

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM QUA 5 NĂM HOẠT ĐỘNG THỰC TRẠNG VÀ GIẢI PHÁP

TS. Trần Quốc Tuấn*

Thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam đã thành lập và đi vào hoạt động tháng 7/2000. Đây là sự kiện quan trọng đánh dấu một bước phát triển của nền kinh tế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa. TTCK Việt Nam đã được thiết lập với mô hình tổ chức hoạt động phù hợp điều kiện và trình độ phát triển kinh tế – xã hội Việt Nam giai đoạn hiện tại, đồng thời đã vận dụng và thực thi các chuẩn mực quốc tế để có thể mở rộng, phát triển và tạo khả năng hội nhập trong tương lai.

Nhìn chung, sau thời gian gần 5 năm hoạt động, TTCK Việt Nam đã đạt được những thành công nhất định như sau:

♦ Trong bối cảnh nền kinh tế nước ta phải đối mặt với nhiều khó khăn thách thức trước những vấn đề đặt ra trong quá trình mở cửa và hội nhập; đồng thời phải chịu ảnh hưởng cuộc khủng hoảng tài chính, tiền tệ khu vực, TTCK Việt Nam vẫn được ra đời và đi vào hoạt động.

Tuy chưa thực sự trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế, nhưng TTCK Việt Nam đã tạo dựng nền móng ban đầu cho sự phát triển của TTCK trong tương lai; đồng thời đánh dấu bước tiến mới trong quá trình phát triển thị trường tài chính Việt Nam thể hiện quyết tâm xây dựng thể chế kinh tế thị trường

theo định hướng xã hội chủ nghĩa ở nước ta.

♦ Về cơ bản đã xây dựng được một hệ thống văn bản pháp quy, hướng dẫn hoạt động và quản lý thị trường tương đối đầy đủ đảm bảo cho sự vận hành ban đầu của thị trường.

♦ Từ quy mô nhỏ bé ban đầu, với 2 công ty niêm yết (CTNY) có vốn điều lệ tổng cộng khoảng 270 tỷ đồng, tới nay đã có tới 28 CTNY và một công ty quản lý quỹ với trên 1500 tỷ đồng vốn điều lệ. Số lượng các loại trái phiếu cũng ngày một tăng lên, tới nay đã có trên 200 loại trái phiếu của Chính phủ và các doanh nghiệp được niêm yết trên TTCK. Đáng chú ý là 5 CTNY đã phát hành thêm cổ phiếu để huy động vốn mở rộng sản xuất kinh doanh thông qua TTCK.

♦ Chúng ta đã tổ chức và vận hành được một Trung tâm giao dịch chứng khoán (TTGDCK) tập trung bán tự động, với hơn 1000 phiên giao dịch hoàn toàn suôn sẻ. Hệ thống giao dịch của TTGDCK ban đầu cho phép đấu lệnh 300.000 lệnh/phiên, với thời hạn thanh toán giao dịch là 4 ngày (T+4). Đến nay hệ thống này đã được nâng cấp với nhiều chức năng hỗ trợ cho quản lý giao dịch và đã thực hiện giảm thời gian thanh toán xuống 3 ngày (T+3).

♦ Các chủ thể tham gia TTCK như TTGDCK, (CTNY), công ty chứng khoán (CTCK), các nhà quản lý, các nhà đầu tư,

qua bước đầu làm quen nay đã trưởng thành một bước và tham gia thị trường với vai trò ngày càng tích cực và hiệu quả. Thông qua hoạt động của thị trường, các CTNY, CTCK tận dụng được những lợi thế mà thị trường đem lại. Từ đó, các công ty đã cải tiến phương thức hoạt động, công khai hóa thông tin, nâng cao chất lượng quản trị công ty, cũng chính nhờ vậy mà vị thế và uy tín của công ty được nâng lên.

♦ Công tác đào tạo và tuyên truyền bước đầu được chú trọng và đóng góp đáng kể vào việc cung cấp kiến thức cơ bản cũng như hiểu biết pháp luật về CK và TTCK cho công chúng. Chính công tác này đã tạo ra một đội ngũ nhân viên quản lý, giao dịch cho các cơ quan quản lý và CTCK. Đồng thời nó cũng góp phần cung cấp cho thị trường một số nhà đầu tư có tri thức nhất định về CK và TTCK.

♦ Hoạt động của TTCK cũng đã góp phần thúc đẩy tiến trình Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước (CPH DNNN) được nhanh hơn.

♦ Hoạt động quản lý vĩ mô của Ủy ban chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) và quản trị điều hành TTGDCK Tp.HCM đã có nhiều cải tiến và từng bước hoàn thiện trên cơ sở rút kinh nghiệm từ hoạt động thực tiễn.

Ủy ban chứng khoán Nhà nước ()*

Mặc dù đạt được một số những ưu điểm trên, nhưng TTCK Việt Nam cũng đã biểu lộ những hạn chế như sau:

♦ Văn bản pháp lý cao nhất của TTCK hiện nay là Nghị định 144/2003/NĐ-CP ngày 28/11/2003 của Chính phủ đã được ban hành thay thế cho Nghị định 48/CP trước đây. Tuy vậy, một số nội dung vẫn còn bất cập, xung đột giữa các văn bản pháp luật liên quan đến TTCK cũng như với nội dung mới của Luật doanh nghiệp.

♦ Hàng hóa trên TTCK tuy đã tăng về số lượng nhưng thực sự là chưa nhiều và chưa đa dạng về chủng loại. Trên thị trường hiện nay hàng hóa chủ yếu là cổ phiếu, trái phiếu và một Chứng chỉ quỹ đầu tư.

ngoài nước, về sản phẩm của các công ty này còn khiêm tốn. Cơ chế quản trị công ty, chế độ kế toán, kiểm toán có những điểm chưa phù hợp với thông lệ quốc tế. Bước đầu tham gia thị trường các tổ chức niêm yết chưa thấy hết được tầm quan trọng của việc công khai hóa thông tin. Do đó, họ còn thiếu chủ động tự giác cung cấp thông tin cho công chúng đầu tư, Chính vì vậy đã ảnh hưởng đến lòng tin và quyết định tham gia thị trường của người đầu tư.

♦ Công tác phổ biến, quán triệt các quy chế chính sách đối với hoạt động của TTCK tuy đã được tổ chức thực hiện nhưng chưa thật sâu rộng nên ý thức chấp hành chưa cao. Hệ thống giám sát hoạt động TTCK đã được thiết lập, nhưng hoạt động chưa thực sự có hiệu quả, chưa

và dài hạn góp phần tăng tính ổn định cho thị trường như quỹ đầu tư, các tổ chức đầu tư tài chính;... còn thiếu vắng các công ty quản lý quỹ (hiện nay chỉ có một công ty quản lý quỹ VF1), tổ chức định mức tín nhiệm, tổ chức đăng ký chuyển nhượng CK,... là các định chế có vai trò quan trọng trên TTCK.

Công chúng đầu tư nhìn chung còn đầu tư theo yếu tố tâm lý, chủ yếu bị ảnh hưởng bởi cảm tính. Có rất ít những nhà đầu tư chuyên nghiệp đầu tư theo các phương pháp phân tích các chỉ số, các số liệu của công ty. Hiện tượng chỉ số VN-INDEX giảm một thời gian dài trong khi tình hình làm ăn của các công ty, cũng như các chỉ số kinh tế vĩ mô đều rất tốt đã chứng minh điều này.

Vì vậy, để TTCK từng bước ổn định và trở thành một kênh huy động vốn đầu tư trong và ngoài nước một cách có hiệu quả, chúng ta cần tiến hành một số giải pháp như sau:

1. Giải pháp về chính sách:

- Đẩy nhanh tiến độ thực hiện chiến lược phát triển TTCK đến năm 2010 mà vừa qua đã được Chính phủ phê duyệt, cụ thể là phải xây dựng các mục tiêu rõ ràng cho từng thời kỳ và có biện pháp chỉ đạo thực hiện có hiệu quả.

- Khẩn trương hoàn thiện khung pháp lý cho TTCK bằng cách xây dựng luật chứng khoán để ban hành vào năm 2006 đồng thời tiến hành sửa đổi các luật có liên quan.

- Cần bổ sung và hoàn thiện các chính sách ưu đãi cho các doanh nghiệp niêm yết, các công ty chứng khoán nhằm khuyến khích và hỗ trợ các chủ thể tham gia thị trường. Giúp



Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn (SSI)

♦ Về các CTNY: Phần lớn các CTNY có lợi nhuận và doanh thu tăng trưởng khá cao, Tuy nhiên, trên góc độ quy mô về vốn, ngoại trừ một số ít công ty lớn như SAM, REE, GMD, các công ty còn lại đều có quy mô vốn tương đối nhỏ. Khả năng cạnh tranh trên thị trường, đặc biệt là thị trường

có hệ thống chỉ tiêu giám sát. Đội ngũ cán bộ làm công tác quản lý còn chưa có kinh nghiệm, chưa nắm chắc nghiệp vụ nên kết quả kiểm tra còn hạn chế.

♦ Về mô hình tổ chức và trình độ kỹ thuật của TTGDCK còn có những hạn chế, bất công.

♦ TTCKVN còn ít nhà đầu tư có tổ chức, đầu tư với quy mô lớn

doanh nghiệp thấy được lợi ích của việc tham gia niêm yết. Trước mắt đề nghị miễn thuế thu nhập doanh nghiệp cho các công ty niêm yết, công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ trong thời hạn 5 năm tính từ thời điểm tham gia thị trường.

- Nghiên cứu những đề xuất của các chủ thể tham gia trên thị trường, có những chính sách, quy định kịp thời theo diễn biến thị trường, chẳng hạn nghiên cứu về tăng tỷ lệ sở hữu CK lên 49% đối với người đầu tư nước ngoài, ban hành quy định về hoạt động giao dịch chứng khoán chưa niêm yết. Giảm dần thời gian thanh toán từ T+3 xuống thành T+2.

2. Giải pháp về quản lý:

- Thực hiện các giải pháp tăng chất lượng hàng hóa, lựa chọn một số doanh nghiệp lớn, ngân hàng thương mại cổ phần, doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài niêm yết trên TTCK. Ban hành các cơ chế thích hợp để phần lớn trái phiếu Chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp, trái phiếu công trình được phát hành để niêm yết trên TTCK.

- Mở rộng mạng lưới vi mô và phạm vi hoạt động nâng cao chất lượng dịch vụ của các công ty chứng khoán; tạo điều kiện, hỗ trợ việc thành lập và vận hành của các tổ chức định mức tín nhiệm, quỹ đầu tư...

- Hoàn thiện một bước cơ sở vật chất kỹ thuật của thị trường bằng cách nâng cấp hệ thống giao dịch của TTGDCK và phối hợp với các công ty chứng khoán để triển khai và thực hiện đồng bộ.

- Nghiên cứu và ứng dụng các công cụ quản lý tiên tiến đã áp dụng thành công ở các

nước trong khu vực đối với hoạt động TTCK như tiêu chuẩn hóa hoạt động cung cấp thông tin, giám sát và quản lý hoạt động của các thành viên.

- Đẩy mạnh công tác đào tạo, tuyên truyền phổ cập và nâng cao kiến thức cho công chúng cũng như các đối tượng tham gia TTCK. Ngoài ra, cần thường xuyên tổ chức các buổi hội thảo về TTCK, phối hợp với các CTCK trong hoạt động này nhằm tăng cường sự hiểu biết và quảng bá về hình ảnh TTCK ra công chúng; kết hợp với các phương tiện thông tin đại chúng đưa tin bài, các chương trình đào tạo từ xa về TTCK.

- Tăng cường hợp tác và hội nhập quốc tế chứng khoán và

TTCK, cụ thể như trong thời gian tới cần kết nối TTGDCK Tp.HCM với Sở giao dịch chứng khoán Singapo; cho phép thiết lập cơ chế niêm yết chéo và giao dịch tiếp đến khi thị trường phát triển sẽ kết nối với các nước trong khu vực.

Tóm lại TTCK Việt Nam qua 5 năm hoạt động đã tạo dựng được nền móng cơ bản và đảm nhận được vai trò của mình trong quá trình phát triển thị trường tài chính. Để ổn định và phát triển TTCK, chúng ta cần phải tiếp tục xây dựng định hướng chiến lược lâu dài, cần có sự chỉ đạo sâu sát của Chính phủ, Bộ Tài chính, cũng như sự phối hợp đồng bộ của các cơ quan ban ngành liên quan ■



**Công ty TNHH TM - DV
ANH THUẬN**

**Chuyên kinh doanh máy vi tính
Sản xuất phần mềm**



**24 Mạc Cửu, P.13, Q.5, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 859 3462 - 859 3463. Fax: 859 3463
E-mail: anhthuan@hcm.vnn.vn**