THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Ma Văn Dũng

Thị trường chứng khoán là gì ?

Thị trường chứng khoán được coi là cầu nối giữa công ty cần vốn và người có vốn, nó cũng là cơ quan tổ chức thị trường để các loại giá khoán (securities) bao gồm cổ phần, hối trái, công trái được trao đổi mua bán.

Qua việc phát hành cổ phần, công ty có thể sử dụng vốn từ số tiền tiết kiệm của công chúng, số vốn đầu tư từ các định chế tài chánh hay các nhà đầu tư để thực hiện một dự án mới, hay khuếch trương phát triển công việc kinh doanh của mình. Cùng với công ty, các cơ quan chính phủ hay tổ chức bán công (semi government bodies) cũng có thể gây vốn qua việc bán trái phiếu (bond), đó là trái phiếu đô thị, trái phiếu nhà nước hay trái phiếu công ty nhà nước.

Bằng trực tiếp hay gián tiếp, thông qua các quỹ hưu bổng, bảo hiểm..., tại Úc có hơn 40% dân số thuộc lứa tuổi thanh niên tham gia sở hữu cổ phần của các công ty có tên trong danh sách thị trường chứng khoán.

Thị trường chứng khoán là một tổ chức tất yếu phải có trong nền kinh tế thị trường, nó giúp các công ty cần vốn có thể huy động vốn qua việc phát hành cổ phần (share) hay hối trái (debenture). Người mua cổ phần coi như làm chủ một phần của công ty, lời ăn lổ chịu, hưởng lợi nhờ được chia cổ tức (dividend) và trị giá cổ phần tăng cao nếu có, trái lại người giữ hối trái là người chủ nợ công ty, được công ty trả tiền lãi định kỳ theo lãi suất thỏa thuận từ đầu, bất kể công ty lời hay lổ.

Thị trường chứng khoán có hai cấp, cấp nguyên sinh và cấp thứ đẳng.

Cấp nguyên sinh (the primary market) là thị trường trực tiếp gây vốn, sau khi thỏa mãn những điều kiện pháp lý quy định, công ty sẽ gởi bảng cáo bạch (prospectus) đến người mua để chiêu dụ. Bảng cáo bạch ghi rõ mục tiêu sử dụng vốn, tình hình lời lổ và báo cáo tài sản trong những năm qua, dự đoán tình hình tài chánh trong những năm tới, khó khăn thuận lợi sẽ gặp phải... Các số liệu trong báo cáo tài chánh phải được cơ quan kiểm toán độc lập kiểm tra và phát biểu.

Ngoài khả năng sinh lợi dự đoán hấp dẫn, tên tuổi ban giám đốc, việc gây vốn thành công hay thất bại còn dựa vào tên tuổi của nhà kiểm tra kế toán và quan trọng nhất là tên của công ty bảo hành (underwriter) số chứng khoán phát hành. Sau khi số chứng khoán được phân phối và giá cả được ấn định, công ty sẽ để chứng khoán được mua bán tự do trên thị trường vào một ngày thường được ấn định trước.

Cấp thứ đẳng (the secondary market), đây thực là nơi mua bán cổ phần. Trên thị trường này việc mua bán được hành sử y như cái chợ. Một bên hô giá muốn mua hay bán, một bên hét giá muốn bán hay mua, hai bên so kè cho đến khi đồng thỏa thuận.

Giá mua bán được ấn định bởi luật cung cầu, và bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố như tình hình kinh tế thế giới, khu vực, triển vọng sinh lợi của công ty... Hiện nay việc mua bán chứng khoán tại các trung tâm lớn đã được điện toán, thay thế cho hệ thống phấn trắng bảng đen giao dịch trên sàn. Hệ thống này có tên là SEATS (Stock Exchange Automated Trading System) được điều hành từ ngày 9/10/1987.

Chỉ số chứng khoán

Chỉ số chứng khoán được dùng để đo mức độ lên xuống, tình hình diễn biến thị

giá của một nhóm cổ phần, một nghành kỹ nghệ thương mại, và ngay cả sự mạnh yếu một nền kinh tế quốc gia.

Tại Úc, có 72 chỉ số đại diện đủ tất cả mọi nghành nghề, trong đó chỉ số The Ordinary Index (thường được gọi là All Ords) là chỉ số tiêu biểu nhất, nó được giới đầu tư và truyền thông trích dẫn, sử dụng hằng ngày. Mặc dầu chỉ có 298 công ty trong tổng số 1214 công ty có đăng ký với thị trường chứng khoán (tính đến 31/12/97) đáp ứng đủ tiêu chuẩn được liệt kê vào All Ords, chỉ số này vẫn được coi là tiêu biểu nhất vì số tư bản của 298 công ty trên chiếm hơn 93% tổng số vốn của thị trường.

Chỉ số All Ords được công bố và sử dụng từ 31/12/79, bắt đầu từ 500 điểm, mười năm sau 31/12/89 lên được 1649 điểm. Đầu năm 1999, All Ords Index ở khoảng 2800 điểm, vào ngày 6/4/99, lần đầu tiên chỉ số này vượt trên 3000 điểm, hiện nay (cuối tháng 8) trồi sụt ở khoảng 3000 điểm. Để thử biết sự trồi sụt của điểm All Ords ảnh hưởng đến vốn thị trường thế nào ta lấy ngày thứ ba 28/10/97 xem xét. Do khủng hoảng tiền tệ Á Châu, trong vài giờ đầu giao dịch, chỉ số All Ords rớt xuống 267 điểm, làm mất sạch 40 tỷ vốn tư bản, tuy nhiên đến cuối ngày chỉ số bò lên được 88 điểm, phục hồi vốn tư bản khoảng 13 tỷ, tính ra bình quân một điểm của All Ords tương đương với gần 150 triệu.

Sau 20 năm sử dụng, để đáp ứng nhu cầu, chỉ số này với cấu trúc mới sẽ được áp dụng từ năm tới. Theo cấu trúc này, thứ nhất không còn đòi hỏi tiêu chuẩn độ thanh khoản (liquidation), thứ hai không mở ngõ tự do (open end index) như khi trước, ai đủ tiêu chuẩn thì vào, mà đóng khung (closed end index) trong 500 công ty thôi.

Tại Mỹ, chỉ số thường dùng nhất là Dow Jones Averages, viết tắt là DJA. Chỉ số này do hai nhà kinh tế Mỹ có tên là Edward David Jones và Charles Henry Dow, (ông Henry Dow nguyên giám đốc nhật báo Wall Street Journal) đề xuất, sử dụng và được công bố lần đầu trên tờ báo nói trên vào năm 1897. Chỉ số Dow Jones tổng quát kết hợp ba loại chỉ số, đó là chỉ số ngành kỹ nghệ, bao gồm 30 công ty kỹ nghệ lớn nhất như Generak Motors, US steel v.v..., chỉ số ngành vận tải với 20 công ty vận tải tiêu biểu như American Airlines, Pan Am.. và chỉ số ngành tiện ích tính từ 15 công ty lớn nhất trong ngành.

Bên cạnh chỉ số Dow Jones, các giới đầu tư thường sử dụng thêm chỉ số khác để phân tích như chỉ số Standard Poors's 500 Stock Index, viết tắt là S&P500, nó bao gồm 400 chứng khoán kỹ nghệ, 40 chứng khoán tiện ích, 40 chứng khoán tài chánh và 20 chứng khoán kỹ nghệ và chỉ số tổng hợp New York Stock Exchange Index viết tắt là NYSE, bao gồm giá trung bình của tất cả các loại chứng khoán của thị trường New York. Một chỉ số nổi bật trong những năm gần đây được giới đầu tư quan tâm theo dõi tại Mỹ đó là chỉ số của Nasdaq. Chỉ số này bao gồm hầu hết các công ty dẫn đầu trong việc ứng dụng kỹ thuật và tổng trị giá tư bản khoảng 4.4 ngàn tỷ Úc (trillion).

Một số chỉ số tiêu biểu của các nước như tại thị trường London, có chỉ số FT100, bao gồm giá cổ phần của 100 cổ phần có thị giá cao nhất, chiếm hơn 70% tổng số tư bản của kinh tế nước Anh. Tại Hong Kong sử dụng chỉ số Hang Seng Index, tại Nhật chỉ số Nikkel 225 index, tại Singapore chỉ số Straits Times Index...

Đầu tư vào cổ phần

Đầu tư vào chứng khoán đến nay vẫn còn là điều xa lạ đối với đa số người Việt chúng ta. Trước năm 1975, thời Cộng Hòa đã có quyết định của Chính Phủ thành lập thị trường chứng khoán (1), nhưng chưa thực thi kịp thì lịch sử sang trang. Qua thời Cộng Sản, cho đến nay sau 10 năm đổi

mới, giấc mơ thành lập thị trường chứng khoán của Việt Nam vẫn chưa thành (2).

Khi nói tới đầu tư chứng khoán, người ta nghĩ đến một trò chơi đầy rủi ro, như cờ bạc và chỉ dành cho những người có tiền.

Thật ra, trong những năm gần đây các công ty lớn như Woolworths, ngân hàng Commonwealth bank, Telstra, đã dành một số lượng lớn cổ phần bán cho giới đầu tư nhỏ gọi là "Mum and Dad". Chỉ cần khoảng $2000, một người đầu tư nhỏ cũng có thể sở hữu một số chứng khoán. Cho đến nay, trực tiếp hay gián tiếp thông qua quỹ hưu bổng, số công dân Úc tham gia đầu tư vào thị trường chứng khoán đã lên tới hơn 40%.

Không giống như cờ bạc, mà người chơi thường nắm chắc phần thua, khi đầu tư vào chứng khoán, người đầu tư nếu đầu tư dài hạn và chịu tuân thủ một số nguyên tắc, không những đó là một đầu tư an toàn mà còn là một loại đầu tư sinh lợi hơn các loại đầu tư cổ điển khác.

Năm 1997, NRMA đã tiến hành một khảo cứu so sánh số lợi sinh ra do từ đầu tư $10,000 vào :

- Một chứng khoán
- Ba chứng khoán
- Năm chứng khoán
- Năm mươi lăm chứng khoán

Số chứng khoán được chọn mẫu ngẫu nhiên (random sample) lấy trực tiếp từ 876 chứng khoán có đăng ký trên thị trường chứng khoán và đã hoạt động ít nhất 3 năm qua.

Mỗi mẫu tượng trưng cho một tập hồ sơ đầu tư (Portfolio) có trị giá $10.000, và số cổ tức được chia mỗi năm được dồn lại tái đầu tư. Cuộc khảo sát cho thấy, tính đến 31/10/97 kết quả như sau :

1. Hồ sơ đầu tư 1 chứng khoán, $10.000 có thể lên cao đến $32.189 hoặc xuống thấp còn $1.842, tuy nhiên mức trung bình là $9.447.
2. Hồ sơ đầu tư 3 chứng khoán, $10.000 có thể lên cao đến $26,861 hoặc xuống thấp còn $4.437, tuy nhiên mức trung bình là $10.900.
3. Hồ sơ đầu tư 5 chứng khoán $10.000 có thể lên cao đến $23.627 hoặc xuống thấp còn $5,886, tuy nhiên mức trung bình là $11.428.
4. Hồ sơ đầu tư 55 chứng khoán, $10.000 có thể lên cao đến $15.480 hoặc xuống thấp còn $10.300, tuy nhiên mức trung bình là $12.417.

Bản A : Tình hình giá cổ phiếu của một số công ty tiêu biểu tại Úc.

Tên công ty	Tháng thả nổi	Giá phát hành	Giá 6/8/99	52 tuần tính cao nhất	Đến 6/8/99 Thấp nhất
1/Common Bank	9/91	$5,40	$24,59	$28,76	$18,00
2/G.I.O.	7/92	$2,40	$3,66	$5,10	$3,51
3/Wollworths	7/93	$2,45	$5,55	$6,10	$4,76
4/Qantas	8/95	$1,90	$4,92	$5,10	$3,51
5/David Jones	11/95	$2,00	$1,28	$1,65	$1,11
6/National Mutual	10/96	$1,50	$2,34	$3,54	$2,15
7/Colonial	5/97	$2,60	$1,88	$2,22	$1,54
8/Telstra	11/97	$3,30	$8,19	$9,20	$6,26

Như vậy, cuộc khảo cứu của NRMA cho thấy mức độ an toàn rất cao nếu người đầu tư chịu trang trải số vốn đầu tư vào rất nhiều chứng khoán khác nhau.

Tình hình một số chứng khoán

Nếu phần trên chỉ có tính cách khảo cứu thì dưới đây là số liệu cụ thể được sắp xếp theo thứ tự thời gian thả nổi chứng khoán.

- Tổng quát, trong 8 công ty trên, giá thị trường ngày 6/8/99 so với giá phát hành, chỉ có 2 công ty dưới giá, đó là công ty David Jones $1,28 so với $2,00, công ty Colonial $1,66 so với $2,60, Tính trong vòng một năm qua, người đầu tư vào David Jones và Colonial nắm phần lổ, vì giá mua cao nhất trong năm cũng chỉ lên đến $1,28 và $1,88.
- Còn lại 6 công ty khác thị giá vào ngày 6/8/99 đều cao gần hoặc hơn gấp đôi, mệnh giá phát hành, GIO $3,66/$2,40, Woolworths $5,55 / $2,45, Qantas $4,92 / $1,90, Telstra $8,19 / $3,30.
- Vào thời điểm gần một năm trước đây, khi AMP tiến hành mua GIO, giá cổ phần GIO có lúc đã lên đến $5,35. Sau khi AMP mua được GIO, giá cổ phần của AMP và GIO xuống thê thảm, không hiểu với con số lổ khủng khiếp gần 800 triệu của GIO trong tài khóa qua vừa công bố, mà những công ty cố vấn AMP lại không một mảy may đề cập và chính bản thân ban giám đốc của GIO cũng tỏ ra không hề biết. Cổ đông GIO đang tiến hành thủ tục pháp lý đòi bồi thường vì những lời cố vấn quá sai này.
- Một nhà đầu tư nhỏ giữ khoảng 2000 cổ phần của Woolworths ở giá mua phát hành $4.900 ($2,45 x 2.000), sẽ có giá trị vào thời giá ngày 6/8/99 là $11.100.
- Gần đây nhất, nhà đầu tư vào cổ phần Telstra, ngoài số cổ tức được chia, số vốn đầu tư đã tăng hơn gấp đôi chỉ trong vòng chưa trọn hai năm. Vào lúc giá ở cao nhất trong năm, số vốn tăng gần gấp ba ($9,20 / $3,30).
- Điều cần lưu ý, hầu hết chứng khoán trên được xếp vào loại blue chip, là loại chứng khoán có mức đầu tư an toàn rất cao và khả năng sinh lợi nhiều. Tuy nhiên, không phải chứng khoán nào phát hành cũng được thành công như vậy. Trong năm 1997, trong 79 chứng khoán được thả nổi trên thị trường, đã có 43 chứng khoán giá thả nổi thấp hơn mệnh giá, phần lớn chứng khoán này thuộc loại hầm mỏ.

Ma Văn Dũng

(Bài Thị Trường Chứng Khoán đã được đăng trên báo Dân Việt số 270, ngày thứ Năm 26/11/98.)

Chú thích:

(1) Trên giấy tờ, công thị chứng khoán đã được thành lập do Sắc lệnh Thủ Tướng số 27 ngày 16/2/1973.

(2) QĐ 76/QĐNH ngày 12/4/93 v/v thành lập trung tâm giao dịch chứng khoán do ông Cao Sĩ Kiêm, Thống Đốc Ngân Hàng Nhà Nước Việt Nam ký.