

Sự khởi sắc của thị trường chứng khoán VN (TTCK) đang trở lại sau một thời gian tuột dốc nghiêm trọng biểu hiện qua đợt bức phá với bước nhảy vọt của chỉ số VN Index ở mức thấp nhất là 130,9 điểm (phiên 562 ngày 24.10.2003) tăng lên 159,98 điểm (phiên 672 ngày 21.11.2003) cho thấy luồng vốn đầu tư trong nền kinh tế đã chuyển hướng sang TTCK, đẩy mạnh sức cầu của các loại cổ phiếu. Kết quả giá các loại cổ phiếu tăng liên tục vào khoảng cuối tháng 10.2003. Mức tăng trưởng đột phá của TTCK thứ cấp sẽ tạo điều kiện, bước đệm vững chắc cho sự mở rộng và phát triển TTCK sơ cấp hiện nay, tăng cường khả năng tài trợ vốn cho doanh nghiệp trên TTCK.

1. Nguồn tài trợ vốn cho công ty cổ phần niêm yết trên TTCK

Trên TTCK các công ty cổ phần niêm yết có các nguồn tài trợ sau:

- Nguồn tài trợ bên ngoài :
 - + Phát hành cổ phiếu lần đầu (tạo vốn điều lệ) và phát hành cổ phiếu bổ sung (tăng vốn điều lệ và thặng dư vốn) kèm với quyền ưu tiên mua trước, yêu cầu cổ đông góp vốn lần đầu và góp vốn bổ sung cho công ty cổ phần.
 - + Phát hành trái phiếu: vay nợ của các trái chủ.
 - Nguồn tài trợ bên trong :
 - + Khoản lợi nhuận giữ lại sau khi công ty đã thực hiện chính sách phân phối cổ tức.
 - + Khoản thặng dư vốn cổ phần được hình thành do chênh lệch giá khi công ty cổ phần mua bán cổ phiếu quỹ.
- Ngoài ra đối với các công ty niêm yết khi tham gia trên TTCK còn có nguồn thuế thu nhập doanh nghiệp được miễn giảm 50% trong 2 năm đầu khi công ty cổ phần mới niêm yết tham gia TTCK thứ cấp



Giải pháp về nguồn vốn cho các công ty cổ phần niêm yết ở Việt Nam

Thạc sĩ TRẦN THỊ THUỖ LINH

(QĐ số 39/2000/QĐ-TTg 27.3.2000, còn hiệu lực 31.12.2003).

Trong các hình thức tài trợ trên thì nguồn thặng dư vốn cổ phần cần phải được hiểu rõ như sau. Theo các chuẩn mực kế toán hiện hành thì: Thặng dư vốn cổ phần là chênh lệch giữa mệnh giá cổ phiếu với giá thực tế phát hành. Ngoài ra Thông tư 19/2003/TT-BTC ngày 20.3.2003 đã hướng dẫn điều chỉnh tăng, giảm vốn điều lệ và quản lý cổ phiếu quỹ trong công ty cổ phần đã quy định tại Mục 3 trong điều 1. Trong năm 2002, công ty cổ phần SACOM có giao dịch cổ phiếu quỹ và Bộ tài chính đã có công văn 1498/TC/CĐKT ngày 20.2.2002 của Bộ tài chính gửi cho công ty cổ phần SACOM thì tài khoản thặng dư vốn quy định số hiệu là tài khoản 4112 tài khoản cấp 2 của tài khoản cấp 1: 411 (nguồn vốn kinh doanh).

Với công ty cổ phần khi thực hiện nguồn tài trợ bên ngoài, sẽ làm tăng vốn cổ phần hoặc nợ phải trả và tổng nguồn vốn của doanh nghiệp cũng tăng tương ứng sau khi công ty kết thúc đợt phát hành chứng khoán. Nhưng khi công ty sử dụng nguồn tài trợ bên trong thì nguồn vốn công ty chỉ tăng khi có phát sinh các nghiệp vụ kế toán như: chia cổ tức, mua bán cổ phiếu quỹ,....

2. Đặc điểm các nguồn tài trợ

2.1. Tài trợ bên ngoài:

2.1.1 Khi phát hành cổ phiếu lần đầu (kể cả bổ sung): sẽ giúp cho công ty cổ phần có được nguồn tài trợ dài hạn không đáo hạn vốn. Đối với cổ phiếu thường không phải trả lợi tức cố định giảm bớt nguy cơ phá sản (khi lợi nhuận công ty giảm hoặc không có), dễ phát hành cho nhà đầu tư vì cổ phiếu thường mang lại cổ tức cao hơn cổ phiếu ưu đãi-trái phiếu, tạo ra hàng rào chắn tốt hơn cho công ty để chống tác hại của lạm phát so với cổ phiếu ưu đãi-trái phiếu. Vì khi có lạm phát giá trị các tài sản của công ty sẽ tăng làm cho giá trị cổ phiếu thường tăng. Tuy nhiên, việc phát hành cổ phiếu làm tăng quyền quản lý, kiểm soát của cổ đông đối với công ty và ảnh hưởng quyền lợi của các cổ đông khi có sự pha loãng cổ đông.

Hình thức phát hành cổ phiếu lần đầu trên thị trường sơ cấp trong năm 2003 ở VN đã áp dụng hình thức đấu thầu đánh dấu sự thay đổi lớn cho TTCK sơ cấp VN. Trong đầu quý IV.2003 đã có các công ty cổ phần như:

- + Công ty cổ phần sữa VINAMILK đã phát hành 720.000 cổ phần trong chỉ tiêu bán ra bên

ngoài, đã được 32 nhà đầu tư (17 tổ chức và 15 cá nhân) mua ở mức giá 135.000 đồng - 181.000 đồng/cổ phần. Mệnh giá là 100.000 đồng và được Công ty chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển tư vấn bảo lãnh phát hành. Do giá phát hành quá cao so với mệnh giá nên sau đợt phát hành lần đầu thì VINAMILK đã thu về khoản thặng dư vốn hơn 40 tỷ đồng và vốn điều lệ của VINAMILK hiện tại là 1.500 tỷ đồng.

+ Công ty cổ phần vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ) đã tổ chức bán đấu giá cổ phần phát hành lần đầu qua nhà bảo lãnh phát hành là Công ty chứng khoán Đông Á. Kết quả đợt phát hành cổ phiếu đã có 32 nhà đầu tư mua cổ phiếu với giá 125.000 đồng - 135.900 đồng, mệnh giá là 100.000 đồng. Nên khoản chênh lệch giữa giá phát hành và mệnh giá sẽ đưa vào khoản thặng dư vốn của công ty PNJ. Vốn điều lệ hiện tại của công ty PNJ là 40 tỷ.

+ Vinabico - Kotobuki: 9.10.2003 phiên đấu giá cổ phần phát hành lần đầu của Vinabico - Kotobuki thông qua công ty chứng khoán TP.HCM (HSC) kết quả 29.152 cổ phần đấu giá đã bán cho 14 nhà đầu tư giá 107.600-145.000/cổ phần, giá trúng thầu trung bình 114.682 đồng/cổ phần.

+ Xí nghiệp sản xuất phụ tùng xe hơi, xe máy (LIDOVIT) cũng đã bán đấu giá cổ phần lần đầu thông qua công ty cổ phần chứng khoán TP.HCM với giá trúng thầu là 102.500-115.000 đồng. Công ty LIDOVIT đã hoạt động với vốn điều lệ là 15 tỷ.

Qua thực tế về phát hành cổ phiếu của ba công ty trên cho thấy các công ty cổ phần đều huy động vốn cao hơn tổng mệnh giá và đều có vốn thặng dư, cho thấy nguồn tài trợ trên TTCK rất hữu hiệu.

Tình hình phát hành cổ phiếu lần đầu của các công ty cổ phần thông qua đấu giá trên TTCK sơ cấp cho thấy sự thay đổi lớn trong phương thức phát hành: sẽ tạo ra một cơ chế định giá chuẩn xác các loại cổ phiếu, góp phần tăng tối đa hoá quy mô vốn cho các công ty cổ

phần mà đặc biệt là sự xuất hiện khoản thặng dư vốn, đây là khoản giá trị mà TTCK xác định cho công ty cổ phần (giá trị cơ hội) trên cơ sở tiềm năng phát triển của công ty trong tương lai.

Bên cạnh phát hành lần đầu thông qua đấu thầu thì phát hành bổ sung cũng đã góp phần tăng khoản thặng dư vốn cho công ty cổ phần như đợt phát hành cổ phiếu bổ sung của Công ty giấy Hải Phòng. Vì giá phát hành của cổ phiếu mới được xác định trên cơ sở thị giá cổ phiếu cũ, được lượng giá trên TTCK thứ cấp tập trung.

Với công ty cổ phần khoản thặng dư vốn sau khi đã xác định sẽ được công ty sử dụng để bổ sung vốn điều lệ sau 3 năm kể từ khi dự án đầu tư đã hoàn thành đưa vào khai thác, sử dụng, góp phần làm tăng quy mô vốn điều lệ của công ty cổ phần, làm tăng khả năng cạnh tranh của công ty trên thương trường.

Vậy, nguồn tài trợ bên ngoài gồm phát hành cổ phiếu lần đầu và bổ sung có vai trò quan trọng trong việc đáp ứng nhu cầu vốn đầu tư cho các nhà phát hành, đặc biệt khoản thặng dư vốn có ý nghĩa kinh tế rất lớn trong việc gia tăng quy mô vốn cho các công ty cổ phần.

2.1.2 Phát hành trái phiếu:

Lâu nay, ở nước ta việc vay vốn của các doanh nghiệp đều dựa vào ngân hàng. Việc sử dụng trái phiếu để tài trợ cho các nhu cầu tăng vốn của doanh nghiệp sẽ tạo ra tính linh hoạt hơn so với vay ngân hàng, cụ thể trong vấn đề xác định lãi suất trái phiếu, thời hạn vay và phương thức thanh toán lãi.

Tuy nhiên, phát hành trái phiếu là đồng nghĩa doanh nghiệp tăng nợ, tăng hệ số nợ (nợ dài hạn/vốn chủ sở hữu) nên khi doanh nghiệp đã có hệ số nợ cao thì việc phát hành trái phiếu để đáp ứng nhu cầu tăng vốn sẽ làm hệ số nợ càng tăng cao và ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của doanh nghiệp, đặc biệt là khả năng thanh toán lãi vay. Dấu hiệu rủi ro tài chính đã xuất hiện khi doanh nghiệp sử dụng nợ. Trong chính sách tài chính ở các nước phát triển, hệ số nợ không nên vượt giới hạn nhất

định, chính những tiêu chuẩn đó của sự khôn ngoan, thận trọng về tài chính của các doanh nghiệp sẽ quyết định những giới hạn sử dụng nợ phát hành trái phiếu ở doanh nghiệp.

Nguồn tài trợ trái phiếu có đặc điểm: Chi phí trả lãi vay ổn định và rất thấp so với lợi tức cổ phiếu thường, bảo lãnh phát hành với chi phí thấp dễ bán, không phát sinh quyền quản lý kiểm soát công ty, lãi trái phiếu được hạch toán vào chi phí hoạt động tài chính (TK 635) để xác định lợi nhuận trước thuế.

Các doanh nghiệp có thể phát hành các loại trái phiếu như: Trái phiếu cầm cố, trái phiếu thế chấp, trái phiếu tín chấp, trái phiếu chuyển đổi... Trong đó trái phiếu chuyển đổi có nhiều ưu điểm vì trái phiếu chuyển đổi là trái phiếu cho phép người sở hữu được chuyển đổi sang cổ phiếu thường theo tỷ lệ nhất định và những điều khoản được quy định trước. Đối với loại trái phiếu này chỉ có công ty cổ phần mới được phát hành, cho phép công ty huy động vốn là vay nợ nhưng khi chuyển đổi trái phiếu thì nợ chuyển sang vốn điều lệ công ty giúp cho công ty có thể tái cấu trúc vốn để giảm nợ. Hiện nay, tại TP.HCM đã có hai công ty phát hành trái phiếu chuyển đổi là Công ty cổ phần cơ điện lạnh và Công ty cổ phần EIS. Tính đến tháng 11.2003, TTCK VN đã có 22 cổ phiếu niêm yết với tổng trị giá niêm yết hơn 1.137,75425 tỷ đồng và 87 trái phiếu chính phủ, 2 trái phiếu NHĐT- PTVN với tổng trị giá niêm yết trên 6.000 tỷ đồng.

2.2 Đặc điểm nguồn tài trợ bên trong:

2.2.1 Lợi nhuận giữ lại:

Cơ sở để công ty cổ phần giữ lại lợi nhuận để tăng nguồn vốn kinh doanh là công ty hoạt động kinh doanh có hiệu quả, có khả năng thanh toán cổ tức ưu đãi, cổ đông phải biểu quyết tỷ lệ thanh toán cổ tức của công ty. Nguồn lợi nhuận giữ lại có tác động rất lớn đến nguồn vốn kinh doanh đặc biệt là vốn cổ đông sẽ làm cho vốn cổ đông và lợi nhuận tăng đều qua các năm, giúp cho công ty có khả năng tự chủ về tài chính cao, thể hiện quyền lợi của cổ

đồng trong tương lai khi công ty tăng quy mô vốn điều lệ bằng phương thức phát hành cổ phiếu thưởng.

Trong 21.22 công ty niêm yết thì tỷ lệ chi trả cổ tức 6 tháng đầu năm 2002 bình quân từ 5-12% và không có công ty nào không trả cổ tức (Tạp chí CK số 8 tháng 8.2003).

Do TTCK VN được thành lập rất muộn so với các nước, nên nhà đầu tư chưa có kinh nghiệm và trình độ cao trong đầu tư, bên cạnh đó lại chủ yếu là các nhà đầu tư ngắn hạn. Vậy nếu công ty cổ phần niêm yết không thanh toán cổ tức lập tức sẽ có sự phản ứng tức thời trên thị trường, giá cổ phiếu sẽ giảm. Nên nguồn tài trợ từ nguồn lợi nhuận giữ lại của các công ty cổ phần hiện nay chưa được quan tâm xem xét đúng mức. Trên TTCK Mỹ (TTCK NASDAQ) các cổ phiếu như Microsoft từ trước đến nay không thanh toán cổ tức cho cổ đông, chỉ thanh toán vào năm 2003 với cổ tức năm (0,16 USD) tính đến 30.6.2003 vốn cổ phần thường của Microsoft là 35.344.000.000 USD, lợi nhuận giữ lại là 25.676.000.000 USD đạt 72,65% so với vốn cổ phiếu thưởng.

2.2.2. Nguồn tài trợ từ thặng dư vốn do chênh lệch giá mua bán cổ phiếu quỹ

Cổ phiếu quỹ là cổ phiếu do chính công ty cổ phần đã phát hành và được công ty mua lại bằng chính nguồn vốn của công ty. Cổ phiếu quỹ không có quyền bầu cử, quyền chia cổ tức hay quyền phân chia tài sản khi công ty giải thể hoặc thanh lý. Công ty mua lại cổ phiếu quỹ không quá 30% tổng số cổ phiếu phổ thông đã bán, một phần hoặc toàn bộ cổ phần đã bán như quy định tại điều 65 Luật doanh nghiệp. Công ty cổ phần sử dụng nguồn vốn của các cổ đông để mua cổ phiếu quỹ trong các trường hợp đã quy định tại Thông tư 19/2003/TTg- BTC ngày 20.3.2003.

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 tài trợ sẵn có cho các công ty cổ phần.

Hiện nay, giao dịch cổ phiếu

quỹ ở các công ty niêm yết rất phổ biến, trong số 22 công ty niêm yết tại TTGDCK đều có giao dịch cổ phiếu quỹ, nổi bật nhất là REE, SAM, LAF. Công ty REE đã thu lợi gần 40 tỷ đồng (gần 25% vốn điều lệ) từ giao dịch cổ phiếu quỹ chỉ sau một năm khi cổ phiếu niêm yết trên TTGDCK HCM.

Thời gian qua do các cổ phiếu giảm liên tục và rất thấp. Nên khi xu hướng chính là xu hướng tăng giá xuất hiện, nguồn cổ phiếu quỹ là nguồn tài trợ quan trọng cho công ty cổ phần. Vì vậy, khi xem xét giải pháp về nguồn vốn cho công ty thì các công ty cổ phần nên nghiên cứu loại hình tài trợ này.

Mức tăng - giảm giá cổ phiếu niêm yết

(Giá đóng cửa ngày 24.10.2003- 28.11.2003 so với giá tham chiếu)

Loại CP	Giá tham chiếu		Giá đóng cửa (24.10.2003)	Tỷ lệ tăng giảm (%)	Giá đóng cửa (28.11.2003)	Tỷ lệ tăng giảm (%)
	Mức giá (đ)	Ngày				
REE	16.000	28.7.2000	9.700	-39,4	15.000	-6,25
SAM	17.000	28.7.2000	16.300	-4,12	21.200	24,7
HAP	16.000	4.8.2000	23.400	46,25	28.600	78,75
TMS	14.000	4.8.2000	26.300	87,86	32.300	130,71
LAF	17.000	15.12.2000	16.500	-2,94	18.400	8,23

Nguồn : Tạp chí Chứng khoán VN của Ủy ban chứng khoán nhà nước

Tình hình chỉ số VN- INDEX biến động như sau

Phiên giao dịch	Ngày	VN-Index (điểm)
01	28.7.2000	100
66	29.12.2000	206,83
137	25.06.2001	571,04
217	31.12.2001	235,4
453	31.12.2002	183,33
509	01.04.2003	139,64
526	24.04.2003	152,98
652	24.10.2003	130,90
677	28.11.2003	163,87

Nguồn : Tạp chí Chứng khoán VN của Ủy ban chứng khoán Nhà nước

Ngoài ra khi các công ty cổ phần niêm yết cổ phiếu trên TTGDCK thì theo Quyết định số

39/2000/QĐ- TTg ngày 27.3.2000 được miễn giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp trong hai năm đầu nên công ty cổ phần chỉ có thể tiếp nhận nguồn vốn này khi công ty thực sự tham gia niêm yết trên TTGDCK và theo quy định của Nhà nước nhưng theo luật thuế thu nhập doanh nghiệp đã sửa đổi thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp chỉ còn 28% nên sẽ phần nào làm ảnh hưởng đến nguồn tài trợ này.

Tóm lại, các công ty cổ phần niêm yết rất có lợi thế khi lựa chọn nguồn tài trợ cho nhu cầu vốn đầu tư với các hình thức khác nhau. Tuy nhiên khi xem xét, đánh giá cách thức tài trợ vốn thì các công ty cổ

phần cần nghiên cứu độ rủi ro phát sinh, chi phí sử dụng vốn và hiệu quả sử dụng vốn sau giai đoạn tài trợ để bảo đảm duy trì tốc độ tăng trưởng bền vững và tối đa hoá giá trị doanh nghiệp

3. Một số vấn đề cần xem xét để có hướng giải quyết

- Số DNNN CPH tính đến gần cuối năm 2003 hơn 1.100 doanh nghiệp nhưng chỉ có 22 công ty niêm yết nên chẳng vấn đề khuyến khích các công ty cổ phần niêm yết không chỉ còn là giải pháp tăng cung hàng hoá cho TTGDCK mà sẽ góp phần hỗ trợ cho các công ty cổ phần khi phát hành cổ phiếu bổ sung.

- Các công ty cổ phần đã niêm yết tương đối lớn mạnh về quy mô như Công ty cơ điện lạnh, Công ty cáp và vật liệu viễn thông nhưng so với các công ty của các nước khu vực

và thế giới thì quy mô còn quá nhỏ nên khó có thể là hàng hoá hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài.

- Xu hướng sụt giảm giá cổ phiếu trong năm 2002- 2003 đã làm cho các nhà đầu tư rời bỏ thị trường chứng khoán, mất lòng tin đối với TTCK. Bên cạnh đó một số thông tin không chính xác từ các công ty niêm yết như Công ty cổ phần đồ hộp Hạ Long, Công ty cổ phần bánh kẹo Biên Hoà,... đã tác động rất lớn đến tâm lý nhà đầu tư. Do đó, phần nào tính hiệu quả của TTCK thứ cấp VN đã ảnh hưởng đến TTCK sơ cấp làm giảm đi tính ưu việt của phương thức tài trợ vốn qua phát hành chứng khoán.

- Công tác quản lý nhà nước về TTCK chưa thật sự đồng bộ, các chính sách- biện pháp quản lý thị trường thể hiện sự thiếu chủ động và thiếu kinh nghiệm của đội ngũ cán bộ quản lý, việc quản lý và giám sát thị trường chưa đối phó được tình huống của thị trường, điển hình thị trường lên xuống thất thường, quản lý công bố thông tin của các công ty niêm yết còn hạn chế.

- Đa phần các công ty niêm yết đều đã hoạt động trong một thời gian dài sau đó mới tham gia thị trường nên đã làm giảm đi tính thanh khoản của cổ phiếu, không tạo tính hấp dẫn cao của cổ phiếu với các nhà tài trợ.

- Thị trường trái phiếu vẫn còn hạn chế bởi trái phiếu doanh nghiệp chỉ có trái phiếu chính phủ là chủ

yếu. Do đó nguồn tài trợ phát hành trái phiếu chưa thật sự thu hút các doanh nghiệp và nhà đầu tư.

4. Một số kiến nghị đối với Chính phủ và các cơ quan ban ngành

- Chính phủ vừa mới ban hành Nghị định 144.2003/NĐ- CP thay thế cho Nghị định 48/1998/NĐ- CP đã có rất nhiều điều khoản sửa đổi bổ sung như: Tiêu chuẩn niêm yết giảm xuống chỉ còn là 5 tỷ đồng, tách bạch giữa quy định phát hành và niêm yết,... tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tham gia thị trường. Tuy nhiên, vấn đề thực hiện các văn bản pháp lý rất khó khăn đối với các doanh nghiệp. Vì vậy, Chính phủ, Ủy ban chứng khoán nhà nước (UBCKNN) cần sớm ban hành các văn bản hướng dẫn cụ thể định hướng cho các doanh nghiệp thực hiện.

- UBCKNN cần ban hành các quy định về công bố thông tin cho các công ty niêm yết một cách chặt chẽ, cần phối hợp với các ban ngành kiểm tra tính pháp lý các thông tin, quy định thời điểm công bố thông tin tránh trường hợp của Công ty cổ phần bánh kẹo Biên Hoà. Quy định hệ thống các thông tin công khai định kỳ cần thiết để nhà đầu tư có cơ sở nhận định về tình hình hoạt động của công ty, tương lai công ty để có quyết định đầu tư chính xác.

- Cần xem xét, chọn lọc các công ty niêm yết có quy mô lớn hoạt

động có hiệu quả để là hàng hoá chủ yếu cho TTCK, trên cơ sở đó để thu hút các nhà đầu tư tham gia TTCK và phát triển TTCK thứ cấp. Điển hình là khuyến khích các tổng công ty 90,91 tham gia TTCK hoặc các công ty cổ phần có quy mô vốn như Công ty cổ phần sữa VINAMILK (vốn điều lệ 1.500 tỷ đồng) sẽ góp phần tạo niềm tin vững mạnh về tài chính đối với nhà đầu tư.

- Cần ban hành các quy định cụ thể hơn trong quy trình phát hành chứng khoán lần đầu qua đấu thầu. Đây là hình thức phát hành mới nên còn rất ngỡ ngàng với các nhà đầu tư sẽ góp phần tối đa hoá quy mô thặng dư vốn.

- Khuyến khích các nhà đầu tư có tổ chức tích cực tham gia Hiệp hội kinh doanh chứng khoán VN (NASD) góp phần ổn định thị trường; tạo tiếng nói riêng cho các nhà đầu tư và bảo vệ các nhà đầu tư; giúp các cơ quan quản lý đề ra và thực hiện được các chính sách, biện pháp đáp ứng cho nhu cầu phát triển thị trường.

- Cần phải có quy định và hướng dẫn cụ thể về giao dịch mua bán cổ phiếu quỹ, hạch toán tài khoản thặng dư vốn cho các công ty cổ phần sao cho các nguồn vốn này được thể hiện trên bảng cân đối kế toán làm cơ sở cho việc đánh giá của các nhà đầu tư vì theo chế độ kế toán hiện hành thì mục thặng dư vốn và cổ phiếu quỹ không có thể hiện trên bảng cân đối kế toán.

- Giải pháp về tuyên truyền, đào tạo về kiến thức về TTCK không còn là mới nhưng cần phải chú ý đến nội dung đào tạo, nâng cấp kiến thức đào tạo cho công chúng nhằm tăng các nhà đầu tư dài hạn cho TTCK.

Phát hành chứng khoán là giải pháp đáp ứng nguồn tài trợ cho các doanh nghiệp rất đa dạng hoá về hình thức, tạo sự đột phá tăng trưởng về lượng lẫn về chất cho các doanh nghiệp. Do đó, cần phải có sự kết hợp giữa Chính phủ, các ban ngành và các doanh nghiệp để nâng cao tính hiệu quả của nguồn tài trợ này góp phần đẩy mạnh quá trình đầu tư phát triển kinh tế trong tiến trình hội nhập ■



Ảnh Hòa Tấn