

TRƯỜNG ĐẠI HỌC VINH
TRUNG TÂM ĐÀO TẠO TỪ XA VÀ QUAN HỆ DOANH NGHIỆP

ThS. NGUYỄN THỊ BÍCH THỦY (CHỦ BIÊN) – ThS. TRẦN THỊ LƯU TÂM



Thị trường chứng khoán

Vinh, 2011

TRƯỜNG ĐẠI HỌC VINH
TRUNG TÂM ĐÀO TẠO TỪ XA VÀ QUAN HỆ DOANH NGHIỆP

ThS. NGUYỄN THỊ BÍCH THỦY (CHỦ BIÊN) – ThS. TRẦN THỊ LƯU TÂM



Thị trường chứng khoán

(Giáo trình đào tạo từ xa)

Vinh, 2011

Phân công biên soạn:

- ThS. NGUYỄN THỊ BÍCH THỦY (CHỦ BIÊN) - biên soạn chương 1, chương 3, chương 4, chương 5.
- ThS. TRẦN THỊ LƯU TÂM – biên soạn chương 2, chương 6.

LỜI MỞ ĐẦU

Thị trường chứng khoán ra đời từ thế kỷ XV và giữ vai trò rất quan trọng trong nền kinh tế của các nước có lực lượng sản xuất phát triển nhất hiện nay như Hoa Kỳ, Anh, Đức, Nhật Bản...

Cùng với sự hình thành của các thị trường khác, sự hình thành của thị trường chứng khoán ở Việt Nam sẽ làm cho bộ khung của nền kinh tế thị trường nước ta trở nên đầy đủ và hoàn thiện hơn. Từ trước năm 1975, Việt Nam đã có những bản phúc trình về thiết lập thị trường chứng khoán. Tuy nhiên sau một thời gian dài chuẩn bị và nghiên cứu, đến năm 2000 thị trường chứng khoán Việt Nam mới ra đời và phát triển. Cho đến nay, hoạt động của thị trường ngày càng đa dạng, phong phú hơn. Về mặt lí luận, nhiều vấn đề về thị trường chứng khoán được nhận thức sâu hơn và rõ hơn. Chính vì vậy, việc biên soạn giáo trình thị trường chứng khoán này nhằm cung cấp các kiến thức cơ bản về chứng khoán và thị trường chứng khoán, đáp ứng yêu cầu nâng cao chất lượng về đào tạo và nghiên cứu khoa học của trường Đại học Vinh cũng như yêu cầu của xã hội.

Giáo trình thị trường chứng khoán được biên soạn một cách hệ thống và khoa học nhằm cung cấp những kiến thức cơ bản về quá trình ra đời và phát triển của thị trường chứng khoán, thị trường chứng khoán sơ cấp, thị trường chứng khoán thứ cấp, cách xác định giá chứng khoán để đầu tư chứng khoán và các tổ chức liên quan đến thị trường chứng khoán.

Nội dung của cuốn sách gồm có:

Chương 1: Tổng quan về thị trường chứng khoán.

Chương 2: Thị trường chứng khoán sơ cấp.

Chương 3: Thị trường chứng khoán thứ cấp.

Chương 4: Giao dịch chứng khoán đã niêm yết trên sở giao dịch.

Chương 5: Phân tích và đầu tư chứng khoán

Chương 6: Hệ thống thông tin và quản lý giám sát trên thị trường chứng khoán

Giáo trình là công trình tập thể do giảng viên Nguyễn Thị Bích Thủy làm chủ biên với sự tham gia biên soạn của giảng viên Trần Thị Lưu Tâm.

- ThS. Nguyễn Thị Bích Thủy, tổ bộ môn tài chính ngân hàng viết chương 1, chương 2, chương 3, chương 4.
- ThS. Trần Thị Lưu Tâm, tổ bộ môn tài chính ngân hàng viết chương 5 và chương 6.

Giáo trình được biên soạn lần này là kết quả của sự kế thừa những giáo trình thị trường chứng khoán từ các trường đại học hàng đầu Việt Nam và làm phong phú thêm nội dung về lí luận và thực tế của thị trường chứng khoán. Tuy nhiên ở Việt Nam, thị trường chứng khoán là một phạm trù kinh tế hết sức mới mẻ và rất phức tạp, do vậy mặc dù tập thể tác giả đã cố gắng để hoàn thành giáo trình với chất lượng cao, song giáo trình sẽ không tránh khỏi những thiếu sót nhất định. Tập thể tác giả mong nhận được nhiều ý kiến đóng góp quý báu của bạn đọc để giáo trình được hoàn thiện hơn.

Tập thể tác giả xin trân trọng cảm ơn các giảng viên trong tổ bộ môn tài chính ngân hàng gồm: TS. Nguyễn Thị Thu Cúc, TS. Đặng Thành Cương đã đóng góp nhiều ý kiến quý báu trong quá trình nghiệm thu và hoàn thiện giáo trình này.

Vinh, tháng 11 năm 2011.

Chương 1: TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Chương 1 gồm các nội dung sau:

- 1.1. Đại cương về thị trường tài chính.
- 1.2. Lịch sử hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán
- 1.3. Khái niệm, đặc điểm, chức năng của thị trường chứng khoán
- 1.4. Các công cụ của thị trường chứng khoán
- 1.5. Cấu trúc, mục tiêu và nguyên tắc hoạt động của thị trường chứng khoán
- 1.6. Các chủ thể tham gia trên thị trường chứng khoán
- 1.7. Hướng dẫn học tập

Mục tiêu chung: Giúp học viên có thể hình dung tổng quan về thị trường chứng khoán, tính tất yếu khách quan của sự ra đời và phát triển của thị trường chứng khoán, đặc điểm của chứng khoán và thị trường chứng khoán, các công cụ trên thị trường chứng khoán. Trên cơ sở đó học viên có thể hiểu được chứng khoán là gì, nắm được những đặc điểm của chứng khoán để phân tích thực tiễn, hiểu được sự vận hành của thị trường chứng khoán và xác định được vị trí, vai trò của mỗi chủ thể khi tham gia thị trường chứng khoán.

Mục tiêu cụ thể: Cung cấp kiến thức cơ bản cho học viên về:

- Khái niệm, chức năng, cấu trúc, các công cụ của thị trường tài chính.
- Lịch sử ra đời của thị trường chứng khoán thế giới và thị trường chứng khoán Việt Nam.
- Khái niệm, đặc điểm, chức năng của thị trường chứng khoán.
- Khái niệm, đặc điểm và phân loại chứng khoán.
- Cấu trúc, mục tiêu và nguyên tắc hoạt động của thị trường chứng khoán.
- Các tổ chức và cá nhân tham gia trên thị trường chứng khoán.

1.1. Đại cương về thị trường tài chính

1.1.1. Khái niệm thị trường tài chính

Nhu cầu về vốn để tiến hành đầu tư và các nguồn tiết kiệm có thể phát sinh từ các chủ thể khác nhau trong nền kinh tế. Trong đó, thường xảy ra tình huống: những người có cơ hội đầu tư sinh lời thì thiếu vốn, trái lại những người có vốn nhàn rỗi lại không có cơ hội đầu tư hoặc không biết đầu tư vào đâu. Từ đó hình thành nên một cơ chế chuyển đổi từ tiết kiệm sang đầu tư. Cơ chế đó được thực hiện và điều chỉnh trong khuôn khổ một thị trường đó là thị trường tài chính. Trên thị trường tài chính, những người thiếu vốn huy động vốn bằng cách phát hành ra các công cụ tài chính như cổ phiếu, trái phiếu.... Những người có vốn dư thừa, thay vì trực tiếp đầu tư vào máy móc thiết bị, nhà xưởng để sản xuất hàng hóa hay cung cấp dịch vụ, sẽ đầu tư (mua) các công cụ tài chính được phát hành bởi những người cần huy động vốn. Vậy, thị trường tài chính là nơi diễn ra sự chuyển vốn từ những người dư thừa vốn tới những người thiếu vốn. Thị trường tài chính cũng có thể được định nghĩa là nơi phát hành, mua bán, trao đổi và chuyển nhượng các công cụ tài chính theo các quy tắc, luật lệ đã được ấn định.

Trong nền kinh tế thị trường, sự tồn tại và phát triển của thị trường tài chính là tất yếu khách quan. Hoạt động trên thị trường tài chính có những tác động, hiệu

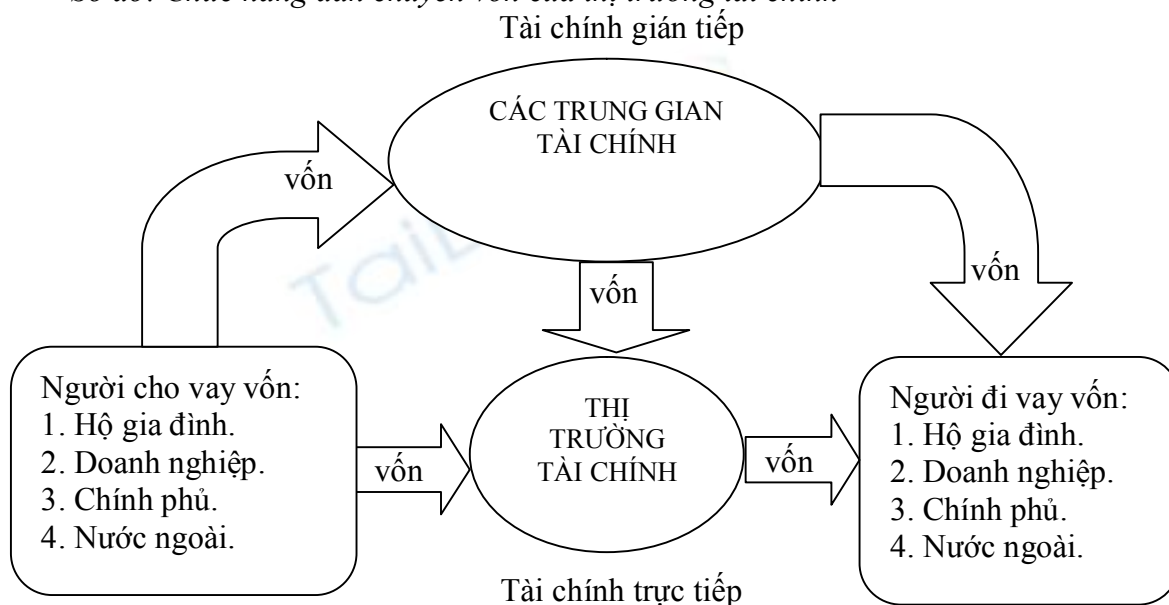
ứng trực tiếp tới hiệu quả đầu tư của các cá nhân của các doanh nghiệp và hành vi của người tiêu dùng, và tới động thái chung của toàn bộ nền kinh tế.

1.1.2. Chức năng của thị trường tài chính

- Huy động và dẫn vốn từ nơi thừa vốn sang nơi thiếu vốn

Thị trường tài chính có chức năng cơ bản là dẫn vốn từ những người dư thừa vốn sang những người cần vốn. Với những người dư thừa vốn, thu nhập lớn hơn chi tiêu, những người này có thể là Chính phủ, các tổ chức hoặc cá nhân. Trong khi đó, do chi tiêu lớn hơn thu nhập, chính phủ, các tổ chức và cá nhân khác lại cần vốn. Sự chuyển dịch vốn này được thực hiện theo sơ đồ sau:

Sơ đồ: Chức năng dẫn chuyển vốn của thị trường tài chính



Qua sơ đồ trên ta thấy, sự chuyển dịch vốn được thực hiện qua hai con đường, tài trợ trực tiếp và tài trợ gián tiếp. Trong tài trợ trực tiếp, những người cần vốn huy động trực tiếp từ những người có vốn bằng cách bán các chứng khoán cho họ. Các chứng khoán này là các công cụ tài chính, nó cung cấp quyền yêu cầu về thu nhập và tài sản và các quyền khác cho chủ sở hữu đối với người phát hành. Các chứng khoán được mua bán rộng rãi trên thị trường cấp một và thị trường cấp hai. Cách thức thứ hai để dẫn vốn là tài trợ gián tiếp thông qua các trung gian tài chính. Các trung gian tài chính như các ngân hàng, các tổ chức tín dụng, các tổ chức bảo hiểm và các trung gian khác có vai trò cực kỳ quan trọng trong việc tích tụ, tập trung và phân phối vốn trong nền kinh tế, đồng thời các tổ chức này cũng có vai trò quan trọng trong việc cấp vốn và hỗ trợ cho dòng tài chính trực tiếp như thông qua các hoạt động: đại lý, bảo lãnh, thanh toán v.v..

Như vậy, thông qua việc dẫn chuyển vốn, thị trường tài chính có vai trò quan trọng trong việc tích tụ, tập trung và phân phối vốn trong nền kinh tế, trên cơ sở đó làm tăng năng suất và hiệu quả của toàn bộ nền kinh tế. Thị trường tài chính trực tiếp cải thiện mức sống cho cả những người có vốn và những người cần vốn.

- Xác định giá cả của các tài sản tài chính

Thông qua quan hệ giữa người mua và người bán (quan hệ cung cầu trên thị trường) giá cả của các tài sản tài chính được xác định, hay nói cách khác, lợi tức yêu cầu của tài sản tài chính được xác định. Vì vậy, thị trường tài chính là nơi hình thành nên giá cả của các tài sản tài chính - các "hàng hoá" trên thị trường.

- Tạo tính thanh khoản cho tài sản tài chính

Thị trường tài chính cung cấp một cơ chế để các nhà đầu tư có thể trao đổi, mua bán các tài sản tài chính của mình trên thị trường thứ cấp, như vậy thị trường tài chính tạo ra tính thanh khoản cho các tài sản tài chính. Nếu thiếu tính thanh khoản, người đầu tư sẽ buộc phải nắm giữ các công cụ nợ cho tới khi đáo hạn, hoặc nắm giữ các công cụ vốn cho tới khi công ty phá sản hoặc giải thể phải thanh lý tài sản.

Mức độ thanh khoản của các thị trường tài chính là khác nhau, nó phụ thuộc vào sự phát triển của thị trường.

- Giảm thiểu chi phí cho các chủ thể tham gia trên thị trường

Để cho các giao dịch có thể diễn ra, những người mua và những người bán cần phải bỏ ra các chi phí như chi phí tìm kiếm đối tác và tìm kiếm thông tin trong quá trình trước, trong và sau khi ra các quyết định đầu tư. Nhờ tính tập trung, các thông tin phục vụ quá trình đầu tư được cung cấp đầy đủ, chính xác và nhanh chóng trên thị trường tài chính, từ đó cho phép giảm thiểu những chi phí đối với các bên tham gia giao dịch và góp phần tăng hiệu quả đối với các chủ thể trên thị trường cũng như đối với toàn bộ nền kinh tế.

- Khuyến khích cạnh tranh và tăng hiệu quả kinh doanh

Thị trường tài chính là thị trường định giá các công cụ tài chính, vì vậy, sẽ khuyến khích quá trình phân phối vốn một cách có hiệu quả, góp phần tăng tính cạnh tranh giữa các doanh nghiệp và từ đó đặt ra cho các doanh nghiệp phải tăng hiệu quả kinh doanh để có thể tồn tại và phát triển.

- Ổn định và điều hoà lưu thông tiền tệ.

Thị trường tài chính có một chức năng quan trọng là ổn định và điều hoà lưu thông tiền tệ, đảm bảo sự phát triển lành mạnh của nền kinh tế. Chức năng này được thể hiện thông qua việc mua bán các trái phiếu, tín phiếu và các giấy tờ có giá khác của Ngân hàng Trung ương trên thị trường tài chính và thị trường tiền tệ. Thông qua đó, Chính phủ có thể huy động được nguồn vốn lớn để bù đắp thâm hụt ngân sách và kiểm soát lạm phát. Ngoài ra, Ngân hàng Trung ương cũng có thể mua bán ngoại tệ trên thị trường ngoại hối để điều chỉnh lượng cung và cầu ngoại tệ nhằm giúp Chính phủ ổn định tỷ giá hối đoái.

Như vậy, thị trường tài chính có chức năng hết sức quan trọng không những đối với nền kinh tế mà cả đối với từng cá nhân, tổ chức kinh tế. Thị trường tài chính tạo điều kiện cho phép vốn được chuyển từ người có tiền nhàn rỗi và không có cơ hội đầu tư hiệu quả sang cho người có cơ hội đầu tư, có khả năng sản xuất, giúp nâng cao năng suất và hiệu quả toàn bộ nền kinh tế. Ngoài ra, thị trường tài chính cũng trực tiếp cải thiện mức sống của người tiêu dùng bằng cách giúp họ chọn thời điểm cho việc mua sắm tốt hơn. Thị trường tài chính hoạt động hiệu quả sẽ trực tiếp cải thiện đời sống kinh tế xã hội.

1.1.3. Cấu trúc của thị trường tài chính

Căn cứ vào các tiêu thức khác nhau, người ta phân loại thị trường tài chính thành các thị trường bộ phận.

*** Thị trường nợ và thị trường vốn cổ phần**

Căn cứ vào phương thức huy động vốn của tổ chức phát hành, thị trường tài chính được phân thành thị trường nợ và thị trường vốn cổ phần. Thị trường nợ là thị trường mà hàng hoá được mua bán tại đó là các công cụ nợ. Thực chất của việc phát hành các công cụ nợ này là nhà phát hành đứng ra đi vay theo phương thức có hoàn trả cả gốc và lãi. Người cho vay không chịu bất cứ trách nhiệm nào về kết quả hoạt động sử dụng vốn của người vay và trong mọi trường hợp, nhà phát hành phải có trách nhiệm hoàn trả theo các cam kết đã được xác định trong hợp đồng vay. Các công cụ nợ có thời hạn xác định, có thể là ngắn hạn, trung hạn hay dài hạn. Tín phiếu và trái phiếu là hai ví dụ điển hình của các công cụ nợ.

Khác với thị trường nợ, thị trường vốn cổ phần là nơi mua bán các cổ phiếu, giấy xác nhận cổ phần đóng góp của cổ đông. Cổ đông là chủ sở hữu của công ty và phải chịu trách nhiệm trong phân đóng góp của mình. Cổ phiếu sẽ cho phép họ có quyền yêu cầu đối với lợi nhuận sau thuế của công ty cũng như đối với tài sản của công ty. Cổ phiếu là vô thời hạn vì chúng không xác định cụ thể ngày mãn hạn. Người sở hữu cổ phiếu chỉ có thể lấy lại tiền bằng cách bán lại cổ phiếu đó trên thị trường thứ cấp hoặc khi công ty tuyên bố phá sản.

*** Thị trường tiền tệ và thị trường vốn**

Căn cứ vào thời hạn luân chuyển của vốn, thị trường tài chính được chia thành thị trường tiền tệ và thị trường vốn.

Thị trường tiền tệ là thị trường tài chính trong đó các công cụ ngắn hạn (có kỳ hạn dưới một năm) được mua bán, còn thị trường vốn là thị trường giao dịch, mua bán các công cụ tài chính trung và dài hạn (gồm các công cụ vay nợ dài hạn và cổ phiếu). Vốn ngắn hạn chủ yếu do các ngân hàng cung cấp, còn thị trường chứng khoán là đặc trưng cơ bản của thị trường vốn. Các hàng hoá trên thị trường tiền tệ có đặc điểm là thời gian đáo hạn ngắn hạn nên có tính lỏng cao, độ rủi ro thấp và ổn định. Thị trường tiền tệ bao gồm: thị trường liên ngân hàng, thị trường tín dụng, thị trường ngoại hối.

Thị trường vốn là thị trường trong đó diễn ra việc mua bán các công cụ vay nợ dài hạn. Thị trường vốn được phân thành 3 bộ phận: thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu dài hạn và các khoản cho vay dài hạn.

*** Thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp**

Căn cứ vào tính chất của việc phát hành các công cụ tài chính, thị trường tài chính được chia thành thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp.

Thị trường sơ cấp. Thị trường sơ cấp hay còn gọi là thị trường phát hành là thị trường trong đó các công cụ tài chính được mua bán lần đầu tiên. Do là thị trường phát hành lần đầu nên thị trường này còn được gọi là thị trường cấp một. Thị trường sơ cấp ít quen thuộc với công chúng đầu tư vì việc bán chứng khoán tới những người mua đầu tiên được tiến hành theo những phương thức và đặc thù riêng, thông thường chỉ giới hạn ở một số thành viên nhất định.

Thị trường thứ cấp. Thị trường thứ cấp là thị trường giao dịch các công cụ tài chính sau khi chúng đã được phát hành trên thị trường sơ cấp. Thị trường thứ cấp còn được gọi là thị trường cấp hai. Hoạt động trên thị trường thứ cấp diễn ra trong phạm

vi rộng hơn với tổng mức lưu chuyển vốn lớn hơn nhiều so với thị trường sơ cấp. Tuy nhiên, việc mua bán chứng khoán trên thị trường này không làm thay đổi nguồn vốn của tổ chức phát hành mà thực chất chỉ là quá trình chuyển vốn từ chủ thể này sang chủ thể khác hay nói cách khác trên thị trường thứ cấp diễn ra việc trao đổi, mua bán các "quyền sở hữu công cụ tài chính".

Thị trường thứ cấp làm cho các công cụ tài chính có tính lỏng và tính sinh lợi cao hơn và do đó tạo điều kiện thuận lợi cho việc phát hành trên thị trường sơ cấp. Vì vậy, có thể nói thị trường thứ cấp là động lực thúc đẩy sự phát triển của thị trường sơ cấp.

Mối quan hệ giữa thị trường tài chính sơ cấp và thứ cấp là mối quan hệ nội tại, hữu cơ và biện chứng. Thị trường sơ cấp đóng vai trò là cơ sở, tiền đề cho thị trường thứ cấp và ngược lại thị trường thứ cấp đóng vai trò là động lực, thúc đẩy thị trường sơ cấp phát triển.

1.1.4. Mối quan hệ giữa các thị trường bộ phận cấu thành thị trường tài chính.

Các bộ phận của thị trường tài chính (thị trường bộ phận) có mối quan hệ tương hỗ không thể tách rời. Mối quan hệ của chúng được hình thành từ các luồng chu chuyển về vốn giữa các bộ phận, biến động trên thị trường này sẽ tạo ra các luồng vốn chu chuyển, từ đó tác động đến quan hệ cung cầu, làm thay đổi những chỉ số phản ánh hoạt động của thị trường khác.

Về mặt thời gian, thị trường tiền tệ xuất hiện trước thị trường vốn nhưng chúng đều là những mắt xích trong một dây chuyền hoàn chỉnh - hệ thống tài chính quốc gia và quốc tế. Theo sự phát triển của nền kinh tế, thị trường tài chính ngày càng trở nên linh hoạt, tinh vi và phức tạp hơn, ranh giới giữa các công cụ, giữa các thị trường bộ phận ngày càng mang tính tương đối. Các công cụ tài chính được lưu thông đan xen giữa các loại thị trường và được chuyển hoá lẫn nhau. Những công cụ mới xuất hiện liên tục, trong đó có những công cụ mang tính hỗn hợp với những đặc tính vốn tồn tại tách rời nhau. Các thị trường bộ phận do đó càng trở nên gắn bó với nhau chặt chẽ hơn.

Mối quan hệ giữa các thị trường bộ phận thông qua công cụ lãi suất và được phản ánh bởi sự biến động của các chỉ số khác như giá chứng khoán, tỷ giá hối đoái. Sự thay đổi của lãi suất chắc chắn sẽ dẫn đến những biến động về giá chứng khoán và tỷ giá hối đoái. Ngược lại, những biến động này sẽ cân bằng trở lại dưới tác dụng của việc điều chỉnh lãi suất. Có thể nói, lạm phát và lãi suất là hai nhân tố vĩ mô ảnh hưởng tới giá cả trên thị trường chứng khoán, trong đó lãi suất là nhân tố gây tác động trực tiếp tới giá chứng khoán thông qua việc thay đổi lợi suất yêu cầu của nhà đầu tư. Khi thị trường tiền tệ có dấu hiệu thay đổi lãi suất chiết khấu và tái chiết khấu từ ngân hàng trung ương lập tức sẽ ảnh hưởng tới giá chứng khoán.

Tóm lại, các thị trường bộ phận có mối quan hệ khăng khít, biện chứng và tác động lẫn nhau, ảnh hưởng và chi phối đến nhau. Đây chính là một yếu tố tạo nên tính đồng bộ của thị trường tài chính.

1.1.5. Các công cụ của thị trường tài chính

1.1.5.1. Các công cụ của thị trường tiền tệ

Do có thời gian đáo hạn là ngắn hạn, những công cụ tài chính trên thị trường tiền tệ có đặc điểm là có tính rủi ro, mức độ dao động giá thấp và do đó đầu tư vào các công cụ này sẽ có ít rủi ro nhất.

- Tín phiếu kho bạc

Là công cụ vay nợ ngắn hạn của Chính phủ thường được phát hành với kỳ hạn thanh toán là 3, 6 và 12 tháng. Chúng được trả lãi với mức lãi suất cố định và được hoàn trả vốn khi đến hạn thanh toán hoặc được thanh toán lãi do việc bán lần đầu có giảm giá, tức là, với giá thấp hơn so với khoản tiền đã định được thanh toán khi hết hạn (hình thức chiết khấu).

Tín phiếu kho bạc là loại có tính lỏng và an toàn nhất trong tất cả các công cụ trên thị trường tiền tệ, do vậy, chúng được ưa chuộng và mua bán nhiều nhất trên thị trường. Sở dĩ tín phiếu kho bạc là loại công cụ an toàn nhất trong tất cả các loại công cụ ở thị trường tiền tệ vì được sự bảo đảm chi trả của Chính phủ.

Tín phiếu kho bạc là công cụ được nắm giữ chủ yếu bởi các ngân hàng thương mại, ngoài ra cũng có một lượng nhỏ các hộ gia đình, các công ty và các trung gian tài chính khác nắm giữ tín phiếu kho bạc. Các ngân hàng thương mại nắm giữ tín phiếu kho bạc ngoài mục đích đầu tư nguồn vốn đang bị đóng băng để hưởng lợi tức còn sử dụng tín phiếu kho bạc như là khoản tiền dự trữ cấp hai.

Ngoài ra, ngân hàng trung ương có thể sử dụng công cụ tín phiếu kho bạc để thực hiện nghiệp vụ thị trường mở nhằm điều chỉnh lượng tiền cung ứng ra lưu thông và kiểm soát thị trường tiền tệ.

- Giấy chứng nhận tiền gửi của ngân hàng

Giấy chứng nhận tiền gửi (CDs) là một công cụ vay nợ do ngân hàng thương mại bán cho người gửi tiền. Người gửi được thanh toán lãi hàng năm theo một tỷ lệ nhất định và khi đến kỳ hạn thanh toán, thì hoàn trả gốc theo giá mua ban đầu. Hiện nay, công cụ này được hầu hết các ngân hàng thương mại lớn phát hành và thu được thành công to lớn, với tổng số dư gần đây vượt quá tổng số dư của tín phiếu kho bạc. Các chứng chỉ tiền gửi có thể được bán lại trên thị trường thứ cấp.

- Thương phiếu

Thương phiếu hay còn gọi là kỳ phiếu thương mại là công cụ vay nợ ngắn hạn do các ngân hàng lớn và các công ty phát hành. Trước đây các công ty thường vay vốn ngắn hạn ở các ngân hàng thương mại, nhưng sau đó họ dựa chủ yếu vào việc bán thương phiếu cho các trung gian tài chính và các công ty khác để vay vốn tức thời. Thương phiếu bao gồm:

* *Hối phiếu*: Là một giấy ghi nợ do người bán ký phát trao cho người mua, trong đó yêu cầu người mua phải trả một số tiền nhất định khi đến hạn cho người bán hoặc bất kỳ người nào thụ hưởng hối phiếu.

* *Lệnh phiếu*: Là một giấy nhận nợ do người mua ký phát trao cho người bán, trong đó người mua cam kết trả một số tiền nhất định khi đến hạn thanh toán cho người thụ hưởng lệnh phiếu.

- Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận

Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận là một hối phiếu ngân hàng (sự hứa hẹn thanh toán tương tự một tấm séc) do một công ty phát hành, được thanh toán trong tương

lai và được ngân hàng bảo đảm với một khoản lệ phí bằng cách ngân hàng đóng dấu "đã chấp nhận" lên hồi phiếu. Công ty phát hành hồi phiếu phải gửi một khoản tiền bắt buộc theo thoả thuận vào tài khoản của mình tại ngân hàng đủ để trả cho hồi phiếu. Nếu công ty không có khả năng thanh toán ngân hàng buộc phải thanh toán theo số tiền đã ghi trên hồi phiếu cho người thụ hưởng.

Các hồi phiếu "đã chấp nhận" này thường được mua đi bán lại ở thị trường thứ cấp và như vậy, nó có tác dụng tương tự như tín phiếu kho bạc. Ngoài ra, người sở hữu hồi phiếu cũng có thể chiết khấu lại trên thị trường để thu tiền trước. Đặc điểm của loại công cụ này là lãi suất thấp và có độ an toàn cao.

1.1.5.2. Các công cụ trên thị trường vốn

Các công cụ trên thị trường vốn là các công cụ nợ và công cụ vốn với thời gian đáo hạn (kỳ hạn thanh toán) trên một năm hay vô hạn. Khác với các công cụ trên thị trường tiền tệ, các công cụ trên thị trường vốn có mức độ biến động giá mạnh hơn và tính thanh khoản thấp hơn so với các công cụ trên thị trường tiền tệ, do vậy các công cụ này có mức độ rủi ro do lớn và lợi tức thường cao hơn.

Cổ phiếu

Cổ phiếu là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với một phần vốn cổ phần của tổ chức phát hành.

Trái phiếu

Trái phiếu là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với một phần vốn nợ của tổ chức phát hành. Trái phiếu quy định trách nhiệm hoàn trả gốc và lãi của tổ chức phát hành cho người sở hữu trái phiếu khi đến thời điểm đáo hạn.

Các khoản cho vay dài hạn

Là các khoản cho vay trung và dài hạn của các ngân hàng thương mại hoặc các công ty tài chính cho người tiêu dùng hoặc các doanh nghiệp có nhu cầu vay vốn. Thông thường, các khoản tín dụng này không được giao dịch, mua bán trên thị trường thứ cấp do đó chúng có tính thanh khoản thấp.

1.2. Lịch sử hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán

1.2.1. Lịch sử hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán thế giới

Thị trường chứng khoán được xem là đặc trưng cơ bản, là biểu tượng của nền kinh tế hiện đại. Người ta có thể đo lường và dự tính sự phát triển kinh tế qua diễn biến trên thị trường chứng khoán. Là một bộ phận cấu thành của thị trường tài chính, thị trường chứng khoán được hiểu một cách chung nhất, là nơi diễn ra các giao dịch mua bán, trao đổi các chứng khoán.

Các hàng hoá và dịch vụ tài chính giữa các chủ thể tham gia. Việc trao đổi mua bán này được thực hiện theo những quy tắc ấn định trước. Hình thức sơ khai của thị trường chứng khoán đã xuất hiện cách đây hàng trăm năm. Vào khoảng thế kỷ 15, ở các thành phố trung tâm thương mại của các nước phương Tây, trong các chợ phiên hay hội chợ, các thương gia thường tụ tập tại các quán cà phê để thương lượng mua bán, trao đổi hàng hoá. Đặc điểm của hoạt động này là các thương gia chỉ trao đổi bằng lời nói với nhau về các hợp đồng mua bán mà không có sự xuất hiện của bất cứ hàng hoá, giấy tờ nào. Đến cuối thế kỷ 15, "khu chợ riêng" đã trở thành thị trường hoạt động thường xuyên với những quy ước xác định cho các cuộc thương

lượng. Những quy ước này dần trở thành các quy tắc có tính chất bắt buộc đối với các thành viên tham gia.

Buổi họp đầu tiên diễn ra năm 1453 tại một lữ quán của gia đình Vanber tại thành phố Bruges (Vương quốc Bỉ). Trước lữ quán có một bảng hiệu vẽ hình ba túi da và chữ Bourse. Ba túi da tượng trưng cho ba nội dung của thị trường: Thị trường hàng hoá; Thị trường ngoại tệ và Thị trường chứng khoán động sản; còn chữ Bourse có nghĩa là "mậu dịch thị trường" hay còn gọi là "nơi buôn bán chứng khoán".

Đến năm 1547, thị trường ở thành phố Bruges bị sụp đổ do cửa biển Evin - nơi dẫn các tàu thuyền vào buôn bán tại thành phố bị cát biển lấp mất.

Tuy nhiên, vào năm 1531, thị trường này đã được dời tới thành phố cảng Anvers (Bỉ), từ đó, thị trường này phát triển nhanh chóng. Một thị trường như vậy cũng được thành lập ở London (Vương quốc Anh) vào thế kỷ 18 và sau đó là một loạt thị trường tại Pháp, Đức, Ý và một số nước Bắc Âu và Mỹ cũng được thành lập. Sau một thời gian hoạt động, thị trường đã chứng tỏ khả năng không đáp ứng được yêu cầu của cả ba giao dịch khác nhau. Vì thế, thị trường hàng hoá được tách ra thành các khu thương mại, thị trường ngoại tệ được tách ra và phát triển thành thị trường hối đoái. Thị trường chứng khoán động sản trở thành thị trường chứng khoán.

Như vậy, thị trường chứng khoán được hình thành cùng với thị trường hàng hoá và thị trường hối đoái.

Quá trình phát triển của thị trường chứng khoán đã trải qua nhiều bước thăng trầm. Lịch sử đã ghi nhận hai đợt khủng hoảng lớn, đó là khi các thị trường chứng khoán lớn ở Mỹ, Tây Âu, Bắc Âu, Nhật Bản bị sụp đổ chỉ trong vài giờ vào "ngày thứ năm đen tối", 29/10/1929 và "ngày thứ hai đen tối", 19/10/1987. Song, trải qua các cuộc khủng hoảng, cuối cùng thị trường chứng khoán lại được phục hồi và tiếp tục phát triển, trở thành một thể chế tài chính không thể thiếu được trong nền kinh tế vận hành theo cơ chế thị trường.

Hiện nay, do các biến động lớn trong nền kinh tế thế giới, do tác động của tiến bộ khoa học kỹ thuật và với mong muốn của Chính phủ các nước trong việc tăng cường vai trò của thị trường chứng khoán đối với đời sống kinh tế, thị trường chứng khoán đã được tạo mọi điều kiện phát triển. Các chính sách của Chính phủ các nước đã góp phần thúc đẩy sự hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán thể hiện:

Thứ nhất, Chính phủ các nước đã cải cách mạnh hệ thống thuế nhằm kích thích tiết kiệm và đầu tư. Các khoản thuế đối với thu nhập từ đầu tư cổ phiếu giảm đáng kể đã khuyến khích các doanh nghiệp tăng vốn chủ sở hữu. Với các doanh nghiệp Hàn Quốc, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu đã giảm từ khoảng 500% vào đầu những năm 80 xuống còn 250% vào cuối những năm 90. Chính phủ Anh và Mỹ đã khuyến khích quá trình sáp nhập các doanh nghiệp nhằm làm tăng khả năng cạnh tranh và tính hiệu quả của chính các doanh nghiệp này. ở nhiều nước, số lượng các công ty cổ phần mới ngày càng gia tăng.

Đồng thời với các chính sách khuyến khích phát triển, Chính phủ các nước cũng tăng cường quản lý Nhà nước đối với hoạt động của thị trường. Ủy ban chứng khoán - cơ quan quản lý Nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán được thành lập. Ví dụ, Ủy ban chứng khoán Anh được thành lập năm 1968, Ủy ban các nghiệp vụ chứng khoán Pháp được thành lập năm 1967, Ủy ban chứng khoán Thái Lan thành lập năm 1992. Hệ thống các văn bản pháp luật cũng được hoàn thiện hơn

để đảm bảo quyền lợi cho các nhà đầu tư và chống lại các hành vi phi đạo đức trong kinh doanh chứng khoán.

Thứ hai, một loạt các công cụ tài chính mới được tạo ra nhằm đáp ứng tốt hơn cho nhu cầu của nhà phát hành và các nhà đầu tư. Các công cụ này được hình thành từ việc lai ghép các công cụ sẵn có, nhằm tận dụng các lợi thế về pháp lý hoặc kết hợp giữa các lợi thế của vốn chủ sở hữu với lợi thế của vốn vay. Điều này không chỉ giúp cho các doanh nghiệp có thể huy động vốn với chi phí thấp hơn, để thay đổi cơ cấu vốn đầu tư, mà còn tạo nhiều cơ hội lựa chọn hơn cho các nhà đầu tư. Hàng loạt các công cụ phòng vệ cũng xuất hiện như các hợp đồng quyền chọn, hợp đồng kỳ hạn và các công cụ dẫn suất mới. Các công cụ này vừa làm giảm rủi ro cho các nhà đầu tư, vừa tăng tính lỏng của tài sản, trên cơ sở đó làm giảm chi phí cho nhà phát hành.

Thứ ba, các nước tiến hành thành lập các thị trường giao dịch qua quầy với các yêu cầu niêm yết ít chặt chẽ hơn nhằm tạo điều kiện cho các công ty mới và các doanh nghiệp có tầm cỡ trung bình có thể tham gia thị trường. Bởi vậy, cơ hội huy động vốn cho các doanh nghiệp cũng như khả năng đa dạng hoá danh mục đầu tư cho các nhà kinh doanh chứng khoán được gia tăng đáng kể.

Thứ tư, thị trường chứng khoán đã có sự đổi mới mạnh mẽ về kỹ thuật. Các thị trường được tin học hoá triệt để, đồng thời với các cải cách về nghiệp vụ giao dịch, nghiệp vụ lưu ký và thanh toán, cải cách về tiền hoa hồng v.v.. đã làm giảm chi phí trung gian, giảm thời gian và tăng khối lượng giao dịch qua thị trường. Điều này được đặc biệt ghi nhận tại thị trường chứng khoán London qua cải cách có tên gọi "Big Bang" năm 1986. Nhờ những tiến bộ khoa học kỹ thuật đó, thị trường chứng khoán ngày nay phát triển mạnh mẽ với mức độ quốc tế hoá ngày càng cao. Sự thống nhất Châu Âu đã hợp nhất hàng loạt các thị trường chứng khoán, tạo cơ hội mới cho việc phát triển thị trường.

Thứ năm, thành lập thị trường các công cụ dẫn suất (Derivatives Markets). Năm 1986, Pháp thành lập thị trường MATIF (Marché à Terme International de France) và đến năm 1987, thành lập thêm thị trường MONEP (Marché d'Options Négociables de Paris). Các thị trường này được thành lập để tạo điều kiện cho các tổ chức kinh tế và các nhà kinh doanh chứng khoán có khả năng phòng ngừa các rủi ro liên quan đến các biến động về giá cổ phiếu, về lãi suất và tỷ giá hối đoái, đồng thời làm tăng vốn khả dụng trên thị trường giao ngay, thông qua khả năng kinh doanh chênh lệch giá. Chính các thị trường này cũng thúc đẩy hiện đại hoá thị trường tài chính Pháp và giúp cho thị trường này cạnh tranh được với trung tâm tài chính London.

Thứ sáu, đẩy mạnh sự tham gia của các trung gian tài chính trên thị trường chứng khoán, đặc biệt sau khủng hoảng tài chính năm 1987, người ta đã nhận ra rằng, các thành viên lớn nhất của Sở giao dịch chứng khoán London không thể có đủ lượng vốn cần thiết để cạnh tranh với các nhà kinh doanh chứng khoán của Mỹ và Nhật Bản. Vì thế, các nhà quản lý vốn bảo thủ của Anh đã phải nới rộng các điều kiện cho phép các trung gian tài chính, trong đó có các ngân hàng thương mại, tham gia vào thị trường, và chính điều đó đã làm tăng tính hiệu quả của thị trường chứng khoán.

Thứ bảy, sự hiện đại hoá thị trường vay nợ của Chính phủ tạo điều kiện cho Nhà nước có thể tăng cường huy động các nguồn tài chính trên thị trường với các chi phí

thấp hơn, tránh nguy cơ lạm dụng phát hành để tài trợ cho Ngân sách và tạo điều kiện thực hiện chính sách tiền tệ.

Với những cải cách đó, thị trường chứng khoán đã trở thành một kênh dẫn vốn quan trọng, một thực thể không thể thiếu được đối với nền kinh tế hiện đại.

1.2.2. Lịch sử hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam

Thị trường chứng khoán Việt Nam ra đời muộn hơn so với các nước phát triển trên thế giới. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán Việt Nam đã có một quá trình chuẩn bị lâu dài và chu đáo.

Từ tháng 7 năm 1963 GS. Vũ Quốc Thúc, trưởng khoa Luật Viện Đại học Sài Gòn đã có soạn thảo bản phúc trình về thiết lập thị trường chứng khoán tại Sài Gòn. Đến ngày 16 tháng 2 năm 1973, Thủ tướng Chính phủ Sài Gòn đã ký sắc lệnh số 027SL/ThT/PC2 về thị trường chứng khoán và các quy định có liên quan. Ngày 2/1974, các ý tưởng về vấn đề thành lập thị trường chứng khoán lại được đề cập bởi bản phúc trình về thị trường chứng khoán Việt Nam của Ngân hàng Quốc gia Việt Nam.

Đến năm 1990, Chính phủ đã giao đồng thời cho Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước nghiên cứu xây dựng đề án hình thành thị trường chứng khoán.

Năm 1995: Chính phủ đã thành lập Ban chuẩn bị tổ chức thị trường chứng khoán.

Ngày 28 tháng 11 năm 1996, Chính phủ Ban hành nghị định số 75 NĐ/CP về việc thành lập Ủy ban chứng khoán. Sau đó là quyết định số 127/1998/QĐ-TTg ngày 11 tháng 7 1998 của Thủ tướng Chính phủ về việc thành lập hai Trung tâm giao dịch chứng khoán

Sau 15 năm trải qua chặng đường thực hiện công cuộc đổi mới kinh tế chuyển sang cơ chế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa, ngày 10 tháng 7 năm 2000, Việt Nam đã khai trương Trung tâm giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh. Phiên giao dịch chứng khoán đầu tiên đã được thực hiện tại trung tâm là ngày 28 tháng 7 năm 2000.

Ngày 8 tháng 3 năm 2005, Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội chính thức khai trương, đánh dấu bước phát triển mới của thị trường chứng khoán Việt Nam.

1.3. Khái niệm, đặc điểm, chức năng của thị trường chứng khoán

1.3.1. Khái niệm thị trường chứng khoán

Hiện nay, tồn tại nhiều quan niệm khác nhau về thị trường chứng khoán Quan điểm thứ nhất cho rằng thị trường chứng khoán (TTCK) và thị trường vốn là một, chỉ là tên gọi khác nhau của cùng một khái niệm: Thị trường tư bản (Capital Market). Nếu xét về mặt nội dung, thì thị trường vốn biểu hiện các quan hệ bản chất bên trong của quá trình mua bán các chứng khoán. TTCK là biểu hiện bên ngoài, là hình thức giao dịch vốn cụ thể. Do đó, các thị trường này không thể phân biệt, tách rời nhau mà thống nhất và cùng phản ánh các quan hệ bên trong và bên ngoài của thị trường tư bản.

Quan điểm thứ hai của đa số các nhà kinh tế cho rằng: " Thị trường chứng khoán được đặc trưng bởi thị trường vốn chứ không phải đồng nhất là một". Như vậy, theo quan điểm này, TTCK và thị trường vốn là khác nhau, trong đó TTCK chỉ giao dịch, mua bán các công cụ tài chính trung và dài hạn như trái phiếu chính phủ, cổ

phiếu và trái phiếu công ty. Các công cụ tài chính ngắn hạn được giao dịch trên thị trường tiền tệ, không thuộc phạm vi hoạt động của TTCK.

Quan điểm thứ ba, dựa trên những gì quan sát được tại đa số các Sở giao dịch chứng khoán lại cho rằng "Thị trường chứng khoán là thị trường cổ phiếu", hay là nơi mua bán các phiếu cổ phần được các công ty phát hành ra để huy động vốn. Theo quan điểm này, thị trường chứng khoán được đặc trưng bởi thị trường mua bán các công cụ tài chính mang lại quyền tham gia sở hữu.

Các quan điểm trên đều được khái quát dựa trên những cơ sở thực tiễn và trong từng điều kiện lịch sử nhất định. Tuy nhiên, quan niệm đầy đủ và rõ ràng, phù hợp với sự phát triển chung của TTCK hiện nay, được trình bày trong giáo trình là:

Thị trường chứng khoán là nơi diễn ra các giao dịch mua bán, trao đổi các loại chứng khoán. Chứng khoán được hiểu là các loại giấy tờ có giá hay bút toán ghi sổ, dữ liệu điện tử, nó cho phép chủ sở hữu có quyền yêu cầu về thu nhập và tài sản của tổ chức phát hành hoặc quyền sở hữu. Các quyền yêu cầu này có sự khác nhau giữa các loại chứng khoán, tùy theo tính chất sở hữu của chúng. Các giao dịch mua bán, trao đổi chứng khoán có thể diễn ra ở thị trường sơ cấp (Primary Market) hay thị trường thứ cấp (Secondary Market), tại Sở giao dịch (Stock Exchange) hay thị trường chứng khoán phi tập trung (Over - The Counter Market), ở thị trường giao ngay (Spot Market) hay thị trường có kỳ hạn (Future Market). Các quan hệ mua bán trao đổi này làm thay đổi chủ sở hữu của chứng khoán, và như vậy, thực chất đây chính là quá trình vận động của tư bản, chuyển từ tư bản sở hữu sang tư bản kinh doanh.

Thị trường chứng khoán không giống với thị trường các hàng hoá thông thường khác vì hàng hoá của thị trường chứng khoán là một loại hàng hoá đặc biệt, là quyền sở hữu về tư bản. Loại hàng hoá này cũng có giá trị và giá trị sử dụng. Như vậy, có thể nói, bản chất của thị trường chứng khoán là thị trường thể hiện mối quan hệ giữa cung và cầu của vốn đầu tư mà ở đó, giá cả của chứng khoán chứa đựng thông tin về chi phí vốn hay giá cả của vốn đầu tư. Thị trường chứng khoán là hình thức phát triển bậc cao của nền sản xuất và lưu thông hàng hoá

1.3.2. Đặc điểm thị trường chứng khoán

Thứ nhất, thị trường chứng khoán được đặc trưng bởi hình thức tài chính trực tiếp. Người cần vốn và người có khả năng cung ứng vốn đều trực tiếp tham gia thị trường, giữa họ không có các trung gian tài chính.

Thứ hai, thị trường chứng khoán là thị trường gần với thị trường cạnh tranh hoàn hảo. Tất cả mọi người đều được tự do tham gia vào thị trường. Không có sự áp đặt giá cả trên thị trường chứng khoán mà giá cả ở đây được hình thành dựa trên quan hệ cung cầu của thị trường và phản ánh các thông tin liên quan đến chứng khoán.

Thứ ba, thị trường chứng khoán là một thị trường hoạt động liên tục. Sau khi chứng khoán được phát hành trên thị trường sơ cấp nó có thể được mua bán nhiều lần trên thị trường thứ cấp. Thị trường chứng khoán đảm bảo cho những người đầu tư có thể chuyển chứng khoán họ nắm giữ thành tiền mặt bất cứ lúc nào họ muốn.

1.3.3. Chức năng của thị trường chứng khoán

Thị trường chứng khoán thực hiện các chức năng chủ yếu sau đây:

1.3.3.1. Huy động vốn đầu tư cho nền kinh tế

Sự hoạt động của thị trường chứng khoán tạo ra một cơ chế chuyển các nguồn vốn từ nơi thừa đến nơi thiếu. Thị trường chứng khoán cung cấp phương tiện huy động vốn nhàn rỗi trong dân cư cho các công ty sử dụng vào nhiều mục đích khác nhau như đầu tư phát triển sản xuất, xây dựng cơ sở vật chất mới,... Chức năng được thực hiện khi công ty phát hành chứng khoán và công chúng mua chứng khoán. Nhờ vào sự hoạt động của thị trường chứng khoán mà các công ty có thể huy động được một số lượng lớn vốn đầu tư dài hạn. Khi các nhà đầu tư mua chứng khoán do các công ty phát hành, số tiền nhàn rỗi của họ được đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh và qua đó góp phần mở rộng sản xuất xã hội. Trong quá trình này, thị trường chứng khoán đã có những tác động quan trọng trong việc đẩy mạnh việc phát triển nền kinh tế quốc dân bằng cách hỗ trợ các hoạt động đầu tư của các công ty.

Thông qua thị trường chứng khoán, chính phủ và chính quyền ở các địa phương cũng huy động được các nguồn vốn cho mục đích sử dụng và đầu tư phát triển hạ tầng kinh tế, phục vụ các nhu cầu chung của xã hội.

1.3.3.2. Cung cấp môi trường đầu tư cho công chúng.

Thị trường chứng khoán cung cấp cho công chúng một môi trường đầu tư lành mạnh với các cơ hội lựa chọn phong phú. Các loại chứng khoán trên thị trường rất khác nhau về tính chất, thời hạn, khả năng đưa lại lợi tức và mức độ rủi ro, cho phép các nhà đầu tư có thể lựa chọn được loại chứng khoán phù hợp với khả năng, sở thích và mục đích của mình. Chính vì vậy, thị trường chứng khoán có tác động quan trọng trong việc khuyến khích tiết kiệm đầu tư.

1.3.3.3. Cung cấp khả năng thanh khoản cho các chứng khoán.

Nhờ có thị trường chứng khoán, các nhà đầu tư có thể chuyển đổi các chứng khoán họ sở hữu thành tiền mặt hoặc các loại chứng khoán khác khi họ muốn. Khả năng thanh khoản (khả năng chuyển đổi thành tiền mặt) là một trong những đặc tính hấp dẫn của chứng khoán đối với người đầu tư. Đây là yếu tố cho thấy tính linh hoạt của chứng khoán. Chức năng cung cấp khả năng thanh khoản cho các chứng khoán là chức năng quan trọng đảm bảo cho thị trường chứng khoán hoạt động một cách năng động, có hiệu quả và khi thị trường chứng khoán hoạt động càng năng động và có hiệu quả thì càng có khả năng nâng cao tính thanh khoản của các chứng khoán giao dịch trên thị trường.

1.3.3.4. Đánh giá giá trị doanh nghiệp và tình hình của nền kinh tế.

Thị trường chứng khoán là nơi đánh giá giá trị doanh nghiệp và tình hình của nền kinh tế một cách tổng hợp và chính xác thông qua chỉ số giá chứng khoán trên thị trường. Từ đó tạo ra một môi trường cạnh tranh lành mạnh nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, kích thích áp dụng công nghệ mới, cải tiến sản phẩm

1.3.3.5. Tạo môi trường giúp chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô.

Các chỉ báo của thị trường chứng khoán phản ánh động thái của nền kinh tế một cách nhạy bén và chính xác. Giá cả các chứng khoán tăng lên cho thấy đầu tư đang mở rộng, nền kinh tế tăng trưởng và ngược lại khi giá cả chứng khoán giảm sẽ

cho thấy các dấu hiệu tiêu cực của nền kinh tế. Vì thế, thị trường chứng khoán được gọi là phong vũ biểu của nền kinh tế và là một công cụ quan trọng giúp chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô. Thông qua thị trường chứng khoán, chính phủ có thể mua và bán trái phiếu chính phủ để tạo ra nguồn thu bù đắp thâm hụt ngân sách và quản lý lạm phát. Ngoài ra, chính phủ cũng có thể sử dụng một số chính sách, biện pháp tác động vào thị trường chứng khoán nhằm định hướng đầu tư đảm bảo cho sự phát triển cân đối nền kinh tế.

Việc tổ chức tốt thị trường và tạo điều kiện cho thị trường phát huy được chức năng của nó sẽ làm cho thị trường hoạt động lành mạnh và có hiệu quả, từ đó tác động tích cực đến sự phát triển kinh tế - xã hội và ngược lại khi thị trường không được tổ chức tốt, sự vận hành của nó không được đảm bảo bằng một khung pháp lý đủ hiệu lực và một bộ máy điều hành có năng lực thì thị trường chứng khoán có thể rơi vào tình trạng trục trặc, rối loạn. Từ đó gây ra những tác động tiêu cực không nhỏ, đe dọa sự ổn định và phát triển của nền kinh tế, làm thiệt hại đến lợi ích của đông đảo công chúng.

1.4. Các công cụ của thị trường chứng khoán.

1.4.1. Khái niệm chứng khoán

Chứng khoán là bằng chứng xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với tài sản hoặc phần vốn của tổ chức phát hành. Chứng khoán được thể hiện dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử.

1.4.2. Đặc điểm chứng khoán

Chứng khoán là một tài sản tài chính có các đặc điểm cơ bản:

- Tính thanh khoản (Tính lỏng): Tính lỏng của tài sản là khả năng chuyển tài sản đó thành tiền mặt. Khả năng này cao hay thấp phụ thuộc vào khoảng thời gian và phí cần thiết cho việc chuyển đổi và rủi ro của việc giảm sút giá trị của tài sản đó do chuyển đổi. Chứng khoán có tính lỏng cao hơn so với các tài sản khác, thể hiện qua khả năng chuyển nhượng cao trên thị trường và nói chung, các chứng khoán khác nhau có khả năng chuyển nhượng là khác nhau.

- Tính rủi ro. Chứng khoán là các tài sản tài chính mà giá trị của nó chịu tác động lớn của rủi ro, bao gồm rủi ro có hệ thống và rủi ro không có hệ thống. Rủi ro có hệ thống hay rủi ro thị trường là loại rủi ro tác động tới toàn bộ hoặc hầu hết các tài sản. Loại rủi ro này chịu tác động của các điều kiện kinh tế chung như: lạm phát, sự thay đổi tỷ giá hối đoái, lãi suất v.v. Rủi ro không hệ thống là loại rủi ro chỉ tác động đến một tài sản hoặc một nhóm nhỏ các tài sản. Loại rủi ro này thường liên quan tới điều kiện của nhà phát hành. Các nhà đầu tư thường quan tâm tới việc xem xét, đánh giá các rủi ro liên quan, trên cơ sở đó đề ra các quyết định trong việc lựa chọn, nắm giữ hay bán các chứng khoán. Điều này phản ánh mối quan hệ giữa lợi tức và rủi ro hay sự cân bằng về lợi tức - người ta sẽ không chịu rủi ro tăng thêm trừ khi người ta kỳ vọng được bù đắp bằng lợi tức tăng thêm.

- Tính sinh lợi. Chứng khoán là một tài sản tài chính mà khi sở hữu nó, nhà đầu tư mong muốn nhận được một thu nhập lớn hơn trong tương lai. Thu nhập này được bảo đảm bằng lợi tức được phân chia hàng năm và việc tăng giá chứng khoán trên thị trường. Khả năng sinh lợi bao giờ cũng quan hệ chặt chẽ với rủi ro của tài sản, thể hiện trong nguyên lý - mức độ chấp nhận rủi ro càng cao thì lợi nhuận kỳ

vọng càng lớn. Hình thức của chứng khoán. Hình thức của các loại chứng khoán có thu nhập (cố định hoặc biến đổi) thường bao gồm phần bìa và phần bên trong. Ngoài bìa ghi rõ quyền đòi nợ hoặc quyền tham gia góp vốn. Số tiền ghi trên chứng khoán được gọi là mệnh giá của chứng khoán. Đối với giấy tờ có giá với lãi suất cố định bên trong có phiếu ghi lợi tức (Coupon) - ghi rõ lãi suất hoặc lợi tức sẽ được hưởng. Đối với giấy tờ có giá mang lại cổ tức (cổ phiếu) bên trong chỉ ghi phần thu nhập nhưng không ghi xác định số tiền được hưởng, nó chỉ đảm bảo cho người sở hữu quyền yêu cầu về thu nhập do kết quả kinh doanh của công ty và được phân phối theo nghị quyết của đại hội cổ đông. Ngoài phiếu ghi lợi tức còn kèm theo phiếu ghi phần thu nhập bổ sung (xác nhận phần đóng góp lũy kế)

1.4.3. Phân loại các chứng khoán

Tùy theo cách chọn tiêu thức, người ta có thể phân loại chứng khoán thành nhiều loại khác nhau. Tuy nhiên, trong giáo trình này, chứng khoán được chia theo bốn tiêu thức chủ yếu, đó là theo tính chất của chứng khoán, theo khả năng chuyển nhượng, theo khả năng thu nhập và theo chủ thể phát hành. Cách phân chia này tạo điều kiện cho người đầu tư nhận biết dễ dàng các loại chứng khoán đang lưu thông và giúp họ lựa chọn cách thức đầu tư phù hợp.

1.4.3.1. Phân loại chứng khoán theo tính chất

Theo tính chất của chứng khoán, các loại chứng khoán được phân hành: Chứng khoán vốn; Chứng khoán nợ; Các chứng khoán phái sinh.

Chứng khoán vốn

Chứng khoán vốn là chứng thư xác nhận sự góp vốn và quyền sở hữu hân vốn góp và các quyền hợp pháp khác đối với tổ chức phát hành. ại diện cho chứng khoán vốn là cổ phiếu và chứng chỉ quỹ đầu tư. ỏ phiếu là một loại chứng khoán vốn được phát hành dưới dạng chứng hỉ hoặc bút toán ghi sổ, xác nhận quyền sở hữu và lợi ích hợp pháp đối với ại sản hoặc vốn của một công ty cổ phần. Cổ phiếu là công cụ tài chính có thời hạn thanh toán là vô hạn. Khi tham gia mua cổ phiếu, các nhà đầu tư trở thành các cổ đông của công ty cổ phần (CTCP). Cổ đông có thể tiến hành mua bán, chuyển nhượng các cổ phiếu trên thị trường thứ cấp theo quy định của pháp luật.

Chứng khoán nợ

Chứng khoán nợ, điển hình là trái phiếu, tín phiếu là một loại chứng khoán quy định nghĩa vụ của người phát hành (người đi vay) phải trả cho người đứng tên sở hữu chứng khoán (người cho vay) một khoản tiền nhất định bao gồm cả gốc và lãi trong những khoảng thời gian cụ thể.

Chứng khoán phái sinh

Trên các thị trường chứng khoán phát triển, ngoài hoạt động các giao dịch chứng khoán thông thường như các loại cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ đầu tư, còn xuất hiện một số loại chứng khoán phái sinh khác như quyền mua cổ phiếu (Rights) , chứng quyền(Warrants), hợp đồng tương lai, hợp đồng lựa chọn...

Chứng khoán phái sinh là các công cụ tài chính có nguồn gốc từ chứng khoán và có quan hệ chặt chẽ với các chứng khoán gốc. Nó không có vai trò tạo vốn cho nền kinh tế, nhưng nó làm cho thị trường chứng khoán giao dịch sôi động, làm tăng

thêm tính hấp dẫn cho các loại chứng khoán phát sinh ra nó. Có thể phân loại chứng khoán phát sinh thành các loại như sau:

+ Quyền mua cổ phần

Trong kinh doanh, những công ty thành đạt luôn có nhu cầu phát hành thêm cổ phiếu thường bổ sung vốn để mở rộng kinh doanh. Nhưng khi phát hành cổ phiếu bổ sung sẽ ảnh hưởng đến quyền sở hữu đối với công ty của các cổ đông hiện hữu. Nghĩa là quyền sở hữu, quyền kiểm soát đối với công ty của cổ đông hiện hành bị “pha loãng”. Để khắc phục nhược điểm này, công ty cổ phần đã cho phép các cổ đông hiện hành được hưởng quyền ưu tiên: quyền được mua trước cổ phiếu thường mới phát hành với giá thấp hơn giá thị trường và với số lượng tỉ lệ với cổ phần mà cổ đông đang nắm giữ. Quyền mua cổ phần là loại chứng khoán do công ty cổ phần phát hành kèm theo đợt phát hành cổ phiếu thường bổ sung và được phát hành cho cổ đông hiện hành, sau đó chúng có thể được đem ra giao dịch.

Mỗi cổ phần thường đang lưu hành được xác định có một quyền mua. Số lượng quyền cần thiết để mua một cổ phiếu thường mới sẽ được quy định tùy theo từng đợt phát hành. Các công ty thường xác định số lượng quyền cần. Nếu các cổ đông thực hiện quyền mua cổ phiếu mới sẽ duy trì được tỉ lệ sở hữu với công ty. để mua cổ phiếu mới như sau:

$$\text{Số lượng quyền cần để mua 1 cổ phiếu mới} = \frac{\text{số lượng cổ phiếu cũ đang lưu hành}}{\text{số lượng cổ phiếu mới phát hành}}$$

Trong đó :

$$\text{Số lượng cổ phiếu mới phát hành} = \frac{\text{mức vốn cần huy động}}{\text{giá ghi bán một cổ phiếu}}$$

Nếu không thực hiện quyền mua cổ phiếu mới thì họ có thể bán quyền đó trên thị trường trong thời gian quyền chưa hết hạn. Giá quyền mua có thể tăng hoặc giảm trong thời gian chào bán, tùy thuộc vào giá thị trường của cổ phiếu.

+ Chứng quyền

Chứng quyền (Warrants) là loại chứng khoán được phát hành cùng với việc phát hành trái phiếu hoặc cổ phiếu ưu đãi, trong đó xác nhận quyền được mua một số cổ phiếu theo những điều kiện nhất định.

Thông thường chứng quyền được phát hành cùng với đợt phát hành các trái phiếu hay cổ phiếu ưu đãi để giúp cho việc chào bán lần đầu các chứng khoán này trở nên hấp dẫn hơn. Chẳng hạn, một công ty có thể phát hành dưới hình thức thông thường, có chứng quyền được phát hành nhằm giúp cho việc chào bán trái phiếu hấp dẫn hơn. Nếu công ty có chiều hướng phát triển tốt, thì chứng quyền sẽ hấp dẫn hơn với các nhà đầu tư.

Chứng quyền cho phép người nắm được mua cổ phiếu thường với một mức giá xác định và trong một thời gian nhất định.

Giá định trước trên chứng quyền cao hơn giá thị trường hiện hành của cổ phiếu thường và chứng quyền có thời hạn dài hơn quyền mua cổ phiếu. Ví dụ: Công ty cổ phần X có cổ phiếu thường đang lưu hành trên thị trường với giá 30.000 đồng mỗi cổ phiếu vào ngày 29/09 năm N, tại thời điểm này công ty phát hành chứng quyền cho phép người sở hữu nó được quyền mua cổ phiếu thường với giá 35.000 đồng

mỗi cổ phiếu vào bất cứ thời điểm nào cho đến ngày 31/12 năm N+1. Công ty x có triển vọng phát triển tốt và công chúng cho rằng các cổ phiếu thường không chỉ đạt tới giá 35.000 đồng mỗi cổ phiếu vào năm N+1 mà còn có thể mua bán trên mức giá đó thì chứng quyền sẽ hấp dẫn các nhà đầu tư.

Chứng quyền có thể được giao dịch tách biệt hoặc kèm theo với chứng khoán gốc của chứng quyền đó. Nếu giá thị trường thường của cổ phiếu thường cao hơn mức giá được quyền mua của chứng quyền thì chứng quyền sẽ có giá trị, còn ngược lại chứng quyền sẽ không có giá trị

Giá trị của chứng quyền được quyết định bởi giá trị nội tại và độ dài thời hạn của chứng quyền. Nhìn chung, thời gian cho tới khi hết hạn càng dài thì giá trị của chứng quyền càng cao. Tuy nhiên, nếu giá trị của 1 cổ phiếu thấp hơn mức giá thực hiện, nhưng thời hạn còn lại của chứng quyền là dài thì giá trị thời gian sẽ góp phần đáng kể vào giá trị thị trường của chứng quyền. Về cơ bản, các giá chứng quyền sẽ có xu hướng tăng trong một thị trường giá tăng lên và giảm trong một thị trường giá xuống thấp.

+ Hợp đồng kỳ hạn

Hợp đồng kỳ hạn là 1 thoả thuận trong đó một người mua và một người bán chấp thuận thực hiện 1 giao dịch hàng hoá với khối lượng xác định, tại 1 thời điểm xác định trong tương lai với 1 mức giá được ấn định vào ngày hôm nay

Điểm khác biệt giữa 1 hợp đồng kỳ hạn và giao dịch ngay là thời điểm thanh toán giao dịch. Trong phần lớn các giao dịch giao ngay, hàng hoá được trao đổi và việc thanh toán được tiến hành ngay lập tức (nếu trả bằng tiền mặt) hoặc trong vòng 2 ngày giao dịch kể từ khi ký hợp đồng đối với hợp đồng kỳ hạn, thời hạn kết thúc giao dịch được để lùi lại 1 khoảng thời gian trong tương lai. Các hợp đồng kỳ hạn xác định 1 ngày thanh toán cụ thể hoặc 1 thời điểm tiến hành giao dịch trên thực tế. Khi ngày thanh toán tới, người mua phải trả tiền để mua hàng hoá tại mức giá thoả thuận ban đầu và người bán chuyển giao hàng với số lượng ấn định ban đầu

Trong hợp đồng kỳ hạn chỉ có hai bên tham gia vào việc ký kết, giá cả do hai bên thoả thuận với nhau, dựa theo những ước tính mang tính cá nhân. Giá hàng hoá đó trên thị trường giao ngay vào thời điểm giao nhận hàng có sự thay đổi, tăng lên hoặc giảm xuống so với mức giá đã ký trong hợp đồng. Khi đó, một trong hai bên mua hoặc bán sẽ bị thiệt hại do đã cam kết được mức giá thấp hơn (đối với bên bán) hoặc cao hơn (đối với bên mua) giá thị trường

Như vậy, bằng việc tham gia vào một hợp đồng kỳ hạn, cả hai bên đều giới hạn được rủi ro tiềm năng cũng như hạn chế lợi nhuận tiềm năng của mình. Vì chỉ có hai bên tham gia vào hợp đồng, cho nên mỗi bên đều phụ thuộc duy nhất vào bên kia trong việc thực hiện hợp đồng. Khi có thay đổi giá cả trên thị trường giao ngay, rủi ro thanh toán sẽ gia tăng lên khi một trong hai bên không thực hiện hợp đồng. Ngoài ra, vì giá cả đặt ra mang tính cá nhân và chủ quan nên rất có thể không chính xác

+ Hợp đồng tương lai

Hợp đồng tương lai là cam kết mua hoặc bán của loại chứng khoán, nhóm chứng khoán hoặc chỉ số chứng khoán nhất định với một số lượng và mức giá nhất định vào ngày xác định trước trong tương lai. Trước kia, loại hợp đồng này sử dụng chủ yếu trong giao dịch hàng hoá, đến nay các hợp đồng chứng khoán tương lai được tiêu chuẩn hoá theo lô và đưa vào sử dụng rộng rãi tại nhiều sở giao dịch