

CHƯƠNG 4: THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THỨ CẤP

Nội dung:

Thời gian:

12h(LT:6h;TH:6h)

1. Khái quát thị trường chứng khoán thứ cấp *Thời gian: 2h*

1.1. Khái niệm và chức năng thị trường chứng khoán thứ cấp

Sau khi chứng khoán mới được phát hành trên thị trường sơ cấp, chúng sẽ được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khác với thị trường sơ cấp, tiền bán chứng khoán trên thị trường thứ cấp thuộc về các nhà đầu tư và nhà kinh doanh chứ không thuộc về các công ty phát hành chứng khoán. Xét về phương thức tổ chức và giao dịch, thị trường chứng khoán bao gồm 3 loại: Sở giao dịch chứng khoán, Thị trường phi tập trung (OTC), và thị trường thứ 3.

- Thị trường tập trung (Sở giao dịch chứng khoán): là thị trường trong đó việc giao dịch mua bán chứng khoán được thực hiện tại một địa điểm tập trung gọi là sàn giao dịch (trading floor). Các chứng khoán được niêm yết tại Sở giao dịch thông thường là chứng khoán của những công ty lớn, có danh tiếng, đã qua thử thách của thị trường. Phương thức giao dịch tại Sở giao dịch là phương thức đấu giá, trong đó các lệnh mua, bán được ghép với nhau để hình thành giá cả cạnh tranh tốt nhất.

- Thị trường phi tập trung (OTC): là thị trường trong đó việc giao dịch mua bán chứng khoán không diễn ra tại một địa điểm tập trung mà thông qua hệ thống computer nối mạng giữa các thành viên của thị trường. Các chứng khoán được giao dịch trên thị trường phi tập trung là chứng khoán của các công ty vừa và nhỏ. Phương thức giao dịch tại thị trường OTC là phương thức thoả thuận, giá cả chứng khoán được xác định trên cơ sở thoả thuận giữa các thành viên của thị trường.

- Thị trường thứ 3: là thị trường, trong đó hoạt động giao dịch mua bán chứng khoán không được thực hiện thông qua hệ thống đấu giá của các Sở giao dịch và hệ thống computer của thị trường OTC.

1.2. Địa điểm giao dịch

Thị trường chứng khoán cũng như một số thị trường khác cần có một địa điểm cụ thể để các nhà kinh doanh, đầu tư chứng khoán gặp gỡ nhau để thương

lượng, đấu giá và mua bán chứng khoán với nhau. Một không gian địa điểm như vậy, để việc mua bán chứng khoán được thực hiện một cách có tổ chức, có trật tự gọi là Sở giao dịch chứng khoán. Ngoài ra, việc giao dịch qua thị trường OTC thường không có địa điểm tập trung, cụ thể mà thông qua hệ thống computer nối mạng giữa các thành viên của thị trường. Còn giao dịch trên thị trường thứ ba thì không có địa điểm cụ thể, diễn ra dưới nhiều hình thức như: mua bán trao tay trực tiếp, qua điện thoại,... và không được thực hiện thông qua hệ thống đấu giá của các Sở giao dịch và hệ thống computer của thị trường OTC.

1.3. Giá chứng khoán

2. Sở giao dịch chứng khoán

Thời gian:

3h

2.1. Khái niệm về sở giao dịch chứng khoán

Sở giao dịch chứng khoán là nơi diễn ra các hoạt động giao dịch mua bán các loại chứng khoán, đồng thời là nơi hình thành thị giá chứng khoán.

2.2. Tổ chức sở giao dịch chứng khoán

2.2.1. Hình thức sở hữu của Sở giao dịch

Sở giao dịch chứng khoán là một tổ chức có tư cách pháp nhân được thành lập theo quy định của pháp luật. Lịch sử phát triển Sở giao dịch chứng khoán các nước đã và đang trải qua các hình thức sở hữu sau đây:

- Hình thức sở hữu thành viên: Sở giao dịch chứng khoán do các thành viên là công ty chứng khoán sở hữu, được tổ chức như một công ty trách nhiệm hữu hạn, có Hội đồng quản trị mà thành phần đa số do các công ty chứng khoán thành viên cử ra. VD: Sở giao dịch chứng khoán Hàn Quốc, Newyork, Tokyo, TháiLan.

Hình thức công ty cổ phần: Sở giao dịch chứng khoán được tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần đặc biệt do các công ty chứng khoán thành viên, ngân hàng, công ty tài chính, bảo hiểm sở hữu với mục tiêu là lợi nhuận theo qui định của Luật công ty. VD: Đức, Malaysia, London, Hongkong.

Hình thức sở hữu nhà nước: Sở giao dịch chứng khoán do Nhà nước sở hữu (phần lớn hoặc toàn bộ) như trường hợp Sở giao dịch chứng khoán Warsaw, Istambul, Việt Nam...

Trong các hình thức trên, hình thức sở hữu thành viên là phổ biến nhất. Hình thức này cho phép Sở giao dịch chứng khoán có quyền tự quản ở mức độ nhất định, nâng cao được tính

hiệu quả và sự nhanh nhạy trong vấn đề quản lý hơn là hình thức sở hữu nhà nước. Tuy nhiên, trong những hoàn cảnh lịch sử nhất định, việc Chính phủ nắm quyền sở hữu và quản lý Sở giao dịch sẽ cho phép ngăn ngừa sự lộn xộn, không công bằng khi hình thức sở hữu thành viên chưa được bảo vệ bằng hệ thống pháp lý đầy đủ và rõ ràng. Ví dụ như trường hợp của Hàn Quốc, Sở giao dịch chứng khoán được thành lập từ năm 1956 nhưng đến năm 1963 bị đổ vỡ phải đóng cửa 57 ngày do các thành viên sở hữu Sở giao dịch chứng khoán gây lộn xộn trong thị trường; sau đó Nhà nước đã phải đứng ra nắm quyền sở hữu Sở giao dịch chứng khoán trong thời gian khá dài từ năm 1963 đến 1988.

2.2.2. Mô hình tổ chức của Sở giao dịch:

Hội đồng quản trị:

Hội đồng quản trị bao gồm các đại diện là những người có liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến thị trường chứng khoán. Nói chung, thành viên Hội đồng quản trị gồm đại diện của các công ty chứng khoán thành viên, và một số người bên ngoài như đại diện các công ty có chứng khoán niêm yết, các tổ chức công nghiệp, các nhà chuyên môn và đại diện của Chính phủ.

Các vụ chức năng:

Thông thường các Sở giao dịch chứng khoán các nước có khoảng 20 – 30 Vụ chức năng. Tuy nhiên, trong giai đoạn đầu, các sở có mức tối thiểu khoảng 7 vụ chức năng như sau:

- Các Vụ chuyên môn: Vụ giao dịch; Vụ niêm yết; Vụ kinh doanh.
- Các Vụ phụ trợ: Vụ công nghệ tin học; Vụ nghiên cứu và phát triển; Vụ kế toán; Văn phòng.

2.2.3. Thành viên Sở giao dịch chứng khoán:

Thành viên Sở giao dịch chứng khoán là các công ty chứng khoán được Ủy ban chứng khoán cấp giấy phép hoạt động và được Sở giao dịch chứng khoán chấp nhận là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán.

a. Tiêu chuẩn để trở thành thành viên:

Các Sở giao dịch chứng khoán khác nhau có những tiêu chuẩn khác nhau trong việc kết nạp thành viên. Sự khác nhau này do trình độ phát triển thị trường quy định. Dưới đây là một số tiêu chuẩn chính trong việc kết nạp thành viên.

- Yêu cầu về tài chính:

Các chỉ tiêu về vốn cổ đông, vốn điều lệ, và tổng tài sản có là những chỉ tiêu chủ yếu thường được sử dụng khi xem xét kết nạp thành viên.

Vốn cổ đông là tổng tài sản có trừ tài sản nợ của công ty. Vốn cổ đông bao gồm vốn cổ phần, thặng dư vốn và các khoản lợi nhuận giữ lại. Tại Mỹ, vốn cổ đông quy định tối thiểu là 250.000 USD, ở Thái Lan là 200 triệu Baht.

Ngoài ra, tỷ lệ nợ trên vốn cổ đông và thu nhập trên cổ phiếu cũng là những chỉ tiêu hay được tính đến khi xét kết nạp thành viên. Thông thường tỷ lệ nợ trên vốn cổ đông không được vượt quá 1,5 lần và thu nhập trên cổ phiếu phải đạt một tỷ lệ nhất định trong vòng 2-3 năm.

- Tiêu chuẩn về nhân sự:

Công ty chứng khoán thành viên phải có đội ngũ cán bộ kinh doanh có đủ trình độ, có hiểu biết trong kinh doanh chứng khoán và tư cách đạo đức tốt.

Cơ sở vật chất kỹ thuật:

Công ty xin làm thành viên phải có địa điểm và trang thiết bị điện tử cần thiết cho quá trình nhận lệnh, xác nhận kết quả giao dịch và hệ thống bảng điện tử.

b. Quyền hạn và trách nhiệm của thành viên:

Tuỳ theo hình thức sở hữu của Sở giao dịch chứng khoán, thành viên có các quyền hạn sau đây:

- Quyền bỏ phiếu quyết định các vấn đề quan trọng của Sở giao dịch chứng khoán.
- Quyền được giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán.
- Quyền được nhận các dịch vụ do Sở giao dịch chứng khoán cung cấp.
- Quyền bầu đại biểu đại diện cho thành viên tại Hội đồng quản trị.

Ngoài các quyền hạn trên, các thành viên phải có trách nhiệm tuân thủ các quy định của Sở giao dịch chứng khoán, phải thực hiện chế độ báo cáo định kỳ và báo cáo bất thường theo quy định.

2.3. Hoạt động của sở giao dịch chứng khoán

2.3.1. Hệ thống giao dịch

Hoạt động giao dịch mua bán chứng khoán được khởi đầu bằng việc đặt lệnh mua bán tại Văn phòng giao dịch của Công ty chứng khoán đặt tại các địa điểm khác nhau trong cả nước. Trước khi đặt lệnh, khách hàng phải làm thủ tục mở tài khoản tại Công ty chứng khoán. Lệnh của khách hàng được chuyển từ Văn phòng công ty chứng khoán đến người đại diện của công ty tại sàn giao dịch của Sở giao dịch chứng khoán. Các lệnh mua bán được đấu giá với nhau. Kết quả giao dịch sẽ được thông báo lại cho công ty chứng khoán và khách hàng của công ty. Những lệnh được thực hiện sẽ chuyển sang hệ thống thanh toán và lưu ký chứng khoán làm các thủ tục thanh toán chuyển giao chứng khoán và tiền.

Khách hàng <---> Công ty CK <---> Sở giao dịch CK

2.3.1.1. Mở tài khoản:

Trước khi đặt lệnh, khách hàng mở tài khoản tại công ty chứng khoán. Việc mở tài khoản phải được thực hiện trên cơ sở hợp đồng giữa khách hàng và công ty chứng khoán.

a/ Các thông tin liên quan đến tài khoản

Khi mở tài khoản, khách hàng phải cung cấp các thông tin sau cho công ty chứng khoán:

- Tên đầy đủ
 - Địa chỉ thường trú.
 - Số điện thoại
 - Số chứng minh thư.
 - Các thông tin khác như số tài khoản tại ngân hàng, số tài khoản chứng khoán tại công ty chứng khoán khác (nếu có), thu nhập và kiến thức về thị trường chứng khoán.
- Khi có bất kỳ sự thay đổi nào liên quan đến các thông tin trên, khách hàng phải thông báo ngay cho công ty chứng khoán.

b/ Loại tài khoản:**- Tài khoản lưu ký:**

Hầu hết tài khoản của khách hàng là tài khoản lưu ký. Khách hàng mua và bán chứng khoán thông qua tài khoản này trên cơ sở giao ngay. Nếu khách hàng không thực hiện được việc thanh toán vào ngày thanh toán quy định, công ty chứng khoán có quyền bán chứng khoán có trên tài khoản để lấy tiền thanh toán.

- Tài khoản ký quỹ:

Khách hàng có thể sử dụng tài khoản này để vay tiền hoặc chứng khoán của công ty chứng khoán.

- Tài khoản uỷ thác

Là tài khoản qua đó khách hàng uỷ thác cho nhà môi giới quyền mua và bán chứng khoán mà không cần thông báo hoặc có sự đồng ý của khách hàng.

c/ Báo cáo tài khoản

Hàng tháng, công ty chứng khoán phải gửi cho khách hàng bản báo cáo về tình trạng tài khoản của khách hàng. Báo cáo phải ghi rõ mọi sự thay đổi trên tài khoản.

2.3.2. Đặt lệnh và loại lệnh**2.3.2.1. Đặt lệnh**

Khi khách hàng muốn giao dịch, họ phải đặt lệnh bằng một trong các hình thức sau đây:

- Đặt lệnh trực tiếp tại phòng lệnh của công ty chứng khoán

- Đặt lệnh qua điện thoại.

- Qua mạng vi tính nối mạng trực tiếp với phòng lệnh của công ty chứng khoán.

Nội dung của mẫu lệnh gồm các thông tin sau:

- Lệnh đó là Mua hay Bán, được in sẵn với mẫu khác nhau.

- Số lượng.

- Tên chứng khoán, mã số loại chứng khoán.

- Tên của khách hàng và mã số.

- Ngày giờ đặt lệnh.
- Thời gian có hiệu lực của lệnh.

2.3.2.2. Loại lệnh

a. Lệnh thị trường (Market order): Người ra lệnh chấp nhận mua, bán theo giá hiện hành trên thị trường.

b. Lệnh giới hạn (Limit order): Đối với việc chào bán, giá giới hạn là giá thấp nhất sẵn sàng bán. Đối với việc chào mua, là giá cao nhất sẵn sàng mua.

c. Lệnh dừng (Stop order)

Lệnh dừng để bán: Khách hàng mua 100 cổ phần với giá 12 ngàn đồng/cổ phần. Sau một thời gian giá cổ phiếu này lên tới 20 ngàn đồng/cổ phần. Khách hàng chưa muốn bán vì ông ta cho rằng giá còn tăng nữa. Nhưng để đề phòng trường hợp giá không tăng mà lại giảm, khách hàng này đặt lệnh dừng với người đại diện công ty chứng khoán để bán với giá 19 ngàn đồng/cổ phần chẳng hạn. Nếu thực tế giá cổ phiếu đó không tăng mà lại giảm thì giá cổ phiếu đó giảm tới 19 ngàn, người môi giới sẽ bán cho ông ta.

Lệnh dừng để mua: Lệnh này thường được dùng trong trường hợp bán khống để giới hạn sự thua lỗ. Chẳng hạn khách hàng vay của công ty chứng khoán một số cổ phần và bán đi với giá 30 ngàn đồng/cổ phần với hy vọng giá cổ phiếu giảm xuống tới 20 ngàn đồng/ cổ phần, ông ta sẽ mua để trả. Nhưng để đề phòng trường hợp giá cổ phiếu không giảm mà lại tăng, khách hàng đó đặt một lệnh dừng để mua với giá 35 ngàn đồng. Khi giá lên tới 35 ngàn đồng, người môi giới sẽ mua cổ phiếu đó cho ông ta và ông ta đã giới hạn sự thua lỗ của mình ở mức 5 ngàn đồng / cổ phần.

Một lệnh dừng để mua được đưa ra trên mức giá thị trường hiện hành còn một lệnh dừng để bán được đưa ra thấp hơn giá thị trường hiện hành..

Các loại lệnh khác: các loại lệnh được đưa ra nhằm những mục đích nhất định

- Lệnh giới hạn dừng (stop limit): cũng giống như một lệnh dừng nhưng nó sẽ chuyển thành một lệnh giới hạn chứ không chuyển thành một lệnh thị trường khi đạt tới điểm dừng.
- Lệnh thực hiện toàn bộ hay huỷ bỏ (Fill or Kill): loại lệnh này được thực hiện ngay toàn bộ hoặc huỷ bỏ.

- Lệnh thực hiện ngay hoặc huỷ bỏ (Immediate or cancel IOC): lệnh được thực hiện ngay một phần nào đó, phần còn lại bị huỷ bỏ.

- Lệnh toàn bộ hoặc không (All or None, AON): với một thời hạn cho trước, chẳng hạn một ngày, lệnh phải được thực hiện toàn bộ, nếu không khách hàng sẽ không chấp nhận việc thực hiện đó.

3. Thị trường chứng khoán phi tập trung – Giao dịch qua quầy (OTC)

Thời

gian: 1h

3.1. Khái niệm thị trường OTC

3.2. Đặc điểm hoạt động

4. Thực hành

Thời

gian: 5h

5. Kiểm tra

Thời

gian: 1h

Bài thực hành chương 4:

- Trình bày những hiểu biết của thị trường chứng khoán thứ cấp tại Việt Nam

- Giải thích các lệnh mua bán chứng khoán tại sở giao dịch chứng khoán

- Trả lời các câu hỏi trắc nghiệm về thị trường chứng khoán thứ cấp

CHƯƠNG 5: ĐẦU TƯ VÀ PHÂN TÍCH CHỨNG KHOÁN

Nội dung:

Thời gian: 15h(LT:7h;TH:8h)

1. Đầu tư chứng khoán
gian: 2h

Thời

1.1. Khái niệm

Đầu tư chứng khoán là một hình thức đầu tư khá phổ biến ở các nước có nền kinh tế thị trường và thị trường chứng khoán phát triển. Mục đích của đầu tư chứng khoán trước hết là nhằm thu được lợi nhuận từ số tiền đã bỏ ra đầu tư. Phần lợi nhuận này được hình thành từ lợi tức chứng khoán mà chủ doanh nghiệp trả cho người đầu tư theo qui định và phần chênh lệch giá chứng khoán khi họ chuyển nhượng quyền sở hữu chứng khoán trên thị trường. Tiếp đến mục đích của đầu tư chứng khoán là để phân tán rủi ro có thể gặp trong tương lai nhờ đa dạng hóa các hình thức đầu tư; để thực hiện quyền kiểm soát hoặc tham gia quản trị doanh nghiệp với tư cách là người nắm cổ phần, vốn góp chi phối. Các mục đích có thể khác nhau tùy theo ý định của từng nhà đầu tư, song cũng có thể là tổng hợp các mục tiêu trên trong những tình huống cụ thể.

1.2. Rủi ro trong đầu tư chứng khoán

1.2.1. Khái niệm rủi ro trong đầu tư chứng khoán

Rủi ro trong đầu tư chứng khoán được định nghĩa là sự dao động của lợi nhuận. Dao động càng cao thì rủi ro càng cao và ngược lại.

Nguyên nhân của rủi ro:

Chúng ta biết rằng sự dao động của thu nhập, dao động của giá chứng khoán hay cổ tức lãi suất là những yếu tố gây ra rủi ro. Một số rủi ro nằm ngoài sự kiểm soát của công ty phát hành và ảnh hưởng đến một số lượng lớn chứng khoán. Một số rủi ro phát sinh từ nội tại của công ty và công ty có thể kiểm soát ở mức tương đối. Trong đầu tư, những rủi ro do các yếu tố nằm ngoài công ty, không kiểm soát được và có ảnh hưởng rộng rãi đến cả thị trường và tất cả mọi loại chứng khoán được gọi là rủi ro hệ thống. Ngược lại, những rủi ro do các yếu tố nội tại gây ra, nó có thể kiểm soát được và chỉ tác động đến một ngành hay tới một công ty, một hoặc một số chứng khoán, gọi là rủi ro không hệ thống.

Rủi ro hệ thống ảnh hưởng đến giá của tất cả các loại chứng khoán. Những thay đổi về kinh tế, chính trị, xã hội và những yếu tố tạo ra rủi ro hệ thống. Rủi ro không hệ thống do các yếu tố như khả năng quản lý, thị hiếu tiêu dùng, đình công hay những yếu tố khác gắn với những thay đổi trong thu nhập của một công ty gây ra. Các yếu tố rủi ro không hệ thống thường độc lập với các yếu tố rủi ro liên quan đến toàn bộ thị trường nói chung. Do những rủi ro này thường ảnh hưởng đến một công ty cụ thể nên nó phải được xem xét cho từng công ty một cách riêng biệt.

Những công ty chịu ảnh hưởng cao của rủi ro hệ thống là những công ty mà doanh số, lợi nhuận và giá chứng khoán thường theo sát các diễn biến kinh tế và những diễn biến trên thị trường chứng khoán. Phần lớn các công ty trong những ngành công nghiệp cơ bản và khai khoáng, những ngành có định phí lớn thì chịu ảnh hưởng nhiều của các loại rủi ro này. Trong các ngành công nghiệp, người ta thấy những ngành liên quan đến sản xuất ô tô chịu ảnh hưởng rất cao của rủi ro hệ thống, đó là những ngành: thép, cao su, kính, ..

Các công ty trong lĩnh vực sản xuất hàng tiêu dùng, định phí bé thường có rủi ro không hệ thống cao hơn. Ví dụ như những công ty cung cấp nhu yếu phẩm như điện thoại, năng lượng, dệt, thực phẩm. Doanh số, lợi nhuận và giá cả cổ phiếu của những công ty này không phụ thuộc nhiều vào các diễn biến kinh tế hay tình hình chung của thị trường chứng khoán.

Rủi ro hệ thống và rủi ro không hệ thống lại có thể chia nhỏ thành các rủi ro khác nhau. Rủi ro hệ thống đối với trái phiếu nói chung thường được xác định là rủi ro về lãi suất; đối với cổ phiếu gọi là rủi ro thị trường. Đối với chứng khoán nói chung, có thể có thêm rủi ro về sức mua. Có thể chia rủi ro không hệ thống thành rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính.

1.2.2. Rủi ro hệ thống

1.2.2.1. Rủi ro thị trường

Giá cả cổ phiếu có thể dao động mạnh trong một khoảng thời gian ngắn mặc dù thu nhập của công ty vẫn không thay đổi. Nguyên nhân của nó có thể rất khác nhau nhưng phụ thuộc chủ yếu vào cách nhìn nhận của các nhà đầu tư về các loại cổ phiếu nói chung hay về một nhóm các cổ phiếu nói riêng. Những thay đổi trong mức sinh lời đối với phần lớn các loại cổ phiếu thường chủ yếu là do sự hy vọng của các nhà đầu tư vào nó thay đổi và gọi là rủi ro thị trường.

Rủi ro thị trường xuất hiện do có những phản ứng của các nhà đầu tư đối với những sự kiện hữu hình hay vô hình. Sự chờ đợi đối với chiều hướng sụt giảm lợi nhuận của các công ty nói chung có thể là nguyên nhân làm cho phần lớn các loại cổ phiếu thường bị giảm giá. Các nhà đầu tư thường phản ứng dựa trên cơ sở các sự kiện thực, hữu hình như các sự kiện kinh tế, chính trị, xã hội.

Các sự kiện vô hình là các sự kiện nảy sinh do yếu tố tâm lý của thị trường. Rủi ro thị trường thường xuất phát từ những sự kiện hữu hình, nhưng do tâm lý không vững vàng của các nhà đầu tư nên họ hay có phản ứng vượt quá các sự kiện đó. Những sự sụt giảm đầu tiên trên thị trường là nguyên nhân gây sợ hãi đối với các nhà đầu tư và họ sẽ cố gắng rút vốn. Những phản ứng dây chuyền làm tăng vượt số lượng bán, giá cả chứng khoán sẽ rơi xuống thấp so với giá trị cơ sở.

Chúng ta đã nói nhiều về tác động tiêu cực, tuy nhiên vẫn có thể có hiệu tượng mua vào rất nhiều khi có những sự kiện bất thường xảy ra, lúc đó giá cả chứng khoán sẽ tăng lên.

1.2.2.2. Rủi ro lãi suất

Rủi ro lãi suất nói đến sự không ổn định trong giá trị thị trường và số tiền thu nhập trong tương lai, nguyên nhân là dao động trong mức lãi suất chung.

Nguyên nhân cốt lõi của rủi ro lãi suất là sự lên xuống của lãi suất Trái phiếu Chính phủ, khi đó sẽ có sự thay đổi trong mức sinh lời kỳ vọng của các loại chứng khoán khác, đó là các loại cổ phiếu và trái phiếu công ty. Nói cách khác, chi phí vay vốn đối với các loại chứng khoán không rủi ro chứng khoán Chính phủ sẽ dẫn đến sự thay đổi về chi phí vay vốn của các loại chứng khoán có rủi ro chứng khoán công ty.

Các nhà đầu tư thường coi trái phiếu Chính phủ là không rủi ro. Lãi suất của trái phiếu Chính phủ được coi là lãi suất chuẩn, là mức phí vay vốn không rủi ro. Những thay đổi trong lãi suất trái phiếu Chính phủ sẽ làm ảnh hưởng tới toàn bộ hệ thống chứng khoán, từ trái phiếu cho đến các loại cổ phiếu rủi ro nhất.

Lãi suất trái phiếu Chính phủ cũng thay đổi theo cung cầu trên thị trường. Ví dụ, khi ngân sách thâm hụt thì Chính phủ sẽ phát hành thêm chứng khoán để bù đắp, như vậy sẽ làm tăng mức cung chứng khoán trên thị trường. Các nhà đầu tư tiềm năng sẽ chỉ mua các trái phiếu này nếu lãi suất cao hơn lãi suất các loại chứng khoán đang được lưu hành. Nếu giả sử, lãi suất trái phiếu chính phủ tăng từ 12 lên

12,5% thì những người đang nắm giữ trái phiếu có lãi suất 12% sẽ bị thiệt hại do giá chứng khoán giảm xuống. Vì lãi suất đã cố định là 12% ngay từ lúc phát hành nên những người nắm giữ chứng khoán chỉ có thể bán được nếu họ chịu giảm giá xuống tới mức đảm bảo cho lãi suất đáo hạn của những trái phiếu này đạt được mức 12,5%. Do lãi suất trái phiếu Chính phủ tăng, nó sẽ trở nên hấp dẫn hơn và các loại chứng khoán khác sẽ bị kém hấp dẫn đi. Hệ quả là, những người mua trái phiếu sẽ mua trái phiếu Chính phủ thay vì trái phiếu công ty, và do vậy lãi suất trái phiếu công ty cũng phải tăng lên. Lãi suất trái phiếu công ty tăng sẽ dẫn đến giá của các loại cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi giảm xuống như một phản ứng dây chuyền.

Như vậy, ta thấy có một cơ cấu hợp lý về lãi suất do các loại công cụ có liên hệ với nhau. Sự tăng lên của lãi suất chuẩn sẽ làm ảnh hưởng đến toàn bộ hệ thống. Hệ quả trực tiếp của việc tăng lãi suất chuẩn là giá cả của các loại chứng khoán khác giảm xuống. Tương tự, lãi suất chuẩn giảm lại làm cho giá của các loại chứng khoán tăng lên.

Ngoài hệ quả trực tiếp đối với giá chứng khoán, lãi suất chuẩn còn có ảnh hưởng gián tiếp đến giá cổ phiếu thường. Thứ nhất, lãi suất chuẩn tăng hay giảm sẽ làm cho các giao dịch ký quỹ kém hấp dẫn đi hay hấp dẫn hơn. Thí dụ, khi lãi suất tăng sẽ làm giá cổ phiếu giảm vì các nhà đầu cơ bằng hình thức vay mua ký quỹ cảm thấy việc mua bán kém hấp dẫn hơn.

Thứ hai, rất nhiều công ty kinh doanh chủ yếu bằng vốn đi vay. Nhiều công ty khác, ví dụ các tổ chức tài chính, tham gia vào các hoạt động cho vay khi lãi suất tăng, các công ty vay nợ nhiều sẽ phải trích từ thu nhập của mình nhiều hơn để trả lãi, dẫn đến sự sụt giảm thu nhập, cổ tức và giá cổ phiếu. Việc tăng lãi suất lại mang đến thu nhập cao hơn cho những người cho vay do nguồn thu chính của họ là lãi thu được từ các khoản cho vay. Đối với những công ty này thu nhập tăng lại làm cho cổ tức và giá cổ phiếu của nó tăng.

1.2.2.3. Rủi ro sức mua

Rủi ro thị trường và rủi ro lãi suất có thể được định nghĩa là những biến cố về số tiền thu được hiện nay của nhà đầu tư. Rủi ro sức mua là biến cố của sức mua của đồng tiền thu được. Rủi ro sức mua là tác động của lạm phát đối với khoản đầu tư.

Nếu chúng ta coi khoản đầu tư là một khoản tiêu dùng ngay, ta có thể thấy rằng khi một người mua cổ phiếu, anh ta đã bỏ mất cơ hội mua hàng hoá hay dịch vụ trong thời gian sở hữu cổ phiếu đó. Nếu, trong khoảng thời gian nắm giữ cổ phiếu đó, giá cả hàng hoá dịch vụ tăng, các nhà đầu tư đã bị mất một phần sức mua. Giá cả hàng hoá và dịch vụ tăng gọi là lạm phát, giá cả hàng hoá giảm gọi là giảm phát. Cả lạm phát và giảm phát đều liên quan đến khái niệm rủi ro sức mua.

Nói chung, rủi ro sức mua thị trường đi kèm với lạm phát, hiện tượng giảm phát ở các nước hiếm khi xảy ra. Nguyên nhân chính của lạm phát là do giá thành sản phẩm và nhu cầu về hàng hoá, dịch vụ tăng so với mức cung.

Lạm phát tăng là do nhu cầu tăng lên khi nền kinh tế có nhiều công ăn việc làm hơn. Tại lúc này, mức cung không tăng kịp cho đến khi sản xuất được mở rộng. Với nhu cầu nhiều lên, các loại hàng hoá và dịch vụ sẽ phải được phân bổ theo một mức giá nào đó tăng lên mà làm cho cung cầu cân bằng tại đó.

Lạm phát do tăng giá thành phẩm: Giá nguyên vật liệu và tiền công tăng lên, các nhà sản xuất cố gắng bù đắp lại bằng cách tăng giá cả hàng hoá. Trong một môi trường kinh tế có nhiều công ăn việc làm, tiền công được trả cao thì giá cả hàng hoá sẽ tăng, ngược lại giá cả hàng hoá tăng cũng đòi hỏi tiền công tăng lên, chu trình này cứ lặp đi lặp lại.

Ta đã nói rủi ro sức mua thường đi kèm với sự thay đổi giá hàng hoá, dịch vụ thì câu hỏi đặt ra là sự thay đổi giá những hàng hoá cụ thể nào sẽ được coi là thước đo tính lạm phát. Thước đo thông dụng nhất sử dụng để xác định mức thay đổi giá cả hàng hoá, dịch vụ là chỉ số giá hàng tiêu dùng. Chỉ số này sử dụng một số loại hàng hoá và dịch vụ để tính toán, gồm thức ăn, đồ dùng và rất nhiều các loại dịch vụ, từ y tế đến tiền học để tính toán.

Các nhà đầu tư cần tính kèm cả lạm phát vào thu nhập kỳ vọng để bù đắp rủi ro sức mua, mức này được đo bằng % biến động giá. Nếu như chỉ số hàng tiêu dùng là 100 vào đầu năm và cuối năm là 103 thì ta nói lạm phát là 3%. Nếu từ năm thứ 2 đến năm thứ 3, chỉ số biến động từ 103 lên 109 thì tỷ lệ lạm phát sẽ vào khoảng 5,8% $[109-103/103]$.

Sự cần thiết phải điều chỉnh thu nhập kỳ vọng theo những biến động giá cả có thể chứng minh bằng ví dụ đơn giản sau. Giả sử bạn vay 100 đồng ngày hôm nay và hứa trả 105 đồng vào cuối năm, lãi suất là 5%. Tuy nhiên nếu giá cả trong

năm tăng lên tới 6%, khi đó 105 đồng nhận được vào cuối năm sẽ chỉ có sức mua bằng khoảng 98 đồng so với đầu năm. Như vậy, bạn phải cộng thêm tỷ lệ lạm phát vào lãi suất, tức là 11% để cuối năm bạn nhận được lãi suất thực là 5%.

Cũng giống như lãi suất có ảnh hưởng đến giá của tất cả các loại chứng khoán, sự thay đổi sức mua cũng làm ảnh hưởng đến chúng. Nếu chỉ số giá hàng tiêu dùng vào khoảng 8% hàng năm và năm sau dự kiến là 9% thì mức thu nhập đối với chứng khoán cũng đòi hỏi phải tăng lên. Điều đó sẽ tác động đến giá của các loại trái phiếu Chính phủ, trái phiếu và cổ phiếu công ty.

1.2.3. Rủi ro không hệ thống

Rủi ro không hệ thống là một phần trong tổng rủi ro gắn liền với một công ty hay một ngành công nghiệp cụ thể nào đó, ngoài những rủi ro gắn liền với toàn bộ thị trường. Những yếu tố này có thể là khả năng quản lý, thị hiếu tiêu dùng, đình công và nhiều yếu tố khác là nguyên nhân gây ra sự thay đổi trong thu nhập từ cổ phiếu công ty. Do những yếu tố này chỉ ảnh hưởng tới một ngành hay một công ty cụ thể nên chúng phải được xem xét cho từng công ty.

Sự không chắc chắn đối với khả năng thanh toán của công ty có thể là do 1 môi trường của hoạt động kinh doanh và 2 tình trạng tài chính của công ty. Những rủi ro này có thể gọi là rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính. Ở đây, chúng ta sẽ chỉ ra những khía cạnh chung về rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính.

1.2.3.1. Rủi ro kinh doanh

Rủi ro kinh doanh là do tình trạng hoạt động của công ty, khi có những thay đổi trong tình trạng này công ty có thể sẽ bị sút giảm lợi nhuận và cổ tức. Nói cách khác, nếu lợi nhuận dự kiến tăng 10% hàng năm trong những năm tiếp theo, rủi ro kinh doanh sẽ cao hơn nếu như lợi nhuận tăng tới 14% hay giảm xuống 6% so với lợi nhuận nằm trong khoảng 11-9%. Mức độ thay đổi so với xu hướng dự kiến được coi là rủi ro kinh doanh.

Rủi ro kinh doanh có thể được chia làm hai loại cơ bản: Bên ngoài và nội tại. Rủi ro kinh doanh nội tại phát sinh trong quá trình vận hành hoạt động của công ty. Mỗi công ty có một loại rủi ro nội tại riêng và mức độ thành công của mỗi công ty thể hiện qua hiệu quả hoạt động.

Trong phạm vi rộng hơn, rủi ro kinh doanh bên ngoài là những trường hợp xảy ra nằm ngoài sự kiểm soát của công ty và làm ảnh hưởng đến tình trạng hoạt

động của công ty. Mỗi công ty có một kiểu rủi ro bên ngoài riêng, phụ thuộc vào các yếu tố môi trường kinh doanh cụ thể của công ty. Các yếu tố bên ngoài, từ chi phí tiền vay đến sự cắt giảm ngân sách, từ mức thuế nhập khẩu tăng đến sự suy thoái của chu kỳ kinh doanh. ..., và có lẽ yếu tố quan trọng nhất là chu kỳ kinh doanh. Doanh số của một số ngành công nghiệp thép, ô tô có xu hướng bám sát chu kỳ kinh doanh trong khi doanh số của một số ngành khác lại có xu hướng đi ngược lại nhà cửa. Dân số cũng có thể làm ảnh hưởng đến thu nhập thông qua những thay đổi về lứa tuổi, giới tính, sự phân bố theo địa dư. Các chính sách chính trị cũng là một phần của rủi ro bên ngoài, các chính sách tiền tệ và tài khoá có thể làm ảnh hưởng đến thu nhập thông qua tác động về chi phí và nguồn vốn. Nếu giá trị của đồng tiền càng cao thì những người mua trả góp sẽ hoãn mua và các chính quyền địa phương sẽ không bán trái phiếu để tài trợ cho các dự án cấp nước.

Tình hình kinh tế chung cũng có ảnh hưởng đến mức thu nhập chung. Đây là tác động bên ngoài hay gọi là rủi ro. Nhưng, đứng tại góc độ rủi ro nội tại, công ty có thể điều chỉnh chu kỳ kinh doanh như thế nào? Nếu chúng ta tách chi phí hoạt động ra làm chi phí bất biến và chi phí khả biến, chúng ta sẽ thấy rằng khi thu nhập thay đổi, nếu chi phí bất biến chiếm một phần quan trọng trong tổng chi phí, công ty sẽ rất khó cắt giảm chi phí khi kinh tế suy thoái và nó cũng rất chậm chạp trong việc đáp ứng nhu cầu vào lúc kinh tế tăng trưởng. Những công ty như vậy có rủi ro nội tại lớn do khả năng đáp ứng không nhanh những thay đổi trong tình hình kinh doanh. Mặt khác, nếu tổng thu nhập là từ một loạt các loạt sản phẩm, chúng ta thấy rõ ràng là các sản phẩm sẽ không bị biến động theo cùng một chu kỳ kinh doanh, không bị biến động cùng mức độ và cùng thời gian. Trong phạm vi này, rủi ro nội tại được giảm xuống do sự trải rộng về sản phẩm hay loại sản phẩm.

Phạm vi của những thay đổi lên xuống trong tổng thu nhập dẫn đến sự thay đổi trong lợi nhuận có thể được gọi là rủi ro nội tại. Nếu có một sự sụt giảm trong thu nhập từ một loại sản phẩm có thể được bù đắp bằng một loại sản phẩm khác, làm cho tổng thu nhập không thay đổi thì có thể coi là công ty đã sử dụng việc đa dạng hoá sản phẩm để bảo vệ mình chống lại rủi ro kinh doanh. Sự sụt giảm về thu nhập có thể giảm thiểu trong tác động vào lợi nhuận thông qua sự cắt giảm chi phí và sản xuất.

1.2.3.2. Rủi ro tài chính

Rủi ro tài chính liên quan đến việc công ty tài trợ cho hoạt động của mình. Người ta thường tính toán rủi ro tài chính bằng việc xem xét cấu trúc vốn của một công ty. Sự xuất hiện của các khoản nợ trong cấu trúc vốn sẽ tạo ra cho công ty những nghĩa vụ trả lãi. Và vì những nghĩa vụ trả lãi này phải được thanh toán cho công ty trước khi kinh doanh cổ tức cho cổ phiếu thường nên nó có tác động lớn đến cổ tức. Rủi ro tài chính là rủi ro có thể tránh được trong phạm vi mà các nhà quản lý có toàn quyền quyết định vay hay không vay. Một công ty không vay nợ chút nào sẽ không có rủi ro tài chính.

Bằng việc đi vay, công ty đã thay đổi dòng thu nhập đối với cổ phiếu thường. Cụ thể là, việc sử dụng hệ số đòn bẩy tỷ lệ vay nợ có 3 hệ quả quan trọng đối với những người nắm giữ cổ phiếu thường, đó là 1 làm tăng mức biến động trong thu nhập của họ, 2 ảnh hưởng đến dự kiến của họ về thu nhập, và 3 làm tăng rủi ro của họ.

Giả sử chúng ta có hai công ty có hoạt động kinh doanh như nhau, chỉ khác nhau về cơ cấu vốn: Công ty C, nguồn vốn hoàn toàn từ 1 triệu cổ phiếu thường, bán với giá 20 đôla/1cổ phiếu. Công ty khác, công ty D, có nguồn một nửa là từ cổ phiếu thường 500.000 cổ phiếu, bán với giá 20 đô la/ cổ phiếu và một nửa là từ vay nợ 10 triệu USD với lãi vay là 5%. Như vậy, tài sản có của mỗi công ty là 20 triệu USD, dự kiến sẽ có lợi nhuận 1 triệu USD, hay là 5% trên tổng tài sản. Chúng ta giả sử rằng không có thuế thu nhập công ty.

Thu nhập 1 triệu USD có thể dễ dàng chuyển đổi sang thu nhập cho mỗi cổ phiếu. Công ty C sẽ có lãi 1 đô la/1 cổ phiếu. Công ty D phải trả lãi 500.000 đô la 10 triệu x 5% và phần còn lại chia cho cổ phiếu cũng được lãi 1 đô la/1cổ phiếu. Tại điểm này, cả hai công ty đều có mức thu nhập trên cổ phiếu là 1 đô la. Như vậy ta không thấy có hệ quả của việc vay nợ đối với thu nhập của cổ đông.

Chúng ta sẽ xem xét hệ quả của việc vay nợ đối với cả hai công ty trong một năm kinh doanh tốt và một năm kinh doanh xấu, khi thu nhập tăng lên 50% hay giảm đi 50%, như trong bảng sau:

Chỉ tiêu	Năm tốt	Năm xấu
Mức thu nhập trên tài sản	7.5%	2.5%
Lợi nhuận	1.5 triệu	5 triệu

Lợi nhuận trên 1 cổ phiếu:		
Công ty C	1.5 đôla	0.5 đôla
Công ty D	2.0 đôla	0.0 đôla

Chúng ta nhớ lại rằng mỗi công ty có lãi 1 cổ phiếu là 1 đô la. Do vậy, 50% tăng lên trong thu nhập từ 1 triệu lên 1,5 triệu sẽ làm tăng 50% tăng lên trong thu nhập của mỗi cổ phiếu công ty C và 100% đối với công ty D. Trong trường hợp của công ty D, ảnh hưởng được nhân lên vì những người cho vay chỉ được hưởng lãi suất 5% trên số tiền cho vay, bất kể tình hình hoạt động của công ty tốt hay xấu. Do vậy, cổ đông của các công ty có vay nợ như công ty D sẽ được hưởng nhiều hơn khi tình hình kinh doanh tốt lên. Ngược lại, 50% giảm trong thu nhập từ một triệu đô la xuống 500.000 đô la sẽ làm cho lợi nhuận trên 1 cổ phiếu của công ty C giảm xuống 50% từ 1 đô la xuống 0.5 đô la nhưng lợi nhuận trên một cổ phiếu của Công ty D sẽ giảm từ 1 xuống 0. Ta có thể dễ dàng thấy rằng khi lợi nhuận tụt xuống còn 500.000 đô la, thu nhập trên tài sản chỉ còn 2,5%, nhưng những người cho vay vẫn được hưởng 5% lãi suất thì sự chênh lệch này sẽ phải được bù đắp bằng việc giảm lợi nhuận của cổ đông nắm giữ cổ phiếu thường.

Rủi ro của các cổ đông có thể được xem xét một cách đơn giản. Nếu Công ty có tỷ lệ thu nhập âm trong một vài năm thì vốn cổ phần có thể sẽ biến mất. Công ty C vẫn có lợi nhuận mỗi cổ phần là 0,5 đô la khi thu nhập trên tổng tài sản là 2,5%, nhưng Công ty D thì con số này bằng không. Như vậy điều gì sẽ xảy ra nếu tỷ lệ thu nhập trên tổng tài sản bằng 0? Công ty C sẽ có lợi nhuận cho mỗi cổ phần bằng 0 còn Công ty D thì mỗi cổ phần lỗ 0,5 đô la do phải trả lãi vay.

Tỷ lệ thu nhập trên tổng tài sản âm sẽ có tác động rất lớn. Ví dụ: một tỷ lệ thu nhập trên tổng tài sản bằng - 4% sẽ được nhân lên thành - 22% lỗ trên vốn cổ phần đối với Công ty D. Nếu trong vòng vài năm cứ như vậy thì vốn cổ phần sẽ dần dần biến mất. Rủi ro phá sản của Công ty tỷ lệ thuận với mức độ sử dụng hệ số đòn bẩy tài chính hay rủi ro tài chính.

1.3. Những quan tâm trước khi quyết định đầu tư chứng khoán

Luôn có 5 nhân tố then chốt cần phải quan tâm trước khi đầu tư tiền bạc vào một loại cổ phiếu nào đó:

1.3.1. Đảm bảo an toàn vốn

Để kế hoạch đầu tư không đối mặt với rủi ro lớn, trước tiên các nhà đầu tư cần đảm bảo sao cho đồng vốn của mình được an toàn, không bị giảm sút bằng cách xây dựng danh mục đầu tư đa dạng. Các nhà đầu tư đôi khi cũng nhầm lẫn, và có sự nhầm lẫn làm họ thua lỗ hay phá sản. Việc chia ra nhiều loại chứng khoán khác nhau thực chất là phân tán rủi ro. Mọi người đều biết rằng, ngay cả những công ty tưởng chừng vững chắc nhất trên thị trường cũng có thể tiềm ẩn trong mình nguy cơ phá sản, vì vậy một danh mục đầu tư càng đa dạng bao nhiêu càng tốt bấy nhiêu, những cổ phiếu thắng cuộc sẽ bù đắp cho những cổ phiếu thua cuộc. Nếu bạn chỉ có một số tiền ít ỏi thì nên mua chứng khoán của công ty mà bạn đang làm việc, hoặc gia nhập các hội đầu tư, hay mua cổ phiếu của các Quỹ hỗ trợ.

Không chỉ có vậy, giá cổ phiếu tăng liên tục trong một thời gian nhất định sẽ mang lại cho các nhà đầu tư những khoản lãi lớn hơn rất nhiều, nhưng biết đâu chừng chính đà tăng trưởng này đã đẩy các loại cổ phiếu lên mức giá quá cao một cách giả tạo. Vậy bạn nên mua vào, hay bán ra, cổ phiếu của công ty nào trong thời điểm này? “Không nên tham lam mà “găm giữ” cổ phiếu để chờ nó tăng giá cao hơn nữa. Điều quan trọng là phải xác định được đâu là thời điểm cổ phiếu đó chuẩn bị mất giá để kịp thời bán ra, chứ để khi giá đã xuống thấp thì cho dù có bán cũng chẳng có ai muốn mua” - Doug cho biết.

1.3.2. Sự đổi mới và cách tân

Khái niệm đổi mới không chỉ đơn thuần dành để nói về những phát minh, sáng chế. Nó có thể là những cách thức mới để tiến hành các hoạt động kinh doanh cũ. Một công ty hăng hái, nhiệt huyết với sự đổi mới thì cổ phiếu của những công ty đó trên thị trường chứng khoán sẽ hứa hẹn tiềm năng tăng trưởng rất lớn. Trong khi, một công ty quá bảo thủ không chịu ra khỏi lối mòn trong điều hành sản xuất cũng như quản lý, dẫn đến tình trạng trì trệ kéo dài, thì cổ phiếu của công ty đó cũng sẽ “dậm chân tại chỗ” trên thị trường chứng khoán.

Điều quan trọng để chiến lược đầu tư được thành công là việc nắm bắt được tính năng động của cổ phiếu. Do đó, các nhà đầu tư nên tìm hiểu xem công ty mà mình dự định đầu tư có thực sự hướng đến những phương pháp kinh doanh mới khi gặp khó khăn hay không.

1.3.3. Tình hình nhân sự

“Mọi hoạt động kinh doanh đều do con người thực hiện. Do vậy, việc nắm bắt tình hình nhân sự của công ty mà bạn dự định đầu tư là rất cần thiết”- Doug nói. Theo ông, đây không phải là công việc quá khó khăn. Không ai có tất cả những kỹ năng, kinh nghiệm và danh tiếng để điều hành các hoạt động kinh doanh, điều quan trọng chính là ở chỗ họ có hết mình với công việc hay không.

“Khi tôi nhìn vào tình hình nhân sự, tôi muốn thấy sự nỗ lực trong công việc của các nhân viên ở công ty mà tôi dự định đầu tư”- Dough nói- “Một công ty có tình hình nhân sự không ổn định với sự thay đổi nhân viên luôn xoay quanh chắc chắn không phải là một công ty tốt để bạn bỏ vốn đầu tư”.

Hơn nữa, theo nhận định của Doug, tình hình nhân sự cũng là yếu tố quyết định để công ty bán cổ phiếu. Nếu những nhà quản lý cấp cao của công ty, những người chịu trách nhiệm về sự thành bại của công ty, bắt đầu bỏ đi, thì đây có thể được xem là dấu hiệu bất lợi cho tương lai của công ty. Khi đó, bạn cần phải theo dõi và tìm hiểu xem tại sao lại có những thay đổi như vậy. Đặc biệt, nếu phát hiện ra những dấu hiệu cho thấy công ty bắt đầu xuống dốc trong lĩnh vực kinh doanh chính, thì tốt nhất bạn nên nhanh chóng bán cổ phiếu của công ty đó đi và tìm mua cổ phiếu của công ty khác trong cùng lĩnh vực nhưng mạnh hơn và có ban quản trị ổn định hơn.

1.3.4. Bản cáo bạch

Bản cáo bạch của các công ty trên thị trường chứng khoán luôn được xem như một phương tiện chủ yếu giúp các nhà đầu tư đánh giá mức độ sinh lời và triển vọng của công ty trước khi quyết định bỏ vốn đầu tư. Một quyết định thiếu thông tin có thể buộc các nhà đầu tư phải trả giá đắt.

Bởi vậy, các nhà đầu tư nên đọc Bản cáo bạch một cách kỹ lưỡng và tìm hiểu rõ những ưu khuyết điểm thực sự của các công ty, đánh giá cẩn thận những yếu tố cơ bản của công ty dự định đầu tư thông qua các thông tin trong Bản cáo bạch. Mặc dù những đợt chào bán đầu tiên có vẻ là cơ hội đầu tư tốt vì chúng thường mang lại lợi nhuận ban đầu cao do cổ phiếu tăng giá, nhưng rủi ro vẫn tồn tại và không có gì bảo đảm là bạn sẽ thu được tiền chênh lệch hoặc tiền chênh lệch sẽ được như mức mà bạn trông đợi.

“Tôi luôn bắt đầu phân tích cổ phiếu một công ty bằng Bản cáo bạch của công ty đó. Trong quá trình thực hiện, tôi tự đặt ra cho mình một số mục đích quan trọng như tìm hiểu xem việc kinh doanh của công ty có tiến triển hay không, lợi nhuận trung bình như thế nào, nợ nần ra sao... Doanh thu tăng có nghĩa là lợi nhuận cũng tăng và dẫn tới giá cổ phiếu tăng. Nhưng các con số chưa phải là nói lên tất cả. Do vậy, sẽ rất cần thiết khi nghiên cứu Bản cáo bạch một cách kỹ lưỡng để tìm ra những dấu hiệu tăng trưởng của công ty”- Doug nói.

Các nhà đầu tư cũng nên tìm hiểu về các sản phẩm công ty kinh doanh, thậm chí cả khách hàng của công ty, đặt câu hỏi về các sản phẩm của công ty và khả năng kiểm soát thị trường của chúng.... Bạn sẽ tìm thấy thông tin chính về các vấn đề này trong các phần khác nhau của Bản cáo bạch.

1.3.5. Kế hoạch kinh doanh

“Nếu công ty mà bạn dự định đầu tư không có những kế hoạch kinh doanh tốt, thì triển vọng tăng lợi nhuận cổ phiếu gần như bằng không. Bạn đừng mắc phải sai lầm này. Kinh doanh là một cuộc đấu trí, để kiếm lời từ cổ phiếu, bạn cần hiểu công ty đó đang làm những gì và có định hướng thế nào cho tương lai”- Doug nói.

Tất cả các hoạt động kinh doanh đều phải được lên kế hoạch và nhắm đến những mục tiêu nhất định. Kế hoạch kinh doanh sẽ tạo ra những trọng điểm mà công ty cần tập trung vào. Các nhà đầu tư không thể bỏ qua việc nghiên cứu các kế hoạch kinh doanh, nếu muốn có được những khoản đầu tư sinh lời.

Việc tìm hiểu kế hoạch kinh doanh của các công ty không quá dễ nhưng cũng không quá khó. Các nhà đầu tư có thể tìm hiểu từ chính những nhà đầu tư đang nắm giữ cổ phiếu của công ty đó. Họ chính là những người am hiểu về cổ phiếu này hơn ai hết.

2. Phân tích chứng khoán

Thời gian: 5h

2.1. Khái niệm

Phân tích chứng khoán là bước khởi đầu cho hoạt động đầu tư chứng khoán. Mục tiêu của phân tích chứng khoán là giúp cho nhà đầu tư chứng khoán lựa chọn được các quyết định đầu tư chứng khoán có hiệu quả nhất, mang lại lợi nhuận tối đa với rủi ro tối thiểu.

Kết quả phân tích chứng khoán phải làm rõ được các căn cứ cho sự lựa chọn quyết định đầu tư. Nó phải trả lời được các câu hỏi cơ bản: khi nào thì nên đầu tư, nên đầu tư vào loại chứng khoán nào và với giá cả ra sao, khi nào thì nên rút khỏi thị trường... Để đạt được các kết quả đó, việc phân tích chứng khoán cần được tiến hành theo một qui trình cụ thể, khoa học.

Phân tích chứng khoán thường dựa trên hai loại phân tích: phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật.

2.2. Phân tích cơ bản

2.2.1. Khái niệm:

Phân tích cơ bản (Fundamental Analysis) là quá trình phân tích xem xét môi trường kinh tế vĩ mô cũng như những điều kiện và bối cảnh cụ thể của công ty có chứng khoán phát hành và lưu thông trên TTCK sẽ gây tác động như thế nào đến tình hình tài chính, khả năng mang lại lợi nhuận, lợi tức cổ phần, giá cổ phiếu trên thị trường..

Nội dung của phân tích nhằm vào 2 nội dung lớn là: phân tích kinh tế vĩ mô và phân tích tài chính.

- Phân tích kinh tế vĩ mô là phân tích những yếu tố vĩ mô, bao trùm có ảnh hưởng trong một khoảng không gian rộng lớn đến công ty như:

- + Nền kinh tế thế giới
- + Nền kinh tế nội địa
- + Lãi suất
- + Chính sách tài chính, chính sách tiền tệ.
- + Kinh tế ngành có liên quan.

Phân tích tài chính, đây là nội dung chủ yếu của phân tích cơ bản trong phần này nhà phân tích sẽ tập trung phân tích: bảng cân đối tài khoản và báo cáo kết quả kinh doanh của công ty để xem xét chất lượng của công ty cũng như việc phát triển của công ty theo thời gian, nhờ đó tiên đoán các chuyển biến giá chứng khoán. Việc phân tích cơ bản sẽ đánh giá một chứng khoán dưới giá trị hay trên giá trị hiện hành.

- + Phân tích bảng cân đối kế toán:

Bảng cân đối kế toán với nội dung ghi chép phản ánh tình hình tài sản và vốn của công ty tại một thời điểm nhất định, có thể nói bảng cân đối kế toán là một tấm gương phản ánh tổng quát tình trạng tài chính công ty. Do đó, việc phân tích, đánh giá bảng cân đối kế toán có ý nghĩa rất quan trọng.

Bảng cân đối kế toán chia làm hai phần:

. Phần Tài sản (Asset): phần này phản ánh toàn bộ tài sản hiện hữu của công ty, bao gồm tài sản lưu động (Current Assets) với vốn bằng tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn, các khoản phải thu, hàng tồn kho, các tài sản lưu động khác và tài sản cố định (Fixed Assets) gồm TSCĐ hữu hình, TSCĐ vô hình, đầu tư dài hạn, các chi phí XDCB dở dang,....

. Phần Nguồn vốn (Capital) gồm có:

= Nợ (Debt): phản ánh toàn bộ số nợ hiện có mà công ty phải trả, khoản nợ bao gồm:

Nợ ngắn hạn (Short debt): gồm vay ngắn hạn, các khoản phải trả người bán, lương và các khoản phải trả công nhân viên, thuế và các khoản phải nộp ngân sách Nhà nước.

Nợ dài hạn (Long term debt) gồm vay dài hạn, trung hạn, nợ dài hạn khác (trái phiếu....)

= Nguồn vốn chủ sở hữu: là nguồn vốn tự có theo nghĩa rộng bao gồm vốn cổ phần, các quỹ, lợi nhuận chưa phân phối và các khoản khác.

Phân chênh lệch giữa tài sản với nợ thể hiện trên bảng cân đối kế toán là giá trị tài sản thực của công ty.

Như vậy, bảng cân đối kế toán cho ta thấy những nét cơ bản, bao trùm toàn bộ tài sản, vốn liếng của công ty, để từ đó bằng các phương pháp phân tích đánh giá có thể biết được hiện trạng của công ty.

Ví dụ bảng cân đối kế toán Công ty Động lực ngày 31/12/2005

Tài sản	Số tiền	Nguồn vốn	Số tiền
A. Tài sản lưu động	15.000	A. Nợ phải trả	15.000
I. Tiền	3.700	I. Nợ ngắn hạn	10.000
II. Đầu tư TC ngắn hạn	1.000	II. Nợ dài hạn	5.800

III. Phải thu	2.900	III. Nợ khác	
IV. Hàng tồn kho	5.850		
V. TSLĐ khác	1.550		
B. TSCĐ	21.000	B. Nguồn vốn chủ SH	20.200
I.TSCĐ hữu hình	21.000	I. Nguồn vốn-quỹ	18.000
- TSCĐ hữu hình	18.000	1. Nguồn vốn kinh doanh (vốn cổ phần)	17.300
- TSCĐ vô hình	500	2. Các quỹ	1.600
II. Đầu tư TC dài hạn	1.000	3.Lãi chưa chia	800
III. Chi phí XDCB	1.500	4. Nguồn vốn đầu tư XDCB	1.700
		II. Nguồn kinh phí	500
Tổng cộng tài sản	36.000	Tổng cộng nguồn vốn	36.000

+ Phân tích báo cáo kết quả kinh doanh.

Đây là một báo cáo tài chính được các nhà phân tích tài chính rất quan tâm, vì nó cung cấp các số liệu về hoạt động kinh doanh mà công ty đã thực hiện trong kỳ. Nó còn được sử dụng như một bản hướng dẫn để dự tính xem công ty sẽ hoạt động như thế nào trong tương lai.

Nội dung của báo cáo kết quả kinh doanh có thể thay đổi theo từng thời kỳ tùy theo yêu cầu quản lý, nhưng phải phản ánh được bốn nội dung cơ bản sau: doanh thu, giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp, lãi lỗ và được xác định qua đẳng thức sau:

$$\begin{array}{ccccccccc}
 \text{Lãi (+)} & & \text{Doanh} & & \text{Giá vốn} & & \text{Chi phí} & & \text{Chi phí} \\
 & = & \text{thu} & - & \text{hàng} & - & \text{bán} & - & \text{quản lý} \\
 \text{Lỗ (-)} & & \text{thuần} & & \text{bán} & & \text{hàng} & & \text{doanh} \\
 & & & & & & & & \text{ng nghiệp}
 \end{array}$$

Để minh họa , chúng ta hãy xem xét bảng báo cáo kết quả kinh doanh (dạng rút gọn) của công ty Động lực năm 2005 như sau:

Chỉ tiêu	Số tiền
- Tổng doanh thu	99.500
- Các khoản giảm trừ	5.900
1. Doanh thu thuần	93.600
2. Giá vốn hàng bán	76.720
3. Lợi nhuận gộp	16.880
4. Chi phí bán hàng	4.550
5. Chi phí quản lý	5.620
6. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	6.720
7. Lợi tức hoạt động tài chính	120
8. Tổng lợi nhuận trước thuế	6.830
9. Thuế lợi tức phải nộp	2.050
10. Lợi nhuận sau thuế	4.780

2.2.2. Các dạng phân tích báo cáo tài chính công ty

Trang 64 PT & ĐT CK

2.3. Phân tích kỹ thuật

2.3.1. Khái niệm:

Quá trình nghiên cứu xu hướng lên giá, xuống giá trên thị trường chứng khoán nói chung và trào lưu lên xuống của giá cổ phiếu của một công ty – gọi là phân tích kỹ thuật.

Với việc phân tích kỹ thuật cho phép người đầu tư chọn thời điểm thích hợp để mua hoặc bán chứng khoán sao cho có lợi nhất

Phân tích kỹ thuật nghiên cứu số cung và cầu chứng khoán dựa trên các nghiên cứu số lượng và giá cả. Nhà phân tích dùng các biểu đồ để phân tích chiều hướng giá. Hầu hết các phân tích được thực hiện để phân tích ngắn và trung hạn. Không giống như phân tích cơ bản, nhà phân tích kỹ thuật không quan tâm đến vị thế tài chính của công ty.

2.3.2. Phương pháp phân tích:

2.3.2.1. Phương pháp biểu đồ theo lý thuyết DOW:

Lý thuyết DOW là lý thuyết của nhà sáng lập Charles Henry Dow, với việc thừa nhận và phân tích các lực lượng tác động đến giá cổ phiếu bao gồm 3 yếu tố:

- Xu hướng chính yếu là sự vận động lâu dài của giá, kéo dài từ vài tháng đến vài năm.
- Các xu hướng phụ (hay trung tâm) do các độ lệch của giá so với xu hướng chính yếu gây ra.
- Các xu hướng thứ yếu là những dao động hàng ngày có tầm quan trọng ít hơn.

Lý thuyết DOW cố gắng nhận thức các xu hướng lâu dài và trước mắt ảnh hưởng đến thị cổ phiếu để phân tích kỹ thuật.

Ông cho rằng chỉ số bình quân ngành công nghiệp với 30 loại cổ phiếu (DJIA)-DOWN JONES INDUSTRIAL AVERAGE) và (DJTA)- DOWN JONES INDUSTRIAL AVERAGE) chỉ số bình quân về ngành vận tải với 20 loại cổ phiếu là hai chỉ số chủ yếu của các xu hướng chính tác động đến giá cổ phiếu.

Lý thuyết DOW gắn liền với các khái niệm về mức hỗ trợ và mức đề kháng của giá cổ phiếu. Trong đó mức hỗ trợ là mức giá trị mà ở đó giá thị trường không có khả năng rơi xuống hơn nữa. Còn mức đề kháng là giá trị mà trên giá trị đó thị trường rất khó tăng lên cao hơn nữa.

Biểu đồ sau đây thể hiện các xu hướng theo lý thuyết biểu đồ DOW

Trang 257TT CK

Xu hướng chính còn gọi là trào lưu chính, trào lưu thứ nhất (Primary Trend) là trào lưu ảnh hưởng có tính quyết định đến sự biến động lên hoặc xuống của giá cả trên thị trường chứng khoán.

Xu hướng phụ - xu hướng thứ hai (Secondary Reaction) có thể gây tác động đến giá cả thị trường ngược lại với trào lưu chính- nhưng xét về căn bản và lâu dài thì nó vẫn tuân theo trào lưu chính- do đó người ta gọi đó là phản ứng nghịch.

Xu hướng thứ yếu gây những tác động nhỏ ảnh hưởng đến sự lên xuống của giá chứng khoán hàng ngày, không ảnh hưởng đến sự lên xuống giá chứng khoán theo trào lưu, xu hướng chính.

Charles Henry Dow là người đi đầu của ngành phân tích kỹ thuật – ông đã dựa vào lý thuyết của mình để đi đến kết luận quan trọng cho các nhà đầu tư, kinh doanh chứng khoán là:

- + Khi có dấu hiệu xác nhận trào lưu lên giá thì nên bắt đầu mua chứng khoán vào.

- + Khi có dấu hiệu xác nhận trào lưu xuống giá thì nên bắt đầu bán chứng khoán ra.

- + Dựa vào trào lưu lên hay xuống giá mà có thể dự đoán những thăng trầm của nền kinh tế có thể xảy ra.

2.3.2.1. Phương pháp biểu đồ mô hình giá khoán:

Đây là biểu đồ sử dụng đồ thị giá khoán để từ đó làm bộc lộ thị giá chứng khoán với hướng đi của nó trong một tương lai gần: giúp nhà đầu tư có ý thức rõ rệt trong một thời gian ngắn về việc mua bán chứng khoán.

2.3.2.2. Các lý thuyết về thị trường

- Lý thuyết về lợi nhuận “ngắn”: trong trường hợp dự đoán giá chứng khoán sẽ giảm đi trong tương lai, nhà kinh doanh chứng khoán sẽ đi vay chứng khoán để bán sau đó khi đến hạn họ sẽ thanh toán cho những chứng khoán đi vay với giá thấp hơn giá bán trước đây- chênh lệch đó là lợi nhuận “ngắn” của nhà kinh doanh chứng khoán.

- Lý thuyết mua bán chứng khoán “số lượng ít”: đây là lý thuyết chủ yếu tập trung vào các hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư loại nhỏ, khối lượng mua bán chứng khoán thường không quá một lô (không quá 100 CK). Lý thuyết này cho rằng những nhà đầu tư nhỏ thường quyết định mua hoặc bán chứng khoán không đúng lúc, khi giá chứng khoán lên giá cao nhất, thay vì bán họ lại mua, ngược lại khi giá chứng khoán xuống thấp nhất, thay vì cần phải mua họ lại bán. Trong trường hợp như vậy nếu giao dịch với số lượng ít sẽ ít bị thiệt hại hơn.

2.3.3. Các chỉ tiêu phân tích kỹ thuật

Trang 196 PT & ĐTCK

2.3.3.1. Các chỉ số giá và bình quân động của giá chứng khoán

- a. Chỉ số giá chứng khoán

- b. Bình quân động của giá chứng khoán

2.3.3.2. Khối lượng giao dịch và giá trị giao dịch

2.3.3.3. Vòng quay vốn và cổ phiếu

2.3.3.2.

3. Thực hành

Thời

gian: 7 h

4. Kiểm tra

Thời

gian: 1 h

Bài thực hành chương 5

- Bài tập thực hành về tính rủi ro trong đầu tư chứng khoán
- Bài tập thực hành về phân tích chứng khoán
- Sinh viên sưu tầm bản cáo bạch của các công ty cổ phần niêm yết ở trên mạng và phân tích chứng khoán