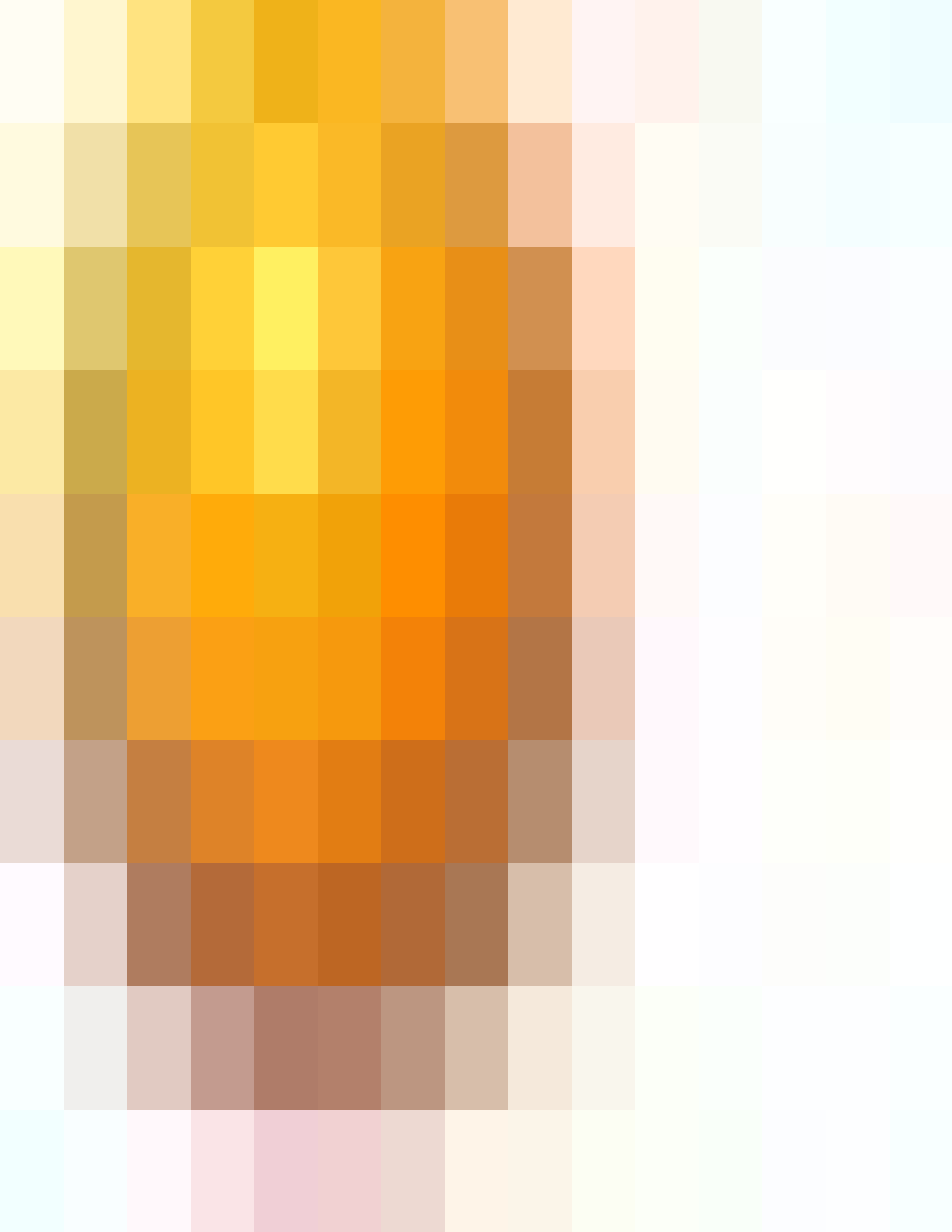




Mục lục

	<u>Cầm nang cho nhà đầu tư mới vào nghề. 2</u>
	<u>Cổ phiếu - Các chỉ số đánh giá giá trị công ty. 3</u>
	<u>Xây dựng danh mục đầu tư chứng khoán. 6</u>
	<u>Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán. 8</u>
	<u>Giới thiệu danh mục đầu tư. 9</u>
	<u>10 điều cần biết về đầu tư chứng khoán. 11</u>
	<u>Hướng dẫn mua bán chứng khoán. 12</u>
	<u>Quy trình đặt một lệnh của nhà đầu tư. 14</u>
	<u>Đầu tư vào cổ phiếu: Năm yếu tố cần nhắc trước khi đầu tư.</u>
16	
	<u>Xây dựng kế hoạch đầu tư chứng khoán. 17</u>
	<u>Để thành công trong đầu tư qua mạng. 21</u>
	<u>Lưu ký Chứng khoán. 23</u>
	<u>Một số lý thuyết giao dịch áp dụng trong phân tích kỹ thuật 25</u>
	<u>Một số khái niệm tài chính. 27</u>
	<u>Các hệ số tài chính Nội dung quan trọng trong phân tích đầu</u>
tư CK.. 29	
	<u>Bí quyết đầu tư trên thị trường chứng khoán của một số nhà</u>
	<u>đầu tư tiêu biểu. 32</u>
	<u>Đầu tư như thế nào khi giá cổ phiếu biến động?. 34</u>
	<u>Các loại giao dịch đặc biệt trên Trung tâm Giao dịch chứng</u>
	<u>khoán. 35</u>
	<u>Thực hiện phát hành và quản lý cổ phiếu bút tích. 36</u>
	<u>Những yếu tố không thực trong "giá trị thực" của cổ phiếu. 37</u>
	<u>Một số phương pháp tính giá trị thực của cổ phiếu niêm yết</u>
39	
	<u>Các dấu hiệu nhận biết thời điểm nên bán ra cổ phiếu. 41</u>
	<u>Cách thức đầu tư vào cổ phiếu. 42</u>
	<u>Lựa chọn cổ phiếu hay trái phiếu để đầu tư. 44</u>
	<u>Cân tính toán kỹ trước khi đầu tư mua cổ phiếu của các công</u>
ty nhỏ. 45	
	<u>Hướng dẫn giao dịch thoả thuận trên TTCK.. 46</u>
	<u>Một số phương pháp tính giá trị thực của cổ phiếu niêm yết</u>

48

Đôi điều cần biết về "luật chơi" trên thị trường chứng khoán.

50

Tiêu chuẩn Mitcel trong đánh giá và phân tích. 52

Bí quyết mua được cổ phiếu: Kiên trì theo sát thị trường. 53

Quản trị rủi ro trong đầu tư chứng khoán. 55

Sử dụng biểu đồ để dự báo giá cổ phiếu. 57

Bàn về lãi suất thị trường. 59

Các tình huống báo giá: Thị trường bị cài khoá và vượt chéo.

60

Nghịệp vụ tách, gộp cổ phiếu. 62

Phân tích thông tin tài chính. 63

Chỉ số chứng khoán Việt Nam - Phương pháp tính và điều chỉnh. 68

Cẩm nang cho nhà đầu tư mới vào nghề

Trên thị trường chứng khoán (TTCK) có nhiều nhà đầu tư giao dịch cổ phiếu (CP) xuất phát từ những mẹo do bạn bè mách bảo, các cú điện thoại của nhà môi giới hay những đề xuất của một nhà phân tích nào đó. Họ thường mua CP khi thị trường đang trong giai đoạn nóng bỏng, đến lúc thị trường trở lạnh, họ rất dễ hoảng loạn, bán tháo số CP nắm giữ để rồi hứng chịu một khoản thua lỗ. Đó là câu chuyện rất điển hình về những nhà đầu tư mới vào nghề.

Đầu tư chứng khoán về cơ bản là một quá trình bao gồm 4 bước như sau:

Bước 1: Chọn lựa CP

Bước đầu tiên trong việc chọn lựa một CP là bắt đầu theo dõi diễn biến các CP. Đặt một CP vào danh sách theo dõi (Watch list) sẽ làm tăng sự chú ý của bạn đối với CP đó. Thật hiếm khi bạn tìm được một CP nào đó rồi mua ngay tức thì. Một danh sách quan sát là mấu chốt để lựa chọn CP thành công.

Nếu bạn theo trường phái phân tích kỹ thuật, thì khi đó diễn biến giá CP là lý do chính của việc lựa chọn một CP đó để theo dõi.

Còn nếu bạn theo trường phái phân tích cơ bản, thì tin tức về thu nhập hay bất kỳ một tin tức nào khác về công ty lại là lý do chính để bạn quan tâm đến CP này. Một khi CP đã nằm trong danh sách theo dõi, bạn có thể so sánh diễn tiến giá cả của CP đó với diễn tiến giá cả của các CP khác. Bạn cũng có thể tìm thấy các thông tin khác liên quan đến CP đó nhằm giúp bạn có cơ sở để ra quyết định.

Nhà đầu tư theo trường phái phân tích kỹ thuật có thể quan tâm đến việc tìm kiếm các thông tin có tính kỹ thuật về CP. Liệu CP có diễn biến giá cả giống như trong quá khứ không? Xu hướng giá CP trong 13 tuần, 26 tuần hay 52 tuần gần đây nhất là đi lên hay đi xuống? So với lúc bắt đầu được đưa vào danh sách, CP đó tăng hay giảm bao nhiêu phần trăm?

Nhà đầu tư theo trường phái phân tích cơ bản sẽ tìm kiếm tin tức, các bản báo cáo thu nhập, báo cáo ngành hay báo cáo của nhà phân tích nhằm tìm kiếm thông tin. Tuy nhiên, khi chọn lựa CP để theo dõi, cách tốt nhất là các nhà đầu tư nên kết hợp các thông tin về phân tích cơ bản lẫn phân tích kỹ thuật để xem liệu CP đó có đáng được theo dõi hay không.

May mắn lắm bạn cũng chỉ chọn được 2 đến 3 CP tốt trong số 10 lần chọn. Bởi vậy, bạn đừng ngạc nhiên khi thấy các CP giảm giá sẽ chiếm đa số trong danh sách theo dõi. Cần lưu ý rằng, chỉ nên đưa những CP tốt nhất trong danh sách theo dõi vào danh mục đầu tư của bạn.

Bước 2: Chấp nhận vị thế

Chấp nhận vị thế là công việc khá đơn giản, bạn chỉ cần liên hệ với nhà môi giới và thực hiện giao dịch. Tuy nhiên cũng cần lưu ý một số điều. Trước tiên là loại giao dịch mà bạn thực hiện: đoản hay trường (short or long). Mặc dù xu hướng chung của giá CP là đi lên nhưng bất kỳ ai đã từng mắc phải một vị thế thua lỗ đều có thể hiểu rằng, trong ngắn hạn CP có nhiều khả năng đi xuống hơn là đi lên. Nhìn chung, bạn nên tránh nhưng vị thế đoản (vị thế bán non). Chúng tốn rất nhiều thời gian và công sức nhưng cơ hội dành cho vị thế đoản lại rất hiếm hoi. Nếu bạn thực hiện vị thế đoản, bạn cần phải giám sát vị thế đó cẩn thận gấp đôi so với vị thế trường.

Kế đến là việc chọn lựa nhà môi giới. Nếu bạn là một nhà đầu tư tư nhân bạn có lẽ chỉ cần đến một nhà môi giới phân dịch vụ (discount broker). Đây là nhà môi giới cung cấp dịch vụ cơ bản nhất cho bạn, tức là chỉ thực hiện lệnh giúp bạn và ăn hoa hồng.

Bước 3: Giám sát vị thế

Giám sát các vị thế đã thực hiện là phần quan trọng nhất của quá trình đầu tư. Tất cả những thông tin và sự điều tra nghiên cứu đưa bạn đến chỗ ra quyết định giao dịch. Giám sát vị thế là lúc bạn theo dõi và đánh giá quyết định đầu tư của mình. Khi vị thế đó nằm ở vị trí bấp bênh giữa lỗ và lãi, bạn cần phải hết sức chú ý đến những vị thế này. Khi CP mà bạn chọn tăng giá đều đều và bạn có cơ sở để tin rằng, đó là CP tốt thì bạn nên tính đến chuyện mua thêm CP này. Nếu CP mà bạn chọn giảm giá liên tục bạn cũng nên cân nhắc bán đi CP đó nhằm hạn chế thua lỗ.

Bước 4: Kết thúc vị thế

Nhà đầu tư thường bán CP khi giá CP đạt đến mức giá mục tiêu (target price) hay CP không diễn biến theo như mong đợi của anh ta. Tuy nhiên, rất nhiều nhà đầu tư không biết bán khi nào và bán như thế nào để kết thúc một vị thế và mang lại kết quả tốt nhất. Thông thường, bạn nên bán CP khi những nhân tố cơ bản cho thấy sự sa sút đáng kể, chẳng hạn như, thu nhập và lợi nhuận công ty giảm sút trong nhiều năm liền, thị phần thu hẹp dần do cạnh tranh gay gắt hay nội bộ ban giám đốc luôn lục đục...

Cổ phiếu - Các chỉ số đánh giá giá trị công ty

Các nhà đầu tư luôn mong đợi, tìm kiếm đầu tư những cổ phiếu của các công ty có khả năng sinh lợi cao hơn các loại công cụ tài chính khác. Tuy nhiên, giá cả và khả năng sinh lợi đầu tư của cổ phiếu là bao nhiêu để hấp dẫn các nhà đầu tư?

Trên các thị trường vốn phát triển hiện đại, các nhà đầu tư sử dụng tham chiếu rất nhiều các chỉ số tài chính để đánh giá giá trị và khả năng sinh lãi của cổ phiếu cũng như các thông tin, xu hướng thị trường trước khi đưa ra các quyết định đầu tư hay chấp thuận giao dịch mua bán.

Để có khả năng đánh giá giá trị cổ phiếu giao dịch trên thị trường một cách cơ bản nhất, bạn cần phải xem xét các khái niệm và chỉ số chứng khoán tài chính sau:

Thu nhập trên mỗi cổ phần - Earning Per Share (EPS)

Đây là chỉ số cung cấp thông tin về thu nhập định kỳ của mỗi cổ phần thông thường sau khi lợi nhuận của Công ty trừ đi các khoản thuế lợi tức, cổ tức cho các cổ phần ưu đãi.

Bạn nên xem xét chỉ số này trong một giai đoạn nhất định để đánh giá xu hướng ổn định và khả năng tăng trưởng của nó, qua đó sẽ thấy được hiệu quả quá trình hoạt động của công ty.

Nếu EPS của loại cổ phiếu mà bạn chọn đầu tư thể hiện khả năng tạo ra lợi nhuận càng cao và xu hướng tăng trưởng ổn định thì đương nhiên thì giá cổ phiếu giao dịch sẽ khuynh hướng gia tăng. Tuy nhiên, bạn cũng cần phải xem xét sự thay đổi của số lượng cổ phiếu phát hành trong cùng giai đoạn xác định.

Thư giá hay Giá trị trên sổ sách - Book Value

Đây là chỉ số thể hiện giá trị ròng của một công ty trên bảng tổng kết tài sản, đừng nên nhầm lẫn nó với giá trị thị trường vì giá trị thị trường khi giao dịch trên sàn có khả năng cao hoặc thấp hơn so với giá trị sổ sách tùy theo sự vận động của thị trường.

Đối với các nhà đầu tư chuyên nghiệp, chỉ số này chỉ mang tính chất tham chiếu và không phải là cơ sở thuyết phục đầu tư, bởi vì khi bạn đầu tư vào cổ phiếu của một công ty nào đó là sự đầu tư vào khả năng sinh lãi tương lai, sự phát triển... để mong sự gia tăng giá trị cổ phiếu, không phải đầu tư vào tài sản công ty, mặt khác, giá trị sổ sách công ty có khả năng thay đổi bởi những

thủ thuật kế toán, vì thế dẫn đến sự đánh giá khách quan của bạn bị sai lệch.

Hệ số thị giá/thu nhập cổ phần - Price/Earning per share (P/E)

Các nhà phân tích & đầu tư chứng khoán có khuynh hướng dự đoán triển vọng của công ty, do đó giá thị trường của cổ phiếu sẽ chịu ảnh hưởng rất lớn bởi xu hướng và thu nhập của mỗi cổ phiếu hiện tại. Việc đo lường mối quan hệ giữa giá thị trường và thu nhập của cổ phiếu đó là chỉ số P/E.

Chỉ số P/E chỉ ra rằng: Nhà đầu tư đang mong muốn trả cho một đồng thu nhập thực sự của cổ phiếu là bao nhiêu.

Nhìn chung, nếu bạn càng chắc chắn về sự tiếp tục tăng trưởng của Công ty thì khả năng tăng giá cổ phiếu giao dịch tương lai càng cao và đương nhiên, bạn phải chấp nhận trả nhiều tiền cho mỗi đồng thu nhập cổ phiếu đó ở thời điểm hiện tại.

Bạn hãy tưởng tượng, một công ty cổ phần có khả năng tạo ra 36.000 đồng lợi nhuận trên mỗi cổ phần mà tại đó thu giá mỗi cổ phiếu là 120.000 đồng, thì khả năng sinh lợi thu hồi tối đa là 30%, một tỷ suất lợi nhuận thu hồi đầy sức thuyết phục so với việc bạn gởi tiền tiết kiệm hoặc đầu tư vào trái phiếu chính phủ hoặc công ty, và lúc đó bạn sẽ bị thôi thúc mua cổ phiếu này trong khi người sở hữu vẫn còn khuynh hướng nắm giữ chúng. Vì thế, giá bán cổ phiếu có khả năng được nâng lên đến mức mà người sở hữu cổ phiếu bị thuyết phục và chấp thuận bán.

Một loại chỉ số khác để đo lường, đánh giá giá cả của cổ phiếu bạn chọn đầu tư đó là hệ số thị giá/thu giá mỗi cổ phiếu.

Thu giá mỗi cổ phiếu là giá trị tài sản ròng trên sổ sách của công ty chia cho tổng số cổ phiếu đã phát hành.

Cũng như chỉ số P/E, hệ số thị giá với thu giá mỗi cổ phiếu thể hiện mối tương quan giữa giá cả thị trường và thu giá cổ phiếu trên cơ sở những tài sản đang sinh lợi hiện tại của công ty. Tuy nhiên, thu giá của công ty luôn có khả năng thay đổi bởi những thủ thuật trong kế toán như đã đề cập bên trên. Do đó, chỉ số thị giá/thu giá cổ phiếu có thể rất cao trên thực tế và tương tự, các cổ phiếu có chỉ số thị giá/thu giá có thể rất rẻ.

Tỷ lệ lãi trên vốn - ROE (Return On Equity)

Tỷ suất này biểu thị số lợi nhuận thu được trên vốn của doanh nghiệp hay vốn cổ phần của các cổ đông công ty. Tỷ suất này được tính bằng cách lấy thu nhập ròng của công ty chia cho số vốn cổ đông.

Tỷ suất này của một công ty nào đó càng cao thì chứng tỏ công ty này sử dụng đồng vốn một cách hiệu quả và khả năng thu hồi vốn của các cổ đông càng cao, và tất nhiên, giá cả cổ phiếu của công ty này giao dịch trên thị

trường càng cao.

Cổ tức là gì ? Tỷ suất lợi tức hiện thời như thế nào ? - Dividend & Yield

Đó là khoản thu nhập đầu tư hữu hình của các cổ đông sở hữu các cổ phiếu thông thường của công ty được thanh toán định kỳ khi công ty có lợi nhuận. Khoản cổ tức có thể được thanh toán bằng tiền mặt, chứng khoán hay tài sản của công ty trên cơ sở quyết định của Ban Quản trị.

Dựa vào cổ tức của cổ phiếu, các nhà phân tích và đầu tư thường xem xét đến chỉ số lợi tức hiện thời - Yield. Vậy chỉ số lợi tức hiện thời là như thế nào? Đây là chỉ số quan hệ giữa thị giá và cổ tức cổ phiếu. Khi cổ tức và khả năng thanh toán cổ tức trong tương lai của loại cổ phiếu bạn chọn càng cao thì thị giá cổ phiếu đương nhiên sẽ gia tăng.

Ví dụ: Nếu cổ tức của công ty A trong năm 1998 phát cho cổ đông là 30.000 đồng và giá giao dịch mua bán cổ phiếu này hiện tại là 200.000 đồng, như vậy chỉ số lợi tức hiện thời là 15%, nếu như trong những năm kế tiếp cổ phiếu vẫn giữ được khoản thanh toán cổ tức ổn định hoặc tăng so với năm 1998 thì cổ phiếu của công ty A cũng có khả năng hấp dẫn nhất định bởi tỷ suất lợi tức hiện thời khá cao so với cổ phiếu các công ty khác.

Tuy nhiên, nếu bạn hoàn toàn dựa vào chỉ số này để đánh giá cổ phiếu của một công ty đắt hay rẻ thì rất có thể dẫn đến quyết định sai lầm, bởi vì các công ty có thể duy trì cổ tức ở tỷ lệ cao trong một khoảng thời gian dài trước khi họ buộc phải cắt giảm nó, và hậu quả là thị giá cổ phiếu có khả năng giảm rất lớn ngay tức thời. Tại sao chúng tôi sử dụng từ "có khả năng giảm giá" bởi vì cũng có phần lớn các nhà đầu tư quan niệm rằng: nếu một công ty tạo ra nhiều lợi nhuận nhưng cắt giảm phần chia cổ tức cho các cổ đông để gia tăng nguồn vốn hoạt động và tái đầu tư thì có khả năng công ty sẽ tạo ra được nhiều lợi nhuận hơn trong tương lai và đồng thời thu giá cổ phần được gia tăng do phần lợi nhuận để lại tái đầu tư đó, và như thế thị giá cổ phiếu trái lại được gia tăng do nhiều người muốn mua để chờ cơ hội tăng giá trong tương lai.

Trên đây là các khái niệm và chỉ số chứng khoán tài chính mà các nhà phân tích – đầu tư trên thế giới thường sử dụng tham chiếu để trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cuối cùng. Bên cạnh đó, bạn cũng có thể lưu tâm đến các thông tin về những công ty chọn đầu tư như: Công bố tung ra một số sản phẩm mới trên thị trường; Thay đổi hoặc sa thải một số vị trí nhân sự quản lý chủ chốt; Sự cải tiến, nâng cao kỹ thuật công nghệ, chất lượng sản

phẩm... Tất cả những thông tin đó sẽ giúp bạn phần nào củng cố những đánh giá ban đầu và đưa ra các quyết định đầu tư đúng đắn.

Tuy vậy, khi bạn thực sự muốn đầu tư vào chứng khoán các công ty phát hành trên thị trường thì nên thông qua các tổ chức, cá nhân chuyên nghiệp trong lĩnh vực này để được tư vấn đầy đủ và hạn chế các sai lầm không đáng có xảy ra cũng như hiệu quả đầu tư sẽ cao hơn hoặc tham gia đầu tư gián tiếp vào các Quỹ đầu tư, ngoại trừ bạn hoàn toàn tự tin vào khả năng của mình khi đưa ra các quyết định đầu tư.

(Tiến sĩ Đỗ Linh Hiệp - Trưởng Khoa Tiền tệ - Học viện Ngân hàng)

Xây dựng danh mục đầu tư chứng khoán

Hiểu một cách khái quát nhất thì danh mục đầu tư là một tập hợp gồm ít nhất hai loại chứng khoán trở lên. Mục đích cơ bản nhất của việc xây dựng và quản lý một danh mục đầu tư là đa dạng hoá nhằm tránh các khoản thua lỗ quá lớn.

Khi bạn đồng thời đầu tư vào nhiều loại chứng khoán khác nhau, sự thua lỗ của một loại chứng khoán chỉ có tác động nhỏ đến toàn bộ danh mục, thậm chí nhiều khi bạn có thể bù lỗ bằng lợi nhuận thu được từ các chứng khoán khác trong cùng một danh mục đó.

Tuy nhiên, việc hạn chế thua lỗ bằng cách đa dạng hoá danh mục đầu tư cũng có một cái giá của nó: bạn cũng không thể thu được các khoản lợi nhuận lớn. Rất ít người đầu tư có thể thu được khoản lợi nhuận cao từ việc đầu tư tất cả số tiền của họ vào một loại chứng khoán tốt nhất hiện có trên thị trường. Do đó, đại đa số công chúng đầu tư chọn hình thức đầu tư thứ hai là giảm thiểu hoá thua lỗ bằng cách đa dạng hoá đầu tư. Và suy cho cùng thì việc từ bỏ những món hời lớn, bằng lòng với những khoản thu nhập vừa phải để tránh thua lỗ quá mức là một cái giá vừa phải và hoàn toàn hợp lý.

Bài viết này sẽ hướng dẫn bạn từng bước trong việc xây dựng một danh mục đầu tư phù hợp với cá tính cũng như mục đích mà bạn đã chọn.

Bước 1: Xác định bạn là người đầu tư tích cực hay thụ động?

Khi bắt tay vào xây dựng danh mục đầu tư, điều quan trọng trước tiên mà bạn phải xác định là xem mình thuộc dạng nào: tích cực hay thụ động? Đây là một việc làm hết sức cần thiết, vì nó sẽ quyết định đến toàn bộ cách thức đầu tư của bạn sau này. Người đầu tư tích cực là người luôn sẵn sàng bỏ ra rất nhiều thời gian và công sức để quản lý danh mục đầu tư của mình. Còn người đầu tư thụ động thì chỉ muốn bỏ ra một khoảng thời gian tối thiểu cần thiết để theo dõi các khoản đầu tư và bằng lòng với các khoản lãi khiêm tốn có được. Cần lưu ý rằng quy mô đầu tư là không quan trọng mà điều cốt yếu là bạn tiêu tốn bao nhiêu thời gian và công sức cho danh mục đầu tư của mình. Chúng ta có thể thấy rằng đa số các nhà đầu tư đều thuộc dạng thụ động, bởi vì họ là những người không chuyên nghiệp, thiếu kỹ năng chuyên sâu cũng như đã bị các công việc hàng ngày chiếm mất quỹ thời gian.

Bước 2: Quyết định cơ cấu của danh mục đầu tư

Điều thứ hai cần tính đến là tỷ trọng cổ phiếu và trái phiếu trong danh

mục đó. Đây là một quyết định mang tính chất cá nhân và tùy theo quan điểm mỗi người. Một số người không thích đầu tư quá nhiều vào cổ phiếu, còn một số khác lại không thích sở hữu quá nhiều trái phiếu. Cho đến nay vẫn chưa có tiêu chuẩn cụ thể về tỷ lệ này. Hiện nay, đa số ý kiến nghiêng về tỷ lệ 50/50, tức là 50% số tiền của danh mục được sử dụng để đầu tư vào cổ phiếu, phần còn lại sẽ được sử dụng để mua trái phiếu. Nhiều nhà tư vấn đề nghị tăng tỷ lệ trái phiếu trong danh mục khi chủ sở hữu sắp đến tuổi về hưu. Tuy nhiên, một số cá nhân khác lại có quan điểm cho rằng, trước sức ép của lạm phát cũng như khả năng kiếm tiền sẽ suy giảm khi về già, chủ sở hữu danh mục nên tăng dần tỷ lệ cổ phiếu theo thời gian. Họ lập luận là không nên giảm tỷ lệ sở hữu cổ phiếu trong danh mục đầu tư vì lương hưu và bảo hiểm xã hội sẽ không thể tăng như lạm phát. Chính vì vậy mà cổ phiếu là một trong những lựa chọn được ưu tiên hàng đầu để chống lại ảnh hưởng của lạm phát. Tuy nhiên, cũng có khi thu nhập do cổ phiếu đem lại không theo kịp với tỷ suất lợi nhuận của trái phiếu chất lượng cao. Trong trường hợp này, đầu tư vào các trái phiếu chất lượng cao và để dành một khoản tiết kiệm để đối phó với lạm phát được xem là một biện pháp khả thi.

Ngoài ra còn một trường hợp khác mà chúng ta cũng cần đề cập tới, đó là tỷ trọng của danh mục đầu tư có cần phải điều chỉnh theo sự biến động của thị trường không? Giả sử rằng bạn đang có trong tay một danh mục đầu tư với tỷ lệ 50/50. Nếu thị trường cổ phiếu tăng giá và làm cho danh mục của bạn có tỷ lệ 65% cổ phiếu và 35% trái phiếu thì bạn có nên bán bớt một số cổ phiếu để đưa danh mục trở về tỷ lệ 50/50 hay không? Xung quanh vấn đề này vẫn còn nhiều ý kiến khác nhau nhưng nhìn chung đại đa số các nhà đầu tư sẽ không bán đi cổ phiếu để đề phòng trường hợp khi cổ phiếu giảm giá thì danh mục sẽ trở về mức cân bằng 50/50.

Bước 3: Đa dạng hoá danh mục đầu tư

1. Đa dạng hóa tổ chức phát hành. Nếu danh mục đầu tư của bạn chỉ bao gồm toàn bộ các trái phiếu Chính phủ thì bạn không cần phải đa dạng hoá chủng loại các chủ thể phát hành, bởi vì trái phiếu Chính phủ hoàn toàn không có rủi ro. Tuy nhiên, nếu bạn mua trái phiếu công ty, trái phiếu địa phương hoặc cổ phiếu thì việc đa dạng hoá chủ thể phát hành là một vấn đề cần được cân nhắc, bởi vì các loại chứng khoán này luôn tiềm tàng một số rủi ro nhất định. Vấn đề đặt ra là nên đa dạng hóa đến mức độ nào? Điều này còn tùy thuộc vào quan điểm của mỗi cá nhân. Chẳng hạn như nếu bạn mua cổ phiếu của 20 nhà phát hành khác nhau và khi một nhà phát hành chẳng may bị phá sản thì danh mục đầu tư của bạn chỉ bị suy giảm 5%. Mỗi nhà đầu tư

sẽ tự đưa ra quyết định cho danh mục đầu tư của mình dựa vào cá tính bản thân, tiềm lực tài chính cũng như mức độ rủi ro mà họ có thể chịu đựng.

2. Bên cạnh việc đa dạng hoá các tổ chức phát hành, bạn cũng cần đa dạng hoá các lĩnh vực kinh doanh, đa dạng hóa các nguồn thu hoặc có thể đa dạng hoá theo vị trí địa lý. Bạn cần chú ý rằng, càng đa dạng hoá thì sẽ càng hạn chế được rủi ro, tuy nhiên đừng nên đa dạng hoá quá nhiều vì như vậy sẽ tốn rất nhiều công sức quản lý và đến một lúc nào đó thì danh mục sẽ vượt quá tầm kiểm soát của bạn.

Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán

Quản lý danh mục đầu tư là một nghiệp vụ quan trọng trong kinh doanh chứng khoán, là công cụ hữu hiệu để hạn chế rủi ro và tối đa hóa lợi nhuận. Vấn đề đặt ra là làm thế nào để quản lý danh mục đầu tư một cách tối ưu nhất? Một danh mục đầu tư có thể bao gồm tất cả các chứng khoán được giao dịch trên thị trường như cổ phiếu, trái phiếu, hay các giấy tờ sở hữu bất động sản...

Vì sao cần quản lý danh mục đầu tư?

- Thứ nhất, đa dạng hoá danh mục đầu tư là nhu cầu của người đầu tư, có trường hợp giá cả của mọi chứng khoán được định giá đúng nhưng mỗi chứng khoán vẫn chứa đựng rủi ro và những rủi ro này có thể san sẻ thông qua việc đa dạng hoá danh mục đầu tư.

- Thứ hai, việc lựa chọn danh mục đầu tư phải tính đến ảnh hưởng của thuế. Nhà đầu tư phải chịu mức thuế cao thường không muốn trong danh mục của mình có những chứng khoán giống như trong danh mục của những người chịu thuế thấp. - Thứ ba, quản lý danh mục đầu tư là cần thiết vì liên quan đến lứa tuổi của khách hàng đầu tư. Các nhà đầu tư ở các lứa tuổi khác nhau sẽ có nhu cầu riêng trong chính sách lựa chọn danh mục đầu tư và liên quan đến rủi ro. Thông thường người già ưa thích đầu tư vào những chứng khoán có độ an toàn cao như trái phiếu Chính phủ, còn giới trẻ lại thích đầu tư vào những chứng khoán có độ rủi ro cao nhưng kỳ vọng mức lợi tức cao.

Quy trình quản lý danh mục đầu tư

Quản lý danh mục đầu tư là quá trình liên tục và có hệ thống gồm 4 bước:

- Thứ nhất, xác định mục tiêu đầu tư. Trọng tâm của việc xác định mục tiêu là xác định rõ mức độ rủi ro có thể chấp nhận được của chủ đầu tư và mức độ lợi nhuận mong đợi tương thích với mức độ rủi ro đó.

- Thứ hai, xây dựng các chiến lược phù hợp với mục tiêu bao gồm việc lập các tiêu chuẩn và phân bổ đầu tư.

- Thứ ba, giám sát theo dõi những diễn biến giá cả tương đối của chứng khoán trên thị trường, cả mức độ rủi ro và lợi nhuận mong đợi.

- Thứ tư, điều chỉnh danh mục đầu tư phù hợp với diễn biến của thị trường và mục tiêu của người đầu tư.

Một nguyên tắc nữa của danh mục là chính sách đầu tư được viết ra bằng văn bản và có sự cam kết của nhà đầu tư. Điều này rất cần thiết vì nó đảm

bảo tính nhất quán, không xét lại theo tính ngẫu hứng, không phụ thuộc vào quan điểm ngắn hạn của chủ đầu tư.

Quản lý danh mục đầu tư một cách chủ động hay bị động?

Học thuyết về thị trường hữu hiệu cho rằng, việc quản lý danh mục đầu tư chủ động (tức là dựa vào kỹ thuật và công nghệ hiện đại để phân tích, đầu tư vào một loại chứng khoán nào đó) chỉ là sự lãng phí thời gian và tiền bạc. Học thuyết này khuyến khích cho chiến lược đầu tư bị động. Mục tiêu duy nhất của chiến lược đầu tư bị động là tạo dựng một danh mục đầu tư được đa dạng hóa hoàn toàn. Điều này trái ngược hẳn với quản lý chủ động là luôn đi tìm những chứng khoán định giá thấp hơn hay cao hơn giá thị trường để mua hoặc bán kiếm lời.

Những yêu cầu của quản trị viên chuyên nghiệp

- Thứ nhất, phải tạo ra mức lợi nhuận trung bình đối với mức độ rủi ro cụ thể. Lý thuyết phân tích danh mục đầu tư hiện đại đã chứng minh được mức sinh lời sau khi đã loại trừ rủi ro có thể vượt trội thông qua nắm bắt thời cơ thị trường hoặc khả năng lựa chọn cơ cấu chứng khoán trong danh mục đầu tư.

Đối với một quản trị viên danh mục cổ phiếu, nếu có khả năng dự báo thời điểm lên hoặc xuống của thị trường cổ phiếu, có thể điều chỉnh thành phần cấu tạo của danh mục đầu tư để đón đầu xu hướng thị trường thì có thể nắm giữ những cổ phiếu có lợi nhuận mong đợi cao khi thị trường đang lên giá.

Đối với một quản trị viên danh mục trái phiếu, nếu có khả năng dự báo xu hướng vận động của lãi suất, sẽ điều chỉnh kịp thời mức đáo hạn bình quân để đón đầu những biến động lãi suất thị trường. Kết quả đạt được sao cho nắm giữ được danh mục trái phiếu có mức đáo hạn bình quân cao khi lãi suất có xu hướng giảm và ngược lại, nắm giữ thời hạn trung bình của những trái phiếu thấp khi lãi suất thị trường có xu hướng tăng.

- Thứ hai, khả năng đa dạng hóa chứng khoán trong một danh mục để loại bỏ rủi ro không hệ thống (rủi ro không hệ thống là rủi ro chỉ tác động vào một tài sản hoặc một chủ thể nào đó). Mức độ đa dạng hóa có thể được đánh giá trên cơ sở mối tương quan giữa mức sinh lời danh mục do thành viên đó thiết lập với danh mục thị trường.

Vì vậy, quản lý danh mục đầu tư có vai trò rất quan trọng. Tối ưu trong danh mục đầu tư phụ thuộc vào tuổi tác mức thuế, tâm lý đối với rủi ro.... Nhiệm vụ của nhà quản lý danh mục đầu tư là tập hợp danh mục các chứng khoán phù hợp với đòi hỏi này.

Giới thiệu danh mục đầu tư

Nguồn: Công ty TVH

● Danh mục đầu tư có khả năng niêm yết

Loại danh mục	Lĩnh vực	Giá trị đầu tư	Số CT đầu tư	ROE Av.	P/E Av.	% YieldAv.	Số CP mua trung bình
Danh mục 1	Đa dạng	100.000.000	4	27.8	6.0	8.8	675
Danh mục 2	Đa dạng	100.000.000	4	27.4	7.0	8.5	527
Danh mục 3	Đa dạng	100.000.000	4	31.5	6.0	8.9	547
Danh mục 4	Đa dạng	100.000.000	4	19.9	7.1	9.1	656
Danh mục 5	Đa dạng	100.000.000	4	27.8	5.9	10.0	395
Danh mục 6	Đa dạng	100.000.000	4	26.2	6.2	11.4	761
Danh mục 7	Đa dạng	100.000.000	4	31.2	6.8	9.8	551
Danh mục 8	Đa dạng	100.000.000	4	36.3	4.5	10.2	683
Danh mục 9	Đa dạng	100.000.000	4	22.3	7.0	9.8	604
Danh mục 10	Đa dạng	100.000.000	4	27.5	5.2	11.4	780
Tổng cộng	-	-	-	-	-	-	-

● Danh mục đầu tư thị trường OTC tương lai

Loại danh mục	Lĩnh vực	Giá trị đầu tư	Số ctỵ đầu tư	ROE Av.	P/E Av.	% YieldAv.	Số CP mua trung bình
Danh mục 1	Bất động sản	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 2	Khách sạn	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 3	May mặc	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 4	CN thông tin	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 5	Vận tải	-	-	N/A	N/A	N/A	-

Danh mục 6	Bao bì	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 7	Tài chính NH	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 8	Thực phẩm	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 9	Hóa chất	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 10	Xăng dầu	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 11	Giấy	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 12	Giày dép	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Danh mục 13	Xây dựng	-	-	N/A	N/A	N/A	-
Tổng cộng	-	-	-	-	-	-	-

● **Ghi chú:**

LNTT	Lợi nhuận trước thuế
GTTST:	Giá trị tài sản thuần
Yield:	Tỷ suất thu nhập trên thời giá cổ phần
Chỉ số P/E	Giá đầu tư so với lợi nhuận công ty
LNST	Lợi nhuận sau thuế
TGCP	Thời giá cổ phần
ROE	Tỷ suất lợi nhuận trên vốn điều lệ

Các số liệu thông tin được phân tích, đánh giá liên quan đến những danh mục đầu tư trên do các chuyên viên phân tích tài chính của Công ty TVH thực hiện nhằm mục đích nghiên cứu nội bộ và mang tính tham khảo cho chủ thể có quan tâm mà không mang tính tư vấn hay đề nghị giao dịch mua bán. Mọi hình thức sao chép hoặc sửa đổi nội dung của các danh mục trình bày hoặc sử dụng làm cơ sở để bán hoặc sở hữu các chứng khoán liên quan, chúng tôi hoàn toàn không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý hay đảm bảo về tính chính xác hoặc hoàn chỉnh của nó.

10 điều cần biết về đầu tư chứng khoán

Dưới đây là những kinh nghiệm, thực tiễn rút ra từ các thị trường chứng khoán nước ngoài.

VASC theo SGT, tác giả: Võ Đặng Quang

1. Kinh doanh dài hạn, cổ phiếu vượt xa tất cả các dạng đầu tư khác. Từ 1926 đến 1999, thị trường chứng khoán Mỹ có tỷ suất thu nhập trung bình 11,4% hàng năm. Loại tài sản tốt nhất kế tiếp là trái phiếu mang lại 5,1%. Nếu năm 1926 đầu tư 100 đô la vào cổ phiếu thì lãi sẽ mang lại 264.600 đô la vào năm 1999. Cũng trong thời gian đó, 100 đô la đầu tư vào trái phiếu mang lại 3.800 đô la.

2. Trong ngắn hạn, cổ phiếu có thể nguy hại cho sức khỏe tài chính của bạn. Trong ngày tồi tệ nhất lịch sử thị trường chứng khoán Mỹ (19.10.1987), 22,6% tổng giá trị của các cổ phiếu bị mất trong sáu giờ rưỡi giao dịch.

3. Các khoản đầu tư rủi ro thường mang lại lợi nhuận nhiều hơn các khoản an toàn. Người đầu tư đòi hỏi tỷ suất lợi nhuận cao hơn để nhận lấy rủi ro. Đó là một lý do tại sao cổ phiếu vốn được coi như rủi ro hơn trái phiếu, thường mang lại lợi nhuận nhiều hơn.

4. Yếu tố quyết định lớn nhất và duy nhất đến giá trị cổ phiếu là lợi nhuận. Trong ngắn hạn, giá cổ phiếu dao động dựa trên mọi thứ từ lãi suất đến tâm lý người đầu tư. Nhưng trong dài hạn, lợi nhuận là quyết định. Nếu lợi nhuận của một cổ phiếu tăng cao trong suốt 10 năm thì giá của nó cũng sẽ tăng.

5. Thời gian và mức độ biến động của cổ phiếu lớn hơn nhiều so với trái phiếu. Trong năm 1994, năm tồi tệ nhất gần đây của trái phiếu, trái phiếu trung hạn kho bạc Mỹ giảm 1,8% và năm sau đã tăng lại 14,4%.

6. Lãi suất tăng là điều xấu cho giá trị trái phiếu. Khi lãi suất tăng, giá trái phiếu giảm. Tại sao? bởi vì người mua sẽ không trả cho loại trái phiếu cũ lãi suất 6% bằng với mức trái phiếu mới có lãi suất 7%. Ngược lại, khi lãi suất giảm, trái phiếu sẽ tăng.

7. Lạm phát là mối đe dọa lớn nhất cho các khoản đầu tư dài hạn của bạn. Mức lạm phát trong lịch sử ở Mỹ trung bình làm mất đi giá trị đồng tiền khoảng 3,2 % một năm. Với mức này 264.000 đô la thu được vào năm 1999 từ đầu tư cổ phiếu trên sẽ chỉ tương đương 26.500 đô la năm 1926.

8. Trái phiếu chính phủ là một đầu tư chắc chắn nhất. Các loại trái phiếu

chính phủ thường được coi là an toàn nhất vì Nhà nước có thể in thêm tiền để trả nợ nếu cần.

9. Một danh mục đầu tư đa dạng sẽ ít rủi ro hơn một danh mục đầu tư tập trung vào một hay một ít loại đầu tư. Đa dạng hoá - nghĩa là dàn trải tiền của bạn ra các loại đầu tư khác nhau - làm giảm rủi ro bởi vì nếu một số khoản đầu tư của bạn đi xuống thì số khác đi lên.

10. Các quỹ đầu tư chung theo chỉ số chứng khoán thường có kết quả tốt hơn các quỹ được quản lý tích cực (có tìm kiếm sàng lọc chứng khoán). Trong một quỹ chỉ số, người quản lý thiết lập danh mục đầu tư bằng cách bắt chước mua các chứng khoán làm nên một chỉ số thị trường thay vì tìm cách chọn lựa chứng khoán tốt.

Hướng dẫn mua bán chứng khoán

Chỉ những thành viên Trung tâm giao dịch chứng khoán (là các công ty chứng khoán có giấy phép hoạt động môi giới, tự doanh và đã đăng ký với TTGDCK) mới được phép giao dịch chứng khoán tại TTGDCK. Tất cả mọi cá nhân, tổ chức ở Việt Nam muốn giao dịch chứng khoán (mua, bán, chuyển nhượng) phải thông qua các công ty kinh doanh chứng khoán (CTCK).

VASC theo Thời báo Kinh tế Việt Nam

Nguyên tắc giao dịch chứng khoán

Chỉ những thành viên Trung tâm giao dịch chứng khoán (là các công ty chứng khoán có giấy phép hoạt động môi giới, tự doanh và đã đăng ký với TTGDCK) mới được phép giao dịch chứng khoán tại TTGDCK. Tất cả mọi cá nhân, tổ chức ở Việt Nam muốn giao dịch chứng khoán (mua, bán, chuyển nhượng) phải thông qua các công ty kinh doanh chứng khoán (CTCK).

Hiện tại Ủy ban chứng khoán Nhà nước đã cấp giấy phép cho 6 CTCK hoạt động: có 2 CTCK đặt trụ sở ở Hà Nội và tại Tp.HCM có trụ sở hoặc chi nhánh của 6 CTCK.

Vai trò tư vấn đầu tư CK

Nhà đầu tư CK sẽ nhận được sự tư vấn miễn phí của các nhân viên phòng kinh doanh chứng khoán của CTCK. Các nhân viên này sẽ tư vấn về chứng khoán và TTCK nói chung, giá cả các loại chứng khoán hiện lưu hành tại TTGDCK, nên mua hay bán loại chứng khoán nào, số lượng bao nhiêu...

Ngoài ra CTCK còn cung cấp cụ thể thông tin về tình hình tài chính, sự biến động trong hoạt động kinh doanh của các công ty có cổ phiếu niêm yết tại TTGDCK, thông tin về giá chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu) đang được quan tâm. Đối với các khách hàng có hiểu biết về CK và TTCK cũng như các công ty có CK niêm yết trên TTCK thì có thể CTCK sẽ cung cấp thông tin sâu hơn về các công ty niêm yết trên thị trường, hoặc bản cáo bạch của các công ty này cho khách hàng muốn tìm hiểu về hoạt động kinh doanh, đầu tư của các công ty có chứng khoán niêm yết.

Mua - bán chứng khoán, phải làm gì?

Trước tiên, khách hàng (nhà đầu tư chứng khoán) phải đến phòng kinh doanh của công ty chứng khoán và mở một tài khoản. Nhà đầu tư chứng khoán cần điền đầy đủ vào giấy yêu cầu mở tài khoản những nội dung: số chứng minh thư nhân dân, điện thoại, phương thức giao dịch (chữ ký, dấu...).

Số chứng minh thư này sẽ là mã số kinh doanh của nhà đầu tư đồng thời là mã số quản lý của CTCK về nhà đầu tư trên TTGDCK.

Sau đó, nhà đầu tư sẽ ký hợp đồng giao dịch với CTCK trên cơ sở mẫu hợp đồng mở tài khoản ký giữa CTCK và khách hàng ban hành kèm theo Quyết định số 04/1998 của UBCKNN về Quy chế tổ chức và hoạt động của CTCK. Nội dung của hợp đồng là khách hàng đề nghị bên CTCK mở một tài khoản giao dịch chứng khoán (sau đây gọi là tài khoản) đứng tên khách hàng để lưu giữ, quản lý tiền, chứng khoán và thực hiện giao dịch chứng khoán cho khách hàng thông qua TTGDCK. Theo quy định tại Nghị định số 48/CP về chứng khoán và TTCK, nhà đầu tư chỉ được mở tài khoản tại một công ty chứng khoán. Do vậy, trước khi định mở tài khoản giao dịch chứng khoán, nhà đầu tư nên tự mình lựa chọn CTCK để mở tài khoản. Việc mở tài khoản chứng khoán hiện nay được các CTCK thực hiện miễn phí, đồng thời khách hàng cũng không phải ký quỹ, đặt cọc khoản tiền nào.

Các phiên giao dịch và mệnh giá cổ phiếu

Theo Quy chế thành viên, niêm yết và giao dịch chứng khoán ban hành kèm theo Quyết định số 04/Qđ (ngày 27/3/1999) của Chủ tịch UBCKNN, TTGDCK tổ chức các phiên giao dịch chứng khoán từ 8h đến 11h các ngày thứ Hai, thứ Tư, thứ Sáu hàng tuần, trừ các ngày nghỉ theo quy định trong Bộ luật lao động.

NĐ 48/CP về chứng khoán và TTCK qui định: mệnh giá cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư thống nhất là 10.000 đ. đối với trái phiếu, mệnh giá tối thiểu của trái phiếu là 100.000 đ. Trong trường hợp giá cổ phiếu lên hay xuống thì cũng sẽ dao động xung quanh mức 10.000 đ này. Từ những tư vấn của CTCK và tùy vào khả năng tài chính, nhà đầu tư sẽ tự quyết định nên mua hay bán loại chứng khoán nào, số lượng bao nhiêu và yêu cầu CTCK thực hiện lệnh mua, bán của mình. Nếu đồng ý để lại chứng khoán do mình sở hữu cho CTCK lưu giữ hộ tại CTCK để bảo quản và thực hiện các quyền của khách hàng đối với chứng khoán nhằm tránh rủi ro, hư hỏng, mất mát, giả mạo... thì cũng có nghĩa là nhà đầu tư đã sử dụng nghiệp vụ lưu ký chứng khoán tại CTCK.

Giới hạn số lượng cổ phiếu:

Tất cả các nhà đầu tư chứng khoán có thể mua, bán số lượng cổ phiếu đang nắm giữ. Mức hạn chế số lượng cổ phiếu là 5% cho thể nhân và 10% cho pháp nhân (trong nước); 3% cho cá nhân và 7% đối với pháp nhân (nước ngoài).

Phí môi giới chứng khoán

UBCKNN qui định mức phí môi giới tối đa của các CTCK là 0,75% trên tổng trị giá mua bán cổ phiếu và 0,5% đối với trái phiếu.

Theo nguồn tin từ UBCKNN, hiện nay Ủy ban đang kiến nghị giảm mức phí tối đa môi giới cổ phiếu xuống 0,35% và trái phiếu 0,1%. Mức phí thanh toán bù trừ là 0,4% trên tổng trị giá thanh toán và miễn phí gửi lưu ký CK. Trên thị trường tự do hiện nay, mức phí môi giới là 1% cho cổ phiếu.

Quy trình đặt một lệnh của nhà đầu tư

VASC theo Thời báo Kinh tế Việt Nam

Đặt lệnh mua hay bán chứng khoán

Nhà đầu tư muốn mua hoặc muốn bán sẽ đến gặp công ty chứng khoán.

Khách hàng ký hợp đồng uỷ thác mua hoặc uỷ thác bán chứng khoán với công ty chứng khoán.

Khách hàng đặt lệnh mua, bán chứng khoán với phòng tiếp thị bằng phiếu lệnh. Nội dung chi tiết của lệnh gồm có:

- a. Lệnh mua hay lệnh bán;
- b. Tên chứng khoán - mã số chứng khoán;
- c. Số lượng chứng khoán;
- d. Giá;
- e. Điều kiện về thời gian đáo hạn của trái phiếu (nếu có).

Sau khi kiểm tra tính hợp lệ của phiếu lệnh, Phòng tiếp thị công ty chứng khoán chuyển giao phiếu lệnh cho phòng giao dịch, đồng thời thông báo cho phòng thanh toán bù trừ.

Cùng lúc này, một nghiệp vụ rất quan trọng là phòng giao dịch + phòng thanh toán + công ty chứng khoán phải tiến hành kiểm tra tài khoản của khách hàng. Luật quy định khách mua phải có đủ tiền 100% trong tài khoản giao dịch và khách bán phải có đủ 100% chứng khoán.

Công ty kiểm tra lần cuối tính hợp lệ của lệnh mua - lệnh bán. Phòng giao dịch chuyển lệnh qua máy cho đại diện giao dịch tại TTGDCK.

Giao dịch tại TTGDCK

Đại diện giao dịch nạp lệnh mua - bán vào hệ thống máy điện tử của TTGDCK, gọi tắt là hệ thống giao dịch chi tiết nạp vào hệ thống gồm các khoản a, b, c, d, e (cả mục 3 nói trên) cùng với các chi tiết kế tiếp sau đây:

- f. Số hiệu của lệnh giao dịch;
- g. Lệnh sửa đổi hoặc huỷ bỏ (kèm số hiệu của lệnh gốc);
- h. Giao dịch cho khách hàng giao dịch tự doanh;
- i. Mã số quản lý đầu tư nước ngoài (nếu là người đầu tư nước ngoài);
- k. Mã số của thành viên;
- l. (Các chi tiết khác do TTGDCK quy định).

Nếu có sửa đổi hay huỷ bỏ lệnh theo ý kiến khách hàng thì đại diện giao dịch nhập lại lệnh mới kèm số hiệu lệnh gốc. Lệnh mới (sửa đổi/huỷ bỏ) chỉ

hiệu lực khi lệnh gốc chưa được thực hiện.

TTGDCK sau mỗi đợt khớp lệnh lúc 9 - 10 - 11 giờ sẽ thông báo kết quả cho lệnh được khớp đến đại diện giao dịch và cho công ty chứng khoán (chi tiết kết quả khớp lệnh).

Đại diện giao dịch nhận thông báo của TTGDCK lập tức báo cho phòng giao dịch của công ty tất cả chi tiết liên quan đến lệnh.

Phòng giao dịch ghi "đã mua hoặc đã bán" vào phiếu lệnh của khách hàng và thông báo cho phòng thanh toán.

TTGDCK xác nhận với đại diện giao dịch về kết quả giao dịch sau khớp lệnh. Chi tiết xác nhận gồm có:

1. Tên chứng khoán;
2. Khối lượng mua và bán;
3. Tên (mã số) của bên thành viên đối tác;
4. Ngày, thời gian giao dịch được thực hiện ;
5. Số hiệu của lệnh được thực hiện;
6. Các chi tiết cần thiết khác theo quy định của TTGDCK.

Kết thúc phiên giao dịch

Phòng giao dịch tổng hợp kết quả giao dịch trong ngày và chuyển đến phòng thanh toán kèm phiếu lệnh đã được thực hiện.

Phòng thanh toán lập báo cáo thanh toán và bù trừ về chứng khoán và tiền vốn chuyển cho phòng lưu ký, thanh toán bù trừ và đăng ký chứng khoán (của TTGDCK).

Phòng lưu ký, thanh toán bù trừ và đăng ký chứng khoán so khớp số liệu và thực hiện thủ tục thanh toán, đồng thời gửi thông báo cho ngân hàng thanh toán của hai bên đối tác mua - bán để thanh toán vốn đã giao dịch.

Các công ty và ngân hàng thanh toán vốn (ngân hàng hoạt động lưu ký) thực hiện tác nghiệp về thanh toán vốn.

Trong trường hợp công ty chứng khoán chưa kịp thanh toán trong thời hạn quy định, TTGDCK sẽ dùng quỹ hỗ trợ thanh toán thực hiện thay cho công ty chứng khoán (sau đó tính lãi, phạt và các hình thức chế tài khác đối với công ty chứng khoán - quy định tại các điều 61 - 62 của Quy chế lưu ký, thanh toán bù trừ và đăng ký chứng khoán ban hành theo Qđ số 05/UBCKNN ngày 27/3/99 của UBCKNN).

Đầu tư vào cổ phiếu: Năm yếu tố cần nhắc trước khi đầu tư

Nếu bạn có vài triệu đồng và muốn mua cổ phiếu vì tò mò, xin hãy từ từ bởi vì mua bây giờ sẽ mất khá nhiều thời gian, dù cho bạn có đặt giá cao nhất cũng chưa chắc đã mua được. Hãy đợi khi nào người ta bán ra nhiều thì bạn mua cũng chưa muộn.

VASC theo Thời báo Kinh tế Việt Nam

Để phân tích và lựa chọn cổ phiếu, nhà đầu tư thường mất khá nhiều thời gian và công sức nghiên cứu về các công ty được niêm yết để có được những quyết định đúng đắn chứ không phải trông đợi vào sự may rủi. Nhà đầu tư cần hiểu rõ về công ty, tiếp đó là phân tích về thị trường, phân tích về ngành kinh tế, phân tích về công nghệ, phân tích về nguồn cung cấp, phân tích tài chính và phân tích rủi ro.

1. Phân tích về thị trường.

Nhà đầu tư cần biết chính xác công ty đang hoạt động trong lĩnh vực nào, một công ty có thể đăng ký hoạt động trên rất nhiều lĩnh vực nhưng thực sự công ty chỉ hoạt động chính trên một vài lĩnh vực, những lĩnh vực đó sẽ mở rộng hay thu hẹp trong tương lai; công ty sản xuất sản phẩm gì, sản phẩm đó so sánh với các sản phẩm cùng loại có những điểm mạnh, điểm yếu nào; những công ty nào cũng sản xuất những sản phẩm tương tự và liệu họ có thể chiếm thị phần của công ty hay không; nhóm khách hàng chủ yếu có tiếp tục sử dụng sản phẩm của công ty trong tương lai hay không...?

2. Phân tích về ngành

Ngành kinh tế mà công ty hoạt động có khả năng tăng trưởng mạnh hay suy yếu trong tương lai; khi nền kinh tế suy thoái thì ngành kinh tế bị ảnh hưởng bởi mức độ nào; Khi có quá nhiều doanh nghiệp đầu tư vào ngành thì tỷ suất lợi nhuận có giảm?

3. Phân tích về công nghệ

Công nghệ hiện tại có phải là công nghệ thích hợp không; công nghệ đó có bị lạc hậu và phải thay thế bởi công nghệ khác trong thời gian tới hay không; công nghệ có gây ô nhiễm môi trường hay không và chi phí để xử lý ô nhiễm môi trường là bao nhiêu?

4. Phân tích tài chính

Nhà đầu tư thường xem xét rất kỹ bản báo cáo kiểm toán và các bản báo

cáo tài chính của công ty và phần diễn giải của báo cáo kiểm toán.

5. Xem xét kế hoạch kinh doanh

Điểm quan trọng nhất trong bản kế hoạch kinh doanh của một công ty là tính khả thi của nó, không phải là nhân những kết quả trong quá khứ với một hệ số nào đó. Làm thế nào để đạt được doanh số như trong bản kế hoạch kinh doanh, những yếu tố về thị trường được xem xét ở trên làm thay đổi doanh số như thế nào và các chi phí trong tương lai sẽ biến đổi ra sao?

Sau khi phân tích, bạn sẽ có được một cái nhìn về công ty và những đánh giá riêng của mình về hoạt động cũng như khả năng sinh lợi của công ty trong tương lai. Tuy nhiên, bạn cũng cần cập nhật liên tục kết quả hoạt động của công ty và các thông tin liên quan đến công ty, hay xem xét những yếu tố cả những yếu tố thuận lợi và khó khăn để có thể đánh giá được công ty đã hoặc sẽ đạt được bao nhiêu phần trăm những mục tiêu trong kế hoạch kinh doanh đề ra chứ không phải là đạt được bao nhiêu phần trăm kết quả so với cùng kỳ năm trước.

Xây dựng kế hoạch đầu tư chứng khoán

Tuy nhiên, lĩnh vực đầu tư đầy hấp dẫn này dường như không có chỗ cho những quyết định theo cảm tính. Muốn thành công bạn phải có kỹ năng phán đoán, xem xét và phân tích vấn đề. Điều quan trọng hơn cả là phải hoạch định được một kế hoạch đầu tư thích hợp.

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Không ít người xem việc đầu tư chứng khoán như tham gia vào một cuộc chơi ngẫu hứng với hy vọng việc mua chứng khoán sẽ kiếm được nhiều tiền nhanh chóng. Tuy nhiên, lĩnh vực đầu tư đầy hấp dẫn này dường như không có chỗ cho những quyết định theo cảm tính. Muốn thành công bạn phải có kỹ năng phán đoán, xem xét và phân tích vấn đề. Điều quan trọng hơn cả là phải hoạch định được một kế hoạch đầu tư thích hợp.

Theo kinh nghiệm của các nhà phân tích đầu tư, trong quá trình hoạch định kế hoạch đầu tư, nhà đầu tư phải xem xét các vấn đề sau:

1. Nên đầu tư bao nhiêu tiền vào chứng khoán? Câu trả lời tùy thuộc vào khả năng tài chính của bạn. Trước hết, bạn phải xác định được khoản tiền có thể sử dụng cho việc đầu tư chứng khoán (sau khi đã trừ các khoản nợ và nhu cầu về tiền trong tương lai). Sau đó, bạn cần xác định tỷ lệ giữa khoản tiền đầu tư dài hạn và đầu tư ngắn hạn. Thông thường, các nhà tư vấn đầu tư thường hỏi bạn các thông tin về các khoản thu nhập (bao gồm thu nhập từ lương, thưởng, các khoản gửi tiết kiệm, đầu tư) và chi tiêu của bạn (bao gồm các khoản chi tiêu cho ăn ở, y tế, giáo dục, giải trí...) để xác định khả năng bạn có thể tham gia đầu tư. Có được các thông số trên cùng với mục tiêu đầu tư của bạn, nhà môi giới sẽ đưa ra các ý kiến tư vấn thích hợp. Đối với các tổ chức đầu tư, khả năng tài chính cũng cần được xác định rõ nhằm xác định họ có thể đầu tư bao nhiêu tiền vào chứng khoán.

2. Xác định mục đích đầu tư và mức độ rủi ro có thể chấp nhận. Cũng như các lĩnh vực đầu tư khác, trong đầu tư chứng khoán tồn tại mối quan hệ tỷ lệ thuận giữa mức thu nhập với mức rủi ro. Thu nhập càng cao thì mức độ rủi ro tiềm ẩn càng lớn. Khi đầu tư vào cổ phiếu, các nhà đầu tư thường kỳ vọng vào hai loại thu nhập, đó là thu nhập từ cổ tức và từ mức tăng thị giá cổ phiếu. Thu nhập từ cổ tức thường không được đảm bảo vì còn tùy thuộc vào tình hình kinh doanh của công ty và quyết định của Hội đồng quản trị. Thu nhập từ mức tăng thị giá cổ phiếu là biểu hiện của mối quan hệ trực tiếp giữa

triển vọng kinh doanh của công ty với nhu cầu mua cổ phiếu trên thị trường. Một khi công ty có những biểu hiện cho thấy triển vọng sẽ phát triển tốt thì các nhà đầu tư sẽ mua cổ phiếu với hy vọng giá cổ phiếu sẽ tăng trong tương lai.

Đầu tư vào cổ phiếu chứa đựng nhiều loại rủi ro (bao gồm rủi ro về lãi suất, rủi ro về tính thanh khoản, rủi ro kinh doanh, rủi ro lạm phát...) trong khi thu nhập chỉ có hai hình thức như đã nói ở trên. Do vậy nhà đầu tư cần phải xác định mục đích đầu tư một cách rõ ràng. Đây là một yếu tố quan trọng và là cơ sở để đánh giá kết quả đầu tư.

Ngoài ra, mục đích đầu tư còn phản ánh lối sống và tham vọng của nhà đầu tư. Các nhà đầu tư theo đuổi mục tiêu thu nhập từ cổ tức thường đầu tư vào cổ phiếu của các công ty kinh doanh dịch vụ công cộng như điện, điện thoại... hoặc các cổ phiếu thượng hạng. Một số khác lại thích các cổ phiếu mà thị giá có xu hướng tăng về lâu dài để tạo thu nhập ở tuổi già. Cũng có những nhà đầu tư chọn cổ phiếu với mục tiêu có tính chất đầu cơ thông qua việc mua bán các cổ phiếu mà giá cả biến động mạnh trong thời gian ngắn. Đây là loại đầu tư có mức độ rủi ro cao nhất. Tuy vậy, đối với những người mới bắt đầu bước vào thị trường chứng khoán (TTCK) thì nên đầu tư hơn là đầu cơ.

3. Liệu đầu tư chứng khoán có phải là cách thức đầu tư thích hợp? Khi ở vị trí nhà đầu tư chứng khoán, bạn có tự hỏi liệu quyết định đầu tư vào lĩnh vực chứng khoán có thích hợp không? Để trả lời câu hỏi này một cách thỏa đáng, bạn phải hiểu rõ các đặc trưng cơ bản của cổ phiếu, trái phiếu, các loại hợp đồng quyền chọn, hợp đồng tương lai... và các công cụ đầu tư khác. Mỗi loại công cụ đầu tư đáp ứng một mục tiêu khác nhau.

Xác định một danh mục đầu tư hỗn hợp gồm cả cổ phiếu, trái phiếu... cũng là một cách để hạn chế rủi ro mà vẫn có cơ hội đạt được mục tiêu lợi nhuận. Để xác định được một danh mục đầu tư hợp lý, bạn có thể sử dụng phương pháp phân bổ vốn theo các công cụ đầu tư. Phương pháp này có thể thực hiện theo trình tự sau:

- Bước 1. Xác định nhóm các công cụ đầu tư. Thông thường có 3 loại công cụ chính là: cổ phiếu, trái phiếu và các khoản đầu tư ngắn hạn để chuyển thành tiền mặt.

- Bước 2. Xác định tỷ lệ đầu tư cho mỗi nhóm công cụ. Tỷ lệ đầu tư được xác định dựa vào mục tiêu đầu tư và các điều kiện kinh tế như tỷ lệ lãi suất, lạm phát...

- Bước 3. Xác định các loại chứng khoán cụ thể cho mỗi công cụ đầu tư, đồng thời xác định tỷ lệ cho từng loại chứng khoán đã lựa chọn.

4. Làm thế nào lựa chọn được loại cổ phiếu thích hợp? Để có loại cổ phiếu thích hợp, nhà đầu tư cần nghiên cứu tất cả các thông tin liên quan đến công ty mà họ muốn đầu tư. Các thông tin này bao gồm lịch sử và đặc điểm của công ty, tình hình tài chính, các chi tiết của đợt phát hành và tổ chức bảo lãnh phát hành. Nhà đầu tư có thể tìm các thông tin này trong Bản cáo bạch, thông cáo phát hành, trong Báo cáo tài chính của công ty hoặc từ các công ty dịch vụ tư vấn đầu tư. Các quyết định đầu tư chỉ nên đưa ra khi bạn đã có đủ cơ sở thông tin về khoản đầu tư của mình.

5. Lựa chọn thời điểm tốt nhất để mua bán cổ phiếu. Lựa chọn thời điểm mua bán là một vấn đề rất quan trọng mà tất cả các nhà đầu tư đều quan tâm, đặc biệt là các nhà đầu tư ngắn hạn. Làm thế nào để mua được cổ phiếu ở lúc giá thấp trước khi giá tăng và bán ra trước khi giá hạ? Để trả lời câu hỏi này một cách có cơ sở, nhà đầu tư phải nắm bắt được phương pháp phân tích kỹ thuật và phân tích cơ bản trong đầu tư chứng khoán. Có hai loại thời điểm, thời điểm chung của thị trường và thời điểm của từng loại cổ phiếu cụ thể. Các yếu tố như chu kỳ kinh tế, lãi suất lạm phát... có thể được sử dụng để xác định thời điểm chung của thị trường. Đối với cổ phiếu của công ty, khi phân tích dự đoán xu hướng biến động giá, ngoài những yếu tố mang tính vĩ mô như đã kể trên cần đưa vào mô hình phân tích các yếu tố nội tại trong doanh nghiệp như đặc thù kinh doanh, chiến lược phát triển riêng của công ty...

6. Làm thế nào để mua được cổ phiếu đúng giá? Các nhà phân tích đầu tư khuyên bạn nên sử dụng phương pháp phân tích cơ bản để định giá mua hợp lý. Thông thường việc phân tích căn cứ vào các tỷ số sau:

- Giá trị sổ sách của cổ phiếu: Nếu thị giá cổ phiếu đang thấp hơn giá trị sổ sách thì điều đó cho thấy cổ phiếu đang được bán với giá rẻ. Tuy nhiên các cổ phiếu có thị giá cao hơn giá trị sổ sách cũng chưa hẳn là có giá đắt, có thể do thị trường đánh giá cao tiềm năng phát triển của công ty trong tương lai.

- Tỷ số nợ trên vốn cổ phần: Cho thấy mức độ nợ trên giá trị ròng của công ty, nếu công ty có tỷ số này cao sẽ phải đương đầu với áp lực trả lãi cao trong tương lai. Có thể so sánh tỷ số này với tỷ số nợ bình quân của các công ty trong cùng ngành đồng thời phân tích thêm các tỷ số về khả năng thanh toán để có đánh giá xác thực hơn về mức độ nợ của công ty.

- Tỷ số P/E (Thị giá (P) so với thu nhập (E) của mỗi cổ phần): So sánh tỷ số P/E với mức tăng trưởng dự đoán trong các năm tới của công ty cũng là một cách để các nhà đầu tư biết được họ đang mua cổ phiếu với giá cao hay thấp. Nếu tỷ số P/E cao hơn thì cổ phiếu đang được bán với giá cao và ngược lại. Những nhà đầu tư thích kiếm lời từ sự tăng giá cổ phiếu thường quan tâm

đến các cổ phiếu có tỷ số này thấp hơn mức trung bình của thị trường.

-Tỷ số thu nhập cho mỗi cổ phần: Tỷ số này là thước đo hiệu quả kinh doanh và khả năng mang lại thu nhập cho cổ phiếu thường trong tương lai, nó cho thấy mức thu nhập mà cổ phiếu thường có thể đem lại.

7. Lựa chọn công ty môi giới chứng khoán Lựa chọn được công ty môi giới chứng khoán thích hợp là một yếu tố rất quan trọng, ảnh hưởng trực tiếp đến quyết định đầu tư của bạn. Nói cách khác, nó sẽ ảnh hưởng đến sự bảo toàn vốn và khả năng sinh lời của đồng vốn.

Có 2 loại công ty môi giới mà nhà đầu tư có thể giao dịch, đó là: - Công ty môi giới dịch vụ toàn phần: Đây là loại công ty cung cấp đủ các dịch vụ từ việc mua bán chứng khoán, lưu ký chứng khoán, quản lý danh mục đầu tư, thu hộ cổ tức cho khách hàng đến việc cung cấp thông tin, đưa ra ý kiến tư vấn. - Công ty môi giới dịch vụ từng phần: Loại công ty này thường chỉ giúp khách hàng thực hiện việc mua bán chứng khoán mà không có các dịch vụ cung cấp thông tin hoặc tư vấn đầu tư.

Để chọn được công ty môi giới thích hợp, bạn nên chủ động tìm hiểu thông qua bạn bè, người thân hoặc các phương tiện thông tin để biết được công ty nào có đội ngũ chuyên viên môi giới tốt, có uy tín, có mức phí hợp lý.

8. Lựa chọn chiến lược đầu tư Chiến lược đầu tư phụ thuộc rất nhiều vào mục tiêu đầu tư và thiên hướng chấp nhận rủi ro của bạn. Xếp theo tính chất đầu cơ từ thấp đến cao có thể thống kê các chiến lược đầu tư như:

- Chiến lược mua giữ để hưởng cổ tức và sự tăng giá cổ phiếu: Đây là chiến lược đầu tư lâu dài có thể đem lại lợi nhuận mà không đòi hỏi nhà đầu tư phải quan tâm theo dõi các tin tức tài chính hàng ngày. Chiến lược này xuất phát từ những kết luận cho rằng trong quá khứ giá chứng khoán luôn tăng một cách đều đặn. Dù có thể giảm được các rủi ro phát sinh do việc lựa chọn thời điểm, nhưng việc lựa chọn loại cổ phiếu cho chiến lược này không phải dễ.

Theo kinh nghiệm của các nhà phân tích đầu tư, chọn cổ phiếu thượng hạng của các công ty có sức mạnh tài chính, các công ty hàng đầu trong các ngành công nghiệp có triển vọng tăng trưởng là thích hợp cho chiến lược này. Thường các cổ phiếu này có khả năng tăng thị giá và có cổ tức cao trong tương lai. Đây là chiến lược khá đơn giản, thích hợp cho các nhà đầu tư mới bắt đầu tham gia TTCK.

- Chiến lược chi phí thấp hơn giá trung bình: Chiến lược này khuyên nhà đầu tư nên sử dụng một khoản tiền cố định để mua cổ phiếu vào những thời

điểm xác định theo tháng, quý hay nửa năm. Như vậy, khi giá cổ phiếu hạ nhà đầu tư sẽ mua được một số lượng cổ phiếu nhiều hơn là khi giá tăng. ý tưởng của chiến lược đầu tư này là trong một khoảng thời gian dài, chi phí trung bình để mua một cổ phiếu luôn thấp hơn giá trung bình của mỗi cổ phiếu trên thị trường. Tuy nhiên, nếu ở vào giai đoạn giá hạ liên tục nhà đầu tư có thể sẽ bị lỗ.

- Chiến lược tổng giá trị đầu tư cố định: Theo như chiến lược này, nhà đầu tư luôn duy trì một khoản tiền đầu tư cố định vào một hỗn hợp cổ phiếu cả trong trường hợp giá tăng lẫn giảm. Chiến lược này cho phép nhà đầu tư bán bớt cổ phiếu ở thời điểm giá tăng để thu lợi nhuận, ngược lại khi giá hạ nhà đầu tư phải mua thêm cổ phiếu để đưa tổng giá trị đầu tư trở lại mức ban đầu. Việc xác định tổng giá trị đầu tư là bao nhiêu tùy thuộc vào mức độ rủi ro mà bạn có thể chấp nhận. Nếu bạn thích có thu nhập từ tăng giá cổ phiếu thì mức này sẽ cao hơn là khi bạn thích có thu nhập từ cổ tức.

- Chiến lược duy trì tỷ lệ bất biến giữa cổ phiếu và trái phiếu: Chiến lược này cũng tương tự như chiến lược trên, duy chỉ khác ở điểm là nó luôn duy trì một tỷ lệ đầu tư cố định giữa cổ phiếu và trái phiếu. Ví dụ như tỷ lệ đầu tư vào cổ phiếu là 60%, đầu tư vào trái phiếu và các chứng khoán có thu nhập cố định khác là 40%. Chiến lược này cho phép nhà đầu tư sử dụng lợi nhuận từ chứng khoán tăng giá để đầu tư vào các chứng khoán khác. Tuy nhiên, nó không đảm bảo mang lại lợi nhuận.

- Chiến lược mua trả chậm: Chiến lược này chỉ dành cho các nhà đầu tư lão luyện, thích đầu tư ngắn hạn và có tính chất đầu cơ. Nó cho phép nhà đầu tư chỉ phải trả một phần, thường là 50% tiền mua cổ phiếu. Phần còn lại, công ty môi giới chứng khoán sẽ cho vay.

- Chiến lược bán khống: Điểm đặc trưng của chiến lược này là việc bán chứng khoán không thuộc sở hữu của người bán. Việc bán khống được thực hiện khi người bán dự đoán giá của một loại chứng khoán nào đó sẽ giảm trong tương lai, họ vay chứng khoán của các nhà môi giới hoặc của các công ty chứng khoán để bán và hy vọng sẽ mua được chứng khoán với giá thấp hơn để trả lại cho người cho vay. Việc mua bán này thường được thực hiện thông qua tài khoản bảo chứng. Nếu dự đoán của người bán là đúng, họ có thể thu được lợi nhuận từ khoản chênh lệch giữa giá bán trừ đi giá mua và chi phí lãi vay. Đây là chiến lược đầu tư có độ rủi ro cao nhất vì vậy pháp luật hiện hành vẫn chưa cho phép nhà đầu tư dùng chiến lược này trên thị trường.

Xây dựng được một kế hoạch đầu tư thích hợp thật không dễ dàng đối với những nhà đầu tư mới bước chân vào TTCK. Bạn cần biết rõ bản thân mình

và thử phân tích theo các vấn đề nêu trên trước khi đưa ra quyết định đầu tư. Tuy nhiên, bạn không nên áp dụng một cách cứng nhắc mà cần có sự điều chỉnh mục tiêu, chiến lược một cách linh động cho phù hợp với những biến động của thị trường.

Để thành công trong đầu tư qua mạng

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Một trong những ứng dụng hấp dẫn nhất trong hàng ngàn ứng dụng của Internet là nhà đầu tư cá nhân có thể đầu tư trên mạng. Tất cả đều hoàn toàn miễn phí từ những thông tin đầu tư của các công ty, các nhân viên tư vấn, các chính sách đầu tư cho đến những bản tin thị trường và những lời khuyên của các chuyên gia về chứng khoán và thị trường chứng khoán (TTCK).

Bước đầu tiên để trở thành nhà đầu tư trên mạng là bạn phải mở một tài khoản giao dịch với công ty chứng khoán. Một trong những trang web tốt nhất để lựa chọn nhà môi giới cho bạn có địa chỉ www.sonic.net/donaldj, địa chỉ này cung cấp danh sách, bản giới thiệu tóm tắt các công ty môi giới và quan trọng là chúng hoàn toàn miễn phí. Trang này liệt kê và đánh giá xếp hạng những nhà môi giới theo các tiêu chí, đặc điểm, chi phí, lĩnh vực hoạt động kinh doanh chứng khoán và nhiều yếu tố khác nữa.

Bước tiếp theo, bạn phải xác định một số trang web có thể cung cấp cho bạn những thông tin phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật của toàn bộ thị trường và những công ty mà bạn muốn đầu tư vào. Một số trong những trang chủ đầy đủ thông tin về tài chính nhất và dễ vào nhất là <http://finance.yahoo.com>, www.moneycentral.com, www.cnbc.com, www.cnnfn.com dành cho thông tin phân tích cơ bản, và www.stockcharts.com, www.investtech.com dành cho những thông tin về phân tích kỹ thuật.

Đối với thông tin phân tích kỹ thuật, một trong những trang chủ được biết đến nhiều nhất trang <http://finance.yahoo.com>. Có nhiều trang web khác cũng cung cấp các bản phân tích hoạt động thị trường trong ngày và cuối ngày miễn phí. Các bạn có thể vào trang www.completetrader.com để tham khảo phân tích chỉ số công nghiệp Dow Jones miễn phí vào cuối mỗi ngày.

Sau khi tham khảo những trang web nói trên, bạn đã có được tài khoản đầu tư chứng khoán trên mạng cũng như một số nguồn thông tin về phân tích cơ bản, phân tích kỹ thuật của toàn bộ thị trường và của những loại chứng khoán mình muốn. Tiếp theo, bạn cần tìm hiểu việc giao dịch chứng khoán và bước đầu tiên trong "Bốn bước để trở thành nhà đầu tư thành công trên mạng Internet".

1. Theo dõi đồ thị

Bước đầu tiên trong việc tìm hiểu giao dịch chứng khoán là theo dõi những dạng đồ thị để biết được những dấu hiệu của hoạt động giao dịch chứng khoán. Một phương pháp đã được kiểm chứng trong việc xác định những loại chứng khoán để đầu tư là hãy chú ý đến những chứng khoán có giá vừa mới "kịch trần" trong vòng 52 tuần qua và hiện giá chỉ mới có xu hướng đi xuống tý chút. Điển hình là do có xu hướng bán chứng khoán ra nhiều nên loại chứng khoán đó sẽ có lúc tạm ngừng và kết quả là giá chứng khoán sẽ giảm trong vòng vài ngày, vài tuần hoặc là lâu hơn nữa.

Phải chú ý đảm bảo là giá không giảm quá mức giá trung bình động của 50 ngày hoặc 200 ngày, lý do là những chỉ tiêu đó được nhiều nhà đầu tư cá nhân và các nhà đầu tư có tổ chức xem như là những mức hỗ trợ chủ yếu để ra quyết định đầu tư hay là rút ra khỏi thị trường. Nếu như giá của một cổ phiếu vượt quá mức giá trung bình động hỗ trợ chính thì thường là nhiều người sẽ đổ xô vào đầu tư loại cổ phiếu đó và giá sẽ tiếp tục tăng cao nữa. Tuy nhiên, nếu đến lúc những mức hỗ trợ chính đó không còn đúng nữa thì những nhà đầu tư lại tìm kiếm các cơ hội đầu tư khác. Những nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu đó sẽ ngay lập tức thi nhau bán ra loại cổ phiếu này và giá của nó sẽ cứ thế mà "rớt" một cách khủng khiếp. Cách tốt nhất để nghiên cứu mẫu đồ thị này là truy cập vào trang web, chẳng hạn như là trang www.bigcharts.com và chọn xem giá trung bình động trong 50 ngày và 200 ngày.

2. Tìm kiếm thông tin

Bước tiếp theo trong việc tìm kiếm các giao dịch trên mạng là tìm hiểu thông tin của những công ty mà bạn cho là tốt và có triển vọng thông qua phân tích đồ thị đã chọn để đầu tư như trên. Những thông tin cơ bản của công ty như thế nào? Công ty sắp tới có lợi nhuận không hay là sắp tách cổ phiếu?... Đây là các sự kiện lớn, quan trọng ảnh hưởng đến quyết định đầu tư vào cổ phiếu của các nhà đầu tư (mặc dù là họ có thể chỉ mua theo tin đồn rồi bán đi khi biết rõ thông tin, nên bạn cần cẩn thận nếu bạn là nhà đầu tư ngắn hạn).

Để theo dõi những thông tin cơ bản của công ty bạn đầu tư, bạn nên truy cập vào những trang chủ đã nêu ở phần trước, đọc các báo cáo của công ty niêm yết và theo dõi các chương trình về tài chính trên phương tiện truyền thông như CNBC, CNNFN & Bloomberg. Bạn có thể sẽ biết được những thông tin tốt về công ty mình đầu tư, định hướng kinh doanh của nó trong những quý, những năm tiếp theo, các sản phẩm kinh doanh của công ty và những mối quan hệ kinh doanh tiềm năng có thể tạo cho công ty một vị thế

cạnh tranh tốt hơn trên thị trường.

3. Chọn cho mình một chiến thuật đầu tư

Một khi bạn đã xác định được loại cổ phiếu nào nên đầu tư, phân tích công ty theo hai phương pháp phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật rồi thì đây là lúc bạn phải chọn cho mình một chiến thuật đầu tư. Nếu như bạn chỉ giao dịch cổ phiếu thì bạn chỉ có một chiến thuật đầu tư là mua vào cổ phiếu, nhiều biến thiên khác có thể mang lại cho bạn nhiều lợi nhuận hơn.

Khi giao dịch hợp đồng lựa chọn trên mạng Internet, bạn có thể lựa chọn trên hơn 20 cách khác nhau dựa trên các cổ phiếu. Một số cách sẽ có lời khi giá cổ phiếu đi lên, loại khác lại kiếm lời khi giá cổ phiếu đi xuống và có những loại chỉ có lời khi giá cổ phiếu nằm trong một giới hạn nào đó. Với hợp đồng lựa chọn, bạn có thể giao dịch mà giao dịch này chỉ có lãi cao nhất tại mức giá thấp hơn giá thị trường hiện tại của loại cổ phiếu đó.

Trường hợp bạn là một nhà đầu tư hợp đồng lựa chọn thì một trang chủ về định giá, biến động của hợp đồng lựa chọn và những phương pháp cần thiết cho một nhà đầu tư mà bạn không thể bỏ qua được là www.optionetics.com. Trang này cung cấp cho bạn các phân tích thị trường trong ngày cũng như phân tích toàn bộ thị trường vào cuối ngày, cập nhật các bài báo mỗi ngày về giao dịch, đầu tư cổ phiếu và hợp đồng lựa chọn. Trang web này còn có những dữ liệu thị trường được cập nhật liên tục và danh sách liệt kê những người thành công, thất bại trong đầu tư chứng khoán trên mạng cũng như giá cao nhất, thấp nhất trong ngày.

4. Theo dõi tình hình tài khoản giao dịch

Theo dõi tình hình tài khoản giao dịch mỗi ngày chứ không phải là mỗi phút. Nhiều trang web và công ty môi giới chứng khoán trên mạng Internet cho phép người đầu tư theo dõi tình hình giao dịch của mình. Thậm chí một số công ty còn gửi e-mail hàng đêm thông báo cho nhà đầu tư kết quả giao dịch chứng khoán trong ngày.

Mặc dù cảm nang "Bốn bước để trở thành nhà đầu tư thành công trên mạng Internet" được hàng ngàn nhà đầu tư áp dụng một cách có hiệu quả kể từ khi đầu tư trên mạng bùng nổ, nhưng cần phải nhớ cảm nang này chỉ thực sự có hiệu quả khi bạn nắm rõ các cổ phiếu mình đầu tư cũng như chiến thuật đầu tư định sử dụng. Cần phải khuyến cáo rằng, các nhà đầu tư phải liên tục thực hành đầu tư thử một số loại cổ phiếu trước để rèn luyện các kỹ năng đầu tư và sự tự tin trước khi thực sự đầu tư vào TTCK qua mạng Internet

Lưu ký Chứng khoán

VASC theo Thời báo Kinh tế Việt Nam

Trong hoạt động thị trường CK, lưu ký CK là vấn đề quan trọng, cần được nhà đầu tư và các chủ thể tham gia thị trường xử lý đúng đắn.

1. Lưu ký CK là hành động đầu tiên để các CK có thể giao dịch trên thị trường tập trung - việc lưu giữ, bảo quản CK của khách hàng và giúp khách hàng thực hiện các quyền của mình đối với CK - được thực hiện thông qua các thành viên lưu ký (TVLK) của TTGDCK .

2. TVLK là các công ty CK, ngân hàng thương mại, muốn được cơ quan có thẩm quyền cấp phép hành nghề, phải hội đủ các điều kiện sau:

- a/ đã được UBCKNN hoặc NHNN cấp phép thành lập và hoạt động.
- b/ Phải có cơ sở vật chất - kỹ thuật đủ để đảm bảo thực hiện dịch vụ lưu ký.
- c/ Phải có tối thiểu hai nhân viên và một người trong ban giám đốc phụ trách, đã được cấp giấy phép hành nghề lưu ký CK.

3. Các CK được phép lưu ký hoặc tái lưu ký CK phải tuân thủ các quy tắc sau đây: a/ TVLK phải mở và quản lý các tài khoản cho khách hàng có CK ký gửi.

b/ Tổ chức, cá nhân không phải TVLK nếu có yêu cầu lưu ký CK thì phải lưu ký CK tại TVLK trong nước, nếu người Việt Nam hoặc TVLK nước ngoài, nếu người nước ngoài đã được UBCKNN cấp phép hoạt động.

4. TVLK CK phải mở tài khoản lưu ký CK của chính mình để hạch toán, gửi rút hoặc chuyển khoản CK theo các quy tắc cụ thể:

- a/ Nhận thực hiện lưu ký CK của khách hàng đứng tên mình với tư cách người được khách hàng uỷ quyền và thực hiện các nghiệp vụ lưu ký, thanh toán bù trừ và đăng ký CK.
- b/ Không được phép sử dụng CK, tiền của khách hàng này vì lợi ích của khách hàng khác hoặc vì lợi ích của chính mình.
- c/ Các CK niêm yết tại TTGDCK phải được lưu ký tập trung tại TTGDCK và TVLK tái lưu ký CK của khách hàng mình tại TTGDCK.
- d/ CK lưu ký tập trung tại TTGDCK dưới các hình thức lưu ký tổng hợp, và khi đó người phát hành CK trở thành người đồng sở hữu CK lưu ký tổng hợp.

5. TVLK có quyền và các nghĩa vụ sau:

- a/ Uỷ quyền bằng văn bản cho ngân hàng chỉ định thực hiện việc thanh toán tiền liên quan đến giao dịch CK và cam kết thông báo cho TTGDCK khi có

các thay đổi liên quan đến uỷ quyền.

b/ Uỷ quyền bằng văn bản cho TTGDCK thực hiện các nghiệp vụ liên quan đến thanh toán các giao dịch CK.

c/ Chịu trách nhiệm đối với tất cả các hoạt động của nhân viên trong việc thanh toán CK.

d/ Tuân thủ các quy định của các cơ quan có thẩm quyền về các vấn đề có liên quan đến hoạt động lưu ký, thanh toán bù trừ và lưu ký CK.

e/ Cung cấp cho TTGDCK các thông tin cần thiết.

6. CK lưu ký tại TTGDCK phải là CK của các TCPH đã được đăng ký tại trung tâm. CK ký gửi phải là CK hợp lệ, không bị hư hỏng và không thuộc loại CK bị cầm trao đổi, không thuộc loại CK bị mất cắp và không có kiện cáo v.v... Sau khi hạch toán số CK ký gửi, nếu phát hiện CK không còn giá trị lưu hành, thì TVLK gửi các loại CK đó phải chịu trách nhiệm về tổn thất do việc gửi CK đó gây ra.

7. Trong hoạt động LKCK, TTGDCK có vai trò chi phối quyết định, và có trách nhiệm:

a/ Cung cấp dịch vụ LKCK giao dịch tại trung tâm.

b/ Giám sát các TVLK trong việc lên danh sách người sở hữu CK ký gửi tại trung tâm.

c/ Cung cấp cho TVLK các thông tin về tài khoản lưu ký CK. d/ Hướng dẫn việc rút, gửi, chuyển nhượng, giao và nhận CK.

d/ Chịu trách nhiệm hoàn toàn về những thiệt hại do TTGDCK gây ra cho các TVLK.

8. LKCK có hiệu lực, khi TTGDCK hạch toán ghi có vào tài khoản tiền gửi CK của TVLK mở tại trung tâm. Hiệu lực được quy định cụ thể:

a/ LKCK có liên quan đến BLPCHK, hoặc đã mua CK đã đăng ký, kể từ ngày TTGDCK nhận được báo cáo phân bổ CK phát hành mới cho nhà đầu tư.

b/ LKCK để thực hiện các quyền của người sở hữu CK, khi:

- Phát hành thêm CP để tăng vốn

- Trả cổ tức bằng CK

- Chuyển đổi trái phiếu chuyển đổi

- Phát hành trái phiếu chuyển đổi và quyền mua CP khi TTGDCK nhận được tiền thanh toán đặt mua...

Một số lý thuyết giao dịch áp dụng trong phân tích kỹ thuật

Nói một cách tổng quát, phân tích kỹ thuật là nghiên cứu mối tương quan giữa cung và cầu của một loại hàng hoá cụ thể nào đó, chẳng hạn như là cổ phiếu (CP), trái phiếu (TP), hợp đồng quyền lựa chọn... Việc nghiên cứu chủ yếu là xem xét, đánh giá giá cả và khối lượng giao dịch của chúng.

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán (số 45,46 ngày 13,20/10/2000, tác giả: Thu Hằng)

Cơ sở lý luận nền tảng của phương pháp phân tích kỹ thuật là giả cả chứng khoán (CK) được quyết định bởi cung và cầu về CK. Vì vậy, các công cụ áp dụng trong phân tích kỹ thuật chủ yếu là đánh giá các mặt nhất định của cung và cầu. Cụ thể các nhà phân tích kỹ thuật lập biểu đồ các chỉ số tài chính trong quá khứ như giá cả, khối lượng giao dịch CK, chỉ số chung của thị trường chứng khoán (TTCK)...

Trong phương pháp phân tích kỹ thuật, người ta phải công nhận các giả định sau đây:

- Giá trị thị trường của CK được quyết định bởi sự tác động hỗ tương giữa cung và cầu về CK đó.
- Cung và cầu được quyết định bởi một số yếu tố nhất định. Trong số đó có những yếu tố liên quan đến những thay đổi về kinh tế do các nhà phân tích căn bản đưa ra, xem đó là quan điểm và sự phỏng đoán cho hoạt động của thị trường.

Dưới đây là một số lý thuyết giao dịch chủ yếu trong phương pháp phân tích kỹ thuật:

1. Lý thuyết ý kiến đối nghịch

Quan điểm của lý thuyết này là nên đi ngược lại hành động của một nhóm nhà đầu tư cụ thể. Điển hình của lý thuyết này là lý thuyết "lô lẻ", theo đó giao dịch lô lẻ thường do các nhà đầu tư không chuyên với số vốn mua hạn chế thực hiện. Lý thuyết này cho rằng, các nhà đầu tư nhỏ thường hành động không mấy hiệu quả vì vậy nên đưa ra chiến lược đi ngược lại với những gì mà các nhà giao dịch lô lẻ đang làm. Hầu hết các nhà phân tích theo lý thuyết lô lẻ đều lập ra biểu đồ tỷ lệ giữa khối lượng lô lẻ mua vào trên khối lượng lô lẻ bán ra hàng tuần (gọi là chỉ số mua - bán lô lẻ). Đồng thời với tỷ lệ này, các nhà phân tích còn đưa vào chung một biểu đồ một số loại chỉ số của thị trường như là căn cứ về mức giá chung của thị trường. Chỉ số mua - bán lô lẻ

cao thường dẫn đến dự đoán giá trên thị trường giảm và ngược lại nếu chỉ số này thấp thường được coi là có dấu hiệu dự đoán giá sẽ lên.

2. Thuyết bán không khối lượng nhỏ

Theo tâm lý chung, nhà đầu tư sẽ thực hiện bán không khi họ mong đợi giá CK sẽ giảm trong tương lai. Nhà đầu tư nhỏ chỉ có tâm lý bi quan khi giá CK bị sụt giảm trong khoảng thời gian dài tức là chỉ khi nào thị trường sắp sửa thay đổi theo chiều hướng khác.

3. Vị thế tiền mặt của quỹ hỗ tương (hay là đồng tiền thông minh)

Các quỹ hỗ tương thường nắm giữ một phần giá trị của danh mục đầu tư dưới dạng tiền mặt vì thứ nhất, quỹ luôn cần tiền mặt để đảm bảo khả năng thanh toán cho các CK do những người chủ quỹ bán lại cho quỹ và thứ hai là tiền thu được từ hoạt động kinh doanh CK của quỹ có thể chưa được đầu tư kịp thời. Một quỹ hỗ tương có lượng tiền mặt cao có thể được coi là một chỉ dẫn đầu tư giá tăng cho nhà đầu tư, bởi vì khả năng mua vào tiềm tàng của nó rất cao và ngược lại một tỷ suất tiền mặt thấp nghĩa là các quỹ này đã mua vào rất nhiều nên khả năng mua vào tiếp là rất nhỏ mà khả năng bán ra rất cao như là chỉ dẫn đầu tư giá hạ cho nhà đầu tư.

Khi đó, các nhà phân tích kỹ thuật sẽ theo dõi tình trạng tiền mặt của các quỹ hỗ tương để thăm dò hoạt động và sẽ hành động trái ngược với các quỹ hỗ tương, tức khi quỹ có lượng tiền mặt cao các nhà phân tích kỹ thuật khuyến cáo nhà đầu tư bán CK ra để thu lợi nhuận vì lúc này nhu cầu mua CK của các quỹ là rất lớn và ngược lại.

4. Số dư có trên tài khoản môi giới

Số dư có là phần lãi của nhà đầu tư do việc bán chứng khoán (CK) mang lại, được để lại trong tài khoản của mình tại công ty môi giới để tái đầu tư. Các nhà phân tích kỹ thuật xem số dư này như là một khả năng mua tiềm tàng vì thế họ giải thích sự sụt giảm của số dư có cũng tương đương với việc đầu cơ giá hạ bởi vì khả năng mua vào của nhà đầu tư khi đó sẽ thấp. Nói cách khác, các nhà phân tích kỹ thuật xem việc xây dựng số dư có như là một sự tăng trưởng trong khả năng mua CK và là dấu hiệu để đầu cơ giá lên.

5. Các ý kiến tư vấn đầu tư

Các nhà phân tích kỹ thuật cho rằng, khi đa số các dịch vụ tư vấn đầu tư đều đồng loạt tư vấn các nhà đầu tư bán CK ra thì đó là dấu hiệu cho thấy thị trường đang tiến dần đến điểm đáy và bắt đầu có xu hướng lên giá. Vì vậy số người bán ra thường nhiều nhất khi đồ thị tiến gần đến điểm đáy của thị trường. Các nhà phân tích kỹ thuật thống kê và xem tỷ lệ các dịch vụ tư vấn bán ra (đầu cơ giá xuống) như là một chỉ số đo lường khuynh hướng biến

động thị trường. Thường khi chỉ số này đạt tới một tỷ lệ khoảng 60%, tức là thị trường đang đi xuống khi đó nhà phân tích kỹ thuật là người theo quan điểm đối lập sẽ xem như đây là biểu hiện của thị trường sắp đi lên. Ngược lại, khi chỉ số này đạt mức 20% tức là thị trường đang đầu cơ giá lên thì nhà phân tích kỹ thuật xem như đây là biểu hiện của thị trường sắp đi xuống.

6. Tỷ lệ giữa quyền lựa chọn mua và quyền lựa chọn bán (Put/Call option)

Đây là công cụ tương đối mới của các nhà phân tích kỹ thuật theo quan điểm đối lập. Họ sử dụng các hợp đồng về quyền chọn bán (Call option: Cho phép người nắm giữ quyền được bán cổ phiếu với một giá cụ thể trong một khoảng thời gian xác định khi cổ phiếu có dấu hiệu giá xuống) và quyền chọn mua (Put option: Cho phép người nắm giữ quyền được mua cổ phiếu với một giá cụ thể trong một khoảng thời gian xác định khi cổ phiếu có dấu hiệu giá lên).

Các nhà phân tích kỹ thuật lý giải rằng, khi tỷ số Put/Call option thấp, tức là thị trường đang có xu hướng sụt giá mà theo họ (với quan điểm đối lập) thì đây lại là biểu hiện của chỉ thị giá lên và ngược lại. Trên thị trường, các nhà phân tích kỹ thuật đang áp dụng quy tắc cho rằng, khi tỷ số Put/Call option lớn hơn 0,70 tức là thị trường đang đi lên (nhưng đối với họ lúc này thị trường sẽ có biểu hiện sắp đi xuống). Ngược lại, khi tỷ số Put/Call option bằng hoặc nhỏ hơn 0,70 tức là biểu hiện của giá xuống (nhưng đối với họ lúc này thị trường có biểu hiện sắp đi lên).

7. Số dư nợ trên tài khoản môi giới

Số dư nợ trong tài khoản thể hiện tình trạng nhà đầu tư vay mượn CK từ công ty môi giới. Số dư này được xem như là sự biểu thị cho thái độ của một nhóm nhà đầu tư hoạt động hiệu quả, dựa trên sự chênh lệch của giá CK. Vì vậy, một sự gia tăng về số dư nợ sẽ chỉ cho các nhà phân tích kỹ thuật thấy có một sự gia tăng về sức mua CK và cũng là dấu hiệu của sự lên giá CK.

Trong thực tế, phương pháp phân tích kỹ thuật thường không được xem là phương pháp thay thế cho phương pháp phân tích cơ bản mà chúng được sử dụng kết hợp với nhau. Tuy nhiên, phân tích kỹ thuật có điểm ưu việt hơn phân tích cơ bản đó là việc phân tích dễ hơn, nhanh hơn và có thể cùng lúc thực hiện việc phân tích đồng thời với nhiều loại CK hơn.

Một thuận lợi khác của phương pháp phân tích kỹ thuật là không bị lệ thuộc vào các báo cáo tài chính (tức là dựa vào sự chính xác trong công việc của kế toán viên, kiểm toán viên khi lập và kiểm tra các báo cáo này, mà trong thực tế đã có nhiều sai sót xảy ra), vì hầu hết các dữ liệu được các nhà

phân tích kỹ thuật sử dụng như là giá CK, khối lượng giao dịch và những thông tin về giao dịch khác đều có nguồn gốc từ TTCK.

Một số khái niệm tài chính

VASC tổng hợp từ Yahoo Finance

Tài sản lưu động và công nợ phải trả

Đây là những chỉ số quan trọng để đánh giá tình hình của một công ty trong ngắn hạn. Tài sản lưu động là tiền mặt, những tài sản có tính chất tương tự như tiền mặt, các khoản phải thu (khoản tiền mà khách hàng nợ công ty) và cả hàng tồn kho. Nhìn chung, đó là những tài sản có thể nhanh chóng chuyển đổi thành tiền mặt. Công nợ phải trả là bất cứ những gì công ty nợ trong ngắn hạn.

Vấn đề cần quan tâm là khi 2 chỉ số này biến động quá lớn trong từng giai đoạn cụ thể. Nếu lượng tài sản lưu động tăng lên nhanh chóng, điều đó có nghĩa là công ty đang tăng lượng tiền mặt (một dấu hiệu tốt) hoặc cũng có thể là công ty đang gặp rắc rối với một số khoản nợ khó đòi (điều này không tốt chút nào). Còn việc công nợ phải trả tăng quá nhanh rất ít khi là một biểu hiện tốt ngoại trừ một số ít trường hợp khi công ty đang thực hiện một mục tiêu ngắn hạn nào đó.

Tóm lại khi 2 chỉ số này biến động quá lớn, bạn cần phải xem xét lại tình trạng của công ty. Kiểm tra lại các nghiên cứu phân tích, các bản báo cáo tài chính... Thậm chí trong trường hợp này ban lãnh đạo cần phải giải thích cụ thể những thay đổi về điều kiện tài chính của công ty.

Rủi ro và lợi nhuận

Hẳn bạn muốn làm giàu trên thị trường chứng khoán? Tuy nhiên, trước khi quyết định đầu tư vào một danh mục chứng khoán, điều đầu tiên bạn phải chấp nhận là không bao giờ có sự đầu tư nào đem lại lợi nhuận mà không có rủi ro.

Theo Webster, rủi ro là khả năng bị thua lỗ hoặc tổn thất. Trong đầu tư chứng khoán, rủi ro chính là sự thay đổi liên tục của giá cả chứng khoán. Nói cách khác khi đầu tư vào thị trường chứng khoán, bạn không thể chắc chắn về lợi nhuận thu được.

Dù bạn quyết định đầu tư hay gửi tiết kiệm, bạn luôn phải đối mặt với những rủi ro. Bạn có thể cất tiền trong nhà nhưng bạn vẫn phải chấp nhận rủi ro mất trắng nếu nhà bạn cháy. Bạn có thể gửi tiền vào ngân hàng nhưng sức mua của đồng đôla có thể giảm do ảnh hưởng của lạm phát khiến giá trị thực tế của đồng đôla bạn nhận được còn thấp hơn cả khi gửi tiền. Đầu tư vào cổ

phiếu, trái phiếu hoặc quỹ tương hỗ cũng có những rủi ro ở nhiều mức độ khác nhau.

Thực tế thứ hai bạn phải đối mặt là để có được lợi nhuận càng lớn từ danh mục đầu tư, rủi ro bạn phải chấp nhận càng lớn. Gửi tiền tiết kiệm tuy ít có rủi ro nhưng ngược lại tiền lãi bạn nhận được cũng không đáng kể.

Rủi ro khi đầu tư chứng khoán là không thể tránh khỏi nhưng chúng ta có thể kiểm soát được. Kiểm soát rủi ro tức là việc bạn có thể tăng tối đa lợi nhuận trong khi đó giảm thiểu rủi ro. Làm được như vậy có nghĩa là bạn đã có một lợi nhuận hợp lý với một mức rủi ro chấp nhận được.

Vậy như thế nào là rủi ro chấp nhận được? Mỗi nhà đầu tư có một quan điểm khác nhau. Tuy nhiên, một quan niệm chung được nhiều nhà đầu tư thống nhất đó là khi bạn không phải tỉnh giấc lúc nửa đêm và lo lắng về quyết định đầu tư của mình. Nếu việc đầu tư làm bạn quá lo lắng tức là bạn cần phải xem xét lại quyết định của mình, xem xét lại mức độ rủi ro của các chứng khoán trong danh mục. Trái lại, khi bạn thấy mình thanh thản, điều đó có nghĩa là mức độ rủi ro để bạn có thể đạt được những mục tiêu tài chính của mình là chấp nhận được.

Cổ tức và Tỷ suất cổ tức

Cổ tức là khoản tiền mà các công ty trích ra từ lợi nhuận để trả cho cổ đông. Người ta thường tính cổ tức trên một cổ phiếu. Tuy nhiên khi so sánh cổ tức giữa các công ty, bạn lại phải quan tâm tới tỷ suất cổ tức. Đây là một tỷ lệ phần trăm giữa cổ tức và thị giá cổ phiếu. Chỉ tiêu này cho biết tỷ lệ cổ tức bạn sẽ nhận được so với số tiền bạn phải trả để mua cổ phiếu. Ví dụ, nếu bạn nhận được 2 đôla Mỹ hàng năm từ mỗi cổ phiếu và thị giá cổ phiếu là 50 đôla thì tỷ suất cổ tức sẽ là 4%.

Không phải bất cứ cổ phần nào cũng đem lại cho bạn cổ tức. Nếu một công ty đang tăng trưởng nhanh có thể làm lợi cho các cổ đông bằng cách tái đầu tư, trong trường hợp đó, nó sẽ không trả cổ tức. Ví dụ công ty Microsoft không trả cổ tức nhưng các cổ đông của công ty không hề phàn nàn gì về điều này. Một cổ phiếu không được trả cổ tức không hẳn là cổ phiếu của công ty đang làm ăn thua lỗ. Tuy nhiên, rất nhiều nhà đầu tư muốn được trả cổ tức, đặc biệt là các nhà đầu tư ở tuổi sắp nghỉ hưu, vì cả lý do thu nhập và an toàn.

Tuy nhiên bạn cũng không nên chỉ tìm mua những cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao bởi vì bạn có thể sẽ nhanh chóng gặp rắc rối. Giả sử cổ phiếu nói trên có cổ tức 2 đôla và tỷ suất cổ tức 4%, tức là cao hơn hẳn tỷ suất trung bình của thị trường (2%). Điều này không có nghĩa là mua cổ phiếu đó là tốt nhất. Hãy xem xét điều gì sẽ xảy ra nếu công ty đó không thực hiện được kế hoạch

thu nhập và giá cổ phiếu sụt trong vòng 1 đêm từ 50 xuống còn 40 đôla một cổ phiếu. Điều đó có nghĩa là giá cổ phiếu giảm 20% và đây tỷ suất cổ tức lên tới 5% (2đôla/40 đôla). Liệu bạn có muốn đầu tư vào một cổ phiếu như vậy chỉ vì tỷ suất cổ tức cao hơn? Có lẽ là không. Ngay cả khi tìm mua những cổ phiếu cho nhiều cổ tức, bạn cũng phải chắc chắn là công ty đó không có vấn đề gì về tài chính.

Khi bạn tìm mua những cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao, bạn cần xem xét tỷ lệ trả cổ tức của công ty. Chỉ số này thể hiện tỷ lệ phần trăm lợi nhuận được trích ra để trả cho cổ đông dưới hình thức cổ tức. Nếu tỷ lệ này vượt quá 75% có nghĩa là công ty không tái đầu tư lợi nhuận một cách hợp lý. Một tỷ lệ trả cổ tức cao thường hàm ý là thu nhập của công ty được sử dụng phần lớn để trả cho cổ đông và có nghĩa là công ty đang cố gắng thu hút các nhà đầu tư mua cổ phiếu của mình.

Kỹ thuật phân tích cơ bản

Phân tích cơ bản là một trong những phương pháp phân tích chứng khoán được sử dụng rất phổ biến. Các nhà đầu tư theo cách tiếp cận này thường quan tâm nhiều tới các thông số cơ bản một của công ty như tốc độ tăng trưởng doanh số và lợi nhuận, từ đó rút ra những kết luận về giá trị thực tế của cổ phiếu. Sau đó, bằng cách so sánh thị giá cổ phiếu với giá trị thực tế đó nhà đầu tư quyết định có nên mua hay không.

Một trong những nhà đầu tư thành đạt nhờ sử dụng phân tích cơ bản là Peter Lynch, nhà quản lý huyền thoại của quỹ đầu tư tương hỗ Fidelity Magellan. Dưới sự điều hành của Peter, quỹ này được biết đến như một quỹ đầu tư phát đạt nhất từ trước tới nay. Một nhà phân tích cơ bản nổi tiếng nữa phải kể đến là Warren Buffet, nhà đầu tư rất thành đạt nhờ công ty dệt Bershire Hathaway. Buffet sử dụng Bershire Hathaway làm phương tiện để đầu tư vào các cổ phiếu khác và đã đạt được những thành công rực rỡ. Hiện nay một cổ phiếu của Bershire Hathaway được giao dịch với giá hơn 60.000 đôla Mỹ.

Hầu hết các nhà đầu tư cá nhân đều sử dụng phương pháp phân tích cơ bản theo cách này hay cách khác để ra quyết định đầu tư. Nếu bạn có ý định tìm kiếm cổ phiếu "mua và giữ" để bạn có thể mua và giữ nhiều năm mà không phải lo lắng về những biến động giá, bạn nên sử dụng phương pháp phân tích cơ bản.

Các hệ số tài chính Nội dung quan trọng trong phân tích đầu tư CK

Cùng với quá trình phân tích các báo cáo tài chính, việc phân tích và sử dụng các hệ số tài chính là những nội dung quan trọng để định giá cổ phiếu vào đầu tư chứng khoán.

VASC theo Thời báo Kinh tế Việt Nam

Quá trình phân tích sẽ giúp cho nhà đầu tư thấy được điều kiện tài chính chung của doanh nghiệp, đó là doanh nghiệp hiện đang ở trong tình trạng rủi ro mất khả năng thanh toán, hay đang làm ăn tốt và có lợi thế trong kinh doanh khi so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành hoặc đối thủ cạnh tranh.

Việc sử dụng hệ số tài chính trong phân tích đầu tư vốn trên thị trường chứng khoán sẽ tạo ra chi phí thấp mà hiệu quả lại cao hơn, và việc này cũng đúng ngay cả trên thị trường tiền tệ khi các ngân hàng tài trợ vốn cho doanh nghiệp thông qua cấp tín dụng. Đối với những nhà quản lý, việc sử dụng hệ số tài chính để giám sát quá trình kinh doanh, nhằm đảm bảo công ty sử dụng hiệu quả các nguồn vốn sẵn có và tránh lâm vào tình trạng mất khả năng thanh toán.

Thông qua các hệ số tài chính, nhà quản lý thấy được tình trạng tài chính và hoạt động của công ty có được củng cố không và liệu các hệ số nói chung của nó tốt hơn hay tồi tệ hơn so với hệ số của các đối thủ cạnh tranh. Khi các hệ số này thấp hơn các chuẩn mực nhất định, thì có giải pháp kiểm soát, khắc phục trước khi phát sinh các vấn đề nghiêm trọng. Ngoài ra, việc phân tích các hệ số tài chính cũng cho phép nhà đầu tư hiểu rõ hơn mối quan hệ giữa bảng cân đối tài sản và các báo cáo tài chính (ví dụ như để tính toán thu nhập trên đầu tư của một công ty cần phải lấy số liệu tổng tài sản từ bảng cân đối kế toán và số liệu lợi nhuận ròng từ báo cáo thu nhập).

Hệ số tài chính được phân chia thành 4 nhóm dựa trên các tiêu chí về hoạt động, khả năng thanh toán, nghĩa vụ nợ và khả năng sinh lời của công ty.

Nhóm hệ số khả năng thanh toán

Tính thanh khoản của tài sản phụ thuộc mức độ dễ dàng chuyển đổi tài sản thành tiền mặt mà không phát sinh thua lỗ lớn. Việc quản lý khả năng thanh toán bao gồm việc khớp các yêu cầu trả nợ với thời hạn của tài sản và các nguồn tiền mặt khác nhằm tránh mất khả năng thanh toán mang tính chất kỹ thuật. Việc xác định khả năng thanh toán là quan trọng, nó quyết định đến

nghĩa vụ nợ của công ty, do vậy sử dụng hệ số thanh toán được xem là cách thử nghiệm tính thanh khoản của công ty. Trong thực tế hệ số thanh toán được sử dụng nhiều nhất là hệ số khả năng thanh toán hiện tại và hệ số khả năng thanh toán nhanh (hay còn gọi là hệ số thử axit).

Hệ số khả năng thanh toán hiện tại là mối tương quan giữa tài sản lưu động và các khoản nợ ngắn hạn, hệ số này cho thấy mức độ an toàn của công ty trong việc đáp ứng nhu cầu thanh toán các khoản nợ ngắn hạn.

Hệ số khả năng thanh toán hiện tại = Tài sản lưu động / Nợ ngắn hạn.

Hệ số khả năng thanh toán nhanh là mối tương quan giữa các tài sản lưu hoạt và các khoản nợ ngắn hạn, đảm bảo khả năng thanh toán nhanh sau khi tài sản đã được loại bỏ bởi các hàng tồn kho và tài sản kém tính thanh khoản.

Hệ số khả năng thanh toán nhanh = (Tài sản lưu động - Hàng dự trữ) / Nợ ngắn hạn.

Nhóm hệ số hoạt động

Các hệ số hoạt động xác định tốc độ mà một công ty có thể tạo ra được tiền mặt nếu có nhu cầu phát sinh. Bao gồm các hệ số thu hồi nợ trung bình, hệ số thanh toán trung bình, hệ số hàng lưu kho.

Hệ số thu hồi nợ trung bình biểu thị thông qua kỳ thu hồi nợ trung bình của một công ty sẽ cho biết công ty đó phải mất bao lâu để chuyển các khoản phải thu thành tiền mặt.

Kỳ thu hồi nợ trung bình = Các khoản phải thu / (Doanh số bán chịu hàng năm / 360 ngày).

Hệ số thanh toán trung bình biểu thị thông qua thời hạn thanh toán trung bình, phản ánh mối tương quan giữa các khoản phải trả đối với tiền mua hàng chịu mỗi năm.

Thời hạn thanh toán trung bình = Các khoản phải trả / (Tiền mua chịu hàng năm / 360 ngày).

Hệ số hàng lưu kho biểu thị số lượng hàng đã bán trên số hàng còn lưu kho, hệ số này cho thấy khả năng dùng vốn vào các hàng hoá luân chuyển cao, tránh được lưu kho bởi các mặt hàng kém tính lưu hoạt.

Hệ số hàng lưu kho = Giá trị hàng đã bán tính theo giá mua / Giá trị hàng lưu kho trung bình.

Nhóm hệ số nợ của công ty

Phản ánh tình trạng nợ hiện thời của công ty, có tác động đến nguồn vốn hoạt động và luồng thu nhập thông qua chi trả vốn vay và lãi suất khi đáo hạn. Tình trạng nợ của công ty được thể hiện qua các hệ số: hệ số nợ; hệ số thu nhập trả lãi định kỳ; hệ số trang trải chung.

Hệ số nợ hay tỷ lệ nợ trên tài sản cho biết phần trăm tổng tài sản được tài trợ bằng nợ. Hệ số nợ càng thấp thì hiệu ứng đòn bẩy tài chính càng ít và ngược lại hệ số nợ càng cao thì hiệu ứng đòn bẩy tài chính càng cao.

Hệ số nợ = Tổng số nợ/Tổng tài sản

Hệ số nợ được phản ánh thông qua hệ số nợ trên vốn cổ phần (D/E) và hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản (LD/TA). Hệ số nợ trên vốn cổ phần biểu thị tương quan giữa nợ dài hạn và vốn cổ phần. Mức cao thấp của hệ số này phụ thuộc vào từng lĩnh vực kinh tế khác nhau.

Hệ số nợ trên vốn cổ phần (D/E)= (Nợ dài hạn + Giá trị tài sản đi thuê)/ Vốn cổ phần.

Hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản (LD/TA) so sánh tương quan nợ với tổng tài sản của một công ty, và có thể cho biết những thông tin hữu ích về mức độ tài trợ cho tài sản bằng nợ dài hạn của một công ty, hệ số này có thể dùng để đánh giá hiệu ứng đòn bẩy tài chính của một công ty.

Hệ số thu nhập trả lãi định kỳ. Việc tìm xem một công ty có thể thực hiện trả lãi đến mức độ nào cũng rất quan trọng, và người ta đã sử dụng hệ số thu nhập trả lãi định kỳ. Hệ số này đánh giá khả năng sử dụng thu nhập hoạt động (thu nhập trước thuế và lãi- EBIT) để trả lãi của một công ty, hệ số này cho biết công ty có khả năng đáp ứng được các nghĩa vụ trả nợ lãi đến mức nào, thông thường hệ số thu nhập trả lãi định kỳ càng cao thì khả năng thanh toán lãi của công ty cho các chủ nợ càng lớn.

Hệ số thu nhập trả lãi định kỳ= EBIT/ Chi phí trả lãi hàng năm

Bí quyết đầu tư trên thị trường chứng khoán của một số nhà đầu tư tiêu biểu

Sau một thời gian "lăn lộn" với những biến động của thị trường, nhiều nhà đầu tư bước đầu đã tích lũy được một số kinh nghiệm của "cuộc chơi" chứng khoán.

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Nhìn lại hoạt động của thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong thời gian vừa qua không thể không đề cập đến sự nhiệt tình của công chúng đầu tư. Sau một thời gian "lăn lộn" với những biến động của thị trường, nhiều người bước đầu đã tích lũy được một số kinh nghiệm của "cuộc chơi". Sau đây xin tóm lược và giới thiệu với các nhà đầu tư kinh nghiệm của một số nhà đầu tư tiêu biểu.

Làm thế nào để xác định mức độ hấp dẫn của một loại cổ phiếu?

Ông Bùi Hoàng, một nhà đầu tư cá nhân tại Công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC) cho biết: Việc đánh giá độ hấp dẫn của một loại cổ phiếu (CP) không thuần túy chỉ là những phân tích có tính chất kỹ thuật mà phải xét đến cả yếu tố tâm lý. Yếu tố tâm lý này có thể là sự biến động thường xuyên do thông tin lan truyền giữa các nhà đầu tư, do dư luận hoặc chịu sự chi phối từ nhiều luồng thông tin khác nhau.

Hiện nay, cơ sở để đánh giá độ hấp dẫn một loại CP nào đó chỉ căn cứ trên một số thông tin do chính công ty có CP niêm yết đó cung cấp hay qua các bản cáo bạch hoặc các luồng dư luận khác nhau... Cách tôi thường làm là lập một "danh mục đầu tư" bằng cách xác định danh sách các loại CP theo thứ tự ưu tiên, từ hấp dẫn nhất đến kém hấp dẫn nhất. Việc "xếp hạng" này căn cứ vào các yếu tố như giá cả, mức độ giao dịch, độ tăng trưởng và cả yếu tố tâm lý... Tuy nhiên, việc xác định thứ tự ưu tiên này chỉ được áp dụng trong một thời điểm nhất định.

Khi nào thì nên mua cổ phiếu?

Anh Việt Hưng, một nhà đầu tư cá nhân tại Công ty chứng khoán Sài Gòn (SSI) cho biết: TTCK thời gian vừa qua có một số loại CP có "những bước dừng lại" để "tiếp tục đi lên". Thời điểm dừng ở đây thường nảy sinh một trong hai vấn đề: điểm dừng chuyển giá CP theo hướng đi lên hoặc đi xuống. Tuy nhiên, với TTCK Việt Nam trong năm đầu hoạt động thì khả năng đi lên nhiều hơn. Theo tôi lúc giá CP dừng lại thì nên mua ngay, còn trường hợp giá

CP đi xuống thì phải chấp nhận.

Ngoài ra, mua bán CP còn phải dựa trên sự tổng hợp của nhiều yếu tố, cả yếu tố tâm lý lẫn các phân tích tình hình CP đó. Để làm được điều này đòi hỏi nhà đầu tư phải trải qua các bước nghiên cứu về hoạt động, về tương lai và cả về tính căn bản của CP của công ty có CP niêm yết đó. Tính căn bản này thuộc về vấn đề chuyển nhượng hay độ hấp dẫn trên thị trường.

Khi nào thì nên bán ra cổ phiếu?

Anh Phan Bá Anh, một nhà đầu tư cá nhân đang công tác tại Công ty Tư vấn Xây dựng tổng hợp Negecco cho biết: Trong tình trạng thiếu "hàng" như hiện nay thì giá các loại CP có xu hướng còn tăng. Nguyên tắc cơ bản được nhiều nhà đầu tư áp dụng là khi giá CP lên thì mua vào và khi giá đang xuống thì bán ra. Bất cứ một nhà đầu tư nào cũng kỳ vọng muốn bán CP ở giá cao nhất để thu được lợi nhuận tối đa. Tuy nhiên, cái khó ở chỗ là làm thế nào để xác định được giá một loại CP tăng hay giảm liên tục hoặc biết đích xác lúc nào giá CP lên tới đỉnh cao nhất.

Theo tôi, nhà đầu tư nên bán CP khi giá vừa phải và giá đang lên. Nếu cứ kỳ vọng chờ giá CP lên tới "đỉnh" rồi mới bán ra thì chưa chắc đã bán được. Hơn nữa, nhà đầu tư cũng không nên có tâm lý quá đáng tiếc khi thấy CP mà mình vừa bán đi lại tiếp tục lên giá. Tóm lại, nên mua CP trước khi giá rớt xuống "đáy" và bán ra trước khi nó lên tới "đỉnh".

Thước đo của nhà đầu tư chứng khoán là gì?

Anh Lê Doãn Hà, một nhà đầu tư cá nhân công tác tại Công ty TNHH Hiệp Sang cho biết: Điều quan trọng đối với một nhà đầu tư CP là phải xác định được chi phí cơ hội. Nói cách khác, nhà đầu tư phải xác định được đỉnh điểm của từng loại CP để từ đó mới đưa ra quyết định mua hay không mua, giá nào thì mua được, giá nào thì bán ra có lời và giá nào thì nên "găm giữ"...

Để làm được điều này đòi hỏi nhà đầu tư phải có khả năng phân tích và một sự hiểu biết nhất định về loại CP đó, phải thường xuyên cập nhật tất cả các thông tin, các báo cáo tài chính có liên quan đến tình hình hoạt động của công ty đó.

Tiêu chí nào để tìm ra các cổ phiếu tăng trưởng?

Anh Mai Tiến, một nhà đầu tư cá nhân tại Công ty chứng khoán Ngân hàng A' châu cho biết: Có nhiều yếu tố để xác định đâu là một loại CP tăng trưởng như: thu nhập trên mỗi cổ phần hay tỷ lệ lợi tức trên vốn cổ phần gia tăng liên tiếp trong 3 hay 5 năm... Các công ty tăng trưởng về cơ bản đều có bảng cân đối tài sản lành mạnh với mức vốn cổ phần ít nhất phải gấp đôi tổng nợ.

Ngoài những số liệu về thu nhập và doanh số, nhà đầu tư cần phải đánh giá xem liệu công ty đó có khả năng duy trì được nhịp độ tăng trưởng nhanh hay không, hoặc có thể tự tài trợ cho sự phát triển của nó trong tương lai hay cần phải vay mượn từ bên ngoài...

Việc đánh giá CP tăng trưởng phụ thuộc vào các tiêu chí và quan niệm của mỗi nhà đầu tư. Tuy nhiên có một điều không thể phủ nhận được là nếu nắm giữ CP tăng trưởng thì nhà đầu tư có nhiều cơ hội thu được từ cổ tức và hưởng lợi do chênh lệch giá CP trong tương lai.

Đầu tư như thế nào khi giá cổ phiếu biến động?

Trước biến động lên xuống thường xuyên về giá của hai loại cổ phiếu (CP) Ree và Sam trong những phiên giao dịch gần đây, nhiều nhà đầu tư tỏ ra băn khoăn không biết thời điểm nào là thích hợp để mua-bán CP và mua-bán ở mức giá bao nhiêu là hợp lý.

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Ông Bùi Tiến, một nhà đầu tư cá nhân đang mở tài khoản tại Công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển (BSC) đã trao đổi về một số kinh nghiệm của ông xung quanh sự kiện này. Ông Bùi Tiến cho biết, sự biến động giá CP Ree và Sam bắt nguồn từ thông tin Công ty cổ phần Cơ Điện Lạnh (Ree) công bố bán ra hơn 1,8 triệu CP quỹ. Kể từ khi xuất hiện thông tin này, thị trường chứng khoán (TTCK) đã có những biểu hiện tốt hơn, cụ thể là "con sốt" giá CP Ree và Sam đã được "hạ nhiệt". Hành động can thiệp này xuất phát từ sự nghiệp phát triển chung của TTCK và để bảo vệ nhà đầu tư, đặc biệt những nhà đầu tư nhỏ, ít vốn và thiếu kinh nghiệm. Xét về lợi ích chung, diễn biến giá CP Ree và Sam như vậy là tốt, tránh được tình trạng gây lũng đoạn thị trường của một số "đại gia" đang nắm giữ một khối lượng lớn CP, đồng thời giúp tạo ra sự giao chuyển, tăng khả năng thanh khoản cho CP, tạo điều kiện cho đại đa số nhà đầu tư có thể tham gia mua-bán CP dễ dàng hơn.

Những biến động bất thường về giá của hai loại CP Ree và Sam đã khiến nhiều nhà đầu tư lúng túng khi đặt lệnh. Nhưng ông Tiến lại cho biết quan điểm đầu tư của ông là thích nghi trong mọi tình huống. Vận dụng tâm lý quần chúng về từng loại CP để định ra một tâm lý và lựa chọn phù hợp cho giải pháp của riêng mình. Cụ thể, trong giai đoạn giá cả biến động này, nên tách riêng CP Ree và Sam ra thành một nhóm CP chịu sự "theo dõi đặc biệt". Theo ông Tiến, bí quyết chính là sự kiên trì theo dõi biến động hai loại CP này từng phiên một, kết hợp với "dư luận quần chúng", sau đó tổng hợp các ý kiến và đưa ra nhận định cho phiên giao dịch sau.

Ông Tiến nói: "Trước khi đến sàn giao dịch bao giờ ở nhà tôi cũng lập ra một bảng Hiệu quả kinh tế của từng loại CP. Bảng này được lập theo từng thang thời gian và được phân loại theo từng tính chất, khả năng và xu hướng đầu tư. Nhờ vậy, khi đến sàn giao dịch, chỉ cần ngồi theo dõi là tôi có thể đưa

ra nhận định hoặc quyết định mua hay bán và đầu tư ở mức giá nào là có hiệu quả". Ông Tiến cho rằng có hai cách để xác định thứ tự ưu tiên đầu tư:

- Ưu tiên về tính ưu việt
- Ưu tiên về tính hiệu quả

Theo ông, nếu xếp thứ tự ưu tiên từ hiệu quả nhất đến kém hiệu quả nhất thì sẽ là: Laf, Tms và Hap. Hai loại CP còn lại là Ree và Sam được xác định là loại CP tăng trưởng nên trong thời điểm hiện nay không nên xếp vào thứ tự ưu tiên nào cả. Sở dĩ coi Laf là hiệu quả nhất là vì giá CP này còn thấp và có thể tiếp tục mua vào có lời. Mặt khác, mặc dù giá CP Tms hiện đã ở mức khá cao nhưng nên mua vì đây là CP của công ty có nền tảng vật chất khá tốt, phương hướng hoạt động ổn định, cộng với xu thế thuận lợi chung của ngành giao nhận ngoại thương nên hứa hẹn nhiều "bất ngờ" trong tương lai. CP Hap dù đang trên đà tăng giá ở mức 1.000 đồng/CP qua mỗi phiên nhưng lại là CP kém hiệu quả nhất và tính thanh khoản thấp vì khó mua, khó bán.

Dù dư luận lên tiếng, giới chuyên môn khuyến cáo, nhưng giá CP Hap và Tms vẫn tiếp tục tăng kịch trần. Theo ông Tiến, sự tăng giá kiểu này kéo dài đến bao giờ là một câu hỏi khó bởi vì sự biến động giá một loại CP phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố, trong đó có yếu tố tâm lý của nhà đầu tư. Thực tế cho thấy, mặc dù CP Hap đã ở mức giá quá cao nhưng vẫn có nhiều nhà đầu tư lao vào mua. Có thể tạm gọi đối tượng những nhà đầu tư này là những người "chơi bạo gan", tâm lý của họ là "được ăn cả ngã về không", sẵn sàng chấp nhận rủi ro để mua được CP. Tuy nhiên, đây chỉ là những nhà đầu tư ngắn hạn mà thôi, còn đối với những nhà đầu tư dài hạn có chiến lược thì sự tăng giá liên tục của CP Hap và Tms là những hiện tượng "bất bình thường".

Các loại giao dịch đặc biệt trên Trung tâm Giao dịch chứng khoán

VASC theo tạp chí Chứng khoán Việt Nam

Tại Điều 50 Quy chế thành viên, niêm yết, công bố thông tin và giao dịch chứng khoán (CK) và Quyết định số 42/2000/QĐ-UBCK1 ngày 12/06/2000 về việc sửa đổi bổ sung một số điều trong Quy chế thành viên, niêm yết, công bố thông tin và giao dịch CK quy định: đơn vị giao dịch theo phương thức khớp lệnh 100 cổ phiếu (CP) và bội số của nó; 10 trái phiếu (TP) và bội số của nó; 100 chứng chỉ và bội số của nó đối với chứng chỉ quỹ đầu tư. Ngoài ra còn có 2 loại giao dịch khác ngoài giao dịch khớp lệnh thông thường, đó là:

Giao dịch lô lẻ

Một lô lẻ có khối lượng CK nhỏ hơn một đơn vị giao dịch. Do vậy các lô lẻ có khối lượng từ 1 - 99 CP. Giao dịch lô lẻ được thực hiện trực tiếp giữa người đầu tư với công ty chứng khoán (CTCK) thành viên theo phương thức thỏa thuận về giá. Sau đó, các CTCK thành viên sẽ tập hợp các lô lẻ thành lô chẵn để tham gia giao dịch khớp lệnh trên Trung tâm Giao dịch chứng khoán (TTGDCK).

Mục đích của các giao dịch lô lẻ nhằm giúp những người đầu tư sở hữu CK không đủ số lượng đơn vị giao dịch được phép giao dịch trên TTGDCK có thể mua - bán CK của mình khi cần.

Giao dịch lô lớn

Điều 56 quy định các giao dịch lô lớn là giao dịch có khối lượng tối thiểu: 10.000 CP; 10.000 chứng chỉ quỹ đầu tư và 3.000 TP. Thông thường các giao dịch lô lớn được thực hiện bởi các nhà đầu tư có tổ chức như: các công ty bảo hiểm, công ty tài chính, quỹ hưu trí... có nguồn vốn lớn.

Khi một nhà đầu tư muốn giao dịch lô lớn sẽ thông qua đại diện giao dịch của mình nhập lệnh vào hệ thống giao dịch của TTGDCK, đại diện giao dịch kiểm tra các giá chào của các thành viên khác, sau đó liên lạc qua điện thoại hay E-mail để thỏa thuận về giá cả.

Các đại diện bên bán và bên mua có thể hủy bỏ giao dịch đã thỏa thuận. Trong trường hợp đại diện giao dịch bên bán hủy bỏ giao dịch đã thỏa thuận, ngoài việc được đại diện giao dịch bên mua chấp thuận còn phải được sự chấp thuận của TTGDCK (trừ trường hợp đại diện giao dịch bên bán và bên

mua cùng một thành viên).

Kết quả giao dịch thỏa thuận được hiển thị trên màn hình của thành viên tại TTGDCK. Thông thường, giá thỏa thuận căn cứ vào giá của phiên giao dịch gần nhất cộng trừ (+; -) biên độ giao dịch theo thỏa thuận của các bên.

Mục đích của các giao dịch lô lớn là duy trì một thị trường hoạt động trật tự và công bằng, đảm bảo các yêu cầu:

- Giá cả CK ít chịu tác động của giá cả giao dịch với khối lượng lớn (do giá khớp lệnh thực hiện tại giá có khối lượng giao dịch lớn nhất).
- Cho phép nhiều người đầu tư giao dịch khối lượng CK nhỏ cùng được tham gia giao dịch trên thị trường.

Theo quy định của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và TTGDCK, hiện nay trên thị trường chứng khoán Việt Nam chưa cho phép thực hiện giao dịch lô lớn đối với CP.

Thực hiện phát hành và quản lý cổ phiếu bút tích

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Cổ phiếu (CP) bút tích là phương thức triển khai một cách đồng bộ "sổ đăng ký cổ đông" bằng hình thức tập dữ liệu điện tử theo Điều 60 Luật Doanh nghiệp. Thực hành theo phương thức này, doanh nghiệp (DN) sẽ đồng thời có trong tay sổ đăng ký cổ đông bằng tập dữ liệu điện tử hoặc loại sổ theo hình thức văn bản (nếu muốn).

Việc thực hiện CP bằng bút tích mặc nhiên ủy thác cho công ty quản lý "tờ CP" của cổ đông. Mỗi cổ đông sẽ nhận mã số cổ đông. Đây là cơ sở quan trọng để thực hiện việc quản lý và theo dõi thông tin, các biến động về vốn chủ sở hữu, về cổ đông, các quyền lợi... theo dữ liệu.

Tờ "Chứng nhận cổ đông" là bằng chứng xác nhận toàn bộ cổ phần (có cập nhật) mà cổ đông đang sở hữu tại công ty. Có thể tạm hình dung tờ "Chứng nhận cổ đông" như một quyển sổ tiết kiệm. Việc thực hiện CP bằng bút tích phải tuân theo một chương trình phần mềm có khả năng vừa thực hiện các biến động về cổ đông và sở hữu cổ phần lại vừa phải tương thích trong môi liên hệ mạng, nhằm theo dõi sự luân chuyển CP khi thực hiện các giao dịch cho người đầu tư sau này giữa các công ty chứng khoán với Trung tâm Giao dịch chứng khoán.

Hiện nay đã có phần mềm đáp ứng được yêu cầu quản lý giao dịch cục bộ trước mắt tại từng công ty cổ phần (CTCP), đồng thời có khả năng ứng dụng vào mạng thông tin cập nhật lưu ký và bù trừ sau này khi niêm yết giao dịch. Nhưng ngay cả khi chưa có phần mềm như vậy, các công ty cũng có thể tạm thời sử dụng các tiện ích của Winword - Excel để tự quản trước bằng hệ thống vi tính nội bộ (cách làm này chỉ phù hợp với các công ty nhỏ).

Hiện nay có rất nhiều công ty đang có kế hoạch triển khai đồng bộ công tác này ngay từ đầu. Trong đó CTCP Thiên Nam - Tenimex và CTCP Bê tông 620 Châu Thới (620 - CCC) là 2 CTCP tiên phong trong việc phát hành CP bút tích vì đang có ý định niêm yết CP để giao dịch trên thị trường chứng khoán. Còn đối với những công ty đã phát tờ CP bằng giấy và đang gặp những nan giải phức tạp thì nay vẫn có thể chuyển qua áp dụng phương thức này.

Mẫu tờ "Chứng nhận cổ đông"

Công ty cổ phần.....

Mã số cổ đông.....

CHỨNG NHẬN CỔ ĐÔNG

Tên:.....

CMND:...../...../.....

Địa chỉ:.....

NHỮNG LƯU Ý CẦN THIẾT

1. Chứng nhận này có giá trị để xác nhận và theo dõi về cổ đông.
2. Sở hữu cổ phần của cổ đông được lưu quản bằng bút tích và dữ liệu tại Công ty cổ phần.....
3. Mọi sự chuyển nhượng sở hữu cổ phần phải thông qua thủ tục chuyển nhượng tại Công ty và phải được Chủ tịch Hội đồng quản trị chấp thuận.
4. Khi công ty niêm yết giao dịch trên thị trường chứng khoán thì việc lưu ký và quản lý cổ phần sẽ được thực hiện theo cơ chế thị trường chứng khoán.
5. Xin giữ gìn cẩn thận Chứng nhận này, không làm hư hỏng, nhòe mờ. Khi thất lạc cần báo ngay cho Công ty bằng văn bản.
Khi chuyển nhượng phải liên hệ cập nhật tại Công ty.

Những yếu tố không thực trong "giá trị thực" của cổ phiếu

Các chuyên gia chứng khoán lại bàn về "giá trị thực" của cổ phiếu trong khi bản thân họ cũng không thể nói chính xác và thống nhất với nhau "giá trị thực" được tính như thế nào. Vậy "giá trị thực" là gì?

VASC/ĐTCK, 17/07/2001

Vấn đề "giá trị thực" và "giá trị ảo" của cổ phiếu (CP) đã được các chuyên gia phân tích đề cập khá nhiều và đồng thời cũng là câu hỏi mà tất cả công chúng đầu tư đều quan tâm. Tuy nhiên, phần lớn "giá trị thực" đều dựa trên những thông tin thiếu chính xác và khó có thể coi là "thực". Có nhiều nhà đầu tư nói về "giá trị thực" của CP mà không biết rõ lĩnh vực hoạt động, tình hình kinh doanh và tài chính của công ty phát hành CP ra sao, triển vọng tăng trưởng thế nào... Các chuyên gia chứng khoán lại bàn về "giá trị thực" trong khi bản thân họ cũng không thể nói chính xác và thống nhất với nhau "giá trị thực" được tính như thế nào. Vậy "giá trị thực" là gì?

Với phương pháp DCF (định giá CP thông qua chiết khấu luồng thu nhập), sử dụng Po (giá trị tài sản ròng vào thời điểm niêm yết) và E (lợi nhuận ước tính của doanh nghiệp trong 5 năm) để tính giá trị thực. Tuy nhiên, liệu kết quả có "thực" không khi:

- Giá trị tài sản ròng hoàn toàn dựa trên giá trị sổ sách, không có liên hệ nhiều với giá trị thị trường của những tài sản này tại thời điểm niêm yết và chịu ảnh hưởng rất nhiều bởi các chính sách kế toán được áp dụng trước đó.
- Lợi nhuận trong tương lai chỉ là ước tính dựa trên giá định của từng cá nhân.
- Giá trị sinh lợi của doanh nghiệp từ sau năm thứ 5 hoàn toàn bị "quên" và không được tính vào giá trị "thực", trong khi phần giá trị này là không nhỏ trong toàn bộ giá trị nội tại của một doanh nghiệp...

Với phương pháp sử dụng hệ số P/E cũng nảy sinh một số vấn đề:

- Liệu E (lợi nhuận trên mỗi CP của doanh nghiệp) có phản ánh đúng lợi nhuận "thực" không hay còn chịu ảnh hưởng của các chính sách kế toán được

áp dụng?

- Nên sử dụng E của năm tài chính trước, của 12 tháng kinh doanh gần nhất hay của năm tài chính hiện thời?
- Liệu hệ số so sánh có phản ánh đúng giá trị "thực" của toàn ngành hay toàn thị trường mà doanh nghiệp hoạt động?
- Liệu hệ số P/E có cần điều chỉnh so với thực tế của doanh nghiệp hay không?

Một điểm cần lưu ý nữa là việc sử dụng thuật ngữ "giá trị thực" của CP là chưa chuẩn xác bởi cụm từ "Intrinsic value" mà các nhà chuyên môn sử dụng trong trường hợp này có nghĩa đúng hơn là "giá trị nội tại".

Thuật ngữ "giá trị thực" có thể sử dụng lẫn lộn với "giá trị nội tại" khi nói đến các công cụ tài chính đơn giản và xác định như trái phiếu, tín phiếu... nhưng lại không được phép lẫn lộn khi đề cập đến công cụ tài chính là CP.

"Giá trị nội tại" của một công ty được định nghĩa là giá trị chiết khấu của luồng tiền mà công ty đó có thể đem lại trong tương lai. Tuy nhiên để tính giá trị này hoàn toàn không đơn giản. Chỉ có thể ước tính giá trị này trên cơ sở những thông tin và giả định hiện có, bên cạnh đó phải điều chỉnh ước tính này ngay khi những thông tin và giả định này thay đổi.

Hai người với cùng có những thông tin như nhau khó tránh khỏi việc đưa ra những giá trị ước tính khác nhau. Vì vậy việc khẳng định giá chứng khoán đã "vượt quá giá trị thực" và kỳ vọng các nhà đầu tư khác cũng thừa nhận kết luận này là một ý tưởng hết sức chủ quan.

Đã đến lúc cần thay đổi cách sử dụng thuật ngữ "giá trị thực" và thay vào đó là một thuật ngữ mang tính chuyên môn hơn - "giá trị nội tại" có lẽ là một thuật ngữ thích hợp. Bản thân thuật ngữ này sẽ nhắc nhở cho tất cả các nhà đầu tư, các nhà chuyên môn và các nhà quản lý rằng: nhận định về giá trị một doanh nghiệp luôn mang tính chủ quan, nhận định này sẽ được đánh giá và thưởng phạt xứng đáng thông qua một thị trường hoạt động với sự can thiệp tối thiểu của các nhà quản lý, nơi mà người mua và người bán sẽ là những người quyết định giá của hàng hóa họ đang mua bán.

Một số phương pháp tính giá trị thực của cổ phiếu niêm yết

Hiện tại các nhà phân tích chứng khoán tại Việt Nam và trên thế giới dùng khá nhiều phương pháp để tính và dự đoán giá CP, sau đây là 3 phương pháp có thể áp dụng được trong điều kiện hiện tại của TTCK Việt Nam.

VASC/ĐTCK, 24/07/2001

Ngoài ra, để đơn giản hoá vấn đề, chúng ta sẽ lấy giá cao nhất trong các giá CP tính theo các phương pháp trên làm giá trị thực của CP được phân tích.

Định giá cổ phiếu phổ thông theo phương pháp chiết khấu luồng thu nhập (DCF)

Phương pháp định giá chiết khấu luồng thu nhập (DCF) được dựa trên một nguyên lý cơ bản là "tiền có giá trị theo thời gian", một đồng tiền của ngày hôm nay luôn có giá trị hơn một đồng tiền của ngày mai, một đồng đầu tư vào trong doanh nghiệp (DN) này có mức sinh lời khác với một đồng đầu tư trong DN khác, do đó, giá trị của ND được xác định bằng các luồng thu nhập dự kiến mà DN đó thu được trong tương lai được quy về giá trị hiện tại bằng cách chiết khấu chúng bằng một mức lãi suất chiết khấu phù hợp với mức độ rủi ro của DN đó.

Do vậy, trong phương pháp DCF có 3 thông số cơ bản nhất cần được xác định, đó là luồng thu nhập công ty sẽ thu về trong tương lai, mức lãi suất chiết khấu luồng thu nhập đó và thời hạn tồn tại dự tính của DN. Phương pháp này được áp dụng phổ biến ở những nước mà TTCK phát triển, nơi thường có đầy đủ thông tin về lịch sử cũng như thông tin hiện tại và dự báo hợp lý về tình hình tài chính và rủi ro của doanh nghiệp. Hiện nay, việc áp dụng công thức này ở Việt Nam cũng được nhiều người chấp nhận bởi giá CP tính theo phương pháp này phản ánh được tương đối đầy đủ mọi mặt bản chất hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty so với các phương pháp khác và đứng trên quan điểm của nhà đầu tư thì, ngoài việc tính toán theo phương pháp này rất đơn giản, nó còn đáp ứng đúng suy nghĩ, nguyện vọng của họ khi đầu tư vào một DN.

Tuy nhiên, tại Việt Nam việc áp dụng công thức này có một số khó khăn làm cho việc ước tính nguồn thu trong tương lai của các công ty khó có thể

chính xác như: Tình hình môi trường kinh doanh có nhiều biến động; Các DN Việt Nam trong đó có các công ty đang niêm yết đều chưa quen với việc lập kế hoạch sản xuất kinh doanh dài hạn, đặc biệt là còn xa lạ với việc dự báo chi tiết luồng tiền dài hạn ra, vào công ty... Do đó, chúng ta sẽ điều chỉnh lại công thức này theo hướng 5 năm và cộng giá trị tài sản ròng được tính vào thời điểm niêm yết.

Công thức được điều chỉnh sẽ là:

$$P = P_0 + E1/(1+r) + E2/(1+r)^2 + E3/(1+r)^3 + E4/(1+r)^4 + E5/(1+r)^5$$

Định giá CP phổ thông theo phương pháp hệ số P/E

Đây là phương pháp cũng được áp dụng phổ biến ở các TTCK đã phát triển. Hệ số P/E là hệ số giữa giá CP (thị giá) và thu nhập hàng năm của một CP đem lại cho người nắm giữ. Thông thường, để dự tính giá của một loại CP, người ta thường dùng thu nhập trên mỗi CP của công ty nhân với hệ số P/E trung bình ngành hoặc của một công ty tương tự về qui mô, ngành nghề và đã được giao dịch trên thị trường. Việc áp dụng hệ số P/E để tính giá CP tại Việt Nam còn gặp phải nhiều khó khăn do thiếu số liệu và TTCK chưa phát triển.

Tại các thị trường đã phát triển, theo số liệu thống kê về chỉ số P/E, hệ số này từ 8-15 là bình thường, nếu hệ số này lớn hơn 20 thì công ty đang được đánh giá rất tốt và người đầu tư trông đợi trong tương lai, mức thu nhập trên một CP của công ty sẽ tăng nhanh. Trường hợp công ty có hệ số P/E thấp có thể là do thị trường không đánh giá cao công ty đó hoặc chưa hiểu biết nhiều về công ty. Khi tất cả các CP trên thị trường đều có giá quá cao so với giá trị thực của nó thì phần bong bóng sẽ vượt quá phần thực và nhất định có ngày nổ tung, gây khủng hoảng thị trường như đã từng thấy ở các nước phát triển.

Định giá cổ phiếu dựa trên cơ sở tài sản ròng có điều chỉnh

Quan điểm chung của phương pháp này cho rằng, một công ty có giá trị không kém hơn tổng các giá trị của từng loại tài sản riêng của nó trừ đi các khoản nợ của nó. Tài sản riêng ở đây được hiểu bao gồm cả những giá trị lợi thế của công ty. Giá CP của công ty có thể được tính theo phương pháp tổng quát sau:

$$\text{Giá CP} = (\text{Giá trị TS ròng} + \text{Giá trị lợi thế}) / \text{Tổng số CP định phát hành}$$

Phương pháp này thường được sử dụng để tính toán giá tham chiếu và so sánh. ở Việt Nam, phương pháp này được áp dụng phổ biến cho các DN Nhà

nước thực hiện CPH. Tuy nhiên, giá trị tài sản ròng của công ty dù được định giá chính xác đến đâu cũng chỉ thể hiện giá trị thanh lý của công ty, trong khi đó đối với người đầu tư mua CP thì tương lai của công ty mới là điều đáng quan tâm hơn cả. Trong các DN CPH ở Việt Nam có nhiều loại tài sản mà chúng ta không xác định được giá do không có thị trường cho các loại tài sản này, nhưng có một loại tài sản mà ai cũng thấy rõ là đang góp phần khiến cho các DN Nhà nước CPH được định giá thấp là giá trị quyền sử dụng đất.

Quan sát cho thấy, việc quyền sử dụng đất trong các DN Nhà nước CPH được định giá thấp hơn giá cả trên thị trường nhà đất từ 4 đến 5 lần không phải là hiện tượng cá biệt. Hơn thế nữa, trong nhiều DN, quyền sử dụng đất là một tài sản có giá trị cao nhất, chiếm một tỷ trọng rất lớn trong tổng tài sản của công ty. Chúng ta sẽ dựa trên một số số liệu về cổ phần hoá, tính những thiếu hụt trong quá trình định giá của các DN Nhà nước cổ phần bằng cách nhân tổng giá trị tài sản ròng của công ty lên 2 lần. Dựa trên các phương pháp được giới thiệu trên và chỉ sử dụng một cách máy móc những con số ghi trên trên báo cáo tài chính năm 1999 và 2000 được công bố của các công ty niêm yết, các bạn có thể tự tính toán được giá trị CP của các công ty theo bảng dưới đây. Tuy nhiên, theo những tính toán nêu trên thì giá CP vẫn chưa thể hiện được hoàn toàn về các giá trị thực của công ty mà nó phản ánh. Để có thể hiểu được một cách rõ nét và toàn diện hơn, chúng ta cần phải đi sâu vào phân tích những yếu tố phi định lượng khác nhưng lại ảnh hưởng rất lớn đến những kết quả tính toán nêu trên.

Những yếu tố mà bạn cần phải tính đến khi phân tích và tính giá CP của một công ty bao gồm:

- Độ tin cậy của số liệu
- Mức độ rủi ro trong hoạt động của công ty bao gồm cả những yếu tố như tình hình thị trường và triển vọng của công ty (điều này sẽ ảnh hưởng rất lớn đến thời hạn hoạt động của công ty, hệ số chiết khấu trong công thức tính DCF);
- Những yếu tố liên quan đến tài sản vô hình của công ty như trình độ quản lý của ban giám đốc, uy tín sản phẩm, nhãn hiệu thương mại, chất lượng sản phẩm được thể hiện theo các tiêu chuẩn ISO...

Các dấu hiệu nhận biết thời điểm nên bán ra cổ phiếu

VASC/ĐTCK, 09/08/2001

Trong kinh doanh chứng khoán, việc xác định thời điểm tốt nhất để bán ra cổ phiếu (CP) được xem là khá khó khăn đối với các nhà đầu tư. Sau đây là một số dấu hiệu giúp nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán có thể nhận biết được thời điểm nào nên bán ra CP.

Có sự thay đổi lớn trong Ban quản trị công ty

Nếu những nhà quản lý hàng đầu của công ty (những người chịu trách nhiệm về sự thành công của công ty) bắt đầu rời bỏ công ty thì có thể xem đó là dấu hiệu bất lợi cho tương lai của công ty. Khi đó cần phải theo dõi và phát hiện xem tại sao lại có những thay đổi như vậy. Đặc biệt, khi phát hiện ra những dấu hiệu cho thấy công ty đang trở nên suy yếu trong lĩnh vực kinh doanh chính thì tốt nhất nên bán CP của công ty đó đi và thay vào đó là tìm mua CP của công ty khác trong cùng lĩnh vực đó nhưng mạnh hơn và có Ban quản trị ổn định hơn.

Khi yếu tố khiến quyết định mua CP không còn nữa

Chẳng hạn như khi quyết định đầu tư vào CP của các công ty dược phẩm bởi vì trong lĩnh vực dược phẩm vừa phát minh ra loại thuốc mới đem lại những đóng góp lớn lao cho sức khỏe nhân loại. Đột nhiên, một thời gian sau người ta phát hiện ra loại thuốc đó có những tác dụng phụ không tốt cho sức khỏe, điều này khiến cho thị phần của công ty bị sụt giảm và trong tương lai lợi nhuận của công ty cũng sẽ giảm. Khi đó nên bán CP đó đi vì CP này không tính còn hấp dẫn nữa.

Công ty đột nhiên cắt giảm cổ tức hoặc bị sụt giảm về thu nhập

Trường hợp này nên điều tra cẩn thận trước khi quyết định có nên bán CP hay không. Nếu là do Ban quản trị công ty quyết định không chia cổ tức để tập trung vốn cho việc phát triển và mở rộng quy mô công ty thì đó lại là điều

tốt. Tuy nhiên, thường thì sự sụt giảm về lợi nhuận là dấu hiệu cho thấy tương lai của công ty gặp nhiều khó khăn và trong trường hợp này thì đa số nhà môi giới đều khuyên khách hàng bán CP đi.

Khi cảm thấy thị giá CP đã vượt qua giá trị nội tại

Có một số nhà đầu tư dù biết rằng CP của mình đã vượt quá giá trị nội tại nhưng họ vẫn chưa bán đi vì muốn trì hoãn việc chịu thuế thu nhập. Tuy nhiên, nếu cảm thấy thị giá đã vượt qua giá trị nội tại của CP thì nên bán CP đi vì giữ lại CP này sẽ phải chịu rủi ro rất cao và chỉ có thể trì hoãn việc chịu thuế chứ không thể không chịu thuế. Ngoài ra, khi bán ra CP này thì sẽ có cơ hội đầu tư vào CP khác để đa dạng hóa danh mục và giảm thiểu rủi ro đầu tư của mình.

Khi không hài lòng về danh mục đầu tư hiện tại

Có thể trong danh mục đầu tư sẽ có các CP không phù hợp với các mục tiêu tài chính đặt ra trước đó (như là xây nhà mới, chuẩn bị cho kế hoạch nghỉ hưu...), khi đó tốt nhất nên bán các CP này đi và tổ chức lại danh mục đầu tư mới phù hợp hơn với mong muốn của mình

Cách thức đầu tư vào cổ phiếu

VASC/ĐTCK, 22/08/2001, 4h47

Một người đầu tư chứng khoán đứng trước tình hình của thị trường chứng khoán (TTCK), luôn có 4 câu hỏi phải tự giải đáp:

- Có mua không?
- Mua bao nhiêu?
- Mua loại nào?
- Khi nào mua?

Câu hỏi thứ nhất nói lên thái độ của người đầu tư đối với số vốn của mình và suy nghĩ của ông ta về TTCK. Cổ phiếu (CP) thường, đó là một công cụ tài chính mạng nặng tính đầu tư, do đó nó không thích hợp cho những người kinh doanh ăn chắc, không có can đảm mạo hiểm. Câu hỏi thứ hai và thứ ba liên quan đến kế hoạch đầu tư. Câu hỏi thứ tư là thời cơ mà người kinh doanh cần xác định đúng.

1. Có mua không?

Theo châm ngôn của TTCK Mỹ "không có cuộc đầu tư nào là lý tưởng nhất, cũng như không có một cái gì lý tưởng nhất trên đời này cả". Bởi lẽ, một cuộc đầu tư lý tưởng phải đáp ứng được một số tiêu chuẩn mà dù có đạt được cũng không thể dung hợp được với nhau. Tất cả những mục tiêu không thể kết hợp được với nhau trong một cuộc đầu tư đối với một loại chứng khoán. Do vậy, mỗi người đầu tư cần phải xác định mục tiêu nào là chính để cố gắng đạt cho được cái đó.

Sau đây là một số mục tiêu (tiêu chuẩn) có thể có của một cuộc đầu tư lý tưởng

- Bảo toàn vốn so với số lượng vốn ban đầu và sức mua của nó không thay đổi nếu thị trường có biến động.
- Có lợi tức dù trong hoàn cảnh nào của nền kinh tế.
- Lợi tức ổn định tức là không bị suy giảm về lượng tuyệt đối và sức mua của lợi tức đó vẫn được đảm bảo dù giá cả có thay đổi.
- Lợi tức tối đa
- Thời gian đầu tư: Không có nguy cơ rủi ro, biểu hiện là chứng khoán sẽ không bao giờ bị đáo hạn khi người đầu tư vẫn còn muốn giữ nó.
- Dễ bán ngay khi được giá hoặc khi người đầu tư không muốn giữ nó nữa.

- Công ty phát hành chứng khoán đang là một công ty lớn mạnh, đang tăng trưởng, có cơ sở vững chắc, không bị ảnh hưởng bởi ngoại cảnh, quản lý tốt lợi tức công ty và lợi tức cổ phần cao, luôn luôn đổi mới kỹ thuật công nghệ.

Trong thực tế sẽ không bao giờ có một cuộc đầu tư lý tưởng đạt được tất cả các tiêu chuẩn trên, do đó người đầu tư cần thiết phải xác định mục tiêu cơ bản, mục tiêu chủ yếu.

2. Mua bao nhiêu?

Quyết định sẽ mua bao nhiêu chứng khoán là một quyết định cơ bản của người đầu tư. Tiền dành để đầu tư của một người bao giờ cũng là có hạn và công cuộc đầu tư thì có nhiều cách: đầu tư vào địa ốc, đầu tư vào bất động sản, gửi tiết kiệm ngân hàng... do vậy phải xem xét, tính toán dành bao nhiêu cho đầu tư chứng khoán là hợp lý. Sau đây là một số tiêu chuẩn cơ bản để người đầu tư tham khảo trong việc xác định về quy mô của vốn đầu tư chứng khoán.

- Thu nhập của người đầu tư (số lượng, nguồn, tính ổn định, dự kiến thu nhập thời gian tới);

- Số người sống nhờ vào người đầu tư (mức độ và thời gian);

- Tuổi và sức khỏe của người đầu tư và những người trong gia đình;

- Mức thuế phải đóng;

- Sở hữu nhà và bất động sản;

- Tiền tích lũy có thể dùng cho đầu tư.

- Tâm lý người đầu tư (có dám mạo hiểm hay kinh doanh theo kiểu ăn chắc);

- Kiến thức kinh tế và khả năng kinh doanh.

- Thời gian dùng cho việc quản lý đầu tư. Và còn bao nhiêu tiêu chuẩn khác, nhưng vấn đề là người đầu tư phải biết kết hợp khéo léo giữa các tiêu chuẩn đó một cách có hiệu quả nhất.

Lựa chọn cổ phiếu hay trái phiếu để đầu tư

VASC, 14/09/2001, 11h50

Hàng hoá giao dịch trên thị trường chứng khoán là các chứng khoán, tức là các chứng chỉ hoặc bút toán ghi sổ xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu chứng khoán đối với tài sản hoặc vốn của tổ chức phát hành được quy định rõ trong Nghị định 48/1998/NĐ-CP của Chính phủ bao gồm các loại cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư và các loại chứng khoán phái sinh khác. Trong thời gian đầu mới ra đời và đi vào hoạt động của thị trường chứng khoán Việt Nam, hàng hoá trên thị trường chỉ chủ yếu tập trung vào các loại trái phiếu và cổ phiếu.

Cổ phiếu và khả năng sinh lợi của nó

Khi đầu tư vào cổ phiếu, người đầu tư kỳ vọng vào mức chi trả cổ tức và khả năng gia tăng giá trị của nó trên thị trường để mang lại nguồn lợi lớn cho người nắm giữ cổ phiếu. Cũng như những hàng hoá khác, giá cổ phiếu thường xuyên dao động trên thị trường, vấn đề quan trọng là bạn phải chọn được thời điểm mua hoặc bán thích hợp nhất.

Trường hợp chưa nên bán cổ phiếu

Khi cổ phiếu mà bạn đang nắm giữ là loại cổ phiếu của công ty tốt, làm ăn hiệu quả có tỷ lệ sinh lời cao, triển vọng phát triển rất sáng sủa, chưa có thông tin gây nên biến động giá hoặc chưa thực sự cần bán thì đừng vội vã quyết định bán. Bạn cần phải kiên nhẫn và tỉnh táo, ngay cả khi có những tin đồn gây nên sự dao động giá nhưng sự dao động đó chỉ là nhất thời. Thậm chí bạn có thể quyết định mua vào khi thấy giá xuống thấp đến mức mà bạn thấy hợp lý.

Bạn chỉ nên bán cổ phiếu khi :

- Công ty mà bạn nắm giữ cổ phiếu đang trong tình trạng bất lợi do sản phẩm chính của công ty bị cạnh tranh bởi những sản phẩm có ưu thế hơn làm cho thị phần của công ty bị giảm sút.
- Tình trạng tài chính của công ty gặp khó khăn, các chỉ tiêu tài chính chủ yếu có dấu hiệu sút giảm.
- Năng lực của bộ máy lãnh đạo bị suy giảm, các cổ đông chủ chốt hoặc các chuyên gia giỏi có xu hướng rút khỏi công ty.
- Mức chênh lệch giá đã đáp ứng được mục tiêu kinh doanh mà bạn đã đề

ra ban đầu.

Ngoài ra bạn nên tham khảo ý kiến của các nhà tư vấn để đưa ra các quyết định chính xác nhằm hạn chế đến mức thấp nhất khoản thua lỗ do sự giảm giá chứng khoán trên thị trường.

Trái phiếu và nguồn lợi từ đầu tư trái phiếu

Đầu tư vào trái phiếu, bạn có được sự an toàn hơn là cổ phiếu. Bởi vì bạn luôn nhận được vốn và lãi kể cả trong trường hợp công ty làm ăn thua lỗ hoặc giải thể thì người có trái phiếu sẽ được thanh toán trước người sở hữu cổ phiếu. Tuy nhiên, khi công ty có lợi nhuận cao thì người nắm giữ trái phiếu cũng chỉ được nhận mức lãi cố định và người sở hữu trái phiếu có thể nhận được mức trả cổ tức cao hơn.

Cũng như cổ phiếu, giá trái phiếu trên thị trường thứ cấp cũng lên xuống theo tỷ lệ nghịch với lãi suất thị trường và cũng gắn chặt với uy tín của công ty phát hành. Khi lãi suất thị trường tăng cao hơn lãi suất trái phiếu thì giá trái phiếu sẽ giảm xuống và ngược lại. Do đó, trong kinh doanh trái phiếu bạn cần quan tâm đến hai vấn đề đó là xu hướng lên xuống của lãi suất thị trường và uy tín của tổ chức phát hành.

Tóm lại, việc lựa chọn loại chứng khoán để đầu tư sẽ dễ dàng hơn nếu bạn có ý tưởng rõ ràng về mục đích cần đạt được từ khoản đầu tư của bạn. Thông thường có thể dựa trên các mục tiêu sau:

- *Đầu tư vì sự an toàn vốn:* với mục tiêu này sự đầu tư của bạn sẽ không có hoặc có rất ít rủi ro, vì vậy bạn nên đầu tư vào các loại trái phiếu có độ an toàn cao như trái phiếu Chính phủ hay trái phiếu của các tổ chức có qui mô lớn phát hành.
- *Đầu tư vì thu nhập:* mục tiêu này sẽ giúp bạn có được số tiền lời nhất định để trang trải cho các chi phí trong cuộc sống hiện tại và tương lai. Để đạt mục tiêu này bạn nên mua cổ phiếu của các công ty có thu nhập ổn định.
- *Đầu tư để tăng vốn:* vốn đầu tư của bạn tăng lên nghĩa là số tiền đầu tư sẽ tăng lên theo thời gian, qua đó làm tăng giá trị tài sản của bạn và giúp bạn phần nào bù đắp rủi ro lạm phát hay rủi ro thị trường. Với mục tiêu này bạn nên đầu tư vào cổ phiếu tăng trưởng, tuy nhiên nếu lợi nhuận càng cao thì rủi ro sẽ càng lớn.

Cần tính toán kỹ trước khi đầu tư mua cổ phiếu của các công ty nhỏ

VASC, 14/01/2002, 15h15

Sự hấp dẫn chủ yếu của các cổ phiếu công ty nhỏ chính là tiềm năng tăng giá của nó. Tất cả các công ty danh tiếng ngày nay, đều là những công ty nhỏ trước đây phát triển lên. Tuy vậy, việc chọn mua cổ phiếu công ty nhỏ không phải lúc nào cũng là sự đầu tư hiệu quả, vì cổ phiếu công ty nhỏ thường không theo kịp chỉ số giá trung bình của thị trường trong những thời kỳ dài hạn, giá cổ phiếu công ty nhỏ biến động rất nhiều so với giá cổ phiếu công ty lớn.

Do đó, để đảm bảo thu được lợi nhuận tối đa và tránh nhiều rủi ro khi mua cổ phiếu công ty nhỏ đang phát triển, người đầu tư nên chọn cổ phiếu công ty nhỏ có chất lượng cao và đáp ứng các yêu cầu sau.

Thứ nhất, cổ tức gia tăng liên tục ít nhất là 05 năm hoặc cho đến khi cổ phiếu được mua bán rộng rãi. Cổ tức tăng đã đẩy giá cổ phiếu công ty đang phát triển đi lên. Theo đánh giá của các chuyên viên nghiên cứu chứng khoán của công ty nhỏ thì thông thường, các cổ phiếu tốt có tỉ lệ gia tăng cổ tức ít nhất là 10% trong 5 năm.

Thứ hai, thước đo tốt nhất về tình hình tài chính công ty là tỉ lệ nợ trên vốn cổ phần của nó. Nợ thấp có nghĩa công ty có thể cắt giảm chi phí khi nền kinh tế gặp phải trì trệ. Ngược lại, nợ cao có thể bị buộc phải giảm mạnh các kế hoạch phát triển, vì sự tăng doanh số chậm khiến cho không duy trì được các chiến lược kinh doanh.

Thứ ba, lưu lượng tiền mặt tự do cao, có thể được dùng để mua lại cổ phiếu, tăng cổ tức, để phát triển, mua lại toàn bộ cổ phần của công ty khác hoặc dùng để củng cố cho các khoản đầu tư. Nếu yêu cầu này được đáp ứng thì bất kỳ trường hợp nào các cổ đông cũng được hưởng lợi.

Thứ tư, hoạt động sản xuất kinh doanh có lãi. Tổng lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh của một công ty là thước đo tốt nhất để cho thấy khả năng sinh lời của công ty. Lợi nhuận tăng lên cho thấy rằng công ty này đã dành được chỗ đứng và có khả năng sinh lời. Tình hình sản xuất kinh doanh đáp ứng được nhu cầu cạnh tranh cũng như phát triển trên thị trường là yếu tố quan trọng tạo nên nhiều thuận lợi trong những năm sau.

Thứ năm, tỉ lệ P/E tương đối thấp. Ngoài việc công ty đang có tiềm năng

phát triển cao, cần phải cộng với tỉ lệ P/E tương đối thấp và không được tăng gấp đôi so với mức tăng lợi nhuận trung bình trong 5 năm của công ty. Ngoài các tiêu chuẩn trên, lạm phát là vấn đề chủ yếu để biết được thời điểm chọn mua cổ phiếu công ty nhỏ. Giống như cổ phiếu công ty lớn, các cổ phiếu công ty nhỏ có xu hướng bị mất giá nhiều hơn so với cổ phiếu các công ty lớn trong giai đoạn lạm phát gia tăng.

Tuy vậy, lạm phát tăng qua một thời kỳ nhiều năm chắc chắn sẽ đem lại sự tăng giá đối với các cổ phiếu công ty nhỏ. Chẳng hạn, trong giai đoạn lạm phát vượt khỏi tầm kiểm soát ở thị trường Mỹ vào cuối thập niên 70 đến những năm của thập niên 80, các cổ phiếu công ty nhỏ vượt xa các cổ phiếu công ty lớn về số lãi. Nguyên nhân là: khi kinh tế tăng trưởng ở tốc độ cao nhất, lạm phát thường tăng lên, sẽ tác động đến lợi nhuận các công ty nhỏ nhiều hơn là đối với các công ty lớn, làm cho các điều kiện thị trường ít mang tính cạnh tranh hơn, khiến cho các công ty nhỏ phát triển dễ dàng hơn các công ty lớn.

Nhà đầu tư thường quan tâm nhiều đến yếu tố lạm phát, vì vậy nếu trong một thời kỳ dài, lạm phát luôn nằm ở mức cao thì các nhà đầu tư thường có hướng chuyển vốn vào các công ty nhỏ, do mức tăng trưởng của các công ty nhỏ thường cao hơn các công ty lớn trong thời kỳ này. Tóm lại, tùy thuộc vào từng thời kỳ và mức độ tăng trưởng kinh tế, các nhà đầu tư cần nghiên cứu lợi ích của việc đầu tư cổ phiếu các công ty nhỏ để đồng vốn được luân chuyển và sinh lợi cao nhất

Hướng dẫn giao dịch thoả thuận trên TTCK

VASC, 04/03/2002, 10h15

Các quy định chung

Khối lượng chứng khoán trong giao dịch thoả thuận phải lớn hơn hoặc bằng 10.000 cổ phiếu/giao dịch, lớn hơn hoặc bằng 3.000 trái phiếu/giao dịch. Khối lượng giao dịch phải là lô chẵn.

Giá giao dịch tùy theo sự thoả thuận giữa người mua và người bán nhưng phải nằm trong biên độ cho phép tại thời điểm giao dịch.

Các quy định khác về điều kiện giao dịch, tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu trong công ty cổ phần, lưu ký và thanh toán bù trừ... được áp dụng như giao dịch khớp lệnh.

Khi giao dịch thoả thuận, nhà đầu tư cần lưu ý sao cho không vi phạm các quy định của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và Trung tâm Giao dịch Chứng khoán.

Lệnh giao dịch thoả thuận chỉ có giá trị trong ngày.

Theo quy định hiện hành thì lệnh đã đặt không được quyề huỷ vì vậy nhà đầu tư cần chú ý quy định này khi đặt lệnh.

Quy trình thực hiện lệnh đặt mua hay chào bán

a) Trường hợp khách hàng chủ động quảng cáo (chủ động đặt mua hoặc chào bán), quy trình đặt lệnh giao dịch được tiến hành theo 2 bước:

Bước 1: Quảng cáo giao dịch thoả thuận. Sau khi khách hàng điền vào phiếu lệnh giao dịch thoả thuận theo mẫu và nộp phiếu lệnh cho nhân viên giao dịch (mẫu quảng cáo giao dịch), đại diện giao dịch của công ty chứng khoán (CTCK) kiểm tra các quảng cáo giao dịch thoả thuận vào hệ thống giao dịch. Màn hình giao dịch sẽ hiển thị nội dung của quảng cáo.

Ghi chú: Trong trường hợp đã có đối tác, khách hàng cần nộp thêm chứng từ xác nhận thoả thuận, cam kết giữa hai bên về khối lượng, giá thoả thuận, mã số giao dịch của cả hai bên...

Bước 2: Điều chỉnh lệnh trong quá trình thoả thuận. Khách hàng cần giữ liên lạc thường xuyên với CTCK để nắm rõ tình hình giao dịch với đối tác. Trong trường hợp có điều chỉnh các thông số lệnh, những sửa đổi cần được sự chấp thuận của CTCK và CTCK sẽ xác nhận trực tiếp việc sửa đổi vào phiếu lệnh.

Ghi chú: Trong trường hợp khách hàng đã có đối tác trước thì lệnh được

thực hiện ngay.

b) Trường hợp nhà đầu tư quyết định giao dịch dựa trên thông tin quảng cáo, quy trình đặt lệnh được tiến hành theo 2 bước:

Bước 1: Tiếp nhận những thông tin quảng cáo về giao dịch thoả thuận được đại diện giao dịch thông báo rộng rãi đến nhà đầu tư. Khách hàng có thể tìm hiểu thêm thông tin tại quầy giao dịch của các CTCK. Nếu chấp nhận các tin quảng cáo, nhà đầu tư đăng ký giao dịch thoả thuận.

Bước 2: Khách hàng điền vào phiếu lệnh giao dịch thoả thuận theo mẫu rồi nộp phiếu lệnh cho nhân viên giao dịch. Đại diện giao dịch nhận được phiếu đăng ký sẽ tiến hành thoả thuận với đại diện giao dịch của bên quảng cáo và thông báo cho khách hàng. Khách hàng có quyết định cuối cùng chấp thuận giao dịch hay không.

Về việc xác nhận giao dịch

Sau khi hai bên đã đồng ý tiến hành giao dịch. Đại diện giao dịch sẽ tiến hành thực hiện giao dịch cho khách hàng. Sau khi hoàn tất giao dịch, phần việc xác nhận kết quả giao dịch, số dư chứng khoán và quy trình thanh toán bù trừ được thực hiện như giao dịch khớp lệnh.

Một số phương pháp tính giá trị thực của cổ phiếu niêm yết

VASC/ĐTCK, 25/07/2001

Hiện tại các nhà phân tích chứng khoán tại Việt Nam và trên thế giới dùng khá nhiều phương pháp để tính và dự đoán giá CP, sau đây là 3 phương pháp có thể áp dụng được trong điều kiện hiện tại của TTCK Việt Nam.

Ngoài ra, để đơn giản hoá vấn đề, chúng ta sẽ lấy giá cao nhất trong các giá CP tính theo các phương pháp trên làm giá trị thực của CP được phân tích.

Định giá cổ phiếu phổ thông theo phương pháp chiết khấu luồng thu nhập (DCF)

Phương pháp định giá chiết khấu luồng thu nhập (DCF) được dựa trên một nguyên lý cơ bản là "tiền có giá trị theo thời gian", một đồng tiền của ngày hôm nay luôn có giá trị hơn một đồng tiền của ngày mai, một đồng đầu tư vào trong doanh nghiệp (DN) này có mức sinh lời khác với một đồng đầu tư trong DN khác, do đó, giá trị của ND được xác định bằng các luồng thu nhập dự kiến mà DN đó thu được trong tương lai được quy về giá trị hiện tại bằng cách chiết khấu chúng bằng một mức lãi suất chiết khấu phù hợp với mức độ rủi ro của DN đó.

Do vậy, trong phương pháp DCF có 3 thông số cơ bản nhất cần được xác định, đó là luồng thu nhập công ty sẽ thu về trong tương lai, mức lãi suất chiết khấu luồng thu nhập đó và thời hạn tồn tại dự tính của DN. Phương pháp này được áp dụng phổ biến ở những nước mà TTCK phát triển, nơi thường có đầy đủ thông tin về lịch sử cũng như thông tin hiện tại và dự báo hợp lý về tình hình tài chính và rủi ro của doanh nghiệp. Hiện nay, việc áp dụng công thức này ở Việt Nam cũng được nhiều người chấp nhận bởi giá CP tính theo phương pháp này phản ánh được tương đối đầy đủ mọi mặt bản chất hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty so với các phương pháp khác và đứng trên quan điểm của nhà đầu tư thì, ngoài việc tính toán theo phương pháp này rất đơn giản, nó còn đáp ứng đúng suy nghĩ, nguyện vọng của họ khi đầu tư vào một DN.

Tuy nhiên, tại Việt Nam việc áp dụng công thức này có một số khó khăn làm cho việc ước tính nguồn thu trong tương lai của các công ty khó có thể chính xác như: Tình hình môi trường kinh doanh có nhiều biến động; Các

ND Việt Nam trong đó có các công ty đang niêm yết đều chưa quen với việc lập kế hoạch sản xuất kinh doanh dài hạn, đặc biệt là còn xa lạ với việc dự báo chi tiết luồng tiền dài hạn ra, vào công ty... Do đó, chúng ta sẽ điều chỉnh lại công thức này theo hướng 5 năm và cộng giá trị tài sản ròng được tính vào thời điểm niêm yết.

Công thức được điều chỉnh sẽ là:

$$P = P_0 + E_1/(1+r) + E_2/(1+r)^2 + E_3/(1+r)^3 + E_4/(1+r)^4 + E_5/(1+r)^5$$

Định giá CP phổ thông theo phương pháp hệ số P/E

Đây là phương pháp cũng được áp dụng phổ biến ở các TTCK đã phát triển. Hệ số P/E là hệ số giữa giá CP (thị giá) và thu nhập hàng năm của một CP đem lại cho người nắm giữ. Thông thường, để dự tính giá của một loại CP, người ta thường dùng thu nhập trên mỗi CP của công ty nhân với hệ số P/E trung bình ngành hoặc của một công ty tương tự về qui mô, ngành nghề và đã được giao dịch trên thị trường. Việc áp dụng hệ số P/E để tính giá CP tại Việt nam còn gặp phải nhiều khó khăn do thiếu số liệu và TTCK chưa phát triển.

Tại các thị trường đã phát triển, theo số liệu thống kê về chỉ số P/E, hệ số này từ 8-15 là bình thường, nếu hệ số này lớn hơn 20 thì công ty đang được đánh giá rất tốt và người đầu tư trông đợi trong tương lai, mức thu nhập trên một CP của công ty sẽ tăng nhanh. Trường hợp công ty có hệ số P/E thấp có thể là do thị trường không đánh giá cao công ty đó hoặc chưa hiểu biết nhiều về công ty. Khi tất cả các CP trên thị trường đều có giá quá cao so với giá trị thực của nó thì phần bong bóng sẽ vượt quá phần thực và nhất định có ngày nổ tung, gây khủng hoảng thị trường như đã từng thấy ở các nước phát triển.

Định giá cổ phiếu dựa trên cơ sở tài sản ròng có điều chỉnh

Quan điểm chung của phương pháp này cho rằng, một công ty có giá trị không kém hơn tổng các giá trị của từng loại tài sản riêng của nó trừ đi các khoản nợ của nó. Tài sản riêng ở đây được hiểu bao gồm cả những giá trị lợi thế của công ty. Giá CP của công ty có thể được tính theo phương pháp tổng quát sau:

$$\text{Giá CP} = (\text{Giá trị TS ròng} + \text{Giá trị lợi thế}) / \text{Tổng số CP định phát hành}$$

Phương pháp này thường được sử dụng để tính toán giá tham chiếu và so sánh. ở Việt Nam, phương pháp này được áp dụng phổ biến cho các DN Nhà nước thực hiện CPH. Tuy nhiên, giá trị tài sản ròng của công ty dù được định giá chính xác đến đâu cũng chỉ thể hiện giá trị thanh lý của công ty, trong khi đó đối với người đầu tư mua CP thì tương lai của công ty mới là điều đáng

quan tâm hơn cả. Trong các DN CPH ở Việt Nam có nhiều loại tài sản mà chúng ta không xác định được giá do không có thị trường cho các loại tài sản này, nhưng có một loại tài sản mà ai cũng thấy rõ là đang góp phần khiến cho các DN Nhà nước CPH được định giá thấp là giá trị quyền sử dụng đất.

Quan sát cho thấy, việc quyền sử dụng đất trong các DN Nhà nước CPH được định giá thấp hơn giá cả trên thị trường nhà đất từ 4 đến 5 lần không phải là hiện tượng cá biệt. Hơn thế nữa, trong nhiều DN, quyền sử dụng đất là một tài sản có giá trị cao nhất, chiếm một tỷ trọng rất lớn trong tổng tài sản của công ty. Chúng ta sẽ dựa trên một số số liệu về cổ phần hoá, tính những thiếu hụt trong quá trình định giá của các DN Nhà nước cổ phần bằng cách nhân tổng giá trị tài sản ròng của công ty lên 2 lần. Dựa trên các phương pháp được giới thiệu trên và chỉ sử dụng một cách máy móc những con số ghi trên trên báo cáo tài chính năm 1999 và 2000 được công bố của các công ty niêm yết, các bạn có thể tự tính toán được giá trị CP của các công ty theo bảng dưới đây. Tuy nhiên, theo những tính toán nêu trên thì giá CP vẫn chưa thể hiện được hoàn toàn về các giá trị thực của công ty mà nó phản ánh. Để có thể hiểu được một cách rõ nét và toàn diện hơn, chúng ta cần phải đi sâu vào phân tích những yếu tố phi định lượng khác nhưng lại ảnh hưởng rất lớn đến những kết quả tính toán nêu trên.

Những yếu tố mà bạn cần phải tính đến khi phân tích và tính giá CP của một công ty bao gồm:

- Độ tin cậy của số liệu
- Mức độ rủi ro trong hoạt động của công ty bao gồm cả những yếu tố như tình hình thị trường và triển vọng của công ty (điều này sẽ ảnh hưởng rất lớn đến thời hạn hoạt động của công ty, hệ số chiết khấu trong công thức tính DCF);
- Những yếu tố liên quan đến tài sản vô hình của công ty như trình độ quản lý của ban giám đốc, uy tín sản phẩm, nhãn hiệu thương mại, chất lượng sản phẩm được thể hiện theo các tiêu chuẩn ISO...

Đôi điều cần biết về "luật chơi" trên thị trường chứng khoán

VASC/ĐTCK, 09/05/2001, 17h25

Để thị trường chứng khoán Việt Nam (TTCK) phát triển hiệu quả, công bằng và lành mạnh... không thể thiếu vai trò của các quy định pháp luật do Nhà nước ban hành. Các nhà đầu tư khi tham gia TTCK cần phải nắm rõ các quy định này để tránh được những sai phạm trong việc mua bán chứng khoán (CK) có thể gây thiệt hại về mặt vật chất cũng như về mặt pháp lý.

Hoạt động mua bán CK của nhà đầu tư có bị giám sát hay không?

Hoạt động giao dịch CK trên TTCK tập trung luôn được theo dõi giám sát chặt chẽ bởi các cơ quan có chức năng quản lý Nhà nước trong lĩnh vực này. Tại hầu hết các nước, việc theo dõi và giám sát hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư thuộc thẩm quyền của một cơ quan Nhà nước. Nhiều nước còn cho phép Sở Giao dịch CK tham gia giám sát hoạt động giao dịch CK và cung cấp bằng chứng cho các cơ quan có thẩm quyền về những hành vi giao dịch không công bằng.

Những hành vi nào bị cấm trên TTCK?

Thao túng thị trường

Thao túng thị trường hay lũng đoạn thị trường được hiểu theo cách đơn giản nhất là mua hoặc bán một CK nào đó để tạo ra hình ảnh giả tạo về giao dịch sôi động đối với CK đó, từ đó tác động đến hành vi mua hoặc bán CK của các nhà đầu tư khác.

Theo quy định pháp luật hiện hành thì những cá nhân, tổ chức thực hiện các hành vi sau bị coi là hành vi thao túng thị trường:

+ Tự mình hoặc thông đồng với người khác thực hiện đồng thời việc mua hoặc bán một loại CK nhằm mục đích tạo ra cung cầu hoặc giá cả giả tạo.

+ Mua bán một loại CK mà không thực hiện việc chuyển quyền sở hữu CK. Hành vi này góp phần tạo ra cảm giác giả tạo về sự sôi động trong hoạt động mua bán CK của một loại CK nào đó và tạo ra quan hệ cung cầu giả tạo trên thị trường.

Theo Nghị định số 22/2000/NĐ-CP của Chính phủ về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực CK và TTCK, mức phạt đối với hành vi thao túng thị trường bao gồm phạt tiền từ 20 triệu đồng đến 50 triệu đồng và kèm theo hình phạt bổ sung như tước quyền sử dụng giấy phép hoạt động kinh doanh CK, tịch thu toàn bộ các khoản thu từ việc thực hiện hành vi thao túng thị trường.

Giao dịch không thực hiện việc chuyển quyền sở hữu CK

+ Một người đồng thời đặt lệnh mua và lệnh bán trong cùng một phiên giao dịch nhằm mục đích làm biến động giá CK.

+ Một người mở nhiều tài khoản ở các công ty chứng khoán khác nhau hoặc nhờ người thân đứng lên tài khoản cho mình và thực hiện việc mua đi bán lại giữa các tài khoản này với nhau (còn gọi là giao dịch giá cách).

+ Một nhóm người câu kết với nhau mua bán một loại CK sao cho sau một thời gian số dư CK trên tài khoản không đổi nhưng giá CK trên thị trường thay đổi.

Giao dịch nội gián là việc tổ chức hoặc cá nhân sử dụng các thông tin nội bộ chưa được công bố công khai của tổ chức niêm yết để thực hiện việc mua hoặc bán CK của tổ chức đó.

Đây là hành vi xâm phạm nghiêm trọng đến quyền lợi của nhà đầu tư trên thị trường ở Việt Nam, những người thực hiện hành vi giao dịch nội gián có thể bị xử phạt hành chính từ 20 triệu đến 50 triệu đồng.

Cùng với sự phát triển của TTCK Việt Nam, hành vi giao dịch nội gián cũng như thao túng thị trường cần sớm được bổ sung vào Bộ luật hình sự với những chế tài phù hợp.

Vi phạm quy định báo cáo đối với những cổ đông lớn: Đây là một trong những quy định rất phổ biến trên thế giới nhằm bảo vệ công ty niêm yết trước nguy cơ bị thôn tóm bởi những kẻ đầu cơ hoặc những đối thủ cạnh tranh v.v...

Những nhà đầu tư nắm giữ từ 5% cổ phiếu trở lên có quyền biểu quyết của một công ty có nghĩa vụ báo cáo cho Trung tâm Giao dịch chứng khoán khi thực hiện việc mua bán CK làm thay đổi tỷ lệ nắm giữ nói trên. Nếu thực hiện việc mua bán CK mà không báo cáo thì có thể bị xử phạt hành chính từ 5 đến 10 triệu đồng.

Hãy thận trọng khi tham gia giao dịch

Khi tham gia mua bán CK trên TTCK, ngoài việc phải thông hiểu các hành vi bị cấm và hạn chế trên thị trường, nhà đầu tư cũng cần cảnh giác nhằm tránh bị lôi kéo vào các hoạt động giao dịch không công bằng.

Để tránh bị thiệt hại về tiền của cũng như bị lợi dụng vào mục đích lũng đoạn thị trường, nhà đầu tư cần lưu ý đến những điểm sau:

- + Các thông tin trên thị trường thường rất đa dạng khiến người đầu tư gặp khó khăn trong quyết định mua bán, do đó cần phải xem xét tính xác thực và độ tin cậy của những thông tin đó trước khi quyết định đặt lệnh.
- + Phải thường xuyên kiểm tra tài khoản cổ phiếu của mình để đề phòng trường hợp số tài khoản bị người khác lợi dụng để thực hiện giao dịch.
- + Không nên ủy thác cho người khác thực hiện việc mua bán trên tài khoản của mình hoặc đưa tiền cho người khác kinh doanh CK mà không biết rõ mục tiêu và chiến lược kinh doanh của người đó.
- + Không nên đứng tên giùm để mở tài khoản giao dịch CK cho người khác

Tiêu chuẩn Mitcel trong đánh giá và phân tích

Nguồn: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Hiện nay, việc sắp xếp lại hoặc cổ phần hoá các doanh nghiệp Nhà nước là một vấn đề hết sức quan trọng, nhằm phát huy được hết sức mạnh của nền kinh tế và xây dựng một cơ chế thị trường ngày một hoàn thiện hơn. Thị trường chứng khoán Việt Nam đã đi vào hoạt động, mọi người cùng cần có thông tin đánh giá một cách khách quan và chuyên nghiệp về tình hình sản xuất kinh doanh cũng như có một cái nhìn khái quát nhất về các tổ chức niêm yết trước khi họ có những quyết định đầu tư của mình. Chính vì thế cần có những phương pháp phân tích, đánh giá. Việc phân tích cũng yêu cầu nghiêm ngặt về tính công khai và trung thực trong thông tin và chuyên môn của nhà phân tích.

Tiêu chuẩn Mitcel được sử dụng để phân tích và đánh giá các doanh nghiệp đặc biệt khi doanh nghiệp tham gia kinh doanh hay niêm yết trên thị trường chứng khoán. Tiêu chuẩn này nhằm giúp cho người đầu tư dự đoán được mức thu lợi cũng như dự phòng được rủi ro. Nói một cách đơn giản nhất, ta có thể đưa ra 6 yếu tố ảnh hưởng chính là nội dung chủ yếu của tiêu chuẩn Mitcel và đánh giá theo thang điểm gồm bốn cấp: mạnh - trung bình - mạo hiểm - rủi ro cho từng yếu tố.

Tiêu chuẩn để đánh giá:

1. **Công nghệ (Technology):** đây là yếu tố quan trọng nhất. Bao gồm việc có áp dụng công nghệ tiên tiến hay không? Tình hình thay đổi công nghệ có nhanh chóng và kịp thời không? Có áp dụng một công nghệ thích hợp với tầm mức và vị thế của mình để đảm bảo hiệu quả và chất lượng cao?

2. **Thị trường (Market):** Tiềm năng và xu hướng phát triển của thị trường cũng như nhu cầu trong tương lai... ở đây bao gồm cả thị trường trong nước cũng như việc xuất khẩu và các cơ hội bán hàng tiềm năng khác. Phát triển được công nghệ dẫn đầu trong một thị trường tiềm năng và ổn định là một trong những yếu tố quyết định sự thắng lợi.

3. **Đầu vào (Input):** Bao gồm con người, nguyên vật liệu, vốn được quy định do quy mô và tầm quan trọng của công ty (phản ánh qua các báo cáo và tỷ số tài chính, tình trạng lao động...) đối với nền kinh tế quốc dân.

4. **Lãnh đạo (Leader):** Có tài và có đức, có mối quan hệ rộng... Vai trò của người lãnh đạo là rất quan trọng trong việc nhận biết các cơ hội kinh

doanh cũng như các nguy cơ. ở đây chúng ta thấy mối quan hệ khăng khít giữa công nghệ - thị trường - lãnh đạo. Nhà lãnh đạo giỏi là người thấy được tiềm năng của thị trường và từ đó chọn một công nghệ phù hợp để phát triển một mặt hàng kinh doanh. Ngược lại, từ những công nghệ siêu hiện đại và những thị trường không lồ, những nhà kinh doanh lớn xuất hiện.

5. **Cạnh tranh (Competitive):** Mức độ cạnh tranh của các công ty khác (cả thị trường trong nước và quốc tế).

6. **Môi trường kinh tế, chính trị xã hội** (Environment of social, economy, political) và các luật lệ, chính sách quản lý vĩ mô có phù hợp với việc khai thác và phát triển sức mạnh của công ty hay không? Môi trường này cũng là cơ sở tạo ra các luật chơi, đạo đức cũng như triết lý kinh doanh có tính lâu dài, vững chắc hay thiên về tính cách cơ hội, chộp giật...

Thang điểm để đánh giá:

- **Mạnh:** Một yếu tố được đánh giá là mạnh khi nó có đủ lớn, phát triển ổn định và vững chắc kể cả khi gặp những biến động về điều kiện kinh tế, chính trị, xã hội... Có sức cạnh tranh mạnh mẽ so với các đối thủ khác. Có khả năng bảo toàn vốn và có lợi nhuận rõ ràng, chắc chắn.

- **Trung bình:** đạt được những tiêu chuẩn thấp hơn và sức mạnh có thể bị yếu đi khi các điều kiện về kinh tế, chính trị - bị thay đổi. Có khả năng bảo toàn vốn và có lợi nhuận nhất định.

- **Mạo hiểm:** Có tiềm năng và cơ hội phát triển nhanh nhưng không chắc chắn. Khả năng bảo toàn vốn và thu được lợi nhuận trong một thời gian lâu dài là rất yếu.

- **Rủi ro:** các tiêu chuẩn rất yếu kém, có thể dẫn tới tình trạng phá sản hoặc gần phá sản.

Phương pháp đánh giá:

Tổ hợp 6 yếu tố theo thang điểm đánh giá ta sẽ khai quát được về tình hình và chiều hướng phát triển của sản xuất, kinh doanh của đối tượng mà ta nghiên cứu để từ đó rút ra các quyết định đúng đắn và sáng suốt. Một trong những ưu điểm nổi bật của phương pháp này là nó có tính toàn diện và khái quát cao, đánh giá được doanh nghiệp trên cơ sở tiềm lực nội tại và độ thích nghi, thân thiện của doanh nghiệp đối với môi trường bên ngoài.

Việc sử dụng 4 cấp hệ số (mạnh - trung bình - mạo hiểm - rủi ro) làm cho việc tính toán được đơn giản hoá; kết hợp được các ưu điểm của phương pháp phân tích cơ bản (fundamental analysis) và phân tích kỹ thuật (technical analysis) làm cho việc phân tích nhanh chóng và tiện lợi, giàu tính thuyết phục hơn là sử dụng riêng rẽ từng phương pháp một.

Bí quyết mua được cổ phiếu: Kiên trì theo sát thị trường

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Bác Vũ Đồng Chung, một cán bộ về hưu, là nhà đầu tư hiện đang nắm giữ 7.000 cổ phiếu niêm yết đã có một cuộc nói chuyện về bí quyết làm sao để mua được lượng cổ phiếu lớn này.

Lý do gì khiến bác quan tâm đến thị trường chứng khoán (TTCK) và có chủ định đầu tư lớn trên thị trường này?

TTCK ra đời đã mở cho tôi một hướng quan tâm vì đây là một lĩnh vực mới mẻ và đầy hấp dẫn bởi tính biến động thường xuyên. Tôi tham gia mua chứng khoán (CK) từ phiên giao dịch đầu tiên. Lúc đầu chỉ đến tìm hiểu và mua thử 200 lô trái phiếu Chính phủ, sau đó nhận thấy xu hướng thị trường có nhiều triển vọng phát triển nên tôi quyết định dùng phần lớn lượng tiền tích lũy để đầu tư vào CK.

Tính đến nay bác đã tham gia đầu tư được 6 tháng, vậy định hướng đầu tư của bác là gì?

Định hướng đầu tư của tôi vẫn là mua, nắm giữ và tìm cơ hội mua tiếp. Tôi muốn tham gia góp vốn vào doanh nghiệp (DN) để cùng chia sẻ kết quả hoạt động với DN. Tôi có ý định nắm giữ cổ phiếu (CP) lâu dài vì các DN niêm yết hiện nay đều đang hoạt động có hiệu quả và có rất nhiều triển vọng.

Trong tình hình thị trường rất khan hiếm "hàng hóa", bác đã làm thế nào để mua được lượng CP này?

Tôi tham gia thị trường ngay từ những phiên giao dịch đầu tiên nên đã tận dụng được cơ hội mua CP khi nhiều người vẫn đang dè chừng. Những phiên sau đó, tôi luôn theo sát thị trường và đi sớm để đặt lệnh. Tuy nhiên, phần nhiều số CP tôi mua được không phải là do tôi đã bắt thăm được phiếu đặt lệnh trước. Theo kinh nghiệm cá nhân, nếu theo sát diễn biến thị trường có thể thấy lượng "hàng hóa" giao dịch trên thị trường có tính chu kỳ, cứ khoảng 20 ngày hoặc 01 tháng lại có một đợt lượng CP bán ra tương đối lớn. Tôi luôn tận dụng những cơ hội như vậy để đặt lệnh mua và khả năng mua được CP trong trường hợp như vậy là rất lớn.

Bác sẽ phản ứng như thế nào nếu giá CP biến động theo chiều hướng đi xuống?

Trước hết, tôi sẽ nghiên cứu lý do tụt giá CP chứ không nóng vội bán CP

ra ngay. Kinh nghiệm thực tế cho thấy, hồi mới được niêm yết trên thị trường, giá CP của Ree có lúc đã tụt 5 phiên liền, từ 20.000đ/CP xuống còn có 17.500đ/CP. Nhưng khi đó xác định giá biến động là do tâm lý không ổn định của nhà đầu tư chứ không phải do nguyên nhân từ công ty phát hành nên tôi đã quyết định đặt mua ngay 2.000 CP Ree. Đến nay, giá Ree đã tăng lên nhiều và đã vượt qua những biến động nhất thời đó. Do vậy theo tôi nhà đầu tư cần luôn bình tĩnh, phải biết vận dụng óc xét đoán và không nên chạy theo tâm lý thị trường.

Bác có nhận xét gì về cách điều hành TTCK hiện nay?

Với tư cách một nhà đầu tư, tôi thấy những quy định trực tiếp tác động đến quyền và lợi ích của nhà đầu tư như: quy định về phí giao dịch, quy định về biên độ dao động giá, quy định về cách đặt lệnh... đều không có gì đáng phàn nàn. Tuy nhiên, quy định "cấm hủy lệnh" ban hành gần đây đã không nhận được sự đồng tình của nhiều nhà đầu tư, chưa nói đến những người bán mà ngay cả những người mua cũng cảm thấy bị gò bó.

Ví dụ: Một nhà đầu tư chỉ ký quỹ có 10 triệu đồng, buổi sáng quyết định mua Sam, nhưng đến giữa phiên giao dịch tình hình thị trường có biểu hiện rất khó mua Sam mà đối với Ree lại dễ, nhà đầu tư nhìn thấy cơ hội có thể mua được Ree nhưng không còn quỹ dự trữ nữa.

Theo tôi, nếu không có quy định "cấm hủy lệnh" thì chắc chắn nhà đầu tư này sẽ chọn con đường hủy lệnh mua Sam để dành đủ ngân quỹ đặt lệnh mua Ree. Vì vậy với quy định "cấm hủy lệnh" như hiện nay, nhà đầu tư dù nhận định được cơ hội nhưng sẽ không có cách nào tận dụng được.

Quản trị rủi ro trong đầu tư chứng khoán

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Rủi ro trong đầu tư CK được định nghĩa là sự dao động của lợi nhuận mong đợi, do vậy để đạt được tỷ lệ lợi nhuận cao trong đầu tư chứng khoán, vấn đề đặt ra là phải quản lý được mức rủi ro này.

Rủi ro là kết quả không mong đợi vì nó luôn đi cùng với những khoản đầu tư chứng khoán (CK). Rủi ro trong đầu tư CK được định nghĩa là sự dao động của lợi nhuận mong đợi, do vậy để đạt được tỷ lệ lợi nhuận cao trong đầu tư chứng khoán, vấn đề đặt ra là phải quản lý được mức rủi ro này.

1. Các loại rủi ro trong đầu tư chứng khoán

Rủi ro hệ thống là rủi ro tác động đến toàn bộ hoặc hầu hết các CK. Sự bất ổn của môi trường kinh tế nói chung như sự sụt giảm GDP, biến động lãi suất, tốc độ lạm phát thay đổi... là những minh chứng cho rủi ro hệ thống, những biến đổi này tác động đến sự dao động giá cả của các CK trên thị trường.

Trong rủi ro hệ thống trước hết phải kể đến rủi ro thị trường. Rủi ro thị trường xuất hiện do phản ứng của các nhà đầu tư đối với các hiện tượng trên thị trường. 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. Phản ứng dây chuyền này làm tăng số lượng bán, giá cả CK sẽ rơi xuống thấp so với giá trị cơ sở.

Tiếp đến là rủi ro lãi suất. Giá cả CK thay đổi do lãi suất thị trường dao động thất thường gọi là rủi ro lãi suất. Giữa lãi suất thị trường và giá cả CK có mối quan hệ tỷ lệ nghịch. Khi lãi suất thị trường tăng, người đầu tư có xu hướng bán CK để lấy tiền gửi vào ngân hàng dẫn đến giá CK giảm và ngược lại.

Ngoài hệ quả trực tiếp đối với giá CK, lãi suất còn ảnh hưởng gián tiếp đến giá cổ phiếu (CP) thường. Khi lãi suất tăng làm giá CP giảm vì các nhà đầu tư vay mua ký quỹ sẽ bị ảnh hưởng. Nhiều công ty kinh doanh CK hoạt động chủ yếu bằng vốn đi vay thì với mức lãi suất tăng cũng làm cho chi phí vốn tăng.

Một yếu tố rủi ro hệ thống khác không kém phần quan trọng là rủi ro sức mua. Rủi ro sức mua là tác động của lạm phát tới các khoản đầu tư. Lợi tức thực tế của CK đem lại là kết quả giữa lợi tức danh nghĩa sau khi khấu trừ đi lạm phát. Như vậy, khi có tình trạng lạm phát thì lợi tức thực tế giảm. Giải

thích theo lý thuyết hiện tại hoá, một đồng lợi tức của hôm nay thì trong tương lai không còn giá trị một đồng do tác động của lạm phát.

Rủi ro không hệ thống là rủi ro chỉ tác động đến một loại tài sản hoặc một nhóm tài sản, nghĩa là rủi ro này chỉ liên quan đến một loại CK cụ thể nào đó. Rủi ro không hệ thống bao gồm rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính. Trong quá trình kinh doanh, định mức thực tế không đạt được như theo kế hoạch gọi là rủi ro kinh doanh, chẳng hạn lợi nhuận trong năm tài chính thấp hơn mức dự kiến.

Rủi ro kinh doanh được cấu thành bởi yếu tố bên ngoài và yếu tố nội tại trong công ty. Rủi ro nội tại phát sinh trong quá trình công ty hoạt động. Rủi ro bên ngoài bao gồm những tác động nằm ngoài sự kiểm soát của công ty làm ảnh hưởng đến tình trạng hoạt động của công ty như chi phí tiền vay, thuế, chu kỳ kinh doanh...

Rủi ro tài chính cũng là một loại rủi ro không hệ thống. Rủi ro tài chính liên quan đến đòn bẩy tài chính, hay nói cách khác liên quan đến cơ cấu nợ của công ty. Sự xuất hiện các khoản nợ trong cấu trúc vốn sẽ tạo ra nghĩa vụ trả nợ trả lãi của công ty. Công ty phải thực hiện nghĩa vụ trả nợ (gồm trả nợ ngân hàng và trả nợ trái phiếu) trước việc thanh toán cổ tức cho cổ đông. Điều này ảnh hưởng không nhỏ đến giá cả CP công ty. Rủi ro tài chính có thể tránh được nếu công ty không vay nợ chút nào.

2. Xác định mức bù rủi ro

Một trong những phương pháp định lượng rủi ro và xác định doanh lợi yêu cầu là sử dụng mức lãi suất không rủi ro cộng với mức bù của từng loại rủi ro một. Đầu tiên, chúng ta xác định mức lãi suất không rủi ro (thông thường lãi suất tín phiếu Kho bạc được coi là lãi suất không rủi ro), sau đó xác định mức bù rủi ro cho mỗi thị trường. Tổng số rủi ro liên quan đến CK bao gồm rủi ro hệ thống và rủi ro không hệ thống. Trong đó, rủi ro không hệ thống có thể được loại trừ thông qua việc đa dạng hoá đầu tư, còn rủi ro hệ thống thì không thể loại trừ bằng cách đa dạng hoá.

3. Quản lý rủi ro

Việc quan trọng nhất trong quản trị rủi ro là phải xây dựng được quy trình quản lý rủi ro. Thông thường, quản lý rủi ro được chia thành 5 bước:

Bước 1: Nhận dạng rủi ro

Đây là bước đầu tiên nhằm tìm hiểu cận kề về bản chất của rủi ro. Cách đơn giản và trực tiếp nhất là liệt kê từng nhân tố và các biến cố có thể gây ra rủi ro.

Cách làm rõ bản chất của rủi ro là:

- Thứ nhất: Nhận dạng những tác nhân kinh tế có thể gây ra rủi ro, ví dụ yếu tố lãi suất, lạm phát, tỷ giá hối đoái, tăng trưởng kinh tế...
- Thứ hai: Tìm hiểu xem chiều hướng có thể gây ra rủi ro, ví dụ việc Ngân hàng Trung ương tăng lãi sẽ suất tác động đến giá cả CK như thế nào?
- Thứ ba: Kiểm tra lại xem biểu hiện rủi ro đang phân tích có phụ thuộc vào biến cố nào khác hay không, chẳng hạn công ty có biểu hiện rủi ro trong trường hợp không được tín nhiệm của khách hàng...

Bước 2: Ước tính, định lượng rủi ro

Bước này sẽ đo lường mức độ phản ứng của công ty đối với các nguồn gốc rủi ro đã xác định ở trên. Cụ thể, dùng một phương pháp giả định nếu có nhân tố rủi ro thì công ty được gì và mất gì.

Bước 3: Đánh giá tác động của rủi ro

Để đánh giá rủi ro người ta thường làm bài toán chi phí và lợi tức. Đôi khi, việc quản lý rủi ro tiêu tốn nhiều nguồn lực của công ty như tiền bạc và thời gian, do đó cần phải cân nhắc xem liệu việc quản lý rủi ro như vậy có thực sự đem lại lợi ích lớn hơn chi phí bỏ ra để thực hiện nó hay không.

Bước 4: Đánh giá năng lực của người thực hiện chương trình bảo hiểm rủi ro

Để quản lý rủi ro có hai chiến lược:

- Thứ nhất: Dựa vào một tổ chức tài chính chuyên nghiệp, thuê họ thiết kế một giải pháp quản lý rủi ro cụ thể, thích hợp với chiến lược quản lý của công ty.
- Thứ hai: Tự công ty đứng ra thực hiện phòng chống rủi ro bằng cách sử dụng các công cụ CK phái sinh như chứng quyền, chứng khế, quyền chọn, hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai... đồng thời xây dựng một đội ngũ nhân viên của công ty có khả năng lập và thực hiện hàng rào chống rủi ro. Vấn đề này đòi hỏi nhân viên công ty vừa phải thiết kế đúng lại vừa phải thực hiện tốt chương trình phòng chống rủi ro bởi quản lý rủi ro cần phải được theo dõi thường xuyên và điều chỉnh kịp thời với sự biến đổi của thời gian.

Bước 5: Lựa chọn công cụ và quản lý rủi ro thích hợp

Đây là bước mấu chốt cuối cùng trong việc xây dựng chiến lược quản lý rủi ro. Trong bước này nhà quản lý phải chọn một giải pháp cụ thể. Chẳng hạn, đối với các công cụ trên thị trường hối đoái, người ta có thể sử dụng hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn, swap... làm công cụ phòng chống rủi ro, công cụ này có ưu điểm là có tính thanh khoản cao và có hiệu quả về giá. Tuy nhiên, công cụ này không linh động, không khắc phục được rủi ro cố hữu mà chi phí theo dõi lại khá tốn kém.

Sử dụng biểu đồ để dự báo giá cổ phiếu

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Các nhà kinh tế đã từng bác bỏ việc sử dụng các mô hình phân tích những dữ liệu trong quá khứ để dự đoán giá cổ phiếu trong tương lai. Tuy nhiên, thực tế đã chứng minh, các biểu đồ giá cổ phiếu mà các nhà phân tích kỹ thuật thường áp dụng để dự đoán giá cổ phiếu có thể mang lại nhiều thông tin giá trị.

Nhà phân tích kỹ thuật trên thị trường chứng khoán là những người có thể dự đoán giá cổ phiếu trong tương lai bằng việc phát hiện ra xu hướng giá trong quá khứ. Các biểu đồ thị trường của họ biểu diễn các mô hình có tên gọi rất sống động, như mô hình đỉnh đầu vai với một đỉnh lớn cùng hai đỉnh nhỏ thấp hơn ở hai bên, hay mô hình đáy lớn với một loạt các đáy, mỗi đáy sau lại thấp hơn đáy liền trước... Những thông tin giao dịch tuy rất đơn giản từ các biểu đồ này nhưng lại là lộc trời cho đối với những người biết đọc nó.

Từ một thế kỷ trước đây, Charles Dow - nhà sáng lập ra chỉ số Dow Jones hiện nay đã phát minh ra lý thuyết Dow để dự đoán xu hướng giá cổ phiếu. Các biểu đồ được một số nhà đầu tư nổi tiếng thế giới sử dụng như Stanley Druckenmiller - người đang quản lý Quỹ phòng ngừa rủi ro Quantum của George Soros và Jeffrey Vinik - người đã từng quản lý Quỹ tương hỗ Magellan. Các nhà kinh tế nghiên cứu thị trường tài chính vẫn xem phân tích kỹ thuật như một phép thần chú và có nhiều mối quan hệ đối với phân tích cơ bản mang tính kinh tế chính xác như chiêm tinh với thiên văn học.

Những nhà kinh tế phản bác phân tích kỹ thuật cho rằng, trong một thị trường hiệu quả, giá cả phản ánh tất cả các thông tin hiện tại và việc nghiên cứu các mô hình giá trong quá khứ sẽ không mang lại một thông tin bổ ích nào như liệu giá cổ phiếu trong tương lai sẽ tăng hay giảm. Cụ thể, giá cả sẽ chuyển động mà không thể dự đoán được hay thay đổi một cách ngẫu nhiên. Trong thập kỷ vừa qua, một số nhà kinh tế đã kiểm nghiệm lý thuyết thị trường hiệu quả bằng cách tìm ra một số các ví dụ minh họa những chuyển động trong giá cổ phiếu có thể dự đoán được dễ dàng. Tuy nhiên, vẫn còn nhiều tranh cãi về việc liệu những chuyển động này có đủ khả năng dự đoán cho các nhà đầu tư thu lợi trên cơ sở những thay đổi giá mong đợi? Câu hỏi này được đề cập một cách chi tiết trong cuốn "Thị trường chứng khoán không chuyển động một cách ngẫu nhiên" (nhà xuất bản đại học Princeton, 1999)

của Craig MacKinlay thuộc Trường Wharton School và Andrew Lo thuộc Học viện công nghệ Massachusetts.

Ông Andrew Lo và hai đồng tác giả đã đưa ra những luận chứng bảo vệ mô hình phân tích kỹ thuật. Bằng việc sử dụng giá cổ phiếu của Mỹ trong các năm từ 1962 đến 1996, họ kiểm tra khả năng dự báo của 5 cặp mô hình phân tích kỹ thuật đang được sử dụng rộng rãi: đỉnh đầu và vai, đỉnh đầu và vai lộn ngược, đỉnh và đáy rộng, ba đỉnh và đáy, hai đỉnh và đáy. Kết quả cho thấy, các mô hình phân tích kỹ thuật hầu như xảy ra thường xuyên hơn nếu chúng thực sự là các sự kiện ngẫu nhiên.

Nhìn chung, các biểu đồ chứa đựng các thông tin bổ ích về giá cổ phiếu trong tương lai. Tuy nhiên, có một sự khác nhau rất lớn giữa các kết quả tại các thị trường khác nhau. Với những cổ phiếu niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán New York (NYSE) và Sở giao dịch chứng khoán Mỹ (AMEX), chỉ có 7 trong số 10 mô hình phân tích kỹ thuật có đủ khả năng dự báo để thống kê. Đối với cổ phiếu trên thị trường Nasdaq thì cả 10 mô hình đều có ý nghĩa quan trọng về mặt thống kê.

Nghiên cứu không đi sâu vào tìm hiểu điều gì tạo ra các mô hình nhưng có một khả năng là các mô hình phản ánh những thay đổi trong tâm lý nhà đầu tư. Sự ham thích rủi ro của nhà đầu tư có thể thay đổi theo cách có thể dự báo tương ứng với những thay đổi cụ thể trong mức giá. Nhưng hiện vẫn chưa rõ ràng, liệu khả năng dự đoán của các mô hình phân tích kỹ thuật sẽ bị mất đi hay không nếu các nhà đầu tư quá tận dụng chúng để thực hiện giao dịch.

Do các nhà đầu tư đã sử dụng biểu đồ trong dự đoán giá cổ phiếu khoảng 100 năm nay và chúng vẫn chứng tỏ được tính hữu dụng của mình, nên khả năng dự đoán của các mô hình sẽ vẫn còn mãi. Các mô hình truyền thống được sử dụng trong phân tích kỹ thuật vẫn còn khá sơ sài và được xác định bởi những cái có thể nhìn thấy. Vì thế, phân tích kỹ thuật vẫn thường được coi là một nghệ thuật hơn là một môn khoa học.

Bàn về lãi suất thị trường

VASC theo báo Đầu tư Chứng khoán

Nền tảng cơ bản của lãi suất thị trường là năng suất vật chất biên của vốn (marginal physical productivity of capital), nghĩa là tỷ lệ mà vốn tái tạo lại chính bản thân nó quy đổi theo vật chất. Đó là chi phí cơ hội của việc tiêu dùng, biểu hiện bằng tỷ lệ mời chào đến các cá nhân để thuyết phục họ tiết kiệm hơn là tiêu dùng. Tỷ lệ này đôi khi còn được gọi là lãi suất thực tế vì nó không bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi của giá cả hoặc các yếu tố rủi ro.

Lãi suất danh nghĩa của các chứng khoán có chất lượng hàng đầu bao gồm lãi suất thực tế cộng với điều chỉnh cho lạm phát. *Một người cho mượn 100 USD trong thời gian một năm với lãi suất 10% sẽ được hoàn trả 110 USD. Nhưng nếu lạm phát là 12% một năm, 110 USD này sẽ chỉ còn đáng giá 98,21 USD ($1:1,12 \times 110$ USD).* Vì vậy, người cho vay mong muốn được bù đắp cho tỷ lệ thay đổi giá cả dự kiến để sức mua tài sản thực tế không bị thay đổi. Sự điều chỉnh lạm phát này được cộng thêm vào lãi suất thực tế. Không giống như lãi suất thực tế thường ổn định theo thời gian, sự điều chỉnh cho lạm phát dự kiến thay đổi rất lớn theo thời gian.

ở đây chúng ta đang bàn về lạm phát dự kiến, không phải lạm phát thực tế đã xảy ra. Các thị trường tài chính luôn mang tính chất tương lai và vì vậy lãi suất là những gì nhà đầu tư mong đợi xảy ra hơn là những gì đã xảy ra. Vì vậy, đối với các chứng khoán phi rủi ro ngắn hạn, như tín phiếu kho bạc kỳ hạn ba tháng, lãi suất chính nghĩa là một hàm số của lãi suất thực tế và mức bù đắp lạm phát:

$$\text{MIRRF} = \text{RR} + \text{EI}$$

Trong đó : **MIRRF** = lãi suất thị trường của các chứng khoán phi rủi ro ngắn hạn.

RR - lãi suất thực tế.

EI = tỷ lệ lạm phát dự kiến.

Lãi suất phi rủi ro ngắn hạn thay đổi khi hai thành phần của công thức này thay đổi cùng hoặc ngược hướng. Sự thay đổi của lạm phát dự kiến là nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến sự thay đổi của lãi suất phi rủi ro. Những sự dao động mạnh của lãi suất tín phiếu kho bạc xảy ra theo thời gian chủ yếu là do thay đổi của lạm phát.

Tất cả lãi suất thị trường, dù của chứng khoán phi rủi ro hay có rủi ro, đều

bị chi phối bởi nhân tố thời gian. Đó là, mặc dầu trái phiếu kho bạc dài hạn cũng được miễn trừ khỏi rủi ro thanh toán như tín phiếu kho bạc, trái phiếu kho bạc vẫn luôn có lợi suất (yields) cao hơn tín phiếu.

Nhân tố đáo hạn thường làm tăng rủi ro của nhà đầu tư vào trái phiếu dài hạn. Bình thường, thời gian đáo hạn càng dài, lợi suất của một trái phiếu càng cao nếu như các nhân tố khác không đổi. Điều này đúng cho tất cả các loại trái phiếu, dù là trái phiếu chính phủ, trái phiếu công ty hay trái phiếu của chính quyền địa phương. Mối liên hệ giữa thời gian và lợi suất của một trái phiếu cụ thể cùng loại còn được gọi là cấu trúc thời hạn của lãi suất khi được thể hiện dưới dạng đồ thị có hình dạng là một đường cong, còn gọi là đường cong lãi suất.

Lãi suất thị trường của các chứng khoán (ngoài chứng khoán kho bạc phi rủi ro) cũng còn bị chi phối bởi một nhân tố thứ ba. Đó là mức bù đắp rủi ro mà người cho vay yêu cầu được bù đắp cho các rủi ro có liên quan. Mức bù đắp rủi ro này gắn liền với tình hình riêng biệt của từng nhà phát hành hoặc là gắn liền với các nhân tố thị trường. Trong khi đó, cả lãi suất thực tế và lạm phát là hai nhân tố kinh tế bắt nguồn từ các nhân tố bên ngoài đối với nhà phát hành trái phiếu hoặc các nhân tố thị trường.

Chính các đặc điểm này của một đợt phát hành của từng nhà phát hành riêng biệt đã tạo nên mức bù đắp rủi ro, dù cho đó là trái phiếu có thể được mua lại, trái phiếu có bảo đảm hay không có đảm bảo, mức độ thanh khoản và các vấn đề liên quan đến thuế.

Một đặc điểm quan trọng nữa góp phần tạo nên mức bù đắp rủi ro là rủi ro thanh toán. Cả trái phiếu chính quyền địa phương hay trái phiếu công ty đều có rủi ro thanh toán mà người đầu tư muốn được bù đắp. Lãi suất thị trường của trái phiếu công ty cao hơn các chứng khoán kho bạc là vì yếu tố rủi ro thanh toán của các công ty phát hành. Mức bù đắp rủi ro của trái phiếu còn được gọi là cấu trúc rủi ro của lãi suất hay chênh lệch lợi suất (yield spreads). Đó là mối liên hệ giữa lợi suất trái phiếu với tình hình của nhà phát hành và với các đặc điểm của đợt phát hành. Chênh lệch lợi suất được tính toán giữa các loại trái phiếu khác nhau có cùng thời gian đáo hạn.

Các tình huống báo giá: Thị trường bị cài khoá và vượt chéo

VASC theo Thời báo Kinh tế Việt Nam

Các nhà tạo giá khi đưa ra các báo giá cho một chứng khoán nào đó ngoài mục đích kinh doanh còn có yêu cầu giúp cho thị trường đạt được một giá giao dịch tốt nhất (giá thu vào cao nhất và giá bán ra thấp nhất).

Tuy nhiên trong quá trình cạnh tranh và thực hiện ý chí chủ quan của mình, do say sưa muốn giành ảnh hưởng với các đối tác khác, họ có thể làm cho thị trường bị trở ngại kỹ thuật. Do đó một số luật lệ được đặt ra nhằm duy trì trật tự thị trường và loại bỏ các sự cố do nhầm lẫn.

Hai tình huống được nêu sau đây lưu ý các nhà tạo giá không được đưa giá cài khoá (gọi là locked market) và giá vượt chéo (crossed market) vào hệ thống.

Thế nào là thị trường bị cài khoá?

Ta biết rằng một báo giá của các nhà tạo giá đưa vào hệ thống gồm có giá thu vào (bid) và giá bán ra (offer). Giá sẽ bị cài khoá khi nào hai giá dùng để tham khảo (giá tốt nhất) không có khoản chênh lệch giá. Cụ thể, một nhà tạo giá đưa ra giá thu vào (bid) bằng đúng với giá bán ra (offer/ask) đã được một nhà tạo giá khác chào trước đó sẽ làm thị trường bị cài vào thể khoá lại.

Ví dụ, giả định lúc đầu chỉ có mỗi một nhà tạo giá ALFA đưa báo giá vào hệ thống báo giá cho chứng khoán TNA (một chứng khoán OTC giả định) như sau (bảng 1):

Đến lượt công ty chứng khoán khác, công ty DELTA tham gia tạo giá cho chứng khoán TNA và đã khoanh thị trường lại đối với chứng khoán đang được tạo giá này (bảng 2):

Thị trường bị cài khoá hay bị khoanh lại chỉ để "hai ta" làm ăn với nhau thôi (có thể vô hình). Trường hợp trên đây giá bán ra của công ty CK ALFA và giá mua vào của công ty chứng khoán DELTA bằng nhau, là 20.500 đ. Do trong báo giá còn nêu cả số lượng sẵn sàng giao dịch, gọi là "firm bid" và "firm ask", (nếu không ghi thì mặc nhiên đó là 1 lô = 100 cổ phần), cho nên, theo nguyên lý hai công ty này sẽ giao dịch với nhau cho đến khi cạn hết lượng chào bán "cứng" đó. Kết quả cạn kiệt này rốt cuộc có thể giải toả thị trường, nhưng lúc đó thị trường sẽ có một tình huống giá tệ hơn (khoảng chênh lệch lớn hơn), theo cách trình bày dưới đây (bảng 3):

Thế nào là một thị trường bị vượt chéo?

Một thị trường bị gọi là vượt chéo khi một nhà tạo giá đưa ra giá thu vào (bid) cho một chứng khoán ở mức cao hơn giá bán ra (offer/ask) do một nhà tạo giá khác đã nhập vào hệ thống (ví dụ hệ thống Nasdaq). Tương tự nếu có một giá bán ra (ask) thấp hơn giá thu vào (bid) trong hệ thống đối với chứng khoán cùng loại, thì thị trường này cũng bị "tréo ngoe". Tình huống này làm cho thị trường tắc tị, cho nên tất cả các hệ thống giao dịch thị trường OTC đều không cho phép các thành viên báo giá có thể gây vượt chéo cho thị trường.

Một thị trường giá vượt chéo cho hậu quả còn tệ hơn trường hợp nó bị cài khoá. Ví dụ dưới đây cho ta thấy điều đó. Bắt đầu là chào giá của công ty ALFA (bảng 4).

Sau đó, công ty chứng khoán DELTA tham gia đưa tiếp giá của mình vào hệ thống, mà không cần tham khảo chào giá của công ty ALFA, kết quả (bảng 5):

Giá thu vào (bid) của DELTA lúc này là 21.000 đã vượt chéo so với giá bán ra (ask) của công ty ALFA đang là 20.500 đ. Hậu quả của việc đưa giá tùy tiện này làm cho giá thị trường đang bình thường vọt lên một giá mới khá cao. Trong ví dụ trên đây, với giá rao mua (bid) của DELTA (21.000 đ) sẽ kích bán, và theo nguyên lý, giá đó cùng với giá ask 20.500 của ALFA, sẽ nhanh chóng biến mất, khoét rộng khoảng cách giữa giá thu vào và bán ra sẽ được hệ thống ghi nhận tiếp sau đó là "bid 20.000 - ask 22.000". Khoản lệch giá lúc này là 2.000 đ, còn xấu hơn khoản lệch giá trong trường hợp thị trường bị cài khoá như đã khảo sát ở trên. Trong TTCK, đặc biệt là thị trường giao dịch OTC, khi giá chứng khoán bị kích lên hoặc dìm xuống, mà không xuất phát từ vận động cung cầu hợp lý của thị trường, thì các nhà tạo giá có thể bị quy trách nhiệm đã dùng thủ thuật vận hành giá (manipulation).

Tóm lại, để tránh tình trạng thị trường bị cài khoá hoặc bị vượt chéo, luật lệ giao dịch OTC cấm các nhà tạo giá không được đưa vào hệ thống:

Giá thu vào (bid) bằng hoặc lớn hơn giá bán ra (ask) của một nhà tạo giá khác đã nhập vào cho cùng một chứng khoán.

Giá bán ra (ask) bằng hoặc nhỏ hơn giá thu vào (bid) của một nhà tạo giá khác đã nhập sẵn vào, đối với cùng một chứng khoán.

Các nhà tạo giá cũng được lưu ý rằng, các chứng khoán được báo giá và đưa vào hệ thống phải là loại hợp lệ và đưa vào đầu tư cần tham khảo thông tin về chủ thể phát hành loại chứng khoán đó họ sẽ thực hiện dễ dàng.

Những lưu ý đặc biệt khác về báo giá trên OTC:

Các báo giá phải đảm bảo thoả mãn cung cầu một lượng chứng khoán ít nhất bằng một lô tròn (100 cổ phần). Đây là một chào giá có cam kết chắc chắn (cứng # firm).

Một báo giá thông thường được yêu cầu phải kèm theo số lượng. Tất cả các chào giá được xem là có cam kết cứng ngoại trừ có chỉ định khác rõ ràng kèm theo. Các chỉ định không chắc chắn đó như: "vào khoảng" (around), "còn tùy thuộc" (subject), "theo tính toán" (work out), ... sẽ phải được ghi trước hay sau một báo giá.

Vì những lý do nghiệp vụ và kỹ thuật, hệ thống báo giá và xác nhận phải được thực hiện bằng mạng truyền in được và hiển thị lên màn ảnh, chứ không thể làm việc này chỉ bằng điện thoại

Ng nghiệp vụ tách, gộp cổ phiếu

VASC, 30/06/2002, 11h25

Hiện nay, nhiều nhà đầu tư rất quan tâm đến nghiệp vụ tách, gộp cổ phiếu của các công ty cổ phần như trường hợp Công ty cổ phần Cấp và Vật liệu viễn thông (SACOM) vừa có dự định tách cổ phiếu để nâng giá trị công ty.

Tách và gộp cổ phiếu là việc làm tăng hoặc giảm số cổ phiếu đang lưu hành của một công ty cổ phần mà không làm thay đổi vốn điều lệ, vốn cổ phần hay toàn bộ giá trị thị trường tại thời điểm tách hoặc gộp cổ phiếu. Tùy theo mục đích của công ty và tình hình thị trường mà công ty có thể tiến hành tách hay gộp cổ phiếu. Việc tách, gộp cổ phiếu thường được quy định trong điều lệ công ty và do Đại hội cổ đông quyết định, nhưng trong thực tế thường thì Đại hội cổ đông thông qua chủ trương và ủy quyền cho Hội đồng quản trị lựa chọn thời điểm thích hợp tiến hành việc tách hoặc gộp cổ phiếu.

Tách cổ phiếu sẽ làm tăng số lượng cổ phiếu đang lưu hành và làm giảm mệnh giá cổ phiếu tương ứng với tỷ lệ tách, do đó giá cổ phiếu trên thị trường cũng sẽ giảm tương ứng và giao dịch được thực hiện dễ dàng hơn. Việc tách cổ phiếu thường được thực hiện khi giá cổ phiếu trên thị trường tăng quá cao làm cho các giao dịch sẽ khó thực hiện và điều này sẽ làm giảm tính thanh khoản của cổ phiếu. Vì vậy, khi giá cổ phiếu tăng cao trên thị trường thì việc tách cổ phiếu là cần thiết để tạo điều kiện thuận lợi cho việc giao dịch cổ phiếu, đồng thời sau khi tách giá cổ phiếu thường có xu hướng tăng lên. Mặt khác, sau khi tách cổ phiếu, số lượng cổ phiếu được giao dịch trên thị trường tăng lên có thể làm tăng số lượng cổ đông của công ty, qua đó góp phần làm hạn chế khả năng công ty bị thôn tóm.

Ví dụ, một công ty cổ phần ABC có 1 triệu cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá 10.000 đồng/cổ phiếu (tổng giá trị niêm yết là 10 tỷ đồng) và giá thị trường tại thời điểm hiện tại là 100.000 đồng/cổ phiếu. Công ty tiến hành tách cổ phiếu theo tỷ lệ 1:2 (nghĩa là người sở hữu 1 cổ phiếu cũ sẽ nhận được 2 cổ phiếu mới, khi đó tổng số cổ phiếu mới của công ty sẽ là 2 triệu cổ phiếu mệnh giá 5.000 đồng/cổ phiếu, tổng giá trị niêm yết vẫn là 10 tỷ đồng nhưng giá thị trường của cổ phiếu mới sẽ dao động ở mức 50.000 đồng/cổ phiếu.

Ngược lại, trường hợp gộp cổ phiếu sẽ làm giảm số lượng cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá cổ phiếu tăng lên và giá thị trường của cổ phiếu cũng tăng lên tương ứng với tỷ lệ gộp cổ phiếu. Theo thống kê ở các nước thì trường

hợp gộp cổ phiếu thường ít khi xảy ra đối với các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán bởi vì mục đích duy nhất của việc gộp cổ phiếu là làm cho cổ phiếu đó có giá trị hơn trên thị trường và qua đó làm tăng tính thanh khoản của cổ phiếu.

Ví dụ, công ty cổ phần DEF có 6 triệu cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá 10.000 đ/cổ phiếu, tổng giá trị niêm yết là 60 tỷ đồng và giá thị trường đang ở mức 12.000 đồng/cổ phiếu. Để tránh cho giá cổ phiếu của công ty giảm xuống thấp hơn mệnh giá, công ty cổ phần DEF tiến hành gộp cổ phiếu theo tỷ lệ 3:1 (nghĩa là cổ đông sở hữu 3 cổ phiếu cũ sẽ nhận được 1 cổ phiếu mới). Như vậy sau khi gộp, tổng số cổ phiếu mới của công ty là 2 triệu cổ phiếu, với mệnh giá 30.000 đồng/cổ phiếu và giá thị trường của cổ phiếu mới sẽ dao động quanh mức giá 36.000 đồng/cổ phiếu.

Cho đến nay, nghiệp vụ tách, gộp cổ phiếu chưa xảy ra trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Việc tăng vốn điều lệ của công ty REE vừa qua và của một số công ty niêm yết khác dự định thực hiện trong thời gian tới bằng cách phát hành thêm cổ phiếu không phải là trường hợp tách cổ phiếu. Đó chính là trường hợp công ty dùng các khoản thặng dư vốn cổ phần, lợi nhuận giữ lại và các quỹ hiện có để chuyển thành vốn điều lệ thông qua hình thức phát hành thêm cổ phiếu thưởng cho các cổ đông hiện hữu, nghĩa là vốn điều lệ và số lượng cổ phiếu của công ty tăng lên nhưng trong thực tế tổng vốn chủ sở hữu của Công ty vẫn không thay đổi và như vậy việc phát hành thêm cổ phiếu của Công ty REE và một số Công ty dự định thực hiện trong thời gian tới về thực chất chính là điều chỉnh lại giá trị sổ sách trên một cổ phiếu.

Phân tích thông tin tài chính

Hoạt động thị trường chứng khoán ở Việt Nam trong thời gian tới sẽ ngày càng sôi động và thu hút nhiều người tham gia, từ những nhà đầu tư chuyên nghiệp cho đến người dân bình thường. Làm thế nào để phân tích các thông tin tài chính có được để đưa ra những quyết định mua bán chứng khoán đúng đắn là vấn đề đang được nhiều người quan tâm. TSKTSG xin giới thiệu loạt bài "Phân tích thông tin tài chính" với mục đích giới thiệu những hoạt động và quy luật căn bản của thị trường tài chính.

Bài 1: Thị trường chứng khoán - nhiều từ mới.

Tác giả: Nguyễn Vạn Phú.

Đọc bất kỳ một bản tin nào về hoạt động của thị trường chứng khoán, người đầu tư bình thường muốn mua bán ít cổ phiếu kiếm lời rất dễ lúng túng trước những từ chuyên môn mà người đưa tin có thể vì thấy quá quen thuộc nên không giải thích.

Ví dụ khi đưa tin về việc cấp phép cho Công ty Chứng khoán Thăng Long, tác giả viết: "Công ty Thăng Long có vốn điều lệ 9 tỷ đồng, hoạt động với ba chức năng môi giới, tư vấn đầu tư chứng khoán và quản lý danh mục đầu tư. Trong tương lai, Thăng Long dự định xin thêm chức năng lưu ký và đăng ký chứng khoán".

"Môi giới và tư vấn đầu tư" thì đã rõ nhưng "quản lý danh mục đầu tư" là gì ?

Một khách hàng, thường là khách hàng loại lớn, không chỉ mua bán chứng khoán của một công ty. Họ có thể mua bán rất nhiều loại cổ phiếu, trái phiếu của đủ loại công ty với mục đích dàn đều đồng vốn để giảm thiểu rủi ro - gọi là danh mục đầu tư. Thế nhưng dù khách hàng là cá nhân hay công ty cũng đều có chuyên môn nhiều để theo dõi, lúc mua lúc bán nhằm làm lợi nhiều nhất cho danh mục đầu tư của mình. Từ đó mới có dịch vụ quản lý danh mục đầu tư.

Trong một tin khác, người viết cho biết thêm một chức năng khác của công ty chứng khoán là "tự doanh". Người đọc có thể thắc mắc, tự doanh là gì, không lẽ thành lập công ty ra mà không kinh doanh hay sao mà phải có thêm chức năng tự doanh. Đây là khái niệm chỉ việc các công ty chứng khoán mua và bán chứng khoán cho chính mình.

Thế còn hai loại dịch vụ mà Thăng Long sắp làm là "lưu ký và đăng ký

chứng khoán" là gì ? Để dễ nhớ, có thể "diễn dịch" từ lưu ký thành đăng ký lưu giữ, tức là dịch vụ lưu giữ, bảo quản chứng khoán giùm cho khách hàng, kể cả việc giúp khách hàng thực hiện các quyền của họ đối với chứng khoán. Tuy nhiên, dần dần người mua sẽ không cần tờ trái phiếu hay cổ phiếu cụ thể nữa mà chỉ cần ghi vô sổ sách - từ chính thức gọi là bút toán ghi sổ. Dịch vụ ghi nhận quyền sở hữu của khách hàng, kể cả các quyền và nghĩa vụ liên quan bằng một hệ thống thông tin lưu giữ trong các tài khoản lưu ký chứng khoán chính là dịch vụ đăng ký chứng khoán.

Một bản tin khác viết, "Các công ty REE và Sacom sẽ công bố bản cáo bạch trong vòng tuần tới".

Bản cáo bạch là một dạng thông tin của nơi phát hành chứng khoán, ngoài những phần như tên, địa chỉ, quá trình hình thành và phát triển của tổ chức phát hành, còn có những phần như cơ cấu tổ chức bộ máy quản lý, phân tích hoạt động tài chính, kết quả hoạt động kinh doanh trong hai năm liên tục gần nhất. Nó còn phải nêu được các khoản nợ, các khoản thuế và mục đích sử dụng số tiền thu được từ đợt phát hành. Bản này phải được viết làm sao để giúp công chúng đánh giá và quyết định mua hay không. Nếu thông tin sai lệch hay che giấu sự thật, người mua bị thiệt hại thì nơi phát hành phải đền bù.

Đặc biệt, bản cáo bạch phải có dòng chữ, đại ý nói Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cho phát hành không có nghĩa là Ủy ban bảo đảm giá trị của chứng khoán phát hành. Ngoài ra nó còn phải thông báo về tất cả mọi loại rủi ro có khả năng làm giảm giá chứng khoán.

Cần phân biệt "bản cáo bạch" với "bản cân đối kế toán năm" và "bản báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh năm".

Bản cân đối kế toán hay còn gọi là bản cân đối tài chính là bức tranh tình trạng tài sản và các khoản nợ và vốn cổ đông của công ty vào một thời điểm nhất định, thường là ngày cuối năm. Ngược lại, bản báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh hay còn gọi là bản báo cáo lời lỗ cho biết kết quả của các hoạt động trong khoảng một thời gian thường là một năm.

Thêm một bản tin nói công ty XYZ nào đó phát hành trái phiếu chuyển đổi. Đây là loại trái phiếu sau này có thể chuyển thành cổ phiếu thường của cùng công ty phát hành. Khi giới thiệu một công ty chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng, người viết thường nói việc này sẽ tạo tính thanh khoản cho cổ đông. Nắm cổ phiếu của một công ty cổ phần hóa nhưng không biết bán cho ai vì chưa có thị trường chứng khoán - như vậy là thiếu tính thanh khoản. Còn ngược lại, khả năng chuyển đổi tài sản, ở đây là chứng khoán, thành tiền

mặt một cách dễ dàng, gọi là có tính thanh khoản cao.

Cuối cùng, xin phân biệt mệnh giá cổ phiếu loại có niêm yết tại trung tâm giao dịch, theo quy định phải là 10.000 đồng. Các công ty cổ phần hóa lại thường phát hành cổ phiếu theo mệnh giá 100.000 đồng. Trái phiếu thì có mệnh giá cao hơn nhưng tối thiểu là 100.000 đồng hoặc bội số của 100.000 đồng, chứ không được lẻ. Khi đem ra mua bán, cổ phiếu và trái phiếu có giá khác, gọi là giá thị trường.

Bài 2: Tăng giảm, lãi suất.

Với các trang báo tài chính, tin tăng, giảm lãi suất luôn luôn là tin quan trọng nhất. Mỗi khi ngân hàng trung ương tuyên bố tăng hay giảm lãi suất, các báo chuyên về kinh tế đều đưa thành tin trang nhất, kèm theo nhiều bài phân tích tác động của nó với thị trường. Chẳng hạn khi đưa tin ngân hàng trung ương *tăng lãi suất*, các bản tin sẽ đưa tiếp tin *giá trái phiếu giảm*. Giả thử mới hôm qua bạn mua 100 đồng trái phiếu nhà nước với lãi suất cố định là 11% mỗi năm, có nghĩa bạn trông chờ sang năm bạn sẽ có trong tay 11 đồng tiền lãi. Thế nhưng hôm nay sau khi lãi suất chung tăng, có nghĩa ngày nay sang năm, để có 11 đồng, bây giờ bạn chỉ cần bỏ ra ít hơn 100 đồng để mua trái phiếu. Vì vậy, nếu có thị trường mua bán trái phiếu nhà nước, giá trái phiếu bạn mới mua hôm qua sẽ giảm.

Thế nhưng trong thực tế nếu nhiều chuyên gia kinh tế dự báo ngân hàng trung ương sẽ tăng lãi suất trong thời gian tới, các báo đưa tin và giá trái phiếu ắt sẽ sụt trước khi có quyết định tăng lãi suất thật sự.

Lãi suất tăng cũng rất có thể dẫn đến thay đổi tỷ giá hối đoái. Đồng tiền có lãi suất tăng sức mạnh lên so với các ngoại tệ khác. Giả dụ Anh tăng lãi suất đồng bảng Anh, những nhà đầu tư có thể nghĩ đến chuyện đầu tư vào đây bằng cách gửi tiền vào ngân hàng để hưởng lãi suất cao hay mua trái phiếu đang giảm giá. Họ phải đổi từ tiền mình sang đồng bảng Anh để đầu tư nên rất có khả năng đồng bảng Anh lên giá. Vì vậy mới có chuyện nước này hay nước kia *tăng lãi suất để ngăn chặn sự sụt giá* của đồng tiền nước mình.

Lãi suất tăng cũng có nghĩa chi phí vay vốn đầu tư sản xuất sẽ cao hơn, lợi nhuận công ty sẽ giảm vì vậy các nhà sản xuất phải tính toán lại, không còn mặn mà chuyện vay vốn làm ăn. Vì thế mới có tin ngân hàng trung ương một nước *tăng lãi suất để giảm bớt đà phát triển quá nóng* của nền kinh tế.

Giả thử bạn vay tiền ngân hàng để mua nhà trả lãi theo tháng mà lãi suất thường thả nổi theo thời kỳ. Nay *lãi suất tăng*, có nghĩa khoản tiền phải trả cho ngân hàng hàng tháng bỗng tăng lên, thu nhập dành cho chi tiêu sẽ giảm. Kèm với chuyện vay tiền để chi tiêu hay mua sắm bằng thẻ tín dụng đều phải

trả lãi cao hơn, lãi suất tăng như thế hàm ý *chi tiêu toàn xã hội sẽ giảm*. Ngược lại, giảm lãi suất cũng là biện pháp nâng sức mua của xã hội.

Trong tài chính, có khái niệm giá trị cơ hội của đồng tiền. Chẳng hạn bạn có thể gửi tiền vào ngân hàng hưởng lãi suất 10%/năm và hoàn toàn yên tâm sang năm 100 đồng gửi hôm nay đương nhiên thành 110 đồng. Nếu quyết định dùng 100 đồng này đầu tư vào chuyện khác, có nghĩa là bạn bỏ đi giá trị cơ hội mà nó có sẵn. Vì vậy, nếu mua trái phiếu, cổ phiếu hay trực tiếp sản xuất, bạn đều nghĩ đến một giá trị tăng thêm cho đồng tiền cao hơn giá trị cơ hội của nó - trong trường hợp này là 10%/năm.

Vì thế, *tăng lãi suất* tức là tăng mức lợi nhuận mà nhà đầu tư hay người tiết kiệm đơn thuần nghĩ họ phải hưởng từ khoản tiền đầu tư của mình.

Dù cơ chế hoạt động phức tạp hơn, lãi suất tăng sẽ rất có khả năng làm *giảm giá* các loại cổ phiếu trên thị trường.

Người mua cổ phiếu của công ty mới niêm yết thường trông chờ cổ tức thấp thôi. Nhưng đôi lại, họ mong giá cổ phiếu sẽ tăng trên thị trường chứng khoán. Giả thử một người mua cổ phiếu có cổ tức chừng 4% và giá trị cổ phiếu tăng chừng 10% sau một năm. Cộng lại, người đó sẽ hưởng chừng 14% trên số tiền bỏ ra đầu tư mua cổ phiếu - cao hơn lãi suất giả định 10% nói ở trên. Tuy nhiên, khi lãi suất tăng kéo theo lãi suất trái phiếu tăng chắc chắn người ta sẽ trông đợi lợi nhuận có được từ việc mua cổ phiếu sẽ phải cao hơn mức 14% để bù vào những rủi ro của cổ phiếu so với trái phiếu. Trước mắt giá cổ phiếu phải giảm để nâng mức lợi nhuận này.

Việc tăng giảm lãi suất có nhiều tác động trực tiếp đến thị trường như thế cho nên các bản tin tài chính khi đưa tin về lãi suất hay ý kiến một chuyên gia về lãi suất thường đưa ra những mối liên kết đối với họ thì như chuyện 2 cộng 2 là 4 nhưng với chúng ta rất xa nhau và rất khó hiểu. Tương tự, khi nói đến những giải pháp để giải quyết một vấn đề cụ thể nào đó của nền kinh tế, họ thường đưa ra những khuyến cáo liên quan đến lãi suất cũng khó hiểu không kém. Những liệt kê chưa đầy đủ ở trên hy vọng sẽ giúp người đọc tạo được mối liên kết dễ dàng hơn.

Bài 3: Chuyện gì xảy ra sau giờ G.

Nếu như trước đây, mọi người quan tâm bao giờ thì Việt Nam có thị trường chứng khoán thì bây giờ, sau khi đã định ngày chính thức hoạt động của Trung tâm Giao dịch chứng khoán TP. HCM là 15-7, vấn đề nổi lên là thị trường chứng khoán Việt Nam hoạt động như thế nào. Người dân bình thường có ít tiền dành dụm muốn tham gia thị trường cũng muốn biết làm sao mua bán chứng khoán.

Khác với suy nghĩ của khá nhiều người, thể hiện qua một thăm dò gần đây của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, không có chuyện người đầu tư trực tiếp tới trung tâm bỏ tiền ra mua cổ phiếu hay khi cần đến bán lại. Tất cả mọi giao dịch đều phải qua các công ty chứng khoán. Hiện nay, đã có năm công ty như vậy được cấp phép hoạt động.

Trước tiên, người muốn chơi chứng khoán phải mở *tài khoản* tại các công ty chứng khoán. Các công ty này đã thuê bàn giao dịch tại trung tâm. Muốn mua hay bán, người ta liên hệ với công ty chứng khoán của mình (có thể trực tiếp hay qua điện thoại, fax) đăng ký yêu cầu mua hay bán, khối lượng giao dịch.

ở đây nên lưu ý, khách hàng có thể đặt ra nhiều dạng yêu cầu đối với công ty chứng khoán. Họ có thể yêu cầu công ty mua bán tùy theo giá thị trường hoặc giới hạn cho họ chỉ được mua hay bán theo một mức giá nào đó. Những kỹ thuật này đã được quy ước thành nhiều dạng *lệnh* khác nhau mà người chơi chứng khoán nên nắm.

Đồng thời cũng cần biết, mua bán trái phiếu thì *đơn vị giao dịch* là từng 10 trái phiếu; còn đơn vị giao dịch đối với cổ phiếu và chứng chỉ quỹ đầu tư là 100 (giá mỗi cổ phiếu là 10.000 đồng).

Theo thông tin mới nhất của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Trung tâm Giao dịch chứng khoán tại TP HCM sẽ hoạt động mỗi tuần ba ngày (thứ hai, thứ tư, thứ sáu) từ 8 giờ sáng đến 3 giờ chiều. Giá mở cửa là giá thực hiện lúc 9 giờ; giá đóng cửa là giá thực hiện lúc 14 giờ. Trung tâm áp dụng cả hai hình thức giao dịch: *khớp lệnh và thỏa thuận*.

Giả thử bạn yêu cầu công ty chứng khoán mua cho bạn 1.000 cổ phiếu của công ty XYZ, còn ông hàng xóm yêu cầu bán 1.000 cổ phiếu của công ty này. Các lệnh này sẽ được công ty chuyển vào trung tâm. Hàng chục, hàng trăm lệnh như thế sẽ được trung tâm nhận và tích tụ trong ba tiếng mỗi ngày (8g - 9g, 10g - 11g, 13g - 14g) và đưa vào đó trung tâm sẽ công bố *giá khớp lệnh* ba lần vào 9g, 11g và 14g theo một số nguyên tắc định trước; ví dụ dựa vào mức giá có khối lượng giao dịch lớn nhất. Dựa vào giá này, các thành viên sẽ tiến hành giao dịch với nhau.

Trong vai trò tự doanh, các công ty chứng khoán còn có thể liên tục cho giá mua, giá bán, ai thỏa thuận được thì tiến hành giao dịch.

Mỗi công ty chứng khoán, như đã đề cập ở số nước, vừa có thể tự mua bán chứng khoán cho mình (tự doanh) vừa giao dịch cho khách hàng (môi giới). ở các thị trường khác, các chức năng này phải tách bạch nhau, nhất là chức năng tư vấn chứng khoán. Nhân viên thuộc các bộ phận trong cùng công

ty không được trao đổi với nhau để tránh tình trạng lợi dụng thông tin của khách hàng (tư vấn) mà làm lợi cho mình (tự doanh). Văn bản pháp lý của Ủy ban Chứng khoán chưa thấy đề cập đến chuyện này.

Một bản tin về chứng khoán có thể có câu: "Lệnh mua của XYZ, một nhà đầu tư nước ngoài hôm qua đã tự động bị hủy vì trung tâm đã thực hiện hết khối lượng chứng khoán được phép bán cho người nước ngoài".

Theo một quyết định mới nhất, người nước ngoài muốn mua bán chứng khoán phải đăng ký *mã số người đầu tư* và hàng phiên, hệ thống giao dịch sẽ kiểm soát và công bố khối lượng chứng khoán người nước ngoài được phép mua. Sau đó có người nước ngoài nào mua bao nhiêu thì trừ vào khối lượng này bấy nhiêu; còn giả thử có người bán thì số này được cộng thêm vào khối lượng được phép giao dịch. Vì khớp lệnh diễn ra vào cuối thời gian nhận lệnh nên nếu khối lượng chứng khoán được phép mua đã hết thì lệnh mua của nhà đầu tư nước ngoài đó sẽ tự động bị hủy.

Có thể thời gian đầu chưa xảy ra, nhưng vẫn có thể hình dung một tin trong đó có nói chuyện giá cổ phiếu tăng quá mức *giới hạn dao động* cho phép. Giả thử cổ phiếu của một công ty có giá đóng cửa hôm qua là 11.000 đồng (giá này gọi là *giá tham chiếu* cho phiên giao dịch sau). Hôm nay, giá bỗng tăng vọt lên 11.700 đồng, vượt quá giá tối đa, thì không được. Người ta quy định giá tối đa của cổ phiếu bằng giá tham chiếu cộng với 5%. Sụt quá 5% cũng không được. Đối với trái phiếu, biên độ dao động là trên dưới 1,5% giá tham chiếu. Vì vậy, chứng khoán mới được niêm yết trong ngày giao dịch đầu tiên có thể tăng, sụt nhiều vì không bị giới hạn biên độ dao động giá.

Vì mức 100 đồng là đơn vị tiền tệ nhỏ nhất ở nước ta, áp dụng biên độ 5% thì sẽ có 11 mức giá. Ví dụ giá một cổ phiếu hôm trước là 12.000 đồng. Giá tối đa hôm nay chỉ được lên tới 12.500 đồng và giá tối thiểu là 11.500 đồng.

Có lẽ sau ngày khai trương trung tâm, các báo sẽ bắt đầu đăng tải thông tin giao dịch của ngày hôm trước. Hình thức trình bày tùy từng báo nhưng có thể xem một cách trình bày tại thị trường chứng khoán Thái Lan để tham khảo. (xem bảng).

Có thể đọc dòng này như sau: Công ty Chiangmai Frozen có ký hiệu trên thị trường chứng khoán là CM, mệnh giá cổ phiếu là 10 baht, giá hôm trước là 31,25 baht, giá mở cửa là 31 baht, giá cao nhất là 31 baht, giá thấp nhất là 30,75. baht, giá đóng cửa là 30,75 baht.

Giá chào bán là 31,25 baht, giá mua là 30,5 baht, giá đóng cửa hôm nay so với hôm qua sụt mất 0,5 baht. Phiên giao dịch này khối lượng mua bán là

1.100 cổ phiếu. Giá giao dịch bình quân là 30,89 baht.

Công ty này có tổng số cổ phiếu niêm yết trên thị trường là 21 triệu cổ phiếu, tổng vốn là 645 triệu baht. Hiện nay chỉ số EPS (tỷ suất giá trên lợi tức) là 7,07.

Par				Prev	Open	High	L
Chiangmai Frozen (CM) 10				31,25	31	31	3
Bid	Offer	Change	Vol.	Avg.	Share	Cap	E
30,5	31,25	-0,5	1.100	30,89	21.000	645	7

Chỉ số chứng khoán Việt Nam - Phương pháp tính và điều chỉnh

VASC Theo Thông tấn xã Việt Nam

Chỉ số chứng khoán Việt Nam ký hiệu là VN - Index. VN - Index xây dựng căn cứ vào giá trị thị trường của tất cả các cổ phiếu được niêm yết. Với hệ thống chỉ số này, nhà đầu tư có thể đánh giá và phân tích thị trường một cách tổng quát.

VN - Index được tính theo công thức sau:

$$\text{Chỉ số cổ phiếu} = \left(\frac{\sum P_{li} \times Q_{li}}{\sum P_{oi} \times Q_{oi}} \right) \times 100$$

Trong đó:

- + P_{li} : Giá hiện hành của cổ phiếu i
- + Q_{li} : Khối lượng đang lưu hành của cổ phiếu i
- + P_{oi} : Giá của cổ phiếu i thời kỳ gốc
- + Q_{oi} : Khối lượng của cổ phiếu i tại thời kỳ gốc

Các trường hợp điều chỉnh và cách điều chỉnh:

1. Khi trên thị trường xảy ra trường hợp niêm yết mới hay tổ chức niêm yết tiến hành tăng vốn, hệ số chia sẽ được điều chỉnh như sau:

$$D_1 = \frac{D_0 \times V_1}{V_1 - AV}$$

Trong đó:

- + D_1 : Hệ số chia mới
- + D_0 : Hệ số chia cũ ($D_0 = \frac{\sum P_{oi} \times Q_{oi}}{\sum P_{li} \times Q_{li}}$)
- + V_1 : Tổng giá trị hiện hành của các cổ phiếu niêm yết

$$(V_1 = \sum P_{li} \times Q_{li})$$

+ AV: Giá trị điều chỉnh cổ phiếu

2. Khi huỷ niêm yết hay tổ chức niêm yết tiến hành giảm vốn, hệ số chia mới sẽ được tính như sau:

$$D_1 = \frac{D_0 \times V_1}{V_1 + AV}$$

$$V_1 + AV$$