

MỞ ĐẦU

Tính cấp thiết, ý nghĩa khoa học và thực tiễn của đề tài

Thị trường chứng khoán sẽ là kênh huy động vốn nhanh nhất, nhiều nhất và hiệu quả nhất cho nền kinh tế. Do vậy, việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán như là một qui luật tất yếu của các quốc gia có nền kinh tế thị trường và Việt Nam cũng không nằm ngoài qui luật ấy.

Mục đích nghiên cứu

- Đánh giá những thành công và hạn chế của thị trường chứng khoán Việt Nam;
- Xác định nguyên nhân của những mặt hạn chế của thị trường chứng khoán Việt Nam;
- Đề ra chiến lược và giải pháp để thúc đẩy thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển

Đối tượng, phạm vi nghiên cứu

Luận án đề cập đến thị trường chứng khoán Việt Nam và thị trường chứng khoán một số quốc gia Trung Quốc, Thái Lan, Hàn Quốc, Nhật Bản...

Phương pháp nghiên cứu

Phân tích tổng hợp, lịch sử, qui nạp... cùng với các công cụ thống kê, toán kinh tế...

Những đóng góp mới của luận án

- Hoàn thiện cơ sở lý luận về chứng khoán và thị trường chứng khoán;
- Đúc kết những bài học quý giá về việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán của một số quốc gia trên thế giới;
- Đề ra những mục tiêu và định hướng để phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam;
- Các giải pháp nhằm hoàn thiện và phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam.

CHƯƠNG 1

CHỨNG KHOÁN VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1.1. Chứng khoán

1.1.1. Khái niệm chứng khoán

Theo điều 6 của Luật chứng khoán Việt Nam thì: “*Chứng khoán là bằng chứng xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với tài sản hoặc phần vốn của tổ chức phát hành. Chứng khoán thể hiện dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử, bao gồm: cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ, quyền mua cổ phần,*

chứng quyền, quyền chọn mua, quyền chọn bán, hợp đồng tương lai, nhóm chứng khoán hoặc chỉ số chứng khoán”.

1.1.2. Đặc điểm của chứng khoán

- Chứng khoán có giá trị nhất định;
- Chứng khoán có khả năng thanh khoản;
- Chứng khoán có khả năng thu lợi;
- Chứng khoán có rủi ro.

1.1.3. Chủ thể phát hành chứng khoán

Bao gồm Chính phủ, chính quyền địa phương, doanh nghiệp, các định chế tài chính...

1.1.4. Các loại chứng khoán cơ bản

- Cổ phiếu
- Trái phiếu
- Chứng chỉ quỹ đầu tư chứng khoán
- Chứng khoán chuyển đổi
- Chứng khoán phái sinh

1.2. Thị trường chứng khoán

1.2.1. Lịch sử hình thành và phát triển thị trường chứng khoán thế giới

Thị trường chứng khoán hình thành ở các nước châu Âu từ rất lâu. Vào thời đó, tại những thành phố có vị trí địa lý thuận lợi các thương gia tụ họp trong những buổi chợ để thương lượng trao đổi hàng hoá. Buổi họp đầu tiên của giai đoạn này diễn ra vào năm 1453 trên quảng trường gần ngôi nhà của một nhà buôn, nhà môi giới tên là Vanber Buezo tại Bruges.

Lịch sử hình thành và phát triển thị trường chứng khoán thế giới trải qua những bước thăng trầm của nền kinh tế. Nhưng giai đoạn 1875-1913 được coi là thời kỳ phát triển huy hoàng của thị trường chứng khoán cùng với sự tăng trưởng của nền kinh tế thế giới. Tuy nhiên “ngày thứ năm đen tối” (29/10/1929), do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu giai đoạn 1929 – 1933 đã khiến cho thị trường chứng khoán Mỹ, Tây Âu, Nhật Bản lâm vào khủng hoảng trầm trọng, mãi đến sau chiến tranh thế giới II thị trường chứng khoán mới dần phục hồi và phát triển mạnh. Nhưng sau đó

“ngày thứ ba đen tối” (19/10/1987) một lần nữa đã đẩy thị trường chứng khoán thế giới chao đảo.

Hiện nay thị trường chứng khoán đã phát triển mạnh mẽ ở hầu hết các nước công nghiệp hàng đầu như Mỹ, Nhật Bản, Anh, Đức, Pháp... bên cạnh đó có hơn 40 quốc gia đang phát triển đã thiết lập thị trường chứng khoán. Tính đến nay trên thế giới có hơn 100 quốc gia đã thiết lập thị trường chứng khoán với hơn 160 SGDCK.

1.2.2. Chức năng, vai trò của thị trường chứng khoán

1.2.2.1. Chức năng của thị trường chứng khoán

- *Huy động vốn cho nền kinh tế*
- *Cung cấp môi trường đầu tư đa dạng*
- *Tạo tính thanh khoản cho các chứng khoán*
- *Đánh giá hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp*
- *Điều tiết vĩ mô nền kinh tế*

1.2.2.2. Vai trò của thị trường chứng khoán

- *Điều hòa vốn trong nền kinh tế*
- *Tăng tính thanh khoản cho các loại chứng khoán*
- *Phản ánh bức tranh tổng thể của nền kinh tế*
- *Thúc đẩy tiến trình CPH các doanh nghiệp Nhà nước*

1.2.3 Nguyên tắc hoạt động của thị trường chứng khoán

- Nguyên tắc cạnh tranh
- Nguyên tắc công bằng
- Nguyên tắc công khai
- Nguyên tắc trung gian
- Nguyên tắc tập trung

1.2.4. Phân loại thị trường chứng khoán

Căn cứ vào sự luân chuyển vốn, thị trường chứng khoán chia thành

- Thị trường sơ cấp
- Thị trường thứ cấp

Căn cứ cách thức tổ chức, thị trường chứng khoán chia thành

- Thị trường chứng khoán tập trung (SGDCK)

- Thị trường chứng khoán phi tập trung (OTC)

Căn cứ vào hàng hóa trên thị trường, thị trường chứng khoán chia thành

- Thị trường cổ phiếu
- Thị trường trái phiếu
- Thị trường chứng khoán phái sinh

1.2.5. Chủ thể tham gia thị trường chứng khoán

- Nhà phát hành
- Nhà đầu tư
- Các tổ chức kinh doanh trên thị trường chứng khoán
- Các tổ chức liên quan đến thị trường chứng khoán

1.3. Mặt tích cực và hạn chế của thị trường chứng khoán

1.3.1. Mặt tích cực của thị trường chứng khoán

- Thị trường chứng khoán khuyến khích tiết kiệm và tích tụ vốn
- Thị trường chứng khoán giúp Chính phủ huy động và kiểm soát nguồn vốn đầu tư nước ngoài
- Thị trường chứng khoán tạo thuận lợi cho việc CPH các doanh nghiệp Nhà nước
- Thị trường chứng khoán là công cụ giúp Nhà nước thực hiện các mục tiêu KT-XH
- Thị trường chứng khoán giúp ổn định và phát triển nền tài chính quốc gia
- Thị trường chứng khoán thực hiện lưu thông các nguồn vốn trong nước
- Thị trường chứng khoán tạo thói quen đầu tư cho công chúng
- Thị trường chứng khoán nâng cao hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp

1.3.2. Mặt hạn chế của thị trường chứng khoán

- Yếu tố đầu cơ làm lũng đoạn và gây ra khủng hoảng thị trường
- Hành vi mua bán nội gián
- Tung tin thất thiệt để làm thay đổi giá chứng khoán

1.4. Kinh nghiệm xây dựng thị trường chứng khoán các nước

1.4.1 Quá trình xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán các nước

1.4.1.1. Thị trường chứng khoán Nhật Bản

Nhật Bản là một trong những quốc gia ở châu Á xây dựng thị trường chứng khoán sớm nhất, vào năm 1878 Nhật Bản thành lập hai SGDCK Tokyo và Osaka.

Thị trường chứng khoán Nhật Bản hoạt động theo mô hình các tổ chức tự quản dưới sự giám sát của Nhà nước và các tổ chức tự quản, bao gồm 8 SGDCK: Tokyo, Osaka, Nagoya, Sapporo, Kyoto, Hiroshima, Fukuoka và Niigata, trong đó SGDCK Tokyo và Osaka là những SGDCK mang tính quốc tế với sự có mặt của 20 thành viên là các công ty chứng khoán nước ngoài, còn lại các SGDCK khác là các SGDCK mang tính địa phương.

1.4.1.2. Thị trường chứng khoán Hàn Quốc

Thị trường chứng khoán Hàn Quốc được thành lập vào năm 1956, ban đầu với sự góp mặt của 12 công ty niêm yết và một lượng trái phiếu Chính phủ, trong đó trái phiếu Chính phủ được giao dịch sôi động nhất. Đến đầu năm 1962 Hàn Quốc ban hành Luật giao dịch chứng khoán với mục tiêu thúc đẩy thị trường tăng trưởng nhanh chóng. Sau đó với sự tăng trưởng nhanh chóng số lượng công ty niêm yết nhưng thị trường thiếu các biện pháp bảo vệ nhà đầu tư cũng như có một cơ chế định giá hiệu quả, hậu quả là tính thanh khoản của thị trường rất kém. Một năm sau Luật giao dịch chứng khoán được sửa đổi và việc tổ chức lại mô hình SGDCK từ hình thức công ty cổ phần trở thành cơ quan trực thuộc Chính phủ.

1.4.1.3. Thị trường chứng khoán Thái Lan

Thị trường chứng khoán Thái Lan được thành lập từ những năm đầu của thập niên 60 của thế kỷ 20 nhưng SGDCK Thái Lan (SET)¹ chính thức đi vào hoạt động vào tháng 4/1975. SET được tổ chức theo mô hình là công ty cổ phần hoạt động phi lợi nhuận dưới sự giám sát của UBCK. Thành viên của SET là các công ty chứng khoán, để trở thành thành viên của SET thì các công ty chứng khoán phải hội đủ các điều kiện.

1.4.1.4 Thị trường chứng khoán Trung Quốc

- Giai đoạn 1981 – 1985: Trong giai đoạn này giao dịch chứng khoán mang tính tự phát, hoạt động giao dịch chứng khoán được thực hiện ở Thẩm Quyển và Thượng Hải.
- Giai đoạn 1986 – 1991: Trong giai đoạn này việc giao dịch cổ phiếu diễn ra một cách khá sôi động, các công ty môi giới chứng khoán tự phát thành lập (do các ngân hàng thành lập) hình thành nên các địa điểm giao dịch chứng khoán.

¹ Stocks Exchange of Thailand

- Giai đoạn 1992 đến nay: là giai đoạn phát triển rực rỡ của thị trường chứng khoán Trung Quốc.

1.4.2. Kinh nghiệm từ thị trường chứng khoán các nước

Thứ nhất: Thiết lập, giám sát các cơ quan tham gia và quản lý thị trường.

Thứ hai: Hệ thống pháp luật trong lĩnh vực chứng khoán

Thứ ba: Hàng hóa trên thị trường chứng khoán

Thứ tư: Yếu tố nước ngoài tham gia thị trường

Thứ năm: Hạ tầng kỹ thuật của thị trường chứng khoán

Thứ sáu: Xây dựng và phát triển thị trường OTC

1.5 Hợp tác quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán

Hơn nữa thị trường chứng khoán hình thành và phát triển mạnh mẽ ở các quốc gia Tây Âu và Bắc Mỹ, đây là những quốc gia và khu vực có tiềm lực về kinh tế và kỹ thuật công nghệ. Do vậy các quốc gia đi sau trong việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán không thể không đẩy nhanh hợp tác quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán nhằm tiếp thu những thành tựu trong lĩnh vực này mà các quốc gia đi trước đã đạt được về kiến thức, kinh nghiệm, kỹ thuật... Việt Nam là quốc gia đi sau trong việc thiết lập và vận thị trường chứng khoán so với các nước trong khu vực, do vậy để rút khoảng cách chênh lệch về trình độ phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam so với các nước thì việc đẩy nhanh hợp tác quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán là cần thiết và cấp bách.

Kết luận chương 1

Nội dung chương này đã trình bày tổng quan về chứng khoán và thị trường chứng khoán ở nhiều khía cạnh và góc độ khác nhau: cơ cấu tổ chức, vận hành của thị trường chứng khoán, lịch sử hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán, kinh nghiệm xây dựng thị trường chứng khoán các nước...

CHƯƠNG 2

THỰC TRẠNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

2.1. Quá trình hình thành và phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam

2.1.1. Tính tất yếu của việc thành lập thị trường chứng khoán Việt Nam

2.1.2. Cơ sở thành lập thị trường chứng khoán Việt Nam

2.1.2.1. Thực trạng kinh tế Việt Nam trong thời gian qua

2.1.2.2. Tiền đề ra đời thị trường chứng khoán Việt Nam

“ Nhà nước phát triển nền kinh tế hàng hóa nhiều thành phần theo cơ chế thị trường có sự quản lý của Nhà nước theo định hướng xã hội chủ nghĩa. Cơ cấu kinh tế nhiều thành phần với các hình thức tổ chức đa dạng, dựa trên chế độ sở hữu toàn dân, sở hữu tập thể và sở hữu tư nhân”.

- Tiền đề chính trị

- Tiền đề pháp lý

- Tiền đề kỹ thuật, nhân lực

2.1.3. Thành lập thị trường chứng khoán Việt Nam

2.1.3.1. Quá trình hình thành thị trường chứng khoán Việt Nam

- Năm 1992 thành lập tổ nghiên cứu đề án thành lập thị trường vốn
- Năm 1993 ngân hàng Nhà nước Việt Nam thành lập một bộ phận chuyên nghiên cứu về lĩnh vực thị trường chứng khoán là Ban thị trường vốn.
- Ngày 28/11/1996 Chính phủ ban hành Nghị định số 75/CP về việc thành lập UBCKNN trực thuộc Chính phủ;
- Ngày 11/7/1998 Chính phủ ban hành Nghị định số 48/1998/NĐ-CP về chứng khoán và thị trường chứng khoán; Quyết định số 127/1998/QĐ-TTg về việc thành lập hai TTGDCK Hà Nội và TP.HCM.
- Ngày 20/7/2000 khai trương TTGDCK TP.HCM (HoSTC)².
- Ngày 19/02/2004 Nghị định 66/2004/NĐ-CP của Chính phủ được ban hành, theo đó UBCKNN được chuyển về dưới sự chỉ đạo trực tiếp của Bộ tài chính;
- Ngày 08/3/2005 TTGDCK Hà Nội (HaSTC) được thành lập;
- Ngày 08/8/2007, TTGDCK TP.HCM chuyển thành SGDCK TP.HCM (HOSE);
- Ngày 02/01/2009 TTGDCK Hà Nội chuyển thành SGDCK Hà Nội (HNX) theo quyết định số 01/2009 ngày 02/01/2009 của Thủ tướng Chính phủ;

² Hochiminh Securities Trading Centre

2.1.3.2. Sơ lược thị trường chứng khoán Việt Nam

Thị trường cổ phiếu (kể cả chứng chỉ quỹ)

Các công ty niêm yết trên thị trường phần lớn là các doanh nghiệp Nhà nước cổ phần hóa. Tính đến nay số lượng chứng khoán niêm yết trên HOSE có 272 loại cổ phiếu và 5 chứng chỉ quỹ với số lượng 12.322.782,52 ngàn đơn vị, giá trị niêm yết 123.227.825,22 triệu đồng. Trên sàn HNX có 357 loại cổ phiếu niêm yết với số lượng 6.265.218,3 ngàn đơn vị, giá trị niêm yết 64.812.182,67 triệu đồng. Số lượng công ty cổ phần tham gia niêm yết trên cả hai sàn giao dịch chứng khoán ngày càng gia tăng về số lượng và qui mô vốn, điều này cho thấy qui mô huy động vốn trong nền kinh tế ngày càng gia tăng.

Thị trường trái phiếu

Đến nay trên toàn thị trường đã có 559 loại trái phiếu tham gia niêm yết trên thị trường với khối lượng 1.786.137 ngàn trái phiếu, giá trị niêm yết 179.486.771 triệu đồng. Số lượng trái phiếu chủ yếu tập trung niêm yết trên HNX với 510 loại trái phiếu, còn lại với một ít trái phiếu niêm yết trên HOSE.

Diễn biến chỉ số chứng khoán Việt Nam

VN-index³: Xuất phát điểm vào ngày cơ sở 28/7/2000 VN-index ở mức 100 điểm thì đến quý 3/2001 VN-index đạt đến 571 điểm, chỉ số này tăng gần gấp 6 lần trong vòng một năm nhưng sau đó giảm mạnh xuống đến mức 139 điểm vào năm 2001.

Từ cuối 2006 đến đầu 2007 với những thành tựu nổi bật của kinh tế đất nước: Việt Nam trở thành thành viên thứ 150 của WTO, Việt Nam tổ chức thành công hội nghị thượng đỉnh APEC cùng với kết quả kinh doanh mỹ mãn của các doanh nghiệp niêm yết nói riêng và cả nước nói chung... thị trường chứng khoán Việt Nam tăng trưởng. VN-index leo dốc và đạt đến đỉnh 1.170,67 điểm vào ngày 12/3/2007 (từ mức 450 điểm vào thời điểm quý 4/2006). Như vậy VN-index tăng gần gấp 3 lần so với một năm trước đó và gần gấp 12 lần so với khoảng 6 năm trước đó, vốn hóa thị trường chiếm xấp xỉ 30% GDP (bao gồm cả trái phiếu). Tuy nhiên sau đó thị trường suy giảm mạnh đến mức VN-index dưới 300 điểm ở những tháng đầu 2009 do tác động kép từ thị trường chứng khoán thế giới và tình hình kinh tế trong nước gặp nhiều khó khăn

³ VN-Index: chỉ số chứng khoán sàn HOSE

HNX-index⁴ của SGDCK Hà Nội (tiền thân là HASTC-index) xuất phát điểm ở mức 100 điểm (năm 2005), HNX-index tăng nhanh và đạt mức gần 500 điểm vào những tháng đầu năm 2007. Sau đó giảm mạnh ở mức dưới 100 điểm vào tháng 3/2009.

2.1.4. Tổ chức hoạt động thị trường chứng khoán Việt Nam

Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM

Bảng 2.3: Quy mô niêm yết thị trường hiện tại

Chi tiêu	Toàn thị trường	Cổ phiếu	Trái phiếu	Chứng chỉ
Số CK niêm yết (1CK)	326	272	49	5
Tỷ trọng (%)	100	83,44	15,03	1,53
KL niêm yết (ngàn CK)	12.417.183,61	12.046.683,23	94.401,09	276.099,29
Tỷ trọng (%)	100	97,02	0,7	2,22
GT niêm yết (triệu đồng)	133.540.934,22	120.466.832,32	10.313.109	2.760.992,9
Tỷ trọng (%)	100	90,21	7,72	2,07

Nguồn: SGDCK TP.HCM [26]

Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội

Bảng 2.4: Quy mô niêm yết thị trường hiện tại

Chi tiêu	Toàn thị trường	Cổ phiếu	Trái phiếu	Upcom
Số CK niêm yết (1CK)	973	357	510	106
Tỷ trọng (%)	100	36,69	52,41	10,89
KL niêm yết (ngàn CK)	9.007.406,7	6.265.218,3	1.691.736,6	1.120.451,8
Tỷ trọng (%)	100	69,55	18,78	12,43
GT niêm yết (triệu đồng)	245.190.362,8	64.812.182,7	169.173.662	11.204.518,1
Tỷ trọng (%)	100	26,43	69	4,56

Nguồn: SGDCK Hà Nội [27]

⁴ HNX-index: Chi số chứng khoán sàn HNX

2.2. Thực trạng hoạt động thị trường chứng khoán Việt Nam

2.2.1. Thị trường chứng khoán tập trung

2.2.1.1. Công ty niêm yết

- Sở giao dịch chứng khoán TP.Hồ Chí Minh

Bảng 2.5: Số lượng cổ phiếu niêm yết trên HOSE

Năm	Số loại cổ phiếu	Số lũy kế
2000	5	5
2001	3	8
2002	8	16
2003	0	16
2004	6	22
2005	6	28
2006	56	84
2007	35	119
2008	33	152
2009	68	220
2010	52	272

Nguồn: SGDCK TPHCM [26]

Bảng 2.6: Số loại chứng chỉ quỹ niêm yết trên HOSE

Chứng chỉ quỹ – HOSE			
Năm niêm yết	Số loại chứng chỉ	Số lũy kế	Khối lượng niêm yết (ĐVT: chứng chỉ)
2004	1	1	100,000,000
2005	0	1	0
2006	1	2	50,000,000
2007	1	3	21,409,530
2008	1	4	80,646,000
2009	0	4	0
2010	1	5	24.043.760

Nguồn: SGDCK TP.HCM [26]

- Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội

Bảng 2.7: Số loại cổ phiếu niêm yết trên HNX

Năm	Số loại cổ phiếu	Số lũy kế
2005	6	6
2006	74	80
2007	29	109
2008	58	167
2009	109	276
2010	81	357

Nguồn: SGDCK Hà Nội [27]

Bảng 2.8: Số loại trái phiếu niêm yết trên HNX

Năm	Số loại trái phiếu	Lũy kế
2005	7	7
2006	76	83
2007	78	161
2008	349	510
2009	3	513
2010	-3	510

Nguồn: SGDCK Hà Nội [27]

2.2.1.2. Công ty chứng khoán

Lĩnh vực kinh doanh của các công ty chứng khoán ở Việt Nam chủ yếu tập trung vào:

- Môi giới chứng khoán;
- Tự doanh chứng khoán;
- Bảo lãnh phát hành chứng khoán;
- Tư vấn đầu tư chứng khoán;
- Lưu ký chứng khoán.

2.2.1.3. Quỹ đầu tư và công ty quản lý quỹ

Thực trạng hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán

Tính đến nay ở Việt Nam có đến 52 quỹ đầu tư với 33 công ty quản lý quỹ trong và ngoài nước tham gia điều hành các hoạt động đầu tư trong nhiều lĩnh vực, trong đó 2 lĩnh vực mà các quỹ đầu tư quan tâm nhiều nhất là chứng khoán và bất động sản với 5

chứng chỉ quỹ (VFMVF1, VFMVF4, VFMVFA, PRUBF1, MAFPF1) đã tham gia niêm yết trên HOSE.

Quỹ đầu tư và công ty quản lý quỹ tại Việt Nam

Quỹ đầu tư chứng khoán niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Bảng 2.10: Chứng chỉ quỹ đầu tư

ĐVT: CCQ

Mã CK	Tên quỹ đầu tư	Tên công ty quản lý quỹ	Khối lượng niêm yết	Ngày niêm yết
VFMVF1	QĐT CK Việt Nam	Cty QLQĐT CK Việt Nam	100.000.000	08/11/2004
PRUBF1	QĐT cân bằng Prudential	Cty TNHH QLQĐT CK Prudential Việt Nam	50.000.000	04/12/2006
MAFPF1	QĐT tăng trưởng Manulife	Cty TNHH QLQĐT Manulife CK Việt Nam	21.409.530	28/12/2007
VFMVF4	QĐT doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam	Cty QLQĐT CK Việt Nam	80.646.000	12/06/2008
VFMVFA	QĐT năng động Việt Nam	Cty QLQĐT CK Việt Nam	24.043.760	09/8/2010

Nguồn: QĐT Chứng khoán [25]

Công ty quản lý quỹ đã có quỹ⁵

Trong số các công ty quản lý quỹ có mặt tại Việt Nam trong giai đoạn hiện nay thì có 33 công ty quản lý quỹ đã có quỹ đầu tư và hiện đang quản lý 52 quỹ, các quỹ đầu tư này đầu tư vào các lĩnh vực: y tế, bất động sản, chứng khoán, công nghệ và đầu tư mạo hiểm...trong đó chủ yếu đầu tư vào chứng khoán.

Công ty quản lý quỹ chưa có quỹ

Trong số các công ty quản lý quỹ của Việt Nam thì chỉ có 7 công ty đã có quỹ, con số này đối với các công ty quản lý quỹ của nước ngoài là 26 công ty. Như vậy hoạt động của các công ty quản lý quỹ của Việt Nam chủ yếu là nhận ủy thác đầu tư, trong khi đó số lượng quỹ đầu tư ở Việt Nam có rất ít (hơn 50 quỹ) cho nên thị phần cung cấp dịch vụ tài chính bị san sẻ. Tính đến nay hiện có 21 công ty QLQ của Việt Nam chưa thành lập các quỹ đầu tư, điều này cho thấy các công ty QLQ của Việt Nam với hoạt động chủ yếu là nhận ủy thác đầu tư chứ chưa có chiến lược đầu tư lâu dài.

⁵ Xem Phụ lục 6

2.2.1.4. Quy mô vốn huy động qua thị trường chứng khoán

Bảng 2.12: Quy mô vốn huy động qua thị trường chứng khoán

	Chỉ tiêu	Toàn thị trường	Cổ phiếu	Trái phiếu	Chứng chỉ	Upcom
HOSE	Số CK niêm yết (1 CK)	326	272	49	5	
	Tỉ trọng (%)	100	83,44	15,03	1,53	
	KL niêm yết (ngàn CK)	12.417.183,61	12.046.683.23	94.401,09	276.099,29	
	Tỉ trọng (%)	100	97,02	0,7	2,22	
	GT niêm yết (triệu đồng)	133.540.934,22	120.466.832,32	10.313.109	2.760.992,9	
	Tỉ trọng (%)	100	90,21	7,72	2,07	
HNX	Số CK niêm yết (1 CK)	973	357	510		106
	Tỉ trọng (%)	100	36,57	52,25		10,86
	KL niêm yết (ngàn CK)	9.007.406,7	6.265.218,3	1.691.736,6		1.120.451,8
	Tỉ trọng (%)	100	69,55	18,78		12,43
	GT niêm yết (triệu đồng)	245.190.362,8	64.812.182,7	169.173.662		11.204.518,1
	Tỉ trọng (%)	100	26,43	69		4,56
TỔNG CỘNG	Số CK niêm yết (1 CK)	1.299	629	559	5	106
	KL niêm yết (ngàn CK)	21.494.590,31	18.311.901,53	1.786.137,69	276.099,29	1.120.451,8
	GT niêm yết (triệu đồng)	378.731.297,02	185.279.015,02	179.486.771	2.760.992,9	11.204.518,1

Nguồn: UBCKNN [31]

2.2.1.5. Thực trạng hoạt động đầu tư chứng khoán

1. Độ tuổi của nhà đầu tư
2. Trình độ học vấn của nhà đầu tư
3. Loại chứng khoán lựa chọn đầu tư
4. Tiêu chí đầu tư
5. Qui mô đầu tư
6. Thời hạn đầu tư
7. Thông tin trong hoạt động đầu tư chứng khoán
8. Lựa chọn chứng khoán đầu tư
9. Rủi ro trong đầu tư chứng khoán
10. Tính minh bạch của thị trường

2.2.2. Thị trường chứng khoán phi tập trung

2.2.2.1. Thị trường “chợ đen”

Nền kinh tế Việt Nam hiện nay với số lượng doanh nghiệp khoảng 500.000 doanh nghiệp có mặt ở các thành phần kinh tế khác nhau và tồn tại dưới nhiều hình thức. Nền kinh tế vận hành theo cơ chế thị trường với nhiều chính sách kinh tế mở cửa và ngày càng hội nhập với nền kinh tế thế giới, do vậy số lượng doanh nghiệp sẽ ngày càng gia tăng về số lượng và qui mô vốn. Sự gia tăng số lượng công ty cổ phần mới thành lập cùng với số lượng công ty cổ phần hình thành trong quá trình CPH doanh nghiệp nhà nước (5.500 doanh nghiệp nhà nước đã, đang và sẽ chuyển đổi thành công ty cổ phần). Như vậy trong nền kinh tế với một số lượng lớn công ty cổ phần đang hoạt động nhưng số lượng công ty tham gia niêm yết trên thị trường còn hạn chế, điều này cho thấy một lượng lớn cổ phần của các công ty chưa niêm yết được chuyển nhượng giữa các nhà đầu tư nhưng chưa có một cơ chế điều tiết hay kiểm soát được các giao dịch này. Giá cả chứng khoán trên thị trường này hình thành trên cơ sở thỏa thuận, việc chuyển nhượng cổ phần theo hình thức “trao tay”.

2.2.2.2. Thị trường Upcom⁶

Bảng 2.14 Sàn Upcom

Chỉ tiêu	Upcom	Toàn thị trường	Tỷ lệ Upcom/toàn thị trường
Số CK niêm yết (1 CK)	106	1.299	8,16
KL niêm yết (ngàn CK)	1.120.451,8	21.494.590,31	5,21
GT niêm yết (triệu đồng)	11.204.518,1	378.731.297,02	2,95

Nguồn: UBCKNN [31]

2.2.3 Thị trường phát hành chứng khoán

- Thông tin về đợt phát hành không công bố hoặc công bố thiếu chính xác;
- Hủy bỏ đợt phát hành một cách tùy tiện;

⁶ Unlisted public company: công ty đại chúng chưa niêm yết

- Chào bán cổ phiếu cho cổ đông lớn hoặc cổ đông nội bộ nhưng không công bố thông tin;
- Mua bán chứng khoán của những người liên quan nhưng không công bố phiên giao dịch...

Ngoài việc phát hành chứng khoán của các công ty cổ phần để gia tăng vốn điều lệ hay các đợt IPO của các doanh nghiệp Nhà nước thực hiện CPH, thị trường phát hành còn là nơi đấu thầu trái phiếu Chính phủ và doanh nghiệp.

2.3 Lĩnh vực hợp tác quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán

Hội nhập thị trường tài chính khu vực và thế giới là bước đi tất yếu nhằm hoàn thiện mô hình điều hành thị trường và khơi thông các nguồn vốn cho thị trường chứng khoán Việt Nam. Trong những năm qua SGDCK TP.HCM đã tiếp trên một ngàn đoàn khách quốc tế đến thăm và là việc, đã ký kết nhiều bản ghi nhớ với SGDCK Thái Lan, Singapore, Hàn Quốc, Nhật Bản, Hoa Kỳ, Ban Lan, Malaysia, London, Thượng Hải, Hồng Kông ... nhằm hoàn thiện cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin, nghiên cứu, trao đổi, đào tạo nguồn nhân lực cho thị trường chứng khoán Việt Nam, thúc đẩy sự hợp tác với thị trường chứng khoán các nước... SGDCK TP.HCM cũng đã chủ trì phối hợp tổ chức các hội thảo về IPO trên thị trường chứng khoán Hồng Kông, Hoa kỳ, Luxembourg...SGDCK TP.HCM cũng đã giữ chức chủ tịch cuộc CEO của các SGDCK ASEAN. Tháng 4/2008 SGDCK TP.HCM đã được kết nạp thành viên hiệp hội các SGDCK châu Á-Thái Bình Dương⁷. Bên cạnh đó chúng ta cũng đã cử các đoàn cán bộ sang nghiên cứu, học tập và làm việc ở các SGDCK các nước nhằm nâng cao năng lực công tác và tiến tới hội nhập sâu rộng với thị trường chứng khoán các nước.

2.4. Thành tựu của thị trường chứng khoán Việt Nam

Thứ nhất: Trở thành kênh huy động vốn ngày càng quan trọng cho nền kinh tế.

Thứ hai: Góp phần thúc đẩy nhanh tiến trình CPH các DNNN.

Thứ ba: Có hơn 600 công ty tham gia niêm yết với VDL 185.279.015,02 triệu đồng, 510 loại trái phiếu Chính phủ và các doanh nghiệp tham gia niêm yết.

⁷ Nguồn: SGDCK TP.HCM

Thứ tư: Thị trường vận hành với 2 SGDCK cùng với sự góp mặt của các tổ chức tài chính trung gian như: công ty chứng khoán, NHTM, quỹ đầu tư, trung tâm lưu ký và bù trừ chứng khoán... giúp cho việc giao dịch chứng khoán ngày càng thuận lợi.

Thứ năm: Đã giúp các công ty niêm yết nâng cao công tác quản trị doanh nghiệp, hiệu quả kinh doanh và tính minh bạch trong hoạt động sản xuất kinh doanh...nhờ đó mà uy tín và vị thế của các công ty được nâng lên. Điều này góp phần tăng hiệu quả hoạt động và tính minh bạch của nền kinh tế, qua đó hạn chế các hành vi tiêu cực.

Thứ sáu: Thu hút một vốn đầu tư nước ngoài vào nước ta thông qua các đợt phát hành chứng khoán của các công ty cổ phần cũng như các quỹ đầu tư.

Thứ bảy: Các đợt IPO thông qua hình thức đấu giá cổ phần đã hạn chế rất lớn tình trạng thất thoát vốn của Nhà nước và thu được thặng dư vốn từ những đợt phát hành này.

Thứ tám: Góp phần thúc đẩy nhanh quá trình hội nhập kinh tế thế giới.

2.5. Những hạn chế của thị trường chứng khoán Việt Nam

Thứ nhất: Mặc dù Luật chứng khoán chưa thật sự là công cụ hữu hiệu để điều tiết thị trường vận hành suôn sẻ và bền vững.

Thứ hai: Hàng hóa trên thị trường chưa đa dạng về chủng loại.

Thứ ba: Các công ty niêm yết phần lớn là DNNN chuyển đổi mô hình sang CTCP nên Nhà nước nắm giữ cổ phần với tỷ lệ cao trong các công ty này, cho nên tư duy về quản lý chưa có nhiều thay đổi vì vậy tính cạnh tranh chưa được cao.

Thứ tư: Nguồn nhân lực còn hạn chế cả về số lượng lẫn chất lượng.

Thứ năm: Số lượng công ty chứng khoán nhiều tuy nhiên còn thiếu về nhiều mặt

Thứ sáu: Hoạt động đầu tư mang tính dẫn dắt thị trường của các nhà đầu tư tổ chức còn hạn chế, đây là những nhà đầu tư với quy mô vốn lớn, có chiến lược đầu tư dài hạn giữ vai trò ổn định và phát triển thị trường như: quỹ đầu tư, công ty đầu tư, tổ chức hỗ trợ thị trường...

Thứ bảy: Công tác phát hành chứng khoán chưa được quản lý chặt chẽ.

Kết luận chương 2

Thị trường chứng khoán Việt Nam qua 10 năm hình thành và phát triển đã có những đóng góp nhất định cho sự tăng trưởng và phát triển kinh tế, trở thành kênh huy động vốn ngày càng giữ vai trò quan trọng trong nền kinh tế. Tuy nhiên trong khoảng thời

gian đầu đi vào hoạt động ngoài những thành tựu đã được thì thị trường chứng khoán còn những hạn chế: hạ tầng kỹ thuật lạc hậu, nguồn nhân lực cho sự vận hành của thị trường về số lượng và chất lượng chưa đáp ứng được yêu cầu của thị trường, hệ thống pháp luật quá phức tạp nhưng thiếu đồng bộ, cơ chế thị trường chưa hoàn hảo, kiến thức về chứng khoán và thị trường chứng khoán của công chúng đầu tư còn nhiều hạn chế, các định chế tài chính trung gian trong sự vận hành chung của thị trường chưa tương thích và đầy đủ...cho nên thị trường chứng khoán Việt Nam có những bước phát triển chưa thật sự bền vững, gây những tác động tiêu cực cho nền kinh tế.

CHƯƠNG 3

GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

3.1. Định hướng phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam

3.1.1. Xu hướng phát triển thị trường chứng khoán thế giới

Xu hướng tăng trưởng tất yếu của thị trường chứng khoán thế giới trong thời gian tới.

3.1.2. Cơ hội và thách thức đối với thị trường chứng khoán Việt Nam

+ Cơ hội

- Chúng ta tiếp thu công nghệ hiện đại và trình độ quản lý tiên tiến của thị trường chứng khoán các nước phát triển trên thế giới;
- Thông qua thị trường chứng khoán chúng ta dễ dàng huy động vốn nước ngoài;
- Thị trường chứng khoán toàn cầu có tính liên thông với nhau cho nên luồng vốn giữa các quốc gia, khu vực dễ dàng chu chuyển;
- Với sự tham gia của nhiều định chế tài chính nước ngoài sẽ giúp cho cơ quan quản lý thị trường nâng cao năng lực quản lý và hoàn thiện các định chế tài chính trong nước...

+ Thách thức

- Hệ thống pháp luật Việt Nam và các nước có những sự khác biệt lớn;
- TTCK Việt Nam sẽ chịu nhiều tác động mạnh mẽ từ các yếu tố bên ngoài;
- Sự non kém trong công tác quản lý và điều hành thị trường của các cơ quan hữu quan sẽ là miếng mồi ngon cho các nhà đầu tư nước ngoài lũng đoạn...

3.1.3. Định hướng phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2020

+ Mức vốn hóa thị trường

GDP Việt Nam trong giai đoạn hiện nay vào khoảng 80 tỷ USD, mục tiêu đạt tăng trưởng kinh tế bình quân của Việt Nam 8%/năm, như vậy từ năm 2010 đến năm 2020 (10 năm) GDP Việt Nam vào năm 2020 phải đạt mức:

- 80 tỷ USD x (1 + 10 x 8%) = 144 tỷ USD

- Vốn hóa thị trường: 144 x 35% = 50,4 tỷ USD

+ Mức cung chứng khoán

Số lượng 5.500 doanh nghiệp hiện nay chiếm 70% vốn của nền kinh tế và GDP năm 2020 đạt mức 144 tỷ USD tức 5.500 doanh nghiệp này có mức vốn $144 \times 70\% = 100,8$ tỷ USD, trong khi đó vốn hóa thị trường đạt 35% tức là 5.500 doanh nghiệp này đóng góp vào mức vốn hóa thị trường là $100,8 \times 35\% = 35,28$ tỷ USD. Như vậy số lượng doanh nghiệp tham gia niêm yết là: $(35,28 \times 5.500) / 100,8 = 1.925$ doanh nghiệp.

+ Mức cầu của thị trường

Hiện tại số tài khoản giao dịch chứng khoán của nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam vào khoảng 800.000 tài khoản chiếm 0,93% dân số, trong đó có khoảng 10.000 nhà đầu tư nước ngoài. So sánh với thị trường chứng khoán các nước phát triển với số người tham gia đầu tư chứng khoán chiếm từ 40% đến 60% dân số thì số lượng người Việt Nam tham gia vào thị trường đạt tỷ lệ khá thấp so với dân số cả nước. Trong khoảng thời gian 10 năm thị trường chứng khoán đi vào hoạt động, giá trị giao dịch chứng khoán trên thị trường tăng gấp 10 lần. Như vậy trong vòng 10 năm tới mức cầu chứng khoán tăng đến mức 5% dân chúng Việt Nam sở hữu chứng khoán tức vào năm 2020 số tài khoản giao dịch chứng khoán đạt mức 4,3 triệu tài khoản.

3.2.1. Khung pháp lý

Việc sửa đổi Luật chứng khoán này cần tập trung vào các nội dung sau:

- Việc phát hành chứng khoán lần đầu (IPO);
- Cần tách bạch hoạt động đầu tư chứng khoán với kinh doanh chứng khoán.
- Cần kiểm soát hoạt động của các công ty chứng khoán một cách chặt chẽ;
- Cần chuẩn bị cho việc thực hiện giao dịch chứng khoán phái sinh;

- Cần thiết lập cơ chế niêm yết, giao dịch cho các chứng khoán trong nước niêm yết ở thị trường nước ngoài...

3.2.2. Nguồn nhân lực

- *Thứ nhất:* Việc tăng nhanh số lượng công ty chứng khoán khiến cho thị trường thiếu hụt trầm trọng nguồn nhân lực trong lĩnh vực này;
- *Thứ hai:* Mặt khác vấn đề công tác đào tạo và sát hạch trong việc cấp giấy phép hành nghề chứng khoán chưa đảm bảo nội dung đào tạo, chưa phù hợp với thực tiễn;
- *Thứ ba:* Cơ quan quản lý thị trường chứng khoán cần phối hợp với các trường đại học, viện đào tạo... để triển khai xây dựng chương trình đào tạo nhân lực;
- *Thứ tư:* Nội dung đào tạo phù hợp với thực tiễn;
- *Thứ năm:* Cần đặc biệt chú trọng trong vấn đề đạo đức kinh doanh;
- *Thứ sáu:* Nâng cao năng lực điều hành và quản lý thị trường.

3.2.3. Hàng hóa cho thị trường

- Nguồn cung hàng chưa hợp lý;
- Nhà nước chưa có chính sách hỗ trợ kích cầu thị trường;
- Nhà nước chưa có chính sách khuyến khích phát triển các định chế tài chính phi ngân hàng như: các quỹ đầu tư, quỹ hưu trí, công ty đầu tư tài chính...
- Thị trường giao dịch trái phiếu chưa có sự quan tâm đúng mức.

3.2.4. Hạ tầng kỹ thuật

- *Thứ nhất:* Hệ thống giao dịch quá lạc hậu so với yêu cầu giao dịch của TTCK;
- *Thứ hai:* Hệ thống giao dịch hiện tại chỉ sử dụng các lệnh giao dịch đơn giản;
- *Thứ ba:* Phần mềm giao dịch chứng khoán của SGDCK và một số công ty chứng khoán chưa tương thích;
- *Thứ tư:* Số lượng công ty chứng khoán quá nhiều, không đủ thời gian và điều kiện để nâng cấp hạ tầng kỹ thuật nên chưa thể đáp ứng thỏa mãn yêu cầu;
- *Thứ năm:* Từ sự hạn chế của hạ tầng kỹ thuật mà SGDCK chưa thể thực hiện đúng và đầy đủ nguyên tắc hoạt động của thị trường.
- *Thứ sáu:* Chúng ta chưa tổ chức giao dịch chứng khoán trên sàn OTC.

3.3. Giải pháp phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam

3.3.1. Phát triển hạ tầng kỹ thuật

- Cho phép sử dụng nhiều loại lệnh để đáp ứng nhu cầu của nhà đầu tư cũng như hạn chế rủi ro trong những trường hợp cần thiết, chẳng hạn như lệnh dừng mua, lệnh dừng bán, lệnh thị trường...
- Đối với các công ty chứng khoán không có phần mềm tương thích với phần mềm giao dịch của SGDCCK sẽ hạn chế một số nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán;
- Tất yếu thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ có nhiều loại hàng hóa tham gia thị trường với tính chất phức tạp và tính năng đa dạng...

3.3.2. Phát triển chủng loại và số lượng hàng hóa cho thị trường

• **Giải pháp thứ nhất:** tăng nguồn cung cổ phiếu

- Khuyến khích các doanh nghiệp tham gia niêm yết bằng các biện pháp kinh tế;
- Chính phủ cần thực thi chính sách tín dụng ưu đãi đối các doanh nghiệp niêm yết;
- Áp dụng chính sách thưởng đối với các doanh nghiệp niêm yết;
- Cho phép các doanh nghiệp nước ngoài tham gia niêm yết trên thị trường Việt Nam.

• **Giải pháp thứ hai:** Tăng nguồn cung trái phiếu

- Việc phát hành trái phiếu Chính phủ phải mang tính chuyên nghiệp;
- Việc định lãi suất của trái phiếu Chính phủ như hiện nay kém phân hấp dẫn, cần thực hiện khung lãi suất có điều chỉnh theo thời gian với thời hạn tối đa 10 năm;
- Trái phiếu doanh nghiệp hiện nay hầu như bỏ ngõ do tính chất rủi ro cao.

• **Giải pháp thứ ba:** Tạo nguồn cung các chứng khoán phái sinh

- Hợp đồng quyền chọn;
- Hợp đồng tương lai.

3.3.3. Nâng cao chất lượng hoạt động công ty chứng khoán

Việc chấn chỉnh hoạt động của các công ty chứng khoán ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay nên theo hướng giải thể các công ty yếu kém hơn là việc sáp nhập và nên duy trì số lượng công ty chứng khoán vào khoảng từ 20 – 30 công ty.

3.3.4. Phát triển quỹ đầu tư chứng khoán

Thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian qua có những bước phát triển chưa thật sự bền vững. thì việc thiếu vắng các nhà đầu tư có tính dẫn dắt thị trường trong đó phải kể đến các quỹ đầu tư chứng khoán.

3.3.5. Thúc đẩy hoạt động giao dịch chứng khoán

Ngoài các chỉ số chính: VNI-index và HNX-index cần xây dựng thêm 2 chỉ số VN100 và HNX100 để đo lường giá chứng khoán của 100 công ty niêm yết hàng đầu trên cả hai sàn giao dịch. Việc đưa ra 2 chỉ số VN100 và HNX100 này để đo lường rõ chứng khoán trên 2 SGDCK sẽ giúp nhà đầu tư đánh giá thị trường về nhiều mặt.

3.3.6. Hợp tác quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán

- Thực hiện việc niêm yết chéo chứng khoán giữa thị trường Việt Nam với thị trường chứng khoán các nước.
- Triển khai việc giao dịch các chứng khoán phái sinh

Kết luận chương 3

Trên cơ sở đánh giá thực trạng thị trường chứng khoán Việt Nam trong quá trình hình thành và phát triển cùng với sự phát triển của thị trường chứng khoán thế giới, chúng tôi đã phân tích, đánh giá và đề ra các mục tiêu của thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian tới. Những mục tiêu của thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian tới chủ yếu tập trung vào các vấn đề chính là tăng mức cung và mức cầu của thị trường nhằm tăng khả năng huy động vốn từ nền kinh tế thông qua thị trường chứng khoán. Bên cạnh đó phát triển các định chế tài chính góp phần cho sự vận hành thị trường một cách thông suốt trong khuôn khổ pháp luật phù hợp với thực tiễn. Thị trường cần có thêm nhiều doanh nghiệp tham gia niêm yết sẽ tạo thuận lợi cho doanh nghiệp huy động vốn từ nền kinh tế và góp phần nâng cao tính minh bạch của nền kinh tế cũng như khả năng cạnh tranh giữa các doanh nghiệp.

KẾT LUẬN

Thị trường chứng khoán là kênh huy động vốn nhanh, nhiều và hiệu quả cho nền kinh tế, là định chế tài chính không thể thiếu của nền kinh tế thị trường. Việt Nam xây dựng và phát triển kinh tế thị trường, nhu cầu vốn cho nền kinh tế ngày càng gia tăng, do

vậy việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán mang tính tất yếu và hợp quy luật phát triển kinh tế. Qua 10 năm hình thành và phát triển, thị trường chứng khoán Việt Nam đã đạt được những kết quả đáng khích lệ: góp phần thúc đẩy nhanh tiến trình CPH các doanh nghiệp nhà nước, nâng cao công tác quản trị của các doanh nghiệp, là kênh huy động vốn quan trọng cho nền kinh tế, thúc đẩy và hoàn thiện các định chế tài chính và làm tăng tính minh bạch của nền kinh tế, góp phần vào việc tăng trưởng và phát triển kinh tế...Tuy nhiên bên cạnh những thành quả mà thị trường chứng khoán đã mang lại cho nền kinh tế đất nước, thị trường chứng khoán Việt Nam còn những mặt hạn chế cần được khắc phục: tính minh bạch của thị trường chưa cao, các hành vi vi phạm trong hoạt động kinh doanh và đầu tư chứng khoán xảy ra thường xuyên gây rủi ro và thiệt hại cho nhà đầu tư, hàng hóa trên thị trường chưa đa dạng, thị trường tăng trưởng và phát triển chưa thật sự bền vững, hoạt động đầu tư và kinh doanh chứng khoán chưa chuyên nghiệp, thị trường có rất ít nhà đầu tư có tính dẫn dắt thị trường đó là các tổ chức đầu tư có chiến lược đầu tư lâu dài, pháp luật trong lĩnh vực chứng khoán còn nhiều bất cập... Do vậy để thị trường chứng khoán thực sự là kênh huy động vốn nhanh, nhiều và hiệu quả cho nền kinh tế, góp phần hoàn thiện và phát triển các thể chế tài chính, giúp thực thi các chính sách kinh tế hiệu quả thì việc khắc phục những mặt hạn chế, phát huy những mặt tích cực là việc làm cần thiết và cấp bách đối với các cơ quan hữu quan cũng như các chủ thể tham gia thị trường.

----- Kết thúc-----