

**VIỆN HÀM LÂM KHOA HỌC XÃ HỘI VIỆT NAM  
HỌC VIỆN KHOA HỌC XÃ HỘI**

**ĐỖ THỊ THU HÀ**

**PHÁP LUẬT VỀ CÔNG BỐ THÔNG TIN CỦA CÔNG TY ĐẠI  
CHỨNG TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM**

**LUẬN ÁN TIẾN SĨ LUẬT HỌC**

**HÀ NỘI, 2019**

VIỆN HÀN LÂM KHOA HỌC XÃ HỘI VIỆT NAM  
HỌC VIỆN KHOA HỌC XÃ HỘI

**ĐỖ THỊ THU HÀ**

**PHÁP LUẬT VỀ CÔNG BỐ THÔNG TIN CỦA CÔNG TY ĐẠI  
CHỨNG TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM**

**Chuyên ngành: Luật Kinh tế**

**Mã số chuyên ngành: 9380107**

**NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC:**

**PGS.TS. LÊ THỊ THU THỦY**

**HÀ NỘI, 2019**

## LỜI CAM ĐOAN

Tôi là Đỗ Thị Thu Hà, nghiên cứu sinh khóa (2015-2019) tại Học Viện Khoa học xã hội Việt Nam, xin cam đoan luận án: “*Pháp luật về công bố thông tin của công ty đại chúng trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam*” là công trình nghiên cứu khoa học độc lập của cá nhân tôi. Kết quả nghiên cứu trong luận án là do tác giả thực hiện. Các tài liệu, số liệu, kết quả nghiên cứu của các tổ chức, cá nhân khác được tham khảo, sử dụng, trích dẫn trong luận án đều đã ghi rõ nguồn gốc một cách trung thực.

Tôi xin chịu trách nhiệm về những nội dung đã cam đoan ở trên.

**Tác giả luận án**

**Đỗ Thị Thu Hà**

## MỤC LỤC

|  |     |
|--|-----|
| MỞ ĐẦU.....  | 1   |
| CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU VÀ CƠ SỞ LÝ THUYẾT.....   | 9   |
| 1.1. Tổng quan tình hình nghiên cứu liên quan đến luận án.....   | 9   |
| 1.2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu .....  | 28  |
| CHƯƠNG 2. NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN VỀ CBTT CỦA CÔNG TY ĐẠI CHÚNG TRÊN TTCK VÀ PHÁP LUẬT CBTT CỦA CÔNG TY ĐẠI CHÚNG TRÊN TTCK ..... | 36  |
| 2.1. Những vấn đề lý luận về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK.....   | 36  |
| 2.2. Những vấn đề lý luận về pháp luật CBTT của công ty đại chúng trên TTCK .....  | 60  |
| CHƯƠNG 3. THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT VỀ CBTT CỦA CÔNG TY ĐẠI CHÚNG TRÊN TTCK Ở VIỆT NAM.....   | 73  |
| 3.1. Đối tượng, thời hạn hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK.....   | 73  |
| 3.2. Quyền và nghĩa vụ của công ty đại chúng trong hoạt động CBTT trên TTCK .....  | 87  |
| 3.3. Phương thức CBTT của công ty đại chúng trên TTCK .....  | 96  |
| 3.4. Bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư trong hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK.....                 | 101 |
| 3.5. Xử phạt vi phạm hành chính trong hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK .....                                     | 110 |
| CHƯƠNG 4. ĐỊNH HƯỚNG VÀ GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VỀ CBTT CỦA CÔNG TY ĐẠI CHÚNG TRÊN TTCK Ở VIỆT NAM.....                 | 124 |
| 4.1. Định hướng hoàn thiện pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK .....   | 124 |
| 4.2. Giải pháp hoàn thiện pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK ở Việt Nam .....                                   | 129 |
| 4.3. Nhóm giải pháp hỗ trợ khác.....   | 141 |
| KẾT LUẬN.....  | 147 |
| NHỮNG CÔNG TRÌNH CỦA TÁC GIẢ ĐÃ CÔNG BỐ LIÊN QUAN ĐẾN ĐỀ TÀI LUẬN ÁN.....  | 151 |
| TÀI LIỆU THAM KHẢO .....   | 152 |

## DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

| <b>STT</b> | <b>Từ viết tắt</b> | <b>Nghĩa đầy đủ</b>   |
|------------|--------------------|---|
| <b>1</b>   | BCTC               | Báo cáo tài chính   |
| <b>2</b>   | CBTT               | Công bố thông tin   |
| <b>3</b>   | CTCK               | Công ty chứng khoán   |
| <b>4</b>   | ĐHĐCĐ              | Đại Hội đồng cổ đông  |
| <b>5</b>   | FIEA               | Financial Instruments and Exchange Act (Đạo luật các công cụ tài chính và sàn giao dịch Nhật Bản) |
| <b>6</b>   | HĐQT               | Hội đồng quản trị   |
| <b>7</b>   | IDS                | Information Disclosure System (Hệ thống phát hiện xâm nhập)                                       |
| <b>8</b>   | IOSCO              | International Organization of Securities Commissions (Tổ chức quốc tế các Ủy ban chứng khoán)     |
| <b>9</b>   | SGDCK              | Sở Giao dịch chứng khoán  |
| <b>10</b>  | TTCK               | Thị trường chứng khoán  |
| <b>11</b>  | TTLKCK             | Trung tâm Lưu ký chứng khoán  |
| <b>12</b>  | UBCKNN             | Ủy ban Chứng khoán Nhà nước   |

## MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài

Trong 10 năm qua, quy mô huy động vốn qua TTCK đã đáp ứng khoảng 23% tổng vốn đầu tư toàn xã hội và tỷ lệ đã tương đương gần 60% so với cung tín dụng qua thị trường tiền tệ - tín dụng. Quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu đạt hơn 3,9 triệu tỷ đồng, tăng 12,7% so với năm 2017, tương đương 79% GDP năm 2017 và 71,6% GDP năm 2018, vượt chỉ tiêu 70% GDP đề ra tại Chiến lược phát triển TTCK Việt Nam giai đoạn 2011 - 2020. Giá trị giao dịch cổ phiếu bình quân đạt 6.500 tỷ đồng/phiên, tăng 29% so với năm 2017. Trên thị trường trái phiếu chính phủ, giá trị niêm yết đạt 1.122 ngàn tỷ đồng, tăng so với năm 2017, đạt 22,4% GDP năm 2017 và tương đương 20,3% GDP năm 2018. Giao dịch trái phiếu về cơ bản vẫn giữ được mức sôi động với giá trị giao dịch đạt 8.834 tỷ đồng/phiên. TTCK phái sinh mặc dù mới ra đời hơn một năm với một sản phẩm đầu tiên là hợp đồng tương lai trên chỉ số VN30 nhưng đã khẳng định được vai trò với khối lượng bình quân đạt 78.800 hợp đồng/phiên, tăng gần 7 lần so với năm 2017 và vị thế mở cuối năm đạt gần 21.653 hợp đồng, tăng 2,7 lần so với cuối năm 2017. Đặc biệt, vốn đầu tư gián tiếp của nước ngoài vẫn vào ròng đạt 2,8 tỷ USD, cơ bản bằng mức kỷ lục 2,9 tỷ USD của năm 2017. Giá trị danh mục của nhà đầu tư nước ngoài ước đạt trên 32,8 tỷ USD [113]. Điều này cho thấy, TTCK ngày càng có vai trò quan trọng và góp phần định hình cấu trúc hệ thống tài chính hiện đại theo thông lệ các thị trường phát triển, qua đó bảo đảm sự ổn định, bền vững của hệ thống tài chính. Cùng với đó, tính minh bạch của các công ty đại chúng đã được cải thiện đáng kể, trong đó doanh nghiệp đã quan tâm nhiều đến quản trị công ty, phát triển bền vững. TTCK cũng đã thể hiện được vai trò rất tốt trong việc thúc đẩy quá trình cổ phần hóa hiệu quả hơn. Bên cạnh các thành tựu đạt được, TTCK hiện nay vẫn còn nhiều vấn đề nan giải liên quan đến thông tin và CBTT của công ty đại chúng dẫn tới chủ thể

chịu ảnh hưởng nhiều nhất đó chính là các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư không chuyên nghiệp – chủ thể quan trọng nhất tham gia giao dịch của thị trường, sự bất ổn của thị trường bị chi phối rất lớn và nghiêm trọng do thông tin không minh bạch, kịp thời. Chính vì vậy, pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK được xác định là một bộ phận cấu thành quan trọng trong pháp luật chứng khoán. Mục tiêu cao nhất của hoạt động CBTT là tạo sự minh bạch của TTCK, tạo điều kiện cho các nhà đầu tư đưa ra các quyết định kịp thời, đúng đắn thực hiện các giao dịch trên thị trường. Đây cũng là khuyến nghị được thể hiện trong các văn kiện của Tổ chức quốc tế các Ủy ban chứng khoán – International Organization of Securities Commissions (IOSCO) cũng như trong luật chứng khoán của nhiều nước. Tại Việt Nam, sự cần thiết phải điều chỉnh hoạt động CBTT trên TTCK đã được các nhà làm luật chú trọng với các quy định tại Luật Chứng khoán năm 2006, Luật Chứng khoán đã được sửa đổi, bổ sung năm 2010, năm 2018. Đặc biệt, Bộ Tài chính có riêng Thông tư 155/2015/TT – BTC ngày 06 tháng 10 năm 2015 về hướng dẫn CBTT trên TTCK (Thông tư 155/2015) là một minh chứng. Tuy nhiên, các quy định tại Luật Chứng khoán, Luật Chứng khoán sửa đổi, cũng như Thông tư 155/2015 chưa chỉ rõ các loại thông tin phải công bố, các chuẩn mực CBTT của công ty đại chúng trên TTCK, các nguyên tắc CBTT đối với chứng khoán vốn, chứng khoán nợ, chứng khoán phái sinh... Do đó, ngay sau khi ra đời và sau một thời gian áp dụng các quy định tại Luật Chứng khoán, Thông tư 155/2015/TT-BTC đã thể hiện những bất cập nhất định đối với hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK, dẫn tới tình trạng nhiều công ty đại chúng sẵn sàng và thường xuyên chấp nhận vi phạm hoạt động CBTT. Điều đó, tác động rất lớn tới tính minh bạch của thị trường, ảnh hưởng tới sự phát triển bền vững của thị trường và niềm tin của nhà đầu tư, nhất là khi Việt Nam đã và đang trong quá trình hoàn thiện pháp luật về

CBTT của công ty đại chúng trên TTCK, gắn liền với yêu cầu hội nhập quốc tế và xu hướng quốc tế hóa TTCK hiện nay.

Thực trạng trên cho thấy cần tiếp tục và đẩy mạnh hoàn thiện pháp luật và cơ chế thực thi pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK để hướng tới một TTCK minh bạch thông tin để có thể thu hút vốn và duy trì lòng tin của các nhà đầu tư trên thị trường. Đặc biệt thông tin không đầy đủ, không kịp thời, thiếu minh bạch có thể cản trở khả năng hoạt động của thị trường, làm tăng chi phí vốn, phân bổ nguồn lực không hiệu quả, kéo theo một loạt các vấn đề như giao dịch nội gián, thao túng giá chứng khoán, gây thiệt hại nghiêm trọng cho các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư không chuyên nghiệp. Để có được một thị trường minh bạch hóa thông tin cần có cách tiếp cận mới về hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK. Tuy nhiên, hiện nay liên quan đến hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK là một nghiên cứu mới, khá đa chiều, vừa mang tính pháp lý vừa mang tính kinh tế, các nghiên cứu về vấn đề này mới chủ yếu tồn tại ở dạng bài báo, bài viết các công trình nghiên cứu trên khía cạnh kinh tế nhiều hơn là khía cạnh pháp lý. Nhận thức được các vấn đề nêu trên, nghiên cứu sinh lựa chọn đề tài: ***“Pháp luật về công bố thông tin của công ty đại chúng trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam”*** làm đề tài nghiên cứu luận án của mình.

## **2. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu**

### ***2.1. Mục đích nghiên cứu***

Luận án có mục đích nghiên cứu là làm rõ những vấn đề lý luận về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK và pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK, qua đó hình thành cơ sở lý luận và phát triển các luận cứ khoa học để đánh giá thực trạng pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK, từ đó tìm ra các giải pháp, phương hướng hoàn thiện pháp luật về hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK ở Việt Nam.



## ***2.2. Nhiệm vụ nghiên cứu***

*Thứ nhất*, luận án thu thập, hệ thống hóa một số công trình khoa học về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK tiêu biểu trong và ngoài nước;

*Thứ hai*, luận giải những vấn đề lý luận về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK và pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK.

*Thứ ba*, luận án đưa ra những đánh giá về thực trạng pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK ở Việt Nam.

*Thứ tư*, luận án đề xuất định hướng, giải pháp hoàn thiện pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK ở Việt Nam.

## **3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu**

### ***3.1. Đối tượng nghiên cứu***

Luận án tập trung nghiên cứu những vấn đề lý luận về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK và pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK, thực trạng pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK ở Việt Nam.

### ***3.2. Phạm vi nghiên cứu***

Phạm vi nghiên cứu của luận án được xác định: là các quy định của pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK và thực tiễn áp dụng pháp luật về vấn đề này ở Việt Nam hiện nay. Luận án không đi sâu về pháp luật liên quan đến việc giải quyết tranh chấp phát sinh trong hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK bởi lẽ pháp luật về giải quyết tranh chấp trong lĩnh vực này không có các quy định pháp lý đặc thù. Trên thực tế, hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK, kể cả TTCK chính thức và TTCK phi chính thức, TTCK tập trung và TTCK phi tập trung. Tuy nhiên, trong phạm vi luận án, tác giả chỉ đi sâu nghiên cứu các quy định về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK tập trung.

## **4. Phương pháp luận và phương pháp nghiên cứu**

### ***4.1. Phương pháp luận nghiên cứu***

Luận án nghiên cứu hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK theo cách tiếp cận liên ngành luật học kết hợp các tri thức lý luận kinh tế học.

#### ***4.2. Phương pháp nghiên cứu***

Luận án sử dụng các phương pháp nghiên cứu truyền thống bao gồm: phương pháp phân tích và tổng hợp, phương pháp hệ thống, phương pháp luật học so sánh, phương pháp thống kê.

Phân tích hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK là một nghiên cứu có phạm vi nghiên cứu hẹp, tương đối phức tạp, vừa mang tính kinh tế, vừa mang tính pháp lý, hơn vậy việc thu thập thông tin rất đa chiều và chủ yếu tồn tại dưới dạng các bài báo, bài viết khoa học, bình luận, nguồn tài liệu tham khảo hạn hẹp, riêng lẻ. Nghiên cứu sinh đã sử dụng các phương pháp cụ thể như sau:

- Phương pháp tổng hợp, thống kê: được sử dụng chủ yếu để làm rõ khái niệm, đặc điểm nguyên tắc, phân loại, nội dung, hình thức, phương tiện CBTT của công ty đại chúng trên TTCK ở Việt Nam.
- Phương pháp nghiên cứu luật so sánh: được nghiên cứu sinh chủ yếu sử dụng trong việc làm rõ nội dung pháp luật ở Việt Nam về hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK có so sánh, dẫn chiếu với pháp luật của một số nước trên thế giới để tìm ra các điểm tương đồng và khác biệt.
- Phương pháp phân tích, tổng hợp, tiếp cận liên ngành luật học, kinh tế học được sử dụng nhằm phân tích các yếu tố chi phối đến hoạt động CBTT của công ty đại chúng trên TTCK và đưa ra giải pháp hoàn thiện pháp luật về CBTT của công ty đại chúng trên TTCK.

#### **5. Đóng góp mới về khoa học của luận án**

Là công trình nghiên cứu công phu, nghiêm túc của nghiên cứu sinh, luận án có những đóng góp mới, cụ thể như sau: