07/09/2007
2	ITA	CTCP ĐẦU TƯ CÔNG NGHIỆP TÂN TẠO	114.999.730	114.997.930	11/01/2006
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	23.000.000	22.700.000	23/11/2006
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỬ LIÊM	16.400.000	16.400.000	06/12/2007
5	HDC	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA VŨNG TÀU	8.128.000	8.035.920	25/09/2007
6	VGP	CTCP CẢNG RAU QUẢ	6.201.608	6.201.608	29/11/2006
		Tài chính			
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	136.666.671	136.666.671	18/10/2007
2	DIC	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI DIC	3.359.955	5.599.925	22/11/2006
		Lĩnh vực vật liệu cơ bản			
		Hóa chất			
1	DPM	TỔNG CTY PHÂN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ	380.000.000	379.400.000	29/10/2007
2	DPR	CTCP CAO SU ĐỒNG PHÚ	40.000.000	40.000.000	22/11/2007
3	TRC	CTCP CAO SU TÂY NINH	30.000.000	30.000.000	17/07/2007
4	TNC	CTCP CAO SU THỐNG NHẤT	19.250.000	19.250.000	07/08/2007
5	HRC	CTCP CAO SU HÒA BÌNH	17.260.976	17.160.970	22/11/2006
6	BMP	CTCP NHỰA BÌNH MINH	13.933.400	16.848.696	12/06/2006
7	HSI	CTCP VẬT TƯ TỔNG HỢP VÀ PHÂN BÓN HÓA SINH	10.000.000	10.000.000	12/12/2007
		Khai thác mỏ			
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	8.261.820	8.261.820	12/12/2006
		Kim loại công nghiệp			
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	21.000.000	21.000.000	28/11/2006
2	VIS	CTCP THÉP VIỆT Ý	15.000.000	15.000.000	07/12/2006
3	SMC	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC	10.996.777	10.994.300	29/09/2006
		Sản xuất giấy & Trồng rừng			
1	VID	CTCP GIẤY VIỄN ĐÔNG	19.499.342	19.499.342	12/07/2006
2	HAP	CTCP HAPACO	14.779.609	14.775.239	02/08/2000
		Lĩnh vực viễn thông			
		Điện thoại cố định			
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	93.192.346	93.192.346	21/11/2006
2	VTC	CTCP VIỄN THÔNG VTC	2.608.187	2.604.894	24/01/2003
		Lĩnh vực y tế			
		Dược phẩm & công nghệ sinh học			
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	20.000.000	19.996.120	01/12/2006
2	DMC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO	13.769.999	13.769.999	12/04/2006
3	IMP	CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM	11.659.820	11.659.820	15/11/2006

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)			Tốc độ tăng trưởng Doanh thu Lợi nhuận			
									Tăng trưởng doanh thu		Tăng trưởng lợi nhuận	
			2005 (1)	2006 (2)	2007 (3)	2005 (4)	2006 (5)	2007 (6)	2006/2005 [(2-1)/1]	2007/2006 [(3-2)/2]	2006/2005 [(5-4)/4]	2007/2006 [(6-5)/5]
1	SAM	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG	836.382	1.654.474	1.695.988	111.736	220.179	221.892	97,81%	2,51%	97,05%	0,78%
2	PAC	CTCP PIN ẮC QUY MIỀN NAM	571.679	674.051	989.815	25.591	28.190	52.241	17,91%	46,85%	10,16%	85,32%
3	FPC	CTCP FULL POWER	362.525	496.085	582.067	26.638	36.644	81.069	36,84%	17,33%	37,56%	121,23%
4	RAL	CTCP BÓNG ĐÈN PHÍCH NƯỚC RẠNG ĐÔNG	441.217	576.407	787.040	40.321	46.289	53.772	30,64%	36,54%	14,80%	16,17%
5	TYA	CTCP DÂY VÀ CÁP ĐIỆN TAYA VIỆT NAM	775.241	1.287.459	1.375.220	42.942	33.422	7.254	66,07%	6,82%	-22,17%	-78,30%
6	LGC	CTCP CƠ KHÍ - ĐIỆN LỬ GIA	10.502	40.443	58.926	834	2.492	4.436	285,10%	45,70%	198,80%	78,01%
		Giao thông công nghiệp										
1	PVT	TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ	217.019	442.350	313.956	26.814	52.283	26.053	103,83%	-29,03%	94,98%	-50,17%
2	VTO	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO	377.954	394.076	726.717	41.831	88.328	187.796	4,27%	84,41%	111,15%	112,61%
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	670.400	842.593	1.050.799	31.448	102.772	147.572	25,69%	24,71%	226,80%	43,59%
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYÊN	1.101.597	1.211.978	1.171.917	192.408	219.574	264.606	10,02%	-3,31%	14,12%	20,51%
5	MHC	CTCP HÀNG HẢI HÀ NỘI	162.115	223.882	242.353	18.075	18.139	38.612	38,10%	8,25%	0,35%	112,87%
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN	79.312	86.751	76.089	11.402	16.880	17.984	9,38%	-12,29%	48,04%	6,54%
7	PJT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU ĐƯỜNG THỦY	493.944	782.469	732.810	5.606	10.005	13.437	58,41%	-6,35%	78,47%	34,30%
8	VFC	CTCP VINAFCO	332.360	343.411	594.514	11.844	17.714	17.750	3,33%	73,12%	49,56%	0,20%
9	TMS	CTCP KHO VẬN GIAO NHẬN NGOẠI THƯƠNG	128.751	128.245	135.209	19.710	21.498	22.953	-0,39%	5,43%	9,07%	6,77%
10	DXP	CTCP CẢNG ĐOẠN XÁ	50.178	52.420	73.016	9.480	11.465	15.312	4,47%	39,29%	20,94%	33,55%
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	1.556.913	1.909.597	1.998.575	7.433	22.672	53.877	22,65%	4,66%	205,02%	137,64%
12	SFI	CTCP ĐẠI LÝ VẬN TẢI SAFI	63.184	88.993	98.400	15.044	14.719	16.951	40,85%	10,57%	-2,16%	15,16%
		Xây dựng & Vật liệu										
1	HT1	CTCP XI MĂNG HÀ TIÊN 1	1.973.555	-	2.192.928	65.013	-	100.339	-100,00%	#DIV/0!	-100,00%	#DIV/0!
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	378.088	336.109	708.107	174.194	119.845	359.278	-11,10%	110,68%	-31,20%	199,79%
3	VNE	TỔNG CTCP XÂY DỰNG ĐIỆN VIỆT NAM	342.783	710.645	366.102	14.568	47.282	63.340	107,32%	-48,48%	224,56%	33,96%
4	DCT	CTCP TÂM LỘP VẬT LIỆU XÂY DỰNG ĐỒNG NAI	138.289	169.024	157.447	19.697	38.520	38.751	22,23%	-6,85%	95,56%	0,60%
5	HBC	CTCP XÂY DỰNG VÀ KINH DOANH ĐỊA ỐC HÒA BÌNH	133.333	205.615	455.356	3.753	12.044	29.501	54,21%	121,46%	220,92%	144,94%
6	BT6	CTCP BÊ TÔNG 620 CHÂU THỐI	471.878	465.969	689.934	23.071	36.043	48.861	-1,25%	48,06%	56,23%	35,56%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)			Tốc độ tăng trưởng Doanh thu Lợi nhuận			
									Tăng trưởng doanh thu		Tăng trưởng lợi nhuận	
			2005 (1)	2006 (2)	2007 (3)	2005 (4)	2006 (5)	2007 (6)	2006/2005 [(2-1)/1]	2007/2006 [(3-2)/2]	2006/2005 [(5-4)/4]	2007/2006 [(6-5)/5]
7	DCC	CTCP XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP	182.345	288.528	375.443	19.178	12.252	27.059	58,23%	30,12%	-36,11%	120,85%
8	DHA	CTCP HÓA AN	88.174	83.694	101.352	36.788	29.929	47.575	-5,08%	21,10%	-18,64%	58,96%
9	SAV	CTCP HỢP TÁC KINH TẾ VÀ XUẤT NHẬP KHẨU SAVIMEX	345.588	370.066	413.909	18.506	20.124	21.462	7,08%	11,85%	8,74%	6,65%
10	SC5	CTCP XÂY DỰNG SỐ 5	253.139	479.614	772.347	9.158	14.409	71.347	89,47%	61,04%	57,34%	395,16%
11	VSC	CTCP CONTEINER VIỆT NAM	130.580	164.950	234.707	34.620	49.367	73.767	26,32%	42,29%	42,60%	49,43%
12	NAV	CTCP NAM VIỆT	123.844	175.816	212.485	10.750	21.053	28.744	41,97%	20,86%	95,84%	36,53%
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GÓM SỨ TAICERA	322.859	464.320	491.849	131.855	181.190	177.446	43,82%	5,93%	37,42%	-2,07%
14	MCV	CTCP CAVICO VIỆT NAM KHAI THÁC MỎ VÀ XÂY DỰNG	123.880	49.523	127.520	10.731	4.483	11.981	-60,02%	157,50%	-58,22%	167,25%
15	VTA	CTCP VITALY	279.338	316.241	311.620	3.184	2.369	9.389	13,21%	-1,46%	-25,60%	296,33%
16	TTC	CTCP GẠCH MEN THANH THANH	229.179	274.076	324.865	5.800	8.120	9.247	19,59%	18,53%	40,00%	13,88%
17	HAS	CTCP XÂY LẮP BUỒN ĐIỆN HÀ NỘI	107.224	160.307	152.022	9.607	19.959	19.386	49,51%	-5,17%	107,75%	-2,87%
18	LBM	CTCP KHOẢNG SÀN VÀ VẬT LIỆU XÂY DỰNG LÂM ĐỒNG	84.145	89.209	79.529	3.542	5.725	4.273	6,02%	-10,85%	61,63%	-25,36%
19	DNP	CTCP NHỰA ĐỒNG NAI	95.665	76.572	149.368	8.054	9.077	6.087	-19,96%	95,07%	12,70%	-32,94%
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	227.866	150.763	163.108	20.144	(7.241)	3.687	-33,84%	8,19%	-135,95%	150,92%
21	NHC	CTCP GẠCH NGÓI NHỊ HIỆP	36.859	38.080	43.050	6.880	7.284	7.077	3,31%	13,05%	5,87%	-2,84%
22	BTC	CTCP CƠ KHÍ VÀ XÂY DỰNG BÌNH TRIỆU	39.199	18.261	15.287	217	295	637	-53,41%	-16,29%	35,94%	115,93%
23	SDN	CTCP SƠN ĐỒNG NAI	42.314	45.140	49.113	3.530	2.568	3.591	6,68%	8,80%	-27,25%	39,84%
		Lĩnh vực dầu khí										
1	PVD	TỔNG CTCP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ	-	1.348.770	2.738.605	-	161.623	579.875		103,04%		258,78%
2	PGC	CTCP GAS PETROLIMEX	1.122.742	1.275.124	1.494.969	92.385	41.745	54.093	13,57%	17,24%	-54,81%	29,58%
3	SFC	CTCP NHIÊN LIỆU SÀI GÒN	515.612	644.631	801.126	7.766	8.900	9.588	25,02%	24,28%	14,60%	7,73%
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng										
		Điện lực										
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI	1.458.889	3.607.073	3.807.068	28.054	965.431	777.822	147,25%	5,54%	3341,33%	-19,43%
2	VSH	CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN SỐNG HINH	202.170	436.625	370.162	85.946	270.889	256.281	115,97%	-15,22%	215,19%	-5,39%
3	SJD	CTCP THỦY ĐIỆN CẦN ĐƠN	187.199	238.508	241.742	34.301	62.654	68.254	27,41%	1,36%	82,66%	8,94%
4	KHP	CTCP ĐIỆN LỰC KHÁNH HÒA	306.551	646.808	758.905	14.911	27.517	46.390	111,00%	17,33%	84,54%	68,59%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)			Tốc độ tăng trưởng Doanh thu Lợi nhuận			
									Tăng trưởng doanh thu		Tăng trưởng lợi nhuận	
			2005 (1)	2006 (2)	2007 (3)	2005 (4)	2006 (5)	2007 (6)	2006/2005 [(2-1)/1]	2007/2006 [(3-2)/2]	2006/2005 [(5-4)/4]	2007/2006 [(6-5)/5]
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	5.638.784	6.619.102	6.648.193	602.600	734.469	955.381	17,39%	0,44%	21,88%	30,08%
2	MPC	CTCP THỦY HẢI SẢN MINH PHÚ	-	1.352.532	2.357.470		88.408	11.017		74,30%		138,69%
3	ANV	CTCP NAM VIỆT	1.212.316	2.707.076	3.193.437	73.781	277.943	416.572	123,30%	17,97%	276,71%	49,88%
4	KDC	CTCP KINH ĐỒ	798.751	998.150	1.230.802	111.053	170.031	222.469	24,96%	23,31%	53,11%	30,84%
5	LSS	CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN	-	835.864	951.894		72.811	116.507		13,88%		60,01%
6	VHC	CTCP VĨNH HOÀN	-	1.516.245	1.425.436	-	87.537	111.196		-5,99%		27,03%
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TƯỜNG AN	1.181.594	1.515.469	2.554.228	40.080	45.693	125.712	28,26%	68,54%	14,00%	175,12%
8	BHS	CTCP ĐƯỜNG BIÊN HÒA	540.656	766.124	641.379	37.286	51.528	53.633	41,70%	-16,28%	38,20%	4,09%
9	BBC	CTCP BIBICA	285.362	341.331	453.975	16.016	25.332	33.325	19,61%	33,00%	58,17%	31,55%
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THỦY SẢN BẾN TRE	373.460	457.661	366.020	4.159	10.259	16.177	22,55%	-20,02%	146,67%	57,69%
11	AGF	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN AN GIANG	786.182	1.190.906	1.233.734	25.549	50.670	43.044	51,48%	3,60%	98,32%	-15,05%
12	ICF	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI THỦY SẢN	-	283.218	326.128		11.247	21.145	!	15,15%		88,01%
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐỒ MIỀN BẮC	354.789	419.429	561.516	39.670	55.619	96.017	18,22%	33,88%	40,20%	72,63%
25	SSC	CTCP GIỒNG CÂY TRỒNG MIỀN NAM	127.919	129.861	155.857	30.377	24.044	24.455				
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG	88.475	311.275	537.449	1.695	36.134	63.584	251,82%	72,66%	2031,80%	75,97%
28	TS4	CTCP THỦY SẢN SỐ 4	83.880	151.827	172.904	3.593	6.957	7.635	81,01%	13,88%	93,63%	9,75%
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	879.702	1.138.957	1.375.090	13.309	13.686	79.971	29,47%	20,73%	2,83%	484,33%
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE	282.433	331.215	429.706	7.811	25.057	43.512	17,27%	29,74%	220,79%	73,65%
19	FMC	CTCP THỰC PHẨM SAO TA	970.807	925.197	999.764	29.775	31.894	27.771	-4,70%	8,06%	7,12%	-12,93%
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	504.912	641.686	721.481	59.542	73.917	74.809	27,09%	12,44%	24,14%	1,21%
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	784.550	699.904	626.503	8.036	(13.245)	24.684	-10,79%	-10,49%	-264,82%	286,36%
22	NSC	CTCP GIỒNG CÂY TRỒNG TRUNG ƯỚNG	96.553	102.579	140.388	10.589	9.074	13.512	6,24%	36,86%	-14,31%	48,91%
23	CAN	CTCP ĐỒ HỘP HẠ LONG	191.225	204.206	309.012	9.794	10.296	12.424	6,79%	51,32%	5,13%	20,67%
24	SGC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU SA GIANG	98.100	88.489	118.917	15.500	17.981	18.794	-9,80%	34,39%	16,01%	4,52%
25	SJ1	CTCP THỦY SẢN SỐ 1	130.781	147.895	145.553	5.897	6.294	6.537	13,09%	-1,58%	6,73%	3,86%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)			Tốc độ tăng trưởng Doanh thu Lợi nhuận			
									Tăng trưởng doanh thu		Tăng trưởng lợi nhuận	
			2005 (1)	2006 (2)	2007 (3)	2005 (4)	2006 (5)	2007 (6)	2006/2005 [(2-1)/1]	2007/2006 [(3-2)/2]	2006/2005 [(5-4)/4]	2007/2006 [(6-5)/5]
26	TNA	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THIÊN NAM	166.691	241.891	470.442	5.904	7.020	15.022	45,11%	94,49%	18,90%	113,99%
27	SAF	CTCP LƯƠNG THỰC THỰC PHẨM SAFOCO	203.970	272.065	333.205	8.944	9.040	10.852	33,38%	22,47%	1,07%	20,04%
		Thuốc lá										
1	CLC	CTCP CÁT LỢI	698.786	704.352	813.948	26.641	32.818	49.014	0,80%	15,56%	23,19%	49,35%
		Lĩnh vực tài chính										
		Bảo hiểm phi nhân thọ										
		Bất động sản										
1	VIC	CTCP VINCOM	136.955	548.413	180.195	68.525	347.226	333.222	300,43%	-67,14%	406,71%	-4,03%
2	ITA	CTCP ĐẦU TƯ CÔNG NGHIỆP TÂN TẠO	312.671	352.763	924.919	127.515	185.825	452.316	12,82%	162,19%	45,73%	143,41%
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	242.504	141.091	188.512	47.565	92.784	187.004	-41,82%	33,61%	95,07%	101,55%
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM	120.737	196.138	450.383	30.653	104.409	163.048	62,45%	129,63%	240,62%	56,16%
5	HDC	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA VŨNG TÀU	78.297	105.833	249.626	9.260	14.337	36.026	35,17%	135,87%	54,83%	151,28%
6	VGP	CTCP CẢNG RAU QUẢ	151.171	249.646	195.843	8.420	16.779	15.780	65,14%	-21,55%	99,28%	-5,95%
		Ngân hàng										
		Tài chính										
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	39.938	339.941	1.243.831	303.300	948.994	961.518	751,17%	265,90%	212,89%	1,32%
2	DIC	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI DIC	315.461	436.934	592.285	7.476	8.626	15.946	38,51%	35,55%	15,38%	84,86%
		Lĩnh vực vật liệu cơ bản										
		Hóa chất										
1	DPM	TỔNG CTY PHẦN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ	2.537.555	3.050.829	3.779.038	791.819	1.161.497	1.329.683	20,23%	23,87%	46,69%	14,48%
2	DPR	CTCP CAO SU ĐÔNG PHÚ	433.185	602.105	703.796	152.283	204.663	232.713	38,99%	16,89%	34,40%	13,71%
3	TRC	CTCP CAO SU TÂY NINH	322.859	464.320	491.894	131.855	181.190	177.446	43,82%	5,94%	37,42%	-2,07%
4	TNC	CTCP CAO SU THỐNG NHẤT		145.293	165.706		27.858	33.963		14,05%		21,91%
5	HRC	CTCP CAO SU HÒA BÌNH	220.834	320.580	296.008	80.217	144.917	132.910	45,17%	-7,66%	80,66%	-8,29%
6	BMP	CTCP NHỰA BÌNH MINH	422.777	503.425	680.000	66.922	98.777	111.272	19,08%	35,07%	47,60%	12,65%
7	HSI	CTCP VẬT TƯ TỔNG HỢP VÀ PHẦN BÓN HÓA SINH	137.778	389.476	656.894	1.488	2.100	25.271	182,68%	68,66%	41,13%	1103,38%
		Khai thác mỏ										
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	36.762	52.759	103.203	12.105	20.258	49.566	43,52%	95,61%	67,35%	144,67%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)			Tốc độ tăng trưởng Doanh thu Lợi nhuận			
									Tăng trưởng doanh thu		Tăng trưởng lợi nhuận	
			2005 (1)	2006 (2)	2007 (3)	2005 (4)	2006 (5)	2007 (6)	2006/2005 [(2-1)/1]	2007/2006 [(3-2)/2]	2006/2005 [(5-4)/4]	2007/2006 [(6-5)/5]
		Kim loại công nghiệp										
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	2.038.179	1.748.760	2.800.364	4.154	22.004	35.225	-14,20%	60,13%	429,71%	60,08%
2	VIS	CTCP THÉP VIỆT Ý	1.116.157	1.267.776	1.468.810	6.522	16.508	25.576	13,58%	15,86%	153,11%	54,93%
3	SMC	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC	1.556.913	1.909.597	2.998.575	7.433	22.672	53.877	22,65%	57,03%	205,02%	137,64%
		Sản xuất giấy & Trồng rừng										
1	VID	CTCP GIẤY VIÊN ĐÔNG	201.144	265.686	440.525	10.907	12.421	26.228	32,09%	65,81%	13,88%	111,16%
2	HAP	CTCP HAPACO	129.644	115.920	212.288	15.297	19.629	97.629	-10,59%	83,13%	28,32%	397,37%
		Lĩnh vực viễn thông										
		Điện thoại cố định										
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	14.100.792	21.399.751	13.498.891	343.893	609.299	1.028.985	51,76%	-36,92%	77,18%	68,88%
2	VTC	CTCP VIỄN THÔNG VTC	112.986	107.108	85.619	12.195	5.792	7.028	-5,20%	-20,06%	-52,51%	21,34%
		Lĩnh vực y tế										
		Dược phẩm & công nghệ sinh học										
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	554.031	868.192	1.269.280	55.379	87.060	128.312	56,70%	46,20%	57,21%	47,38%
2	DMC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO	568.187	659.254	811.126	45.216	54.037	64.266	16,03%	23,04%	19,51%	18,93%
3	IMP	CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM	339.165	527.284	454.426	30.008	47.114	63.231	55,47%	-13,82%	57,00%	34,21%

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GD&ĐT TP.HCM đăng trên website:

www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;)

PHỤ LỤC 3

TỶ SỐ THANH TOÁN CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	TTN			TTHH			TTTM			K
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
		Lĩnh vực Công nghệ						1,5				
1	ST8	CTCP SIÊU THANH	0,84	0,87	1,01	1,70	1,40	1,40	0,34	0,48	0,51	x
2	UNI	CTCP VIỄN LIÊN	1,16	1,18	1,12	1,42	2,14	1,40	0,13	0,41	0,13	x
		Lĩnh vực Công nghiệp						1,68				****
		Các ngành công nghiệp						2,37				**
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	0,20	0,42	1,23	0,79	1,03	2,47	0,01	0,03	0,52	*
2	TTP	CTCP BAO BÌ NHỰA TÂN TIẾN	0,93	1,32	1,92	1,51	2,09	3,69	0,04	0,04	0,08	**
3	TPC	CTCP NHỰA TÂN ĐẠI HÙNG	0,76	0,55	1,38	1,33	1,01	2,50	0,12	0,01	0,03	**
4	VPK	CTCP BAO BÌ DẦU THỰC VẬT	0,83	0,81	0,50	1,36	1,71	1,24	0,08	0,16	0,02	x
5	MCP	CTCP IN VÀ BAO BÌ MỸ CHÂU	0,44	0,75	0,64	1,44	2,47	1,28	0,01	0,06	0,43	x
6	ALT	CTCP VĂN HÓA TÂN BÌNH	0,38	0,39	2,74	1,02	1,02	4,31	0,08	0,02	2,00	*
7	BPC	CTCP BAO BÌ BÌM SƠN	1,52	0,85	1,80	3,63	2,37	3,24	0,79	0,03	0,46	**
8	SFN	CTCP DỆT LƯỚI SÀI GÒN	18,48	12,77	3,49	32,57	24,34	7,53	9,29	7,85	1,62	*
9	DPC	CTCP NHỰA ĐÀ NẴNG	0,78	1,07	0,72	2,04	2,18	1,95	0,05	0,22	0,18	x
10	HBD	CTCP BAO BÌ PP BÌNH DƯƠNG	0,37	2,11	1,24	2,02	4,14	1,88	0,27	0,19	0,09	x
		Công nghiệp kỹ thuật						2,62				**
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	1,10	2,44	2,66	1,61	2,73	3,04	0,70	1,65	1,84	*
2	ALP	CTCP ALPHANAM	0,36	0,60	1,17	1,42	1,05	2,21	0,03	0,01	0,41	**
3	PMS	CTCP CƠ KHÍ XĂNG DẦU	0,80	0,84	1,43	1,28	1,29	2,45	0,06	0,04	0,16	**
4	DTT	CTCP KỸ NGHỆ ĐỒ THÀNH	1,54	3,48	16,45	1,94	4,30	17,59	0,33	1,75	14,62	*
		Dịch vụ hỗ trợ						2,28				**
1	GIL	CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH	1,99	2,08	5,94	2,49	3,13	6,74	1,03	0,98	4,22	*
2	COM	CTCP VẬT TƯ XĂNG DẦU	1,01	1,02	5,37	1,81	1,60	5,93	0,20	0,34	3,70	*
3	TMC	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THỦ ĐỨC	0,89	0,82	0,51	1,36	1,33	1,07	0,11	0,22	0,17	x
		Dụng cụ điện & Điện tử						1,92				****
1	SAM	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG	1,08	0,81	1,44	1,98	1,43	3,03	0,52	0,04	0,53	*
2	PAC	CTCP PIN ẮC QUY MIỀN NAM	0,75	0,61	0,63	1,38	1,45	1,52	0,14	0,19	0,16	x
3	FPC	CTCP FULL POWER	0,55	0,80	2,62	1,17	1,60	4,54	0,04	0,07	0,17	**
4	RAL	CTCP BÓNG ĐÈN PHÍCH NƯỚC RẠNG ĐÔNG	0,74	0,67	1,19	1,54	1,47	1,81	0,32	0,15	0,47	x
5	TYA	CTCP DÂY VÀ CÁP ĐIỆN TAYA VIỆT NAM	0,67	0,40	0,45	1,17	1,14	1,12	0,22	0,05	0,06	x
6	LGC	CTCP CƠ KHÍ - ĐIỆN LỬ GIA	0,54	0,42	0,57	1,63	1,22	0,77	0,12	0,08	0,39	x
		Giao thông công nghiệp						1,78				****
1	PVT	TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ	2,94	2,68	0,69	3,12	2,78	0,72	2,84	2,47	0,57	x
2	VTO	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO		3,62	3,27		4,00	3,62		1,99	1,56	*
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	2,33	10,87	3,86	2,96	13,02	4,51	1,38	6,38	3,03	*
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN	1,94	1,29	2,35	1,95	1,30	2,36	0,87	0,28	0,90	*
5	MHC	CTCP HÀNG HẢI HÀ NỘI	1,68	1,64	0,92	1,85	1,98	1,02	0,70	0,51	0,34	x
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIỀN	4,14	3,09	11,80	4,34	3,14	11,84	2,77	2,18	10,59	*
7	PJT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU ĐƯỜNG THỦY	0,99	1,19	1,10	1,45	1,40	1,35	0,23	0,32	0,14	x
8	VFC	CTCP VINAFCO	0,47	0,51	0,98	0,66	0,84	1,11	0,05	0,08	0,42	x
9	TMS	CTCP KHO VẬN GIAO NHẬN NGOẠI THƯƠNG	1,53	1,03	4,29	1,57	1,06	4,39	1,27	0,67	3,51	*
10	DXP	CTCP CẢNG ĐOẠN XÁ	3,04	0,96	1,73	3,08	0,98	1,78	0,32	0,28	0,62	x
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	1,06	1,16	1,08	1,20	1,35	1,36	0,16	0,16	0,26	x

Stt	Mã CK	Tên Công ty	TTN			TTHH			TTTM			K
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
12	SFI	CTCP ĐẠI LÝ VẬN TẢI SAFI	1,04	1,11	0,88	1,04	1,11	0,88	0,43	0,66	0,65	x

		Xây dựng & Vật liệu						1,44				****
1	HT1	CTCP XI MĂNG HÀ TIÊN 1	0,45	0,97	0,98	1,18	1,21	1,73	0,24	0,62	0,08	x
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	1,23	1,25	1,77	1,25	1,30	1,80	0,28	0,10	0,64	x
3	VNE	TỔNG CTCP XÂY DỰNG ĐIỆN VIỆT NAM	0,89	0,68	1,33	1,04	0,99	1,46	0,39	0,13	0,06	x
4	DCT	CTCP TÁM LỚP VẬT LIỆU XÂY DỰNG ĐỒNG NAI	0,79	2,40	5,61	1,41	3,02	6,74	0,41	2,12	3,63	*
5	HBC	CTCP XÂY DỰNG VÀ KINH DOANH ĐỊA ỐC HÒA BÌNH	2,11	1,40	1,39	2,62	1,56	1,46	0,41	0,35	0,75	x
6	BT6	CTCP BÊ TÔNG 620 CHÂU THỐI	0,67	1,17	0,90	1,17	1,81	1,64	0,14	0,58	0,21	x
7	DCC	CTCP XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP	0,85	0,86	2,16	1,09	1,08	2,37	0,30	0,15	0,06	**
8	DHA	CTCP HÓA AN	5,11	20,22	4,67	5,34	20,59	4,74	3,15	17,08	3,66	*
9	SAV	CTCP HỢP TÁC KINH TẾ VÀ XUẤT NHẬP KHẨU SAVIMEX	0,53	1,08	1,47	1,28	1,96	1,89	0,07	0,68	0,65	x
10	SC5	CTCP XÂY DỰNG SỐ 5	0,31	0,77	0,57	0,64	1,39	1,56	0,14	0,35	0,09	x
11	VSC	CTCP CONTAINER VIỆT NAM	1,58	1,60	2,50	1,60	1,61	2,53	0,68	0,65	1,60	*
12	NAV	CTCP NAM VIỆT	0,60	0,53	1,34	1,14	1,16	2,10	0,07	0,08	0,15	**
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GỐM SỨ TAICERA	2,05	1,06	1,20	2,21	1,09	1,26	1,36	0,35	1,04	x
14	MCV	CTCP CAVICO VIỆT NAM KHAI THÁC MỎ VÀ XÂY DỰNG	0,34	0,37	0,42	0,78	0,97	1,02	0,04	0,03	0,01	****
15	VTA	CTCP VITALY	0,33	0,35	0,37	0,72	0,65	0,67	0,02	0,04	0,09	***
16	TTC	CTCP GẠCH MEN THANH THANH	0,21	0,22	0,28	0,60	0,66	0,72	0,04	0,02	0,07	***
17	HAS	CTCP XÂY LẬP BUỒI ĐIỆN HÀ NỘI	0,87	1,14	1,59	1,24	1,43	1,84	0,05	0,05	0,30	x
18	LBM	CTCP KHOANG SẢN VÀ VẬT LIỆU XÂY DỰNG LÂM ĐỒNG	0,88	0,82	2,20	1,10	1,14	2,57	0,10	0,13	1,11	*
19	DNP	CTCP NHỰA ĐỒNG NAI	0,90	1,27	0,70	1,25	1,71	1,11	0,05	0,06	0,03	x
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	0,67	0,47	0,36	1,07	1,12	0,93	0,18	0,06	0,06	***
21	NHC	CTCP GẠCH NGÓI NHỊ HIỆP	2,99	3,64	3,42	3,63	4,65	4,02	2,69	1,57	1,64	*
22	BTC	CTCP CƠ KHÍ VÀ XÂY DỰNG BÌNH TRIỆU	0,96	0,97	0,79	1,25	1,29	1,18	0,03	0,03	0,14	x
23	SDN	CTCP SƠN ĐỒNG NAI	1,04	1,12	1,13	1,62	1,72	1,71	0,05	0,13	0,23	x
		Lĩnh vực dầu khí						1,41				****
1	PVD	TỔNG CTCP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ	1,15	0,91	2,42	1,18	1,01	2,49	0,82	0,23	0,78	*
2	PGC	CTCP GAS PETROLIMEX	1,05	1,13	1,55	1,24	1,44	2,00	0,28	0,36	0,60	*
3	SFC	CTCP NHIÊN LIỆU SÀI GÒN	0,75	1,12	0,54	1,33	1,70	1,18	0,24	0,42	0,19	x
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng						2,44				**
		Điện lực						2,77				**
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI	2,77	5,20	2,62	3,32	5,78	3,29	0,03	0,86	1,91	*
2	VSH	CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HÌNH	0,60	1,09	6,58	0,74	1,29	6,77	0,46	0,88	6,00	*
3	SJD	CTCP THỦY ĐIỆN CẦN ĐƠN	0,09	0,12	0,10	0,16	0,18	0,18	0,00	0,00	0,00	***
4	KHP	CTCP ĐIỆN LỰC KHÁNH HÒA	0,97	1,21	1,01	1,20	1,39	1,24	0,56	0,86	0,75	x
5	L10	CTCP LILAMA 10	0,54	0,44	0,47	1,08	1,08	1,38	0,16	0,20	0,16	x
6	UIC	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ VÀ ĐÔ THỊ IDICO	0,59	0,41	0,62	0,74	0,69	1,04	0,05	0,07	0,16	x
7	RHC	CTCP THỦY ĐIỆN RY NINH II	0,55	0,91	1,42	0,61	1,00	1,54	0,28	0,62	0,69	x
		Ga, nước & dịch vụ công cộng đa dụng						0,58				***
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng						1,47				****
		Bán lẻ						1,72				****
1	PNC	CTCP VĂN HÓA PHƯƠNG NAM	0,45	0,50	0,72	1,00	1,15	1,71	0,05	0,08	0,08	x

Stt	Mã CK	Tên Công ty	TTN			TTHH			TTTM			K
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
2	HAX	CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH	0,56	0,64	0,70	1,07	1,26	1,14	0,15	0,24	0,33	x
		Du lịch & Giải trí						1,54				****
1	RIC	CTCP QUỐC TẾ HOÀNG GIA		1,34	3,02		1,46	3,24		0,34	0,22	**
2	SGH	CTCP KHÁCH SẠN SÀI GÒN	4,25	5,77	3,87	4,33	5,88	3,96	2,64	3,08	2,31	*
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	2,23	9,85	8,67	2,47	10,58	8,99	2,11	9,20	7,85	*
		Lĩnh vực Hàng tiêu dùng						0,79				***
		Đồ uống						1,30				****
1	SCD	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT CHUÔNG DƯƠNG	1,99	2,27	2,75	3,18	2,76	3,28	0,96	1,67	2,22	*
2	TRI	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN	1,04	0,81	0,95	1,37	1,02	1,12	0,11	0,05	0,22	x
		Hàng gia dụng						1,28				****
1	CIJ	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	0,09	0,09	0,40	0,09	0,09	0,46	0,06	0,05	0,09	***
2	GTA	CTCP CHẾ BIẾN GỖ THUẬN AN		1,41	0,69		1,82	1,17		1,17	0,40	x
		Hàng hóa cá nhân						1,30				****
1	TCM	CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG	0,38	0,42	0,50	0,80	0,79	0,91	0,09	0,14	0,17	***
2	KHA	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU KHÁNH HỘI	0,14	0,84	1,97	0,94	3,09	3,31	0,02	0,16	1,60	*
3	VTB	CTCP ĐIỆN TỬ TÂN BÌNH	1,20	0,99	2,06	1,34	1,29	2,39	0,40	0,29	0,95	*
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	0,82	0,52	0,35	1,73	1,10	0,56	0,09	0,09	0,12	***
5	GMC	CTCP SẢN XUẤT THƯƠNG MẠI MAY SÀI GÒN	0,75	0,53	1,24	1,08	0,94	1,65	0,31	0,10	0,57	x
		Ô tô & phụ tùng ô tô						1,59				****
1	DRC	CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG	0,31	0,60	0,75	1,07	1,55	1,67	0,08	0,14	0,14	x
		Sản xuất thực phẩm						1,75				****
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	0,84	1,31	1,61	1,52	2,54	3,40	0,33	0,59	0,83	*
2	MPC	CTCP THỦY SẢN SÀI GÒN		2,30	1,42		2,74	1,74		0,10	0,26	x
3	ANV	CTCP NAM VIỆT		2,27	2,59		2,88	3,00		0,27	0,48	**
4	KDC	CTCP KINH ĐÔ	1,51	1,12	3,46	1,83	1,52	3,75	0,36	0,47	2,25	*
5	LSS	CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN		1,59	1,85		2,27	2,33		0,99	1,07	*
6	VHC	CTCP VĨNH HOÀN	-	2,82	1,39	-	3,37	1,84	-	0,35	0,10	x
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TƯỜNG AN	1,44	0,59	1,21	1,89	1,05	1,62	1,29	0,46	1,11	x
8	BHS	CTCP ĐƯỜNG BIÊN HÒA	0,74	3,56	2,76	1,03	4,43	3,51	0,18	2,40	1,83	*
9	BBC	CTCP BIBICA	0,51	1,64	0,65	1,31	2,77	1,27	0,15	1,02	0,41	x
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THỦY SẢN BẾN TRE	0,30	0,27	0,22	0,75	0,66	0,97	0,04	0,00	0,00	***
11	AGF	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN AN GIANG	0,69	1,07	0,83	1,09	1,65	1,62	0,04	0,23	0,16	x
12	ICF	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI THỦY SẢN		0,37	0,56		1,05	1,07		0,05	0,13	x
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ MIỀN BẮC	1,29	1,12	0,89	1,80	1,72	1,07	0,89	0,44	0,80	x
25	SSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG MIỀN NAM	1,95	2,26	2,16	4,05	4,54	3,83	0,48	0,91	0,98	*
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG		0,80	1,75		1,25	2,10		0,02	0,02	**
28	TS4	CTCP THỦY SẢN SỐ 4	1,06	1,58	1,99	1,40	2,07	2,91	0,02	0,03	0,18	**
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	0,54	0,69	0,72	1,21	1,26	1,39	0,06	0,08	0,07	x
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE	0,71	1,47	1,11	1,07	1,94	1,36	0,10	0,65	0,32	x
19	FMC	CTCP THỰC PHẨM SAO TA	0,76	0,50	0,53	1,16	1,33	1,27	0,31	0,07	0,01	x
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	0,73	0,96	0,12	1,11	1,75	0,43	0,01	0,02	0,01	***
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	0,34	0,61	0,79	1,20	1,62	1,56	0,08	0,13	0,13	x

Stt	Mã CK	Tên Công ty	TTN			TTHH			TTTM			K
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
22	NSC	CTCP GIỒNG CÂY TRỒNG TRUNG ƯƠNG	1,25	2,20	1,83	1,43	2,60	2,20	0,17	0,65	0,28	**
23	CAN	CTCP ĐỒ HỘP HẠ LONG	1,23	1,20	1,45	2,66	2,83	3,00	0,56	0,40	0,61	*
24	SGC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU SA GIANG	2,83	4,36	4,93	3,48	5,03	6,26	1,48	2,89	2,01	*
25	SJI	CTCP THUỶ SẢN SỐ 1	1,33	0,95	2,84	2,91	3,15	5,14	0,45	0,11	2,05	*
27	TNA	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THIÊN NAM	0,82	1,20	0,82	1,47	1,32	2,07	0,02	0,03	0,17	**
27	SAF	CTCP LƯƠNG THỰC THỰC PHẨM SAFOCO	0,86	1,29	1,13	1,49	2,13	1,97	0,14	0,31	0,29	x
		Thuốc lá						1,33				***
1	CLC	CTCP CÁT LỢI	0,79	0,91	0,64	1,21	1,46	1,31	0,18	0,19	0,15	x
		Lĩnh vực Tài chính						1,22				****
		Bảo hiểm phi nhân thọ						2,86				**
		Bất động sản						2,71				**
1	VIC	CTCP VINCOM	0,16	6,29	12,69	0,16	6,29	12,69	0,06	6,05	11,25	*
2	ITA	CTCP ĐẦU TƯ CÔNG NGHIỆP TÂN TẠO	0,37	0,58	1,65	0,37	0,58	1,67	0,04	0,04	1,11	x
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	1,41	1,67	0,82	4,24	4,53	3,15	0,19	0,97	0,15	**
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỰ LIÊM	0,19	0,61	0,94	1,12	1,51	1,60	0,04	0,17	0,32	x
5	HDC	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA VŨNG TÀU	0,22	0,33	0,51	1,12	1,50	1,65	0,00	0,03	0,09	x
6	VGP	CTCP CẢNG RAU QUẢ	1,68	1,15	16,07	1,99	1,62	16,08	0,38	0,25	14,22	*
		Ngân hàng						0,94				***
		Tài chính						2,32				**
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	1,14	2,13	1,43	1,14	2,13	1,43	0,83	1,92	1,11	x
2	DIC	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI DIC	0,99	1,57	0,75	1,24	1,81	0,78	0,04	0,16	0,08	x
		Lĩnh vực Vật liệu cơ bản						1,52				****
		Hóa chất						1,87				****
1	DPM	TỔNG CTY PHÂN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ	1,74	2,69	1,52	2,27	2,91	1,81	1,67	2,31	1,45	x
2	DPR	CTCP CAO SU ĐỒNG PHÚ	1,01	1,01	0,97	1,16	1,06	1,05	0,77	0,34	0,81	x
3	TRC	CTCP CAO SU TÂY NINH	2,05	1,06	1,20	2,21	1,09	1,26	1,36	0,35	1,04	x
4	TNC	CTCP CAO SU THỐNG NHẤT		2,28	2,19		2,49	2,33		1,64	1,78	*
5	HRC	CTCP CAO SU HÒA BÌNH	2,45	2,80	2,45	3,05	3,40	2,85	2,27	2,53	2,28	*
6	BMP	CTCP NHỰA BÌNH MINH	1,14	5,34	2,79	2,57	8,37	4,61	0,23	2,51	0,40	**
7	HSI	CTCP VẬT TƯ TỔNG HỢP VÀ PHÂN BÓN HÓA SINH	0,77	0,78	0,86	0,98	1,03	1,21	0,00	0,06	0,12	x
		Khai thác mỏ						1,35				****
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	3,13	3,50	6,20	4,33	3,93	6,95	2,01	3,03	4,07	*
		Kim loại công nghiệp						1,16				****
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	0,14	0,43	0,50	1,06	1,14	1,07	0,01	0,03	0,04	****
2	VIS	CTCP THÉP VIỆT Ý	0,60	0,83	0,66	1,12	1,10	1,15	0,11	0,16	0,18	x
3	SMC	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC	1,06	1,16	1,08	1,20	1,35	1,36	0,16	0,16	0,26	x
		Sản xuất giấy & Trồng rừng						1,61				****
1	VID	CTCP GIẤY VIÊN ĐÔNG	0,48	0,99	1,23	0,91	1,41	1,74	0,02	0,09	0,39	x
2	HAP	CTCP HAPACO	0,40	0,95	3,15	0,48	1,24	3,46	0,02	0,41	2,60	*
		Lĩnh vực Viễn thông						1,50				****
		Điện thoại cố định						1,50				****
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	1,16	1,56	0,96	1,44	1,93	1,43	0,29	0,42	0,30	x
2	VTC	CTCP VIỄN THÔNG VTC	1,73	1,52	1,46	2,31	2,00	1,82	0,78	0,30	0,11	x
		Lĩnh vực Y tế						2,95				**
		Dược phẩm & công nghệ sinh học						2,95				**

Stt	Mã CK	Tên Công ty	TTN			TTHH			TTTM			K
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	0,88	0,72	1,53	1,75	1,13	2,32	0,27	0,12	0,63	*
2	DMC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO	0,78	0,71	1,74	1,95	1,75	3,29	0,16	0,10	0,75	*
3	IMP	CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM	1,01	1,87	4,73	2,03	3,72	6,70	0,40	0,94	2,91	*

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;))

Ghi chú:

TTN: Chi số khả năng thanh toán nhanh
TTHH: Chi số khả năng thanh toán hiện hành
TTTM: Chi số khả năng thanh toán tiền mặt

K: Đánh giá khả năng thanh toán trong năm 2007
*: Tốt (TTN \geq 1; TTHH \geq 2; TTTM \geq 0,5)
**: Trung bình (1 > TTN \geq 0,5 ; TTHH \geq 2;)
***: Xấu (TTN < 0,5 ; TTHH < 1)
****: Rất xấu (TTN < 0,5 ; TTTM < 0,05)
x: Chưa xác định, còn phụ thuộc vào phân tích ngành

PHỤ LỤC 4

TỶ SỐ HOẠT ĐỘNG CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Vòng quay HTK (lần)		Độ dài kỳ thu nợ trung bình (%)			Hiệu suất sử dụng tổng TS (lần)		
			2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Lĩnh vực Công nghệ								
1	ST8	CTCP SIÊU THANH	4,31	12,57	39,65	36,80	28,74	2,39	1,95	2,36
2	UNI	CTCP VIỄN LIÊN	6,89	21,57	161,82	30,49	73,66	1,25	2,24	3,04
		Lĩnh vực Công nghiệp								
		Các ngành công nghiệp								
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	6,03	5,29	26,39	31,73	50,04	1,30	1,86	1,19
2	TTP	CTCP BAO BÌ NHỰA TÂN TIẾN	7,86	5,80	60,08	68,47	72,15	2,50	2,40	1,74
3	TPC	CTCP NHỰA TÂN ĐẠI HUNG	3,69	3,00	82,42	98,96	119,15	1,36	1,13	0,67
4	VPK	CTCP BAO BÌ DẦU THỰC VẬT	3,39	3,47	140,40	53,53	49,46	0,45	0,68	0,90
5	MCP	CTCP IN VÀ BAO BÌ MỸ CHÂU	3,03	2,43	45,99	42,32	44,95	1,50	1,66	0,73
6	ALT	CTCP VĂN HÓA TÂN BÌNH	3,25	3,59	43,96	60,96	44,62	1,25	1,11	0,76
7	BPC	CTCP BAO BÌ BỈM SON	4,68	5,80	25,03	38,03	42,60	1,75	1,68	1,69
8	SFN	CTCP DỆT LƯỚI SÀI GÒN	6,95	6,13	14,63	16,04	23,01	3,01	2,70	2,66
9	DPC	CTCP NHỰA ĐÀ NẴNG	3,34	3,30	65,99	62,50	49,19	1,55	1,62	1,60
10	HBD	CTCP BAO BÌ PP BÌNH DƯƠNG	8,68	9,70	0,01	28,05	78,17	2,80	2,10	1,74
		Công nghiệp kỹ thuật								
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	5,38	4,51	94,76	112,94	150,13	0,46	0,54	0,34
2	ALP	CTCP ALPHANAM	2,81	3,03	66,03	151,41	111,91	0,62	0,80	0,58
3	PMS	CTCP CƠ KHÍ XĂNG DẦU	6,06	5,79	95,61	93,15	83,65	1,59	1,79	1,71
4	DTT	CTCP KỸ NGHỆ ĐÔ THÀNH	15,52	10,25	63,70	50,73	42,54	1,51	1,62	0,52
		Dịch vụ hỗ trợ								
1	GIL	CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH	9,86	9,46	49,35	36,83	59,46	2,12	2,21	1,17
2	COM	CTCP VẬT TƯ XĂNG DẦU	49,11	70,48	8,68	7,82	10,25	10,27	11,64	6,28
3	TMC	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THỦ ĐỨC	34,39	25,68	11,59	13,65	6,53	8,60	8,79	7,03
		Dụng cụ điện & Điện tử								
1	SAM	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG	2,83	1,80	78,56	164,54	97,57	0,93	0,94	0,55
2	PAC	CTCP PIN ẮC QUY MIỀN NAM	5,70	5,17	56,96	29,13	41,29	2,01	2,53	2,24
3	FPC	CTCP FULL POWER	2,35	1,71	95,98	121,72	210,79	1,14	0,83	0,53
4	RAL	CTCP BÓNG ĐÈN PHÍCH NƯỚC RẠNG ĐỒNG	2,85	3,12	57,66	69,80	114,88	1,35	1,31	0,98
5	TYA	CTCP DÂY VÀ CÁP ĐIỆN TAYA VIỆT NAM	2,87	2,48	94,98	76,36	66,13	0,98	1,11	1,37
6	LGC	CTCP CƠ KHÍ - ĐIỆN LỬ GIA	1,75	2,09	57,00	62,80	106,81	0,30	0,86	0,22
		Giao thông công nghiệp								
1	PVT	TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ	25,68	20,30	5,36	17,86	51,60	0,38	0,31	0,18
2	VTO	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO		16,40		61,45	29,14		0,36	0,42
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	10,10	12,63	62,72	23,42	31,10	0,93	1,22	0,68
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN	228,18	125,90	96,84	83,65	200,35	1,08	0,87	0,36
5	MHC	CTCP HÀNG HẢI HÀ NỘI	16,82	16,45	93,60	84,96	67,74	0,78	1,15	0,89

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Vòng quay HTK (lần)		Độ dài kỳ thu nợ trung bình (%)			Hiệu suất sử dụng tổng TS (lần)		
			2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN	44,12	90,85	75,83	58,39	49,34	1,00	0,88	0,37
7	PJT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU ĐƯỜNG THỦY	45,48	44,47	21,18	23,66	31,72	6,65	7,07	5,66
8	VFC	CTCP VINAFCO	6,96	13,93	55,84	73,58	39,03	1,51	1,18	2,09
9	TMS	CTCP KHO VẬN GIAO NHẬN NGOẠI THƯƠNG	75,91	59,81	21,95	35,86	29,13	1,12	0,87	0,63
10	DXP	CTCP CẢNG ĐOẠN XÁ	140,05	127,69	139,04	81,47	61,76	0,64	0,52	0,71
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	46,32	37,41	30,93	41,59	41,48	6,35	4,81	3,43
12	SFI	CTCP ĐẠI LÝ VẬN TẢI SAFI	-	-	467,55	131,19	113,75	0,34	0,63	0,36
		Xây dựng & Vật liệu								
1	HT1	CTCP XI MĂNG HÀ TIÊN 1	-	4,59	19,22		99,84	1,12	-	0,92
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	25,89	32,52	275,31	269,78	136,46	0,47	0,36	0,46
3	VNE	TỔNG CTCP XÂY DỰNG ĐIỆN VIỆT NAM	6,28	2,60	169,89	121,06	880,87	0,56	0,76	0,20
4	DCT	CTCP TÂM LỘP VẬT LIỆU XÂY DỰNG ĐỒNG NAI	6,45	3,83	29,73	15,55	138,70	1,24	0,88	0,41
5	HBC	CTCP XÂY DỰNG VÀ KINH DOANH ĐỊA ỐC HÒA BÌNH	18,09	23,27	92,87	112,42	164,61	1,58	1,54	0,48
6	BT6	CTCP BÊ TÔNG 620 CHÂU THỜI	2,76	3,20	104,71	119,22	108,84	1,12	0,77	0,98
7	DCC	CTCP XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP	8,15	10,76	122,02	140,22	174,45	1,15	1,29	1,04
8	DHA	CTCP HÓA AN	23,09	30,70	74,68	72,12	77,18	0,85	0,44	0,43
9	SAV	CTCP HỢP TÁC KINH TẾ VÀ XUẤT NHẬP KHẨU SAVIMEX	2,45	3,03	76,17	57,36	164,81	1,31	1,03	0,77
10	SC5	CTCP XÂY DỰNG SỐ 5	3,08	2,02	95,01	60,36	106,07	0,57	0,91	0,84
11	VSC	CTCP CONTEINER VIỆT NAM	83,60	72,29	191,85	205,94	106,82	0,62	0,59	0,66
12	NAV	CTCP NAM VIỆT	4,18	4,09	70,78	60,31	105,73	1,64	1,61	1,48
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GỐM SỨ TAICERA	14,70	13,78	79,80	512,52	35,39	0,76	0,32	0,60
14	MCV	CTCP CAVICO VIỆT NAM KHAI THÁC MỎ VÀ XÂY DỰNG	0,69	1,25	78,54	148,61	150,28	0,83	0,25	0,46
15	VTA	CTCP VITALY	4,05	5,01	69,84	74,71	50,48	0,89	1,01	1,09
16	TTC	CTCP GẠCH MEN THANH THANH	3,68	4,75	44,16	39,39	30,55	1,01	1,32	1,77
17	HAS	CTCP XÂY LẮP BƯƠU ĐIỆN HÀ NỘI	3,07	3,54	373,16	312,13	426,47	0,58	0,79	0,51
18	LBM	CTCP KHOÁNG SẢN VÀ VẬT LIỆU XÂY DỰNG LÂM ĐỒNG	6,84	5,25	116,01	74,95	124,73	1,04	1,21	0,70
19	DNP	CTCP NHỰA ĐỒNG NAI	4,27	5,62	119,14	192,59	120,33	1,62	0,98	1,29
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	2,16	1,94	113,33	102,56	77,58	0,83	0,67	0,58
21	NHC	CTCP GẠCH NGÓI NHỊ HIỆP	11,56	11,42	8,93	61,49	70,94	1,94	1,74	1,69
22	BTC	CTCP CƠ KHÍ VÀ XÂY DỰNG BÌNH TRIỆU	2,77	1,18	156,22	268,41	526,09	1,53	0,72	0,31
23	SDN	CTCP SƠN ĐỒNG NAI	3,86	4,21	133,47	108,53	104,60	1,39	1,60	1,40
		Lĩnh vực dầu khí								
1	PVD	TỔNG CTCP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ	27,59	36,85		115,14	138,24		0,62	0,63
2	PGC	CTCP GAS PETROLIMEX	17,17	14,22	62,24	55,20	51,08	1,81	1,85	1,77
3	SFC	CTCP NHIÊN LIỆU SÀI GÒN	39,44	26,91	9,50	8,48	8,89	7,25	9,53	5,59
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng								
		Điện lực								
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI	6,18	6,55	503,62	264,74	46,73	0,14	0,34	0,39

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Vòng quay HTK (lần)		Độ dài kỳ thu nợ trung bình (%)			Hiệu suất sử dụng tổng TS (lần)		
			2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
2	VSH	CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HÌNH	7,12	6,92	45,29	20,97	68,62	0,10	0,23	0,15
3	SJD	CTCP THỦY ĐIỆN CẦN ĐƠN	6,51	7,58	33,95	30,72	22,48	0,14	0,18	0,20
4	KHP	CTCP ĐIỆN LỰC KHÁNH HÒA	26,95	22,46	47,91	21,34	20,54	0,90	1,72	1,62
5	L10	CTCP LILAMA 10	1,81	1,35	96,66	84,00	83,23	1,07	0,80	0,72
6	UIC	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ VÀ ĐỒ THỊ IDICO	9,32	7,38	94,52	60,86	56,76	1,48	1,47	1,54
7	RHC	CTCP THỦY ĐIỆN RY NINH II	13,72	9,96	41,28	37,95	97,57	0,24	0,30	0,30
		Ga, nước & dịch vụ công cộng đa dụng								
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng								
		Bán lẻ								
1	PNC	CTCP VĂN HÓA PHƯƠNG NAM	2,12	2,04	82,66	73,24	75,31	1,17	1,09	0,98
2	HAX	CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH	6,68	18,54	33,90	19,65	15,72	2,99	4,02	5,34
		Du lịch & Giải trí								
1	RIC	CTCP QUỐC TẾ HOÀNG GIA		2,35		326,91	537,63		0,24	0,20
2	SGH	CTCP KHÁCH SẠN SÀI GÒN	78,45	80,60	52,42	52,62	41,78	0,66	0,74	0,86
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	4,48	4,82	3,19	18,27	34,61	0,58	0,65	0,61
		Lĩnh vực Hàng tiêu dùng								
		Đồ uống								
1	SCD	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT CHUÔNG DƯƠNG	4,45	8,14	71,83	41,97	24,61	1,13	1,28	1,53
2	TRI	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN	6,88	6,55	94,08	133,55	189,45	2,03	1,39	0,57
		Hàng gia dụng								
1	CII	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	1,52	0,06	6,96	20,48	113,45	0,19	0,15	0,10
2	GTA	CTCP CHÈ BIÊN GỖ THUẬN AN		3,67		14,70	58,66		1,15	0,67
		Hàng hóa cá nhân								
1	TCM	CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG	2,81	4,37	38,08	78,55	57,15	1,34	0,70	0,96
2	KHA	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU KHÁNH HỘI	1,44	0,68	19,45	48,29	119,61	1,35	0,94	0,21
3	VTB	CTCP ĐIỆN TỬ TÂN BÌNH	13,38	13,10	107,08	56,11	88,43	1,66	1,90	1,53
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	2,97	4,14	51,42	53,08	47,10	0,48	0,56	0,60
5	GMC	CTCP SẢN XUẤT THƯƠNG MẠI MAY SÀI GÒN	7,72	9,69	36,94	32,42	36,74	1,55	1,84	1,96
		Ôtô & phụ tùng ô tô								
1	DRC	CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG	3,91	4,46	27,70	39,60	46,68	1,49	1,82	2,00
		Sản xuất thực phẩm								
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	4,90	3,67	47,79	27,83	35,45	1,45	1,83	1,23
2	MPC	CTCP THỦY HẢI SẢN MINH PHÚ		10,19		176,40	137,36		1,31	1,11
3	ANV	CTCP NAM VIỆT		11,59		83,17	126,09		2,45	1,36
4	KDC	CTCP KINH ĐÔ	7,69	7,08	97,35	70,90	163,89	1,02	1,07	0,40
5	LSS	CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN		6,36		46,24	57,80		0,91	0,96
6	VHC	CTCP VĨNH HOÀN		18,87		41,05	63,62		4,61	2,11
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TƯỜNG AN	14,41	17,55	6,69	6,67	3,97	2,76	2,77	3,05
8	BHS	CTCP ĐƯỜNG BIÊN HÒA	10,45	7,95	79,82	40,20	51,80	1,08	1,30	0,96
9	BBC	CTCP BIBICA	4,08	4,46	33,54	34,98	24,04	1,60	1,40	1,20

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Vòng quay HTK (lần)		Độ dài kỳ thu nợ trung bình (%)			Hiệu suất sử dụng tổng TS (lần)		
			2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THỦY SẢN BẾN TRE	2,85	1,36	80,25	69,60	84,72	0,83	1,01	0,59
11	AGF	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THUY SẢN AN GIANG	13,87	7,85	40,57	41,06	40,72	3,12	2,54	1,46
12	ICF	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI THỦY SẢN		2,98		47,38	81,50		1,09	0,97
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ MIỀN BẮC	7,90	8,34	28,95	38,35	16,93	1,22	1,27	0,89
25	SSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG MIỀN NAM	1,89	2,41	85,18	72,35	61,92	1,01	0,92	1,00
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG		14,69		60,64	84,49		2,26	2,48
28	TS4	CTCP THUỶ SẢN SỐ 4	11,11	8,39	100,47	109,84	80,91	1,83	1,62	1,20
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	6,79	7,42	54,41	42,78	48,23	2,44	3,60	3,01
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE	12,76	13,48	44,55	36,21	81,29	3,03	2,81	1,03
19	FMC	CTCP THỰC PHẨM SAO TA	12,90	7,36	13,91	13,67	38,70	4,35	4,25	2,61
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	3,49	3,19	160,85	117,60	27,86	0,91	1,03	0,75
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	6,15	8,87	16,84	12,97	16,86	3,38	4,89	3,85
22	NSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG TRUNG ƯƠNG	7,54	6,67	150,52	173,64	183,45	1,47	1,07	1,18
23	CAN	CTCP ĐỒ HỘP HẠ LONG	4,58	6,00	28,15	30,91	29,87	2,33	2,39	2,48
24	SGC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU SA GIANG	8,13	9,96	58,94	57,23	66,22	1,35	1,13	1,42
25	SJ1	CTCP THUỶ SẢN SỐ 1	6,86	4,32	17,79	18,23	25,95	3,78	3,61	1,70
27	TNA	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THIÊN NAM	19,25	8,34	44,69	85,69	26,93	3,68	3,36	2,73
27	SAF	CTCP LƯƠNG THỰC THỰC PHẨM SAFOCO	17,62	15,28	26,93	23,39	27,57	4,23	4,78	4,47
		Thuốc lá								
1	CLC	CTCP CÁT LỢI	7,15	6,36	64,44	60,22	44,91	2,17	2,47	2,32
		Lĩnh vực Tài chính								
		Bảo hiểm phi nhân thọ								
		Bất động sản								
1	VIC	CTCP VINCOM	242,67	484,96	12,05	8,85	570,75	0,28	0,81	0,06
2	ITA	CTCP ĐẦU TƯ CÔNG NGHIỆP TÂN TẠO	393,38	35,90	167,68	377,42	201,05	0,27	0,24	0,20
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	0,27	0,26	198,63	230,66	243,42	0,39	0,16	0,17
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM	0,41	1,21	99,36	129,04	138,07	0,46	0,50	0,68
5	HDC	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA VŨNG TÀU	0,31	0,60	251,67	235,69	199,77	0,24	0,24	0,43
6	VGP	CTCP CẢNG RAU QUẢ	14,65	13,87	63,21	62,98	17,56	2,29	2,36	1,36
		Ngân hàng								
		Tài chính								
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	-	-	553,81	344,93	403,55	0,11	0,09	0,13
2	DIC	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI DIC	34,41	71,31	51,78	56,29	49,86	4,09	4,25	3,07
		Lĩnh vực Vật liệu cơ bản								
		Hóa chất								
1	DPM	TỔNG CTY PHẦN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ	5,28	7,08	7,22	50,93	5,67	0,39	0,46	0,66
2	DPR	CTCP CAO SU ĐỒNG PHÚ	9,82	11,17	34,01	418,44	35,63	0,83	0,35	0,62

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Vòng quay HTK (lần)		Độ dài kỳ thu nợ trung bình (%)			Hiệu suất sử dụng tổng TS (lần)		
			2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
3	TRC	CTCP CAO SU TÂY NINH	14,70	13,78	79,80	512,52	35,38	0,76	0,32	0,60
4	TNC	CTCP CAO SU THỐNG NHẤT		13,36		70,93	50,39		0,55	0,60
5	HRC	CTCP CAO SU HÒA BÌNH	4,97	5,16	3,75	21,43	12,05	0,89	0,88	0,73
6	BMP	CTCP NHỰA BÌNH MINH	3,31	4,11	50,66	73,46	82,59	1,57	1,20	1,37
7	HSI	CTCP VẬT TƯ TỔNG HỢP VÀ PHÂN BÓN HÓA SINH	5,96	5,25	457,81	188,79	175,64	0,55	1,10	1,10
		Khai thác mỏ								
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	5,00	8,64	44,96	23,03	56,14	0,89	0,95	1,09
		Kim loại công nghiệp								
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	6,80	16,32	7,98	19,49	14,55	3,97	4,01	6,05
2	VIS	CTCP THÉP VIỆT Ý	6,52	7,09	66,39	92,27	48,52	1,55	1,63	1,86
3	SMC	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC	46,32	37,41	30,93	41,59	27,64	6,35	4,81	5,15
		Sản xuất giấy & Trồng rừng								
1	VID	CTCP GIẤY VIỄN ĐÔNG	6,67	6,87	56,72	118,41	96,87	1,38	1,20	1,02
2	HAP	CTCP HAPACO	13,33	8,11	48,79	63,92	81,15	0,79	0,48	0,29
		Lĩnh vực Viễn thông								
		Điện thoại cố định								
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	41,39	11,46	30,57	29,55	49,32	6,35	6,28	2,52
2	VTC	CTCP VIỄN THÔNG VTC	5,58	3,46	74,47	130,17	304,76	1,59	1,29	0,77
		Lĩnh vực Y tế								
		Dược phẩm & công nghệ sinh học								
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	3,43	3,42	49,30	69,02	73,00	1,90	1,80	1,35
2	DMC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO	3,79	3,41	38,15	49,12	52,89	2,14	1,73	1,35
3	IMP	CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM	2,69	1,93	86,18	38,76	92,37	1,08	1,73	0,80

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;)

PHỤ LỤC 5

TỶ SỐ NỢ CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ số Nợ/Tổng tài sản			Tỷ số Nợ/Vốn cổ phần		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Lĩnh vực Công nghệ						
1	ST8	CTCP SIÊU THANH	0,53	0,55	0,41	1,11	1,23	0,83
2	UNI	CTCP VIỄN LIÊN	0,59	0,35	0,65	1,45	0,54	1,84
		Lĩnh vực Công nghiệp						
		Các ngành công nghiệp						
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	0,63	0,53	0,32	1,71	1,14	0,49
2	TTP	CTCP BAO BÌ NHỰA TÂN TIẾN	0,54	0,44	0,20	1,17	0,77	0,25
3	TPC	CTCP NHỰA TÂN ĐẠI HUNG	0,55	0,72	0,21	1,23	2,52	0,27
4	VPK	CTCP BAO BÌ DẦU THỰC VẬT	0,59	0,42	0,48	1,43	0,72	0,94
5	MCP	CTCP IN VÀ BAO BÌ MỸ CHÂU	0,61	0,38	0,72	1,57	0,92	2,51
6	ALT	CTCP VĂN HÓA TÂN BÌNH	0,83	0,82	0,14	4,97	4,54	0,17
7	BPC	CTCP BAO BÌ BÌM SƠN	0,17	0,23	0,17	0,21	0,30	0,20
8	SFN	CTCP DỆT LƯỚI SÀI GÒN	0,02	0,03	0,11	0,02	0,03	0,12
9	DPC	CTCP NHỰA ĐÀ NẴNG	0,43	0,42	0,45	0,74	0,73	0,83
10	HBD	CTCP BAO BÌ PP BÌNH DƯƠNG	0,25	0,11	0,35	0,33	0,13	0,53
		Công nghiệp kỹ thuật						
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	0,39	0,28	0,22	0,63	0,39	0,28
2	ALP	CTCP ALPHANAM	0,40	0,61	0,25	0,68	1,56	0,37
3	PMS	CTCP CƠ KHÍ XĂNG DẦU	0,58	0,58	0,33	1,38	1,38	0,49
4	DTT	CTCP KỸ NGHỆ ĐÔ THÀNH	0,24	0,14	0,05	0,31	0,16	0,05
		Dịch vụ hỗ trợ						
1	GIL	CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH	0,33	0,23	0,13	0,49	0,30	0,15
2	COM	CTCP VẬT TƯ XĂNG DẦU	0,40	0,46	0,14	0,67	0,85	0,17
3	TMC	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THỦ ĐỨC	0,53	0,57	0,62	1,12	1,32	1,60
		Dụng cụ điện & Điện tử						
1	SAM	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG	0,39	0,58	0,21	0,63	1,38	0,27
2	PAC	CTCP PIN ẮC QUY MIỀN NAM	0,60	0,54	0,56	1,51	1,16	1,26
3	FPC	CTCP FULL POWER	0,61	0,52	0,14	1,53	1,08	0,16
4	RAL	CTCP BÓNG ĐÈN PHÍCH NƯỚC RẠNG ĐỒNG	0,64	0,68	0,52	1,76	2,16	1,06
5	TYA	CTCP DÂY VÀ CÁP ĐIỆN TAYA VIỆT NAM	0,68	0,73	0,69	2,08	2,71	2,27
6	LGC	CTCP CƠ KHÍ - ĐIỆN LỬ GIA	0,51	0,62	0,69	1,05	1,65	2,27
		Giao thông công nghiệp						
1	PVT	TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ	0,56	0,63	0,57	1,25	1,73	1,32
2	VTO	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO		0,55	0,64		1,22	1,80
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	0,50	0,34	0,49	1,01	0,52	0,98
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN	0,42	0,53	0,30	0,74	1,16	0,43
5	MHC	CTCP HÀNG HẢI HÀ NỘI	0,51	0,45	0,49	1,03	0,83	0,96
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN	0,15	0,16	0,06	0,18	0,19	0,06

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ số Nợ/Tổng tài sản			Tỷ số Nợ/Vốn cổ phần		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007
7	PJT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU ĐƯỜNG THỦY	0,60	0,56	0,58	1,50	1,25	1,36
8	VFC	CTCP VINAFCO	0,71	0,75	0,57	2,44	3,03	1,32
9	TMS	CTCP KHO VẬN GIAO NHẬN NGOẠI THƯƠNG	0,28	0,38	0,15	0,38	0,62	0,18
10	DXP	CTCP CẢNG ĐOẠN XÁ	0,33	0,46	0,38	0,33	0,46	0,38
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	0,83	0,74	0,64	11,26	15,70	6,37
12	SFI	CTCP ĐẠI LÝ VẬN TẢI SAFI	0,83	0,69	0,77	5,63	2,61	3,72
		Xây dựng & Vật liệu						
1	HTI	CTCP XI MĂNG HÀ TIÊN 1	0,37	0,67	0,60	0,59	2,04	1,47
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	0,45	0,42	0,18	0,80	0,73	0,22
3	VNE	TỔNG CTCP XÂY DỰNG ĐIỆN VIỆT NAM	0,75	0,78	0,80	2,97	4,11	3,89
4	DCT	CTCP TÂM LỘP VẬT LIỆU XÂY DỰNG ĐỒNG NAI	0,31	0,17	0,20	0,45	0,20	0,24
5	HBC	CTCP XÂY DỰNG VÀ KINH DOANH ĐỊA ỐC HÒA BÌNH	0,25	0,47	0,43	0,33	0,91	0,77
6	BT6	CTCP BÊ TÔNG 620 CHÂU THỐI	0,75	0,53	0,56	2,94	1,11	1,25
7	DCC	CTCP XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP	0,73	0,77	0,41	2,70	3,43	0,70
8	DHA	CTCP HÓA AN	0,10	0,04	0,12	0,11	0,04	0,14
9	SAV	CTCP HỢP TÁC KINH TẾ VÀ XUẤT NHẬP KHẨU SAVIMEX	0,67	0,46	0,46	2,03	0,86	0,86
10	SC5	CTCP XÂY DỰNG SỐ 5	0,92	0,92	0,82	11,42	11,51	4,53
11	VSC	CTCP CONTAINER VIỆT NAM	0,46	0,48	0,30	0,87	0,91	0,43
12	NAV	CTCP NAM VIỆT	0,65	0,63	0,37	1,88	1,69	0,59
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GỖ SỨ TAICERA	0,27	0,69	0,42	0,35	1,95	0,59
14	MCV	CTCP CAVICO VIỆT NAM KHAI THÁC MỎ VÀ XÂY DỰNG	0,85	0,82	0,70	5,68	4,59	2,39
15	VTA	CTCP VITALY	0,85	0,86	0,72	5,88	6,11	2,61
16	TTC	CTCP GẠCH MEN THANH THANH	0,81	0,77	0,73	4,16	3,41	2,69
17	HAS	CTCP XÂY LẮP BUỒN ĐIỆN HÀ NỘI	0,78	0,67	0,48	3,52	2,06	0,93
18	LBM	CTCP KHOÁNG SẢN VÀ VẬT LIỆU XÂY DỰNG LÂM ĐỒNG	0,70	0,65	0,41	3,03	2,33	0,75
19	DNP	CTCP NHỰA ĐỒNG NAI	0,77	0,55	0,70	3,30	1,21	2,38
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	0,62	0,53	0,61	1,61	1,12	1,53
21	NHC	CTCP GẠCH NGÓI NHỊ HIỆP	0,16	0,15	0,19	0,19	0,17	0,23
22	BTC	CTCP CƠ KHÍ VÀ XÂY DỰNG BÌNH TRIỆU	0,72	0,72	0,84	2,59	2,52	5,24
23	SDN	CTCP SƠN ĐỒNG NAI	0,57	0,53	0,54	1,32	1,11	1,17
		Lĩnh vực dầu khí						
1	PVD	TỔNG CTCP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ	0,55	0,64	0,45	1,21	1,75	1,06
2	PGC	CTCP GAS PETROLIMEX	0,56	0,50	0,35	1,36	1,01	0,55
3	SFC	CTCP NHIÊN LIỆU SÀI GÒN	0,54	0,44	0,48	1,15	0,81	0,91
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng						
		Điện lực						
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHÁ LẠI	0,71	0,65	0,60	2,45	1,86	1,53

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ số Nợ/Tổng tài sản			Tỷ số Nợ/Vốn cổ phần		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007
2	VSH	CTCP THUY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HINH	0,36	0,29	0,18	0,56	0,41	0,22
3	SJD	CTCP THUY ĐIỆN CẦN ĐƠN	0,84	0,79	0,72	5,39	3,74	2,58
4	KHP	CTCP ĐIỆN LỰC KHÁNH HÒA	0,43	0,51	0,54	0,76	1,03	1,19
5	L10	CTCP LILAMA 10	0,79	0,79	0,62	3,86	3,85	1,65
6	UIC	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ VÀ ĐÔ THỊ IDICO	0,88	0,90	0,62	7,35	9,01	1,65
7	RHC	CTCP THUY ĐIỆN RY NINH II	0,63	0,57	0,50	1,72	1,32	1,02
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng						
		Bán lẻ						
1	PNC	CTCP VĂN HÓA PHƯƠNG NAM	0,73	0,61	0,42	2,69	1,54	0,73
2	HAX	CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH	0,78	0,59	0,69	3,65	1,43	2,19
		Du lịch & Giải trí						
1	RIC	CTCP QUỐC TẾ HOÀNG GIA		0,35	0,13		0,54	0,14
2	SGH	CTCP KHÁCH SẠN SÀI GÒN	0,07	0,05	0,07	0,07	0,05	0,07
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	0,30	0,17	0,09	0,43	0,21	0,10
		Lĩnh vực Hàng tiêu dùng						
		Đồ uống						
1	SCD	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT CHUÔNG DƯƠNG	0,24	0,26	0,22	0,32	0,36	0,28
2	TRI	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN	0,59	0,70	0,74	1,44	2,38	3,27
		Hàng gia dụng						
1	CII	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	0,58	0,66	0,54	1,40	1,93	1,19
2	GTA	CTCP CHẾ BIẾN GỖ THUẬN AN		0,31	0,46		0,44	0,87
		Hàng hóa cá nhân						
1	TCM	CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG	0,74	0,75	0,71	2,87	3,07	2,70
2	KHA	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU KHÁNH HỘI	0,72	0,25	0,34	2,61	0,33	0,52
3	VTB	CTCP ĐIỆN TỬ TÂN BÌNH	0,69	0,56	0,35	2,18	1,26	0,55
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	0,35	0,32	0,44	0,54	0,48	0,80
5	GMC	CTCP SẢN XUẤT THƯƠNG MẠI MAY SÀI GÒN	0,69	0,67	0,40	2,20	2,06	0,67
		Ô tô & phụ tùng ô tô						
1	DRC	CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG	0,90	0,72	0,64	8,59	2,60	1,80
		Sản xuất thực phẩm						
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	0,42	0,24	0,20	0,73	0,32	0,25
2	MPC	CTCP THUY HẢI SẢN MINH PHÚ		0,32	0,48		0,49	0,93
3	ANV	CTCP NAM VIỆT		0,34	0,28		0,51	0,38
4	KDC	CTCP KINH ĐÔ		0,37	0,19	0,52	0,60	0,24
5	LSS	CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN		0,43	0,35		0,79	0,55
6	VHC	CTCP VĨNH HOÀN	0,81	0,25	0,40		0,33	0,68
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TƯỜNG AN	0,44	0,52	0,57	0,77	1,07	1,32
8	BHS	CTCP ĐƯỜNG BIÊN HÒA	0,78	0,40	0,43	3,50	0,67	0,76
9	BBC	CTCP BIBICA	0,46	0,25	0,45	0,84	0,33	0,83
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THUY SÀN BẾN TRE	0,84	0,85	0,73	5,23	5,88	2,77
11	AGE	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THUY SÀN AN GIANG	0,60	0,36	0,26	1,47	0,56	0,36

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ số Nợ/Tổng tài sản			Tỷ số Nợ/Vốn cổ phần		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007
12	ICE	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI THỦY SẢN		0,52	0,57		1,09	1,32
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ MIỀN BẮC	0,45	0,39	0,60	0,81	0,65	1,50
25	SSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG MIỀN NAM	0,16	0,17	0,20	0,19	0,21	0,25
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG		0,62	0,40		1,64	0,65
28	TS4	CTCP THỦY SẢN SỐ 4	0,52	0,43	0,22	1,07	0,76	0,28
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	0,78	0,74	0,66	3,51	2,81	1,91
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE	0,70	0,39	0,31	2,30	0,63	0,45
19	FMC	CTCP THỰC PHẨM SAO TA	0,54	0,48	0,57	1,18	0,92	1,35
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	0,62	0,36	0,60	1,65	0,57	1,55
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	0,76	0,51	0,45	0,76	0,51	0,45
22	NSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG TRUNG ƯƠNG	0,60	0,35	0,40	1,48	0,54	0,66
23	CAN	CTCP ĐỒ HỘP HẠ LONG	0,40	0,39	0,34	0,67	0,64	0,54
24	SGC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU SA GIANG	0,24	0,16	0,12	0,31	0,20	0,14
25	SJ1	CTCP THỦY SẢN SỐ 1	0,27	0,28	0,18	0,36	0,38	0,22
27	TNA	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THIÊN NAM	0,59	0,71	0,47	1,45	2,44	0,90
27	SAE	CTCP LƯƠNG THỰC THỰC PHẨM SAFOCO	0,44	0,33	0,41	0,78	0,49	0,70
		Thuốc lá						
1	CLC	CTCP CÁT LỢI	0,73	0,59	0,60	2,75	1,43	1,52
		Lĩnh vực Tài chính						
		Bất động sản						
1	VIC	CTCP VINCOM	0,36	0,12	0,39	0,56	0,13	0,68
2	ITA	CTCP ĐẦU TƯ CÔNG NGHIỆP TÂN TẠO	0,46	0,49	0,22	1,31	1,25	0,32
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	0,64	0,36	0,31	1,79	0,57	0,45
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM	0,84	0,63	0,55	5,21	1,73	1,24
5	HDC	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA VŨNG TÀU	0,92	0,82	0,80	10,81	4,59	3,89
6	VGP	CTCP CẢNG RAU QUẢ	0,33	0,49	0,06	0,49	0,96	0,06
		Tài chính						
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	0,80	0,68	0,57	3,98	2,09	1,31
2	DIC	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI DIC	0,65	0,49	0,68	1,88	0,94	2,17
		Lĩnh vực Vật liệu cơ bản						
		Hóa chất						
1	DPM	TỔNG CTY PHẦN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ	0,44	0,30	0,24	0,79	0,43	0,31
2	DPR	CTCP CAO SU ĐỒNG PHÚ	0,41	0,67	0,41	0,69	2,06	0,70
3	TRC	CTCP CAO SU TÂY NINH	0,27	0,69	0,42	0,38	2,22	0,74
4	TNC	CTCP CAO SU THỐNG NHẤT		0,17	0,21		0,21	0,27
5	HRC	CTCP CAO SU HÒA BÌNH	0,22	0,21	0,17	0,28	0,27	0,20
6	BMP	CTCP NHỰA BÌNH MINH	0,31	0,10	0,15	0,45	0,11	0,18

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Tỷ số Nợ/Tổng tài sản			Tỷ số Nợ/Vốn cổ phần		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007
7	HSI	CTCP VẬT TƯ TỔNG HỢP VÀ PHÂN BÓN HÓA SINH	0,92	0,94	0,78	11,57	15,16	3,46
		Khai thác mỏ						
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	0,16	0,18	0,19	0,18	0,21	0,23
		Kim loại công nghiệp						
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	0,69	0,58	0,58	2,20	1,40	1,37
2	VIS	CTCP THÉP VIỆT Ý	0,88	0,85	0,78	7,31	5,70	3,54
3	SMC	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC	0,83	0,74	0,64	4,86	2,90	1,79
		Sản xuất giấy & Trồng rừng						
1	VID	CTCP GIẤY VIỄN ĐÔNG	0,63	0,51	0,43	1,71	1,04	0,74
2	HAP	CTCP HAPACO	0,57	0,35	0,31	1,33	0,53	0,45
		Lĩnh vực Viễn thông						
		Điện thoại cố định						
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	0,69	0,50	0,58	2,37	1,10	1,56
2	VTC	CTCP VIỄN THÔNG VTC	0,38	0,43	0,56	0,77	0,96	1,66
		Lĩnh vực Y tế						
		Dược phẩm & công nghệ sinh học						
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	0,55	0,65	0,31	1,23	1,83	0,45
2	DMC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO	0,41	0,42	0,23	0,70	0,72	0,30
3	IMP	CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM	0,46	0,23	0,12	0,87	0,30	0,14

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;)

PHỤ LỤC 6
TỶ SUẤT SINH LỜI CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	LNTT/DT thuần			Chỉ số ROA			Chỉ số ROE		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Lĩnh vực Công nghệ									
1	ST8	CTCP SIÊU THANH	5,88%	9,82%	9,37%	10,00%	13,73%	13,92%	21,14%	30,64%	28,59%
2	UNI	CTCP VIỄN LIÊN	8,33%	8,03%	4,53%	7,50%	12,92%	11,45%	18,34%	19,84%	32,50%
		Lĩnh vực Công nghiệp									
		Các ngành công nghiệp									
		CTCP TẬP ĐOÀN HÓA PHÁT									
1	HPG	CTCP BAO BÌ NHỰA TÂN TIẾN	0,30%	5,65%	13,46%	0,39%	10,16%	13,50%	1,05%	21,74%	20,57%
2	TTP	CTCP NHỰA TÂN ĐẠI HÙNG	5,04%	7,30%	7,06%	12,59%	17,49%	10,60%	27,27%	30,97%	13,21%
3	TPC	CTCP BAO BÌ DẦU THỰC VẬT	6,35%	2,10%	2,72%	7,85%	2,11%	2,03%	17,54%	7,44%	2,58%
4	VPK	CTCP IN VÀ BAO BÌ MỸ CHÂU	6,10%	8,81%	7,27%	2,74%	6,01%	5,59%	6,66%	10,35%	10,83%
5	MCP	CTCP VĂN HÓA TÂN BÌNH	3,93%	4,11%	7,17%	5,17%	5,41%	4,62%	13,29%	12,96%	16,22%
6	ALT	CTCP BAO BÌ BÌM SƠN	1,91%	2,35%	5,21%	2,39%	2,30%	3,98%	14,26%	12,74%	4,65%
7	BPC	CTCP DỆT LƯỚI SÀI GÒN	7,63%	7,04%	8,84%	12,13%	9,89%	12,44%	14,65%	12,86%	14,90%
8	SFN	CTCP NHỰA ĐÀ NẴNG	6,69%	7,76%	5,24%	18,20%	17,08%	11,99%	18,61%	17,67%	13,40%
9	DPC	CTCP BAO BÌ PP BÌNH DƯƠNG	4,47%	5,24%	5,34%	6,74%	7,64%	7,72%	11,74%	13,19%	14,13%
10	HBD	Công nghiệp kỹ thuật									
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	20,90%	36,28%	40,12%	8,14%	14,70%	10,06%	13,25%	20,51%	12,96%
2	ALP	CTCP ALPHANAM	1,04%	12,13%	27,60%	0,59%	8,90%	12,13%	0,99%	22,82%	17,52%
3	PMS	CTCP CƠ KHÍ XĂNG DẦU	4,91%	4,83%	5,05%	6,63%	6,33%	6,23%	15,79%	15,08%	9,25%
4	DTT	CTCP KỸ NGHỆ ĐỒ THÀNH	8,80%	10,01%	8,73%	13,28%	16,22%	3,87%	17,39%	18,78%	4,07%
		Dịch vụ hỗ trợ									
		CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH									
1	GIL	CTCP VẬT TƯ XĂNG DẦU	5,52%	6,18%	7,59%	10,52%	12,26%	6,90%	15,65%	15,99%	7,96%
2	COM	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THỦ ĐỨC	0,92%	0,84%	0,85%	8,13%	8,39%	4,58%	13,57%	15,55%	5,34%
3	TMC	Dụng cụ điện & Điện tử									
		CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG									
1	SAM	CTCP PIN ÁC QUY MIỀN NAM	13,36%	13,31%	13,08%	11,42%	11,59%	6,40%	18,67%	27,62%	8,09%
2	PAC	CTCP FULL POWER	4,48%	4,18%	5,28%	6,47%	7,62%	10,15%	16,24%	16,45%	22,94%
3	FPC	CTCP BÓNG ĐÈN PHÍCH NƯỚC RẠNG ĐỒNG	7,35%	7,39%	13,93%	7,77%	5,65%	5,99%	19,70%	11,77%	6,97%
4	RAL	CTCP DÂY VÀ CÁP ĐIỆN TAYA VIỆT NAM	9,14%	8,03%	6,83%	12,31%	10,51%	6,70%	33,98%	33,24%	13,83%
5	TYA	CTCP CƠ KHÍ - ĐIỆN LỬ GIA	5,54%	2,60%	0,53%	4,98%	2,80%	0,84%	15,35%	10,39%	2,74%
6	LGC	Giao thông công nghiệp									
		TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ									
1	PVT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO	12,36%	11,82%	8,30%	4,03%	3,19%	1,07%	9,08%	8,72%	2,47%
2	VTO		11,07%	22,41%	25,84%		8,12%	10,78%		18,00%	30,18%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	LNTT/DT thuần			Chỉ số ROA			Chỉ số ROE		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	4,69%	12,20%	14,04%	3,58%	11,79%	9,63%	7,21%	17,88%	19,20%
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN	17,47%	18,12%	22,58%	14,35%	11,21%	6,17%	25,43%	24,52%	8,88%
5	MHC	CTCP HÀNG HẢI HÀ NỘI	11,15%	8,10%	15,93%	7,81%	8,08%	12,36%	15,86%	14,83%	24,26%
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN	14,38%	19,46%	23,64%	10,48%	14,75%	7,54%	12,39%	17,63%	8,01%
7	PJT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU ĐƯỜNG THỦY	1,13%	1,28%	1,83%	5,43%	6,47%	8,92%	13,57%	14,55%	21,03%
8	VFC	CTCP VINAFCO	3,56%	5,16%	2,99%	3,71%	4,51%	5,70%	12,76%	18,15%	13,21%
9	TMS	CTCP KHO VẬN GIAO NHẬP NGOẠI THƯƠNG	15,31%	16,76%	16,98%	15,22%	10,82%	7,96%	21,05%	17,55%	9,40%
10	DXP	CTCP CẢNG ĐOẠN XÁ	18,89%	21,87%	20,97%	10,97%	11,37%	14,87%	10,97%	11,37%	14,87%
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	0,48%	1,19%	2,70%	0,81%	0,82%	1,25%	10,95%	17,21%	12,43%
12	SFI	CTCP ĐẠI LÝ VẬN TẢI SAFI	23,81%	16,54%	17,23%	6,32%	9,85%	8,63%	43,07%	37,19%	41,86%
		Xây dựng & Vật liệu									
1	HT1	CTCP XI MĂNG HÀ TIÊN 1	3,29%		4,58%	2,83%	2,02%	4,22%	4,50%	6,13%	10,45%
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	46,07%	35,66%	50,74%	21,70%	12,80%	23,22%	39,12%	22,08%	28,27%
3	VNE	TỔNG CTCP XÂY DỰNG ĐIỆN VIỆT NAM	4,25%	6,65%	17,30%	1,13%	4,59%	3,40%	4,50%	24,10%	16,63%
4	DCT	CTCP TẮM LỘP VẬT LIỆU XÂY DỰNG ĐỒNG NAI	14,24%	22,79%	24,61%	15,47%	14,99%	8,70%	22,43%	17,97%	10,82%
5	HBC	CTCP XÂY DỰNG VÀ KINH DOANH ĐỊA ỐC HÒA BÌNH	2,81%	5,86%	6,48%	3,68%	6,79%	2,64%	4,98%	13,03%	4,68%
6	BT6	CTCP BÊ TÔNG 620 CHÂU THỚI	4,89%	7,74%	7,08%	4,77%	5,16%	5,31%	18,81%	10,90%	11,96%
7	DCC	CTCP XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP	10,52%	4,25%	7,21%	10,42%	3,94%	5,40%	38,52%	17,47%	9,17%
8	DHA	CTCP HÒA AN	41,72%	35,76%	46,94%	35,28%	11,75%	15,26%	39,02%	12,25%	17,38%
9	SAV	CTCP HỢP TÁC KINH TẾ VÀ XUẤT NHẬP KHẨU SAVIMEX	5,35%	5,44%	5,19%	6,14%	4,91%	2,90%	18,63%	9,16%	5,39%
10	SC5	CTCP XÂY DỰNG SỐ 5	3,62%	3,00%	9,24%	2,06%	2,34%	6,69%	25,56%	29,22%	36,99%
11	VSC	CTCP CONTEINER VIỆT NAM	26,51%	29,93%	31,43%	15,05%	16,09%	18,25%	28,08%	30,78%	26,06%
12	NAV	CTCP NAM VIỆT	8,68%	11,97%	13,53%	13,40%	16,99%	17,83%	38,62%	45,66%	28,41%
13	TCR	CTCP CÔNG NGHIỆP GỖM SÚ TAICERA	40,84%	39,02%	36,08%	13,83%	3,99%	8,91%	17,43%	11,27%	12,40%
14	MCV	CTCP CAVICO VIỆT NAM KHAI THÁC MỎ VÀ XÂY DỰNG	8,66%	9,05%	9,40%	5,75%	1,86%	3,74%	38,45%	10,39%	12,66%
15	VTA	CTCP VITALY	1,14%	0,75%	3,01%	1,01%	0,75%	2,82%	6,95%	5,37%	10,19%
16	TTC	CTCP GẠCH MEN THANH THANH	2,53%	2,96%	2,85%	2,57%	3,67%	5,04%	13,25%	16,21%	18,59%
17	HAS	CTCP XÂY LẬP BƯƠ ĐIỆN HÀ NỘI	8,96%	12,45%	12,75%	4,57%	8,65%	4,69%	20,68%	26,43%	9,08%
18	LBM	CTCP KHOÁNG SẢN VÀ VẬT LIỆU XÂY DỰNG LÂM ĐỒNG	4,21%	6,42%	5,37%	3,65%	7,42%	5,17%	15,79%	26,84%	9,58%
19	DNP	CTCP NHỰA ĐỒNG NAI	8,42%	11,85%	4,08%	13,63%	11,62%	4,52%	58,61%	25,64%	15,30%
20	CYC	CTCP GẠCH MEN CHANG YIH	8,84%	-4,80%	2,26%	6,72%	-3,20%	1,32%	17,56%	-6,80%	3,35%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	LNTT/DT thuần			Chỉ số ROA			Chỉ số ROE		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
21	NHC	CTCP GẠCH NGÓI NHỊ HIỆP	18,67%	19,13%	16,44%	26,11%	28,56%	23,61%	31,08%	33,41%	29,10%
22	BTC	CTCP CƠ KHÍ VÀ XÂY DỰNG BÌNH TRIỆU	0,55%	1,62%	4,17%	0,85%	1,17%	1,31%	3,05%	4,11%	8,17%
23	SDN	CTCP SƠN ĐỒNG NAI	8,34%	5,69%	7,31%	10,71%	8,68%	9,46%	24,82%	18,34%	20,50%
		Lĩnh vực dầu khí									
1	PVD	TỔNG CTCP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ		11,98%	21,17%	7,44%	5,35%	13,21%	16,43%	14,71%	30,68%
2	PGC	CTCP GAS PETROLIMEX	8,23%	3,27%	3,62%	15,12%	4,93%	5,54%	36,73%	10,09%	8,72%
3	SFC	CTCP NHIÊN LIỆU SÀI GÒN	1,51%	1,38%	1,20%	9,38%	11,54%	5,83%	20,20%	21,01%	11,19%
		Lĩnh vực dịch vụ công cộng									
		Điện lực									
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẠ LẠI	1,92%	26,76%	20,43%	0,19%	9,23%	8,51%	0,65%	26,39%	21,55%
2	VSH	CTCP THUY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HINH	42,51%	62,04%	69,23%	4,40%	14,37%	10,44%	6,89%	20,25%	12,70%
3	SID	CTCP THUY ĐIỆN CẦN ĐƠN	18,32%	26,27%	28,23%	2,52%	4,85%	5,62%	16,09%	22,95%	20,11%
4	KHP	CTCP ĐIỆN LỰC KHÁNH HÒA	4,86%	4,25%	6,11%	3,14%	7,34%	9,90%	5,52%	14,91%	21,62%
5	L10	CTCP LILAMA 10	2,20%	2,85%	7,21%	1,72%	1,68%	5,25%	8,37%	8,15%	13,91%
6	UIC	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ VÀ ĐÔ THỊ IDICO	3,52%	2,92%	3,89%	5,21%	4,29%	5,48%	43,53%	42,95%	14,52%
7	RHC	CTCP THUY ĐIỆN RY NINH II	27,27%	36,17%	36,78%	6,47%	10,81%	11,14%	17,60%	25,11%	22,45%
		Ga, nước & dịch vụ công cộng đa dụng									
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng									
		Bán lẻ									
1	PNC	CTCP VĂN HÓA PHƯƠNG NAM	2,76%	3,78%	5,01%	6,29%	3,65%	1,95%	23,20%	9,28%	3,38%
2	HAX	CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH	1,46%	1,21%	2,01%	3,15%	3,49%	7,55%	14,63%	8,50%	24,09%
		Du lịch & Giải trí									
1	RIC	CTCP QUỐC TẾ HOÀNG GIA		32,06%	35,43%		7,76%	7,09%		11,97%	8,10%
2	SGH	CTCP KHÁCH SẠN SÀI GÒN	21,86%	21,51%	26,18%	10,27%	11,51%	16,43%	11,03%	12,11%	17,63%
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	43,90%	50,34%	57,69%	18,46%	23,50%	30,24%	26,35%	28,48%	33,32%
		Lĩnh vực Hàng tiêu dùng									
		Đồ uống									
1	SCD	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT CHUÔNG DƯƠNG	12,67%	11,22%	11,04%	14,37%	12,35%	14,55%	18,91%	16,79%	18,60%
2	TRI	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN	2,53%	4,09%	5,49%	3,79%	4,11%	2,27%	9,23%	13,90%	10,00%
		Hàng gia dụng									
1	CII	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	17,10%	32,45%	60,38%	3,26%	4,37%	5,60%	7,80%	12,81%	12,38%
2	GTA	CTCP CHÈ BIỂN GỖ THUẬN AN		8,42%	12,68%	#DIV/0!	8,72%	7,43%		12,58%	13,86%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	LNTT/DT thuần			Chỉ số ROA			Chỉ số ROE		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
		Hàng hóa cá nhân									
1	TCM	CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG	0,56%	3,67%	7,04%	0,54%	2,58%	6,71%	2,10%	10,49%	25,39%
2	KHA	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU KHÁNH HỘI	6,93%	10,56%	22,17%	8,31%	8,84%	3,70%	30,02%	11,74%	5,65%
3	VTB	CTCP ĐIỆN TỬ TÂN BÌNH	5,57%	5,53%	5,79%	9,27%	10,52%	7,24%	29,43%	23,74%	11,19%
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	1,73%	3,78%	-10,61%	0,83%	1,96%	-6,35%	1,28%	2,89%	-11,45%
5	GMC	CTCP SẢN XUẤT THƯƠNG MẠI MAY SÀI GÒN	7,04%	5,42%	4,92%	7,71%	8,00%	7,88%	24,66%	24,46%	13,14%
		Ôtô & phụ tùng ô tô									
1	DRC	CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG	0,21%	5,98%	6,06%	0,25%	10,89%	12,13%	2,44%	39,24%	33,98%
		Sản xuất thực phẩm									
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	10,69%	11,10%	14,37%	15,53%	20,27%	17,76%	26,95%	26,75%	22,32%
2	MPC	CTCP THỦY SẢN MINH PHÚ		6,54%	8,95%		7,46%	8,95%		11,25%	17,41%
3	ANV	CTCP NAM VIỆT	6,09%	10,27%	13,04%		24,09%	15,80%		36,48%	21,88%
4	KDC	CTCP KINH ĐÔ	13,90%	17,03%	18,08%	12,52%	18,23%	7,31%	19,08%	29,16%	9,14%
5	LSS	CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN		8,71%	12,24%		6,87%	8,44%		12,67%	13,51%
6	VHC	CTCP VĨNH HOÀN		5,77%	7,80%	0,25%	23,90%	14,21%		31,86%	24,40%
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TƯỜNG AN	3,39%	3,02%	4,92%	9,37%	8,35%	15,02%	16,59%	17,30%	34,78%
8	BHS	CTCP ĐƯỜNG BIÊN HÒA	6,90%	6,73%	8,36%	6,80%	8,04%	8,01%	30,63%	13,40%	14,10%
9	BBC	CTCP BIBICA	5,61%	7,42%	7,34%	6,91%	7,89%	6,45%	12,69%	10,46%	11,81%
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THỦY SẢN BẾN TRE	1,11%	2,24%	4,42%	0,89%	2,20%	2,60%	5,54%	15,10%	9,79%
11	AGF	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN AN GIANG	3,25%	4,25%	3,49%	8,88%	9,95%	4,50%	21,97%	15,52%	6,12%
12	ICF	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI THỦY SẢN		3,97%	6,48%		4,34%	6,29%		9,08%	14,58%
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ MIỀN BẮC	11,18%	13,26%	17,10%	11,71%	18,35%	11,50%	21,18%	30,25%	28,72%
25	SSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG MIỀN NAM	23,75%	18,52%	15,69%	23,11%	13,60%	14,09%	27,55%	16,40%	17,57%
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG	1,92%	11,61%	11,83%		26,24%	25,90%		69,37%	42,81%
28	TS4	CTCP THỦY SẢN SỐ 4	4,28%	4,58%	4,42%	6,78%	6,47%	5,20%	14,06%	11,38%	6,67%
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	1,51%	1,20%	5,82%	3,57%	3,93%	15,04%	16,10%	14,99%	43,82%
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE	2,77%	7,57%	10,13%	8,39%	21,29%	9,44%	27,72%	34,76%	13,72%
19	FMC	CTCP THỰC PHẨM SAO TA	3,07%	3,45%	2,78%	13,33%	14,50%	7,18%	29,04%	27,85%	16,87%
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	11,79%	11,52%	10,37%	9,12%	9,53%	7,05%	24,15%	14,97%	18,11%
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	1,02%	-1,89%	3,94%	2,85%	-9,25%	12,97%	2,85%	-9,25%	12,97%
22	NSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG TRUNG ƯƠNG	10,97%	8,85%	9,62%	16,12%	8,27%	11,35%	39,91%	12,71%	18,87%
23	CAN	CTCP ĐỒ HỘP HẠ LONG	5,12%	5,04%	4,02%	8,95%	9,73%	8,08%	14,93%	15,99%	12,60%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	LNTT/DT thuần			Chỉ số ROA			Chỉ số ROE		
			2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	2,44%	2,85%	7,62%	12,64%	13,21%	13,77%	43,37%	28,77%	37,26%
2	VTC	CTCP VIỄN THÔNG VTC	10,79%	5,41%	8,21%	14,79%	5,96%	5,24%	30,36%	13,40%	15,48%
		Lĩnh vực Y tế									
		Dược phẩm & công nghệ sinh học									
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	10,00%	10,03%	10,11%	15,16%	18,03%	13,62%	33,83%	51,08%	19,69%
2	DMC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO	7,96%	8,20%	7,92%	13,61%	12,78%	10,65%	23,15%	22,01%	13,89%
3	IMP	CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM	8,85%	8,94%	13,91%	8,41%	13,88%	9,59%	15,69%	18,05%	10,96%

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;

PHỤ LỤC 7

CỔ TỨC NĂM 2007, TỶ LỆ CỔ TỨC TRÊN MỆNH GIÁ, TỶ SUẤT CỔ TỨC TRÊN LỢI NHUẬN VÀ TRÊN GIÁ CỔ PHIẾU
NĂM 2007 CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI TP.HCM

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Giá CP (p) 28/12/07	Năm 2007			Cổ tức năm 2007		Tỷ suất	
				P/E	EPS	Cổ tức/MG	TM	CP	D/EPS	D/P
		Lĩnh vực Công nghệ								
1	ST8	CTCP SIÊU THANH	76.000	19	4.080	17,00%	1.700		41,67%	2,24%
2	UNI	CTCP VIỄN LIÊN	58.000	27	2.170	17,00%	500	100:12	78,34%	2,93%
		Lĩnh vực Công nghiệp								
		Các ngành công nghiệp								
1	HPG	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT	94.000	18	5.279	40,00%	1.000	100:30	75,77%	4,26%
2	TTP	CTCP BAO BÌ NHỰA TÂN TIẾN	105.000	24	4.330	18,00%	1.800		41,57%	1,71%
3	TPC	CTCP NHỰA TÂN ĐẠI HUNG	52.000	42	1.270	7,00%	700		55,12%	1,35%
4	VPK	CTCP BAO BÌ DẦU THỰC VẬT	24.000	17	1.390	12,00%	1.200		86,33%	5,00%
5	MCP	CTCP IN VÀ BAO BÌ MỸ CHÂU	46.000	19	2.340	14,00%		100:14	59,83%	3,04%
6	ALT	CTCP VĂN HÓA TÂN BÌNH	82.000	28	2.940	16,00%	1.600		54,42%	1,95%
7	BPC	CTCP BAO BÌ BÌM SƠN	37.000	14	2.640	15,00%	1.500		56,82%	4,05%
8	SFN	CTCP DỆT LƯỚI SÀI GÒN	31.500	19	1.640	12,00%	1.200		73,17%	3,81%
9	DPC	CTCP NHỰA ĐÀ NẴNG	38.500	24	1.620				0,00%	0,00%
10	HBD	CTCP BAO BÌ PP BÌNH DƯƠNG	42.000	23	1.810	15,00%	1.500		82,87%	3,57%
		Công nghiệp kỹ thuật								
1	REE	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH	137.000	23	6.000	40,00%		100:40	66,67%	2,92%
2	ALP	CTCP ALPHANAM	64.500	16	4.080	0,00%			0,00%	0,00%
3	PMS	CTCP CƠ KHÍ XĂNG DẦU	29.000	17	1.740	12,00%	1.200		68,97%	4,14%
4	DTT	CTCP KỸ NGHỆ ĐÔ THÀNH	33.000	24	1.390	7,00%	700		50,36%	2,12%
		Dịch vụ hỗ trợ								
1	GIL	CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH	48.300	13	3.650	16,00%	1.600		43,84%	3,31%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Giá CP (p) 28/12/07	Năm 2007			Cổ tức năm 2007		Tỷ suất	
				P/E	EPS	Cổ tức/MG	TM	CP	D/EPS	D/P
2	COM	CTCP VẬT TƯ XĂNG DẦU	58.000	18	3.140	15,00%	900	100:6	47,77%	2,59%
3	TMC	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THỦ ĐỨC	52.000	14	3.590	17,00%	1.700		47,35%	3,27%
		Dụng cụ điện & Điện tử								
1	SAM	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG	135.000	28	4.900	25,00%	2.500		51,02%	1,85%
2	PAC	CTCP PIN ẮC QUY MIỀN NAM	68.000	24	2.890	15,00%	500	100:10	51,90%	2,21%
3	FPC	CTCP FULL POWER	52.000	31	1.690	19,00%	1.900		112,43%	3,65%
4	RAL	CTCP BÓNG ĐÈN PHÍCH NƯỚC RẠNG ĐÔNG	94.500	17	5.710	18,00%	1.800		31,52%	1,90%
5	TYA	CTCP DÂY VÀ CÁP ĐIỆN TAYA VIỆT NAM	33.000	-	320	5,00%		100:5	156,25%	1,52%
6	LGC	CTCP CƠ KHÍ - ĐIỆN LỬ GIA	67.000	53	1.300	15,00%	1.500		115,38%	2,24%
		Giao thông công nghiệp								
1	PVT	TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ	73.500		247	2,00%	200		80,97%	0,27%
2	VTO	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VITACO	57.000	28	2.140	14,00%	1.400		65,42%	2,46%
3	VIP	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU VIPCO	52.500	25	2.180	12,00%	1.200		55,05%	2,29%
4	GMD	CTCP ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN	134.000	25	5.350	15,00%	1.500		28,04%	1,12%
5	MHC	CTCP HÀNG HẢI HÀ NỘI	49.500	12	4.100	12,00%	1.200		29,27%	2,42%
6	HTV	CTCP VẬN TẢI HÀ TIÊN	41.100	22	1.920	12,00%	1.200		62,50%	2,92%
7	PJT	CTCP VẬN TẢI XĂNG DẦU ĐƯỜNG THỦY	69.500	19	3.670	14,00%	1.400		38,15%	2,01%
8	VFC	CTCP VINAFCO	67.500	29	2.340	10,00%	1.000		42,74%	1,48%
9	TMS	CTCP KHO VẬN GIAO NHẬN NGOẠI THƯƠNG	82.000	27	3.070	15,00%	1.500		48,86%	1,83%
10	DXP	CTCP CẢNG ĐOẠN XÁ	46.900	19	2.640	15,00%	1.500		56,82%	3,20%
11	SHC	CTCP HÀNG HẢI SÀI GÒN	52.500	20	2.540	15,00%	500	100:10	59,06%	2,86%
12	SFI	CTCP ĐẠI LÝ VẬN TẢI SAFI	115.000	31	3.820	15,00%		100:15	39,27%	1,30%
		Xây dựng & Vật liệu								
1	HTI	CTCP XI MĂNG HÀ TIÊN 1	46.500	40	1.153	7,00%	700		60,71%	1,51%
2	SJS	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ	247.000	40	6.220	20,00%	2.000		32,15%	0,81%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Giá CP (p) 28/12/07	Năm 2007			Cổ tức năm 2007		Tỷ suất	
				P/E	EPS	Cổ tức/MG	TM	CP	D/EPS	D/P
		Điện lực								
1	PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI	59.500	20	3.020	15,00%	1.500		49,67%	2,52%
2	VSH	CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN SÔNG HINH	46.600	31	1.500	14,00%	1.400		93,33%	3,00%
3	SJD	CTCP THỦY ĐIỆN CẦN ĐƠN	39.800	14	2.860	15,00%		100:15	52,45%	3,77%
4	KHP	CTCP ĐIỆN LỰC KHÁNH HÒA	39.900	16	2.420	12,00%	1.200		49,59%	3,01%
5	L10	CTCP LILAMA 10	56.000	24	2.287	14,00%	1.400		61,22%	2,50%
6	UIC	CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ VÀ ĐÔ THỊ IDICO	69.000	19	3.610	15,00%	1.500		41,55%	2,17%
7	RHC	CTCP THỦY ĐIỆN RY NINH II	46.000	11	4.070	20,00%	2.000		49,14%	4,35%
		Ga, nước & dịch vụ công cộng đa dụng								
		Lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng								
		Bán lẻ								
1	PNC	CTCP VĂN HÓA PHƯƠNG NAM	37.000	24	1.560	11,00%	1.100		70,51%	2,97%
2	HAX	CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH	76.000	25	3.020	15,00%	1.500		49,67%	1,97%
		Du lịch & Giải trí								
1	RIC	CTCP QUỐC TẾ HOÀNG GIA	75.000	32	2.360	10,00%		100:10	42,37%	1,33%
2	SGH	CTCP KHÁCH SẠN SÀI GÒN	125.000	57	2.230	17,50%	1.750		78,48%	1,40%
3	TCT	CTCP CÁP TREO NÚI BÀ TÂY NINH	324.000	34	9.810	24,00%	2.400		24,46%	0,74%
		Lĩnh vực Hàng tiêu dùng								
		Đồ uống								
1	SCD	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT CHUÔNG DƯƠNG	40.000	19	2.130	12,00%	1.200		56,34%	3,00%
2	TRI	CTCP NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN	46.000	21	2.160	15,00%	1.500		69,44%	3,26%
		Hàng gia dụng								
1	CII	CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM	63.000	23	2.800	16,00%	1.600		57,14%	2,54%
2	GTA	CTCP CHẾ BIẾN GỖ THUẬN AN	37.500	23	1.610	13,00%	1.300		80,75%	3,47%
		Hàng hóa cá nhân								
1	TCM	CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG	74.500	16	4.800	14,00%	1.400		29,17%	1,88%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Giá CP (p) 28/12/07	Năm 2007			Cổ tức năm 2007		Tỷ suất	
				P/E	EPS	Cổ tức/MG	TM	CP	D/EPS	D/P
2	KHA	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU KHÁNH HỘI	29.500	20	1.500	10,00%	1.000		66,67%	3,39%
3	VTB	CTCP ĐIỆN TỬ TÂN BÌNH	41.500	30	1.350	18,00%	1.000	100:8	133,33%	4,34%
4	BBT	CTCP BÔNG BẠCH TUYẾT	22.000	-	-	0,00%			0,00%	0,00%
5	GMC	CTCP SẢN XUẤT THƯƠNG MẠI MAY SÀI GÒN	56.000	12	4.520	15,00%	1.500		33,19%	2,68%
		Ôtô & phụ tùng ô tô								
1	DRC	CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG	122.000	23	5.350	30,00%	3.000		56,07%	2,46%
		Sản xuất thực phẩm								
1	VNM	CTCP SỮA VIỆT NAM	165.000	31	5.330	29,00%	2.900		54,41%	1,76%
2	MPC	CTCP THỦY HẢI SẢN MINH PHÚ	60.500	51	1.180	15,00%	1.500		127,12%	2,48%
3	ANV	CTCP NAM VIỆT	90.000	14	6.540	18,00%	1.800		27,52%	2,00%
4	KDC	CTCP KINH ĐÔ	191.000	35	5.540	40,00%	1.800	100:22	72,20%	2,09%
5	LSS	CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN		-	2.783	20,00%	2.000		71,86%	
6	VHC	CTCP VĨNH HOÀN	62.000	14	4.441	15,00%	1.500		33,78%	2,42%
7	TAC	CTCP DẦU THỰC VẬT TUỜNG AN	125.000	22	5.540	15,00%	1.500		27,08%	1,20%
8	BHS	CTCP ĐƯỜNG BIÊN HÒA	50.500	16	3.110	18,00%	800	100:10	57,88%	3,56%
9	BBC	CTCP BIBICA	99.000	38	2.670	14,00%	800	100:6	52,43%	1,41%
10	FBT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU LÂM THỦY SẢN BẾN TRE		-	1.078	8,09%	8.090		75,05%	
11	AGE	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN AN GIANG	82.000	17	5.020	12,00%	1.200		23,90%	1,46%
12	ICF	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI THỦY SẢN	35.500	32	1.160	14,00%	1.400		120,69%	3,94%
13	NKD	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ MIỀN BẮC	179.000	26	6.840	40,00%	1.800	100:22	58,48%	2,23%
25	SSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG MIỀN NAM	63.000	30	2.130	12,00%	1.200		56,34%	1,90%
15	ACL	CTCP XNK THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG	84.500	19	4.399	33,00%	3.300		75,02%	3,91%
28	TS4	CTCP THỦY SẢN SỐ 4	42.400	26	1.640	12,00%	1.200		73,17%	2,83%
17	TSC	CTCP KỸ THUẬT NÔNG NGHIỆP CẦN THƠ	93.000	15	6.200	40,00%	4.000		64,52%	4,30%
18	ABT	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN BẾN TRE	90.000	12	7.820	30,00%	3.000		38,36%	3,33%
19	FMC	CTCP THỰC PHẨM SAO TA	50.000	15	3.450	18,00%	1.800		52,17%	3,60%
13	IFS	CTCP THỰC PHẨM QUỐC TẾ	37.200	16	2.380	16,00%	1.600		67,23%	4,30%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Giá CP (p) 28/12/07	Năm 2007			Cổ tức năm 2007		Tỷ suất	
				P/E	EPS	Cổ tức/MG	TM	CP	D/EPS	D/P
21	LAF	CTCP CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN	53.000	34	1.580	7,00%		100:7	44,30%	1,32%
22	NSC	CTCP GIỐNG CÂY TRỒNG TRUNG ƯƠNG	51.000	13	4.020	19,00%	1.900		47,26%	3,73%
23	CAN	CTCP ĐỒ HỘP HẠ LONG	26.600	14	1.850	12,00%	1.200		64,86%	4,51%
24	SGC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU SA GIANG	59.000	12	4.790	26,00%	2.600		54,28%	4,41%
25	SJI	CTCP THỦY SẢN SỐ 1	38.800	16	2.390	16,00%	1.600		66,95%	4,12%
27	TNA	CTCP THƯƠNG MẠI XUẤT NHẬP KHẨU THIÊN NAM	52.000	15	3.540	20,00%	2.000		56,50%	3,85%
27	SAF	CTCP LƯƠNG THỰC THỰC PHẨM SAFOCO	55.000	15	3.730	20,00%	2.000		53,62%	3,64%
		Thuốc lá								
1	CLC	CTCP CÁT LỢI	50.000	12	4.200	30,00%		100:30	71,43%	6,00%
		Lĩnh vực Tài chính								
		Bảo hiểm phi nhân thọ								
		Bất động sản								
1	VIC	CTCP VINCOM	154.000	19	8.050	0,00%			0,00%	0,00%
2	ITA	CTCP ĐẦU TƯ CÔNG NGHIỆP TÂN TẠO	126.000	26	4.870	30,00%		100:30	61,60%	2,38%
3	TDH	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC	133.000	22	6.290	20,00%	1.000	100:10	31,80%	1,50%
4	NTL	CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM	295.000	15	19.570	100,00%		100:100	51,10%	3,39%
5	HDC	CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA VŨNG TÀU	107.000	35	3.100	18,00%	1.800		58,06%	1,68%
6	VGP	CTCP CẢNG RAU QUẢ	49.300	10	4.820	14,00%	1.400		29,05%	2,84%
		Ngân hàng								
		Tài chính								
1	SSI	CTCP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN	167.000	19	8.690	50,00%	3.000	100:20	57,54%	2,99%
2	DIC	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI DIC	62.500	17	3.670	19,00%	1.900		51,77%	3,04%
		Lĩnh vực Vật liệu cơ bản								
		Hóa chất								
1	DPM	TỔNG CTY PHÂN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ	72.500	15	4.949	10,00%	1.000		20,21%	1,38%
2	DPR	CTCP CAO SU ĐỒNG PHÚ	85.000	15	5.756	30,00%	3.000		52,12%	3,53%

Stt	Mã CK	Tên Công ty	Giá CP (p) 28/12/07	Năm 2007			Cổ tức năm 2007		Tỷ suất	
				P/E	EPS	Cổ tức/MG	TM	CP	D/EPS	D/P
3	TRC	CTCP CAO SU TÂY NINH	123.000	21	5.915	30,00%	3.000		50,72%	2,44%
4	TNC	CTCP CAO SU THỐNG NHẤT	36.300	21	1.780	9,50%	950		53,37%	2,62%
5	HRC	CTCP CAO SU HÒA BÌNH	168.000	19	9.080	30,00%	3.000		33,04%	1,79%
6	BMP	CTCP NHỰA BÌNH MINH	165.000	23	7.210	30,00%	1.000	100:20	41,61%	1,82%
7	HSI	CTCP VẬT TƯ TỔNG HỢP VÀ PHÂN BÓN HÓA SINH	40.000	11	3.800	24,00%	2.400		63,16%	6,00%
		Khai thác mỏ								
1	BMC	CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH	332.000	45	7.360	25,00%	2.500		33,97%	0,75%
		Kim loại công nghiệp								
1	HMC	CTCP KIM KHÍ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	43.300	20	2.150	7,00%	700		32,56%	1,62%
2	VIS	CTCP THÉP VIỆT Ý	62.000	53	1.200	10,00%	1.000		83,33%	1,61%
3	SMC	CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC	59.000	14	4.340	15,00%	500	100:10	34,56%	2,54%
		Sản xuất giấy & Trồng rừng								
1	VID	CTCP GIẤY VIÊN ĐÔNG	33.500	13	2.667	10,00%		100:10	37,50%	2,99%
2	HAP	CTCP HAPACO	78.500	13	5.860	15,00%		100:15	25,60%	1,91%
		Lĩnh vực Viễn thông								
		Điện thoại cố định								
1	FPT	CTCP PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ CÔNG NGHỆ FPT	222.000	30	7.520	36,00%	3.600		47,87%	1,62%
2	VTC	CTCP VIỄN THÔNG VTC	46.000	26	1.770	12,00%		100:12	67,80%	2,61%
		Lĩnh vực Y tế								
		Dược phẩm & công nghệ sinh học								
1	DHG	CTCP DƯỢC HẬU GIANG	226.000	39	6.010	25,00%	2.500		41,60%	1,11%
2	DMC	CTCP XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO	168.000	36	4.580	18,00%	1.800		39,30%	1,07%
3	IMP	CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM	190.000	33	5.720	20,00%	2.000		34,97%	1,05%

(Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo tài chính, báo cáo nghị quyết ĐHCĐ của các công ty cổ phần niêm yết tại Sở GDCK

TP.HCM đăng trên website: www.hsx.vn; www.bsc.com.vn; www.vndirect.com.vn;)