

Sự nghiệp đổi mới của nước ta trong thời gian qua đã giúp đất nước thoát ra khỏi thời kỳ nghèo đói, đưa nền kinh tế Việt Nam đạt được những thành tựu đáng kể. Để duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế ở tỷ lệ cao và tạo ra được những tiền đề cần thiết cho giai đoạn công nghiệp hóa - hiện đại hóa đất nước, chúng ta cần phải huy động được một nguồn vốn lớn trong nước và cả vốn ngoài nước. Một trong những giải pháp quan trọng cho vấn đề trên là nhanh chóng thành lập thị trường chứng khoán tại Việt Nam, mà cụ thể là sớm đưa trung tâm giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh vào hoạt động (theo quyết định 127/1998/QĐ-TTg ngày 11.7.98) khi hội đủ các điều kiện như: pháp lý, nhân lực, vật chất kỹ thuật, hàng hóa...

Tuy nhiên, vấn đề mà tác giả đề cập trong bài viết này là hoạt động thị trường chứng khoán bên cạnh các yếu tố tích cực, nó còn có những tiêu cực tồn tại bên trong thị trường chứng khoán. Cụ thể là những hành vi gian lận của những người tham gia trên thị trường chứng khoán. Thị trường chứng khoán càng lâu năm, thì hành vi gian lận càng sắc sảo và tinh vi. Những hành vi gian lận thường gặp trên thị trường chứng khoán:

(1) Hành vi mua bán nội gián hay còn gọi là giao dịch nội bộ: đó là hành vi của những người lợi dụng quyền hành hay sự ưu tiên trong việc nắm giữ các thông tin nội bộ của một công ty để mua vào hoặc bán ra chứng khoán của công ty đó nhằm có lợi cho bản thân mình (tăng lời, giảm lỗ) trước khi những thông tin đó được phổ biến rộng rãi đến công chúng. Mua bán nội gián được xem như một cách mua bán phi đạo đức về mặt thương mại, nó vi phạm nguyên tắc công khai của thị trường chứng khoán, không đảm bảo sự công bằng cho những nhà đầu tư, trái ngược với nguyên tắc "mọi nhà đầu tư đều phải có cơ hội như nhau" (a level playing field). Luật chứng khoán của các nước đều nghiêm cấm hành vi mua bán nội gián. Tại Việt Nam theo điều 70 Nghị định 48/1998/NĐ-CP ngày 11.7.1998 của Thủ tướng Chính phủ đã quy định: "Tổ chức, cá nhân dưới đây không được trực tiếp hay gián tiếp mua, bán chứng khoán trong khi tổ chức phát hành chưa công bố ra công chúng các thông tin có thể ảnh hưởng đến giá chứng khoán: tổ chức phát hành chứng khoán và người có liên quan, công nhân viên chức của tổ chức phát hành chứng khoán và người có liên quan, cổ đông lớn của tổ chức phát hành chứng khoán và người có liên quan, kiểm toán viên và người có liên quan của tổ chức kiểm

toán được chỉ định kiểm toán tổ chức phát hành chứng khoán, cán bộ công chức UBCK nhà nước..."

(2) Hành vi thông tin sai sự thật, phao tin đồn nhảm về các hoạt động cũng như tình hình tài chính của công ty: hành động này có thể làm cho giá chứng khoán thay đổi đột ngột do những nhà đầu tư đổ xô đi mua hoặc bán, trong khi đó những người tung tin họ chủ động bán hoặc mua để hưởng lợi bất chính sau khi tin đồn đã được kiểm chứng. Luật chứng khoán của các nước cũng nghiêm cấm hành vi này. Tại Việt Nam theo điều 71 của Nghị định 48/1998/NĐ-CP đã quy định: "Tổ chức, cá nhân không được công bố, tuyên truyền thông tin sai sự thật..."

(3) Hành vi đầu cơ chứng khoán

Vừa qua trên thị trường chứng khoán Trung Quốc có một trường hợp điển hình về hành vi gian lận trên thị trường CK, đó là hành vi gian lận trong việc niêm yết các báo cáo tài chính không đúng sự thật, để đánh lừa công chúng. Hành vi này được sự cấu kết của nhiều bên: công ty kiểm toán, tổ chức bảo lãnh phát hành chứng khoán, ban lãnh đạo công ty cổ phần - công ty Chengdu Hongguang Industrial Co. Trong năm 1996 công ty này bị lỗ 103 triệu nhân dân tệ, nhưng đã báo cáo là lãi ròng 54 triệu nhân dân tệ (1USD # 8,3 CNY). Trong năm 1997 công ty này lỗ 229,52 triệu nhân dân tệ (CNY), nhưng chỉ công bố lỗ 198 triệu nhân dân tệ... Hành vi trên đã được Ủy ban giám quản chứng Trung Quốc xử

NHỮNG HÀNH VI GIAN LẬN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

PTS. TRẦN HOÀNG NGÂN

lũng đoạn thị trường: đầu cơ chứng khoán là hành động có tính toán của những người chấp nhận rủi ro, có thể mua chứng khoán ngay với hy vọng là giá CK đó sẽ tăng trong tương lai, qua đó thu được lợi nhuận trong tương vụ. Tuy nhiên yếu tố đầu cơ thường có tác động dây chuyền làm cho chứng khoán có thể tăng giá giả tạo. Vì vậy nếu những người đầu tư cấu kết với nhau để mua hay bán một số chứng khoán nào đó, thì nó sẽ tạo ra sự khan hiếm hay thừa thãi CK đó, làm cho giá cả CK tăng giảm đột ngột, lung đoạn thị trường. Luật pháp các nước thường nghiêm cấm các hình thức đầu cơ cấu kết, đồng với nhau như: bán giả, thu hút và hùn vốn mua bán chứng khoán. Tại Việt Nam, theo điều 73 Nghị Định 48/1998/NĐ-CP cũng đã quy định: "Cá nhân không được trực tiếp hoặc gián tiếp tiến hành các hoạt động sau đây: thông đồng với nhau thực hiện việc mua bán một loại CK nhằm mục đích tạo ra cung cầu giả tạo, giao dịch mua hoặc bán mà không thực hiện việc chuyển quyền sở hữu chứng khoán, liên tục mua CK với giá cao, hoặc liên tục bán chứng khoán với giá thấp..."

phạt rất nghiêm minh (Báo Chứng khoán Việt Nam số 6.1998).

Như vậy chúng ta thấy rằng hành vi gian lận thường xuất hiện rất tinh vi và khó phát hiện. Vì vậy để ngăn ngừa, hạn chế các hành vi gian lận trên thị trường CK, nhằm bảo vệ những nhà đầu tư không bị đánh lừa, thiết nghĩ:

- Luật chứng khoán phải được ban hành rõ ràng và chặt chẽ, trong đó quy định cụ thể những hành vi nào bị cấm, những giao dịch nào thực hiện. Trước mắt, bên cạnh Nghị Định 48/1998/NĐ-CP, cần sớm ban hành các văn bản pháp lý về xử phạt hành chính các hành vi gian lận trên thị trường chứng khoán.

- Cần tổ chức một cơ quan độc lập để giám sát thị trường. Đặc biệt chú trọng giám sát giao dịch tương: những người nắm giữ trên 5% cổ phiếu của một công ty, lãnh đạo của các công ty phát hành, các công ty kinh doanh chứng khoán, ủy ban chứng khoán, sở giao dịch CK, trung tâm giao dịch CK... Có như vậy mới có thể đảm bảo cho thị trường CK hoạt động một cách trung thực, công bằng, công khai và có hiệu quả cao nhất ■