

LÀM GIÁ CHỨNG KHOÁN QUA NHỮNG CON SÓNG NHÂN TẠO

Đặng Lan Hương *

Tóm tắt: Trong bối cảnh đại dịch Covid-19, nền kinh tế thế giới gặp nhiều khó khăn và biến động rất lớn, kinh tế trong nước cũng phát triển thận trọng với quyết tâm thực hiện “mục tiêu kép”: vừa quyết liệt phòng, chống dịch hiệu quả, vừa tập trung phục hồi phát triển kinh tế - xã hội. Năm 2020, thị trường chứng khoán Việt Nam được đánh giá là một trong mười thị trường chứng khoán có sức chống chịu với đại dịch và phục hồi tốt nhất thế giới. Chỉ số Vn-Index đã đạt hơn 1.100 điểm vào phiên giao dịch cuối cùng của năm 2020, tăng gần 70% so với thời điểm thấp nhất trong năm, và tăng 15% so với cùng kỳ năm 2019. Sang năm 2021, chỉ số Vn-Index đã nhiều lần lập đỉnh mới, đến ngày 1/4/2021 đã vượt qua đỉnh cũ (1.200 điểm) đã lập vào năm 2018 và ngày 28/6/2021 đã lập đỉnh mới, đạt 1.405 điểm và được giới chuyên môn đánh giá là thị trường đang tăng trưởng nóng, có nguy cơ bong bóng. Chính vì vậy, cần có những giải pháp tích cực thúc đẩy sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán và hạn chế rủi ro cho các nhà đầu tư.

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, bong bóng chứng khoán, làm giá chứng khoán.

Summary: *In the context of the Covid-19 pandemic, the world economy faces many difficulties and huge fluctuations. The domestic economy has also gradually developed cautiously with the determination to realize the “dual goal”: both drastically preventing and combating epidemics effectively, and focusing on the recovery of socio-economic development. In 2020, Vietnam’s stock market is considered to be one of the top ten most resilient stock markets in the world. The VN-Index has reached more than 1,100 points in the last session of 2020, up nearly 70% from the lowest point of the year, and up 15% over the same period in 2019. To 2021, the VN-Index has set new peaks many times, on April 12, 2021 reached 1,252 points and was assessed by experts as a hot growing market, with the risk of bubbles. Therefore, it is necessary to have positive solutions to promote the sustainable development of the stock market and limit risks for investors.*

Keywords: *Stock market, stock bubbles, stock prices.*

Sau 20 năm thành lập và phát triển, thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam đã đạt được một số thành tựu nhất định, có nhiều đóng góp trong việc huy động vốn cho nền kinh tế. Trong năm 2020, tổng mức huy động vốn của TTCK đạt 413.700 tỷ đồng, tăng 30% so với cuối năm 2019. Mức vốn hóa thị trường

đạt gần 5 triệu tỷ đồng.

Theo báo cáo về thương hiệu quốc gia năm 2020 do Brand Finance công bố, giá trị thương hiệu quốc gia của Việt Nam năm 2020 tăng 29% (nhanh nhất thế giới), đạt mức 319 tỷ USD. Xếp hạng của Việt Nam cũng được cải thiện, từ thứ hạng 42 năm 2019 lên thứ hạng 33 năm 2020.

* Khoa Tài chính,
Trường ĐH KD&CN Hà Nội

TTCK ngày càng hấp dẫn đối với các nhà đầu tư (NĐT) mới, mặc dù họ thấy lợi nhuận rất lớn, và không lường được hết rủi ro rất cao tiềm ẩn trên thị trường. Đối với hầu hết các NĐT, nhận diện đúng diễn biến đặt lệnh trên bảng điện tử là chuyện không hề dễ dàng, nhất là trong thời điểm hiện nay, khi việc “làm giá” trên TTCK đang diễn ra như một trào lưu của các NĐT, một hoạt động kinh doanh tìm kiếm lợi nhuận đơn thuần của một số tổ chức niêm yết.

Vậy làm giá chứng khoán là gì?

Đó là việc làm cho giá chứng khoán lên hay xuống theo quyết định của một nhóm các NĐT hay một số tổ chức, chứ không theo quy luật cung cầu trên thị trường.

Trong thời gian vừa qua, TTCK luôn có các con sóng để cho các NĐT có thể lướt. Nhưng sóng thật thì ít, sóng nhân tạo thì nhiều. Sóng nhân tạo là do một nhóm các NĐT và một số tổ chức chủ động tạo ra. Khi thị trường trong nước có tin tốt kèm theo yếu tố thuận lợi trên TTCK thế giới thì Vn-Index tăng là chuyện bình thường. Nhưng do các NĐT bắt tay nhau làm giá lên theo ý họ, nên Vn-Index nhiều khi lên “quá đà”, làm cho lượng cầu trên thị trường ngày càng dâng cao một cách ảo trong khi lượng cung cũng lựa theo chiều tăng của Vn-Index để ra hàng và TTCK thế giới giảm điểm. Nhưng khi xả hết hàng, cho dù TTCK trên thế giới xanh hàng loạt, họ bắt tay nhau “đè” giá thị trường trong nước xuống mức khó bật lên được trong ngắn hạn, dẫn đến lượng cung xả ra ngày càng lớn, cứ thế làm giá giảm đến mức kỳ vọng, sau đó, họ bắt đầu có chiến lược mua dần một số mã hàng để đẩy giá lên. Đây là chiêu thức làm giá rất cũ, nhưng vẫn có rất nhiều nạn nhân “sập bẫy”. Và cứ như thế, ai sẽ là nạn nhân không chạy kịp trong những cơn sóng nhân tạo này? Trong việc tạo sóng, họ dùng nhiều chiêu thức, biến hóa khôn

lường, từ cũ sang mới, khiến các NĐT không thể kịp thời nhận diện.

Đối với một số tổ chức niêm yết, họ bắt tay với quỹ đầu tư để có chiến lược làm giá chính mã chứng khoán của họ. Họ có lợi thế là sở hữu một số lượng lớn chứng khoán, nhưng trước khi lưu ký để niêm yết, đã phân bổ số lượng này nằm rải rác ở các tài khoản cá nhân không liên quan khác nhau, nên khi giao dịch với một số vốn không hề nhỏ mà không cần công bố thông tin (CBTT). Chính điều này đã tạo điều kiện thuận lợi trong việc thao túng giá trên thị trường. Còn có những thỏa thuận ngầm giữa các công ty niêm yết với quỹ đầu tư rất chi tiết, ví dụ, như mã chứng khoán tăng mức giá trên 50.000 đồng/cổ phiếu, thì việc đánh tiếp lên sẽ do quỹ đầu tư xử lý, còn khi mã chứng khoán giảm xuống dưới 50.000 đồng/cổ phiếu, thì phía công ty sẽ đứng ra đỡ giá hay làm giá xuống nữa, tùy thuộc vào chiến lược ban đầu của họ và do tình hình thị trường lúc đó. Họ làm giá có tổ chức, có chiến lược như vậy mà các NĐT nhỏ lẻ không sập bẫy mới là chuyện lạ. Họ làm giá rất chuyên nghiệp, có sự tư vấn của chuyên gia, nên nhìn vào, thấy rất khách quan, không phạm luật, nên Ủy ban Chứng khoán nhà nước (UBCKNN) khó kiểm soát được.

Thời gian gần đây, có tình hình một số mã chứng khoán thua lỗ liên tục, không có định hướng phát triển rõ ràng, lỗ lũy kế cao “nuốt chửng” vốn điều lệ mấy lần, mà giá trong thời gian ngắn tăng từ 50% tới 200% khi thông tin được đẩy ra thị trường. Rồi liên tục những công ty niêm yết bị phạt vì mua, bán chứng khoán không CBTT. Đằng sau những thông báo phạt này chính là việc “cố tình” bị phạt. Thành viên ban lãnh đạo CBTT mua một số lượng lớn cổ phiếu, đồng thời đẩy ra một vài thông tin tốt, khiến cho giá cổ phiếu tăng vù vù. Sau đó, họ đột ngột quay ra xả hàng để “chốt lời”, hay ngược

lại. Việc bị phạt 50 triệu đến 70 triệu do không CBTT khi bán hay mua này không so sánh được với số tiền hàng tỷ đồng họ kiếm được. Như vậy, bong bóng TTCK vỡ lúc nào chỉ còn là vấn đề thời gian.

Thị trường ví như những NĐT “tay to”, những đội làm giá là “cá mập”, là “thợ săn”, còn NĐT nhỏ, NĐT mới là “cá con”, là “thỏ”. Vậy làm thế nào để những đàn “cá mập” này không nuốt chửng hết đàn “cá con”?, những NĐT mới không trở thành món “thỏ roti” thơm nức trên bữa tiệc của những người “thợ săn”? Hay phải làm gì để giúp các NĐT nhận diện được các chiêu thức “làm giá” để tránh việc rơi vào “bẫy làm giá” của các tổ chức và cá nhân khác? Để TTCK phát triển theo đúng quy luật cung cầu trên thị trường thì việc bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của NĐT là một trong những mục tiêu trọng tâm. Vì lợi ích của NĐT có được đảm bảo, thì mới tạo động lực thúc đẩy TTCK Việt Nam phát triển bền vững. Để làm được như vậy, cần sự chung tay từ nhiều phía.

Một là, về phía các NĐT:

- Cần trang bị đầy đủ cho mình những kiến thức để tinh táo nhận diện được những diễn biến thật sự xảy ra trên thị trường;

- Tham gia các lớp đào tạo của Trung tâm Nghiên cứu và Đào tạo chứng khoán, cũng như tham khảo các bài viết của các báo về các chiêu thức làm giá trên TTCK;

- Tất cả các NĐT cần cùng nhau tẩy chay những mã chứng khoán có tiền sử thường xuyên làm giá và CBTT mập mờ

nhằm trục lợi cho một số NĐT và gây thiệt hại cho phần lớn các NĐT khác;

- Khoanh vùng những mã chứng khoán đang tăng trưởng quá nóng để nhận diện mã nào đang được làm giá để đưa ra cảnh báo cho nhau.

Hai là, về phía UBCKNN, cần:

- Phải đưa ra những quy định chặt chẽ hơn trong việc niêm yết chứng khoán, để lựa chọn được nhiều “loại hàng” tốt và tăng chất lượng cho TTCK;

- Đào tạo thêm đội ngũ chuyên viên có đầy đủ trình độ chuyên môn, đạo đức nghề nghiệp tham gia quản lý thị trường nhằm sớm phát hiện và nhận diện những mã chứng khoán được làm giá, có biện pháp bảo vệ lợi ích các NĐT nói riêng và phát triển minh bạch thị trường nói chung;

- Phạt nặng các trường hợp làm giá với số tiền gấp 3 lần số tiền hưởng lợi khi làm giá. Nếu tái phạm thì bị xử lý nghiêm theo Bộ luật Hình sự.

Ba là, về phía các tổ chức niêm yết:

- Cần công khai và minh bạch hơn nữa trong việc CBTT để tránh trường hợp một số NĐT dựa vào thông tin nghe ngóng không chính thức của doanh nghiệp để làm phương tiện thổi giá chứng khoán nhằm trục lợi ;

- Hoạt động vì sự tăng trưởng và phát triển dài hạn của chính công ty nói riêng và TTCK nói chung.

Tin rằng, nếu các giải pháp trên được các phía NĐT, UBCKNN và các tổ chức niêm yết quyết tâm thực hiện đồng bộ thì TTCK Việt Nam sẽ phát triển vững mạnh./.

Tài liệu tham khảo

1. Quốc hội. *Luật Chứng khoán 2019*. Luật số 54/2019/QH14.
2. Chính phủ. *Quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và TTCK*. Nghị định số 08/2013/NĐ-CP ngày 23/9/2013 .
3. Bộ Kế hoạch và Đầu tư. *Báo cáo các năm 2019-2020*.
4. Tổng cục Thống kê. *Báo cáo năm 2020*.
5. Brand Finance (công bố). *Báo cáo về Thương hiệu quốc gia năm 2020*.

Ngày nhận: 20/04/2021

Phản biện: 10/05/2021

Đăng tạp chí: 15/05/2021