

BỘ TÀI CHÍNH
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI CHÍNH - MARKETING
----o0o----

KHOA TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

BÀI GIẢNG
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
(CHƯƠNG TRÌNH ĐÀO TẠO CHẤT LƯỢNG CAO)

MÃ SỐ ĐỀ TÀI: BGC – 03 - 16

Nhóm tác giả:

- **PGS.TS. HỒ THUỶ TIÊN**
- **PGS.TS. TRẦN HUY HOÀNG**
- **ThS. TRẦN VĂN TRUNG**

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH, NĂM 2017

BỘ TÀI CHÍNH
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI CHÍNH - MARKETING
----o0o----

KHOA TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

BÀI GIẢNG
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
(TÀI LIỆU DÙNG CHO SINH VIÊN THUỘC CHƯƠNG TRÌNH ĐÀO TẠO
CHẤT LƯỢNG CAO BẠC ĐẠI HỌC HỆ CHÍNH QUY)

Mã số học phần: 020065

Số tín chỉ: 03

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH, NĂM 2017

MỤC LỤC

LỜI NÓI ĐẦU	VIII
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN.....	10
1.1 SƠ LƯỢC VỀ THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH	10
1.1.1 Khái niệm về thị trường tài chính	10
1.1.2 Chức năng của thị trường tài chính	11
1.1.3 Phân loại thị trường tài chính.....	12
1.2 KHÁI NIỆM VỀ CHỨNG KHOÁN VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	16
1.2.1 Khái niệm chứng khoán.....	16
1.2.2 Đặc điểm của chứng khoán.....	17
1.2.3 Phân loại chứng khoán	18
1.2.4 Khái niệm thị trường chứng khoán	20
1.3 LỊCH SỬ HÌNH THÀNH CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	21
1.4 GIỚI THIỆU THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN MỘT SỐ NƯỚC TRÊN THẾ GIỚI	25
1.4.1 Thị trường chứng khoán Mỹ.....	25
1.4.2 Thị trường chứng khoán Nhật Bản.....	26
1.4.3 Thị trường chứng khoán Hàn Quốc	27
1.4.4 Thị trường chứng khoán Việt Nam	29
1.5 CHỨC NĂNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NỀN KINH TẾ	31
1.5.1 Huy động vốn đầu tư cho nền kinh tế.....	31
1.5.2 Cung cấp môi trường đầu tư cho công chúng.....	31
1.5.3 Tạo tính thanh khoản cho các chứng khoán.....	31
1.5.4 Tạo môi trường giúp Chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô	31
1.5.5 Đánh giá hoạt động của các doanh nghiệp.....	32
1.6 CHỦ THỂ THAM GIA TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	32
1.6.1 Chủ thể phát hành	32
1.6.2 Chủ thể nhà đầu tư.....	33
1.6.3 Chủ thể trung gian chứng khoán.....	33
1.6.4 Chủ thể quản lý và giám sát các hoạt động của thị trường chứng khoán	33
1.6.5 Các tổ chức có liên quan.....	35
1.7 CẤU TRÚC CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	37
1.7.1 Thị trường chứng khoán sơ cấp	37
1.7.2 Thị trường chứng khoán thứ cấp.....	37
1.7.3 Mối quan hệ giữa thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp.....	38
1.8 CÁC NGUYÊN TẮC HOẠT ĐỘNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TẬP TRUNG	38
1.8.1 Nguyên tắc trung gian.....	39
1.8.2 Nguyên tắc đấu giá.....	39
1.8.3 Nguyên tắc công khai.....	40
1.9 CHỈ SỐ GIÁ CHỨNG KHOÁN	40
1.9.1 Khái niệm về chỉ số giá chứng khoán.....	40
1.9.2 Phương pháp tính chỉ số giá chứng khoán.....	41
1.9.3 Một số chỉ số giá tiêu biểu	42

TÓM TẮT CHƯƠNG	52
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	53
CÂU HỎI NÂNG CAO	53
CHƯƠNG 2: HÀNG HÓA CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN.....	54
2.1 CỔ PHIẾU	54
2.1.1 Khái niệm cổ phiếu.....	54
2.1.2 Đặc điểm của cổ phiếu.....	55
2.1.3 Số lượng cổ phiếu.....	55
2.1.4 Cổ phiếu thường.....	57
2.1.5 Cổ phiếu ưu đãi.....	76
2.2 TRÁI PHIẾU	80
2.2.1 Khái niệm trái phiếu.....	80
2.2.2 Những đặc trưng của trái phiếu.....	81
2.2.3 Phân loại trái phiếu	82
2.2.4 Lợi tức và rủi ro của trái phiếu.....	90
2.2.5 Những yếu tố ảnh hưởng đến thị giá trái phiếu	90
2.3 CHỨNG CHỈ QUỸ.....	91
2.4 CHỨNG KHOÁN PHÁI SINH	92
2.4.1 Khái niệm chứng khoán phái sinh.....	92
2.4.2 Quyền mua cổ phần (Rights).....	92
2.4.3 Chứng quyền (Warrants).....	96
2.4.4 Hợp đồng kỳ hạn	99
2.4.5 Hợp đồng tương lai.....	100
2.4.6 Hợp đồng quyền chọn	102
TÓM TẮT CHƯƠNG	106
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	107
CÂU HỎI NÂNG CAO	108
BÀI TẬP LUYỆN TẬP	108
CHƯƠNG 3: SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN.....	111
3.1 KHÁI NIỆM VỀ SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN.....	111
3.2 CHỨC NĂNG VÀ NHIỆM VỤ CỦA SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN	113
3.2.1 Chức năng của sở giao dịch chứng khoán	113
3.2.2 Nhiệm vụ của sở giao dịch	116
3.3 HÌNH THỨC SỞ HỮU SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN	116
3.3.1 Hình thức sở hữu nhà nước.....	116
3.3.2 Hình thức sở hữu thành viên.....	117
3.3.3 Hình thức công ty cổ phần	117
3.4 CƠ CẤU TỔ CHỨC CỦA SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN.....	118
3.5 CƠ CHẾ HOẠT ĐỘNG CỦA SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN	121
3.6 THÀNH VIÊN CỦA SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN	123
3.6.1 Phân loại thành viên	123
3.6.2 Tiêu chuẩn thành viên.....	124
3.7 HỆ THỐNG GIAO DỊCH CỦA SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN	126

TÓM TẮT CHƯƠNG	127
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	127
CHƯƠNG 4: LƯU KÝ, ĐĂNG KÝ VÀ THANH TOÁN BÙ TRỪ CHỨNG KHOÁN	128
4.1 NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ LƯU KÝ, ĐĂNG KÝ VÀ THANH TOÁN BÙ TRỪ CHỨNG KHOÁN ..	128
4.1.1 <i>Khái niệm</i>	128
4.1.2 <i>Chức năng của hệ thống đăng ký, lưu ký, thanh toán bù trừ chứng khoán</i>	129
4.1.3 <i>Vai trò của hệ thống đăng ký, lưu ký, thanh toán bù trừ chứng khoán</i>	129
4.2 HOẠT ĐỘNG LƯU KÝ CHỨNG KHOÁN.....	134
4.2.1 <i>Về nguyên tắc chung</i>	134
4.2.2 <i>Nội dung chủ yếu của hoạt động lưu ký chứng khoán</i>	135
4.3 HOẠT ĐỘNG ĐĂNG KÝ CHỨNG KHOÁN.....	137
4.4 HOẠT ĐỘNG THANH TOÁN BÙ TRỪ	137
4.4.1 <i>Nguyên tắc hoạt động</i>	138
4.4.2 <i>Các bước thực hiện</i>	138
TÓM TẮT CHƯƠNG	139
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	139
CHƯƠNG 5: CÔNG TY CHỨNG KHOÁN.....	141
5.1 NGƯỜI MÔI GIỚI CHỨNG KHOÁN	141
5.2 ĐẠO ĐỨC NGHỀ NGHIỆP CỦA NGƯỜI MÔI GIỚI	144
5.3 NHỮNG HÀNH VI THƯỜNG BỊ CẤM ĐỐI VỚI NGƯỜI MÔI GIỚI.....	147
5.4 HIỆP HỘI NHỮNG NGƯỜI MÔI GIỚI CHỨNG KHOÁN	149
5.5 KHÁI NIỆM VỀ CÔNG TY CHỨNG KHOÁN.....	151
5.6 VAI TRÒ VÀ CHỨC NĂNG CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN.....	152
5.6.1 <i>Vai trò của công ty chứng khoán</i>	152
5.6.2 <i>Chức năng công ty chứng khoán</i>	153
5.7 CÁC MÔ HÌNH TỔ CHỨC KINH DOANH CHỨNG KHOÁN.....	154
5.7.1 <i>Mô hình công ty chứng khoán đa năng</i>	154
5.7.2 <i>Mô hình công ty chứng khoán chuyên doanh</i>	155
5.8 NGHIỆP VỤ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN	156
5.8.1 <i>Nghiệp vụ chính</i>	156
5.8.2 <i>Nghiệp vụ phụ trợ</i>	168
TÓM TẮT CHƯƠNG	169
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	169
CÂU HỎI NÂNG CAO	169
CHƯƠNG 6: QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN VÀ CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ	171
6.1 KHÁI NIỆM VỀ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN.....	171
6.2 LỢI ÍCH KHI ĐẦU TƯ QUA QUỸ	172
6.3 TẦM QUAN TRỌNG CỦA QUỸ ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN.....	172
6.4 VAI TRÒ CỦA QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN.....	173
6.5 MÔ HÌNH TỔ CHỨC CỦA QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN	176
6.6 HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN	182

6.7 CÁC LOẠI QUỸ ĐẦU TƯ	183
6.7.1 Phân biệt theo chủ thể người đầu tư	184
6.7.2 Phân theo cơ chế vận động vốn.....	186
6.7.3 Phân loại theo mục tiêu và đối tượng đầu tư	189
6.8 CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ	191
6.8.1 Khái niệm về công ty quản lý quỹ.....	191
6.8.2 Hình thức tổ chức của công ty quản lý quỹ	191
6.8.3 Nghiệp vụ của công ty quản lý quỹ.....	192
TÓM TẮT CHƯƠNG	195
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	196
CÂU HỎI NÂNG CAO	197
CHƯƠNG 7: PHÁT HÀNH VÀ NIÊM YẾT CHỨNG KHOÁN	198
7.1 KHÁI NIỆM VỀ PHÁT HÀNH CHỨNG KHOÁN	198
7.2 PHÂN LOẠI PHÁT HÀNH CHỨNG KHOÁN	199
7.2.1 Phân loại theo đợt phát hành	199
7.2.2 Phân loại theo phương pháp định giá phát hành.....	200
7.2.3 Phân loại theo phương pháp phát hành	200
7.2.4 Phân loại theo đối tượng chào bán chứng khoán.....	200
7.3 ĐIỀU KIỆN PHÁT HÀNH CHỨNG KHOÁN RA CÔNG CHÚNG	202
7.4 THỦ TỤC PHÁT HÀNH CHỨNG KHOÁN RA CÔNG CHÚNG	204
7.5 BẢO LÃNH PHÁT HÀNH CHỨNG KHOÁN	205
7.6 ĐẤU GIÁ CHỨNG KHOÁN	210
7.7 NIÊM YẾT CHỨNG KHOÁN	213
7.7.1 Khái niệm về niêm yết chứng khoán	213
7.7.2 Mục tiêu của việc niêm yết	213
7.7.3 Ưu nhược điểm của việc niêm yết chứng khoán.....	214
7.7.4 Phân loại niêm yết.....	216
7.7.5 Tiêu chuẩn niêm yết	217
TÓM TẮT CHƯƠNG	227
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	228
CÂU HỎI NÂNG CAO	230
CHƯƠNG 8: GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN.....	231
8.1 GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG TỰ DO	231
8.1.1 Quy trình giao dịch	231
8.1.2 Rủi ro cần lưu ý.....	231
8.2 GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG OTC	231
8.3 GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG TẬP TRUNG	236
8.3.1 Mô hình hệ thống giao dịch trên sở giao dịch.....	236
8.3.2 Các bước giao dịch mua bán chứng khoán trên sở giao dịch.....	237
8.3.3 Phương thức giao dịch.....	238
8.3.4 Nguyên tắc khớp lệnh và phương thức khớp lệnh	238
8.3.5 Các loại lệnh mua bán	244
8.3.6 Định chuẩn lệnh.....	254

8.3.7 Đơn vị giao dịch.....	255
8.3.8 Đơn vị yết giá.....	256
8.3.9 Biên độ giao động giá.....	256
8.3.10 Giá tham chiếu.....	257
8.3.11 Các giao dịch đặc biệt.....	257
8.4 CÁC QUY ĐỊNH VỀ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM.....	260
TÓM TẮT CHƯƠNG	263
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	263
CÂU HỎI NÂNG CAO	264
CHƯƠNG 9: ĐỊNH GIÁ CHỨNG KHOÁN	265
9.1 ĐỊNH GIÁ TRÁI PHIẾU.....	265
9.1.1 Nguyên tắc định giá trái phiếu.....	265
9.1.2 Công thức định giá trái phiếu	265
9.1.3 Các đại lượng chủ yếu đo lường mức sinh lời của trái phiếu	269
9.1.4 Mối quan hệ giữa lãi suất thị trường, giá trái phiếu và các lãi suất của trái phiếu đang lưu hành	273
9.1.5 Các nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến giá trị thị trường của trái phiếu.....	274
9.2 ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU	275
9.2.1 Tiếp cận các phương pháp chủ yếu phân tích, định giá cổ phiếu	275
9.2.2 Định giá cổ phiếu.....	278
9.2.3 Đánh giá hiệu quả đầu tư vào cổ phiếu	287
9.2.4 Những nhân tố chủ yếu ảnh hưởng tới giá cổ phiếu trên thị trường.....	289
TÓM TẮT CHƯƠNG	291
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	291
BÀI TẬP LUYỆN TẬP	292
PHỤ LỤC 1: THỰC HÀNH GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN ẢO	296
PHỤ LỤC 2: CÁC TÌNH HUỐNG NGHIÊN CỨU.....	297
TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	304

DANH MỤC CÁC HÌNH

- Hình 1-1: Sơ đồ lưu chuyển vốn trên thị trường tài chính 11
- Hình 1-2: Biểu đồ giá Chỉ số Dow Jones vào Ngày Thứ Hai đen tối của 1987 23
- Hình 1-3: Biểu đồ giá Chỉ số Dow Jones vào trong 4 thập kỷ gần đây 24
- Hình 1-4: Logo Sở giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh 30
- Hình 1-5: Logo Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội 30
- Hình 1-6: Toàn cảnh thị trường Chỉ số VN - Index 48
- Hình 1-7: Toàn cảnh thị trường Chỉ số HNX - Index 49
- Hình 1-8: Toàn cảnh thị trường Chỉ số VN30 - Index 50
- Hình 1-9: Toàn cảnh thị trường Chỉ số HNX30 - Index 51
- Hình 2-1: Thu nhập của nhà đầu tư vào quyền chọn mua 103
- Hình 2-2: Đồ thị thu nhập và lợi nhuận đầu tư vào quyền chọn mua 104
- Hình 2-3: Thu nhập của nhà đầu tư vào quyền chọn bán 104
- Hình 2-4: Đồ thị thu nhập và lợi nhuận đầu tư vào quyền chọn bán 105
- Hình 3-1: Sơ đồ tổ chức của một sở giao dịch chứng khoán 119
- Hình 4-1: Logo Trung tâm lưu ký chứng khoán Việt Nam 132
- Hình 4-2: Sơ đồ lưu ký chứng khoán ở Việt Nam 136
- Hình 6-1: Cơ chế tổ chức và hoạt động của quỹ đầu tư 177
- Hình 6-2: Mô hình quỹ đầu tư dạng công ty 180
- Hình 6-3: Mô hình quỹ đầu tư dạng tín thác 181
- Hình 8-1: Hệ thống kết nối bằng máy tính của thị trường OTC 232
- Hình 8-2: Mô hình thị trường OTC với sự tham gia của nhà tạo lập thị trường 234
- Hình 8-3: Thông tin báo giá trên hệ thống máy tính của thị trường OTC 235
- Hình 8-4: Mô hình hệ thống giao dịch đầu giá theo giá 236

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

TỪ VIẾT TẮT	TÊN ĐẦY ĐỦ
CTCK	Công ty chứng khoán
CTCP	Công ty cổ phần
ĐHĐCĐ	Đại hội đồng cổ đông
HNX	Sàn giao dịch chứng khoán Tp. Hà Nội
HoSE	Sàn giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh
KBNN	Kho bạc nhà nước
KDCK	Kinh doanh chứng khoán
NĐT	Nhà đầu tư
NHTM	Ngân hàng thương mại
NHTW	Ngân hàng trung ương
OTC	Over the Counter
SGDCK	Sở giao dịch chứng khoán
TTCK	Thị trường chứng khoán
TTLK	Trung tâm lưu ký
TTTC	Thị trường tài chính
UBCK	Ủy ban chứng khoán

LỜI NÓI ĐẦU

Thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng là hệ thống huyết mạch của nền kinh tế. Nền kinh tế chỉ phát triển và tăng trưởng ổn định khi hệ thống tài chính hoạt động hiệu quả và bền vững. Ngày nay, kinh tế các nước trên thế giới liên thông với nhau. Vì vậy thị trường tài chính, thị trường chứng khoán của quốc gia này chịu ảnh hưởng của các quốc gia khác. Vì vậy chương trình đào tạo về kinh tế, tài chính của các trường đại học bắt buộc phải nghiên cứu về thị trường tài chính, thị trường chứng khoán.

Để phục vụ cho nhu cầu nghiên cứu, học tập về thị trường chứng khoán cho sinh viên chuyên ngành tài chính, ngân hàng hệ đào tạo chất lượng cao tại Trường Đại học Tài chính – Marketing chúng tôi biên soạn Bài giảng “Thị trường chứng khoán”.

Tài liệu được biên soạn với các kiến thức sâu rộng và số liệu cập nhật về thị trường tài chính và thị trường chứng khoán trong nước và trên thế giới. Bên cạnh kiến thức hàn lâm, tài liệu còn có những bài viết thực tế mà chúng tôi sưu tầm, hy vọng sẽ mang đến cho người học những vấn đề thiết thực.

❖ *Cơ sở biên soạn để biên soạn bài giảng:*

Cơ sở để biên soạn bài giảng này là Đề cương môn học Thị trường chứng khoán được Nhà trường phê duyệt, các giáo trình của các trường đại học có uy tín và những quy định hiện hành trên thị trường chứng Việt Nam cũng như những thông tin thực tế được nhóm tác giả cập nhật.

❖ *Thời lượng giảng dạy môn học:*

Thời lượng gồm 45 tiết (03 tín chỉ)

❖ *Nội dung chính của Bài giảng*

Giới thiệu về sự ra đời và tầm quan trọng của thị trường chứng khoán trong nền kinh tế. Các loại hàng hoá trên thị trường chứng khoán; Cách thức tổ chức và hoạt động của thị trường chứng khoán; Công ty chứng khoán; Quỹ đầu tư chứng khoán; Việc phát hành, niêm yết và giao dịch chứng khoán; Định giá chứng khoán để làm cơ sở ra quyết định đầu tư. Bài giảng gồm 10 chương:

Chương 1: Tổng quan về thị trường chứng khoán

Chương 2: Hàng hóa của thị trường chứng khoán

Chương 3: Sở giao dịch chứng khoán.

Chương 4: Lưu ký chứng khoán và thanh toán bù trừ.

Chương 5: Công ty chứng khoán.

Chương 6: Quỹ đầu tư và công ty quản lý quỹ.

Chương 7: Phát hành và niêm yết chứng khoán.

Chương 8: Giao dịch chứng khoán.

Chương 9: Định giá chứng khoán.

❖ **Mục tiêu đào tạo của học phần Thị trường chứng khoán:**

Về kiến thức, sinh viên nắm vững được: kiến thức cơ bản về thị trường tài chính, thị trường chứng khoán, những đặc điểm và các vấn đề liên quan của các loại chứng khoán, cách thức giao dịch, phát hành, niêm yết, định giá chứng khoán trên thị trường.

Về kỹ năng, sinh viên đạt được các kỹ năng sau:

- + Kỹ năng làm việc độc lập, làm việc nhóm.
- + Đọc hiểu, phân tích thông tin về thị trường chứng khoán.
- + Tính toán được các đại lượng đặc trưng của các loại chứng khoán.
- + Vận dụng được các quy định về giao dịch chứng khoán để thực hiện giao dịch mua bán chứng khoán trên các sàn giao dịch.

Tham gia biên soạn bài giảng này, nhóm tác giả phân công thực hiện như sau:

- + PGS.TS. Hồ Thủy Tiên: chương 1, chương 3 và chương 9.
- + PGS.TS. Trần Huy Hoàng: chương 4 và chương 6.
- + ThS. Trần Văn Trung: chương 2, 5, 7 và chương 8.

Thực hiện biên soạn Bài giảng này nhóm tác giả đã cố gắng hết sức. Tuy nhiên chúng tôi không tránh khỏi những sai sót, kính mong được sự góp ý của quý bạn đọc, quý đồng nghiệp và các bạn sinh viên.

Tp. Hồ Chí Minh, tháng 11 năm 2017.

Nhóm tác giả

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Số tiết: 06 (Lý thuyết: 04 tiết; thảo luận: 02 tiết)

❖ Mục tiêu của chương:

Ở chương này người học cần nắm được kiến thức khái quát chung về thị trường tài chính và thị trường chứng khoán từ đó có thể đọc hiểu những báo cáo, tin tức hay những bài viết về thị trường chứng khoán phục vụ cho việc phân tích, đánh giá thị trường chứng khoán cho hoạt động đầu tư chứng khoán. Chương này gồm những nội dung chính sau:

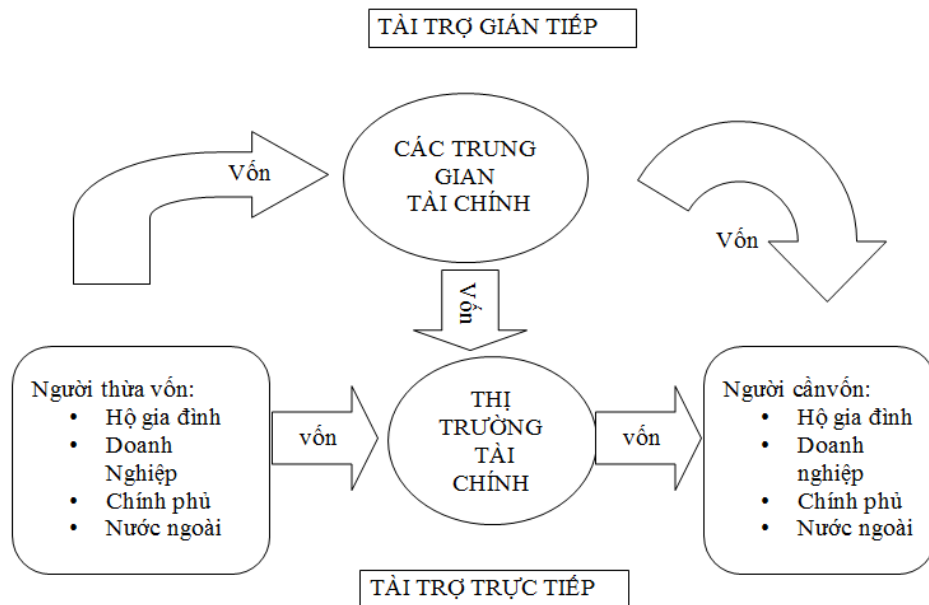
- *Sơ lược về thị trường tài chính,*
- *Lịch sử hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán,*
- *Khái niệm và đặc điểm của chứng khoán, khái niệm thị trường chứng khoán,*
- *Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán,*
- *Cấu trúc thị trường chứng khoán,*
- *Nguyên tắc tổ chức và hoạt động của thị trường giao dịch tập trung,*
- *Thông tin sơ lược về thị trường chứng khoán các nước,*
- *Các phương pháp tính chỉ số giá chứng khoán và một số chỉ số chứng khoán tiêu biểu.*

1.1 SƠ LƯỢC VỀ THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

1.1.1 Khái niệm về thị trường tài chính

Các chủ thể trong nền kinh tế bao gồm các cá nhân, hộ gia đình, doanh nghiệp, chính phủ và nước ngoài thường xuyên có nhu cầu về vốn. Cùng với sự phát triển của nền kinh tế, nhu cầu về vốn của các chủ thể không ngừng tăng lên và ngày càng trở lên phong phú, đa dạng hơn. Trong khi một số người cần vốn cho mục đích tiêu dùng hay đầu tư thì đồng thời lại có một số người khác có vốn nhàn rỗi tạm thời muốn cho vay để lấy lãi. Ban đầu, những người này thường tìm gặp nhau một cách trực tiếp, dựa trên những quan hệ quen biết cá nhân để giải quyết các nhu cầu về vốn cho mình. Tuy nhiên sau đó, khi nhu cầu vốn không ngừng tăng lên thì hình thức vay và cho vay trực tiếp dựa trên quan hệ cá nhân tỏ ra không đáp ứng được nữa, thực tế khách quan đòi hỏi phải có một thị trường cho cung và cầu vốn gặp nhau, đáp ứng nhu cầu tài chính của nhau, đó chính là *thị trường tài chính*.

Thị trường tài chính là thị trường trong đó các loại vốn được chuyển từ nơi “thừa” sang nơi “thiếu” để đáp ứng nhu cầu phát triển nền kinh tế xã hội. Hay nói cách khác, thị trường tài chính là nơi gặp gỡ giữa những bên có nguồn vốn dư thừa với những bên có nhu cầu sử dụng chúng.



Hình 1-1: Sơ đồ lưu chuyển vốn trên thị trường tài chính

1.1.2 Chức năng của thị trường tài chính

1.1.2.1 Dẫn vốn từ nơi thừa vốn sang những nơi thiếu vốn

Đây là chức năng quan trọng nhất của thị trường tài chính. Chức năng này được thể hiện qua kênh dẫn vốn trực tiếp và gián tiếp.

Kênh dẫn vốn trực tiếp là kênh dẫn vốn trong đó vốn được chuyển trực tiếp từ người sở hữu vốn sang người sử dụng vốn. Nói cách khác, những người thiếu vốn trực tiếp huy động vốn từ những người thừa vốn trên thị trường tài chính.

Kênh dẫn vốn gián tiếp là kênh dẫn vốn trong đó vốn từ người sở hữu vốn sang người sử dụng vốn thông qua các trung gian tài chính. Các trung gian tài chính thực hiện việc tập hợp các khoản vốn nhàn rỗi lại rồi cho vay, vì thế những người sử dụng vốn và những người cung cấp vốn không liên hệ trực tiếp với nhau trong kênh này.

1.1.2.2 Kích thích tiết kiệm và đầu tư

Thông qua thị trường tài chính mọi cá nhân, tổ chức kinh tế đều có thể dùng vốn của mình để đầu tư dưới nhiều hình thức khác trên thị trường tài chính nhằm kiếm lời. Qua đó còn làm tăng hiệu suất sử dụng vốn của toàn bộ nền kinh tế, các hoạt động sản xuất kinh doanh ngày càng phát triển, công nghệ tiên tiến được ứng dụng rộng rãi làm cho nền kinh tế phát triển với tốc độ ngày càng cao.

1.1.2.3 Hình thành giá các tài sản tài chính

Thông qua sự tác động qua lại giữa người mua và người bán, giá của các tài sản tài chính được xác định, tức là lợi tức cần phải có trên một tài sản tài chính được xác định. Yếu tố thúc đẩy các doanh nghiệp gọi vốn chính là lợi tức mà các nhà đầu tư yêu cầu và chính đặc điểm này của thị trường tài chính đã phát tín hiệu cho biết vốn trong nền kinh tế cần được phân bổ như thế nào giữa các tài sản tài chính. Quá trình đó được gọi là quá trình hình thành giá.

1.1.2.4 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, 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.

1.1.3 Phân loại thị trường tài chính

1.1.3.1 Căn cứ vào thời hạn của các công cụ tài chính

Căn cứ vào thời hạn của các công cụ tài chính, thị trường tài chính được chia thành thị trường tiền tệ và thị trường vốn.

(1) Thị trường tiền tệ

Thị trường tiền tệ (money market): là một bộ phận của thị trường tài chính, trong thị trường này chỉ có người mua bán các loại giấy nợ ngắn hạn có thời hạn dưới một năm. Thị trường tiền tệ New York, London, và Toronto là những thị trường tiền tệ lớn nhất thế giới.

Các công cụ của thị trường tiền tệ: tín phiếu kho bạc, các loại thương phiếu, kỳ phiếu, chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu ngân hàng, các khế ước cho vay (bao gồm cả thị trường ngoại hối và thị trường nội tệ).

Các bộ phận của thị trường tiền tệ:

- Thị trường tiền gửi,
- Thị trường tín dụng ngắn hạn,
- Thị trường liên ngân hàng,
- Thị trường mở,
- Thị trường ngoại hối.

(2) Thị trường vốn

Thị trường vốn (capital market) là tổng thể các giao dịch về vốn trung và dài hạn. Đối tượng giao dịch trên thị trường này là những công cụ tài chính đáo hạn sau một năm. Sở giao dịch chứng khoán New York, nơi cổ phiếu của các công ty Mỹ lớn nhất được giao dịch là ví dụ điển hình về thị trường vốn. Tại Việt Nam, Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh, Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội là những ví dụ về thị trường vốn.

Các bộ phận của thị trường vốn:

- Thị trường cho thuê tài chính,
- Thị trường tín dụng trung hạn và dài hạn,
- Thị trường vốn FDI,
- Thị trường chứng khoán,

Thị trường vốn là thị trường tài chính dài hạn, gồm hoạt động tín dụng trung và dài hạn của ngân hàng và các tổ chức tài chính phi ngân hàng, cho thuê tài chính và thị trường chứng khoán, cung ứng vốn trung và dài hạn cho hoạt động đầu tư phát triển kinh tế xã hội.

1.1.3.2 Căn cứ vào tính chất của quyền truy đòi

(1) Thị trường công cụ nợ (debt market)

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.

(2) Thị trường công cụ vốn (Equity market)

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 phần 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.

(3) Thị trường các công cụ phái sinh (Derivative market)

Công cụ phái sinh là một loại công cụ đặc biệt xuất phát từ một tài sản cơ sở hay còn gọi là gốc phái sinh. Một số gốc phái sinh tiêu biểu như: hàng hoá (các loại nông sản, kim loại, năng lượng), chứng khoán, ngoại tệ, và giá trị của công cụ phái sinh phụ thuộc vào giá trị, trạng thái của chứng khoán (hàng hóa) cơ sở đó.

Các công cụ phái sinh chủ yếu:

- Quyền mua cổ phần (Rights),
- Chứng quyền (Warrants),
- Hợp đồng kỳ hạn (Forwards),
- Hợp đồng tương lai (Futures),
- Quyền chọn (Option).

1.1.3.3 Căn cứ vào tính chất luân chuyển vốn

(1) Thị trường sơ cấp (primary market)

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 sơ cấp có một số đặc điểm:

- Nơi duy nhất đem lại vốn cho nhà phát hành,
- Giá chứng khoán do nhà phát hành quy định,
- Hình thức bán buôn,
- Hoạt động không liên tục.

(2) Thị trường thứ cấp (secondary market)

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. Sở giao dịch chứng khoán là những ví dụ về thị trường thứ cấp.

Hoạt động trên thị trường thứ cấp diễn ra trong phạm vi rộng hơn với tổng mức luân 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 có một số đặc điểm:

- Làm thay đổi quyền sở hữu chứng khoán,
- Giá cả chứng khoán do quan hệ cung cầu quyết định,
- Thị trường bán lẻ,
- Hoạt động liên tục.

1.1.3.4 Căn cứ vào phương thức giao dịch

(1) Thị trường giao ngay (spot market)

Thị trường giao ngay là thị trường áp dụng theo phương thức giao dịch mà ngày thanh toán và giao hàng diễn ra ngay tại ngày giao dịch (T), (T+1), (T+2) hoặc (T+3) tùy theo qui định của từng quốc gia. Chẳng hạn như theo quy định hiện hành ở thị trường chứng khoán Việt Nam, thời gian thanh toán là T+2, tức là người mua/bán chứng khoán vào ngày T thì chứng khoán/tiền sẽ về tài khoản vào lúc 17 giờ ngày T+2.

(2) Thị trường giao sau

Thị trường giao sau (thị trường tương lai, thị trường có kỳ hạn) là thị trường mà ngày giao dịch (T) không diễn ra cùng ngày thanh toán mà ngày thanh toán giao hàng (T+n) diễn ra khá lâu sau ngày giao dịch từ 1 tuần, 1 tháng, 1 năm, thậm chí 5 hay 10 năm nhưng vẫn áp dụng theo giá đã chốt tại ngày giao dịch.

1.1.3.5 Căn cứ vào hình thức tổ chức thị trường

(1) Thị trường chính thức (formal sector of financial market)

Đây là thị trường hình thành một cách có tổ chức, được pháp luật qui định chặt chẽ, hoạt động giao dịch tập trung tại những địa điểm cố định, thông qua những tổ chức tài chính được thành lập hợp pháp, có đăng ký kinh doanh.

(2) Thị trường không chính thức (informal sector of financial market)

Thị trường không chính thức chính là phần còn lại bên ngoài thị trường tài chính chính thức. Đây là loại thị trường hình thành một cách tự phát, tự nhiên trong nền kinh tế một khi có hàng hóa là vốn tài chính, có cung cầu về vốn. Hoạt động của thị trường này diễn ra ở mọi nơi, mọi lúc khi có phát sinh cung cầu về vốn.

1.2 KHÁI NIỆM VỀ CHỨNG KHOÁN VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1.2.1 Khái niệm chứng khoán

Sự phát triển mạnh mẽ của nền kinh tế làm nảy sinh nhu cầu về vốn ngày càng lớn, nhất là nhu cầu vốn dài hạn. Để đáp ứng nhu cầu vốn của các doanh nghiệp và chính phủ đã phát hành loại chứng chỉ xác nhận nợ để vay công chúng, loại chứng chỉ này được gọi là trái phiếu. Mặt khác sự ra đời của công ty cổ phần đã nảy sinh một số phương tiện huy động vốn góp vào công ty là cổ phiếu.

Trái phiếu và cổ phiếu đều là bằng chứng xác nhận người ta đã bỏ tiền ra đầu tư dưới hình thức cho vay trực tiếp hay góp vốn vào công ty cổ phần và cũng là bằng chứng đưa lại cho người ta những quyền nhất định, trong đó quyền cơ bản là được hưởng những khoản thu nhập. Do vậy, trái phiếu và cổ phiếu đều được gọi là chứng khoán. Ngày nay, ngoài cổ phiếu và trái phiếu là hai loại chứng khoán chủ yếu, cùng với sự phát triển của nền kinh tế thị trường đã nảy sinh nhiều loại chứng khoán mới rất đa dạng. Mặt khác, với sự phát triển của khoa học và công nghệ thay vì việc phát hành các loại chứng chỉ huy động vốn dưới dạng giấy tờ người ta còn có thể bút toán ghi sổ hay ghi lại trên hệ thống thiết bị điện tử đây được gọi là sự phi vật chất hóa chứng khoán.

Chứng khoán là bằng chứng xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu với tài sản hoặc phân 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. Chứng khoán bao gồm các loại: cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư, chứng khoán phái sinh.

Tại Điều 6, Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật chứng khoán số 70/2006/QH11 định nghĩa chứng khoán như sau:

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, bao gồm các loại sau đây:

a) Cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ;

b) Quyền mua cổ phần, chứng quyền, quyền chọn mua, quyền chọn bán, hợp đồng tương lai, nhóm chứng khoán hoặc chỉ số chứng khoán;

c) Hợp đồng góp vốn đầu tư;

d) Các loại chứng khoán khác do Bộ Tài chính quy định

1.2.2 Đặc điểm của chứng khoán

❖ Chứng khoán luôn gắn với khả năng thu lợi

Khi mua chứng khoán người đầu tư đã bỏ ra một khoản vốn của mình vào đầu tư. Vì vậy, họ chỉ đầu tư khi có thể thu được những khoản lợi tức nhất định. Mỗi chứng khoán đưa lại khả năng thu lợi khác nhau: các trái phiếu thường có lợi tức cố định và tương đối chắc chắn trong khi đó các cổ phiếu có độ an toàn thấp hơn, nhưng mang lại khả năng được hưởng cổ tức cao và đặc biệt là khả năng thu lãi lớn hơn khi cổ phiếu tăng giá

❖ Chứng khoán luôn gắn với rủi ro

Đầu tư luôn gắn với rủi ro và đầu tư vào chứng khoán cũng có những rủi ro nhất định. Rủi ro trong đầu tư chứng khoán là sự dao động của lợi nhuận. Sự dao động của lợi nhuận càng cao thì mức độ rủi ro càng lớn và ngược lại. Có nhiều loại rủi ro, có những rủi ro chung cho tất cả chứng khoán và cũng có những rủi ro riêng gắn liền với từng loại chứng khoán nhất định. Các chứng khoán khác nhau có mức độ rủi ro khác nhau.

Rủi ro mà chứng khoán chịu sự tác động, 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 ... 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.

❖ **Chứng khoán có khả năng thanh khoản**

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, rủi ro của việc giảm sút giá trị tài sản đó do chuyển đổi.

Các chứng khoán khác nhau có khả năng chuyển nhượng là khác nhau. Sau khi phát hành, chứng khoán có thể mua đi bán lại nhiều lần trên TTCK. Các nhà đầu tư nắm giữ chứng khoán có thể chuyển các chứng khoán của họ thành tiền bất cứ lúc nào họ muốn. Mặc dù, mỗi loại chứng khoán có khả năng thanh khoản khác nhau, nhưng nhìn chung tất cả các chứng khoán đều có khả năng thanh khoản nhất định. Tuy nhiên, trong những thời điểm nhất định cũng có thể có những chứng khoán mất khả năng thanh khoản, nhưng những chứng khoán này sẽ nhanh chóng bị loại bỏ khỏi thị trường.

1.2.3 Phân loại chứng khoán

Có nhiều cách phân loại chứng khoán dựa trên những tiêu chí khác nhau. Sau đây là một số cách phân loại chứng khoán thường được sử dụng:

❖ **Căn cứ vào chủ thể phát hành**

Căn cứ vào chủ thể phát hành có thể phân loại chứng khoán thành ba nhóm:

- Chứng khoán chính phủ và chính quyền địa phương: là các chứng khoán do chính phủ, chính quyền địa phương phát hành. Các chứng khoán này thường là các trái phiếu được chính phủ hoặc chính quyền địa phương đảm bảo thanh toán tiền gốc và lãi.
- Chứng khoán doanh nghiệp: là các chứng khoán do doanh nghiệp phát hành bao gồm cổ phiếu và trái phiếu doanh nghiệp.

❖ **Căn cứ vào tính chất huy động vốn**

Căn cứ vào tính chất huy động vốn, có thể phân loại chứng khoán thành chứng khoán vốn, chứng khoán nợ và các chứng khoán phái sinh.