



BỘ TÀI CHÍNH
HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

PGS.TS. Hoàng Văn Quỳnh - ThS. Cao Minh Tiến
(Đồng chủ biên)

GIÁO TRÌNH

QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ



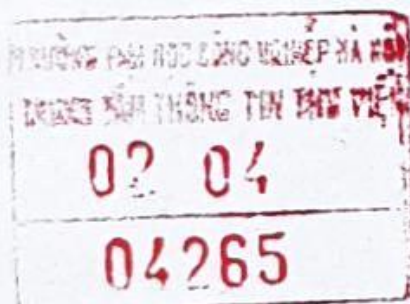
GT180159



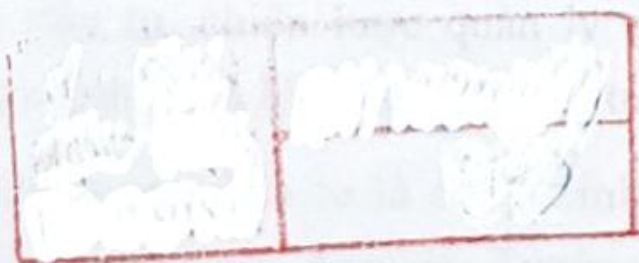
NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

BỘ TÀI CHÍNH
HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

PGS.TS. HOÀNG VĂN QUỲNH - THS. CAO MINH TIẾN
(Đồng chủ biên)



GIÁO TRÌNH
QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ



NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

LỜI NÓI ĐẦU

Để phục vụ cho việc nghiên cứu, giảng dạy, học tập của giáo viên và sinh viên cũng như nhằm đáp ứng tốt hơn yêu cầu của đổi mới nội dung, chương trình đào tạo, chuyên ngành đào tạo của Học viện Tài chính từ đào tạo chuyên ngành Chứng khoán sang chuyên ngành Đầu tư Tài chính. Học viện Tài chính đã giao nhiệm vụ cho Bộ môn Đầu tư Tài chính tổ chức biên soạn cuốn giáo trình “Quản lý danh mục đầu tư”.

Nội dung giáo trình “Quản lý danh mục đầu tư” gồm 5 chương, bao hàm những vấn đề cơ bản về quản lý danh mục đầu tư, thị trường hiệu quả, tài chính hành vi, xây dựng danh mục, lựa chọn danh mục đầu tư, chiến lược quản lý danh mục đầu tư và đánh giá hiệu quả quản lý danh mục đầu tư.

Giáo trình Quản lý danh mục đầu tư là công trình tập thể do PGS,TS. Hoàng Văn Quỳnh, nguyên Trưởng bộ môn Đầu tư tài chính - Học viện Tài chính làm chủ biên, trực tiếp viết chương 1 và đồng tác giả chương 4; ThS. Cao Minh Tiến, giảng viên bộ môn Đầu tư tài chính, đồng

chủ biên và đồng tác giả chương 4, cùng với sự tham gia của các giảng viên:

- TS. Nguyễn Lê Cường, Trưởng bộ môn Đầu tư Tài chính, viết chương 2;

- Ths. Hoàng thị Bích Hà, giảng viên bộ môn Đầu tư Tài chính, đồng tác giả chương 3;

- Ths. Lê Thị Hằng Ngân, Phó trưởng bộ môn Đầu tư Tài chính, đồng tác giả chương 3;

- TS. Trần Thị Xuân Anh, Trưởng bộ môn Kinh doanh chứng khoán, Học viện Ngân hàng, viết chương 5.

Giáo trình quản lý danh mục đầu tư được biên soạn dựa trên kết quả của sự kết hợp kế thừa của giáo trình Phân tích và đầu tư chứng khoán xuất bản năm 2009, đồng thời tham khảo các giáo trình, các tài liệu trong nước và nước ngoài để chọn lọc, bổ sung những kiến thức cơ bản về quản lý danh mục đầu tư và làm phong phú thêm nội dung khoa học rút ra từ lý luận và thực tế của công tác quản lý danh mục đầu tư ở Việt Nam. Tuy nhiên, quản lý danh mục đầu tư là một hoạt động phong phú, đa dạng và rất phức tạp. Do vậy, mặc dù tập thể tác giả đã hết sức cố gắng để hoàn thành giáo trình với chất lượng cao, song giáo trình Quản lý danh mục đầu tư sẽ không tránh khỏi những khiếm khuyết nhất định. Tập thể tác giả mong nhận được ý kiến đóng góp quý báu của các nhà khoa học và bạn đọc để giáo trình được hoàn thiện hơn.

Học viện Tài chính xin chân thành cảm ơn các nhà khoa học trong và ngoài Học viện, gồm: PGS,TS. Nguyễn Trọng Cơ; PGS,TS. Nguyễn Thị Hoài Lê; PGS,TS. Đoàn Hương Quỳnh; PGS,TS. Đoàn Minh Phụng; TS. Lã Thị Lâm đã đóng góp nhiều ý kiến quý báu trong quá trình đánh giá, nghiệm thu và hoàn thiện, góp phần nâng cao chất lượng khoa học của giáo trình này./.

Hà Nội, năm 2017

Ban Quản lý khoa học
Học viện Tài chính

MỤC LỤC

LỜI NÓI ĐẦU.....	3
CHƯƠNG 1. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ.....	7
1.1. KHÁI NIỆM DANH MỤC ĐẦU TƯ VÀ QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ	7
1.1.1. Khái niệm về danh mục đầu tư.....	7
1.1.2. khái niệm và quy trình quản lý danh mục đầu tư	8
1.1.3. Chức năng quản lý danh mục đầu tư	14
1.1.4. Các yêu cầu đối với nhà quản lý danh mục đầu tư.	15
1.2. XÂY DỰNG CHÍNH SÁCH ĐẦU TƯ	17
1.3. CÁC CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ	23
1.3.1 Chiến lược đầu tư cổ phiếu giá trị	24
1.3.2. Chiến lược đầu tư cổ phiếu tăng trưởng	28
1.3.3. Chiến lược đầu tư thụ động	30
1.3.4. Chiến lược đầu tư chủ động.....	33
1.4. PHÂN BỐ TÀI SẢN ĐẦU TƯ.....	36
1.4.1. Khái niệm về phân bổ tài sản và vai trò của quyết định phân bổ tài sản	36

1.4.2. Quy trình phân bổ tài sản đầu tư.....	41
1.4.3. Các chiến lược phân bổ tài sản đầu tư.....	43
1.4.4. Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định phân bổ tài sản	46

CHƯƠNG 2. THỊ TRƯỜNG HIỆU QUẢ VÀ TÀI CHÍNH HÀNH VI..... 55

2.1. NHỮNG VẤN ĐỀ CHUNG VỀ THỊ TRƯỜNG HIỆU QUẢ	55
2.1.1. Khái niệm thị trường hiệu quả.....	55
2.1.2. Học thuyết về bước đi ngẫu nhiên của giá chứng khoán.....	59
2.1.3. Những hình thái của thị trường hiệu quả.....	62
2.2. Ý NGHĨA CỦA THỊ TRƯỜNG HIỆU QUẢ	67
2.2.1. Đối với phân tích kỹ thuật	67
2.2.2. Đối với phân tích cơ bản.....	68
2.2.3. Đối với việc hoạch định chiến lược đầu tư.....	69
2.3. KIỂM CHỨNG THỊ TRƯỜNG HIỆU QUẢ.....	72
2.3.1. Một số vấn đề chung.....	73
2.3.2. kiểm chứng với hình thái thị trường hiệu quả	73
2.3.3. Mức bù rủi ro của thị trường hiệu quả.....	78
2.3.4. Những quan điểm tranh luận về lý thuyết thị trường hiệu quả.....	79
2.4. TÀI CHÍNH HÀNH VI	82
2.4.1. Khái niệm.....	82

2.4.2. Những nguyên lý cơ bản của lý thuyết tài chính hành vi	84
2.4.3. Một số lý thuyết tài chính hành vi	90
2.4.4. Đánh giá tài chính hành vi.....	99
CHƯƠNG 3 XÂY DỰNG DANH MỤC ĐẦU TƯ.....	103
3.1. MỘT SỐ KHÁI NIỆM CƠ BẢN TRONG XÂY DỰNG DANH MỤC ĐẦU TƯ.....	103
3.1.1. Mức ngại rủi ro và hàm hữu dụng	103
3.1.2. Tỷ suất sinh lời và rủi ro của danh mục đầu tư	112
3.2. LÝ THUYẾT XÂY DỰNG DANH MỤC ĐẦU TƯ MARKOWITZ.....	122
3.2.1. Đường cong hiệu quả của danh mục đầu tư gồm 2 chứng khoán.....	122
3.2.2. Đường cong hiệu quả của danh mục gồm n chứng khoán rủi ro.....	127
3.2.3. Lựa chọn danh mục hỗn hợp tối ưu.....	129
3.3. MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ TÀI SẢN VỐN (CAPM) ...	133
3.3.1. Một số giả định của mô hình CAPM.....	134
3.3.2. Nội dung của mô hình CAPM	136
3.4. LÝ THUYẾT KINH DOANH CHÊNH LỆCH GIÁ (Arbitrage Pricing Theory	153
3.4.1. Lý thuyết kinh doanh chênh lệch giá (APT)	154
3.4.2. Mô hình APT một nhân tố	156
3.4.3. Mô hình APT đa nhân tố	165

CHƯƠNG 4 CHIẾN LƯỢC QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ	179
4.1. CÁC CHIẾN LƯỢC QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU	179
4.1.1. Chiến lược quản lý danh mục đầu tư cổ phiếu thụ động	179
4.1.2. Chiến lược quản lý danh mục đầu tư cổ phiếu chủ động	185
4.2. CÁC CHIẾN LƯỢC QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU	192
4.2.1. Quản lý danh mục đầu tư trái phiếu thụ động	192
4.2.2. Quản lý danh mục đầu tư trái phiếu chủ động	213
4.3. QUẢN LÝ RỦI DO CHO DANH MỤC ĐẦU TƯ	225
4.3.1. Bảo toàn vốn cho danh mục đầu tư	225
4.3.2. Sử dụng hợp đồng tương lai để quản trị rủi ro	253
4.3.3. Sử dụng hợp đồng kỳ hạn để quản lý rủi ro	274
CHƯƠNG 5	285
ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ	285
5.1. ĐO LƯỜNG KHẢ NĂNG SINH LỜI DANH MỤC ĐẦU TƯ	286
5.1.1. Phương pháp chung đo lường khả năng sinh lời của danh mục đầu tư	287
5.1.2. Tỷ suất lợi nhuận tổng hợp	292

5.1.3. Tỉ suất sinh lời có trọng số	293
5.1.4. Tỷ suất sinh lời nội bộ liên kết	299
5.2. DANH MỤC ĐẦU TƯ CHUẨN	301
5.2.1. Khái niệm về danh mục chuẩn.	302
5.2.2. Các tiêu chuẩn cho một danh mục chuẩn	305
5.2.3. Các loại danh mục chuẩn	306
5.2.4. Kiểm định chất lượng danh mục chuẩn	318
5.3. PHÂN TÍCH THÀNH TỔ CẤU THÀNH KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DANH MỤC ĐẦU TƯ	323
5.3.1. Tác động với tỉ suất sinh lời trọng số thời gian ...	325
5.3.2. Phân tích thành tổ vĩ mô	325
5.3.3. Phân tích thành tổ vi mô	343
5.3.4. Phân tích thành tổ vi mô tỉ trọng ngành/lựa chọn cổ phiếu	346
5.3.5. Phân tích thành tổ vi mô mô hình nhân tố cơ bản	354
5.3.6. Phân tích thành tổ trái phiếu	358
5.4. ĐÁNH GIÁ CHẤT LƯỢNG KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DANH MỤC	372
5.4.1. Đo lường chất lượng sinh lời có điều chỉnh rủi ro	374
5.4.2. Đồ thị quản lý chất lượng	383