

LỜI MỞ ĐẦU

1. Sự cần thiết của đề tài.

Thị trường chứng khoán Việt Nam mới ra đời đầu năm 2000. Thuật ngữ “Thị trường chứng khoán” còn khá mới mẻ đối với công chúng Việt Nam. Trong khi đó ở nhiều nước trên thế giới, thị trường chứng khoán đã phát triển rất sôi động. Đầu tư vào thị trường chứng khoán đã trở nên quan trọng đối với mọi người.

Để tham gia vào thị trường chứng khoán, mọi người đều phải có các kiến thức nhất định về thị trường chứng khoán. Thị trường chứng khoán chỉ có thể phát triển được nếu có sự tham gia ngày càng đông của những người có đầy đủ kiến thức về thị trường chứng khoán. Do đó, kiến thức của mọi người dân về thị trường chứng khoán ở Việt Nam cần được nâng cao. Thị trường chứng khoán có sự hấp dẫn vốn có của nó. Nó không chỉ quan trọng đối với nền kinh tế của một nước mà nó còn quan trọng đối với mỗi người bởi vì khả năng đầu tư sinh lợi của nó. Vì vậy, mỗi người tùy theo điều kiện, khả năng của mình mà cần phải tiếp cận thật nhanh để tham gia đầu tư có hiệu quả vào thị trường chứng khoán. Chính các hoạt động đó sẽ góp phần đưa thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển.

2. Phạm vi nghiên cứu của đề tài.

Do qui mô của bài viết và thời gian làm bài bị hạn chế, cho nên bài viết này chỉ tập trung đề cập vào những nội dung cơ bản nhất của thị trường chứng khoán. Kiến thức về thị trường chứng khoán rất lớn nhưng những kiến thức trong bài viết này cũng tương đối đủ để hiểu về thị trường chứng khoán.

Về phần nói về thực trạng và một số giải pháp cho thị trường chứng khoán Việt Nam, cũng do đó có nhiều hạn chế. Vì vậy, bài viết này cũng chỉ tập trung vào những vấn đề cơ bản nhất, quan trọng nhất đối với thị trường chứng khoán Việt Nam.

3. Kết cấu của đề tài.

Đề tài bao gồm các nội dung sau:

- Lời mở đầu
- **Chương I.** Cơ sở lý luận về thị trường chứng khoán
- **Chương II.** Thực trạng thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay
- **Chương III.** Một số giải pháp phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam.
- Lời kết luận.

CHƯƠNG I. CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN.

I. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN.

1. Khái niệm.

Thị trường chứng khoán là thị trường có tổ chức, là nơi mà các chứng khoán được mua bán theo các qui tắc đã được ấn định.

2. Phân loại.

a. Căn cứ theo tính chất pháp lý có thị trường chứng khoán chính thức và thị trường chứng khoán phi chính thức.

Thị trường chứng khoán chính thức hay còn gọi là Sở giao dịch chứng khoán là nơi mua bán loại chứng khoán được niêm yết có địa điểm và thời biểu mua bán rõ rệt, giá cả được xác định theo hình thức đấu giá hoặc đấu lệnh.

Thị trường chứng khoán phi chính thức hay còn gọi là thị trường OTC là nơi mua bán chứng khoán bên ngoài Sở giao dịch, không có ngày giờ nghỉ hay thủ tục quyết định mà do thoả thuận giữa người mua và người bán.

b. Căn cứ vào quá trình luân chuyển chứng khoán có thị trường phát hành và thị trường giao dịch.

Thị trường phát hành hay còn gọi là thị trường sơ cấp là nơi các chứng khoán được phát hành lần đầu bởi các nhà phát hành được bán cho các nhà đầu tư.

c. Căn cứ vào phương thức giao dịch có thị trường giao ngay và thị trường tương lai.

Thị trường giao ngay là thị trường mua bán chứng khoán theo giá của ngày giao dịch nhưng việc thanh toán và chuyển giao chứng khoán sẽ diễn ra tiếp theo sau đó vài ngày theo qui định.

Thị trường tương lai là thị trường mua bán chứng khoán theo một loại hợp đồng định sẵn, giá cả được thoả thuận trong ngày giao dịch nhưng việc thanh toán và chuyển giao chứng khoán sẽ diễn ra trong một ngày kỳ hạn nhất định trong tương lai.

d. Căn cứ vào đặc điểm hàng hoá trên thị trường chứng khoán có thị trường trái phiếu, thị trường cổ phiếu và thị trường phát sinh.

* Thị trường trái phiếu là nơi mua bán các trái phiếu.

* Thị trường cổ phiếu là nơi mua bán các cổ phiếu.

* Thị trường phát sinh là nơi mua bán các công cụ có nguồn gốc chứng khoán.

3. Vai trò của thị trường chứng khoán.

a. Đối với chính phủ.

Thị trường chứng khoán cung cấp các phương tiện để huy động vốn và sử dụng các nguồn vốn một cách có hiệu quả cho nền kinh tế quốc dân. Chính phủ huy động vốn bằng việc bán trái phiếu và dùng số tiền đó để đầu tư vào các dự án cần thiết của mình.

Thị trường chứng khoán còn góp phần thực hiện quá trình cổ phần hoá. Chính thị trường chứng khoán có thực mới có thể tuyên truyền sự cần thiết của thị trường chứng khoán một cách tốt nhất. Từ đó khuyến khích việc cổ phần hoá nhanh lên các doanh nghiệp quốc doanh.

Thị trường chứng khoán là nơi để thực hiện các chính sách tiền tệ. Lãi suất thị trường có thể tăng lên hoặc giảm xuống do việc chính phủ mua hoặc bán trái phiếu.

Ngoài ra thị trường chứng khoán là nơi thu hút các nguồn vốn đầu tư gián tiếp từ nước ngoài qua việc nước ngoài mua chứng khoán.

b. Đối với các doanh nghiệp.

Thị trường chứng khoán giúp các công ty thoát khỏi các khoản vay kh có chi phí tiền vay cao ở các ngân hàng. Các doanh nghiệp có thể phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu. Hoặc chính thị trường chứng khoán tạo ra tính thanh khoản để cho công ty có thể bán chứng khoán bất kỳ lúc nào để có tiền. Như vậy, thị trường chứng khoán giúp các doanh nghiệp đa dạng hoá các hình thức huy động vốn và đầu tư.

Thị trường chứng khoán là nơi đánh giá giá trị của doanh nghiệp và của cả nền kinh tế một cách tổng hợp và chính xác (kể cả giá trị hữu hình và vô hình) 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.

Thị trường chứng khoán còn là nơi giúp các tập đoàn ra mắt công chúng. Thị trường chứng khoán chính là nơi quảng cáo ít chi phí về bản thân doanh nghiệp.

c. Đối với nhà đầu tư.

Thị trường chứng khoán là nơi mà các nhà đầu tư có thể dễ dàng tìm kiếm các cơ hội đầu tư để đa dạng hoá đầu tư, giảm thiểu rủi ro trong đầu tư.

4. Nhược điểm của thị trường chứng khoán.

a. Yếu tố đầu cơ.

Đầu cơ là yếu tố có tính toán của người chấp nhận rủi ro. Họ có thể mua cổ phiếu ngay với hy vọng giá cổ phiếu sẽ tăng trong tương lai và thu hồi được lợi nhuận trong từng thương vụ. Yếu tố này gây ảnh hưởng lan truyền làm cho giá cổ phiếu có thể tăng giả tạo. Tuy nhiên thị trường không cấm yếu tố này.

b. Mua bán nội gián.

Mua bán nội gián là việc một cá nhân nào đó lợi dụng vị trí công việc của mình, nắm được những thông tin nội bộ của đơn vị phát hành để mua hoặc bán cổ phiếu của đơn vị đó một cách không bình thường nhằm thu lợi cho mình và làm ảnh hưởng tới giá của cổ phiếu trên thị trường. Đây là hành vi phi đạo đức thương mại và bị cấm ở các nước.

c. Phao tin đồn không chính xác hay thông tin lệch lạc.

Đây là việc đưa ra các thông tin sai sự thật về tình hình tài chính, tình hình nội bộ của công ty hay về môi trường kinh doanh của công ty nhằm tăng hay giảm giá cổ phiếu để thu lợi nhuận cho cá nhân.

d. Mua bán cổ phiếu ngầm.

Mua bán cổ phiếu ngầm là việc mua bán không qua thị trường chứng khoán. Điều này có thể gây áp lực cho các nhà đầu tư khác đưa tới việc khống chế hay thay thế lãnh đạo.

Việc phao tin đồn không chính xác và mua bán cổ phiếu ngầm đều bị cấm ở các nước.

5. Các nguyên tắc cơ bản về hoạt động của thị trường chứng khoán.

a. Nguyên tắc trung gian.

Trên thị trường chứng khoán, các giao dịch thường được thực hiện thông qua tổ chức trung gian và môi giới là các công ty chứng khoán. Trên thị trường sơ cấp, các nhà đầu tư thường không mua trực tiếp của nhà phát hành mà mua từ các nhà bảo lãnh phát hành. Trên thị trường thứ cấp, thông qua nghiệp vụ môi giới kinh doanh các công ty chứng khoán mua chứng khoán giúp các nhà đầu tư, hoặc mua chứng khoán của nhà đầu tư này để mua và bán cho các nhà đầu tư khác.

Nguyên tắc này nhằm đảm bảo các loại chứng khoán được giao dịch là chứng khoán thực và giúp thị trường hoạt động lành mạnh, bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư.

b. Nguyên tắc định giá.

Việc định giá chứng khoán trên thị trường phụ thuộc hoàn toàn vào các nhà trung gian môi giới. Mỗi nhà trung gian môi giới định giá mỗi loại chứng khoán tại một thời điểm tùy theo sự xét đoán và tùy vào số cung cầu chứng khoán có trên thị trường. Việc định giá chứng khoán được thực hiện thông qua cuộc thương lượng giữa những người trung gian môi giới cần mua và cần bán. Giá cả được xác định khi hai bên đã thống nhất. Tất cả các thành viên có liên quan trên thị trường không ai có thể can thiệp vào sự tác động qua lại của số cung cầu chứng khoán trên thị trường và cũng không ai có quyền định giá chứng khoán một cách độc đoán. Vì thế thị trường chứng khoán được coi là thị trường tự do nhất trong các thị trường.

c. Nguyên tắc công khai hoá.

Tất cả các hoạt động trên thị trường chứng khoán đều được công khai hoá về các loại chứng khoán được đưa ra mua bán trên thị trường, cũng như tình hình tài chính về kết quả kinh doanh của công ty phát hành và số lượng chứng khoán và giá cả từng loại đều được công khai trên thị trường và trong các báo cáo. Khi kết thúc một cuộc giao dịch số lượng chứng khoán được mua bán, giá cả từng loại đều được lập tức thông báo ngay. Nguyên tắc này nhằm đảm bảo quyền lợi cho người mua và người bán chứng khoán không bị hớ hênh trong mua bán chứng khoán và người mua chứng khoán dễ dàng chọn loại chứng khoán theo sở thích của mình.

II. CHỨNG KHOÁN.

1. Khái niệm.

Chứng khoán là những giấy tờ có giá xác định số vốn đầu tư và nó xác nhận quyền đòi nợ hay quyền sở hữu về tài sản, bao gồm những điều kiện về thu nhập trong một khoảng thời gian nào đó và có khả năng chuyển nhượng.

2. Phân loại.

a. Căn cứ theo tiêu thức pháp lý có chứng khoán vô danh và chứng khoán ký danh.

Chứng khoán vô danh là loại chứng khoán không ghi rõ họ tên chủ sở hữu. Việc chuyển nhượng loại này rất dễ dàng, không cần thủ tục đăng ký rườm rà.

Chứng khoán ký danh là loại chứng khoán ghi rõ họ tên chủ sở hữu. Việc chuyển nhượng loại này được thực hiện bằng thủ tục đăng ký tại cơ quan phát hành.

b. Căn cứ theo tính chất thu nhập có chứng khoán có thu nhập ổn định, chứng khoán có thu nhập không ổn định và chứng khoán hỗn hợp.

Chứng khoán có thu nhập ổn định là các trái phiếu thu nhập của nó không phụ thuộc vào kết quả sản xuất kinh doanh của công ty.

Chứng khoán có thu nhập không ổn định là các cổ phiếu thường, thu nhập của nó phụ thuộc vào kết quả sản xuất kinh doanh của công ty và chính sách trả cổ tức.

Chứng khoán hỗn hợp là cổ phiếu ưu đãi, có một phần thu nhập là không phụ thuộc vào kết quả sản xuất kinh doanh của công ty.

c. Căn cứ theo chủ thể phát hành có chứng khoán Chính phủ và chứng khoán công ty.

Chứng khoán Chính phủ là các chứng khoán do các cơ quan của Chính phủ trung ương hay chính quyền địa phương phát hành như trái phiếu kho bạc, trái phiếu công trình, trái phiếu Chính phủ, công trái Nhà nước.

Chứng khoán công ty là chứng khoán do các doanh nghiệp, công ty cổ phần phát hành như trái phiếu, cổ phiếu và các công cụ có nguồn gốc chứng khoán.

3. Trái phiếu.

a. Đặc điểm.

Trái phiếu là giấy tờ có giá xác định số vốn đầu tư và xác nhận quyền đòi nợ bao gồm những điều kiện và thu nhập trong một khoảng thời gian nào đó và có khả năng chuyển nhượng.

Từ khái niệm trên ta thấy trái phiếu có đặc điểm là có thu nhập ổn định, có khả năng chuyển nhượng, có thời gian đáo hạn. Đồng thời trái chủ không có quyền tham gia bầu cử, ứng cử vào Hội đồng quản trị. Nhưng trái phiếu đem lại cho trái chủ quyền được ưu tiên trong phân chia lợi nhuận cũng như thanh lý tài sản khi công ty phá sản.

b. Một vài loại trái phiếu.

Trái phiếu có lãi suất cố định là trái phiếu cho lãi suất cố định ngay tại thời điểm phát hành.

Trái phiếu có lãi suất thả nổi là trái phiếu cho lãi suất được điều chỉnh theo từng thời kỳ.

Trái phiếu không có lãi là trái phiếu không cho lãi suất thường kỳ, nó được mua với giá thấp so với mệnh giá. Toàn bộ tiền lời và giá trị tăng thêm sẽ bằng đúng mệnh giá vào ngày đáo hạn.

Trái phiếu thu nhập là trái phiếu được phát hành bởi các công ty đang trong thời kỳ tổ chức lại. Công ty phát hành hứa sẽ trả số gốc khi trái phiếu hết hạn nhưng chỉ hứa trả lãi nếu công ty có đủ thu nhập.

Trái phiếu có thể thu hồi là trái phiếu cho phép công ty có thể mua lại trái phiếu vào một thời gian nào đó. Tuy nhiên trái phiếu không thể thu hồi một vài năm sau khi chúng được phát hành.

Trái phiếu có thể chuyển đổi là trái phiếu cho phép người giữ nó được chuyển đổi sang một số lượng cổ phiếu nhất định với giá xác định.

Trái phiếu phiếu kèm giấy bảo đảm là trái phiếu cho phép, người giữ nó có quyền mua thêm một số lượng cổ phiếu nhất định của đơn vị phát hành ở một giá xác định (một giấy bảo đảm ở góc trái phiếu bằng một cổ phiếu).

Trái phiếu Euro là trái phiếu phát hành bằng đồng tiền của nước phát hành tại một nước khác.

Trái phiếu Dollar là trái phiếu phát hành bằng đồng Đôla Mỹ ở các nước ngoài nước Mỹ.

Trái phiếu Yankee là trái phiếu của các công ty và Chính phủ nước ngoài phát hành bằng Đôla Mỹ và được giao dịch ở thị trường Mỹ.

4. Cổ phiếu.

a. Khái niệm

Cổ phiếu là những giấy tờ có giá xác định số vốn đầu tư và nó xác nhận quyền sở hữu về tài sản và những điều kiện về thu nhập trong một khoảng thời gian nào đó và có khả năng chuyển nhượng. Có hai loại cổ phiếu là cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi.

b. Cổ phiếu thường.

Cổ phiếu thường là cổ phiếu không có thời gian đáo hạn, không có thu nhập ổn định mà thu nhập của nó phụ thuộc vào kết quả sản xuất kinh doanh hay chính sách chi trả cổ tức của công ty. Cổ phiếu thường có khả năng chuyển nhượng dễ dàng. Người nắm giữ cổ phiếu thường có quyền tham gia bầu cử vào Hội đồng quản trị nhưng không được ưu tiên trong phân chia lợi nhuận cũng như thanh lý tài sản khi công ty phá sản. Ngoài ra cổ phiếu thường còn đem lại quyền đặt mua cổ phiếu mới cho các cổ đông.

c. Cổ phiếu ưu đãi.

Cổ phiếu ưu đãi là loại cổ phiếu có sự ưu tiên hơn cổ phiếu thường trong việc phân chia lợi nhuận cũng như chi trả cổ tức và thanh lý tài sản khi công ty phá sản.

Cổ phiếu ưu đãi cũng như cổ phiếu thường là nó không có thời gian đáo hạn. Nó tồn tại ở sự tồn tại của công ty. Nó cũng có khả năng chuyển nhượng nhưng phải thêm một số điều kiện nhất định. Cổ tức của cổ phiếu ưu đãi lẫn cổ phiếu thường đều không phải là nợ của công ty do đó không có thu nhập ổn định trong điều kiện bình thường và nó có thể được mua lại bởi nhà phát hành.

Cổ phiếu ưu đãi còn có một số điều khoản kèm theo. Thứ nhất, cổ phiếu ưu đãi có tính chất tham dự trong phân chia lợi nhuận khi công ty làm ăn có lãi, vượt một mức nào đó. Thứ hai, cổ phiếu ưu đãi có tính chất bỏ phiếu. Trong điều kiện bình thường, cổ phiếu ưu đãi không có tính chất bỏ phiếu.

Nhưng khi công ty làm ăn thua lỗ, cổ phiếu ưu đãi sẽ có tính chất bỏ phiếu. Thứ ba, cổ phiếu ưu đãi có tính chất tích lũy hay không tích lũy tức là do công ty làm ăn không hiệu quả, công ty sẽ không trả cổ tức. Nhưng khi công ty làm ăn có lãi công ty có thể trả cổ tức cho những năm bị thua lỗ trước đó hoặc không trả cổ tức của những năm chưa trả được.

5. Các công cụ phát sinh.

a. *Khái niệm.*

Công cụ phát sinh là những công cụ được phát hành trên cơ sở những công cụ đã có như cổ phiếu nhằm nhiều mục tiêu khác nhau như phân tán rủi ro, bảo vệ lợi nhuận hoặc tạo lợi nhuận.

b. *Một số công cụ phát sinh là quyền lựa chọn và hợp đồng tương lai.*

Quyền lựa chọn là một công cụ cho phép người nắm giữ nó được mua (nếu là quyền chọn mua) hoặc bán (nếu là quyền chọn bán một khối lượng nhất định hàng hoá với một mức giá xác định và trong một thời hạn nhất định. Các hàng hoá này có thể là cổ phiếu, trái phiếu hay hợp đồng tương lai.

Hợp đồng tương lai là một thoả thuận trong đó một người mua và một người bán chấp thuận thực hiện một giao dịch tại một thời điểm xác định trong tương lai với một mức giá được ấn định vào ngày hôm nay. Hợp đồng tương lai được niêm yết trên sở giao dịch, nó xoá bỏ rủi ro tín dụng vì nó được công ty thanh toán bù trừ phục vụ như là một trung gian trong tất cả các giao dịch. Người bán và người mua đều bán mua qua công ty thanh toán bù trừ. Hợp đồng tương lai đều được tiêu chuẩn hoá về việc giao nhận một khối lượng cụ thể của một hàng hoá cụ thể đáp ứng các tiêu chuẩn chất lượng tối thiểu, theo một thời hạn được ấn định trước. Hợp đồng tương lai còn được chuyển giao theo giá thị trường tức là bất kỳ món lợi nào cũng được giao nhận hàng ngày. Cụ thể là nếu giá của hàng hoá cơ sở biến động khác với giá đã thoả thuận (giá thực hiện hợp đồng) thì bên bị thiệt hại do sự thay đổi giá này phải trả tiền cho bên được lợi từ sự thay đổi giá đó. Việc thanh toán như thế được tiến hành hàng ngày.

CHƯƠNG II. THỰC TRẠNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM HIỆN NAY.

I. MÔ HÌNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM.

1. Về cơ quan quản lý thị trường chứng khoán.

Đối với Việt Nam, Ủy ban chứng khoán Nhà nước đã được thành lập để quản lý và giám sát thúc đẩy cho thị trường phát triển theo định hướng XHCN và bảo vệ quyền lợi cho các nhà đầu tư. Đây là bước đi đúng phù hợp với điều kiện của Việt Nam và xu hướng quốc tế.

2. Về trung tâm giao dịch chứng khoán.

Trung tâm giao dịch chứng khoán tại thành phố Hồ Chí Minh đã được thành lập. Còn trung tâm giao dịch chứng khoán tại Hà Nội đang được xem xét thành lập. Hệ thống giao dịch của trung tâm tự động hoá với trạm làm việc có công suất nhỏ.

3. Về sở giao dịch chứng khoán.

a. Hình thức sở hữu.

Đối với Việt Nam, Sở giao dịch chứng khoán sẽ do Nhà nước sở hữu, để đảm bảo an toàn, công bằng theo định hướng xã hội chủ nghĩa.

Việc thành lập, đình chỉ hoạt động hoặc giải thể Sở giao dịch chứng khoán do Thủ tướng chính phủ quyết định theo đề nghị của Ủy ban chứng khoán Nhà nước. Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam là một tổ chức hoạt động không vì lợi nhuận đặt dưới sự quản lý trực tiếp của Ủy ban chứng khoán Nhà nước.

b. Số lượng Sở giao dịch chứng khoán.

Để tránh những bất lợi của việc tồn tại nhiều Sở giao dịch chứng khoán mà các nước đang gặp phải, chúng ta cũng chỉ nên xây dựng một Sở giao dịch chứng khoán thống nhất với các sàn giao dịch tại một, hai thành phố được nối mạng với nhau.

c. Địa điểm thiết lập Sở giao dịch chứng khoán.

Sở giao dịch chứng khoán được đặt ở thành phố Hồ Chí Minh vì hiện nay thành phố Hồ Chí Minh là trung tâm thương mại tài chính lớn nhất trong

nước và để cho Sở giao dịch phát triển. Với hệ thống giao dịch điện tử, các công ty môi giới tại Hà Nội vẫn có thể dễ dàng sẽ được tiếp cận thị trường.

d. Giao dịch ngoài Sở.

Đối với Việt Nam, để công khai hoá tất cả các hoạt động giao dịch, Nhà nước đang xem xét thành lập Sở giao dịch chứng khoán tập trung cho tất cả các chứng khoán (kể cả công ty và và nhỏ) có đủ điều kiện niêm yết, hay không đủ điều kiện niêm yết được mua bán tại Sở giao dịch chứng khoán. Tuy nhiên, việc giao dịch những chứng khoán của công ty lớn (đủ điều kiện niêm yết) tách biệt với khu vực giao dịch những chứng khoán của những công ty vừa và nhỏ không đủ điều kiện niêm yết.

e. Hệ thống giao dịch.

Việt Nam áp dụng hệ thống ghép lệnh. Hệ thống này đơn giản cho phép có được giá cả, cạnh tranh tốt nhất nên đang được nhiều nước mới nổi áp dụng. ở Việt Nam trong thời gian đầu khi thị trường chưa phát triển, khối lượng giao dịch còn nhỏ, nên áp dụng phương thức ghép lệnh từng đợt để giảm bớt sự biến động của giá cả.

g. Mức độ tự động hoá.

Trong điều kiện chi phí cho hệ thống tự động hoá ngày càng có xu hướng giảm thì Việt Nam cần thiết và sử dụng chương trình tự động hoá ngay từ đầu. Nếu bắt đầu bằng giao dịch thủ công, sau đó lại thay thế bằng hệ thống tự động thì sẽ tốn kém. Để tiết kiệm chi phí cho thời gian đầu ở Việt Nam chỉ lắp đặt thiết bị với công suất xử lý thấp. Các thiết bị lắp đặt ở trạng thái mở để khi khối lượng giao dịch tăng lên có thể lắp đặt thêm nhằm mở rộng công suất xử lý của hệ thống.

4. Về lĩnh vực đăng ký, thanh toán - bù trừ và lưu giữ chứng khoán.

Hệ thống đăng ký, thanh toán - bù trừ và lưu giữ chứng khoán. Các chức năng đăng ký, thanh toán, bù trừ và lưu giữ được kết hợp vào một trung tâm duy nhất trong cả nước. Các công ty chứng khoán và các ngân hàng được cho phép trở thành công ty lưu ký.

5. Về các tổ chức trung gian.

Ở Việt Nam, các ngân hàng chỉ được phép kinh doanh chứng khoán dưới hình thức thành lập các công ty độc lập, hoạt động tách rời với kinh doanh

tiền tệ. Bên cạnh đó, Nhà nước cũng cho phép cả các công ty chứng khoán độc lập hình thành từ các công ty tài chính, các tổng công ty lớn.

Ở Việt Nam các công ty chứng khoán được phép thực hiện tất cả các hình thức như : bảo lãnh phát hành chứng khoán, môi giới chứng khoán, tư doanh chứng khoán, tư vấn chứng khoán và quản lý quỹ đầu tư. Riêng hình thức quản lý quỹ đầu tư, yêu cầu phải hoạt động tách rời dưới hình thức một công ty độc lập nhằm bảo vệ lợi ích của những cổ đông của quỹ.

Ngoài ra hiện nay, Nhà nước còn cho phép hai loại doanh nghiệp tham gia kinh doanh chứng khoán là công ty cổ phần và doanh nghiệp liên doanh.

Trên thế giới có hai loại quỹ đầu tư chứng khoán chủ yếu là quỹ đóng, và quỹ mở. Trong thời gian đầu Việt Nam dự kiến áp dụng hình thức quỹ đầu tư chứng khoán dạng quỹ đóng (quỹ không mua lại cổ phần của cổ đông muốn rút vốn) để đảm bảo an toàn trong điều kiện khả năng thanh toán của thị trường còn thấp.

6. Về sự tham gia của bên nước ngoài.

Việt Nam cho phép bên nước ngoài được sở hữu một tỷ lệ phần trăm nhất định và cho phép công ty chứng khoán nước ngoài được liên doanh với công ty chứng khoán trong nước theo một tỷ lệ liên doanh nhất định.

II. MỘT SỐ HẠN CHẾ CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM HIỆN NAY.

Thị trường chứng khoán Việt Nam mới ra đời cho nên không tránh khỏi có những hạn chế. Thị trường chứng khoán có tầm quan trọng vốn có của nó cho nên thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ được quan tâm một cách đáng kể để phát triển một cách hoàn thiện.

Thị trường chứng khoán Việt Nam đang có ít chứng khoán được giao dịch cả về số lượng và giá trị. Hiện có năm cổ phiếu của SAM, REE, TMS, HAP và LAFOOCO và trái phiếu của Ngân hàng đầu tư phát triển cùng với trái phiếu chính phủ đang được giao dịch. Việc có ít loại chứng khoán được giao dịch là do có ít doanh nghiệp có đủ điều kiện để niêm yết trên thị trường chứng khoán làm cho trên thị trường luôn xuất hiện tình trạng cầu lớn hơn cung, giá cả vượt quá giá trị thực của chứng khoán. Hơn nữa, các lý do còn là các doanh nghiệp không có nhu cầu vốn để mở rộng sản xuất kinh doanh hay nếu phát hành cổ phiếu mới thì tỉ lệ nắm giữ cổ phiếu sẽ giảm và giảm vị trí

trong Hội đồng quản trị hay do việc định giá gặp phải khó khăn vì do tổ định giá của Bộ tài chính tiến hành hay do Ban lãnh đạo thích vay ngân hàng hơn. Đó còn là do quá trình cổ phần hoá các doanh nghiệp Nhà nước chậm hay chưa cổ phần hoá các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.

Hiện nay các công ty chứng khoán đang bị thua lỗ vì có quá ít chứng khoán giao dịch cả về số lượng và giá trị. Đó là vì khuôn khổ pháp lý chưa được nói rộng để các nhà đầu tư nước ngoài có thể tham gia mua bán chứng khoán. Thông tư của Ủy ban chứng khoán Nhà nước từ 29/11/2000 qui định phí dịch vụ môi giới mua, bán chứng khoán nhỏ hơn hoặc bằng 0,5% giá trị giao dịch cổ phiếu làm cho việc hoạt động của các công ty chứng khoán càng khó khăn hơn do phí giảm đi trong khi có ít chứng khoán được giao dịch trên thị trường. Lãi suất của trái phiếu chính phủ chưa hấp dẫn so với lãi suất tiền gửi tiết kiệm là nguyên nhân làm cho trái phiếu ít được giao dịch (lãi suất của trái phiếu chính phủ là 6,5%/năm của đợt phát hành thứ nhất và 6,6%/năm của đợt phát hành thứ hai).

Thị trường chứng khoán phi chính thức là nơi giao dịch các chứng khoán của các công ty cổ phần vừa và nhỏ không đủ điều kiện niêm yết trên thị trường chứng thức. Thị trường chứng khoán phi chính thức sẽ tạo điều kiện để phát triển thị trường chứng khoán chính thức. Thế nhưng ở Việt Nam vẫn chưa có thị trường chứng khoán phi chính thức để các công ty vừa và nhỏ tham gia.

Ở Việt Nam do thị trường chứng khoán nước ta ra đời cho nên còn thiếu nhiều đội ngũ có kiến thức sâu về thị trường chứng khoán để công tác tốt trong việc quản lý Nhà nước, trong công tác kinh doanh chứng khoán, tư vấn kinh doanh chứng khoán và sẵn sàng chấp nhận rủi ro tham gia thị trường.

Để thị trường chứng khoán hoạt động lành mạnh lâu dài thì cần thiết phải có các qui định pháp luật đúng đắn về lĩnh vực chứng khoán. Nhưng ở Việt Nam, hệ thống pháp luật về thị trường chứng khoán chưa được hoàn thiện vì chưa có sự góp ý của các công ty phát hành và các công ty chứng khoán để ban hành ra hành lang pháp lý trên lĩnh vực chứng khoán.

Với các hạn chế chủ yếu trên, trong những năm tới, thị trường chứng khoán Việt Nam cần được thay đổi để trở thành một thị trường chứng khoán lớn và sôi động.

CHƯƠNG III. GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM HIỆN NAY.

I. ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM.

Nhà nước giữ vai trò quyết định trong việc xây dựng, quản lý, khuyến khích và tạo điều kiện cho thị trường phát triển theo đúng đường lối và định hướng của Đảng và chính phủ.

Ủy ban chứng khoán Nhà nước là cơ quan nhà nước quản lý thống nhất, nhằm tạo điều kiện cho thị trường hoạt động thông suốt, hiệu quả và an toàn.

Việt Nam sẽ xây dựng một thị trường chứng khoán có tổ chức, hoạt động công bằng, hiệu quả an toàn, bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư, phù hợp với điều kiện và hoàn cảnh cụ thể của đất nước, từng bước hội nhập với thị trường chứng khoán của các nước trong khu vực và thế giới.

Việt Nam sẽ xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán từ qui mô nhỏ đến qui mô lớn, từ chưa hoàn thiện đến hoàn thiện phù hợp với điều kiện và tình hình cụ thể của đất nước.

II. MỘT SỐ GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM.

Thị trường chứng khoán là phong vũ biểu của nền kinh tế, các mối quan hệ về huy động và luân chuyển vốn trên thị trường chứng khoán được hình thành và biến đổi trên cơ sở phản ánh của các điều kiện kinh tế vĩ mô. Chính vì vậy, các chính sách nhằm đảm bảo tính vững chắc và ổn định của nền kinh tế có tầm quan trọng rất lớn đối với sự phát triển của thị trường chứng khoán.

Sự ổn định kinh tế vĩ mô và sự nhất quán trong chiến lược phát triển, vai trò của hệ thống quản lý có tính chất quyết định đối với sự thành bại của một thị trường. Vì vậy, chúng ta cần sớm xem xét các văn bản pháp quy hiện hành để điều chỉnh một cách đồng bộ, phù hợp các mâu thuẫn trong các văn bản pháp qui đó. Điều thực sự cần thiết khi soạn ra các văn bản pháp qui là các cơ quan quản lý nên tham khảo ý kiến của các công ty phát hành, các công ty chứng khoán hay của các chuyên gia trên lĩnh vực chứng khoán.

Sự phát triển thị trường chứng khoán và chương trình cổ phần hoá có mối quan hệ mật thiết với nhau. Do đó, cần đẩy nhanh tốc độ cổ phần hoá để

lựa chọn một số doanh nghiệp có thể phát hành cổ phiếu và trái phiếu. Để đẩy nhanh tốc độ cổ phần hoá thì chúng ta cần phải có các văn bản pháp lý đủ mạnh để làm căn cứ buộc các doanh nghiệp phải cổ phần hoá. Ngoài ra, Nhà nước còn phải tạo ra môi trường kinh doanh thuận lợi, “bình đẳng”, có chính sách ưu đãi thuế cho các công ty cổ phần để các công ty này có thể phát triển được. Hơn nữa, Nhà nước phải có thêm các giải pháp như giúp đỡ người lao động vay vốn để mua cổ phần, xoá bỏ qui định hạn chế mua cổ phần, tăng cường kiểm tra tiến độ cổ phần hoá và tăng cường tuyên truyền ưu điểm của cổ phần hoá. Chúng ta không chỉ cổ phần hoá các doanh nghiệp Nhà nước mà còn nên xúc tiến việc cổ phần hoá các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.

Thị trường tiền tệ và thị trường chứng khoán đều là các thị trường được sử dụng để thực hiện việc huy động và luân chuyển các nguồn vốn, hai thị trường này mang tính chất cạnh tranh và bổ sung lẫn nhau. Chính vì vậy, muốn xây dựng thị trường chứng khoán lớn mạnh thì phải có các chính sách tác động đến thị trường tiền tệ và tận dụng các cơ sở sẵn có của thị trường tiền tệ để phát triển thị trường chứng khoán theo một số hướng điều chỉnh linh hoạt lãi suất huy động và cho vay trên thị trường tiền tệ để tạo điều kiện thuận lợi cho việc huy động vốn thông qua những công cụ chứng khoán, khuyến khích các tổ chức hoạt động trên thị trường tiền tệ, tham gia vào thị trường chứng khoán trên cơ sở có sự quản lý chặt chẽ của Nhà nước và việc phân định rõ chức năng và phạm vi hoạt động.

Bất kỳ một thị trường nào muốn hoạt động được thì cần phải có cung và cầu đối với hàng hoá trên thị trường. Do đó trong thời kỳ đầu mới ra đời thị trường chứng khoán, chúng ta cần tập trung đẩy mạnh các nguồn cung về chứng khoán theo hướng khuyến khích các doanh nghiệp có đủ điều kiện phát hành chứng khoán ra công chúng (cả về phát hành lần đầu và phát hành thêm cổ phiếu mới). Chúng ta cần thực hiện các biện pháp hỗ trợ, ưu đãi, cho các doanh nghiệp huy động vốn thông qua phát hành chứng khoán. Để đẩy mạnh cầu chứng khoán, chúng ta cần khuyến khích các tổ chức, cá nhân tham gia mua chứng khoán trên cơ sở các biện pháp phát triển kinh tế nhanh, bền vững, kiểm soát lạm phát, nâng cao đời sống nhân dân nhằm tăng trưởng mức tiết kiệm trong dân cư. Thực hiện chính sách dần dần mở cửa thị trường một cách thích hợp để khuyến khích đầu tư nước ngoài, việc phát triển hệ thống trung

gian tài chính hoạt động trên thị trường chứng khoán, hệ thống giám sát có hiệu quả, tăng cường phổ biến, phổ cập kiến thức về thị trường chứng khoán. Thêm vào đó, cần phải xúc tiến nhanh việc thành lập thị trường phi chính thức và thị trường chứng khoán tại Hà nội hay các trái phiếu cần có lãi suất hấp dẫn hơn lãi suất tiền gửi tiết kiệm.

Các cơ quan chức năng Nhà nước phải quản lý chặt chẽ các tiêu chuẩn phát hành, đảm bảo chứng khoán phát hành phải là chứng khoán có chất lượng, ban hành chế độ kế toán, kiểm toán thống nhất để nâng cao chất lượng của các thông tin về thị trường chứng khoán trên thị trường, tạo điều kiện cho các nhà đầu tư có thể hiểu được các thông tin đó và ra quyết định đầu tư chính xác. Thực hiện chế độ công bố thông tin bắt buộc, xử lý nghiêm minh các vi phạm trong phát hành và giao dịch chứng khoán.

Nhà nước cần có chính sách tạo nguồn nhân lực cho thị trường chứng khoán qua việc mở các lớp đào tạo tại các trường, trên truyền hình, đài, báo về các kiến thức từ cơ bản đến chuyên sâu về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Trong hoạt động đó, chúng ta có thể lựa chọn những người có tài thực sự để tạo điều kiện phát triển thị trường chứng khoán.

KẾT LUẬN

Thị trường chứng khoán Việt Nam đang chập chững bước đi những bước đầu tiên. Với vai trò, tầm quan trọng vốn có của nó đối với nền kinh tế đất nước, thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ góp phần đưa nền kinh tế Việt Nam tiến đến các tầm cao mới. Cho dù hiện nay thị trường chứng khoán Việt Nam còn nhiều khuyết tật, chúng ta vẫn hy vọng vào sự lãnh đạo của Đảng, sự quản lý của Nhà nước sẽ giúp thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển hiệu quả. Thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển sẽ góp phần đảm bảo nền kinh tế Việt Nam phát triển theo định hướng xã hội chủ nghĩa.

