

Kể từ sau Đại hội Đảng lần thứ VI (12/86), nước ta bắt đầu thực hiện đường lối đổi mới, chuyển nền kinh tế VN từ cơ chế kế hoạch hóa tập trung sang nền kinh tế thị trường theo hướng XHCN. Phương châm "dân giàu, nước mạnh, xã hội văn minh" đã đi vào thực tiễn cuộc sống góp phần cho quá trình đổi mới thành công. Cùng với tiến trình đổi mới diễn ra trong toàn bộ kinh tế, lĩnh vực tài chính tiền tệ cũng đã có những bước tiến quan trọng. Thị trường chứng khoán (TTCK) là sản phẩm của nền kinh tế thị trường, là một bộ phận quan trọng của thị trường tài chính, nó sẽ là một kênh, một công cụ tài chính quan trọng để huy động vốn của toàn xã hội cho sự nghiệp công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước. Nhưng TTCK là một thị trường bậc cao, nó rất nhạy cảm với những biến cố kinh tế xã hội trên thị trường, nó vừa là cơ hội, vừa là thách thức.

vào ngân hàng. Đầu tư chứng khoán có lời và cũng có lỗ, vì vậy người đầu tư phải tự mình quyết định và chịu trách nhiệm trước quyết định của mình. Công chúng dần dần sẽ quen với những quyết định kinh doanh để làm giàu cho bản thân và cho toàn xã hội.

- TTCK giúp cho chứng khoán chuyển thành tiền dễ dàng, lưu động hóa các nguồn vốn trong xã hội. TTCK sẽ tạo điều kiện thúc đẩy và hỗ trợ tích cực cho tiến trình cổ phần hóa DNNN ở nước ta hiện nay.

- TTCK là công cụ hỗ trợ xác định giá trị doanh nghiệp chính xác hơn.

- TTCK thúc đẩy các công ty cổ phần làm ăn hiệu quả, sổ sách, báo cáo tài chính rõ ràng minh bạch. Từ đó tạo thói quen công khai hóa thông tin, đổi mới quản lý để lành mạnh quá trình tài chính, góp phần làm trong sạch môi trường kinh doanh trong xã hội "đen ra đen, trắng

Từ những ưu điểm trên thị trường chứng khoán ra đời rất sớm cùng với các hoạt động giao dịch trong nông nghiệp và hàng hóa. Phiên chợ đầu tiên về hoạt động hàng hóa, ngoại tệ, chứng khoán được diễn ra tại một quán ăn của gia đình Vanber ở Bỉ. Tại đây người chủ nhà treo một bảng hiệu có hình ba túi da với một từ tiếng Pháp "Bourse", từ này ngày nay được gọi là Sở giao dịch chứng khoán (Stock exchange). Kể từ đó Sở giao dịch chứng khoán đã lần lượt ra đời tại các nước trên thế giới Amsterdam (1600), Paris (1724), London (1773), New York (1792), Bombay (1875), Tokyo (1878), Manila (1927), Triều Tiên (1956), Đài Loan (1962), Bangkok (1962 - 1974), Hồng Kông (1964), Malaysia (1970), Jakarta (1977), Thượng Hải (1990), Thẩm Quyển (1991), Nga (1991) và tại VN, Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM đã chính thức khai trương vào lúc 14h ngày 20.7.2000

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM TỪ "ẢO" ĐẾN THẬT, TỪ LÝ THUYẾT ĐẾN THỰC TẾ

TS. TRẦN HOÀNG NGÂN

TTCK có những mặt tích cực:

- Là nơi thu hút các nguồn vốn trong xã hội đến những nơi đầu tư, sản xuất kinh doanh có hiệu quả. (các công ty cổ phần có thể phát hành cổ phiếu để tăng vốn tự có hoặc phát hành trái phiếu công ty để vay nợ). TTCK là bả đỡ cho các công nghệ tiên tiến đi vào cuộc sống.

- Là công cụ giúp cho nhà nước thực hiện chiến lược huy động vốn phục vụ chương trình phát triển kinh tế xã hội, phục vụ cho sự nghiệp công nghiệp hóa và hiện đại hóa đất nước. (nhà nước phát hành trái phiếu kho bạc, trái phiếu đô thị).

- Là phương tiện thu hút vốn ngoại tệ nước ngoài thông qua hình thức các nhà đầu tư nước ngoài mua chứng khoán VN.

- Là công cụ khuyến khích tiết kiệm và tạo thói quen đầu tư trong công chúng. Có thị trường chứng khoán, công chúng có thêm một phương án lựa chọn thay vì chỉ gửi

ra trắng". Họ vọng sẽ không còn những đại gia khủng khiếp: Minh Phụng, Epcó, Tamexco, Trần Xuân Hoa, Ngọc Thảo, Thanh Hương, Andaca, Đại Thành, Xacogiva.

- TTCK sẽ thúc đẩy bộ máy quản lý nhà nước làm việc hiệu quả hơn và cũng dễ phát hiện những cán bộ yếu kém. Bởi để TTCK phát triển thì đòi hỏi môi trường kinh tế phải ổn định, đây không phải là vấn đề đơn giản do đó chúng ta mới thấy vấn đề nhân sự trong bộ máy nhà nước là cực kỳ quan trọng.

- TTCK tạo thói quen cho công chúng giao dịch thanh toán qua ngân hàng. Khi có TTCK công chúng sẽ tới ngân hàng nhiều hơn, để mở tài khoản, lưu ký chứng khoán, cầm cố chứng khoán.

- TTCK là tấm gương, là phong vũ biểu của nền kinh tế, qua đó giúp cho nhà nước, các doanh nghiệp, công chúng nhận biết được hiệu quả công việc quản lý và đầu tư của mình...

kết thúc một giai đoạn chuẩn bị rất dài, phấn đấu liên tục trong nhiều năm cho việc tìm hiểu, nghiên cứu và chuẩn bị (tính kể từ ngày NHNN, Bộ TC, UBND TPHCM thành lập các nhóm nghiên cứu TTCK cho đến nay là 7 năm). Là người đi sau, TTCK VN có điều kiện học tập, rút kinh nghiệm, kế thừa những thành quả và hạn chế các tiêu cực của TTCK. Trung tâm Giao dịch CK TP.HCM được khai trương hoạt động đánh dấu một bước tiến quan trọng cho ngành tiền tệ ngân hàng - chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên, để TTCK phát triển đòi hỏi phải có những điều kiện nhất định: môi trường kinh tế xã hội ổn định, hệ thống tài chính tiền tệ, pháp lý, hàng hoá cho thị trường, con người, điều kiện kỹ thuật...đặc biệt là sự hiểu biết và tham gia của công chúng. Vậy thì thế nào là chứng khoán? Thị trường chứng khoán hoạt động như thế nào? Sở giao dịch chứng khoán là gì? Các nguyên tắc

mua bán trên thị trường chứng khoán?

+ Chứng khoán (securities-stock) là chứng chỉ, văn tự pháp lý hoặc bút toán xác nhận các quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu nó đối với tài sản hoặc vốn của tổ chức phát hành. Chứng khoán bao gồm các loại như: cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư và các loại chứng khoán khác (option, futures contracts, rights, warrants).

+ Cổ phiếu (stock-share certificate) là chứng thư xác nhận quyền sở hữu của cổ đông đối một phần vốn của công ty cổ phần. Nói một cách đơn giản, cổ phiếu là giấy xác nhận một hay nhiều cổ phần. Cổ phiếu còn được gọi là chứng khoán vốn, vì khi phát hành cổ phiếu là công ty tạo ra vốn tự có- vốn chủ sở hữu cho công ty. Cổ phiếu có hai loại: cổ phiếu thông thường hay còn gọi là cổ phiếu phổ thông (common stock) và cổ phiếu ưu đãi (preferred stock). Còn cổ phần (share) là một phần vốn của công ty cổ phần. Ví dụ mỗi cổ phần của công ty REE là 10.000 đồng, số lượng cổ phần của công ty REE là 1.500.000 cổ phần, vốn cổ phần (vốn điều lệ) của công ty REE là: 10.000 đ/cp x 15.000.000 cp = 150 tỷ đồng.

Người chủ cổ phiếu được gọi là cổ đông (shareholders). Cổ đông có thể là một tổ chức hay một cá nhân. Theo Luật Doanh Nghiệp Việt Nam (Chương IV- điều 51) số lượng cổ đông tối thiểu của công ty cổ phần là ba và không phải có số lượng tối đa. Cổ đông phổ thông có các quyền như sau:

- Được nhận cổ tức (lợi tức cổ phần- dividend) theo quyết nghị của đại hội cổ đông, công ty lời nhiều thì chia nhiều lời ít thì chia ít (ở các nước hiện nay phát triển hiện nay thì người ta không chia cổ tức), công ty lỗ thì không có cổ tức.

- Tham dự và biểu quyết tất cả các vấn đề thuộc thẩm quyền của Đại hội cổ đông, mỗi cổ phần phổ thông có một phiếu biểu quyết

- Được ưu tiên mua cổ phần mới khi công ty cần tăng vốn

- Và một số quyền lợi khác..

+ Trái phiếu (bonds) là một loại giấy nhận nợ (chứng khoán nợ) do chính phủ hay doanh nghiệp phát hành nhằm xác nhận quyền chủ nợ của người mua trái phiếu (trái chủ-bondholder) trong một thời gian xác định với lãi suất đã được quy định trên trái phiếu. Người mua trái phiếu thực tế là người cho vay, do đó công ty lời nhiều hay lời ít, lãi hay lỗ, họ vẫn nhận được tiền lãi theo đúng quy định và khi đến kỳ hạn đã ghi trên trái phiếu họ được nhận lại vốn gốc.

Trái phiếu có các loại chủ yếu như: trái phiếu công ty (corporate

bonds), trái phiếu Chính phủ (government bonds) có thể là trái phiếu trung hạn (treasury notes) và trái phiếu dài hạn (treasury bonds), trái phiếu của chính quyền địa phương hay còn gọi là trái phiếu đô thị (municipal bonds) để tài trợ cho các công trình của địa phương (như trái phiếu để làm đường Nguyễn Tất Thành của thành phố Hồ Chí Minh).

Khi thị trường chứng khoán phát triển, các chứng khoán phức tạp khác sẽ xuất hiện như: quyền lựa chọn (options), hợp đồng tương lai (futures contracts), chứng quyền (rights), chứng khế (warrants), vấn đề này sẽ được trình bày khi có điều kiện.

TTCK là một bộ phận của thị trường tài chính, giao dịch các chứng khoán dài hạn như các loại chứng khoán đã nêu trên (cổ phiếu, trái phiếu). TTCK bao gồm: thị trường sơ cấp- cấp một (primary market), thị trường thứ cấp- cấp hai (secondary market).

Thị trường sơ cấp là nơi mua bán các chứng khoán mới được phát hành nên còn được gọi là thị trường phát hành chứng khoán. Người mua chứng khoán trên thị trường này là người sở hữu đầu tiên chứng khoán đó.

Thị trường thứ cấp là nơi mua đi bán lại chứng khoán đã được phát hành trên thị trường sơ cấp. Việc mua bán trên thị trường này không ảnh hưởng đến vốn của công ty, mà thuần túy là sự thay đổi chủ sở hữu từ người này sang người khác, từ người bán sang người mua và những người bán lẻ trao đổi với nhau, nó giúp cho chứng khoán có tính thanh khoản cao. Điều thú vị là trên thị trường chứng khoán, hàng số dụng rồi vẫn có thể bán với giá cao hơn mệnh giá của nó. Giá cả của chứng khoán là tùy thuộc vào chất lượng của chứng khoán hay cụ thể là tùy thuộc vào thể trạng của người đã sinh ra nó và môi trường kinh tế xã hội để phát triển (ổn định kinh tế- chính trị, luật pháp, lạm phát, lãi suất, tỷ giá...).

Thị trường thứ cấp bao gồm: sở giao dịch chứng khoán - thị trường giao dịch tập trung (stock exchange), thị trường giao dịch phi tập trung - thị trường OTC (over-the-counter market), thị trường cấp ba (third market), thị trường cấp bốn (fourth market).

Sở giao dịch chứng khoán (gọi đơn giản là chợ chứng khoán hay sàn giao dịch chứng khoán - trading floor) mà Việt Nam khiêm tốn gọi là Trung Tâm giao dịch chứng khoán (Securities Trading Center), đó là nơi cung cấp các phương tiện cần thiết cho các thành viên trao đổi các chứng khoán một cách nhanh chóng, an toàn, với mức giá hợp lý và hiệu quả

nhất. Cụ thể Trung tâm GDCK TP.HCM có các nhiệm vụ và quyền hạn như sau:

- Tổ chức, quản lý, điều hành việc mua bán chứng khoán.

- Quản lý, điều hành hệ thống giao dịch chứng khoán.

- Cung cấp các dịch vụ hỗ trợ việc mua, bán chứng khoán, dịch vụ lưu ký chứng khoán.

- Thực hiện đăng ký chứng khoán.

- Thực hiện thành toán bù trừ đối với các giao dịch chứng khoán.

- Công bố các thông tin về hoạt động giao dịch chứng khoán

- Kiểm tra, giám sát các hoạt động giao dịch chứng khoán.

- Thu phí niêm yết chứng khoán, phí thành viên, phí giao dịch, phí cung cấp dịch vụ thông tin và các loại phí dịch vụ khác theo quy định của pháp luật.

- Thực hiện chế độ báo cáo, thống kê, kế toán, kiểm toán theo quy định của Nhà nước. (điều 24 Nghị Định 48/1998/NĐ-CP ngày 11.7.1998).

Điều lưu ý là chỉ có các chứng khoán được niêm yết (exchange-listed securities) tức là các chứng khoán đủ tiêu chuẩn theo quy định của Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước (Ví dụ như tại VN vào ngày giao dịch đầu tiên chỉ có 2 CP được niêm yết: REE và SACOM, đến ngày 4.8.2000 thì có thêm 2 CP của Hapaco và Transimex) và chỉ có những thành viên chính thức của SGDC mới được giao dịch ở trên sàn, công chúng không được vào đây (nếu có thì là đi tham quan ngoài lồng kính). Vì vậy mà các sạp - các ghế dành cho các thành viên tại SGD là những tài sản rất có giá trị. Ví dụ tại Sở GDCK New York (NYSE) mỗi cái sạp giá cả có lúc lên đến 2,5 triệu USD. Thành viên quan trọng trên SGDC là các đại diện của các công ty chứng khoán có giấy phép môi giới, tự doanh (Cty CK Sài Gòn-SSI, Cty CK Bảo Việt- BVSC, Cty CK NHĐT&PTVN-BSC, Cty CK ACB-ACBS, Cty CK Thăng Long-TSC, Cty CK Đệ Nhất - FSC).

Những nhà đầu tư (công chúng) cần mua bán CK được niêm yết thì phải đăng ký lệnh tại công ty chứng khoán mà mình mở tài khoản giao dịch. Những lệnh của nhà đầu tư, sau khi được kiểm tra sẽ được đưa vào Sở GD cho những đại diện Cty CK tại sàn giao dịch (thông qua máy FAX). Tại Sở GDCK quá trình khớp lệnh sẽ được thực hiện thông qua hệ thống máy tính điện tử (Việt Nam trong các ngày thứ 2, 4, 6 trong tuần) và kết quả sẽ hiện trên bảng điện, đồng thời thông báo cho các bộ phận có liên quan như: phòng thanh toán bù trừ- đăng ký- lưu ký CK và các công ty

thành viên. Công chúng sẽ nhận được kết quả từ các công ty chứng khoán nơi mà mình đặt lệnh... (Xem quy trình kèm theo)

Tại mỗi quốc gia tùy theo điều kiện của mình có thể thành lập một hay nhiều Sở GDCK, ví dụ ở Mỹ có 7 Sở GDCK, tại Anh thì chỉ có 1 Sở GDCK, Đức thì có 8, Pháp có 7, Trung Quốc 2, Philippines có 2 SGDCK..

Hiện nay Sở GDCK lớn nhất trên thế giới là Sở GDCK New York (NYSE) có tổng thị vốn là 12.000 tỷ USD, 1366 thành viên, 3.114 công ty niêm yết giá cổ phiếu, số lượng mua bán trung bình hằng ngày là 800 triệu cổ phần (VN trong 5 phiên giao dịch tổng cộng có 47730 cổ phần được mua bán tính từ ngày 28.7.2000 đến 9.8.2000)...

Thị trường giao dịch phi tập trung (OTC Market) còn gọi là thị trường mua bán thẳng-hay là mua bán thông qua bàn giao dịch. Tại đây có thể mua bán bất kỳ chứng khoán nào không cần được niêm yết tại sở giao dịch, không có yêu cầu nào về tư cách hội viên khi giao dịch. Nói một cách đơn giản trên thị trường OTC các nhà môi giới sẽ liên lạc trực tiếp với nhau hoặc với các nhà kinh doanh ngoài sở giao dịch để mua bán cho khách hàng.

Thị trường cấp 3 (the third market) là 1 phần của thị trường OTC dành cho việc mua bán các chứng khoán đã được niêm yết ở sở giao dịch chứng khoán. Thông thường phí hoa hồng cho môi giới trên thị trường cấp 3 thấp hơn so với giao dịch tại sở giao dịch chứng khoán.

Thị trường cấp 4 (the fourth market) để chỉ những giao dịch trực tiếp giữa những nhà đầu tư chứng khoán với nhau đối với các chứng khoán được niêm yết.

Trên thị trường chứng khoán chính thức có những nguyên tắc hết sức quan trọng:

- Nguyên tắc trung gian:

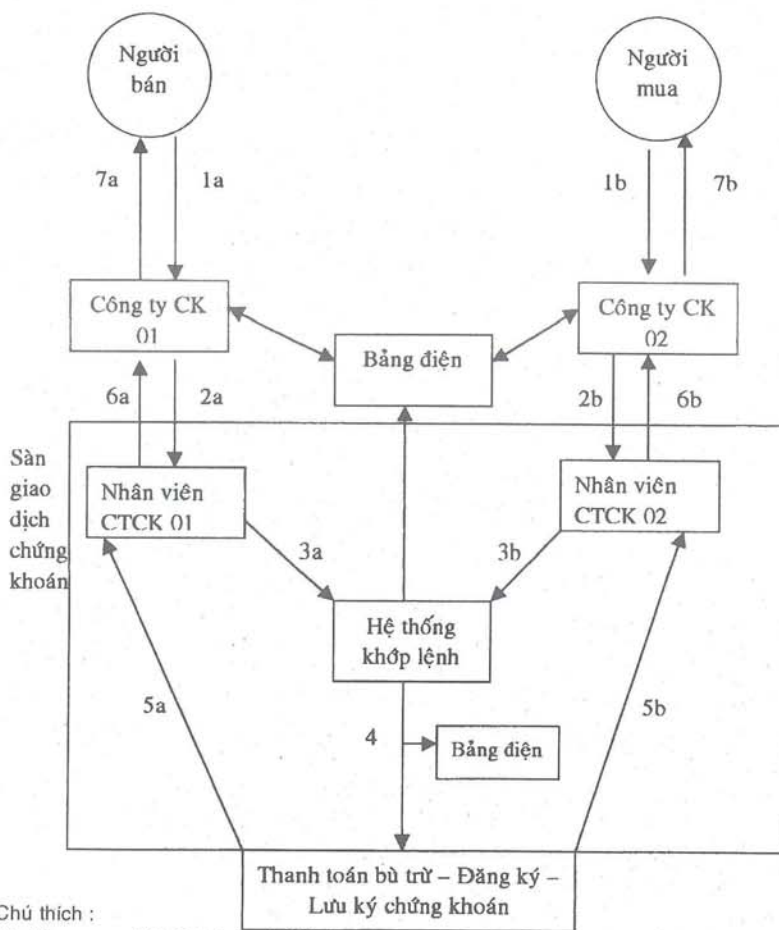
Những nhà đầu tư muốn mua bán chứng khoán phải gửi tiền tại công ty môi giới chứng khoán để đặt lệnh mua hoặc phải lưu ký chứng khoán nếu muốn bán, chứ không được trực tiếp mua bán trên sàn hoặc ngoài sàn giao dịch. Đây là cách tốt nhất giúp nhà đầu tư không bị lừa đảo (chứng khoán giả, dỏm, giá quá cao).

- Nguyên tắc cạnh tranh:

Trên sàn giao dịch, giá cả sẽ được khớp lệnh theo nguyên tắc lệnh mua có mức giá cao nhất và lệnh bán có mức giá thấp được ưu tiên thực hiện trước. Trong trường hợp có nhiều lệnh có cùng mức giá, thì lệnh nào được nhập trước (tùy thuộc bàn tay khéo léo của broker) sẽ được ưu tiên thực hiện.

- Nguyên tắc công khai :

QUY TRÌNH GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN ĐƯỢC NIÊM YẾT TẠI TRUNG TÂM GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TPHCM



Chú thích :

- 1a, 1b : Đặt lệnh bán; đặt lệnh mua
- 2a, 2b : Đưa lệnh vào sàn; đưa lệnh vào sàn
- 3a, 3b : Nhập lệnh vào hệ thống
- 4 : Xuất thông tin ra bảng điện tại sàn giao dịch
- 5a, 5b, 6a, 6b : Thông báo kết quả
- 7a, 7b : Thông báo cho khách hàng.

Tất cả những thông tin có liên quan đến thị trường chứng khoán và cổ phiếu của những công ty được niêm yết phải công bố rộng rãi và cùng một lúc trên những thông tin đại chúng. Từ đó giúp những nhà đầu tư có những thông tin chính xác và kịp thời để đưa ra các quyết định chính xác, đó cũng là sự công bằng trong đầu tư...

- Nguyên tắc pháp lý:

Thị trường chứng khoán là một thị trường bậc cao, phức tạp nên tất cả các giao dịch trên thị trường phải có luật định chặt chẽ và tất cả thành viên trên thị trường phải tuân thủ một cách nghiêm minh- đó cũng là công lý và đảm bảo tính trật tự, an toàn cho thị trường và cho mọi người...

Để kết thúc bài viết này tôi xin ghi lại lời phát biểu của ông Nguyễn Tấn Dũng -Phó Thủ Tướng trưởng Chính phủ " Sau thời gian tích cực chuẩn bị các điều kiện cần thiết, đến nay Trung Tâm Giao Dịch Chứng Khoán đầu tiên của Việt Nam tại TP. HCM được chính thức khai trương hoạt động thí điểm. Đây là bước đi đã được xác định trong tiến trình xây dựng nền kinh tế thị trường theo định hướng XHCN và thể hiện quyết tâm đổi mới nền kinh tế của Đảng và Nhà nước ta "(Trích trong Tạp chí Chứng Khoán Việt Nam - tháng 7.2000) ■