

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP

● **PHẠM THÀNH CÔNG**

TÓM TẮT:

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp là một hình thức thu hút vốn nhàn rỗi trong dân cư nhằm góp phần thúc đẩy sự phát triển của thị trường vốn, đồng thời cũng tạo được một kênh huy động vốn cho nền kinh tế và doanh nghiệp. Tuy vậy, thị trường trái phiếu doanh nghiệp cũng chịu sự tác động của rất nhiều yếu tố ảnh hưởng để thực hiện được điều đó. Bài nghiên cứu sẽ phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến sự phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp.

Từ khóa: Trái phiếu, thị trường trái phiếu doanh nghiệp, kinh tế, tài chính.

1. Vai trò của thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) đối với sự phát triển kinh tế - xã hội

** Đối với nền kinh tế:*

Thị trường TPDN với tư cách là một kênh huy động vốn trung và dài hạn, tài trợ cho hoạt động sản xuất và tái sản xuất mở rộng; có ý nghĩa đặc biệt quan trọng đối với sự phát triển của nền kinh tế, TPDN trở thành công cụ tự do hóa nền kinh tế bởi nó có thể cho phép các chủ thể trong nền kinh tế huy động một cách tự do và trực tiếp nguồn vốn nhàn rỗi từ trong công chúng để đầu tư phát triển. Thị trường TPDN tạo điều kiện cung cấp cho nền kinh tế nguồn vốn dài hạn cho các nhu cầu đầu tư dài hạn cần thiết, đáp ứng theo cả hai tiêu chí về thời hạn sử dụng và chi phí sử dụng vốn phù hợp với nhu cầu của nền kinh tế; từ đó góp phần điều hòa, nâng cao hiệu quả của việc phân phối và tái phân phối các nguồn lực tài chính trong nền kinh tế, đồng thời giảm sức ép và sự tập trung đối với hệ thống ngân hàng.

** Đối với các doanh nghiệp:*

Sự ra đời của thị trường TPDN đã mở ra cho

các DN một kênh huy động vốn mới linh hoạt và hiệu quả hơn so với các kênh huy động vốn truyền thống, khi DN có nhu cầu về vốn để đầu tư phát triển, mở rộng sản xuất kinh doanh thì DN có thể phát hành trái phiếu ra thị trường để huy động vốn. Các DN không phải chịu sức ép về thời gian hoàn trả vốn vay như khi vay vốn ngân hàng, bởi lẽ vốn vay ngân hàng thông thường là những khoản vay ngắn hạn và có điều kiện trong khi vốn huy động trên thị trường TPDN đều là những khoản vay dài hạn (thường là 5 năm, 10 năm, thậm chí 20 năm). Mặt khác, trong trường hợp DN có vốn nhàn rỗi và chưa sử dụng vào hoạt động sản xuất kinh doanh thì DN hoàn toàn có thể đầu tư vào trái phiếu để tìm kiếm lợi nhuận, với việc nắm giữ những trái phiếu này, DN có thể chuyển chúng thành tiền mặt trên thị trường thứ cấp khi cần thiết.

** Đối với nhà đầu tư:*

Thị trường TPDN có chức năng chuyển các khoản tiết kiệm thành vốn đầu tư; một mặt huy động nguồn vốn nhàn rỗi tài trợ cho nền kinh tế; mặt khác tạo cơ hội cho các tổ chức, cá nhân chưa

điều kiện hoạt động kinh doanh có thể đầu tư vốn vào thị trường chứng khoán. Nếu như thị trường TPDN mở ra cho các DN một phương thức giải quyết vốn linh hoạt và hiệu quả thì nó cũng tạo cho các nhà đầu tư nhiều cơ hội lựa chọn để đa dạng hóa các loại tài sản trên danh mục đầu tư của mình, bằng cách mua và nắm giữ những trái phiếu với thời gian đáo hạn rất đa dạng, người đầu tư có thể thu hồi lại số vốn của mình sau một thời hạn 3 năm, 5 năm, 10 năm hay có thể đến 20 năm.

2. Các nhân tố ảnh hưởng đến thị trường trái phiếu doanh nghiệp

2.1. Môi trường kinh tế - tài chính vĩ mô

Môi trường kinh tế vĩ mô có ảnh hưởng sâu rộng đến mọi hoạt động của nền kinh tế, đặc biệt là đối với thị trường tài chính. Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô như tốc độ tăng trưởng GDP, chỉ số lạm phát, tỷ giá hối đoái... có ý nghĩa đặc biệt quan trọng đối với quá trình hoạch định chiến lược phát triển của hệ thống tài chính nói chung và thị trường TPDN nói riêng. Ngược lại, những chính sách tiền tệ lại có sự tác động đáng kể đối với quá trình điều hành và quản lý kinh tế vĩ mô. Để đảm bảo cho thị trường tài chính nói chung và thị trường TPDN nói riêng phát triển lành mạnh, chính phủ phải không ngừng duy trì môi trường kinh tế vĩ mô ổn định với những chính sách quản lý tài chính - tiền tệ thật sự hợp lý và hiệu quả, tạo niềm tin cho các nhà đầu tư đồng thời khuyến khích họ gắn bó thường xuyên và mật thiết cùng với thị trường.

Ngoài ra môi trường tài chính vĩ mô có ảnh hưởng mạnh mẽ đến mọi hoạt động tài chính của toàn nền kinh tế. Khi môi trường này ổn định, kinh tế phát triển và lạm phát được kiểm chế thì sẽ thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư đối với trái phiếu ngày càng sâu rộng hơn và ngược lại. Sự ảnh hưởng này thể hiện trên các khía cạnh sau:

+ Doanh nghiệp phát hành: Các chính sách quản lý kinh tế - tài chính vĩ mô có tác động trực tiếp đến các chiến lược, kế hoạch kinh doanh của doanh nghiệp trong từng giai đoạn. Do vậy, khi môi trường kinh tế - xã hội thuận lợi tới hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, nhất là hiệu quả kinh doanh, có thể dẫn tới khả năng thanh khoản và uy tín của doanh nghiệp tăng lên, tạo điều

kiện thu hút nhà đầu tư bỏ vốn cho trái phiếu doanh nghiệp phát hành.

+ Đối với nhà đầu tư: Khi môi trường kinh tế - tài chính thuận lợi, nền kinh tế phát triển ổn định đồng nghĩa với thu nhập của cá nhân, tổ chức ngày càng tăng, từ đó sẽ phát sinh nhu cầu đầu tư nhằm tối đa hóa lợi nhuận từ những đồng tiền nhàn rỗi, tạo nên sự sôi động trên thị trường chứng khoán nói chung và thị trường trái phiếu doanh nghiệp nói riêng.

+ Tác động của thị trường chứng khoán: Môi trường tài chính vĩ mô ổn định, lành mạnh và phù hợp với tình hình phát triển trong từng thời kỳ sẽ là nhân tố quan trọng hỗ trợ và tạo đà cho sự phát triển sôi động của thị trường chứng khoán. Nhờ đó, hoạt động trao đổi, mua bán chứng khoán được diễn ra an toàn, thuận lợi, tạo ra sức hút lớn đối với giới đầu tư là cá nhân, tổ chức trong và ngoài nước.

2.2. Môi trường pháp lý

Để thị trường TPDN hoạt động và phát triển bền vững, yêu cầu đặt ra là cần phải có sự phối hợp nhịp nhàng giữa các cơ quan quản lý nhà nước để cùng nhau ban hành một khung pháp lý thật sự hoàn chỉnh, đồng bộ và thống nhất, tạo hành lang pháp lý an toàn cho các chủ thể tham gia thị trường. Bên cạnh đó, các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh thị trường TPDN cũng phải được sửa đổi và bổ sung thường xuyên nhằm kịp thời tháo gỡ những vướng mắc và khó khăn, tạo điều kiện hỗ trợ tối đa cho thị trường trong từng giai đoạn phát triển, tương tự như khung pháp lý, hệ thống quản lý cũng là một nhân tố có vai trò không kém phần quan trọng trong sự hình thành và phát triển của thị trường TPDN. Để khuyến khích và thúc đẩy thị trường TPDN phát triển một cách minh bạch và hiệu quả, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp cho các chủ thể đầu tư cũng như các chủ thể khác trên thị trường, nhất thiết phải có một hệ thống quản lý, giám sát thật chặt chẽ và đầy đủ dưới nhiều hình thức quản lý khác nhau nhằm kịp thời phát hiện và ngăn chặn những hành vi vi phạm thị trường. Trên cơ sở đó, áp dụng các biện pháp xử lý thích đáng đủ sức phòng ngừa và răn đe, đảm bảo cho các giao dịch trên thị trường luôn diễn ra một cách công bằng, cạnh tranh và minh bạch.

Bên cạnh đó, các chính sách điều chỉnh đối với thị trường sơ cấp có tác động lớn trong việc khuyến khích hay ngăn cản sự phát triển của thị trường, một hệ thống chính sách điều chỉnh yếu sẽ làm chậm sự tăng trưởng và phát triển của thị trường chứng khoán nói chung mà trong đó có trái phiếu.

Các chính sách có tác động trực tiếp đến sự phát triển của thị trường trái phiếu hoặc tác động gián tiếp thông qua thị trường tiền tệ, những yêu cầu do chính sách đặt ra đối với nhà phát hành có thể khiến việc huy động vốn bằng trái phiếu trở nên đắt đỏ hơn so với vay vốn ngân hàng.

IOSCO (1998)¹ chỉ ra 3 điều kiện cần chú ý khi soạn thảo các chính sách như sau:

- Tiến trình điều chỉnh phải thực sự hiệu quả, đặc biệt phải chú ý đến yếu tố thời gian, bởi yếu tố thời cơ rất quan trọng đối với cả nhà đầu tư và nhà phát hành, sự trì hoãn trong các chính sách có tác động tương đương như một luật cấm.

- Thuế có tác dụng dẫn dắt hành vi của nhà phát hành, các nhà đầu tư và các giao dịch trên thị trường.

- Các điều khoản của trái phiếu về lãi suất, về kỳ hạn... tốt nhất nên để cho các bên phát hành và nhà đầu tư tự thương lượng với nhau.

2.3. Cơ sở hạ tầng của thị trường trái phiếu

Cũng như đối với thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu cần có điều kiện cơ sở vật chất kỹ thuật nhất định để phục vụ cho hoạt động của thị trường như hệ thống lưu ký, giao dịch, thanh toán bù trừ. Cơ sở hạ tầng của thị trường trái phiếu là nhân tố quan trọng thúc đẩy hoạt động phát hành TPDN, tạo thuận lợi cho hoạt động giao dịch của nhà đầu tư, thuận lợi cho công tác quản lý, kiểm soát của cơ quan chức năng. Do đó, để thị trường trái phiếu hoạt động ổn định và phát triển luôn cần có sự đầu tư nhất định, đồng bộ về cơ sở vật chất kỹ thuật.

Trên thị trường TPDN, đặc biệt là thị trường thứ cấp, để mọi giao dịch và thanh toán diễn ra một cách nhanh chóng, chính xác và linh hoạt, đòi hỏi cần có sự kết nối giữa một hệ thống giữa các thành viên trên Sở giao dịch chứng khoán với nhau, trong quá trình hình thành và phát triển thị trường TPDN không thể thiếu vắng vai trò của hệ thống đăng ký, lưu ký và thanh toán bù trừ. Với

quy mô thị trường và khối lượng giao dịch ngày càng lớn, yêu cầu đặt ra là phải tổ chức một hệ thống đăng ký, lưu ký và thanh toán bù trừ thật tốt; có chức năng tổng hợp, quản lý và thanh toán cho cả chứng khoán lẫn tiền mặt, như thế việc theo dõi và giám sát các giao dịch trái phiếu sẽ được diễn ra một cách dễ dàng, thuận lợi và tập trung hơn

Cơ sở hạ tầng của thị trường trái phiếu bao gồm:

(1) *Cơ sở hạ tầng của thị trường sơ cấp:*

- + Hệ thống tổ chức phát hành và tư vấn phát hành: Cách thức phát hành trái phiếu ra thị trường rất quan trọng bởi nó tác động trực tiếp đến niềm tin của nhà đầu tư rằng trái phiếu có được định giá đúng hay không, công ty phát hành có đáng tin cậy hay không. Ở các nước có thị trường trái phiếu đang phát triển, vai trò này chủ yếu do các ngân hàng đảm nhiệm, tuy nhiên, chỉ phí phát hành tương đối cao, giải pháp để xuất là khuyến khích phát triển, đồng thời các ngân hàng và các định chế tài chính nước ngoài có kinh nghiệm trong việc tư vấn phát hành và phát hành trái phiếu ra thị trường.

- + Các công cụ làm cơ sở xác định lãi suất cơ bản: Trong thị trường tài chính luôn có một sự cạnh tranh đối với cả nhà đầu tư và người phát hành, trong khi các nhà phát hành cạnh tranh với nhau để phát hành được chứng khoán; còn các nhà đầu tư cạnh tranh với nhau để được sở hữu những chứng khoán tốt, khi mà số lượng các đơn vị đứng ra tổ chức phát hành trái phiếu còn hạn chế và các quy định về định giá cho trái phiếu phát hành còn yếu và thiếu, thì do cạnh tranh giữa các nhà phát hành, trái phiếu thường được phát hành dưới giá trị thật. Điều này sẽ dẫn đến nhiều thiệt hại cho doanh nghiệp, do đó, những phương pháp định giá phát hành hợp lý là rất cần thiết, do vậy đòi hỏi phải có các công cụ làm cơ sở xác định lãi suất cơ bản nhằm định giá các trái phiếu khác nhau.

Mức giá cơ sở trong thị trường thứ cấp thường được dùng làm một trong những cơ sở để định giá trái phiếu phát hành lần đầu, việc xác định mức giá cơ sở sẽ trở nên thuận lợi hơn khi có một đường cong lãi suất cơ sở ổn định và đáng tin cậy, mặt khác, đường cong lãi suất cơ bản cũng là một

công cụ trực tiếp hỗ trợ định giá trái phiếu phát hành. Bên cạnh đó, sự phát triển của các công cụ như hợp đồng kì hạn, hợp đồng tương lai,... cũng góp phần vào xây dựng đường cong lãi suất cơ bản, hỗ trợ đánh giá rủi ro và định giá trái phiếu

(2) Cơ sở hạ tầng thị trường thứ cấp:

Lý do chính mà các giao dịch trái phiếu thường được thực hiện trên thị trường OTC là bởi vì sự đa dạng của chứng khoán nợ nói chung (thời hạn, kì thanh toán, rủi ro, lãi suất) có xu hướng dẫn đến giới hạn khả năng giao dịch của các TPDN, vì vậy mà giao dịch thông qua môi giới sẽ hiệu quả hơn cho trái phiếu. Vì lẽ đó mà tính thanh khoản của thị trường TPDN thường thấp, kể cả trong thị trường trái phiếu lớn nhất thế giới là thị trường Mỹ thì tính thanh khoản của hầu hết trái phiếu vẫn thấp. uy nhiên, một sàn giao dịch các trái phiếu niêm yết cũng góp phần làm tăng tính thanh khoản trên thị trường thứ cấp cho trái phiếu, chẳng hạn, niêm yết TPDN tại sở giao dịch chứng khoán New York (NYSE) phục vụ cho 2 mục đích quan trọng đối với thị trường thứ cấp. Thứ nhất, các thành viên của NYSE bị yêu cầu phải thực hiện giao dịch trái phiếu của những khách hàng nhỏ dù mức giá là không tốt, quy chế này góp phần bảo vệ nhà đầu tư nhỏ, đóng góp vào tính thanh khoản chung của thị trường; Thứ hai, thông qua hệ thống tự động, tiến trình cung cấp thông tin và định giá (price discovery) sẽ thuận lợi hơn.

Một yếu tố khác không kém phần quan trọng chính là hệ thống thanh toán và chuyển khoản, trong đó sự hiệu quả, an toàn và minh bạch của hệ thống thanh toán nhận được sự chú ý rất lớn từ phía các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Những thành tố đáng chú ý của một hệ thống thanh toán và chuyển khoản với mỗi nước bao gồm: các tổ chức tham gia; thiết bị thực hiện thanh toán; các quy định; những đặc trưng riêng và các tiêu chuẩn đòi hỏi để phù hợp với các sản phẩm tài chính; kĩ thuật thực hiện...

2.4. Hệ thống tổ chức đánh giá hệ số tín nhiệm trái phiếu

Đây là hình thức nhằm đánh giá mức độ tín nhiệm của tổ chức phát hành và xếp hạng chúng theo mức độ rủi ro, mất khả năng thanh toán để các nhà đầu tư có những thông tin cần thiết, trên

cơ sở đó đưa ra quyết định đầu tư trái phiếu thích hợp. Người đầu tư vào trái phiếu hoặc người cho vay có thể gặp rủi ro khi người vay mất khả năng thanh toán hay vỡ nợ. Rủi ro này còn được gọi là rủi ro vỡ nợ hay rủi ro tín dụng. Khi chủ thể phát hành trái phiếu trái phiếu ra thị trường, có rất nhiều người đầu tư vào trái phiếu cũng có nghĩa là có rất nhiều người cho vay nhưng phần lớn không biết được tình hình tài chính của chủ thể phát hành trái phiếu. Vì vậy, để hạn chế rủi ro cho người đầu tư vào trái phiếu cần có một tổ chức đứng ra cung cấp thông tin và đánh giá mức độ rủi ro đối với trái phiếu của chủ thể phát hành trái phiếu. Việc đánh giá mức độ rủi ro tín dụng được xác định bằng một hệ số tín nhiệm, đó là thể hiện sự đánh giá về năng lực thanh toán tiền lãi và vốn vay theo kỳ hạn đã cam kết của chủ thể phát hành trái phiếu trái phiếu

Việc sử dụng hệ số tín nhiệm đã trở thành thông lệ ở nhiều nước và các trung tâm tài chính lớn của thế giới, việc đánh giá hệ số tín nhiệm đã trở thành vấn đề pháp lý bắt buộc đối với việc phát hành trái phiếu, thể hiện ở những điểm chủ yếu sau:

+ Hệ số tín nhiệm cung cấp thông tin cần thiết cho người đầu tư về tình trạng của chủ thể phát hành trái phiếu để lựa chọn khi đầu tư vào trái phiếu một cách thiết thực.

+ Hệ số tín nhiệm tạo điều kiện cho việc huy động vốn trên thị trường thực hiện được dễ dàng, thuận lợi hơn. Với việc đánh giá hệ số tín nhiệm, người đầu tư sẽ an tâm, tin tưởng và dễ dàng lựa chọn trái phiếu để đầu tư. Từ đó cũng làm cho chủ thể phát hành trái phiếu dễ dàng tiếp cận các nguồn tài chính có thể thực hiện huy động vốn với quy mô lớn và trên phạm vi rộng kể cả huy động vốn từ nước ngoài.

+ Hệ số tín nhiệm góp phần quan trọng vào việc giảm bớt chi phí sử dụng vốn cho chủ thể phát hành trái phiếu. Khi một chủ thể phát hành trái phiếu có uy tín thì với việc đánh giá hệ số tín nhiệm sẽ giúp cho việc huy động vốn qua việc phát hành trái phiếu thuận lợi, dễ dàng đồng thời giảm được chi phí huy động vốn, với chủ thể phát hành trái phiếu có uy tín, hệ số tín nhiệm sẽ đạt được ở mức độ cao và như vậy, chủ thể phát hành trái phiếu có thể phát hành trái phiếu với

mức lãi suất thấp hơn vẫn thu hút được nhiều người đầu tư.

+ Hệ số tín nhiệm thúc đẩy chủ thể phát hành trái phiếu nâng cao hơn trách nhiệm đối với người đầu tư. Việc đánh giá hệ số tín nhiệm liên quan chặt chẽ đến uy tín của chủ thể phát hành trái phiếu, điều đó thúc đẩy chủ thể phát hành trái phiếu thực hiện tốt hơn các cam kết đối với người đầu tư trong việc đảm bảo thanh toán tiền lãi vay và tiền vốn vay

2.5. Sự phát triển của các định chế tài chính trung gian

Nói đến đầu tư trước hết là phải nói đến vốn, đến tiềm lực về tài chính của những chủ thể tham gia bỏ vốn để mua các loại trái phiếu do doanh nghiệp phát hành. Một khi tiềm lực vốn của các nhà đầu tư (gồm tổ chức và cá nhân) đủ mạnh thì việc đầu tư vào thị trường trái phiếu sẽ ổn định và vững chắc hơn và nhà đầu tư có nguồn vốn dồi dào sẽ có đủ khả năng đối chọi với những rủi ro có thể nảy sinh từ thị trường, đồng thời họ có thể mở rộng quy mô đầu tư, tạo ra sự đa dạng và sôi động trong mua bán, trao đổi các loại trái phiếu trên thị trường. Các định chế tài chính trung gian không chỉ là các chủ thể tham gia thị trường thông thường mà còn tham gia với nhiều tư cách khác nhau: Nhà tạo lập thị trường, người tạo thuận lợi cho thị trường. Chính vì vậy, khi các định chế tài chính trung gian này có đủ năng lực hoạt động (về vốn, công nghệ, thông tin, lao động...) sẽ là

cơ sở vững chắc cho sự phát triển ổn định của thị trường trái phiếu.

2.6. Nhà đầu tư

Ở các thị trường đã phát triển như Mỹ, Châu Âu, Nhật Bản,... thành phần nhà đầu tư chủ chốt trên thị trường là các tổ chức, với sự chuyên nghiệp và khả năng tài chính mạnh, các tổ chức nắm giữ phần lớn khối lượng trái phiếu trên thị trường. Sự tham gia của các tổ chức đầu tư không chỉ là nguồn cung cấp nguồn vốn với khối lượng lớn mà khả năng thẩm định và kiểm soát tốt của họ còn giảm thiểu được các rủi ro trong đầu tư, từ đó hỗ trợ phát triển thị trường một cách ổn định, ở Nhật Bản và Châu Âu, các nhà đầu tư tổ chức đang dần thay thế các ngân hàng, các nhà đầu tư cá nhân để trở thành nhà đầu tư chính trên thị trường.

Chiến lược "mua và nắm giữ" bị coi là một trong những nguyên nhân gây ra tình trạng thanh khoản kém của thị trường trái phiếu, tuy nhiên chiến lược này lại được hầu hết các nhà đầu tư tổ chức sử dụng, trái phiếu thường được coi là một công cụ đảm bảo tính thanh khoản và giảm rủi ro của danh mục đầu tư, bởi vậy mà các nhà tổ chức đầu tư thường mua trái phiếu và nắm giữ đến đáo hạn. Tính thanh khoản thị trường và chiến lược "mua và nắm giữ" tác động qua lại lẫn nhau như một vòng luẩn quẩn, một khi thanh khoản của trái phiếu thấp, các tổ chức đầu tư với tiềm lực tài chính mạnh sẽ không bán trái phiếu, bởi khi đó tỉ suất sinh lời mà họ nhận được sẽ thấp² ■

TÀI LIỆU TRÍCH DẪN:

¹IOSCO (1998) *Risk Management and Control Guidance for Securities Firms and their Supervisors, Report of the Technical Committee.*

²Tadashi Endo (2000): "The development of corporate debt market"

<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.519.1369&rep=rep1&type=pdf>

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Nguyễn Kim Cương (2007), *Giải pháp phát triển thị trường TPDN ở Việt Nam*, Học viện Tài chính.
2. Bach Đức Hiến (2008) *Giáo trình Thị trường chứng khoán*, NXB Tài chính, Học viện Tài chính.
3. Trương Thị Ngọc Hải (2008), *Phát triển thị trường TPDN Việt Nam*, Đại học Kinh tế quốc dân.

4. Phan Thị Thu Hiền (2014), *Thị trường trái phiếu Việt Nam và định hướng phát triển*, Bộ Tài chính.
5. Đặng Anh Tuấn (2010), *Phát triển thị trường vốn ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Đại học Kinh tế quốc dân.
6. Trinh Mai Vân (2010), *Phát triển thị trường trái phiếu ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Đại học Kinh tế quốc dân.
7. Bùi Văn Vần, Vũ Văn Ninh (2013) *Giáo trình Tài chính doanh nghiệp*, NXB Tài chính, Học viện Tài chính.

Ngày nhận bài: 19/6/2019

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 29/6/2019

Ngày chấp nhận đăng bài: 9/7/2019

Thông tin tác giả:

TbS. PHẠM THÀNH CÔNG

Viện Kinh tế Việt Nam

FACTORS AFFECTING THE CORPORATE BOND MARKET DEVELOPMENT

● Master. PHAM THANH CONG
Vietnam Institute of Economics

ABSTRACT:

The corporate bond is a form of attracting idle capital to partly promote the capital market development and also to create a capital mobilization channel for the economy and businesses. However, the corporate bond market is affected by many influencing factors. This study is to analyze the factors affecting the corporate bond market development.

Keywords: Bonds, corporate bond market, economy, finance.