

CHUYÊN SAN

Kinh tế tài chính ngân hàng

CHUYÊN SAN CỦA SINH VIÊN KHOA TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT

Số 17
12/2018



THUẾ TÀI SẢN VÀ TÁC ĐỘNG CỦA THUẾ TÀI SẢN ĐẾN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM

Chuyên san dành cho sinh viên yêu thích lĩnh vực Kinh tế Tài chính Ngân hàng

Mục lục

Lời ngỏ

3

Điểm tin

Kinh tế

4

Tài chính

5

Ngân hàng

6

Nghiên cứu – Trao đổi

Chính sách thuế tài sản của thế giới
và bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

8

Ảnh hưởng của thuế thu nhập doanh nghiệp
đến hoạt động của doanh nghiệp tại Việt Nam

13

Ứng dụng phương pháp value at risk (var)
trong việc xác định giá trị rủi ro
cổ phiếu bất động sản Việt Nam

18

Chính sách tín dụng cho thị trường bất động sản

24

Góc sinh viên

28

Ban cố vấn

TS. Nguyễn Anh Phong

-Trưởng Khoa Tài chính – Ngân hàng

ThS. Tô Thị Thanh Trúc

-Phó Trưởng Khoa Tài chính – Ngân hàng

Ths. Nguyễn Thị Hai Hằng

Ths. Nguyễn Hải Yến

Cùng tập thể Giảng viên Khoa Tài chính – Ngân hàng

Ban biên tập

Phan Thụy Mai Phương

Trần Tuyết Minh

Nguyễn Ngọc Diễm Trinh

Nguyễn Quốc Đại Trường An

Bùi Thị Mỹ Tiên

Cùng tập thể ban nội dung CS KTTCH

Thiết kế trình bày

Lê Quang Ninh

Lê Thái Văn Anh

Nguyễn Hào Khuê Dung

Trương Thế Truyền

Nguyễn Phương Trâm

Lời Ngỏ

Việt Nam là một quốc gia đang phát triển, để có thể duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế và phấn đấu trở thành một nước công nghiệp hiện đại vào năm 2020, việc đổi mới và giải quyết những vấn đề còn nan giải của nền kinh tế thị trường phải luôn được quan tâm và giải quyết bằng các chính sách kinh tế của nhà nước, trong đó có chính sách thuế. Là công cụ quan trọng của nhà nước dùng để tạo nguồn thu cho ngân sách, thuế còn giúp ổn định kinh tế vĩ mô và đảm bảo công bằng xã hội. Thuế trong nền kinh tế thị trường luôn được các quốc gia quan tâm nghiên cứu, hoàn thiện. Gần đây nhà nước đã và đang thực hiện chiến lược cải cách thuế, nhiều sắc thuế được sửa đổi bổ sung và đã cho ban hành nhiều sắc thuế mới, trong đó có thuế tài sản. Cùng với đó, thị trường bất động sản có tác động qua lại với các thị trường khác không kém phần quan trọng trong nền kinh tế như thị trường vốn, thị trường lao động đồng thời có quan hệ mật thiết với thuế tài sản. Tất cả sẽ được giới thiệu và phân tích ở Chuyên san Số 17: **“THUẾ TÀI SẢN VÀ TÁC ĐỘNG CỦA THUẾ TÀI SẢN ĐẾN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM”**. Trong số này, chúng ta sẽ có sự tìm hiểu rộng hơn về việc sử dụng mô hình Value At Risk để xác định giá trị rủi ro của cổ phiếu bất động sản Việt Nam, cách mà thuế thu nhập doanh nghiệp tác động lên các hoạt động của doanh nghiệp, chính sách tín dụng trong thị trường bất động sản và cuối cùng là tìm hiểu về thuế tài sản của thế giới và từ đó rút ra bài học kinh nghiệm cho Việt Nam.

Với số báo thứ 17 này, Chuyên san rất vinh dự nhận được sự đóng góp rất nhiệt tình của các bạn cộng tác viên và sự cố vấn vô cùng tâm huyết của quý thầy cô Khoa Tài chính – Ngân hàng. Hy vọng Chuyên san sẽ mãi là người bạn thân thiết đồng hành cùng những ai quan tâm và yêu thích lĩnh vực kinh tế, tài chính – ngân hàng. Chuyên san xin được gửi lời tri ân đến quý độc giả.

Trân trọng
Ban Biên tập

Điểm tin kinh tế

Huỳnh Thị Thu Hiền
K18402C
Vũ Thụy Hồng Phước
K18404C

1. Tăng thuế môi trường với hàng loạt mặt hàng từ 1/1/2019

Không chỉ xăng được áp mức kích trần, các mặt hàng khác như than đá, túi nylon đều tăng đáng kể thuế bảo vệ môi trường.

Căn cứ vào Nghị quyết 579/2018/UBTVQH14 về Biểu thuế bảo vệ môi trường do chính phủ ban hành, từ ngày 1/1/2019, thuế bảo vệ môi trường đối với một số mặt hàng xăng dầu và các mặt hàng có ảnh hưởng xấu đến môi trường sẽ được điều chỉnh.

Theo đó, mức thuế cho xăng tăng 1.000 đồng/ lít, nhiên liệu bay tăng 1.500 đồng/lít, dầu hỏa tăng 700 đồng/lít, dầu mazut và dầu nhớt tăng 1.100 đồng/lít. Đối với mặt hàng than đá, mức thuế cho than an-tra-xít tăng 10.000 đồng/tấn, than nâu, than mỡ và các loại than đá khác tăng 5.000 đồng/tấn.

Tại Báo cáo thẩm tra bổ sung Nghị quyết về biểu thuế bảo vệ môi trường chiều 20/9, Ủy ban Tài chính - Ngân sách Quốc hội cho biết nếu điều chỉnh mức thuế bảo vệ môi trường thì một năm thu được khoảng 15.189 tỷ đồng giúp cho đầu tư để xử lý vấn đề môi trường.

2. Từ ngày 14/9, xuất khẩu quần áo trẻ em sang EU hưởng thuế 0%

Bộ công thương cho biết, thuế xuất khẩu quần áo trẻ em từ Việt Nam vào thị trường Liên minh châu Âu (EU) trở về mức 0% từ giữa tháng 9/2018.

Ngày 9/2/2018 Ủy ban Kinh tế Á - Âu (EEC) đưa ra thông báo về việc Hội đồng EEC quyết

định áp dụng biện pháp phòng vệ ngưỡng (TSM) đối với mặt hàng quần áo trẻ em và đồ lót của Việt Nam trong thời gian tương ứng là 6 và 9 tháng.

Như vậy, từ ngày 13/9/2018 mặt hàng quần áo trẻ em đã trở về mức thuế 0% thay vì mức thuế MFN như trước

3. Thuế 0% và nghị lý giá ô tô ASEAN

Giá ô tô ASEAN đã không thể thấp như nhiều người từng kỳ vọng mà thậm chí còn tăng.



Kể từ khi qua "ái" Nghị định 116, lượng xe ô tô nhập khẩu về Việt Nam từ khối ASEAN ngày một tăng mạnh. Trong đó, khoảng 90% xe được nhập từ thị trường ASEAN và hưởng thuế suất 0%. Xe về ồ ạt nhưng giá xe trên thị trường vẫn không giảm, thậm chí nhiều khách hàng còn phải chấp nhận trả thêm tiền nếu muốn nhận xe sớm. Theo nhiều chuyên gia nhận định, việc giá xe vẫn tiếp tục tăng là do cung không đáp ứng đủ cầu khi vẫn có một lượng khách hàng có ý định mua xe từ cuối năm 2017 nhưng kìm nén sang năm 2018 để trông chờ được mua xe giá rẻ.

Giai đoạn 3 tháng cuối năm 2018, lượng xe nhập khẩu có thể sẽ tăng lên nhưng giá bán lẻ có giảm hay không chưa ai có thể chắc chắn được.

4. Trung Quốc ngầm đổ lỗi cho Mỹ khiến APEC không ra được tuyên bố chung

Hội nghị thượng đỉnh Diễn đàn Hợp tác Kinh tế châu Á -

Thái Bình Dương (APEC) lần thứ 26 đã kết thúc hôm 18/11 mà không đạt được tuyên bố chung. Ngoại trưởng Vương Nghị cho biết việc một số nước biện minh cho chủ nghĩa bảo hộ và đơn phương khiến hội nghị APEC không có tuyên bố chung. Dù không đề cập tên quốc gia cụ thể, Ngoại trưởng được cho là đang ám chỉ Mỹ.

Cũng theo bộ ngoại giao Trung Quốc cho hay phái đoàn Mỹ do Phó tổng thống Mike Pence dẫn đầu đã tham dự hội nghị APEC tại Papua New Guinea với "ngọn lửa giận dữ", nhưng Bắc Kinh đã không hề gây hấn.

Sau nhiều tháng xung đột Tổng thống Donald Trump và Chủ tịch Tập Cận Bình đã có cuộc điện đàm hồi đầu tháng để làm "tan băng" mối quan hệ nhưng với sự đối đầu gay gắt trong hội nghị vừa qua, quan hệ Mỹ - Trung đã có dấu hiệu lạnh nhạt trở lại.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

<http://cafef.vn/tang-thue-moi-truong-voi-hang-loat-mat-hang-tu-1-1-2019-20181023092637565.chn>

<http://cafef.vn/thue-0-va-nghich-ly-gia-oto-asean-20181010144103409.chn>

<http://cafef.vn/tu-14-9-xuat-khau-quan-ao-tre-em-sang-eu-huong-thue-0-20181006095100478.chn>

<https://vnexpress.net/tin-tuc/the-gioi/trung-quoc-ngam-do-loi-cho-my-khien-apec-khong-ra-duoc-tuyen-bo-chung-3841862.html>

Điểm tin tài chính

Nguyễn Thị Yến Mi
K17408
Đỗ Lê Thu Hằng
K18404A

1. Ngành thuế ráo riết đòi nợ doanh nghiệp

Tổng Cục Thuế vừa yêu cầu các cục thuế tỉnh, thành phố thực hiện hàng loạt biện pháp nhằm đôn đốc đòi nợ thuế của các doanh nghiệp khi thời điểm "chốt sổ" thu ngân sách cuối năm đang đến gần.

TP.HCM và Hà Nội là 2 địa phương dẫn đầu cả nước với số nợ lần lượt là 9.890 tỉ đồng và 13.530 tỉ đồng.

Thời gian qua, cơ quan thuế cho biết dù áp dụng nhiều biện pháp nhưng nợ thuế vẫn tăng.

Một trong số những lý do là tiền phạt chậm nộp thuế quá thấp, chỉ tương đương 0,9%/tháng (10,8%/năm), thấp hơn lãi suất vay ngân hàng nên nhiều doanh nghiệp chấp nhận nợ thuế vì có lợi hơn vay ngân hàng.



Cơ quan thuế đang áp dụng nhiều biện pháp nhằm kéo giảm nợ thuế. Trong ảnh là doanh nghiệp làm thủ tục thuế tại Cục Thuế TP.HCM

2. Dow Jones mất hơn 550 điểm, mọi thành quả của năm 2018 "đổ sông đổ biển"



Đợt bán tháo trên phố Wall đã khiến thị trường chứng khoán mất 553 điểm trong ngày giao dịch 20/11, thổi bay mọi thành quả của năm 2018.

Đóng cửa phiên giao dịch, Dow Jones ở mức 24.462 điểm, giảm 553 điểm, tức 2,2% so với phiên giao dịch trước đó. S&P 500 cũng mất 49 điểm tương đương 1,8% và Nasdaq cũng mất 117 điểm, tương đương 1,7%.

Cú giảm ngày 20/11 là đòn đánh mạnh, đưa cả Dow Jones và S&P 500 chìm trong sắc đỏ trong cả năm 2018. Tính tới thời điểm hiện tại, Dow Jones đã mất 1% giá trị trong khi S&P 500 giảm 1,1% nếu so với ngày 31/12/2017. Các nhà phân tích cảnh báo tiềm năng cho một cuộc suy thoái vào năm tới.

Ở một diễn biến khác, Tổng thống Donald Trump liên tiếp gây áp lực với Cục Dự trữ Liên bang Mỹ khi cho rằng lãi suất đang ở mức "quá cao". "Tôi nghĩ rằng chúng ta có nhiều vấn đề từ FED hơn bất cứ yếu tố nào", ông Trump nói với các phóng viên bên ngoài Nhà Trắng.

Tuy nhiên, cũng nhiều cái tên tiếp tục duy trì sắc xanh trong cuộc tắm máu. Trong S&P 500, Agilent Technologies (NYSE: A), Campbell Soup (NYSE: CPB) và Analog Devices (NASDAQ: ADI) là những mã tăng điểm nhiều nhất. Ở chiều ngược lại, L Brands (NYSE: LB), Jacobs Engineering (NYSE: JEC) và Target (NYSE: TGT) là những mã mất nhiều nhất.

3. Tỷ giá USD/VND có những bước giảm mới

Trên thị trường liên ngân hàng, phiên giao dịch ngày 2/11, giá USD đã lùi giảm 23.327 VND, thấp hơn hẳn so với "mặt bằng" giao dịch trong tháng 10 vừa qua.

Từ đầu tháng 10/2018, giá USD giao dịch trên thị trường này luôn bám sát mức giá chào bán Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước niêm yết, trong khoảng 23.350 – 23.357 VND. Và vừa qua thị trường cũng ghi nhận nhà điều hành có bán ra để hỗ trợ nguồn và bình ổn.

Các phiên ngày 1 và 2/11, giá USD trên liên ngân hàng lần đầu tiên trong khoảng thời gian neo cao nói trên liên tục có các bước giảm khá mạnh, chỉ còn 23.327 VND, nằm sâu dưới mốc 23.357 VND mà Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước niêm yết bán ra.

Diễn biến tỷ giá USD/VND liên tiếp có những bước giảm càng ngày càng chú ý trong một tuần mà giá trị nhiều đồng tiền thế giới biến động rất mạnh,

Ngày 1/11, thông tin từ Tổng thống Mỹ Donald Trump, cuộc chiến thương mại giữa Mỹ với Trung Quốc có tín hiệu có thể hạ nhiệt, thị trường chứng khoán cũng như diễn biến USD – Index và đồng Nhân dân tệ lập tức có thay đổi tích cực. Trong đó, đồng Nhân dân tệ đã lập tức lên giá mạnh trở lại so với USD, rời mốc trên 6,976 xuống còn 6,890 chốt tuần.



Tỷ giá USD/VND liên tiếp có những bước giảm trong một tuần đồng USD và Nhân dân tệ có biến động rất mạnh - Ảnh: Quang Phúc.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

http://cafef.vn/dow-jones-mat-hon-550-diem-moi-thanh-qua-cua-nam-2018-do-song-do-bien-20181121074640686.chn?fbclid=IwAR0dDAOefLp8JiOqM82g5q9HqT3boqz-4t5cNmzc3PPnG4k4ivp2efkVU_LO

Điểm tin ngân hàng

Lê Thị Hải Yến

K174050559

Huỳnh Nguyễn Ngân Thy

K185041953

1. Ngân hàng đồn dập báo lãi lớn

Hàng loạt các ngân hàng bắt đầu công bố kết quả kinh doanh quý III với mức tăng trưởng ấn tượng lên tới 40%. Đáng chú ý nhất là nhiều nhà băng đã gia nhập vào "câu lạc bộ" lợi nhuận nghìn tỷ. Điển hình là TPBank vừa báo lãi trước thuế hơn 1.600 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm. Tương tự, Techcombank ghi nhận đạt hơn 7.600 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế 9 tháng đầu năm. Dù chưa có báo cáo tài chính quý III, nhưng công ty Chứng khoán TP.Hồ Chí Minh dự báo khả năng Vietcombank đạt 14.000 tỷ đồng lợi nhuận trong năm nay. Một số ngân hàng khác chưa công bố lợi nhuận song cũng đã tiết lộ lợi nhuận ước vượt mức đạt được của cả năm 2017 và vượt mục tiêu

lợi nhuận cả năm như: OCB, BIDV, VIB... Cùng với cổ phiếu bất động sản, cổ phiếu ngành ngân hàng là nhóm cổ phiếu dẫn dắt thị trường chứng khoán với đóng góp tới 40% vào tổng giá trị vốn hóa toàn thị trường và chiếm 47% giá trị giao dịch trung bình hàng ngày tính từ đầu năm 2018 đến nay.

2. Giảm lãi suất OMO bắt đầu phát huy tác dụng

Sau khoảng 9 tháng Ngân hàng Nhà nước giảm lãi suất trên thị trường mở OMO, đến cuối tháng 10 khi bắt đầu phát sinh giao dịch quy mô lớn, giá trị của chính sách giảm lãi suất OMO mới thực sự bắt đầu phát huy tác dụng. Doanh số giao dịch liên quan được đẩy cao. Cụ thể, Ngân hàng Nhà nước đã tăng mạnh khối lượng chào thầu trên kênh cầm cố lên mức 47.000 tỷ đồng với kỳ hạn 7 ngày; các tổ chức tín dụng hấp thụ được 44.134 tỷ đồng. Ở kênh tín phiếu đảo hạn và lượng chào thầu trên kênh cầm cố, Ngân hàng Nhà nước đã bơm ròng 46.414 tỷ đồng ra thị trường qua nghiệp vụ thị trường mở.

3. Chỉ số BCA của TPBank nội tại tăng vượt bậc theo thống kê Moody's

Kết thúc quý 3, tổng tài sản của TPBank đạt 126,912 tỷ đồng, tổng thu nhập hoạt động đạt 4,035 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế tăng gần gấp đôi cùng kỳ năm 2017, đạt 1,063 tỷ đồng. Số liệu nợ xấu tuyên giảm đáng kể so với mức trung bình toàn ngành cũng như mục tiêu dự định ban đầu. Đại diện Moody's thống kê cho thấy, con số tín nhiệm của BCA tăng lên giúp dự đoán mũi tên tăng trưởng kinh tế tích cực tại Việt Nam.

Đồng thời, BCA là một minh chứng sự cải thiện đáng kể về chất lượng tài sản ngân hàng, tập trung trọng điểm những cải thiện từ sức mạnh nội tại (standalone credit strength). Qua lời nhận định và số liệu xếp hạng tín nhiệm, hãng Moody's đã chính thức tung ra trên trang web chiều 30/10/2018. Ngân hàng TPBank lên mức B1 trong hạng mục xếp hạng tín nhiệm cơ sở BCA. Chính vì thế, TPBank sẽ ngày càng được sự tín nhiệm sâu sắc hơn xã hội, khẳng định chất lượng tài sản ngân hàng cũng như hình ảnh thương hiệu cá nhân.



4. Vietinbank - Số liệu thực tế quý 3 khác xa dự kiến

Hiện tại trong quý 3, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng VietinBank tăng đột biến 86% khi chiếm hơn 3,378 tỷ đồng. VietinBank, lợi nhuận thuế trước và sau đều giảm nhẹ 4% so với cùng kỳ, đạt lần lượt hơn 2,330 tỷ đồng và 1,871 tỷ đồng.

Trong khi đó, nợ xấu của Ngân hàng 9 tháng đầu năm tăng 35% so với hồi đầu năm. Kéo theo đó, tỷ lệ nợ xấu trên dư nợ cho vay khách hàng tăng lên mức 1.36% so với 1.14% hồi đầu năm.

Chỉ trong vài tháng, ngân hàng đã phải đối mặt với nhiều thử thách thay đổi không ngừng. Thay đổi này chủ yếu do chênh lệch số tiền thực thu, thực chi từ hoạt động kinh doanh.

Chi tiêu	Q3/2018	Q3/2017	(+/- %)	9D/2018	9D/2017	(+/- %)
Thu nhập lãi thuần	7,507.07	6,432.24	17	21,947.50	19,917.16	10
Lãi/lỗ thuần từ dịch vụ	786.59	374.04	110	1,985.89	1,282.99	55
Lãi/lỗ thuần từ kinh doanh ngoại hối và vàng	182.00	164.11	11	539.66	517.50	4
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	182.00	164.11	11	539.66	517.50	4
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	(28.39)	(151.53)		102.01	(97.86)	
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	543.37	551.83	(2)	1,328.37	1,345.44	(1)
Chi phí hoạt động	3,580.67	3,368.82	6	10,699.34	10,042.79	7
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	5,708.27	4,238.16	35	15,926.08	13,895.30	15
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	3,378.15	1,819.60	86	8,330.33	6,669.11	25
Tổng lợi nhuận trước thuế	2,330.12	2,418.56	(4)	7,595.75	7,232.18	5
Lợi nhuận sau thuế	1,872.92	1,951.71	(4)	6,125.79	5,872.70	4
LNST của cổ đông của Ngân hàng mẹ	1,871.49	1,950.31	(4)	6,108.18	5,854.78	4

Hình 1: Kết quả kinh doanh hợp nhất quý 3/2018 của Ngân hàng VietinBank. Đvt: Tỷ đồng

Chi tiêu	30/09/2018	31/12/2017	(+/- %)
Cho vay khách hàng	891,617.48	790,688.06	13
Nợ nhóm 3	1,534.28	1,243.38	23
Nợ nhóm 4	1,853.95	2,550.74	(27)
Nợ nhóm 5	8,739.09	5,217.01	68
Tổng nợ xấu	12,127.32	9,011.13	35
Tỷ lệ nợ xấu	1.36	1.14	

Hình 2: Chất lượng nợ vay quý 3/2018 của Ngân hàng VietinBank. Đvt: Tỷ đồng

5. Độ ngả của tỷ giá

Trải qua quý 3 đầy thử thách cam go, thị trường ngoại hối trong nước hơn 1 tháng gần đây đang trong trạng thái nghỉ, dù một số yếu tố gây áp lực lên tỷ giá như thời điểm trước đó tái xuất hiện. Theo thống kê trong 10 tháng trở lại đây, tỷ giá dao động trong phạm vi hẹp trên thị trường, chính thực tăng nhẹ so với nhiều tháng trước trong quý 3. Trong khi đó, nếu xem xét kỹ, các yếu tố gây ảnh hưởng đến tỷ giá VND/USD, có thể thấy một số diễn biến gây áp lực tại điểm đầu quý 3 quay trở lại. Đầu tiên là điểm tăng mạnh mẽ của đồng USD so với các đồng tiền chính khác trên thị trường quốc tế. Nhìn sang đồng nhân dân tệ, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc thường xuyên điều chỉnh tỷ giá USD/CNY niêm yết. Nếu so với thời điểm tháng 9, đồng nhân dân tệ đã bị phá giá và sớm rút xuống mức đáy. Có thể nói, đồng USD tăng và CNY giảm là 2 yếu tố gây áp lực trong đợt sóng biến động quý 3. Tuy nhiên, ngổ hiện ngay không còn tác dụng đáng kể, tuy nhiên diễn biến nổi bật của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán cũng đã là một yếu tố ảnh hưởng sâu sắc đến khoảng thời gian vừa qua.

6. Đến hạn lại lên, ngân hàng lại ôm nỗi lo thanh khoản

Nhu cầu của các doanh nghiệp cuối năm tăng cao đẩy các ngân hàng vào tình trạng thanh khoản eo hẹp hơn, đua nhau tìm cách huy động vốn để đáp ứng nhu cầu cho vay ra. Bất chấp ngân hàng nhà nước liên tục bơm ròng, Căng thẳng thanh khoản vẫn biểu hiện rõ khi các ngân hàng tăng lãi suất huy động

thời gian. SHB điều chỉnh lãi suất tăng thêm lên tới 0,6%/năm. VPBank cũng tiếp tục tăng lãi suất huy động thêm khoảng 0,1% so với mức lãi suất huy động của tháng 10. Phía OCB cũng thay đổi biểu lãi suất theo hướng tăng 0,1 - 0,2 điểm phần trăm, với mức lãi suất cao nhất đang áp dụng là 7,7% cho kỳ hạn 36 tháng. Ngoài ra, nhóm nhà băng có ảnh hưởng lớn tới thị trường cũng có những biểu hiện bớt thanh khoản. Dù là nơi hút tiền gửi nhất, tăng trưởng huy động 9 tháng đầu năm ở BIDV, Vietcombank, VietinBank đều thấp hơn so với tăng trưởng tín dụng.



TÀI LIỆU THAM KHẢO

<http://cafef.vn/du-bao-ve-ti-gia-gia-cuoi-nam-2018-tang-nhe-ti-gia-vnd-usd-tu-1-15-20180710111837548.chn>

<http://vneconomy.vn/giam-lai-suot-omo-bat-dau-phat-huy-tac-dung-20181029121718584.htm>

<http://tapchitaichinh.vn/kinh-te-vi-mo/ngan-hang-don-dap-bao-lai-lon-151946.html>

<http://cafef.vn/den-hen-lai-len-ngan-hang-lai-om-noi-lo-thanh-khoan-20181124120538051.chn>

<http://s.cafef.vn/tpb-281892/chi-so-suc-manh-noi-tai-bca-cua-tpbank-duoc-moodys-nang-len-muc-bl.chn>

<https://www.vietinbank.vn/ss/Satellite?c=NoiDung&cid=1477977903256&d=Touch&pageName=vietinbank.vn%2FNoiDung%2FChiTietTinBaiLayout&rendermode=preview>

<https://www.vietinbank.vn/ss/Satellite?c=NoiDung&cid=1477977903256&d=Touch&pageName=vietinbank.vn%2FNoiDung%2FChiTietTinBaiLayout&rendermode=preview>

CHÍNH SÁCH THUẾ TÀI SẢN CỦA THẾ GIỚI VÀ BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM

Nguyễn Quốc Đại Trường An

K17407

Bùi Thị Mỹ Tiên

K17404

Nguyễn Thị Lan

K18401

Tóm tắt: Bài viết trình bày tình hình chung về vấn đề thuế tài sản ở các nước trên thế giới trong thời gian gần đây. Thông qua đó, nhóm tác giả tiếp cận trên nhiều khía cạnh như thu nhập người dân, bối cảnh xã hội, tình hình nhà ở, đất đai, Đồng thời phân tích những ưu điểm, hạn chế về thuế sắc này nhằm đưa ra những khuyến nghị khi áp dụng tại Việt Nam.

Từ khóa: Thuế tài sản, Nhà ở, Đất, Việt Nam

1. Giới thiệu

Chính sách sửa đổi thuế tài sản tại Việt Nam đang là một đề tài tranh luận sôi nổi hiện nay. Chính sách về thuế là một vấn đề nhạy cảm, tác động nhiều chiều và đặc biệt được đông đảo dư luận quan tâm. Việc thay đổi chính sách thuế tài sản tác động mạnh mẽ trực tiếp đến cả một đất nước. Do đó, vấn đề cần được giải quyết dựa trên nhiều góc độ, phương diện. Liệu dự luật thuế tài sản mới có mang lại lợi ích cho người dân và đất nước? Thế nào là một chính sách thuế tài sản hợp lý? Làm thế nào để giảm thiểu tối đa rủi ro và phát triển đất nước qua chính sách thuế tài sản? Việc nghiên cứu thuế tài sản của các quốc gia khác trên toàn thế giới mở ra cái nhìn bao quát toàn diện để từ đó tìm ra các khía cạnh, ưu nhược điểm cũng như lợi thế hay rủi ro nào cho đất nước ta. Trong bài viết này, nhóm tác giả tập trung phân tích về chính sách thuế tài sản ở các nước và đánh giá tình trạng quản lý, giám sát của loại thuế này. Từ đó, đưa ra một số bài học kinh nghiệm đối với Việt Nam.

2. Tổng quan về Thuế tài sản

Thuế tài sản là số tiền thu của công dân nhằm huy động tài chính cho chính quyền, tái phân phối thu nhập, và điều tiết các hoạt động kinh tế - xã hội. Thuế tài sản là tên gọi chung các sắc thuế đánh vào quyền sở hữu hoặc quyền sử dụng tài sản. Tài sản ở đây được hiểu nghĩa là những của cải vật chất sử dụng

cho sản xuất và tiêu dùng (Wikipedia). Trong hệ thống thuế của một quốc gia, thuế tài sản tồn tại bên cạnh thuế thu nhập và thuế tiêu dùng nhằm bao quát được các khả năng nộp thuế trong nền kinh tế. Sắc thuế tài sản phổ biến nhất là thuế bất động sản. Bài viết đề cập phần lớn về thuế bất động sản bao gồm đất đai và tất cả tài sản vật chất gắn liền với đất. Thuế tài sản là nguồn thu quan trọng của chính quyền địa phương ở cả các nước phát triển và đang phát triển trên cơ sở tính thuế ít thay đổi theo các biến động của nền kinh tế. Theo bộ tài chính, thuế tài sản chiếm tỷ lệ trung bình 3%-4% ở các nước phát triển, một số nước tỷ lệ này lên đến 8% như Nhật Bản. Ở các nước đang phát triển và chuyển đổi tỷ lệ này thấp hơn, cụ thể một số nước đang phát triển ở khu vực Châu Á là khoảng 2% GDP.(Theo TBTCO)

Cơ sở tính thuế là dựa trên giá trị của tài sản. Để giảm thiểu hành vi trốn lậu thuế, các nước đều thành lập cơ quan định giá tài sản. Thuế tài sản không những là nghĩa vụ của công dân mà còn là quyền lợi nhằm đảm bảo sự công nhận của cộng đồng. Sắc thuế này giúp đảm bảo sự công bằng xã hội dựa trên việc thực hiện quản lý, kiểm soát, điều tiết đối với tài sản. Đặc biệt, các cá nhân sở hữu tài sản được khuyến khích sử dụng tài sản hợp lý và hiệu quả. Thêm vào đó, việc đánh thuế tài sản còn tránh những hành vi xấu như đầu cơ tích trữ làm giảm hiệu quả kinh tế, lãng phí nguồn tài nguyên, thiếu hụt ngân sách thậm chí khủng hoảng kinh tế.

3. Thực tiễn về việc áp dụng thuế tài sản tại các quốc gia trên thế giới

Cơ sở thu thuế tài sản ít thay đổi theo các biến động của nền kinh tế, từ đó trở thành nguồn thu quan trọng của chính quyền địa phương các nước. Hiện nay có 175/ 193 quốc gia áp dụng thuế tài sản. Tuy nhiên, tùy theo chính sách của các quốc gia mà có các quy định về thuế và tài sản rất khác nhau (không theo một khuôn mẫu nhất định nào), tương ứng với các tên gọi khác nhau và vô cùng đa dạng.

3.1 Đối tượng chịu thuế tài sản

Đối tượng chịu thuế là đất, nhà và công trình trên đất.

Đây là đối tượng chịu thuế phổ biến ở nhiều quốc gia trên thế giới, đặc biệt là ở các nước phát triển và các nước OECD (Tổ chức các nước Hợp tác và phát triển kinh tế). Đất ở, nhà ở nhìn chung chịu gánh nặng thuế ở mức thấp hơn so với các loại đất, nhà sử dụng cho các mục đích kinh doanh (do nhà, đất sử dụng cho mục đích kinh doanh có tạo ra thu nhập nên cần điều tiết cao).

Đối tượng chịu thuế là nhà, không đánh thuế đối với đất.

Đây là chính sách ít được áp dụng nhất và hiện nay được áp dụng ở một số nước như: Tanzania, Hungary, Brunei. Đồng thời, việc đánh thuế đối với nhà cũng có sự phân biệt theo mục đích sử dụng (để ở, cho thuê...).

Đối tượng chịu thuế là đất, không đánh thuế đối với nhà.

Chính sách này nhằm mục đích khuyến khích sử dụng đất hiệu quả, hạn chế tình trạng đất bị bỏ không, đồng thời không tạo ra gánh nặng thuế quá lớn đối với đối tượng nộp thuế. Chính sách này được áp dụng ở các nước như Australia, Israel, Kenya, Nga, Lào.

3.2 Căn cứ tính thuế tài sản

Kinh nghiệm các nước cho thấy, có ba phương pháp xác định căn cứ tính thuế tài sản:



Thứ nhất, phương pháp tính thuế dựa trên giá trị tài sản. Đây là phương pháp đơn giản, minh bạch, dễ dàng trong quản lý, được áp dụng phổ biến ở các nước đang phát triển.

Thứ hai, phương pháp tính thuế dựa trên giá trị tài sản cho thuê. Căn cứ tính thuế là giá trị cho thuê tài sản ước tính. Phương pháp này được sử dụng ở một số nước như: Pháp, Anh, Malaysia, Campuchia, Ai Cập, Thái Lan... Phương pháp này được đánh giá là khó thực hiện, khó định giá do thiếu thông tin và dữ liệu, và trong trường hợp có một số tài sản hiếm khi được cho thuê trên thị trường thì việc định giá càng khó khăn hơn, đòi hỏi các quốc gia phải có hệ thống quản lý, kiểm soát tiền cho thuê tài sản

Thứ ba, phương pháp tính thuế theo số lượng đơn vị tài sản. Đây là phương pháp đơn giản, dễ quản lý, tuy nhiên phương pháp này có nhược điểm là không phản ánh đúng giá trị tài sản và không đảm bảo công bằng. Phương pháp này được áp dụng ở một vài nước đang phát triển, có thị trường bất động sản kém phát triển.



3.3 Thẩm quyền quyết định thuế suất

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, ở một số nước, chính quyền trung ương quy định mức thuế suất và áp dụng thống nhất cho cả nước (Lào, Chile, Malaysia...). Ở một số nước khác thì chính quyền trung ương quy định mức thuế, chính quyền địa phương được phân cấp quy định cơ sở tính thuế hoặc chính quyền trung ương quy định khung thuế suất, chính quyền địa phương được quy định mức thuế suất trong khung (Indonesia, Philippines). Trong khi đó, ở các quốc gia theo thể chế liên bang (Mỹ, Australia, Canada...) thì chính quyền địa phương được quy định mức thuế suất áp dụng cho địa phương mình.

3.4 Mức thuế suất thuế tài sản

Có ba xu hướng về thuế suất thuế tài sản như sau:

Một là, ban hành một mức thuế suất thống

nhất cho cả nhà và đất. Chẳng hạn ở Jakarta (Indonesia), thuế suất thuế nhà và đất thành thị và nông thôn được tính theo các mức từ 0,01% - 0,3% dựa trên giá trị giao dịch của nhà và đất; ở Surabaya (Indonesia), thuế suất thuế nhà đất thành thị và nông thôn được tính theo các mức từ 0,1% - 0,3% dựa trên giá trị giao dịch của nhà và đất.

Hai là, ban hành biểu thuế suất với nhiều mức, có sự phân biệt giữa các khu vực/vùng với các hệ số định giá khác nhau phụ thuộc vào loại tài sản (đất, nhà ở, máy móc) và mục đích sử dụng thực tế, tuy nhiên do áp dụng hệ số định giá, nên mặc dù mức thuế suất danh nghĩa thường trong khoảng 1%-2% nhưng thuế suất thực tế thường thấp hơn 1%.

Ba là, ban hành biểu thuế suất lũy tiến theo giá trị tài sản và áp dụng các mức thuế suất khác nhau đối với các loại đất và nhà khác nhau, thường điều tiết cao hơn đối với đất như ở Hàn Quốc.

Hầu hết các quốc gia thường áp dụng theo thuế suất tương đối, rất ít nước áp dụng theo thuế suất tuyệt đối hoặc kết hợp cả hai hình thức. Đối với khu vực ASEAN, các nước áp dụng thuế tài sản theo thuế suất tương đối bao gồm Indonesia, Philippines, Singapore, Thái Lan, Campuchia. Chỉ có Lào áp dụng theo biểu thuế suất tuyệt đối và 2 nước còn lại Brunei và Malaysia áp dụng kết hợp cả hai hình thức.

4. Bài học kinh nghiệm

Trên thế giới có 175/193 quốc gia áp dụng thuế tài sản, tuy nhiên, tại Việt Nam, Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ chưa xem xét, cho ý kiến đối với đề nghị xây dựng dự án Luật Thuế tài sản.

Từ thực trạng về việc các quốc gia áp dụng thuế tài sản, có thể thấy rằng thuế tài sản là một nguồn thu quan trọng đối với mỗi quốc gia. Tuy nhiên, việc áp dụng loại thuế này như thế nào cho đúng cách thì vẫn còn là một vấn đề cần bàn luận. Việc áp dụng thuế tài sản sẽ giúp chúng ta giải quyết rất nhiều vấn đề nan giải song cần phải có nhiều hơn những chính sách đi kèm để đảm bảo việc thu thuế có hiệu quả và ngăn ngừa lạm phát. Đối với Việt Nam, thuế tài sản còn tương đối lạ lẫm và còn vướng phải khá nhiều bất cập cần giải quyết. Có thể thấy rằng việc áp dụng loại thuế này trên thế giới đã rất phổ biến và nó cũng tạo nên nguồn ngân sách dồi dào cho các quốc gia, bên cạnh đó cũng vẫn còn tồn tại không ít bất cập.

Thiết nghĩ, trong thời gian tới chính phủ Việt Nam sẽ đưa ra những chính sách phù hợp để đảm bảo việc thu thuế tài sản không còn là việc nằm trên dự thảo.

5. Xây dựng luật thuế tài sản là thực tiễn khách quan

Trong quá trình phát triển xã hội, hệ thống chính sách thuế cũng dần thay đổi và hoàn thiện để phù hợp với mục tiêu khác nhau trong thời đại xây dựng củng cố nền an ninh quốc phòng và đổi mới nền kinh tế. Việc tạo ra một sắc thuế mới về tài sản mang tính cần thiết, vốn rất phổ biến ở các nước, nhưng tại sao ở Việt Nam mới chỉ là đề xuất đã bị phản ứng dữ dội? Nguyên nhân đến từ đâu và nếu áp dụng thì đối tượng nào sẽ phải chịu, chịu như thế nào ...?



Thuế luôn nằm trong những vấn đề nhạy cảm khi được mọi người đem ra thảo luận bởi phần lớn ngân sách nhà nước có được từ việc thu và chi thuế. Những năm gần đây, tệ nạn tham nhũng, lãng phí ngày càng nhiều điều đó càng dẫn đến việc mất lòng tin trong nhân dân về tính minh bạch trong sử dụng ngân sách. Từ đó, việc xuất hiện thêm một loại hình thuế mới không đủ sức thuyết phục trong người dân.

Trong dự thảo đánh thuế tài sản tờ trình của Bộ Tài chính lên Chính phủ mới đây đã cho thấy việc nhiều người trong xã hội có những khối tài sản kích thước khác nhau thuế này sẽ đảm bảo tính công bằng xã hội, tạo nên sự điều tiết trong dòng chảy thị trường. Thông qua đó, việc hệ thống thông tin về tài sản chịu thuế sẽ là cơ sở để quản lý đối với tài sản quốc gia, phát hiện những vụ việc tham nhũng. Nó tác động tích cực trong việc ngăn chặn đầu cơ và hình thành bong bóng tài sản, thúc đẩy việc sử dụng nguồn tài nguyên một cách hiệu quả hơn.

Nếu như các loại thuế đánh vào thu nhập

(thu nhập doanh nghiệp, thu nhập cá nhân) làm giảm động lực của các thực thể trong nền kinh tế (doanh nghiệp, hộ gia đình) hay các loại thuế hàng hóa làm giảm tiêu dùng thì thuế tài sản tác động ít hơn đến hành vi của các thực thể. Vì các nguồn cung của nó gần như cố định, sự chênh lệch giữa cung – cầu ít bị ảnh hưởng dưới tác động của thuế. Từ đó, tạo động lực cho nguồn thu NSNN khi càng có nhiều người bỏ vốn vào sản xuất kinh doanh hơn là đầu tư mua nhiều dẫn đến nhiều ngôi nhà trong thành phố bị bỏ trống trong khi nhiều người ở ngoại thành lại rất khó để mua nhà.

Trong một nghiên cứu của Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế (OECD) xuất bản năm 2009, cho rằng thuế tài sản hỗ trợ tăng trưởng tốt nhất. Đối với nền kinh tế có khu vực không chính thức lớn như Việt Nam, khi các loại thuế đánh vào thu nhập và tiêu dùng sẽ làm dịch chuyển nguồn lực sang khu vực phi chính thức, tăng tính không minh bạch của nền kinh tế.

Cuối cùng, việc quản lý thuế tài sản sẽ ổn định hơn. Khả năng trốn thuế được giảm thiểu khi cơ chế xác định giá trị tài sản theo giá thị trường khá minh bạch, dễ áp dụng. Khi người nộp thuế chân y, không đóng, cơ quan quản lý có cơ chế hiệu quả để thực thi việc thu thuế bằng phát mại tài sản. Trong giai đoạn hiện tại, bong bóng bất động sản Việt Nam đang lan rộng, việc triển khai sớm loại thuế này sẽ là một công cụ giúp giảm hoạt động đầu cơ trên thị trường. Với mức thuế 0,3% - 0,4%/năm là phù hợp để giảm tình trạng dự án treo, buộc các chủ đầu tư phải phát triển dự án của mình để hoàn thành.

6. Khuyến nghị về thuế tài sản tại Việt Nam

Cốt yếu của việc áp dụng thuế tài sản có 03 vấn đề cơ bản là, thuế đánh vào ai và áp dụng đối với loại tài sản nào, mức thuế là bao nhiêu và cơ sở nào để xác định được tài sản để tính thuế. Như vậy, để sắc thuế đi vào cuộc sống và đảm bảo tính công bằng cần chú ý đến những vấn đề sau:

Thứ nhất, đúng đối tượng: Giá trị tài sản sở hữu có mối quan hệ đến mức thu nhập thực tế của người sở hữu. Tài sản có giá trị cao sẽ tạo ra nguồn thu nhập cao từ lợi tức tài sản cho người sở hữu, mặt khác người có thu nhập cao sẽ tích lũy tài sản bằng cách sở hữu các

tài sản trong dự thảo luật thuế tài sản gồm nhà đất, du thuyền, tàu máy, ô tô cần xác định đúng đối tượng để đánh vào khoản thu trực tiếp, tránh triệt tiêu nguồn thu từ khoản thuế này mang lại.

Việc thu thuế tài sản từ đất ở khu vực nông thôn là chưa cần thiết, bởi vì giá trị đất ở nông thôn rất thấp, nên nguồn thu không nhiều. Hơn nữa, số đông dân cư sống ở nông thôn còn khó khăn, chưa quen với việc nộp thuế đất và tác động đến đời sống sinh hoạt của người dân.



Thứ hai, căn cứ tính thuế hợp lý: Căn cứ tính thuế gồm giá tính thuế và thuế suất.

Cần điều chỉnh tỷ lệ thu thuế theo hướng gia tăng. Có thể điều chỉnh tính đều 0,4% bằng tỷ lệ thu đi từ 0,1% - 0,8%. Theo đó, diện tích (giá trị) vượt mức 1 sẽ tính 01%; cứ tiếp tục từng mức cho đến các diện tích (giá trị) vượt khung thì thu 0,8%. Như vậy, người có nhà – đất ít sẽ nộp thuế rất ít so với người có diện tích (giá trị) nhà – đất lớn. Đặc biệt, cần có một lộ trình cụ thể để người dân từng bước thích nghi và có chuẩn bị tài chính phù hợp.

Thứ ba, khung pháp lý thuế suất chặt chẽ: Xây dựng quy định chuẩn làm cơ sở phân cấp cho các địa phương tự quy định mức thuế phù hợp, đảm bảo đơn giản, dễ hiểu và khả thi. Bên cạnh đó phải phù hợp với quy định của Luật Đất đai về căn cứ tính thuế sử dụng đất mang tính vững chắc có căn cứ.



7. Kết luận

Thuế tài sản đã và đang được áp dụng tại rất nhiều quốc gia trên thế giới bởi những lợi ích mà nó mang lại với nền kinh tế của các quốc gia. Tuy nhiên việc áp dụng thuế tài sản tại các quốc gia vẫn còn nhiều bất cập, một số đã được giải quyết, song vẫn tồn tại những thiếu sót đáng kể. Điều này cũng có nghĩa là với một quốc gia vẫn còn khá lạ lẫm về thuế tài sản như Việt Nam thì đây quả là một vấn đề nan giải. Thuế tài sản mang lại một nguồn thu lớn cho ngân sách, tuy nhiên việc áp dụng thuế tài sản tại Việt Nam vẫn còn vướng phải nhiều tranh cãi. Thuế tài sản nên được áp dụng nhưng cần phải làm thế nào để thu được thuế và chống lạm phát mới là vấn đề cần được giải quyết trước mắt. Trên thực tiễn, các dự thảo về thuế tài sản đã được đưa ra nhưng vẫn chưa được áp dụng chính thức tại Việt Nam bởi có rất nhiều những vấn đề cần giải quyết trước khi đưa việc áp dụng thuế vào thực tiễn. Có thể thấy, việc tiếp thu kinh nghiệm của các quốc gia vẫn là chưa đủ mà còn cần các chính sách điều chỉnh phù hợp từ phía Chính phủ để đảm bảo việc thu thuế tài sản sao cho hiệu quả nhất.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Phạm Huyền, Nguyên Phó Tổng cục trưởng Tổng cục Thuế, Tạp chí Thuế nhà nước số 21 (692) – 2018, Xây dựng Luật Thuế tài sản là thực tiễn khách quan.
- [2] LS Nguyễn Đức Nghĩa, Tạp chí Thuế nhà nước số 21 (692) – 2018, Áp dụng thuế tài sản phù hợp thông lệ quốc tế.
- [3] Đại P V, Thời báo Kinh tế Sài Gòn (19-04-2018), Thuế tài sản: không phải để tận thu!
- [4] ThS. Nguyễn Thị Thu Trung, (04 18 2018). Thuế tài sản: Cần thiết, nhưng phải phù hợp và đúng đối tượng. tapchitaichinh.vn. <http://tapchitaichinh.vn/nguyen-cuu-trao-doi/thue-tai-san-can-thiet-nhung-phai-phu-hop-va-dung-doi-tuong-139748.html>
- [5] Viện chiến lược và chính sách tài chính. (04 17 2018). Thực tiễn áp dụng thuế tài sản ở các nước. Retrived from baomoi.com: <https://baomoi.com/thuc-tien-ap-dung-thue-tai-san-o-cac-nuoc/c/25699294.epi>
- [6] Chiến, N. (04 16 2018). Tạp Chí Tài Chính. Retrived from tapchitaichinh.vn: <http://tapchitaichinh.vn/nguyen-cuu--trao-doi/trao-doi-binh-luan/co-so-thue-tai-san-va-nhung-khoang-trong-phap-ly-can-lap-day-139515.html>
- [7] Pháp, Q. Đ. (2002). Nghiên cứu thuế tài sản áp dụng tại Việt Nam trong những năm tới.
- [8] Tư, B. (04 17 2018). Thời Báo Tài chính Việt Nam. Retrived from thoibaotaichinhvietnam.vn: <http://thoibaotaichinhvietnam.vn/pages/thue-voi-cuoc-song/2018-04-17/thue-tai-san-cua-cac-nuoc-duoc-tinh-nhu-the-nao-56282.aspx>



ẢNH HƯỞNG CỦA THUẾ THU NHẬP DOANH NGHIỆP ĐẾN HOẠT ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP TẠI VIỆT NAM

Phan Thụy Mai Phương | K16404
Huỳnh Nguyễn Ngân Thy | K18504C

Giới thiệu:

Thuế thu nhập doanh nghiệp ngoài vai trò đảm bảo ổn định nguồn thu ngân sách nhà nước, phân phối thu nhập thì còn đóng vai trò đặc biệt trong việc nâng cao hiệu quả đầu tư, tài trợ, thúc đẩy năng suất của doanh nghiệp. Bài viết này nhằm mục tiêu đưa ra cách nhìn tổng quan về độ nhạy cảm của thuế thu nhập doanh nghiệp lên các hoạt động của doanh nghiệp nói riêng và biện pháp và kiến nghị đến nền kinh tế Việt Nam nói chung.

Từ khóa: Thuế thu nhập doanh nghiệp, tài trợ, kinh tế

1. Tổng quan:

Hiện nay, Thuế là một yếu tố khách quan gắn liền với sự ra đời, tồn tại và phát triển của đất nước. Quản lý thuế là một trong những chức năng quan trọng trong công tác quản lý Nhà nước và quá trình được thực hiện bởi hệ thống thu thuế Nhà nước dựa trên hệ thống chính sách thuế. Với mục đích tạo môi trường bình đẳng, nâng cao năng lực cạnh tranh, thúc đẩy doanh nghiệp phát triển kinh doanh nhằm đảm bảo nguồn thu ổn định lâu dài.

Theo Ngô Thế Chi, Nguyễn Trọng Cơ đã đề cập ở Giáo trình Phân tích Tài chính doanh nghiệp, tái bản lần thứ 3 - năm 2015 thì thuế là nguồn thu chủ yếu của ngân sách Nhà nước (NSNN) và là công cụ quan trọng điều tiết kinh tế vĩ mô. Qua đó, góp phần đảm bảo công bằng xã hội, kích thích sản xuất phát triển. Bởi vì thuế là nguồn thu quan trọng với ngân sách nên các quốc gia đều quan tâm đến thuế và đưa ra nhiều biện pháp để quản lý và thu thuế một cách hiệu quả nhất.

Trong các loại hình thuế áp dụng tại Việt Nam hiện nay, thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN) là loại thuế đem lại nguồn thu lớn cho NSNN.

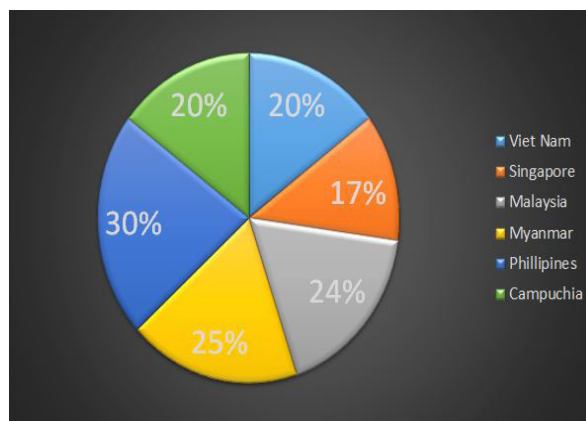
1.1 Khái niệm Thuế Thu Nhập Doanh Nghiệp

Thuế TNDN là một sắc thuế trực thu đánh vào thu nhập của pháp nhân kinh doanh. Vì thế, thuế TNDN tồn tại như một thực thể khách quan, xuất phát từ những lý do như sau:



Thứ nhất, thuế TNDN như là một loại thuế bổ sung, là một loại thuế thu trước hoặc thu gộp của thuế thu nhập cá nhân để tránh tình trạng thất thu và giảm bớt đầu mối thu.

Thứ hai, theo thạc sĩ Trần Văn Lâm đã viết ở bài nghiên cứu Kế toán thuế thu nhập doanh nghiệp (2016) thì thuế TNDN là một sắc thuế độc lập vì đã đánh vào một đối tượng chịu thuế độc lập với các cổ đông. Vì là một thực thể tồn tại độc lập khách quan nên công ty cũng phải thực hiện nghĩa vụ thuế giống như một đối tượng chịu thuế độc lập



Hình 1: So sánh thuế suất thuế TNDN với một số nước Đông Nam Á (cập nhật 2018)

Nhìn tổng thể, mức thuế của Việt Nam hiện khá thấp, khá cạnh tranh so với các nước trong khu vực. Theo Báo cáo “Đánh giá chính sách ưu đãi thuế của Việt Nam” do Oxfam thực hiện năm 2017, chính sách ưu đãi thuế của Việt Nam hiện nay lớn và dàn trải; ưu đãi về thời gian miễn thuế, giảm thuế của Việt Nam dài hơn và có phạm vi rộng hơn một số nước trong khu vực. Việt Nam áp dụng chính sách ưu đãi thuế khá cao cho các dự án đầu tư vào các địa bàn kém phát triển hay các khu kinh tế.

1.2 Cách tính thuế TNDN?

Thuế TNDN phải nộp = Thu nhập tính thuế TNDN * Thuế suất thuế TNDN

Thu nhập tính thuế = Thu nhập chịu thuế
- Thu nhập được miễn thuế - Các khoản lỗ được kết chuyển

Thu nhập chịu thuế = Doanh thu - Chi phí được trừ + Khoản thu nhập khác

1.3 Vai trò của TNDN

Nhìn chung thuế thu nhập doanh nghiệp đóng một vai trò to lớn để nhà nước có thể thực hiện chức năng tái phân phối thu nhập, đảm bảo công bằng xã hội, góp phần khuyến khích, thúc đẩy sản xuất, kinh doanh phát triển theo chiều hướng kế hoạch, chiến lược, phát triển toàn diện của Nhà nước. Bởi vì, thuế TNDN có thể đảm bảo nguồn thu cho ngân sách nhà nước, đáp ứng các nhu cầu chi tiêu của chính phủ

Đầu tiên, đối với nền kinh tế Việt Nam, tất cả thành phần kinh tế từ quy mô nhỏ đến tầm cỡ quốc tế đều có quyền tự do kinh doanh và bình đẳng trên cơ sở pháp luật. Các công ty lớn có một nền tài chính vững mạnh, sự phân phối nhân lực tốt, đạt mức tăng trưởng cao có thể sẽ thu được một mức thu nhập lớn và những công ty nhỏ mạng lưới còn hạn chế sẽ ít hoặc không có lượng thu nhập. Vai trò của thuế thu nhập doanh nghiệp sẽ giúp điều tiết chủ thể có thu nhập cao sẽ đóng thuế ở mức cao, đảm bảo cân đối về sự đóng góp của các chủ thể trong nền kinh tế.

Thứ hai, theo Thạc sĩ Trần Thị Phương Thảo đã đề cập ở bài nghiên cứu Hoàn thiện công tác quản lý thu nhập thuế tại cục thuế tỉnh Khánh Hòa (2016) thì Thuế TNDN thì thuế TNDN có tầm quan trọng mạnh mẽ như một công cụ giúp doanh nghiệp tăng cường công tác quản lý nội bộ, đồng thời, xác định chiến lược kinh doanh trong từng thời kỳ

Thứ ba, ThS. Phan Thị Phương Huyền, Phó Trưởng khoa Khoa Đào tạo nghiệp vụ, Trường Trung cấp Luật Đồng Hới cho rằng Thuế TNDN là công cụ quan trọng để nhà nước thực hiện việc điều tiết thu nhập, đảm bảo công bằng xã hội. Nhà nước sử dụng thuế TNDN làm công cụ điều tiết thu nhập của các chủ thể có thu nhập, đảm bảo yêu cầu đóng góp của các chủ thể kinh doanh vào ngân sách Nhà nước được công bằng, hợp lý. Mặt khác, các doanh nghiệp thua lỗ trong sản xuất kinh doanh vừa không phải đóng thuế TNDN, vừa có thể được chuyển lỗ sang các năm sau để có cơ hội phục hồi và giảm tình trạng phá sản doanh nghiệp.

Hơn thế nữa, là công cụ quan trọng để góp phần khuyến khích, thúc đẩy sản xuất, kinh doanh phát triển theo hướng kế hoạch, chiến lược, phát triển toàn diện của Nhà nước. Nhà nước ưu đãi, khuyến khích đối với các chủ thể đầu tư, kinh doanh vào những ngành, lĩnh vực và những vùng, miền mà nhà nước ưu tiên khuyến khích phát triển trong từng giai đoạn nhất định.

Có thể nói, thuế thu nhập doanh nghiệp là loại thuế có vai trò quan trọng trong hệ thống pháp luật thuế của Việt Nam, song để phát huy một cách có hiệu quả vai trò của thuế thu nhập doanh nghiệp, chúng ta cần phải xem xét nó dưới nhiều khía cạnh, từ hoạt động đầu tư, tài trợ đến.

2. Mối quan hệ giữa chính sách Thuế TNDN và chính sách tài chính của các loại hình doanh nghiệp

2.1 Đối với công ty tài trợ bằng vốn chủ sở hữu

Lợi nhuận giữ lại trong vốn chủ sở hữu sẽ tạo ra một khoản lời trên vốn cổ đông nhưng họ không phải nộp thuế đối với khoản lời đó cho đến khi chúng thành hiện thực như công ty tiến hành chi trả cổ tức, bán cổ tức... Do đó các công ty thường có xu hướng giữ lại lợi nhuận của mình nhưng điều đó còn lệ thuộc khá nhiều vào thuế suất biên của các nhà đầu tư: Những nhà đầu tư có mức thuế suất cao thường chọn những công ty không chi trả cổ tức còn với những nhà đầu tư có mức thuế suất thấp thường ưu tiên những công ty có mức chi trả cổ tức cao. Điều này cho thấy tầm ảnh hưởng của thuế thu nhập doanh nghiệp đến việc huy động vốn của các công ty.

2.2 Đối với công ty cổ phần có chính sách giữ lại một phần thu nhập
Rõ ràng là, tổng tiền thuế TNDN mà doanh nghiệp phải nộp giảm khi thuế suất thuế TNDN giảm xuống đồng nghĩa với lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp sẽ gia tăng, điều này sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp trong việc sử dụng nguồn vốn cổ phần thường ở hai góc độ:

Thứ nhất là thu nhập trên mỗi cổ phiếu sẽ gia tăng, cổ phiếu của doanh nghiệp sẽ được đánh giá cao trong phân tích của các nhà đầu tư, đồng nghĩa doanh nghiệp sẽ có nhiều thuận lợi trong việc phát hành cổ phần thường để huy động vốn.

Thứ hai là doanh nghiệp có điều kiện để xây dựng một chính sách chi trả cổ tức phù hợp. Cụ thể là duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức ổn định và gia tăng nguồn vốn từ thu nhập giữ lại.

Điều này tương đương với doanh nghiệp có một nguồn vốn cổ phần bổ sung cho hoạt động SXKD, vừa gia tăng nguồn vốn chủ sở hữu đồng thời không phải tốn kém chi phí phát hành.

2.3 Đối với doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

Trong suốt 30 năm qua, chính sách thuế nói chung và ưu đãi thuế nói riêng nhằm mục tiêu thu hút FDI luôn được song hành cùng với các quy định pháp luật và chính sách thu hút đầu tư nước ngoài vào Việt Nam. Theo báo cáo Công bằng Thuế Việt Nam 2017 ước tính, khu vực FDI đang nhận được tổng ưu đãi tới 91,9% tổng số thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp.

Cơ chế tự khai, tự nộp, người nộp thuế tự xác định mức thuế mình phải nộp đã phát sinh theo tình trạng doanh nghiệp, trong đó có rất nhiều doanh nghiệp FDI gian lận từ khâu lập hồ sơ (cố tình đưa vào các điều kiện để được miễn thuế). Trong khi, tỷ lệ phát hiện sai phạm được nhiều chuyên gia cho là nhỏ rất nhiều so với con số thực tế vì tỷ lệ thanh tra thuế hàng năm chỉ chiếm khoảng 5% tổng số người nộp thuế. Theo Bộ Tài chính, con số thất thu thuế năm 2016 do các ưu đãi thuế (bao gồm cả phí, lệ phí, tiền thuê mặt đất và mặt nước) ước tính 64 nghìn tỷ đồng, tương đương với 5,8% tổng thu ngân sách, 33% tổng chi thường xuyên cho giáo dục và đào tạo, và 84% chi thường xuyên cho y tế. Con số thất thu này chủ yếu từ ưu đãi thuế khu vực FDI.

Vì thế để tạo sự công bằng, các cơ quan chức năng cần có các biện pháp cứng rắn hơn đối với doanh nghiệp FDI, các chi phí được trừ khi xác định thu nhập chịu thuế được quy định minh bạch hơn, xóa bỏ mọi hạn chế trước đây đối với chi phí quảng cáo, khuyến mại, tiếp tân, khánh tiết. Bên cạnh đó cần xóa bỏ hầu hết các ưu đãi thuế đối với hoạt động đầu tư theo lộ trình. Chỉ áp dụng các ưu đãi thuế một cách chọn lọc. Điều này sẽ làm cho Luật Thuế TNDN trở nên đơn giản, dễ hiểu, tiết kiệm chi phí quản lý, thúc đẩy tích lũy của DN.

2.4 Đối với doanh nghiệp tài trợ bằng nợ vay

Vốn chủ sở hữu và nợ vay là hai nguồn vốn quan trọng nhất của doanh nghiệp, doanh nghiệp có thể vay mượn huy động vốn từ các ngân hàng, công ty tài chính, định chế tài chính hoặc thông qua việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp...

Ở Việt Nam, khi đạt được những điều kiện thích hợp thì chi phí lãi vay được tính vào chi phí được trừ khi tính thu nhập chịu thuế. Do đó,

đây sẽ là tấm chắn thuế, khuyến khích các doanh nghiệp sử dụng tài trợ từ nợ vay. Tuy nhiên doanh nghiệp đều hướng đến một tỷ lệ nợ vay phù hợp nhất định bởi vì các yếu tố liên quan sau:

Thứ nhất, nếu như vốn cổ phần doanh nghiệp có thể chi trả cổ tức hoặc không chi trả tùy vào tình hình tài chính của doanh nghiệp thì khi sử dụng nguồn tài trợ từ nợ vay, doanh nghiệp đối mặt với áp lực tạo ra thu nhập để thanh toán nợ vay và trả lãi định kỳ.

Thứ hai, phá sản dẫn đến chi phí pháp lý và thủ tục phá sản rất lớn vì thế nhiều doanh nghiệp sử dụng tài trợ vốn để tại ra vùng đệm chống lại rủi ro phá sản.

Vì thế cơ cấu của hệ thống thuế cần có sự thay đổi thích hợp và phù hợp hơn với sự phát triển của doanh nghiệp nói riêng và cả nền kinh tế Việt Nam nói chung.

3. Những tác động của chính sách Thuế TNDN đối với hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp tại Việt Nam

Trong những năm qua, thuế thu nhập doanh nghiệp đã có những tác động tích cực đến hoạt động của các doanh nghiệp thể hiện qua những đặc điểm như:

Thứ nhất, chính sách miễn giảm thuế thu nhập đang tập trung ưu tiên cho khu vực doanh nghiệp vừa và nhỏ, do đó đã tạo động lực thúc đẩy loại hình doanh nghiệp này phát triển. Theo đó, trong tháng 2, số doanh nghiệp được thành lập mới là 7.864 doanh nghiệp với số vốn đăng ký là 99.062 tỷ đồng, tăng 44,0% về số doanh nghiệp và tăng 59,1% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2017.



Hình 2: Tình hình thành lập doanh nghiệp cập nhật tháng 2/2018

Thứ hai, luật thuế thu nhập doanh nghiệp hiện tại cũng quy định chính sách ưu đãi dựa trên mức ưu đãi cao nhất trong Luật khuyến khích đầu tư trong nước và Luật nước ngoài tại Việt Nam để áp dụng cho doanh nghiệp trong nước và nước ngoài, từ đó tạo ra môi trường cạnh tranh lành mạnh, phá bỏ rào cản

phân biệt đối xử trong ưu đãi đầu tư nước ngoài như trước đây đã có. Theo ông Lê Gia Đông - CEO Công ty Cổ phần Công nghệ Smart Computer cho biết, theo Dự án Luật sửa 5 Luật Thuế, bổ sung Luật Thuế - Thu nhập doanh nghiệp, Công ty ông thuộc diện được hưởng thuế suất 17% thay vì 20%, vì có tổng doanh thu hàng năm từ 3 - 50 tỷ đồng. Việc được giảm 3 điểm phần trăm mức đóng thuế TNDN so với trước đó, đồng nghĩa lợi nhuận của DN sẽ tăng lên và có thêm lợi thế cạnh tranh.

Thứ ba, việc dự thảo giảm thuế thu nhập doanh nghiệp tạo điều kiện các cơ sở kinh doanh tích lũy vốn, mở rộng sản xuất kinh doanh trong hội nhập, kích thích tiết kiệm đầu tư, tiết kiệm chi phí quản lý thuế. Trên thực tế, một số tập đoàn lớn tại Việt Nam như Vingroup đã có những chiến lược đầu tư trọng điểm vào lĩnh vực công nghệ cao với việc thành lập Công ty Phát triển Công nghệ VinTech, Viện Nghiên cứu Dữ liệu lớn, Viện Nghiên cứu công nghệ cao để tập trung nghiên cứu, phát triển các công nghệ mũi nhọn trong tương lai như nguyên vật liệu thế hệ mới, trí tuệ nhân tạo, ô tô thông minh,...

4. Những mặt còn hạn chế của chính sách thuế TNDN

Luật thuế TNDN hiện hành vẫn còn một số nội dung cần tiếp tục hoàn thiện để đáp ứng yêu cầu nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội trong tình hình mới như: chưa có quy định khống chế chi phí được trừ đối với chi phí trả lãi tiền vay vốn tương ứng với khoản vay vượt quá nhiều lần vốn chủ sở hữu (vốn mỏng) từ đó chưa đảm bảo bình đẳng giữa doanh nghiệp sử dụng vốn chủ sở hữu để kinh doanh với doanh nghiệp sử dụng vốn vay (chi phí lãi vay được tính vào chi phí), đồng thời không đảm bảo an toàn tài chính cho doanh nghiệp, nợ xấu gia tăng; chưa có rà soát và xác định các lĩnh vực, địa bàn cần tiếp tục ưu đãi khuyến khích đầu tư phát triển giai đoạn tới như: ưu đãi thuế đối với lĩnh vực công nghệ cao (CNC), lĩnh vực khoa học và công nghệ (KH&CN) để thực hiện Luật CNC, Luật KH&CN; ưu đãi thuế đối với các dự án đầu tư tại Khu (Khu kinh tế, Khu công nghiệp, Khu CNC, Khu nông nghiệp ứng dụng CNC, Khu công nghệ thông tin tập trung); dự án đầu tư thuộc lĩnh vực công nghệ thông tin; hoạt động đầu tư, cải tạo chung cư cũ; về nơi nộp thuế; về chuyển tiếp ưu đãi...

Cuối cùng, hiệp định tránh đánh thuế hai

lần quy định còn chưa rõ ràng, thiếu thực tế. Đối với những nước Việt Nam có kí Hiệp định tránh đánh thuế hai lần, nếu thu nhập phát sinh tại nước đó, doanh nghiệp có thể xem xét áp dụng miễn giảm thuế tại Việt Nam cho phần thu nhập nói trên theo hiệp định. Tuy nhiên để được hưởng miễn giảm thuế với phần thu nhập nói trên thì doanh nghiệp phải thực hiện rất nhiều thủ tục rườm rà phức tạp và khó có thể hoàn tất được.

5. Giải pháp và kiến nghị:

Tăng cường thanh tra, kiểm tra thuế

Thanh tra, kiểm tra thuế giữ vị trí hết sức quan trọng trong việc thực thi pháp luật thuế của đối tượng nộp thuế. Tăng cường thanh tra, kiểm tra thuế đối với người nộp thuế. Với mục tiêu đảm bảo cho cơ chế tự khai, tự nộp hoạt động có hiệu quả, chức năng kiểm tra. Do đó, số lượng thanh tra cần phải được tăng cường để siết chặt công tác quản lý và thực thi.



Ứng dụng mạnh mẽ công nghệ thông tin (CNTT) vào công tác quản lý thuế

Trong giải pháp này, việc đẩy mạnh ứng dụng CNTT trong các hoạt động quản lý thuế, cần được gắn chặt với quá trình cải cách hành chính thuế. Điển hình việc triển khai Hệ thống quản lý thuế tập trung (TMS) phát huy tích cực trong việc quản lý thuế thu nhập cá nhân (TNCN) và hiệu quả hỗ trợ triển khai thuế TNCN. Theo số liệu từ Tổng Cục Thuế, tính đến tháng 3/2017, ứng dụng TMS đang quản lý 835.920 mã số thuế DN và tổ chức kinh tế khác, hơn 44.800 mã số thuế cá nhân; xử lý hơn 1 triệu hồ sơ của 63 cục thuế. Đặc biệt, hệ thống TMS đã hỗ trợ đắc lực trong việc lập Bộ thuế khoán trong các năm 2016, 2017. Theo thống kê, dữ liệu lập bộ hộ khoán năm 2016 đã có tổng số hơn 1,7 triệu tờ khai thuế khoán được xử lý trên TMS; hơn 1,5 triệu người nộp thuế đã được công khai thông tin.



Nâng cao năng lực, phẩm chất đạo đức cán bộ thuế

Công tác cải cách thuế phù hợp với sự phát triển của nền kinh tế cũng như cung ứng đầy đủ các yêu cầu thiết yếu xu hướng hội nhập nền kinh tế thế giới cũng như trong khu vực, công tác xây dựng đội ngũ cán bộ thuế phải hướng đến các mục tiêu:

Xây dựng đội ngũ cán bộ ngành thuế có trình độ cao và chuyên môn chuyên nghiệp vụ thuế, thành thạo kỹ năng bảo đảm nâng cao hiệu quả của các công tác Quản lý thuế TNDN, đáp ứng yêu cầu của công cuộc làm việc, kỹ năng quản lý, có trình độ tin học và ngoại ngữ. Điều quan trọng hơn hết là phẩm chất đạo đức tốt và có tinh thần phục vụ nhân dân, đất nước.

Xây dựng đội ngũ cán bộ lãnh đạo có trình độ chuyên nghiệp cao, năng lực chỉ đạo điều hành và có phẩm chất đạo đức tốt.

Đào tạo cán bộ theo hướng chuyên môn hoá sâu theo từng chức năng công việc, phù hợp với mô hình quản lý thuế theo phương pháp tự tính, tự khai và tự nộp thuế.

Trang bị kiến thức đủ về lý luận và thực tiễn, bảo đảm cán bộ có khả năng tốt trong việc phân tích, đánh giá khả năng thực thi của chính sách thuế làm cơ sở cho hoạch định chính sách thuế cũng như đề xuất các biện pháp quản lý thu.

Đào tạo đội ngũ cán bộ có thực lực chuyên nghiệp, nhiều kinh nghiệm lâu năm trong quá trình công tác. Qua đó, các tư chất trên giúp nâng cao độ chính xác đánh giá khả năng thực thi của chính sách thuế. Từ đó, làm cơ sở cho hoạch định chính sách thuế cũng như đề xuất các biện pháp quản lý thu.

Mô hình mục tiêu xây dựng và thực hiện tiêu chí đánh giá chất lượng, hiệu quả, chuẩn mực đạo đức của cán bộ thuế tăng cường trách nhiệm từ các nhà lãnh đạo và cán bộ thuế các cấp trong việc thực thi nhiệm vụ chuyên môn.

Tài liệu tham khảo

- [1] (n.d.). Retrieved from trungtamdotaoketoan.edu.vn: <http://trungtamdotaoketoan.edu.vn/thue-thu-nhap-doanh-nghiep-co-luat-va-vai-tro-the-nao/>
- [2] Linh, N. (2018, 9 20). cafef.vn. Retrieved from cafef.vn: <http://cafef.vn/hang-loat-doanh-nghiep-fdi-dung-chieu-chuyen-gia-tron-thue-20180920071743593.chn>
- [3] Minh, N. C. (2012). Phân tích tác động của thuế TNDN.
- [4] mof.gov.vn. (2017, 9 27). taochitaichinh.vn. Retrieved from <http://tapchitaichinh.vn/co-che-chinh-sach/hoi-dap-chinh-sach/giai-dap-chinh-sach-thue-thu-nhap-doanh-nghiep-122948.html>
- [5] PV. (2017, 8 24). baomoi.com. Retrieved from baomoi.com: <https://baomoi.com/giam-thue-thu-nhap-doanh-nghiep-de-tang-suc-canh-tranh-cho-doanh-nghiep/c/23101307.epi>
- [6]Trần Tấn Hùng, N. T. (2015). Nghiên cứu chính sách thuế thu nhập trong hoạch định chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp cổ phần. TPHCM: UEF.
- [7] Chung, V. (2018, 11 14). Vneconomy. Retrieved from vneconomy.vn: <http://vneconomy.vn/uu-dai-thue-thu-nhap-doanh-nghiep-trong-cach-mang-cong-nghiep-40-20181114163239112.htm>
- [8]Lan, H. (2018, 10 18). Việt Nam Finance. Retrieved from vietnamfinance.vn : <http://vietnamfinance.vn/viet-nam-la-mot-trong-nhung-thien-duong-thue-thu-nhap-doanh-nghiep-20180504224214631.htm>
- [9]Linh, K. (2018, 02 28). Vneconomy. Retrieved from vneconomy.vn: <http://vneconomy.vn/dau-nam-2018-trung-binh-moi-ngay-co-300-doanh-nghiep-moi-ra-doi-20180228155221844.htm>
- [10]Trưởng, T. s. (2017, 06 25). Tạp chí tài chính . Retrieved from tapchitaichinh.vn: <http://tapchitaichinh.vn/su-kien-noi-bat/su-kien-tai-chinh/ung-dung-cong-nghe-thong-tin-trong-nganh-thue-115983.html>

ỨNG DỤNG PHƯƠNG PHÁP VALUE AT RISK (VaR) TRONG VIỆC XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ RỦI RO CỔ PHIẾU BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM

Nguyễn Ngọc Diễm Trinh	K164040576
Nguyễn Hoàng Yến	K184081093
Lê Thị Hải Yến	K174050559

Tóm tắt: Nghiên cứu này xem xét và đánh giá mức độ rủi ro của cổ phiếu ngành bất động sản Việt Nam thông qua chỉ số VaR (Value at Risk)-một trong những công cụ phổ biến trong việc đo lường rủi ro và lựa chọn danh mục đầu tư. Kết quả cho thấy giá trị Value at Risk của chứng khoán bất động sản Việt Nam là khoảng 1.3%(theo ngày), tương đối ổn định và an toàn trong thời điểm hiện tại.

Từ khóa: Bất động sản, chứng khoán, rủi ro, VaR.

1. Giới thiệu

Trong hầu hết mọi hoạt động đầu tư, mục tiêu cuối cùng của các cá nhân, doanh nghiệp đó chính là tối đa hóa lợi nhuận. Tuy nhiên, trên thực tế lợi nhuận và rủi ro lại luôn song hành với nhau, lợi nhuận mà càng cao thì rủi ro lại càng lớn. Chính vì thế các nhà đầu tư, doanh nghiệp luôn luôn quan tâm tới làm sao để giảm thiểu thấp nhất rủi ro và gia tăng cao nhất lợi nhuận. Từ nhu cầu thiết thực đó, đã rất nhiều các bài nghiên cứu, các mô hình nghiên cứu phương pháp tính rủi ro, mối tương quan giữa lợi nhuận và rủi ro ra đời. Mặc dù, không triệt tiêu hết được rủi ro nhưng nhờ đó nhà đầu tư có thể chủ động phòng ngừa, giảm thiểu, chủ động kiểm soát rủi ro, đem lại lợi nhuận tốt hơn. Một trong các phương pháp định giá rủi ro đáng tin cậy là phương pháp xác định giá trị rủi ro Value at Risk (VaR). Được xây dựng từ 1993, thước đo giá trị rủi ro VaR được xem là công cụ có tính đột phá và nhanh chóng được giới khoa học tài chính công nhận và áp dụng rộng rãi. Bài viết này, tác giả tập trung phân tích lợi nhuận và rủi ro cổ phiếu bất động sản qua mô hình VaR. Từ đó, đưa ra đánh giá tiềm năng và rủi ro của cổ phiếu bất động sản Việt nam, tầm nhìn về ngành bất động sản nói chung và chứng khoán bất động sản trong dài hạn.

2. Những nghiên cứu liên quan

2.1 Trên thế giới

Nguyên cứu của Markowitz (1952) Mở đường cho phương pháp phân tích quan hệ rủi ro - lãi suất qua mô hình phân tích trung bình và phương sai. Với một mức lãi suất mong muốn, phương pháp Markowitz xác định tập hợp các phương án đầu tư tối ưu có độ rủi ro thấp nhất.

Mô hình định giá tài sản vốn (Capital asset pricing model – CAPM) của William Sharpe (1964), Lintner (1965), Mossin (1966) mô tả mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận kỳ vọng, đo lường rủi ro thị trường thông qua hệ số beta. Kết quả cho thấy lợi nhuận kỳ vọng của một chứng khoán có quan hệ đồng biến với rủi ro của chứng khoán đó.

Mô hình ba nhân tố Fama-French (1993) chỉ ra chỉ số thị trường, quy mô công ty và tỉ số BE/ME là những nhân tố ảnh hưởng tới lợi nhuận của các công ty và tỷ suất sinh lời của cổ phiếu. Tỉ số BE/ME cao là tín hiệu về hiệu quả hoạt động kém của công ty và ngược lại.

Nguyên cứu của Amihud và Mendelson (1986) sử dụng dữ liệu chứng khoán Hoa Kỳ đánh giá ảnh hưởng của thanh khoản và rủi ro thanh khoản đến suất sinh lời cổ phiếu. Kết quả cho thấy mối tương quan dương giữa tỉ suất sinh lời kỳ vọng và tính thanh khoản, tăng 1% tỷ lệ thanh khoản sẽ làm tăng 0,211% suất sinh lời vượt trội điều chỉnh rủi ro.

2.2 Trong nước

Nguyên cứu của Hồ Thị Thùy Linh (2013) thông qua mô hình SIM ước lượng rủi ro hệ của các cổ phiếu ngành bất động sản. Nguyên cứu đã sử dụng dữ liệu của 22 cổ phiếu ngành bất động sản niêm yết trên HoSE và chỉ số VN-Index trong giai đoạn từ 01/2010 - 10/2012. Kết quả cho thấy cổ phiếu bất động sản chịu ảnh hưởng của các nhân tố rủi ro đặc trưng. Trong đó mức độ rủi ro phi hệ thống cao hơn mức độ rủi ro hệ thống.

Nguyên cứu của Ngô Vi Trọng và Đỗ Thế Hiệp: sử dụng dữ liệu của 34 công ty trong ngành bất động sản niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh giai đoạn

2009-2013. Kết quả nghiên cứu cho thấy rủi ro hệ thống có mối quan hệ cùng chiều với quy mô hoạt động nhưng lại có mối quan hệ ngược chiều với hệ số thanh khoản và đòn bẩy tài chính.

Nguyên cứu của Huỳnh Hữu Khoa (2017) sử dụng dữ liệu của 26 công ty bất động sản niêm yết tại thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ 07/2010- 06/2016. Sau 72 tháng quan sát thu được kết quả nghiên cứu cho thấy rủi ro quy mô công ty và rủi ro khuynh hướng đầu tư có tác động ngược chiều tới tỷ suất lợi nhuận cổ phiếu ngành bất động sản tại thị trường chứng khoán Việt Nam. Ngược lại, rủi ro thị trường, rủi ro giá trị công ty, rủi ro xu hướng tỷ suất lợi nhuận trong quá khứ và rủi ro đặc thù có tác động cùng chiều đến tỷ suất lợi nhuận cổ phiếu ngành bất động sản.

3. Cơ sở lý thuyết

3.1 Các khái niệm liên quan

3.1.1 Rủi ro tài chính

Theo bài báo Quản Trị Rủi Ro Bằng Mô Hình VaR Và Phương Pháp Sử Dụng Copula Điều Kiện, rủi ro tài chính là hậu quả của sự thay đổi, biến động không lường trước được, hoặc đã được tính nhưng vượt quá khả năng dự đoán về giá trị tài sản, khối nợ, hay lỗ hỏng báo cáo tài chính đối với các tổ chức và các nhà đầu tư trong quá trình hoạt động. Bao gồm các dạng: rủi ro giá cổ phiếu, rủi ro lãi suất, rủi ro ngoại hối, rủi ro giá hàng hóa, rủi ro thanh khoản,...

3.1.2 Đánh giá rủi ro kinh doanh

Theo trang web Wikipedia, đánh giá rủi ro kinh doanh là việc xác định, đánh giá và ưu tiên hóa rủi ro (định nghĩa trong ISO 31000 là ảnh hưởng của sự không chắc chắn về mục tiêu) tiếp theo là việc áp dụng hợp lý và tiết kiệm các nguồn lực để giảm thiểu, theo dõi và kiểm soát xác suất xảy ra hoặc ảnh hưởng của các sự kiện không may hoặc để tối đa hoá việc thực hiện các cơ hội. Mục tiêu của quản lý rủi ro là để đảm bảo sự không chắc chắn này không làm lệch hướng các hoạt động của các mục tiêu kinh doanh.

Xác định những rủi ro có thể xảy ra – bao gồm việc xác định và đo lường các rủi ro do tai nạn mất mát thông qua kiểm tra, rà soát các hợp đồng, tổng hợp các khiếu nại và xem xét các rủi ro trong quá khứ để tìm ra các lỗ hỏng.

Giảm thiểu rủi ro – bao gồm việc giảm tần suất và mức độ nghiêm trọng của những rủi ro.

Lên kế hoạch quản trị rủi ro bao gồm việc ước

tính tác động của các rủi ro khác nhau và phác thảo các phản ứng có thể nếu nguy cơ xảy ra.

Ưu tiên giải quyết các rủi ro mang tính khả thi cao nhất.

3.2 Giá trị rủi ro (VaR- Value at risk)

3.2.1 Khái niệm VaR

VaR là một phương pháp kết hợp đầy đủ các yếu tố, là chỉ số tốt về mức độ rủi ro tổng thể trong kinh doanh. Theo Due & Pan (1997) và Jorion (1997), VaR chính là ước lượng về khả năng bị sụt giảm của một định chế tài chính cho một loại rủi ro dẫn đến sự vận động chung của thị trường trong suốt thời kỳ nhất định nào đó. VaR là một công cụ dùng để đo mức độ tổn thất rất phổ biến, có vai trò quan trọng trong quá trình nắm bắt và định giá rủi ro.

3.2.2 Ý nghĩa mô hình

VaR được định nghĩa là phần mất đi lớn nhất của một định chế tài chính, chẳng hạn VaR của danh mục tài sản thể hiện mức độ tổn thất có thể xảy ra đối với danh mục này trong khoảng thời gian nhất định với độ tin cậy nhất định. VaR được xác định như một giá trị ngưỡng sao cho xác suất để tổn thất trong khoảng thời gian đó không vượt quá giá trị này là một xác suất được tính đến trước. Căn cứ vào VaR, chúng ta có thể biết được xác suất mà công ty đó có thể mắc phải rủi ro và mức độ khả thi để giải quyết rủi ro đó. Ví dụ một công ty phân tích được và đưa ra VaR hằng ngày của một danh mục tài sản của họ ở vào khoảng 40 triệu Euro của họ với độ tin cậy 80%. Điều đó có nghĩa là xác suất mà họ bị thiệt hại 40 triệu Euro là 100 - 80 = 20%. Từ con số này, các nhà đầu tư doanh nghiệp khác có thể nhìn vào và đánh giá được tình hình tài chính hiện tại cũng như khả năng mà công ty này có thể giải quyết với mức có thể thiệt hại như vậy. Trong các tham số định lượng của mô hình VaR, các yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến kết quả là độ tin cậy, khoảng thời gian đo lường, sự phân bố lỗi trong khoảng thời gian này. Nhìn chung VaR sẽ tăng khi thời gian đo lường tăng lên hoặc độ tin cậy lớn hơn, sự lựa chọn này phụ thuộc chủ yếu vào mục tiêu của việc sử dụng kết quả VaR.

Về việc quy định khung an toàn rủi ro cho các ngân hàng thương mại, tổ chức Basel có quy tắc về giá trị rủi ro được xem là mức an toàn bắt buộc của các ngân hàng:

- Mức độ tin cậy cho phép 99% - kỳ hạn 10 ngày
- Mức độ tin cậy cho phép 95% - kỳ hạn 1 ngày
- Kết quả đánh giá được nhân với 3 để ra mức an

toàn tối thiểu.

3.2.3 Các phương pháp tính VaR

- Phương pháp Risk metrics (sử dụng đường cong xác suất cho bộ dữ liệu và từ đó suy ra Var, mô hình này giả định rằng các TSSL của danh mục đầu tư tuân theo phân phối chuẩn.)

- Phương pháp ước lượng điểm phân vị (đặt lợi suất của danh mục đầu tư trong thời kỳ mẫu, thống kê theo bậc sắp xếp theo chiều tăng dần; giả sử những lợi suất này là biến số ngẫu nhiên độc lập và phân phối một cách đồng nhất; dựa trên kết quả để ước lượng điểm phân vị cuối cùng.)

- Phương pháp toán kinh tế

4. Thực hiện ước lượng giá trị value at risk (var) theo phương pháp toán kinh tế thông qua dữ liệu lịch sử

4.1 Mô tả số liệu

Trong phạm vi nghiên cứu của bài báo này, tác giả ước lượng giá trị VaR theo phương pháp toán kinh tế qua việc xét chuỗi giá đóng cửa của 34 mã cổ phiếu chọn lọc thuộc ngành Bất động sản trên thị trường chứng khoán Việt Nam theo ngày với 1687 quan sát từ ngày 1/1/2015 đến ngày 31/12/2017, đơn vị tính giá: ngàn VND, qua đó tính lợi suất từng ngày của các cổ phiếu để thực hiện tính VaR (Nguồn: www.cophieu68.com)

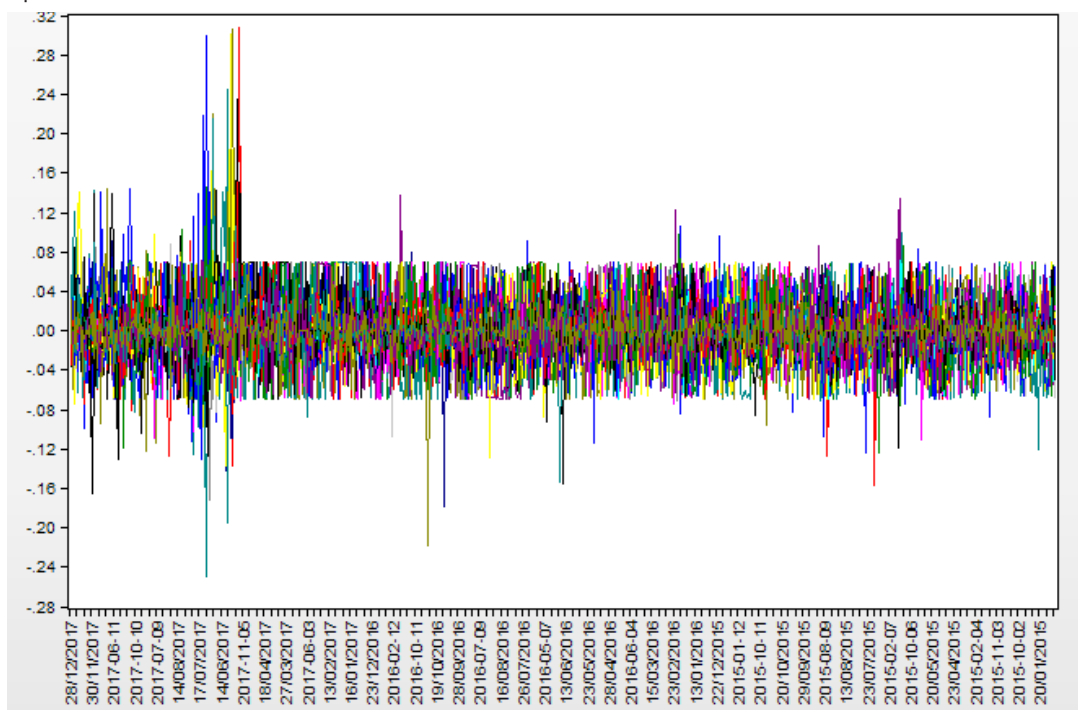
Lợi suất cổ phiếu được tính theo công thức:

$$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_t}$$

P_t : Giá cổ phiếu tại thời điểm t

P_{t-1} : Giá cổ phiếu tại thời điểm $t-1$

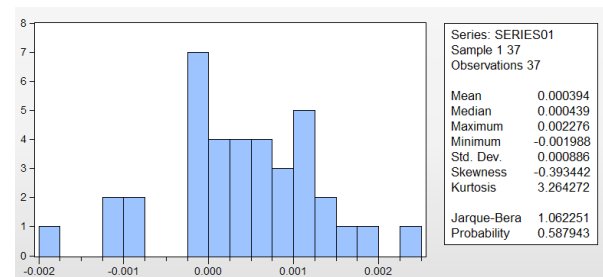
Đồ thị chuỗi lợi suất các cổ phiếu bất động sản giai đoạn 2015-2017



Qua sơ đồ ta thấy, giai đoạn 2015-2017 cổ phiếu nhóm ngành bất động sản tăng trưởng khá ổn định, hồi phục đáng kể so với trạng thái đóng băng từ năm 2008. Chuỗi lợi suất tuy không thuần nhất nhưng tập trung chủ yếu ở khoảng -5% đến +8%, là dấu hiệu khả quan và ấn tượng so với sức cải thiện các ngành khác sau đợt khủng hoảng kinh tế 2007-2008. Đặc biệt, năm 2017, giá cổ phiếu bùng nổ khi sức tăng trưởng của một số mã đạt tới gần 30%, cao nhất trong vòng 5 năm trở lại đây.

Có thể thấy, chuỗi lợi suất cổ phiếu trong thời kỳ quan sát có cả hai chiều dương và âm, đại diện cho các giai đoạn cổ phiếu tăng và giảm giá. Do đó sẽ thể hiện tương đối đầy đủ các đặc trưng và biến động cần có, đảm bảo được các yêu cầu kỹ thuật khi phân tích.

Đồ thị hàm mật độ và các thống kê mô tả chuỗi lợi suất danh mục cổ phiếu



Nhìn vào đồ thị trên ta có thể thấy, lợi suất kì vọng của nhóm cổ phiếu bất động sản là 0.000394 hay 0.0394%. Điều này có nghĩa là:

Nếu trong thời kì đang xét trên, ta đầu tư vào nhóm ngành cổ phiếu này thì lợi suất kỳ vọng mà ta có thể đạt được là 0.0394%. Giá trị lợi suất lớn nhất là 0.2276% và giá trị lợi suất nhỏ nhất là -0.1988%.

Kiểm định tính dừng lợi suất nhóm cổ phiếu

Group unit root test: Summary

Series: R, R01, R02, R03, R04, R05, R06, R07, R08, R09, R10, R11, R12, R13, R14, R15, R16, R17, R18, R19, R20, R21, R22, R23, R24, R25, R26, R27, R28, R29, R30, R31, R32, R33, R34, R35, R36

Date: 10/20/18 Time: 16:49

Sample: 1 687

Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends

Automatic selection of maximum lags

Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-275.696	0.0000	37	25337
Breitung t-stat	-85.3222	0.0000	37	25300
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-178.217	0.0000	37	25337
ADF - Fisher Chi-square	9371.31	0.0000	37	25337
PP - Fisher Chi-square	9714.80	0.0000	37	25345

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Qua phép thử Group unit root test, ta thấy Prob có giá trị 0.0000 là rất nhỏ, vậy ta kết luận: chuỗi lợi suất dừng ở bậc 0, với độ tin cậy 95%.

4.2 Phân tích rủi ro nhóm cổ phiếu bất động sản bằng cách tính chỉ số VaR.

4.2.1 Chuẩn bị và xử lý số liệu

Bước 1: Lấy giá các cổ phiếu theo ngày

Từ dữ liệu trang thông tin cophieu68.vn, tổng hợp giá đóng cửa các mã cổ phiếu bất động sản từ ngày 1/1/2015 đến ngày 31/12/2017

Bước 2: Tính tỷ suất sinh lợi hàng ngày của danh mục cổ phiếu

Từ bảng giá cổ phiếu đã tổng hợp, tính suất sinh lợi hàng ngày của từng cổ phiếu theo công thức

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad \text{trong đó} \quad R_t : \text{Suất sinh lợi của cổ phiếu } i \text{ ngày } t$$

P_t : Giá cổ phiếu i ngày t

P_{t-1} : Giá cổ phiếu i ngày $t-1$

4.2.2 Tính toán những chỉ số cần thiết.

- Tỷ suất sinh lợi trung bình

$$R_{TB} = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n}$$

- Phương sai

$$\text{Phương sai} = \frac{\sum_{i=1}^n (R_i - R_{TB})^2}{(n-1)}$$

- Độ lệch chuẩn

$$\text{Độ lệch chuẩn} = \sqrt{\text{Phương sai}}$$

4.2.3 Tính VaR từng cổ phiếu và VaR danh mục bằng phương pháp Phương sai-Hiệp phương sai

4.2.3.1 Kết quả VaR từng cổ phiếu

Mã cổ phiếu	CEO	CLG	D2D	DIG	DIG	DRH	DTA	DYG	FLC	HAG
Trung bình	0.00004	0.00010	0.00126	0.00103	0.00092	0.00228	0.00156	0.00092	-0.00012	-0.00115
Phương sai	0.00047	0.00096	0.00059	0.00058	0.00084	0.00111	0.00164	0.00068	0.00084	0.00066
Độ lệch chuẩn	0.02158	0.03093	0.02423	0.02410	0.02902	0.03333	0.04045	0.02611	0.02894	0.02565
VAR (95%)	-0.04225	-0.06052	-0.04623	-0.04621	-0.05780	-0.06305	-0.07772	-0.05026	-0.05685	-0.05143
VAR (99%)	-0.05023	-0.07197	-0.05519	-0.05513	-0.06854	-0.07539	-0.09269	-0.05992	-0.06755	-0.06092

HDC	HCG	IDI	IJC	ITA	ITC	KAC	KBC	KDC	LCG	LHG	NBB	NLG
0.00030	0.00044	0.00046	-0.00015	-0.00089	0.00113	0.00186	-0.00001	0.00072	0.00067	0.00075	0.00024	0.00089
0.00048	0.00058	0.00072	0.00059	0.00058	0.00041	0.00213	0.00040	0.00033	0.00063	0.00081	0.00048	0.00027
0.02195	0.02416	0.02676	0.02435	0.02410	0.02013	0.04616	0.01997	0.01810	0.02512	0.02853	0.02184	0.01631
-0.04272	-0.04690	-0.05199	-0.04787	-0.04813	-0.03833	-0.08860	-0.03916	-0.03476	-0.04836	-0.05517	-0.04256	-0.03108
-0.05084	-0.05584	-0.06189	-0.05688	-0.05705	-0.04578	-0.01057	-0.04655	-0.04146	-0.05783	-0.06573	-0.05064	-0.03712

NIL	NVT	OGC	PDR	PPI	QCR	REE	SJS	SZL	TDC	TIG	UDC	UTC
-0.00018	0.00003	-0.00101	0.00144	-0.00199	0.00114	0.00076	0.00055	0.00124	-0.00020	-0.00011	-0.00006	0.00113
0.00041	0.00129	0.00152	0.00046	0.00102	0.00114	0.00028	0.00044	0.00044	0.00051	0.00099	0.00040	0.00040
0.02015	0.03595	0.03903	0.02137	0.03189	0.03378	0.01680	0.02085	0.02055	0.02099	0.02265	0.03151	0.02007
-0.03968	-0.07042	-0.07750	-0.04045	-0.06450	-0.06507	-0.03217	-0.04032	-0.03904	-0.04133	-0.04451	-0.06181	-0.03821
-0.04713	-0.08372	-0.09194	-0.04836	-0.07629	-0.07757	-0.03839	-0.04804	-0.04665	-0.04911	-0.05289	-0.07347	-0.04563

4.2.3.2 Kết quả VaR của danh mục

Để cụ thể hóa và gia tăng tính khách quan cho danh mục, tác giả giả sử tổng số tiền đầu tư là 1 tỷ, cho mỗi cổ phiếu trong danh mục này có tỷ trọng như nhau.

Ta có bảng kết quả sau:

Tỷ suất sinh lợi trung bình	0.00041558
Phương sai	0.00004695
Độ lệch chuẩn	0.00685221
VaR tại mức ý nghĩa 5%	0.01301475
VaR tại mức ý nghĩa 1%	0.01555006

Độ tin cậy	Value at risk (VaR)	Số tiền bị lỗ tối đa trong một ngày
5%	0.01301475	-13.01475 triệu đồng
1%	0.01555006	-15.55006 triệu đồng

VaR của danh mục bằng 13,01475 (khoảng 1.3%) triệu đồng trong một ngày với xác suất 5%. Điều này có nghĩa là xác suất danh mục này chịu lỗ 13,01475 triệu đồng là 5%.

Tương tự như vậy, VaR của danh mục bằng 15,55006 (khoảng 0.155%) triệu đồng trong một ngày với xác suất 1%. Điều này có nghĩa là xác

suất danh mục này chịu một khoản lỗ 15.55006 triệu đồng là 1%.

4.3.2.3 So sánh với giá trị VaR VN-Index

Trung bình	-0.00079
Phương sai	0.00008
Độ lệch chuẩn	0.00908
VaR (95%)	-0.01857
VaR (99%)	-0.02193

Theo kết quả, ta thấy giá trị Value at Risk của thị trường, đại diện là chỉ số VN Index là 0.18% (ở mức ý nghĩa 95%) và 0.21% (ở mức ý nghĩa 99%). Như vậy, cổ phiếu bất động sản có độ rủi ro thấp hơn của thị trường chung (lần lượt là 0.13% và 0.155% ở mức ý nghĩa 95% và 99%). Điều này chứng tỏ danh mục các mã cổ phiếu bất động sản là đáng lưu tâm cho các nhà đầu tư, có tiềm năng trên thị trường chứng khoán hiện tại.

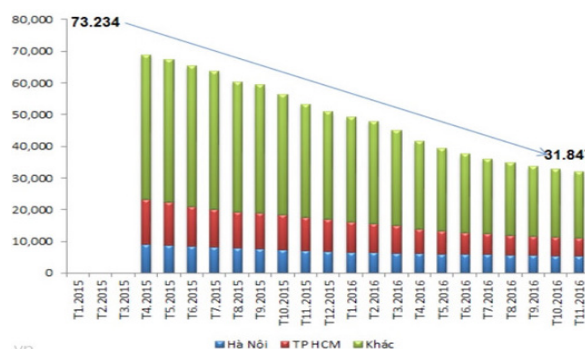
5. Đánh giá tổng quan rủi ro cổ phiếu bất động sản qua lịch sử và chỉ số Var ước lượng

5.1. Biến động giá cổ phiếu bất động sản giai đoạn 2013-2017

Qua các dữ liệu lịch sử, ta có thể thấy giai đoạn 2012-2017 là giai đoạn đầy thăng trầm của cổ phiếu bất động sản Việt Nam. Năm 2012, do hậu chứng của cơn đại khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2008, ngành bất động sản vẫn trong cơn “đóng băng” , giá bất động sản sụt giảm ở mọi phân khúc, số lượng giao dịch giảm mạnh, thậm chí nhiều dự án không có giao dịch, tồn kho bất động sản lên tới trên 100 nghìn tỷ đồng

Sau giai đoạn này, khi ngân hàng nhà nước nới rộng một số chính sách tín dụng bình ổn bất động sản, thị trường dần có những dấu hiệu khả quan, điển hình là 3 năm gần đây (2014-2016), thị trường bất động sản đã ghi nhận sự

hồi phục đáng kể so với trạng thái đóng băng từ năm 2008. Đi cùng xu hướng đó, nhiều doanh nghiệp trong ngành đã cải thiện đáng kể hoạt động kinh doanh của mình, qua đó giúp giá cổ phiếu hồi sinh, dần đẩy lùi hai “vấn nạn” lớn hình thành trong giai đoạn trước đó là nợ xấu và hàng tồn kho.



Thống kê hàng tồn kho bất động sản tại Hà Nội và Tp.HCM tính đến tháng 11/2016 ((Hiệp hội bất động sản Việt Nam VNREA)

Theo ông Lê Hoàng Châu, Chủ tịch HoREA, việc giảm hàng tồn kho, giảm tỷ lệ nợ xấu là một tín hiệu vui của thị trường. Điều đó chứng tỏ thị trường đang đi lên. Các chính sách tín dụng của Chính phủ đã dần phát huy hiệu quả.

Nhưng nhóm ngành cổ phiếu này thực sự chạm đến đỉnh cao vào năm 2017, các nhà đầu tư chứng kiến sự phục hồi và tăng trưởng chóng mặt của thị trường bất động sản. Theo thống kê của Báo Đầu tư Bất động sản, năm 2017, tổng doanh thu của các doanh nghiệp bất động sản niêm yết đạt tới gần 155.000 tỷ đồng, tăng trưởng gần 38% so với năm 2016.

5.2 Nhận định rủi ro và đánh giá tiềm năng cổ phiếu nhóm ngành bất động sản qua chỉ số VaR đã ước lượng

Theo kết quả phân tích, giá trị Value at risk của nhóm ngành cổ phiếu bất động sản giai đoạn, 2012-2017 là khoảng 1.3% (mức ý nghĩa 5%) hay 1.55% (mức ý nghĩa 1%), tức là nếu nhà đầu tư chi 1 tỷ cho nhóm cổ phiếu này trong

khoảng thời gian tương ứng phạm vi nghiên cứu, phần lỗ tối đa một ngày có thể xảy ra là khoảng 13 triệu đồng (nếu xét khoảng tin cậy 95%) hoặc 15.5 triệu đồng (nếu xét khoảng tin cậy 99%), trong đó, các cổ phiếu có độ rủi ro cao nhất là mã DTA, KAC, OGC với VaR khoảng 8% đến 10%, ngược lại, cũng có một số mã tiềm năng với mức rủi ro thấp như NLG, REE, KDC với giá trị Value at Risk rơi vào khoảng 3-4%. Thêm vào đó, khi so sánh cùng mức độ rủi ro của thị trường thông qua chỉ số VN-Index, ta thấy các mã chứng khoán bất động sản đang tương đối an toàn khi mức độ rủi ro Value at Risk thấp hơn thị trường chung. Đây là tín hiệu đáng mừng cho ngành bất động sản hiện tại, nguyên nhân là do sự tăng trưởng liên tục và tương đối ổn định của thị trường bất động sản từ sau năm 2013 đến nay, cùng với sự đa dạng hóa trong danh mục đầu tư bài nghiên cứu thực hiện (34 mã cổ phiếu)

Bên cạnh đó, thị trường bất động sản đang được nhiều ngoại tác tích cực tác động: lãi suất tín dụng ở mức hợp lý; cơ chế chính sách ngày càng chặt chẽ; các chủ thể tham gia thị trường đã chuyên nghiệp hơn; lạm phát, giá vàng, chứng khoán... chưa có dấu hiệu tăng đột biến. Do đó, về tổng thể, thị trường bất động sản sẽ ổn định, không có biến động lớn. Chính vì thế, rủi ro ngành được đánh giá tương đối thấp, là nhóm cổ phiếu tiềm năng cho các nhà đầu tư.

6. Kết luận

Bài nghiên cứu sử dụng chỉ số VaR (Value at Risk) để đo lường và đánh giá mức độ rủi ro của cổ phiếu ngành bất động sản Việt Nam dựa trên việc tính toán từ các dữ liệu 5 năm quá khứ (2012-2017). Kết quả cho thấy thấy giá trị Value at Risk của chứng khoán bất động sản Việt Nam là khoảng 1.3%, tương đối ổn định và an toàn trong thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, trong giai đoạn hiện nay nền kinh tế có rất

nhiều biến động có thể tác động đến kết quả ước lượng, do đó việc đo lường rủi ro trong tương lai sẽ tồn tại những sai số nhất định. Dù vậy, kết quả nghiên cứu này cũng phần nào cung cấp thông tin thiết thực cho các nhà đầu tư cũng như các nhà làm chính sách trong việc tìm kiếm những giải pháp thích hợp để phòng ngừa và tối thiểu hóa thiệt hại có thể xảy ra.

TÀI LIỆU KHAM KHẢO

Trần Thế Hưng [2012]. Đề án Ứng dụng phương pháp VaR trong việc xác định giá trị rủi ro đối với cổ phiếu trong thị trường chứng khoán Việt Nam

Nguyễn Thị Ngọc Trang [2014]. [Một đánh giá toàn diện về các phương pháp value at risk](#)

David Harper (2004) Introduction to Value at Risk (part 1&2), Investopedia.

Christopher C. Finger, (2005) Back to Backtesting , Research Monthly, RiskMetrics Group

Chan, K., Gray, P., 2006. Using extreme value theory to measure value-at-risk for daily electricity spot prices. International Journal of Forecasting

Bekiros, S., Georgoutsos, D., 2005. Estimation of value at risk by extreme value and conventional methods: a comparative evaluation of their predictive performance. Journal of International Financial Markets, Institutions & Money

Đặng Hữu Mẫn, (2009), "Nghiên cứu chất lượng dự báo của những mô hình quản trị rủi ro thị trường vốn-Trường hợp của Value at Risk Model

CHÍNH SÁCH TÍN DỤNG CHO THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN

Trần Tuyết Minh | K16404C

Bùi Thị Thuý Nhi | K17404

Giới thiệu

Chính sách tín dụng là một trong những công cụ để nhà nước quản lý và điều chỉnh nền kinh tế. Chính sách tín dụng nới lỏng hoặc siết chặt có tác động mạnh mẽ đến nền kinh tế nói chung và thị trường bất động sản nói riêng vì bất động sản là lĩnh vực luôn thu hút sự quan tâm của xã hội. Đây cũng chính là lĩnh vực đóng vai trò quan trọng, góp phần phát triển nền kinh tế của đất nước. Vậy Việt Nam đã có những chính sách tín dụng gì và các chính sách đó tác động như thế nào đến bất động sản ?

Từ khóa : Chính sách, tín dụng, thị trường, bất động sản.

1. Chính sách tín dụng cho thị trường bất động sản hiện nay tại Việt Nam

1.1 Chính sách tín dụng đối với thị trường bất động sản



Giai đoạn 2012 đến 2016, Nhà nước đã ban hành một số chính sách nhằm thúc đẩy, hỗ trợ sự phát triển của thị trường bất động sản. Nổi bật đó là những quy định mới trong Luật nhà ở và Luật kinh doanh bất động sản được Quốc hội chính thức thông qua ngày 25/11/2014, với các nội dung cụ thể như sau:

Thứ nhất là cho phép người nước ngoài sở hữu nhà tại Việt Nam. Theo như sự sửa đổi của chính sách này, thì thị trường bất động sản đã cởi mở hơn, người nước ngoài cũng dễ dàng sở hữu nhà ở Việt Nam hơn, chỉ cần đủ điều kiện nhập cảnh ở Việt Nam chứ không bắt buộc phải sinh sống ở Việt Nam, được cơ quan nhà nước có thẩm quyền ở Việt Nam cho phép cư trú ở Việt Nam từ một năm trở lên.

Thứ hai đó là chính sách nới lỏng gói 30.000 tỉ cho vay hỗ trợ nhà ở. Chính sách này giúp người dân có nhu cầu nhưng chưa đủ điều kiện có thể mua được nhà ở. Điều này cũng ảnh hưởng không ít đến thị trường bất động sản, không chỉ kích cầu mà còn giải quyết

những vấn đề về nhà ở. Sau chính sách hỗ trợ người mua, Nhà nước cũng có chính sách cho nhà đầu tư đó là nợ quá hạn cũng được cho vay. Cụ thể là 8 ngân hàng (BIDV, Agribank, Vietinbank, VNCB, VCB, SHB, Lienviet Post Bank và MHB) cùng liên kết với nhau, tạo điều kiện cho nhà đầu tư vay vốn, vừa củng cố lòng tin giữa các bên vừa đẩy mạnh tiêu thụ hàng tồn kho. Những chính sách này cũng một số nỗ lực khác của nền kinh tế đã khiến thị trường bất động sản ấm lên, khởi sắc và ngày càng nhộn nhịp hơn.

Chính sách nới lỏng này đã khiến cho sự tăng trưởng của thị trường bất động sản phát triển mạnh mẽ, thu hút nhiều nguồn vốn đổ vào thị trường, trong đó phải kể đến vai trò không nhỏ của các ngân hàng. Tuy nhiên, ngành bất động sản cũng tiềm ẩn rủi ro cao khi rất dễ tạo ra các bong bóng đầu cơ và có nguy cơ gây đổ vỡ cả nền kinh tế. Do đó, Chính phủ buộc phải điều chỉnh chính sách tiền tệ đối với bất động sản để hỗ trợ ngành giúp hạn chế tối đa các nguy cơ gây ra bong bóng trên thị trường, hỗ trợ nhu cầu phát triển ổn định, bền vững.

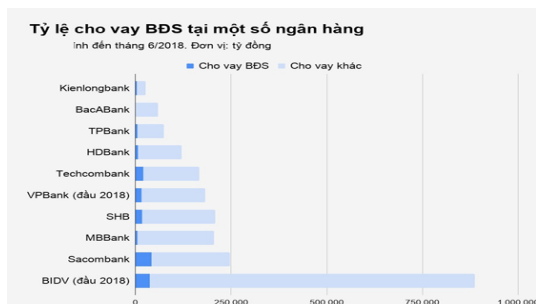
Năm 2016, cùng với việc chấm dứt gói tín dụng ưu đãi 30.000 tỷ đồng, Nhà nước lại có những chính sách "thắt chặt" thị trường với việc ban hành Thông tư 06 nhằm sửa đổi Thông tư 36 quy định về các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng. Theo đó, hệ số rủi ro trong kinh doanh bất động sản được nâng từ 150% lên mức 200%; tỷ lệ sử dụng vốn huy động ngắn hạn để cho vay trung và dài hạn được giảm từ 60% xuống còn 50% từ ngày 01/01/2017, và từ ngày 01/01/2018 sẽ xuống 40%. Bên cạnh đó, giữa tháng 07/2016,

Sở Tài nguyên Môi trường TPHCM đã công bố danh sách 77 dự án bất động sản đang thế chấp ngân hàng. Đây là lần đầu tiên cơ quan quản lý công khai tình trạng của các dự án để người dân nắm rõ, tránh bị lừa khi mua nhà. Ngay sau đó, Hà Nội cũng tiến hành công bố danh sách dự án thế chấp tương tự TPHCM. Những chính sách này đã có những tác động nhất định đến hoạt động của thị trường.

Đầu năm 2018, Ngân hàng Nhà nước cũng có văn bản yêu cầu các ngân hàng hạn chế tập trung cho vay đối với lĩnh vực bất động sản và xây dựng; rà soát, đánh giá và theo dõi tiến độ các dự án bất động sản; giám sát việc sử dụng vốn để tránh việc cho vay tiêu dùng nhưng thực chất là đầu tư bất động sản hoặc chứng khoán.

1.2 Thực trạng tín dụng bất động sản tại các ngân hàng Việt Nam hiện nay

Bất động sản được coi là một trong những ngành có số dư nợ cao nhất nền kinh tế. Theo đó cũng là ngành cho vay mang nhiều rủi ro nhất đối với ngân hàng. Theo Bộ xây dựng đã thông báo, vào quý 3 năm 2017 dư nợ ngành bất động sản 447 nghìn tỉ, chiếm đến 6-8% tổng dư nợ. Vì đây là lĩnh vực chiếm tỷ trọng dư nợ cao nên Nhà nước cũng đã và đang triển khai các chính sách để kiểm soát chặt chẽ hơn. Hết năm 2017, Bộ xây dựng đã tổng kết và cho biết trong thời gian vừa qua có khoảng 3.077 dự án bất động sản, tổng diện tích đất xây dựng là 79.943 ha đất với tổng số tiền đầu tư là 3,3 triệu tỉ. Điều đó cũng khiến dư nợ ngành đầu tư kinh doanh bất động sản tăng lên đạt mức 471.022 tỉ.



Hiện nay, hầu hết các ngân hàng đều có các khoản cho vay trong lĩnh vực bất động sản và thường duy trì nó dưới 7% trên tổng số dư nợ. Nhưng vẫn có một số ngân hàng đạt ngưỡng 10% hoặc hơn thế nữa. Một số ngân hàng có số dư nợ đến hàng chục nghìn tỉ đồng trong lĩnh vực bất động sản có thể kể đến là Sacombank, Kienlongbank và Techcombank.

Vào quý 2 năm 2018 dư nợ trong lĩnh vực

kinh doanh và tư vấn của Sacombank lên đến 42.000 tỉ, tăng khoảng 3.000 tỉ so với đầu năm chiếm 17% trên tổng số dư nợ của ngân hàng này. Trong đó hầu hết là các dịch vụ môi giới và kinh doanh bất động sản. Theo như biểu đồ ta có thể thấy, mặc dù mức dư nợ của Kienlongbank và Techcombank chênh lệch nhau khá nhiều nhưng hai ngân hàng này có cùng tỉ lệ cho vay bất động sản so với tổng dư nợ của ngân hàng, và tỷ lệ này được đánh giá là ở mức cao so với mức trung bình của hệ thống. Cụ thể, vào cuối tháng 06/2018 dư nợ cho vay bất động sản của Kienlongbank đạt ngưỡng 3.263 tỉ trên tổng 27.300 tỉ đồng dư nợ. Cùng bấy giờ, Techcombank cũng đạt mức 12%, với 20.066 tỉ trên tổng mức dư nợ 166.700 tỉ đồng.

Còn một ngân hàng có số dư nợ cho vay bất động sản lớn đáng kể đó là BIDV. Đầu năm 2018 số dư nợ bất động sản của ngân hàng này vào khoảng 37.498 tỉ đồng, cao gấp 11 lần mức dư nợ cùng lĩnh vực của Kienlongbank, tuy nhiên với quy mô tổng dư nợ lớn, tín dụng bất động sản cũng chỉ chiếm 4,33% so với tổng dư nợ của BIDV và tỉ lệ này được xem là tương đối thấp so với mức trung bình của hệ thống.

Nhìn chung, nợ tín dụng trong lĩnh vực bất động sản ngày càng tăng cao. Đó cũng là lý do các dự án xây dựng khu đô thị, phát triển nhà ở ngày càng nhiều. Theo thống kê của Bộ xây dựng thì hết năm 2017, diện tích bình quân nhà ở toàn quốc đạt khoảng 23,7 m² sàn nhà/người tăng 0,6m² so với năm 2016. Sự tăng trưởng này mang trong mình cả cơ hội và rủi ro. Đó là cơ hội cho người dân có thể sở hữu một căn nhà, và rủi ro đối với các ngân hàng vì số dư nợ quá lớn. Chính vì thế mà Nhà nước đang có các chính sách để cân bằng mức dư nợ hợp lý cũng lãi suất, để có thể vừa phát triển kinh tế vừa an sinh xã hội.

Một nghịch lý trên thị trường bất động sản Việt Nam đó là phân khúc bất động sản cao cấp đang chiếm khoảng 80%, còn phân khúc bình dân chỉ chiếm 20%. Trong khi đó số người có thu nhập cao chỉ chiếm 20%. Qua kết quả này ta có thể thấy cung cầu trong ngành không hợp lý. Điều này dẫn đến sự thiếu hụt trầm trọng trong phân khúc bất động sản bình dân. Và để giải quyết vấn đề này, hiện nay đang có các nhà đầu tư đang nghiên cứu và cố gắng chuyển hướng sản phẩm sang "căn hộ cao cấp giá mềm". Tuy nhiên vẫn còn rất khó khăn nhưng đây sẽ là một hướng mới hứa hẹn nhiều tiềm năng.

2. Đánh giá chính sách tín dụng cho thị trường bất động sản hiện nay

2.1 Những kết quả đạt được

Sau tất cả những chính sách tín dụng cũng như Luật về bất động sản của Việt Nam, từ một thị trường bị khủng hoảng đã vươn mình đứng dậy và phát triển. Hiện nay, tình hình thị trường đã dần ổn định hơn, sức cạnh tranh bất động sản Việt Nam cũng ngày càng được cải thiện và nâng cao.

Từ đó đến nay, thị trường bất động sản phát triển tương đối ổn định. Hệ thống chính sách bất động sản đang phát huy tích cực và niềm tin của thị trường đang cải thiện tốt, cùng với đó là sự điều tiết của Nhà nước ngày một hiệu quả đối với thị trường này. Các biểu hiện cho thấy sự hiệu quả chính sách tín dụng của thị trường bất động sản hiện nay là thanh khoản tốt, dao động ở mức hợp lý và vô cùng sôi động, lan toả hầu hết các vùng. Lạm phát hiện vẫn được kiểm soát tốt. Lãi suất tín dụng đang ở mức hợp lý. Cơ chế, chính sách đối với thị trường ngày càng chặt chẽ, các chủ thể tham gia thị trường đã chuyên nghiệp hơn.

2.2 Những khó khăn, bất cập

- Đối với các tổ chức tín dụng



Mục đích vay vốn của các khách hàng vẫn còn tiềm ẩn nhiều lí do chứa rủi ro. Điển hình là việc trá hình nhu cầu mua bất động sản đầu tư của khu vực dân cư với hình thức mua để ở. Từ đó khiến cho rủi ro của các tổ chức tín dụng tăng nếu đầu tư lỗ. Nợ xấu mảng tín dụng bất động sản tăng do các chủ dự án không bán được sản phẩm. Từ đó không có nguồn trả nợ cho ngân hàng, đây cũng là căn nguyên của gói 30.000 tỷ nhằm giải phóng "hàng tồn" cho các doanh nghiệp BĐS, nhằm giải quyết khúc mắc cho cả thị trường BĐS và các ngân hàng cho vay đối với BĐS.

- Đối với người vay

Chủ trương tăng cường kiểm soát lĩnh vực rủi ro, thắt chặt tín dụng vào các lĩnh vực này đã xuất hiện từ vài năm trước, khi thị trường bất động sản vẫn đang phát triển mạnh mẽ.

Ngoài ra, ngay từ đầu năm 2018, có nhiều văn bản liên quan đến tín dụng dành cho bất động sản đã được ban hành. Cụ thể, Nghị quyết 01/NQ-CP ngày 01/01/2018 của Chính phủ chỉ rõ sẽ kiểm soát chặt chẽ tín dụng đối với lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro, từ đó dẫn đến việc người thực sự có nhu cầu muốn vay mua bất động sản lại khó có thể vay để mua được bất động sản.

3. Một số kiến nghị nhằm thực hiện tốt chính sách tín dụng cho thị trường bất động sản

3.1 Xu hướng phát triển trong thời gian tới

Nhìn tổng thể, thị trường bất động sản đang phát triển theo hướng bền vững, song cũng tiềm ẩn một số nguy cơ. HoREA – Hiệp hội Bất động sản TPHCM, cho rằng chính những điều này cũng sẽ là động lực buộc các doanh nghiệp bất động sản phải tìm kiếm các giải pháp phù hợp để vượt qua, vươn lên để phát triển bền vững, thích ứng với môi trường kinh doanh hoàn toàn mới.

Do đó dẫn đến việc một số doanh nghiệp bất động sản đang tìm cách giảm bớt sự lệ thuộc vào vốn vay ngân hàng như tăng vốn điều lệ thông qua việc phát hành cổ phiếu của công ty niêm yết hoặc tìm cách niêm yết trên thị trường chứng khoán để huy động vốn. Nhờ thị trường bất động sản và thị trường chứng khoán đều "thăng hoa" trong năm qua nên nhiều doanh nghiệp bất động sản đã huy động vốn thành công thông qua phát hành cổ phiếu. Chẳng hạn như cuối tháng 09/2017, LDG đã công bố hoàn tất đợt chào bán 53,5 triệu cổ phiếu riêng lẻ thu về 535 tỷ đồng, qua đó đã tăng vốn điều lệ từ 1.064 tỷ đồng lên gần 1.600 tỷ đồng. Hay như Đất Xanh Group cũng phát hành cổ phiếu tăng vốn từ 2.530 tỷ đồng lên hơn 3.000 tỷ đồng. Đại hội cổ đông 2018 mới đây của Đất Xanh đã thông qua nghị quyết tăng vốn thêm 850 tỷ đồng để tăng cường tiềm lực tài chính đầu tư nhiều dự án bất động sản quy mô lớn. Một minh chứng khác là Novaland cũng vừa thông qua tờ trình niêm yết cổ phiếu ở nước ngoài, đồng thời phát hành thêm tối đa 100 triệu cổ phiếu riêng lẻ cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước để tăng quy mô vốn hoạt động cho công ty con và công ty liên kết.

Từ những Chính sách của Chính phủ về việc siết tín dụng bất động sản trong thời gian tới, xu hướng nguồn vốn trên thị trường bất động sản sẽ đến từ khu vực tư nhân, từ thị trường vốn nhiều hơn là từ phía các ngân hàng thương mại. Thực tế trong thời gian vừa qua đã cho

thấy dòng vốn tư nhân đổ vào thị trường bất động sản rất lớn. Hiện nay hầu hết các doanh nghiệp đều sử dụng nguồn vốn huy động từ người dân, tận dụng những thế mạnh của dự án để thu hút khách hàng mua nhà. Từ đó, chủ đầu tư có vốn để đầu tư xây dựng.

Một số phương pháp huy động vốn khác của doanh nghiệp bất động sản hiện nay như ký kết hợp tác với các đối tác nước ngoài, mua bán và sáp nhập (M&A), chuyển nhượng dự án cũng đang có xu hướng phát triển mạnh hơn trước đây nhờ việc triển khai thực hiện hiệu quả Nghị quyết của Quốc hội về thí điểm xử lý nợ xấu.

Dự kiến, giai đoạn 2018 - 2020, theo nội dung của Nghị quyết 42, hệ thống tổ chức tín dụng sẽ xử lý khoảng 550.000 - 600.000 tỷ đồng nợ xấu, trong đó khoảng 70% là các khoản được đảm bảo bằng bất động sản. Như vậy, trong 3 năm tới, thị trường bất động sản có thể đón nhận thêm hàng trăm nghìn tỷ đồng tái khởi động các dự án này.

3.2 Một số kiến nghị nhằm thực thi tốt các chính sách tín dụng đối với thị trường bất động sản

- Các giải pháp vĩ mô

Tiếp tục kiểm soát đối với hoạt động cho vay bất động sản nhằm phát triển thị trường bền vững, an toàn. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước cần chỉ đạo các Tổ chức tín dụng thực hiện nhất quán các chủ chương, chính sách hiện hữu. Cụ thể:

Thứ nhất, yêu cầu các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài chuyển dịch cơ cấu tín dụng theo hướng ưu tiên tập trung vốn cho sản xuất kinh doanh; Hạn chế mức độ tập trung tín dụng đối với lĩnh vực bất động sản, xây dựng, cân đối nguồn vốn, sử dụng vốn để cho vay trung và dài hạn, đảm bảo khả năng thanh khoản;

Thứ hai, thường xuyên rà soát, đánh giá và theo dõi tiến độ của các dự án bất động sản, năng lực tài chính của khách hàng, khoản tín dụng và tài sản bảo đảm để có biện pháp xử lý thích hợp;

Thứ ba, kiểm soát tốt chất lượng tín dụng tiêu dùng; Nâng cao hiệu quả công tác xét duyệt hồ sơ, đặc biệt là các điều kiện vay vốn để hạn chế rủi ro phát sinh; giám sát chặt chẽ việc sử dụng vốn cho vay tiêu dùng nhưng thực chất là để đầu tư, kinh doanh bất động sản.

- Các giải pháp từ tổ chức tín dụng

Để tránh cho thị trường bất động sản không xảy ra bong bóng, hiện tại, các tổ chức tín dụng cần triển khai một số giải pháp: thắt chặt nguồn tín dụng, giảm hạn mức cho vay đối với các dự án bất động sản cao cấp và một chủ đầu tư có nhu cầu vay số lượng lớn cho nhiều dự án bất động sản. Ngược lại, có thể nới lỏng tín dụng, tăng hạn mức cho vay đối với các dự án nhà ở xã hội, các dự án nhà ở phân khúc bình dân, giá thấp.

Các ngân hàng cũng cần lựa chọn dự án khả thi để cho vay, hạn chế việc cho vay ồ ạt để nợ xấu quay trở lại. Hệ thống tài chính ngân hàng sẽ có thể sử dụng nguồn vốn cho các lĩnh vực khác như nông nghiệp, sản xuất, dịch vụ, thay vì tập trung vào khu vực phát triển bất động sản.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

(2018, March 14). Retrieved from <http://tapchi-taichinh.vn/kinh-te-vi-mo/siet-tin-dung-chay-vao-bat-dong-san-137273.html>

Chi, A. (2018, March 06). Retrieved from <https://theleader.vn/ngan-hang-kiem-soat-cho-vay-bat-dong-san-xoay-so-tim-von-20180302164851689.htm>

Đặng, N. (2018, 01 24). Retrieved from <http://www.tinchungkhoan24h.net/2018/01/du-no-tin-dung-bds-dat-khoang-447-nghin-ty-dong-va-dat-nguong-an-toan.html>

H.Ngân. (2018, 08 13). Retrieved from <http://thoibaonganhang.vn/von-vao-bat-dong-san-can-giam-cho-vay-du-an-cao-cap-78880.html>

MacGregor, N. (2018, January 01). Retrieved from <https://theleader.vn/bat-dong-san-2018-phan-khuc-nao-se-soi-dong-20180117195123359.htm>

Minh, N. (2018, 02 08). Retrieved from <http://cafef.vn/xu-huong-han-che-tin-dung-vao-bat-dong-san-bat-dau-tu-2018-doanh-nghiep-dia-oc-can-ung-pho-mot-cach-chu-dong-20180208081938926.chn>

Thắng, Q. (2018, 09 14). Retrieved from <https://bizlive.vn/ngan-hang/cac-ngan-hang-dang-cho-vay-bat-dong-san-ra-sao-3469295.html>

Tôi đã từng nghĩ bản thân là kẻ bất hạnh nhất thế giới, tôi đã từng nghĩ chẳng ai hiểu được nỗi đau khổ của chính mình. Tôi đã từng là kẻ bất cần, ích kỷ, và vô dụng. Cuộc sống của tôi là những chuỗi ngày bình thường đến mức tầm thường. Và tôi là kẻ vô dụng nhất của những kẻ vô dụng.

Tôi từng là kẻ ghét bản thân mình.

Đó là tôi khi còn là một đứa trẻ chập chững vào đời. Nếu như gọi thanh xuân là khoảng thời gian tươi đẹp nhất của đời người, thì chắc chắn đó không phải là thanh xuân của tôi. Bởi, đó là những năm tháng tôi không muốn quay về. Thanh xuân mà tôi được nghe, được thấy quả thật đẹp để đến mức giả dối. Thanh xuân mà tôi trải qua chỉ là những tháng ngày tẻ nhạt, vô cùng tẻ nhạt. Tất cả những mơ hồ, vô định ấy lại khiến tôi trở thành một đứa trẻ tự ti, vô dụng và tầm thường. Tự kỷ ư? Còn hơn cả thế... Đó là những tháng ngày quanh quẩn bế tắc đến chừng không có lối ra. Tôi lang thang và gần như lạc lối trong một mê cung dường như là bất tận.

Nếu như một ngày, bạn thức dậy nhưng lại không muốn dậy, bạn muốn nằm lì trên giường. Không phải vì quá mệt mỏi mà vì không có bất cứ thứ gì khiến bạn từ bỏ chỗ ấm áp để tỉnh dậy. Nếu như một ngày, bạn cảm thấy ngay cả cười cũng trở nên quá vất vả đến mức mọi thứ thật gượng gạo và giả dối. Nếu như một ngày, bạn cảm thấy không một ai bên cạnh. Nếu như một ngày, bạn cảm thấy cả thế giới đang chống lại bạn. Có lẽ bạn đang như tôi, bạn đã stress.

Học cách yêu bản thân mình



Tôi của những năm tháng đó, chán ghét bản thân đến tột cùng. Càng chán ghét lại càng bất lực. Tôi của những năm tháng đó là một kẻ dị hợm, tiêu cực. Bạn ư? Tôi không có bạn. Ai lại muốn chơi với tôi - Một kẻ luôn khoác cho mình vẻ cau có, khó chịu, đau buồn?

Tôi của những năm tháng đó, là một con rùa không hơn không kém. Lời chỉ trích, phán xét của người khác như những cục đá sắc nhọn ném vào con rùa như tôi. Còn rùa tôi cứ mỗi một hòn đã ném vào, lại rút cổ sâu hơn, sâu hơn nữa. Đá ném vào mai rùa, có chỗ trầy xước, có chỗ nứt nẻ rỉ máu. Ấy thế mà con rùa ngu ngốc, cứ để mặc vết thương ấy, thậm chí cào cấu để dẫn vật bản thân hơn nữa. Bởi vì nó ngu ngốc, nó cho rằng nó là một con rùa vô dụng.

Nhưng rùa con của tôi ơi, mày không hề vô dụng.

Bạn hỏi tôi cách để vượt qua chuỗi ngày đó, cách để chiến thắng stress?

Tôi của những năm tháng đó không tưởng tượng được bản thân của ngày hôm nay. Cô gái nhỏ bé năm đó tự mình nỗ lực từ những bước nhỏ nhất. Cô gái đọc được trong những cuốn sách, rằng “Cuộc sống là tấm gương phản chiếu của chính bạn” hay “bạn là tất cả những gì bạn nghĩ”. Nhưng làm sao để

thay đổi cách nghĩ? Khi mà tất cả những suy nghĩ đều tự phát và dần vật bản thân ??? Cô gái khi ấy không biết thay đổi bản thân như thế nào, khi mà những suy nghĩ tiêu cực cứ thế tuôn ra, nhấn chìm bản thân xuống hố sâu không lối thoát.

Từng ngày một cô gái tập cười, cười trước gương, cười trước những người chưa từng khiến cô làm được điều đó. Những người gần gũi cô cảm thấy kẻ lập dị đang trở nên lập dị hơn trước. Còn cô cảm thấy nụ cười của mình gượng gạo và giả tạo đến vô cùng. Cô lại tiếp tục cảm thấy chán ghét bản thân, khi mà ép chính bản thân làm những điều khác với con người mà cô cho rằng. Ranh giới giữa cố gắng tích cực và giả tạo thật nhạt nhòa...

Sẽ có ai đó cho rằng cô gái ấy thật yếu đuối, tệ hại. Sẽ có ai đó cho rằng thật là nói quá khi làm sao nụ cười lại khó khăn đến như vậy? Nhưng, nếu như bạn chưa từng trải qua, thật khó để hình dung được cách mà con người ta có thể mở lòng qua nụ cười, cách mà một người đã lâu không thực sự cười học cách để cười.

Thật kỳ diệu là ranh giới của giả tạo và chân thật cũng quá đổi mong manh. Đây là định nghĩa cho bản chất con người? Đây là định

nghĩa cho con người của riêng bạn? Chẳng có một định nghĩa nào cho con người của bạn trừ thứ mà bạn đang áp đặt lên chính bản thân mình. Bạn là ai? Tôi là ai?

Khi bạn nói dối một chuyện quá nhiều lần có thể bạn sẽ quên mất mình đang nói dối.

Trạng thái tự lừa dối bản thân theo chiều hướng tích cực giúp thay đổi từ cách suy nghĩ, nhìn nhận và cả con người. Cười được xem như biểu hiện hạnh phúc, vui vẻ. Khi cười các tế bào thần kinh không phân biệt được đâu là nụ cười “thật” hay “giả”. Dần dần nụ cười giả nhưng lại có tác dụng tạo nên cảm xúc thật. Và tôi, cô gái yếu đuối ngày đó đã học được điều đầu tiên: tự tạo niềm vui cho chính mình.

Tôi của ngày hôm nay, tự tin và mạnh mẽ. Tôi yêu bản thân mình.

Sự tự tin phải đến từ quá trình xây dựng tình yêu với bản thân, chấp nhận bản thân, thành thật với bản thân. Bạn đã thành thật với chính mình chưa?

Bạn ơi, nếu ngay cả chính bạn cũng không yêu bản thân mình thì còn ai có thể yêu bạn đây ?

Nguyễn Thị Lan_ K184010024



NGÀY XƯA ĐÂU RỒI...

Nguyễn Hoàng Yến K184081093

Từ một người bạn cũ....
“ Không biết bà lên đại học bà thấy như thế nào
Chứ tui thì thấy
Bạn bè không như cấp 3
Đơn giản, thoải mái hay dễ dàng cũng không còn nữa
Nó thực tế hơn nhiều, bản thân phải luôn cố gắng hoàn thành trách nhiệm, công việc,...không như cấp 3 nữa, bây giờ trong nhóm làm sai cũng gây ảnh hưởng lớn, bạn bè học hành cạnh tranh nhau..
Bà học cấp 3 và bà được phép xem ngôn tình và mơ mộng
Còn lên đại học
Thì như chính thức tiếp xúc với đời rồi ấy
Những tháng ngày vui đầu vào thư viện làm tiểu luận, thi qua môn
Những năm tháng chui rên trên giảng đường để ra đời giúp ích cho xã hội
Mọi thứ đã thay đổi rất nhiều sau khi mình bước chân vào đại học, không biết bà có thấy như vậy không...”
Những dòng tin nhắn mà thằng bạn nhắn cho tôi khiến tôi thật sự suy ngẫm.
Bước chân vào đại học được nửa học kỳ, mọi thứ trôi qua cũng nhanh thật. Nhưng điều vẫn không thể thiếu trong cuộc sống đại học của tôi, đó là những lúc hồi tưởng, ngồi xuống và âm thầm thở dài, kí ức lẫn suy nghĩ bỗng lấp đầy tâm trí tôi tự lúc nào tôi cũng không hay biết...



Đây là cảm giác tiêu cực? hay tích cực? Cũng không phải, là cả hai... Bước vào ngôi trường mới, tôi cảm thấy lạc lõng ngay từ những ngày đầu. Người thành phố vào đây không nhiều, chung quanh tôi là các bạn đến từ mọi miền, các tỉnh khác nhau. Không biết có phải đúng như vậy hay không, nhưng tôi có cảm giác các bạn ấy như quen nhau từ rất lâu rồi vậy. Ngày đầu bước vào lớp mới, mọi người nói chuyện với nhau, bàn tán sôi nổi, chỉ có tôi là tách biệt. Nhưng tôi biết bản thân mình không phải là một đứa sống khép kín, nhút nhát lại càng không, chỉ là không hiểu lí do là gì mà tôi lại không tài nào chen vào cuộc nói chuyện của chúng nó,...tôi không thể hòa nhập được. Dần dần, tôi càng nhận thấy có vẻ mình không hợp với mấy bạn tỉnh, gu nói chuyện hay sở thích cũng khác nhau, hay là chúng nó không thích mấy đứa thành phố như mình nhỉ....Cô đơn thật...

Bước vào khoảng thời gian học hành thực sự, sự xa cách ngày càng tăng lên khi một lần nữa tôi lại nhận ra mình thực sự không hợp với các bạn. Chính là cách làm việc! Thực hành nhóm là một trong những hoạt động quan trọng nhất trong môi trường học tập ở đại học. Mọi người kể cả tôi đều rất quan tâm đến kết quả của các bài tập nhóm trên lớp, chỉ khác là các bạn ấy nghiêm túc hơn rất nhiều. Lúc này, tôi mới cảm nhận rõ ràng về áp lực đại học mà người ta thường hay nhắc đến. Các nhóm trong lớp cạnh tranh nhau, chỉ cần bạn làm sai một tí, đương nhiên cũng sẽ có động viên, nhưng sẽ không nhiều bằng sự thất vọng mà mọi người dành cho bạn.

Rồi bất chợt, tôi nhớ về ngày xưa! Không còn những buổi sáng đứa

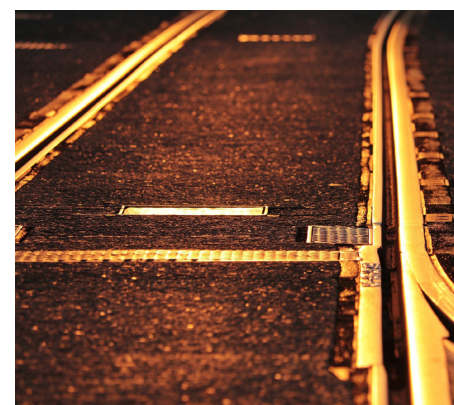
nào đứa nấy buồn ngủ vì thức khuya nữa, mà thay vào đó là không khí im ắng, nghiêm túc đến mức đáng sợ bởi lên đại học là phải học bài nộp bài đúng hạn và thậm chí là ngủ đúng giờ... Không còn những giờ ra chơi ồn ào trong lớp, mấy đứa con gái tùm năm tám chuyện, đi ra đi ngoài leo trèo bàn ghế lộn xộn, không còn những tiếng náo nhiệt ngoài sân trường của bọn con trai chơi đá bóng, đá cầu,...à có khi có cả bọn con gái nữa. Thế là, tôi ngồi lục lại kho ảnh trong điện thoại mình...bất chợt cười to khi nhớ về mấy lúc lớp tôi tụi nó thi nhau chụp ảnh đêm, nào là ăn vụng trong giờ học, rồi lại nhắc bài cho mấy đứa xui xẻo bị dính lượt lên bảng khảo bài...

Đương nhiên, khoảng thời gian mà tôi đang nhớ...là năm cuối cấp! Đây là một năm vô cùng đặc biệt với tôi. Từ vui chơi đến học hành, mọi thứ đều rất thoải mái, có lẽ do chúng tôi đã bên nhau gần ba năm dưới mái trường thân thuộc, nên không ai trong chúng tôi tạo áp lực cho ai cả. Khi làm việc nhóm, chúng tôi hiểu ý nhau, phối hợp ăn ý, khi có ai còn khuyết điểm trong nhóm, các thành viên còn lại luôn động viên khuyến khích, và có thể nói là, đây là những người bạn đồng hành tuyệt vời nhất. Lại nhớ về mùa ôn thi, chúng tôi ai cũng thức khuya dậy sớm học bài miệt mài, dù vô cùng mệt mỏi và áp lực nhưng lại rất vui. Chưa bao giờ thấy được cảnh tượng cả lớp tranh thủ ngủ trong giờ ra chơi, cả cảnh ăn uống lén lén lút lút trong giờ học vì không kịp ăn sáng cũng chỉ mùa ôn thi này mới có mà thôi.

Và...xem đến những bức hình này, tôi nhủ thầm: "Đây là những khoảng thời gian cuối cùng của lớp..." Lần cuối mà chúng tôi còn

gọi nhau mua bánh tráng vừa ăn vụng vừa học bài, lần cuối mà chúng tôi được cùng nhau tập tành cho bài nhảy flashmob đêm ra trường, lần cuối mà tôi được bên cạnh bạn, được nhìn bạn không chút lo sợ bị thấy cô thấy, được mỉm cười trong lúc nhảy đối diện mà không cần lo lắng ai nhìn thấy,...và được nhảy đôi cùng bạn... khoảnh khắc tuy ngắn ngủi nhưng ấm áp và đáng yêu vô cùng.

Những khoảng thời gian ý nghĩa và quý giá đó.....đã trôi qua.



Giờ đây, tôi tiếp tục trở lại với cuộc sống đại học hiện tại của mình. Dẫu biết rằng thời gian đã trôi qua, nhưng tôi vẫn nhớ mãi những kí ức vô cùng đẹp đẽ ấy. Tuy mỗi đứa mỗi nơi, nhưng tôi biết mỗi người trong chúng tôi cũng đều đang cố gắng thích nghi và hòa nhập với môi trường mới, phấn đấu vì tương lai ước mơ của mình, đồng thời vẫn luôn sẵn sàng có mặt, giúp đỡ nhau khi gặp khó khăn và tâm sự với nhau mỗi khi buồn hay áp lực mệt mỏi. Tôi biết chắc chắn một điều rằng dù có thể nào đi chăng nữa, các bạn ấy vẫn sẽ luôn nhớ tới nhau và mãi mãi không bao giờ quên...Ngày xưa đâu rồi...?

Cuộc thi Review Sách “BOOKS MAKE YOUR LIFE”

Đến hẹn lại lên, Chuyên san mời gọi các bạn sinh viên đến với Cuộc thi Review sách “BOOKS MAKE YOUR LIFE” trong Chuyên san số 17 kì này, với thể loại tự do*.

Gợi ý: Các bạn có thể viết về

- Sách kinh tế
- Sách xã hội
- Sách văn học
- Sách đời sống, hạt giống tâm hồn, triết lý,...



*Lưu ý: Chuyên san sẽ không chấp nhận những bài review về những thể loại sách không phù hợp, những bài dự thi này sẽ bị loại khỏi cuộc thi.

Đối tượng dự thi: Độc giả của Chuyên san nói riêng và sinh viên trường đại học Kinh tế Luật nói chung.

Hình thức bài dự thi:

Độ dài bài viết: Tối đa 500 chữ.

Viết bằng ngôn ngữ Tiếng Việt, font chữ Times New Roman, size 14.

Thể lệ cuộc thi:

Mỗi người chỉ được gửi 1 bài dự thi duy nhất.

Bài dự thi phải ghi rõ họ và tên, mã số sinh viên, trường lớp, email, địa chỉ liên hệ, số điện thoại và tên quyển sách mà mình review, tác giả của quyển sách đó.

Bài dự thi gửi về mail của Chuyên san Kinh tế Tài Chính – Ngân Hàng, bao gồm: 1 file word và 1 file ảnh minh họa về quyển sách đó. Email: chuyensantcnh@uel.edu.vn

Bài dự thi do chính người dự thi viết và chưa từng đăng tải lên các phương tiện truyền thông hay các cuộc thi khác. Nếu phát hiện BTC sẽ huỷ bài dự thi và không chấp nhận kết quả dự thi (nếu đoạt giải).

Bài dự thi thuộc quyền sử dụng của BTC, có thể đăng tải lên website hoặc fanpage để truyền thông.

Cơ cấu giải thưởng

01 Giải nhất: 02 quyển sách cực kì hay và 01 sổ tay siêu xịn

01 Giải nhì: 01 quyển sách cực kì bổ ích và 01 sổ tay siêu dễ thương.

01 Giải ba: 01 sổ tay và 01 Chuyên san số 17.

Cách thức chấm điểm:

Điểm 1: Do BTC xem xét và quyết định

Điểm 2: Tính theo lượt like, share trên fanpage

1 like or reaction = 1 điểm

1 share = 2 điểm

Cả 2 điểm này sẽ được cộng lại chia đôi, 03 bài dự thi nào đạt điểm cao nhất sẽ đoạt giải.

Hạn nộp bài: Từ ngày 5/12 đến 20h ngày 31/12

Kết quả sẽ được tổng hợp và thông tin đến các bạn dự thi vào thời gian sớm nhất.

Chúc các bạn làm bài tốt và nhận những phần quà từ Chuyên san

THƯ NGỎ VIẾT BÀI CHUYÊN SAN SỐ 18

Thân chào các bạn sinh viên,

Vừa qua Chuyên san đã nhận được rất nhiều bài viết từ các bạn cộng tác viên trong số báo 17. Một lần nữa, Chuyên san xin gửi lời cảm ơn chân thành nhất đến các bạn sinh viên đã luôn yêu quý và ủng hộ cho các số báo nói riêng và các hoạt động của Chuyên san nói chung.

Sắp đến, Chuyên san Kinh tế Tài chính - Ngân hàng dự kiến phát hành chủ đề: “TRIỂN VỌNG KINH TẾ VIỆT NAM TRONG BỐI CẢNH CHIẾN TRANH THƯƠNG MẠI MỸ - TRUNG”.

Chuyên san rất mong tiếp tục nhận được sự cộng tác của các bạn sinh viên. Những bài viết được chọn lọc và đăng lên báo sẽ nhận được nhuận bút theo quy định.

YÊU CẦU

Về Nội Dung, các bạn có thể lựa chọn một trong các chủ đề dưới đây:

1. Tình hình chiến tranh thương mại Mỹ - Trung.
2. Tác động của chiến tranh thương mại tới thị trường tài chính Việt Nam.
3. Ảnh hưởng của cuộc chiến tranh thương mại đến thị trường Chứng khoán Việt Nam
4. Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung: Hướng đi nào cho nhà đầu tư?
5. Ảnh hưởng của chiến tranh thương mại tới ngành X và cơ hội đầu tư tại thị trường Việt Nam.
6. Tác động của chiến tranh thương mại tới dòng vốn đầu tư tại Việt Nam.
7. Tác động của chiến tranh thương mại tới cán cân thương mại Việt Nam.
8. Tác động của chiến tranh thương mại tới lãi suất/tỷ giá.

Và các vấn đề liên quan khác.

Về hình thức: Trình bày theo bố cục một bài Nghiên cứu khoa học

Toàn bộ nội dung không quá 4000 từ, Font Times New Roman, Size 12, line 1.15.

Đồ thị, biểu đồ trình bày dưới dạng gốc, hình ảnh

Hạn chót nhận bài: 20/02/2019

Số 17



Thành viên Chuyên san năm 2018



Ban Truyền thông



Ban Nội dung



Ban Design

