



# ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH

Giảng viên: PGS.TS Trần Thị Thái Hà



# CÁC CHUỖNG

1. Tổng quan môi trường đầu tư
2. Giao dịch
3. Rủi ro – lợi suất
4. Đa dạng hóa hiệu quả
5. Mô hình định giá tài sản vốn



6. Giả thuyết thị trường hiệu quả
7. Phân tích nền kinh tế và ngành
8. Lợi suất, giá của trái phiếu – Độ nhạy cảm...
9. Phân tích báo cáo tài chính
10. Đầu tư cổ phiếu
11. Quyền chọn
12. Hợp đồng tương lai



## CHƯƠNG 1

# TỔNG QUAN VỀ ĐẦU TƯ





# NHỮNG NỘI DUNG CHÍNH

Những khái niệm cơ bản

Tài sản tài chính và thị trường tài chính

Mục tiêu đầu tư và các điều kiện ràng buộc



# “Đầu tư”

- Tạm hoãn chi tiêu hiện tại, dành ra một nguồn lực với kỳ vọng nhận được nguồn lực lớn hơn để chi tiêu nhiều hơn trong tương lai.
- Nhà đầu tư hy vọng được đền bù xứng đáng cho việc:
  - Tạm ngừng tiêu dùng trước mắt
  - Chịu những tác động của lạm phát
  - Chấp nhận rủi ro



# Các dạng đầu tư

- Phân biệt đầu tư tài chính và đầu tư thực
- Trực tiếp hay gián tiếp
- Chứng khoán nợ, chủ sở hữu hay phái sinh
- Ngắn hạn hay dài hạn
- Nội địa hay nước ngoài



# Tài sản thực và tài sản tài chính

- Của cải vật chất bị quy định bởi năng lực sản xuất của nền kinh tế.

Năng lực sản xuất =  $f$  (tài sản thực)

- Tài sản thực là biểu hiện của cải, sự giàu có của một xã hội.
- Tài sản tài chính:
  - Quyền được hưởng thu nhập do TS thực tạo ra.
  - Lời hứa về những dòng thu nhập trong tương lai.





# Phân loại tài sản tài chính



# Chứng khoán có thu nhập cố định

- Khái niệm:
  - Dòng thu nhập cố định
  - Dòng thu nhập được xác định theo một công thức cụ thể
    - Ít gắn với tình trạng tài chính của người phát hành nhất
    - Tương đối an toàn
- Rất đa dạng về thời hạn và các điều kiện thanh toán và mức độ rủi ro.



# Vốn chủ sở hữu (Cổ phiếu)

- Không hứa hẹn bất kỳ một khoản thanh toán cụ thể nào (cổ phiếu phổ thông).
- Thể hiện phần sở hữu của người đầu tư trong tài sản thực: các quyền đi kèm.
- Nếu công ty thành công, giá trị của vốn chủ sở hữu sẽ tăng lên.

→ Rủi ro cao



# Các công cụ phái sinh

- Khái niệm
- Là một phần không thể thiếu của môi trường đầu tư:
  - Công cụ đầu cơ
  - Rào chắn rủi ro





# “Người chơi” trên thị trường

- Các doanh nghiệp: người vay ròng
- Các hộ gia đình: tiết kiệm ròng
- Chính phủ: có thể là người vay hoặc người cho vay
- Các trung gian tài chính: đứng giữa người phát hành và người sở hữu cuối cùng chứng khoán



# Trung gian tài chính

- Bao gồm: ngân hàng thương mại, công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, quỹ hưu trí, ngân hàng đầu tư
- Lợi thế của nhà đầu tư hay người cho vay có tổ chức so với các nhà đầu tư hay người cho vay cá nhân.
- Chức năng của các trung gian tài chính
- Phân biệt với các loại hình doanh nghiệp khác



# Cấu trúc thị trường

- Thị trường tìm kiếm trực tiếp
- Thị trường qua môi giới
- Thị trường với các hãng tự doanh
- Thị trường đấu giá



# Trực tiếp



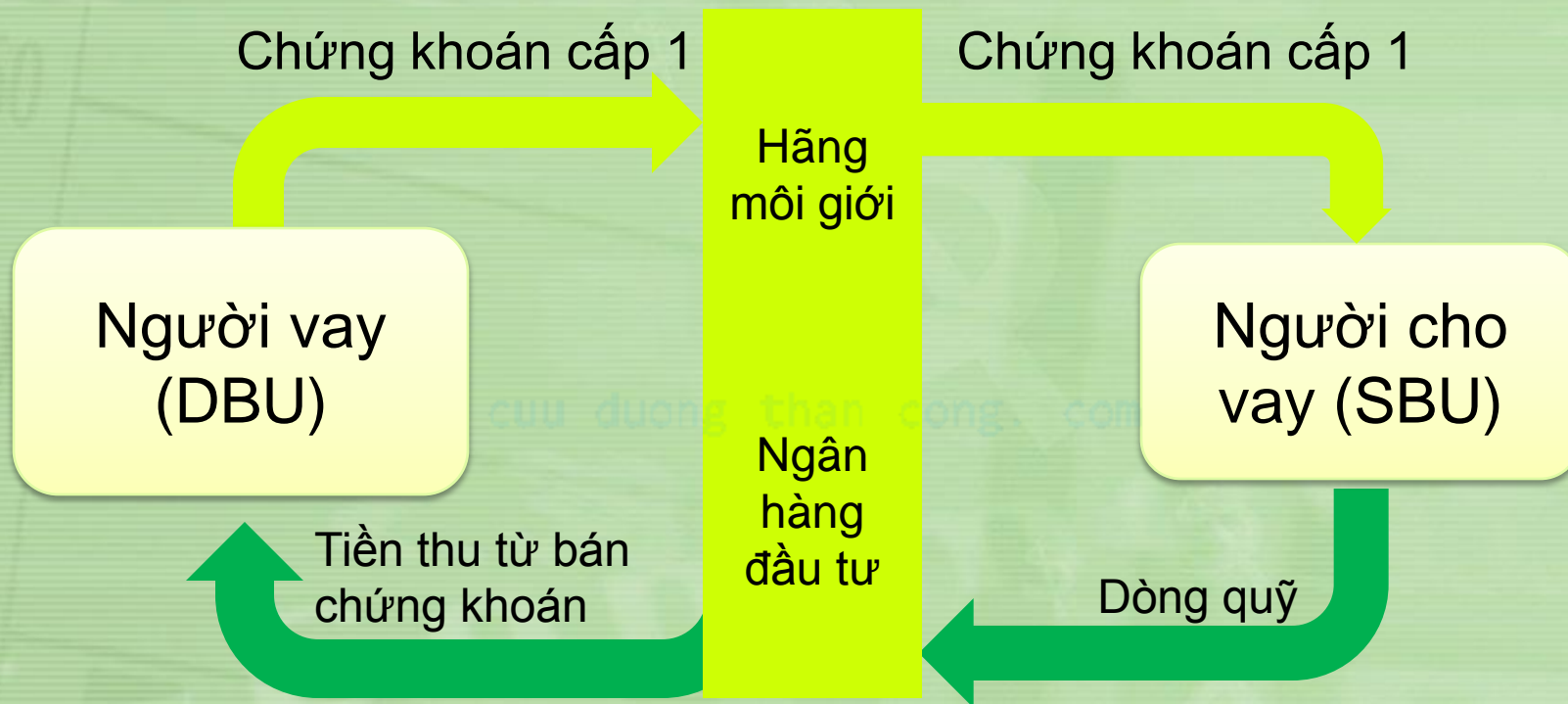
Khối lượng  
Thời điểm  
Thời hạn

Thanh khoản  
Lợi suất  
Rủi ro





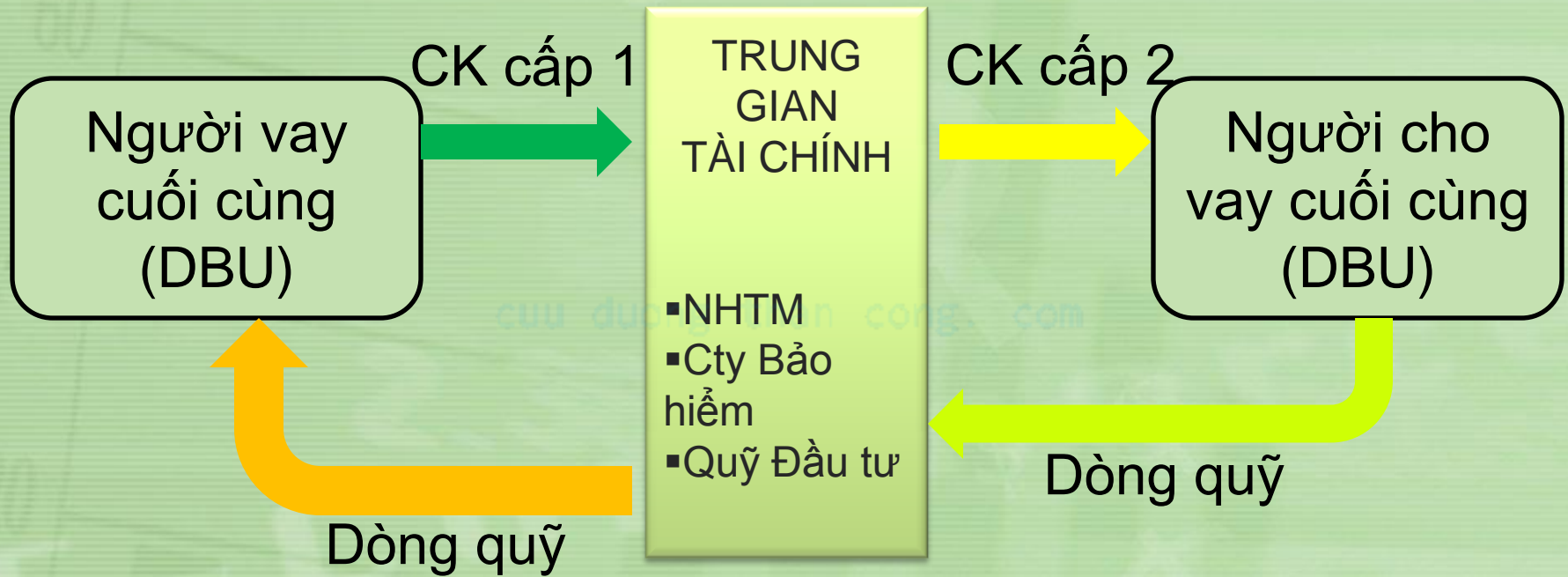
# Bán trực tiếp



- Giảm chi phí tìm kiếm
- Mở rộng dòng tiết kiệm, đầu tư
- Tạo thuận lợi cho thị trường thứ cấp phát triển



# Gián tiếp



# Đầu giá

- Là dạng thị trường có độ tích hợp cao nhất, tất cả các nhà giao dịch tập trung tại một địa điểm để mua hoặc bán một tài sản.
- → đạt được mức giá được chấp nhận chung, giảm được chênh lệch giá chào bán-hỏi mua.
- → không cần phải tìm kiếm trên tất cả các nhà giao dịch để có được mức giá tốt nhất cho một hàng hóa.
- Hình thức: Sở giao dịch chứng khoán



# Thị trường là cạnh tranh

- Thế nào là thị trường cạnh tranh?
  - Vô số người tham gia thị trường, với mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận.
  - Có công cụ, tri thức để phân tích, đánh giá
- Hệ quả của thị trường cạnh tranh là gì?
  - Đánh đổi rủi ro-lợi nhuận
  - Thị trường đạt tới trạng thái hiệu quả





# Đánh đổi rủi ro-lợi nhuận

- Những tài sản có rủi ro cao sẽ được đặt giá đảm bảo lợi suất cao hơn những tài sản có rủi ro thấp.
- Câu hỏi: Làm thế nào để đo lường rủi ro và lượng hóa được mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận?

cuu duong than cong. com

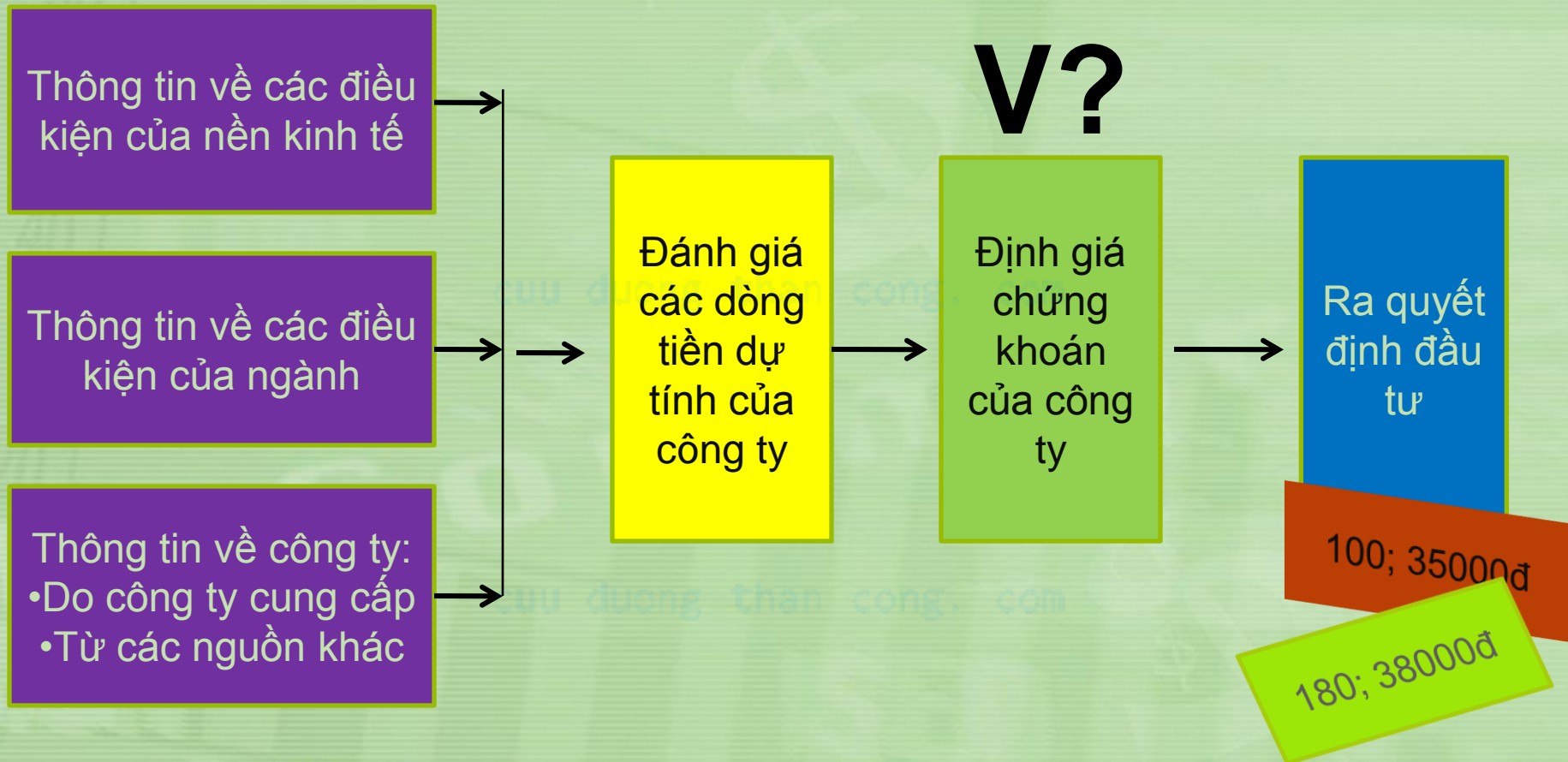


# Thị trường là hiệu quả

- Khái niệm thị trường hiệu quả
  - Giá chứng khoán phản ánh tất cả những thông tin sẵn có trên thị trường.
  - → Giá thị trường sát với giá trị thực của chứng khoán
- Quá trình thông tin “hóa thân” vào giá?

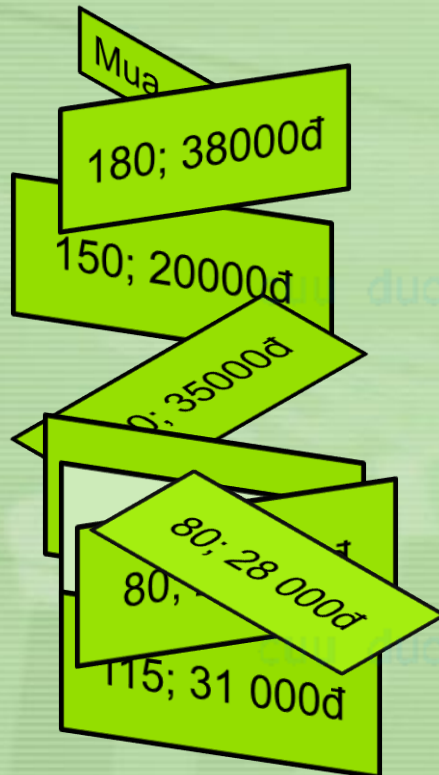


# Định giá: sử dụng thông tin

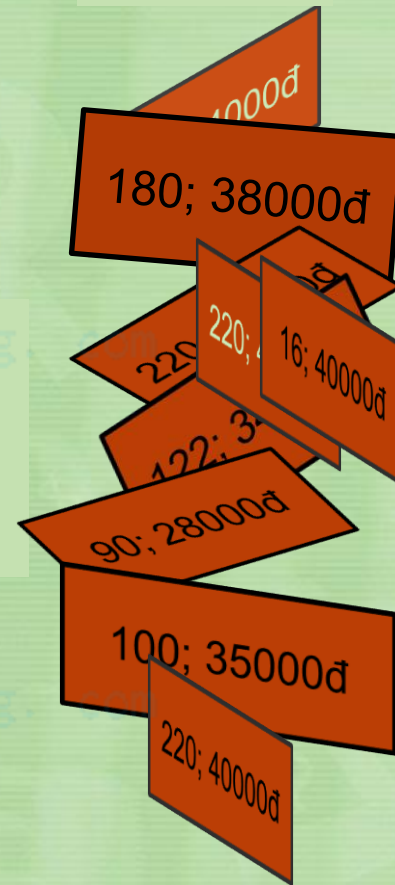


# Xác lập giá: kết quả của đấu giá cạnh tranh

MUA



BÁN



P?





# Hiệu quả thị trường

- Ảnh hưởng của thông tin tới giá thị trường của các tài sản tài chính:
  - Tác động tới khối lượng của các dòng tiền dự tính.
  - Tác động tới tính chắc chắn (rủi ro) của các dòng tiền đó → Tác động tới tỷ lệ chiết khấu → thay đổi mức định giá.
  - Tác động tới mức giá hiện hành trên thị trường (cung, cầu thay đổi) → mức giá mới được thiết lập.



# Hàm ý của thị trường hiệu quả

- Khi thị trường không hiệu quả: tận dụng thông tin mà thị trường bỏ qua để kiếm lợi nhuận lớn.
- Khi thị trường hiệu quả, việc lựa chọn chứng khoán bị chi phối bởi: mức độ chấp nhận rủi ro; tình trạng thuế, độ thanh khoản mong muốn.

[cuu duong than cong. com](http://cuuduongthancong.com)



# Các xu hướng gần đây

- Toàn cầu hóa
- Chứng khoán hóa
- Kỹ nghệ tài chính
- Kết nối mạng máy tính



# Mục tiêu của nhà đầu tư và những yếu tố ràng buộc

- Đầu tư hôm nay để có nhiều tiền hơn trong tương lai: chung cho tất cả các nhà đầu tư.
- Chiến lược đầu tư cụ thể bị quy định bởi:
  - Mức độ chấp nhận rủi ro
  - Nguồn lực
  - Thời hạn đầu tư
  - Tính thanh khoản
  - Thuế
  - Độ dễ dàng trong quản lý
  - Những cân nhắc khác



# Mức độ chấp nhận rủi ro

- Đa số các nhà đầu tư đều sợ rủi ro; nếu các yếu tố khác như nhau, họ đều chỉ chấp nhận rủi ro ở mức tối thiểu có thể.
- Thái độ đối với rủi ro là những đặc tính mang tính cá nhân rất cao.
- Có sự đánh đổi giữa lợi nhuận và rủi ro.
- Nhà đầu tư phải cân bằng giữa mục tiêu lợi nhuận với mức độ chấp nhận rủi ro.



- Các dạng lợi tức

- Thu nhập thường xuyên: cổ tức, tiền lãi...
- Tăng vốn: tăng giá trị thị trường của chứng khoán.
- Thu nhập và lợi vốn thường không đi đôi với nhau trong cùng một khoản đầu tư.
- Đánh đổi giữa tăng trưởng và thu nhập



# Nguồn lực

- Nguồn lực là giới hạn rõ ràng nhất, vì không có tiền thì không thể đầu tư.
- Có những khoản đầu tư và những chiến lược đầu tư nhất định đòi hỏi phải có một lượng tiền tối thiểu xác định.
- Các loại chi phí: hoa hồng giao dịch, phí tài khoản ...





# Thanh khoản

- Tính thanh khoản của một tài sản thể hiện ở hai khía cạnh có liên quan tới nhau:
  - Có thể bán được nhanh chóng (thời gian để chuyển đổi thành tiền)
  - Không bị mất giá quá nhiều (Chi phí giao dịch)
- Là đặc tính khó đo lường chính xác
- Nhà đầu tư cần đánh giá cẩn thận tình huống của mình để xác định mức độ thanh khoản cần thiết.





# Thời hạn đầu tư (horizon)

- Là quãng đời được dự định của khoản đầu tư: đầu tư cho tuổi già hay để mua nhà?
- Định hướng ngắn hạn hay dài hạn là cơ sở để quản trị quỹ và đánh giá thành tích đầu tư.
- Ngắn hạn (traders): sử dụng phân tích kỹ thuật, đánh giá các đồ thị và chuỗi chỉ báo thị trường.
- Dài hạn: xác định những công ty có các chỉ số hoạt động tốt, áp dụng “mua và nắm giữ”.



# Thuế

- Các nhà đầu tư thuộc các nhóm thuế khác nhau (cao, thấp, được miễn thuế...) có mục tiêu đầu tư khác nhau.
- Thuế thu nhập và thuế lợi vốn
- Thuế lợi vốn trên thời gian nắm giữ



# Những hạn chế và ngoại lệ

- Mỗi nhà đầu tư đều sẽ có những đòi hỏi riêng hoặc những cơ hội riêng.
- Cơ hội cần phải được nắm bắt, cho dù xét theo các tiêu chí ở trên có thể không phù hợp.
- Có những hạn chế bắt nguồn từ vị trí chính trị, xã hội hoặc từ những tiêu chuẩn đạo đức riêng của các cá nhân.





# Danh mục đầu tư

- Khái niệm danh mục đầu tư:
  - Tập hợp các tài sản đầu tư
  - Được thiết kế đáp ứng những mục tiêu xác định
- Hai phương pháp xây dựng danh mục đầu tư
  - Từ trên xuống (“Top-down”): bắt đầu bằng phân bổ tài sản
  - Từ dưới lên (“bottom-up”): bắt đầu từ phân tích, lựa chọn các chứng khoán.





# Các chiến lược

- Bốn lĩnh vực phải được đề cập khi hình thành một chiến lược đầu tư:
  - Quản trị đầu tư
  - Dự đoán thị trường và ra quyết định mua, bán (market timing).
  - Phân bổ tài sản
  - Lựa chọn chứng khoán

