

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI**

**KHOA LUẬT**

**LÊ VIỆT GIANG**

**NGUYÊN TẮC CÔNG KHAI, MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG  
KHOÁN THEO PHÁP LUẬT VIỆT NAM**

*Chuyên ngành: Luật Kinh tế*

*Mã số: 60 38 01 07*

**TÓM TẮT LUẬN VĂN THẠC SĨ LUẬT HỌC**

**Hà Nội - 2014**

**Công trình được hoàn thành  
tại Khoa Luật - Đại học Quốc gia Hà Nội**

*Người hướng dẫn khoa học:* PGS.TS. Lê Thị Thu Thủy

*Phản biện 1:*

*Phản biện 2:*

**Luận văn được bảo vệ tại Hội đồng chấm luận văn, họp tại Khoa Luật - Đại học Quốc gia Hà Nội.**

Vào hồi ..... giờ ....., ngày ..... tháng ..... năm 2014

**Có thể tìm hiểu luận văn tại**

**Trung tâm tư liệu Khoa Luật – Đại học Quốc gia Hà Nội**

**Trung tâm tư liệu – Thư viện Đại học Quốc gia Hà Nội**

## **LỜI CAM ĐOAN**

*Tôi xin cam đoan Luận văn là công trình nghiên cứu của riêng tôi. Các kết quả nêu trong Luận văn chưa được công bố trong bất kỳ công trình nào khác. Các số liệu, ví dụ và trích dẫn trong Luận văn đảm bảo tính chính xác, tin cậy và trung thực. Tôi đã hoàn thành tất cả các môn học và đã thanh toán tất cả các nghĩa vụ tài chính theo quy định của Khoa Luật Đại học Quốc gia Hà Nội.*

*Vậy tôi viết Lời cam đoan này đề nghị Khoa Luật xem xét để tôi có thể bảo vệ Luận văn.*

*Tôi xin chân thành cảm ơn!*

**NGƯỜI CAM ĐOAN**

**Lê Việt Giang**

## MỤC LỤC

<b>MỤC LỤC</b>	01
<b>DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT</b>	03
<b>MỞ ĐẦU</b>	04
<b>CHƯƠNG I: NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ NGUYÊN TẮC CÔNG KHAI, MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN</b>	07
1.1 Khái niệm công khai minh bạch và nguyên tắc, công khai minh bạch trên thị trường chứng khoán	07
1.2 Nội dung của nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán	07
1.3 Lợi ích của nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán	07
1.4 Các yêu cầu đối với thông tin được công khai minh bạch	07
1.5 Các yếu tố tác động tới việc thực hiện nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán	08
1.6 Sự cần thiết phải điều chỉnh bằng pháp luật về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán	09
<b>CHƯƠNG II: THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT VIỆT NAM VỀ NGUYÊN TẮC CÔNG KHAI, MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN</b>	10
2.1 Công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán	10
2.2 Đánh giá thực trạng áp dụng nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán	15
2.3 Thực trạng áp dụng nguyên tắc, công khai minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán	17
<b>CHƯƠNG III: PHƯƠNG HƯỚNG VÀ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ THỰC HIỆN NGUYÊN TẮC CÔNG KHAI MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN</b>	19

3.1 Phương hướng hoàn thiện pháp luật nhằm nâng cao hiệu quả thực hiện nguyên tắc công khai, minh bạch	20
3.2 Một số giải pháp nhằm hoàn thiện pháp luật về công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam hiện nay	23
<b>KẾT LUẬN</b>	24
<b>DANH MỤC THAM KHẢO</b>	

## DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

BCTC:	Báo cáo tài chính
CBTT:	Công bố thông tin
CKMB:	Công khai, minh bạch
CTĐC:	Công ty đại chúng
UBCKNN	Ủy ban chứng khoán nhà nước

## MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài

Thị trường chứng khoán tập trung ở Việt Nam chính thức được thành lập vào năm 2000, hiện nay thị trường chứng khoán còn khá xa lạ đối với nhiều người dân Việt Nam. Trong khi đó trên thế giới thị trường này đã ra đời từ thế kỷ thứ 15 tại các thành phố buôn bán của phương Tây và hiện nay vẫn đang hoạt động rất sôi động và là một phần không thể thiếu đối với nền các kinh tế lớn trên thế giới.

Khi tham gia vào thị trường chứng khoán, mọi người cần có những kiến thức về thị trường cũng như hiểu biết về các nguyên tắc của nó. Trước hết để bảo vệ các nhà đầu tư, các công ty phát hành phải đảm bảo đảm được nguyên tắc công khai, minh bạch, tức là phải cung cấp thông tin đầy đủ theo chế độ thường xuyên và đột xuất trên các phương tiện thông tin đại chúng, các sở giao dịch, công ty chứng khoán và các tổ chức có liên quan.

Việc công bố thông tin rõ ràng, đầy đủ đóng vai trò rất quan trọng đối với các nhà đầu tư, điều này không chỉ giúp cho họ có những sự đầu tư chuẩn xác mà còn có thể giúp cho công ty phát hành có những bước phát triển nhất định trên thị trường đầy tiềm năng nhưng cũng đầy rủi ro này và chính các hoạt động này sẽ làm cho thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển, góp phần phát triển nền kinh tế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa mà Đảng và Nhà nước ta đã chọn.

Nước ta đã ban hành Luật Chứng khoán, điều chỉnh việc công khai, minh bạch thông tin trên thị trường, điều này góp phần không nhỏ giúp thị trường phát triển được những bước đi cần thiết, song bản thân Luật Chứng khoán còn nhiều hạn chế chưa phù hợp với thực tiễn phát triển của thị trường.

Hiện Việt Nam đang ngày càng tham gia sâu rộng vào tiến trình hội nhập quốc tế. Việc hội nhập quốc tế sẽ mở ra những thuận lợi nhưng cũng đem lại những thách thức về nhiều mặt, trong đó có vấn đề kinh tế thị trường và đặc biệt là với thị trường chứng khoán. Việc áp dụng nguyên tắc công khai, minh bạch thông tin sẽ giúp cho các doanh nghiệp có thêm các cơ hội để thu hút các nhà đầu tư trong nước cũng như nước ngoài

Tuy nhiên, trong thực tế các thành phần tham gia thị trường chứng khoán đã tôn trọng nguyên tắc này hay chưa, pháp luật điều chỉnh còn thiếu sót những gì thực sự là điều rất quan trọng.

Trên đây là lý do để tôi lựa chọn vấn đề “Nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán theo pháp luật Việt Nam” làm đề tài cho luận văn tốt nghiệp Thạc sỹ.

### 2. Mục tiêu nghiên cứu

- **Mục tiêu Tổng quát**

Luận văn nghiên cứu thực trạng pháp luật Việt Nam về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán, từ đó đưa ra các giải pháp hoàn thiện pháp luật và nâng cao hiệu quả thực

hiện nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán.

#### **\* Mục tiêu cụ thể**

Trên cơ sở nghiên cứu lý luận, thực trạng của hệ thống pháp luật chứng khoán Việt Nam hiện nay, sự đòi hỏi phát triển và nhu cầu hoàn thiện của hệ thống pháp luật chứng khoán về nguyên tắc công khai, minh bạch luận văn sẽ đề xuất một hệ thống các giải pháp và kiến nghị nhằm:

- Góp phần làm rõ thêm cơ sở lý luận về công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán.
- Tìm hiểu về hệ thống khuôn khổ pháp lý của Việt Nam cũng như một vài nước trên thế giới về vấn đề công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán.
- Nghiên cứu thực trạng và đánh giá nhu cầu hoàn thiện hệ thống pháp luật chứng khoán Việt Nam về việc đảm bảo nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán
- Đề xuất, kiến nghị các giải pháp hoàn thiện hệ thống pháp luật nhằm đảm bảo nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán.

#### **3. Tính mới và những đóng góp của đề tài**

- Hệ thống hoá những vấn đề lý luận liên quan đến nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán Việt Nam.
- Phân tích thực trạng pháp luật về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán của Việt Nam hiện nay.
- Xác định phương hướng và giải pháp hoàn thiện pháp luật Việt Nam nhằm nâng cao hiệu quả thực hiện nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán.

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

Đối tượng nghiên cứu của luận văn là các quy định của pháp luật chứng khoán Việt Nam về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường, thực trạng và phương hướng hoàn thiện vấn đề này, song đây là một vấn đề khá rộng nên luận văn chỉ nghiên cứu vấn đề này trong khoảng thời gian từ khi luật chứng khoán 2006 ra đời đến nay và gắn với công khai minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán. Các vấn đề khác luận văn không đề cập sâu như công khai minh bạch các giao dịch trên thị trường chứng khoán v.v.

#### **5. Bố cục của luận văn**

**Ngoài phần mở đầu, kết luận, mục lục, tài liệu tham khảo, luận văn bao gồm 3 chương sau:**

***Chương 1: Những vấn đề cơ bản về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán***

***Chương 2: Thực trạng pháp luật Việt Nam về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán***

***Chương 3: Phương hướng và giải pháp hoàn thiện pháp luật Việt Nam nhằm nâng cao hiệu quả thực hiện nguyên tắc công khai minh bạch trên thị trường chứng khoán***

**CHƯƠNG I: NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ NGUYÊN TẮC  
CÔNG KHAI, MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN  
THEO PHÁP LUẬT VIỆT NAM**

**1.1 Khái niệm công khai minh bạch và nguyên tắc, công khai minh bạch trên thị trường chứng khoán**

Ta có thể định nghĩa Nguyên tắc công khai minh bạch là nguyên tắc chủ đạo của thị trường chứng khoán, theo đó các chủ thể có nghĩa vụ công bố thông tin xác thực, kịp thời cho cơ quan quản lý chuyên ngành và các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán và đảm bảo rằng các nhà đầu tư đều có cơ hội tiếp cận thông tin như nhau trên thị trường chứng khoán.

**1.2 Nội dung của nguyên tắc công khai minh bạch trên thị trường chứng khoán**

Nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán là nguyên tắc cơ bản, đầu tiên của việc công bố thông tin của các đối tượng công bố thông tin. Nguyên tắc này yêu cầu các đối tượng công bố thông tin phải tôn trọng tính trung thực vốn có của thông tin, không xuyên tạc, bóp méo thông tin công bố, hoặc có những hành vi cố ý gây hiểu nhầm thông tin. Các thông tin được công bố từ tổ chức thực hiện công bố thông tin là căn cứ để các nhà đầu tư ra quyết định mua bán chứng khoán trên thị trường, là một trong những vấn đề cơ bản đảm bảo sự công bằng trong việc hình thành giá cổ phiếu. Nguyên tắc công khai, minh bạch được tuân thủ trên cơ sở các danh mục thông tin được xem là quan trọng và cần được cung cấp. Nói cách khác, công ty có nghĩa vụ cung cấp tất cả các thông tin được xem là có thể ảnh hưởng đến nhận định, đánh giá của các nhà đầu tư đối với giá trị và triển vọng của công ty. Nguyên tắc công khai, minh bạch đảm bảo việc công bố thông tin phải được công bố rộng rãi cho công chúng đầu tư. Nhà đầu tư cần được tiếp cận như nhau các thông tin về công ty. Tổ chức cung cấp thông tin phải đảm bảo rằng mọi thông tin được công bố sao cho mọi đối tượng có khả năng cao nhất về mức độ tiếp cận đồng thời và như nhau đến thông tin công bố.

**1.3 Lợi ích của việc áp dụng nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán**

Nguyên tắc công khai, minh bạch nói chung và công khai thông tin nói riêng cung cấp nhiều lợi ích quan trọng đối với nhà đầu tư chứng khoán cũng như thị trường chứng khoán. Những lợi ích này có thể chia ra thành ba loại:

- (i) Làm gia tăng sự bảo vệ nhà đầu tư.
- (ii) Khuyến khích nhà đầu tư tham gia vào thị trường, thúc đẩy tính thanh khoản của thị trường.
- (iii) Góp phần tạo tính hiệu quả của thị trường chứng khoán.

**1.4 Các yêu cầu đối với thông tin được công khai, minh bạch**

- Thông tin công bố phải đầy đủ, chính xác
- Thông tin phải được công bố kịp thời và liên tục
- Đảm bảo công bằng đối với các đối tượng nhận thông tin công bố
- Đối tượng công khai, minh bạch thông tin phải có trách nhiệm với thông tin của mình

Cán bộ chuyên trách về công bố thông tin cần có những tiêu chuẩn như:

- Có kiến thức kế toán, tài chính, có kỹ năng tin học;
- Có đủ thời gian để thực hiện chức trách của mình, đặc biệt là việc liên hệ với các cổ đông, ghi nhận những ý kiến của cổ đông, định kỳ trả lời ý kiến các cổ đông và các vấn đề quản trị công ty theo qui định;
- Có trách nhiệm về công bố các thông tin của công ty tới công chúng đầu tư theo qui định của pháp luật và Điều lệ công ty.

Cá nhân chịu trách nhiệm công bố thông tin phải công khai tên, số điện thoại làm việc để các cổ đông có thể dễ dàng liên hệ.

## **1.5 Các yếu tố tác động tới việc hoàn thiện nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán**

### **1.5.1 Những đặc điểm tài chính**

(i) Đòn bẩy tài chính. Các công ty mà có đòn bẩy tài chính cao nên có mức độ minh bạch cao hơn bởi vì các chủ nợ yêu cầu công ty công bố thông tin nhiều hơn.

(ii) Tình hình tài chính. Có thể tình hình tài chính trong quá khứ ảnh hưởng đến mức độ công khai, minh bạch thông tin của doanh nghiệp. Ví dụ, các doanh nghiệp có lợi nhuận có thể muốn công bố thông tin của doanh nghiệp cho nhà đầu tư bên ngoài hơn là doanh nghiệp có ít lợi nhuận.

(iii) Tài sản cầm cố. Các doanh nghiệp có giá trị tài sản cầm cố cao, cần phải công bố thông tin nhiều hơn để giúp cho người bên ngoài đưa ra được quyết định đầu tư.

(iv) Hiệu quả sử dụng tài sản. Có thể các công ty với mức độ hiệu quả sử dụng tài sản cao thì có mức độ công bố thông tin về doanh nghiệp cao hơn so với doanh nghiệp mà có mức độ hiệu quả sử dụng tài sản thấp. Lý do rằng các doanh nghiệp với mức độ hiệu quả sử dụng tài sản cao có thể thu hút nhiều nhà đầu tư và nhà phân tích hơn. Do vậy các công ty này phải công bố nhiều thông tin hơn cho nhà đầu tư bên ngoài mà đổi lại sẽ dẫn đến mức độ công bố thông tin và công khai minh bạch cao hơn đối với công ty có mức độ hiệu quả sử dụng tài sản cao.

### **1.5.2 Những đặc điểm về quản trị doanh nghiệp**

- (i) Mức độ tập trung vốn chủ sở hữu.
- (ii) Cơ cấu Hội Đồng Quản Trị

1.6 Sự cần thiết phải điều chỉnh bằng pháp luật về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán

Quy định pháp luật về công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán có vai trò đặc biệt quan trọng, xuất phát từ những lí do sau:

- Về giá trị của thông tin trên thị trường chứng khoán
- Pháp luật điều chỉnh hoạt động công bố thông tin góp phần hạn chế nguy cơ lạm quyền của người quản trị công ty và bảo vệ quyền lợi cho cổ đông công ty.
- Tạo điều kiện giám sát hoạt động của các chủ thể có hiệu quả hơn
- Tăng khả năng cạnh tranh, góp phần nâng cao hình ảnh cho doanh nghiệp
- Đáp ứng yêu cầu và mục tiêu xây dựng và hoàn thiện TTCK cũng như điều kiện của quá trình hội nhập kinh tế quốc tế.

#### **Kết luận chương I.**

Tóm lại, nguyên tắc công khai, minh bạch thông tin là nguyên tắc chủ đạo của thị trường chứng khoán, nguyên tắc này có ảnh hưởng trực tiếp đến lợi ích của các chủ thể công bố thông tin cũng như các nhà đầu tư. Vậy thông qua các quy định của luật chứng khoán về việc công khai minh bạch thông tin, các chủ thể có những lợi cũng như khó khăn gì khi thực hiện nguyên tắc này ? Chúng ta sẽ tìm hiểu trong chương 2 – Thực trạng pháp luật Việt Nam về nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán.

## **CHƯƠNG II: THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT VIỆT NAM VỀ NGUYÊN TẮC CÔNG KHAI, MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

Xuất phát từ tầm quan trọng của nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán, pháp luật Việt Nam cũng như pháp luật các nước trên thế giới đều có những quy định chặt chẽ về vấn đề này

### **2.1 Pháp luật về công khai minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán**

Ban đầu, các quy định pháp luật về công bố thông tin trên thị trường chứng khoán được quy định tại Nghị định 48/1998/NĐ-CP ngày 11 tháng 7 năm 1998 về chứng khoán và TTCK, Nghị định 144/2003/NĐ-CP về chứng khoán và TTCK thay thế cho Nghị định 48/1998/NĐ-CP. Nghị định 144/2003/NĐ-CP có quy định một chương riêng, (chương VI từ Điều 51 đến Điều 64) về công bố thông tin trên TTCK. Để thi hành Nghị định 144/2003/NĐ-CP, Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 57/2004/TT- BTC ngày 17/06/2004 hướng dẫn việc công bố thông tin trên TTCK. Các quy định này đã tác động mạnh mẽ đến việc thực thi nghĩa vụ công bố thông tin theo quy định của pháp luật, nâng cao nhận thức của các chủ thể tham gia thị trường về nghĩa vụ cung cấp và được biết thông tin; đồng thời cũng góp phần vào việc phát hiện, ngăn chặn các hành vi vi phạm pháp luật về công bố thông tin, thiết lập trật tự thị trường, bảo đảm thị trường phát triển minh bạch và bền vững.

Năm 2006 Luật Chứng khoán số 70 ra đời góp phần hoàn thiện thể chế các quy định pháp luật trong hệ thống pháp luật nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng, khắc phục những khiếm khuyết, bất cập trong khuôn khổ pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán được qui định trong các văn bản quy phạm luật trước đây. Luật chứng khoán 2006 được ban hành đánh dấu một mốc quan trọng, tạo ra môi trường pháp luật gắn kết các nhà đầu tư với thị trường chứng khoán, đồng thời hình thành khuôn khổ pháp luật trong việc quản lý, giám sát thị trường, đảm bảo nguyên tắc hoạt động thị trường: công khai, minh bạch, công bằng và bảo vệ lợi ích hợp pháp của các nhà đầu tư. LCK 2006 dành 01 chương (chương VIII) riêng quy định về CBTT. Để cụ thể hóa các quy định về công bố thông tin được quy định trong Luật Chứng khoán, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 38/2007/TT-BTC hướng dẫn về việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán.

Cùng với sự biến động không ngừng của đời sống kinh tế trong nước và quốc tế, TTCK mới hình thành và được coi là non trẻ của Việt Nam bị ảnh hưởng mạnh mẽ của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 và những biến động phức tạp của nền kinh tế trong nước. Sự biến động đó tất yếu dẫn đến sự thay đổi các quy định pháp luật về TTCK nói chung và pháp luật về khai, minh bạch thông tin nói riêng. Sự ra đời của Thông tư số 09/2010/TT-BTC ngày 15/01/2010

thay thế Thông tư 38/2007/TT-BTC hướng dẫn về việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán của Bộ Tài Chính là một minh chứng cho sự thay đổi đó. Ngoài ra, còn có Nghị định 85/2010/NĐ-CP ngày 02/08/2010 thay thế Nghị định số 36/2007/NĐ-CP ngày 08/03/2007 của Chính phủ về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán; Nghị định 84/2010/NĐ-CP ngày 02/08/2010 thay thế Nghị định 14/2007/NĐ-CP ngày 19/01/2007 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán. Tiếp đó, ngày 24 tháng 11 năm 2010 Quốc hội khóa XII, kỳ họp thứ 8 đã thông qua Luật số 62/2010 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán, trong đó có những qui định mới về công bố thông tin.

Nhằm tiếp tục hoàn thiện quy định về công khai, minh bạch thông tin hướng đến một TTCK minh bạch, ngày 05 tháng 04 năm 2012 Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 52/2012/TT-BTC hướng dẫn công bố thông tin trên TTCK. Thông tư này thay thế cho Thông tư 09/2010/TT-BTC và có nhiều điểm mới đáng kể, thể hiện nỗ lực công khai hóa, minh bạch hóa TTCK từ phía cơ quan quản lý.

Có thể thấy, pháp luật về công khai minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam từng bước được hoàn thiện theo từng cấp độ phát triển của thị trường. Trong từng văn bản được ban hành và thay đổi đều nhằm hướng đến hoàn thiện khung pháp luật về thị trường chứng khoán nói chung và pháp luật về công bố thông tin trên thị trường chứng khoán nói riêng.

### **2.1.1 Chủ thể thực hiện công khai minh bạch thông tin**

Công ty đại chúng,

- (i) Công ty quản lý quỹ
- (ii) Công ty đầu tư chứng khoán
- (iii) SGDC, TTGDCK
- (iv) Các chủ thể khác

Công ty đại chúng

Tại Điều 25 Luật Chứng khoán 2006 quy định: Công ty đại chúng là công ty cổ phần thuộc một trong ba loại hình sau: (a) Công ty đã thực hiện chào bán cổ phiếu ra công chúng; (b) Công ty có cổ phiếu được niêm yết tại SGDC hoặc Trung tâm GDCK; (c) Công ty có cổ phiếu được ít nhất một trăm nhà đầu tư sở hữu, không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và có vốn điều lệ đã góp từ 10 tỷ đồng Việt Nam trở lên.

Công ty quản lý quỹ

Theo quy định của Luật chứng khoán 2006 thì công ty quản lý quỹ là pháp nhân được tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần, trách nhiệm hữu hạn theo quy định của Luật Doanh nghiệp, được Ủy ban Chứng khoán nhà nước cấp Giấy phép thành lập và hoạt động để thực hiện cung cấp

ng nghiệp vụ quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, quản lý danh mục đầu tư chứng khoán. Giấy phép thành lập và hoạt động của công ty quản lý quỹ đồng thời là Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh.

(i) Công ty đầu tư chứng khoán

Theo quy định tại Điều 96,97 Luật Chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán là công ty được tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần theo quy định của Luật Doanh nghiệp để đầu tư chứng khoán, có mức vốn điều lệ 50 tỷ đồng, có thể hiểu công ty đầu tư chứng khoán là một hình thức quỹ đầu tư chứng khoán dạng pháp nhân, được tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần.

Công ty đầu tư chứng khoán có nghĩa vụ thực hiện công bố thông tin một cách công khai, minh bạch theo quy định tại Thông tư số 52/2012/TT-BTC, theo tinh thần thông tư này công ty đầu tư chứng khoán sẽ phải công bố thông tin định kỳ về tài sản của công ty, tình hình và kết quả hoạt động của công ty hàng tháng, quý, năm; công bố thông tin về báo cáo tài chính quý, năm. Ngoài ra công ty đầu tư chứng khoán phải thực hiện công bố thông tin theo yêu cầu của Ủy ban Chứng khoán nhà nước, Sở giao dịch chứng khoán.

(ii) SGDCK và TTGDCK

Theo quy định của Luật chứng khoán 2010, Sở giao dịch chứng khoán là tổ chức thị trường giao dịch chứng khoán cho các chứng khoán đủ điều kiện niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán; việc tổ chức thị trường giao dịch các loại chứng khoán theo quy định của Chính phủ, Trung tâm giao dịch chứng khoán là tổ chức thị trường giao dịch chứng khoán cho chứng khoán của tổ chức phát hành không đủ điều kiện niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán.

(iii) Các chủ thể khác

Các tổ chức, cá nhân có tham gia vào thị trường chứng khoán như các luật sư, thành viên hội đồng quản trị v.v.v những người, những tổ chức có khả năng, năng lực tiếp cận thông tin của các doanh nghiệp một cách nhanh nhất và chính xác nhất.

## **2.1.2 Các loại thông tin cần công khai**

### **2.1.2.1 Công khai, minh bạch các thông tin tài chính**

Thông tin tài chính của doanh nghiệp, đặc biệt là thông tin về Báo cáo tài chính luôn được nhà đầu tư quan tâm và trông đợi nhất bởi Báo cáo tài chính cho thấy hiệu quả kinh tế và tình hình tài chính của công ty, là nguồn thông tin về công ty được sử dụng rộng rãi nhất. Mục tiêu cơ bản của báo cáo tài chính là giúp các cổ đông sử dụng chúng để theo dõi tình hình vốn đầu tư của mình đang được quản lý như thế nào, giúp các nhà quản lý đánh giá năng lực thực hiện và xác định các lĩnh vực cần thiết phải được can thiệp, giúp các nhà đầu tư bên ngoài xác định cơ hội đầu tư vào doanh nghiệp và giúp người cho vay, các nhà cung ứng có thể xác định được khả năng thanh toán của công ty mà họ giao dịch. Do đó, pháp luật chứng khoán và thị trường chứng khoán các nước

đều có quy định chặt chẽ về việc lập, hoàn thành và công bố thông tin BCTC của Doanh nghiệp. Thông thường, các doanh nghiệp phải công bố báo cáo tài chính năm, báo cáo tài chính bán niên và báo cáo tài chính quý. Theo thông lệ quốc tế, các báo cáo tài chính năm phải kèm theo báo cáo kiểm toán của tổ chức kiểm toán được chấp thuận. Ngoài ra, các báo cáo tài chính khi được soạn thảo phải tuân theo các quy định về chuẩn mực kế toán chung được chấp nhận của quốc gia đó cũng như phải tuân thủ các yêu cầu pháp lý khác có liên quan.

Theo quy định Luật Chứng khoán Úc, Ủy ban chứng khoán và đầu tư Australia (ASIC) và Sở giao dịch chứng khoán Australia (ASX) yêu cầu công ty niêm yết phải nộp báo cáo tài chính quý, báo cáo tài chính bán niên, báo cáo tài chính năm, những tài liệu này phải nộp cho SGDCK chậm nhất là 2 tháng (75 ngày đối với công ty khai thác mỏ) sau khi kết thúc nửa năm tài chính hoặc 3 tháng sau khi kết thúc năm tài chính. Năm 2009, Ủy ban các chuẩn mực kế toán Australia (SSAB) đã đề xuất thay đổi quy định pháp lý về nghĩa vụ công bố thông tin cho các doanh nghiệp. Khung pháp lý đề xuất chia doanh nghiệp thành hai nhóm công bố thông tin dựa trên nhu cầu chuẩn bị Báo cáo tài chính tổng quan (GPFS):

- *Nhóm 1*: Yêu cầu công bố báo cáo tài chính đầy đủ theo tiêu chuẩn của Báo cáo tài chính quốc tế, bao gồm:

+ Tất cả các hoạt động vì mục tiêu lợi nhuận (*all publicly accountable for-profit entities*) như các công ty niêm yết, các ngân hàng, công ty bảo hiểm và các tổ chức công bố thông tin khác...

+ Doanh nghiệp thuộc khu vực tư hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận thuộc diện công bố thông tin đầy đủ

+ Các doanh nghiệp thuộc khu vực công như các hiệp hội, cơ quan nhà nước, chính quyền địa phương, trường học... thuộc diện công bố thông tin đầy đủ.

- *Nhóm 2*: Công bố thông tin ở mức độ thấp hơn, bao gồm:

+ Các công ty không thuộc hoạt động vì mục tiêu lợi nhuận

+ Các doanh nghiệp thuộc khu vực tư không vì mục tiêu lợi nhuận không thuộc đối tượng phải công bố thông tin đầy đủ.

### **2.1.2.2. Công khai, minh bạch về tình hình hoạt động của doanh nghiệp**

#### **a. Thông tin về kết quả hoạt động và tình hình hoạt động tại Báo cáo thường niên**

Ngoài thông tin tài chính được thể hiện ở các báo cáo tài chính, phản ánh kết quả kinh doanh của công ty trong từng quý hay trong 6 tháng hoặc cả năm, nhà đầu tư cũng cần biết các số liệu tài chính này có thực hiện đúng mục tiêu đề ra không và doanh nghiệp đã hoạt động ra sao trong cả năm, chiến lược kinh doanh mà công ty đã, đang và sẽ thực hiện, thông tin về kết quả và tình hình hoạt động cũng như những thông điệp từ chính Ban lãnh đạo về phương hướng, kế hoạch của công

ty. Những vấn đề này được thể hiện tập trung tại Báo cáo thường niên (BCTN) của công ty. Theo thông lệ chung trên thế giới, đây là một tài liệu được các công ty cổ phần sử dụng để báo cáo trước đại hội đồng cổ đông. Báo cáo thường niên có vai trò quan trọng trong việc cung cấp thông tin cho hoạt động phân tích cơ bản của các nhà đầu tư cũng như tất cả các bên có quan tâm đến hoạt động của công ty. Đôi khi Doanh nghiệp còn sử dụng báo cáo này như là khẩu hiệu "slogan" quảng cáo về công ty của họ, tuy nhiên mục đích chủ yếu của báo cáo này là giúp các cổ đông của công ty hay các thành viên của tổ chức, hiệp hội nhận thức rõ được mục tiêu và sứ mệnh của doanh nghiệp mà họ đang tham gia đầu tư vốn chủ sở hữu, hay các thành viên hiểu được mục đích, tôn chỉ của tổ chức mà họ tham gia. Hơn nữa, trong báo cáo của mình, các DN sẽ phân tích rõ cho nhà đầu tư thấy được, bên cạnh những thành tựu, DN còn đang phải đối mặt với những khó khăn và bất lợi gì. Báo cáo và phân tích hoạt động của Ban giám đốc thường kèm trong báo cáo thường niên, báo cáo này hữu ích nhất khi xem cùng với báo cáo tài chính đi kèm. Nhà đầu tư đặc biệt quan tâm tới thông tin giúp họ làm sáng tỏ hiệu quả kinh tế của công ty trong tương lai.

**b. Công khai, minh bạch thông tin bất thường khi phát sinh các sự kiện có ảnh hưởng đến quá trình hoạt động, sản xuất kinh doanh**

Việc yêu cầu phải công bố tức thời đối với các thông tin tài chính và thông tin ảnh hưởng đến tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp có vai trò quan trọng đối với nhà đầu tư và góp phần đảm bảo sự minh bạch của thị trường. Do đó, pháp luật về công bố thông tin trên TTCK Việt Nam cũng liệt kê nhiều trường hợp mà các doanh nghiệp phải công bố thông tin bất thường tại Điều 101, Luật Chứng khoán số 70 và Khoản 19, Điều 1, Luật Chứng khoán số 62 và được phân loại cụ thể cho từng loại chủ thể tại Thông tư số 52.

**2.1.2.3 Công bố công khai minh bạch thông tin về tình hình quản trị công ty**

**a) Công bố thông tin định kỳ Báo cáo quản trị công ty**

Vấn đề quản trị công ty có vai trò đặc biệt quan trọng. Mức độ tuân thủ các nguyên tắc quản trị công ty tốt ngày càng là yếu tố quan trọng cho các quyết định kinh doanh, là yếu tố then chốt đẩy mạnh hiệu quả của thị trường, phát triển kinh tế cũng như tăng cường lòng tin cho nhà đầu tư.

**b) Công bố các thông tin khác liên quan đến quản trị công ty**

Ngoài việc công bố định kỳ Báo cáo quản trị công ty, các thông tin khác liên quan đến tình hình quản trị khi phát sinh cần công bố kịp thời cho nhà đầu tư như các vấn đề liên quan đến quản lý, điều hành doanh nghiệp, giao dịch của cổ đông lớn. Pháp luật Việt Nam và pháp luật các nước đều có quy định này. Cụ thể như sau:

- Các thông tin liên quan đến cổ đông nội bộ

- Các thông tin về thù lao cho Hội đồng quản trị và cán bộ quản lý cấp cao cũng được nhà đầu tư đặc biệt quan tâm, bởi vì mối liên hệ giữa chính sách thù lao cho các nhân sự chủ chốt có liên quan đến hiệu quả hoạt động của công ty.

### **2.1.3 Quy trình công khai, minh bạch thông tin**

Ở tất cả các quốc gia, cơ quan quản lý phải đảm bảo vận hành một hệ thống công nghệ thông tin hiện đại nhằm cung cấp thông tin ra thị trường chứng khoán một cách chính xác, kịp thời. Công nghệ và hệ thống công bố thông tin càng hiện đại thì thị trường càng phát triển và đồng nghĩa với việc áp lực chi phí, thủ tục cho doanh nghiệp ngày càng giảm.

Tại Việt Nam, hiện nay thực hiện công bố thông tin theo quy trình tại Quyết định 515/QĐ-UBCK về việc ban hành Quy trình thực hiện công bố thông tin trên Cổng thông tin điện tử UBCKNN cho đối tượng tham gia thị trường chứng khoán và Quyết định 1078/QĐ-UBCK sửa đổi Quyết định 515/QĐ-UBCK. Cụ thể: Theo quy định tại Khoản 3, Điều 4, Thông tư 52, phải lập trang thông tin điện tử trong thời hạn 06 tháng, kể từ ngày trở thành công tin đại chúng. Khi có thông tin cần công bố, công ty phải đăng lên website của mình đồng thời gửi báo cáo cho UBCKNN, SGDCK (đối với tổ chức niêm yết, đăng ký giao dịch). Việc báo cáo có thể bằng file cứng hoặc file mềm. Trường hợp đối với các tài liệu có chữ ký và con dấu, công ty phải sử dụng chứng thư số để gửi file mềm cho UBCKNN. Khi nhận được báo cáo của các doanh nghiệp, UBCKNN, SGDCK tiến hành đăng thông tin lên website của UBCKNN, SGDCK. Theo quy định hiện hành, các doanh nghiệp thực hiện công bố thông tin và báo cáo định kỳ, bất thường theo yêu cầu của UBCKNN. Hiện các doanh nghiệp thực hiện báo cáo, gửi công bố thông tin chủ yếu bằng hình thức gửi văn bản. Nghĩa là khi công ty gửi file cứng đến UBCKNN, SGDCK thì UBCKNN, SGDCK phải scan file gửi dưới dạng “.pdf” để đăng lên website. Công việc này đòi hỏi thời gian và còn mang nặng tính thủ công. [20]

## **2.2. Đánh giá thực trạng áp dụng nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán**

### **2.2.1 Những mặt đạt được khi áp dụng nguyên tắc công khai, minh bạch**

#### **a. Về khung pháp lý điều chỉnh trên Thị trường chứng khoán Việt Nam**

Có thể nói khung pháp lý về hoạt động công bố thông tin đã tương đối hoàn thiện, đáp ứng yêu cầu của thị trường và nhà đầu tư. Vừa qua, nhiều văn bản đã được ban hành và Hội nghị tập huấn cho các thành viên thị trường về các văn bản mới như Nghị định 58/2012/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán, Thông tư 121/2012/TT-BTC quy định về quản trị công ty áp dụng cho ; Thông tư 130/2012/TT-BTC hướng dẫn việc mua lại cổ phiếu, bán cổ phiếu quỹ và một số trường hợp phát hành thêm cổ phiếu của bên cạnh việc hoàn thiện về nghĩa vụ CBTT tại Thông tư

52/2012/TT-BTC ban hành ngày 5/4/2012 mới gần đây để thấy rằng nỗ lực của cơ quan quản lý là rất đáng ghi nhận. Việc ban hành Thông tư 52/2012/TT-BTC đã giúp thị trường minh bạch hơn.

### c. Về thực tế thực hiện quy định về công khai, minh bạch thông tin trên TTCK

Việc ban hành Thông tư 52/2012/TT-BTC trong đó quy định chặt chẽ nghĩa vụ công bố thông tin, đồng thời với việc tăng mức xử phạt vi phạm đối với hành vi vi phạm nghĩa vụ công bố thông tin đã tạo hiệu ứng khá tích cực trên thị trường về tính tuân thủ, không chỉ với các doanh nghiệp mà còn với cá nhân, tổ chức khác. Cụ thể, xem xét trên SGDK Hà Nội (HNX) với 396 doanh nghiệp niêm yết và tổng khối lượng cổ phiếu niêm yết là 8.553.626.803 cổ phiếu. Về tình hình thực hiện công bố thông tin, trên HNX cụ thể như sau:

#### 2.2.1.4 Về tình hình tuân thủ thời hạn nộp BCTC

Số lượng CTNY có nghĩa vụ công bố BCTC kiểm toán năm 2012: 397 công ty (01 trường hợp chưa công bố BCTC kiểm toán năm 2012 là GLT do thay đổi niên độ kế toán từ 1/4 đến 31/3 năm sau). Kết quả thực hiện tính đến thời điểm 14/05/2013 cụ thể như sau:

Loại BCTC	Số lượng TCNY	Thời hạn CBTT	Kết quả thực hiện		
			Đúng hạn	Chậm CBTT	Chưa CBTT
Không hợp nhất <sup>(i)</sup>	271	10 ngày kể từ ngày ký BC kiểm toán. Thời hạn công bố BCTC kiểm toán năm là 1/4/2013	212	54	05
BCTC công ty mẹ	126		99	24	03
BCTC hợp nhất	126		91	31	04
<b>Tổng</b>	<b>523</b>		<b>402</b> <b>(77%)</b>	<b>109</b> <b>(21%)</b>	<b>12</b> <b>(2%)</b>

#### 2.2.1.5 Về công bố thông tin bất thường

Trong năm 2013, HNX đã phát hiện và báo cáo UBCKNN đối với 108 trường hợp vi phạm (bằng 75% so với năm 2012). Hầu hết đều là vi phạm chậm công bố thông tin về thay đổi nhân sự, thay đổi người được ủy quyền công bố thông tin và Nghị quyết ĐHĐCĐ thường niên cũng như Nghị quyết HĐQT thông qua việc trả cổ tức, mua cổ phiếu quỹ hoặc điều chỉnh kế hoạch sản xuất kinh doanh. Nhìn chung thời gian công bố thông tin của các doanh nghiệp đã được cải thiện đáng kể, nhất là với những Doanh nghiệp niêm yết công bố qua CIMS được miễn bỏ bản cứng.

## **2.2.2 Thực trạng áp dụng nguyên tắc công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán**

Xét trên Sở Giao dịch Chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh (Hose) Trong năm 2012, có 197 công ty vi phạm quy định về CBTT và đã được nhắc nhở bằng văn bản, chiếm 63,96% số công ty niêm yết. Tổng số lần nhắc nhở bằng văn bản là 489 lần cụ thể như sau: Có 110 vi phạm liên quan đến CBTT bất thường; 253 vi phạm liên quan đến CBTT các Báo cáo tài chính; 84 vi phạm liên quan đến nộp hoặc CBTT Báo cáo tình hình quản trị Công ty và 42 vi phạm liên quan đến CBTT Báo cáo thường niên năm 2011. Qua quá trình giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết và hoạt động công bố thông tin của các tổ chức niêm yết, Phòng Quản lý và Thẩm định Niêm yết đã phát hiện ra các trường hợp vi phạm Quy chế Niêm yết và Quy chế Công bố thông tin. Các trường hợp vi phạm đều bị xử lý theo các hình thức nhắc nhở trên website, bị cảnh cáo trên toàn thị trường hoặc đưa vào diện cảnh báo, kiểm soát, tạm ngừng giao dịch, huỷ niêm yết tùy theo mức độ vi phạm. Các trường hợp khắc phục được nguyên nhân bị xử lý vi phạm được chuyển sang hình thức xử lý nhẹ hơn. Trong năm 2012 có 20 Công ty bị cảnh cáo, 28 cổ phiếu trong diện cảnh báo, 5 cổ phiếu đưa ra khỏi diện cảnh báo: 5 cổ phiếu, 9 cổ phiếu huỷ niêm yết: có 9 cổ phiếu là BAS, TRI, CAD, MCV, VKP, MKP, CSG, HU4, PSE.

- Về vấn đề chia sẻ thông tin của ban lãnh đạo doanh nghiệp

## **2.3 Những bất cập và tồn tại khi thực hiện nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán Việt Nam.**

*Một là* các qui định pháp luật về công bố thông tin mặc dù đã qui định cụ thể hơn song các văn bản hướng dẫn về CBTT chưa đáp ứng được yêu cầu hình thành khung pháp lý ổn định và nhất quán, chưa có tính định hướng thị trường, thường bị thay đổi để “chạy theo” thị trường. Điều đó, một mặt cho thấy các qui định về CBTT mới chỉ dừng lại ở việc điều chỉnh và trật tự hóa hoạt động CBTT, mà chưa làm được chức năng định hướng sự phát triển của hoạt động này theo sự phát triển TTCK. Qua đó, cũng cho thấy những hạn chế trong hoạt động xây dựng pháp luật của các cơ quan chuyên môn.

*Hai là*, các quy định về xử lý vi phạm pháp luật trong hoạt động CBTT chưa đủ mạnh, thiếu sức răn đe và ngăn chặn vi phạm.

*Ba là*, Pháp luật về CBTT chưa quy định quyền tiếp cận thông tin của cổ đông, nhà đầu tư.

*Bốn là*, pháp luật về CBTT chưa quy định cụ thể việc CBTT trong tương lai,

*Năm là*, cơ chế bảo vệ nhà đầu tư hiện nay còn khá yếu.

*Sáu là*, việc công bố thông tin của các nhà đầu tư hiện nay khá tản mạn và chưa phát triển hệ thống trung gian công bố thông tin,

## **KẾT LUẬN CHƯƠNG II**

**Tóm lại,** cùng với sự vận động và phát triển không ngừng của thị trường, sự học hỏi kinh nghiệm xây dựng pháp luật chứng khoán của các nước trên thế giới, các quy định về công khai, minh bạch thông tin vẫn đang được tiếp tục xem xét, nghiên cứu để không ngừng hoàn thiện hơn trên cơ sở bảo vệ các nhà đầu tư, khuyến khích các chủ thể chủ động công khai, minh bạch thông tin.

Tuy nhiên trong quá trình đổi mới đó các quy định về công khai, minh bạch thông tin sẽ không tránh khỏi những hạn chế nhất định cả về nội dung quy định, thủ tục pháp lý, cũng như nhận thức của các chủ thể. Do vậy cần thiết phải sớm tìm ra các giải pháp cụ thể để nâng cao chất lượng áp dụng nguyên tắc công khai, minh bạch trên thị trường chứng khoán .

## **CHƯƠNG III: PHƯƠNG HƯỚNG VÀ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ THỰC HIỆN NGUYÊN TẮC CÔNG KHAI MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

### **3.1 Phương hướng hoàn thiện pháp luật nhằm nâng cao hiệu quả thực hiện nguyên tắc công khai, minh bạch**

Trong tình hình phát triển và hội nhập với nền kinh tế thế giới của nước ta hiện nay nói chung cũng như sự liên kết với các thị trường chứng khoán lớn của thế giới nói riêng thì có thể nói việc áp dụng triệt để nguyên tắc công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán là điều quan trọng nhất, theo đó các chính sách về việc thực hiện nguyên tắc này cần phải được sửa đổi theo hướng không những tạo thuận lợi cho các nhà đầu tư trong nước mà còn phải tạo điều kiện thuận lợi nhất cho các nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận thông tin một cách nhanh chóng, thuận tiện và chính xác nhất.

#### **3.1.1 Định hướng pháp luật về việc điều chỉnh theo nguyên tắc công khai minh bạch đến năm 2020**

Thị trường chứng khoán Việt Nam có nhiều tiềm năng và điều kiện để phát triển, tuy nhiên cơ hội phát triển cũng luôn đồng hành với thách thức, chính vì thế riêng pháp luật về công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán được định hướng đến năm 2020 như sau :

##### **3.1.1.1 Phải khắc phục được những bất cập, hạn chế của pháp luật về công khai, minh bạch thông tin hiện nay**

Mọi cải cách trong lĩnh vực nào, dù lớn lao đến đâu cũng đều trở thành thiếu sót nếu như không có cái nhìn thực tế, không có những cải cách gắn liền với thực tại. Chính vì vậy, như chương 2 Luận văn tác giả đã trình bày về các hạn chế đang tồn tại của pháp luật về công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam, thì việc cải cách hệ thống luật chứng khoán nói chung và công bố thông tin nói riêng hiện nay chắc chắn không thể thiếu việc nghiên cứu, sửa đổi, bổ sung các quy định pháp luật để khắc phục những bất cập, hạn chế này. Trong thời gian tới, hệ thống pháp luật chứng khoán đặc biệt là các quy định về công khai, minh bạch thông tin cần được tiếp tục nghiên cứu, sửa đổi bổ sung nhằm khắc phục tốt hơn những mặt còn hạn chế, thiếu sót do chưa đồng bộ, chưa phù hợp với tình hình phát triển, những điểm quy định chưa chặt chẽ, cần rà soát, thống nhất cả nội dung quy định luật chứng khoán về công khai minh bạch thông tin với các văn bản pháp luật khác có liên quan.

##### **3.1.1.2 Pháp luật điều chỉnh công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán phải phù hợp với quá trình cải cách hệ thống pháp luật, đáp ứng nhu cầu của hội nhập quốc tế trong lĩnh vực chứng khoán**

Theo tình hình thực tại, thị trường chứng khoán không bao giờ tách rời và là một bộ phận của nền kinh tế thị trường, chính vì vậy, việc cải cách pháp luật chứng khoán nói chung và các điều

luật về công khai, minh bạch thông tin nói riêng luôn phải gắn liền với quá trình cải cách hệ thống luật quốc gia trong từng giai đoạn nhằm đáp ứng những xu thế của thị trường.

Từ những yêu cầu trong chiến lược cải cách hệ thống pháp luật giai đoạn 2011-2020 đã được Chính phủ phê duyệt, ta thấy việc cải cách những quy định trong việc công khai, minh bạch thông tin phải đáp ứng những nhu cầu sau:

- Đảm bảo nguyên tắc tập trung, bình đẳng, công bằng và hiệu quả trong quá trình hoàn thiện các cơ chế pháp luật về công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán.
- Các quy định về công khai, minh bạch thông tin cần đạt tới mục tiêu đơn giản, dễ hiểu, dễ làm, dễ quản lý; giúp cho các chủ thể công bố thông tin thực hiện đúng luật.
- Các quy định của luật chứng khoán phải phù hợp với các thông lệ và cam kết quốc tế

### **3.2 Một số giải pháp nhằm hoàn thiện pháp luật về công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam hiện nay**

#### **3.2.1 Pháp luật điều chỉnh công khai, minh bạch thông tin**

*Một là*, cần hoàn thiện pháp luật công khai, minh bạch thông tin theo hướng dễ hiểu, dễ thực thi, tránh trường hợp gây khó hiểu, khó thực hiện cho các chủ thể;

*Hai là*, các quy định về xử lý vi phạm pháp luật trong hoạt động CBTT cần phải đủ mạnh, thiếu sức răn đe và ngăn chặn vi phạm.

*Ba là*, Pháp luật về CBTT cần quy định quyền tiếp cận thông tin của cổ đông, nhà đầu tư nhằm đảm bảo quyền lợi của họ.

*Bốn là*, pháp luật về CBTT cần quy định cụ thể việc CBTT trong tương lai, những thông tin như các đánh giá của Hội đồng quản trị công ty, ban giám đốc về kế hoạch kinh doanh, về thay đổi thị trường đầu ra của công ty, những tác động của thị trường vốn và triển vọng của công ty.... nhằm giúp cho nhà đầu tư có được chiến lược cũng như lường được rủi ro khi đầu tư.

*Năm là*, có cơ chế bảo vệ nhà đầu tư hiệu quả hơn như thành lập công ty bảo vệ nhà đầu tư.

*Sáu là*, hoàn thiện các quy định về pháp luật có liên quan như quy định về chế độ kế toán, mở rộng áp dụng các chuẩn mực quốc tế về kế toán, kiểm toán (IAS) và báo cáo tài chính (IFRS) nhằm nâng cao hiệu quả cũng như tính minh bạch của Báo cáo tài chính.

*Bảy là* Công bố BCTC bằng tiếng Anh (song ngữ), Nhà đầu tư nước ngoài là một trong những lực lượng quan trọng và nhạy cảm đối với sự phát triển của một thị trường chứng khoán mới nổi như Việt Nam. Là nhà đầu tư, hơn ai hết, họ cũng cần thông tin về hoạt động doanh nghiệp qua các BCTC hoặc báo cáo thường niên định kỳ. Tuy nhiên có rất ít DN niêm yết công bố các BCTC bằng tiếng Anh (hoặc bằng tiếng nước ngoài khác), trong khi đó nhu cầu BCTC song ngữ của các tổ chức nước ngoài với doanh nghiệp là rất lớn. Các chủ thể công bố thông tin thể hiện hơn nữa trách nhiệm công bố thông tin của mình đối với các nhà đầu tư nước ngoài thông việc công bố

BCTC nói riêng và các thông tin khác nói chung bằng cả hai ngôn ngữ tiếng Việt và tiếng Anh. Cùng với việc tiếp cận gần hơn nữa với các chuẩn mực kế toán quốc tế, BCTC bằng tiếng Anh sẽ góp phần thực hiện “niềm mong ước” niềm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán thế giới của các DN niêm yết Việt Nam trong bối cảnh hội nhập với kinh tế quốc tế.

### **3.2.3 Hoàn thiện cơ chế công khai, minh bạch thông tin**

Việc công khai, minh bạch thông tin được định nghĩa như là một cách thức để đảm bảo rằng tất cả các bên quan tâm đều có thể tiếp cận thông tin thông qua một quy trình minh bạch để đảm bảo cho việc tìm kiếm và thu thập thông tin được dễ dàng. Nó có ý nghĩa hết sức quan trọng đối với các cổ đông, các nhà đầu tư tiềm năng, các cơ quan pháp luật và các bên có quyền lợi liên quan khác. Một cơ chế công khai, minh bạch thông tin hiệu quả cũng sẽ góp phần giảm thiểu chi phí vốn, đồng thời giúp các chủ nợ, nhà cung cấp, khách hàng và người lao động đánh giá vị trí của mình, thích ứng với những thay đổi và định hình các mối quan hệ của họ với công ty.

Việc công khai, minh bạch thông tin có thể thực hiện qua hai cơ chế: Công bố thông tin trực tiếp và Công bố thông tin gián tiếp.

**Công bố thông tin trực tiếp:** là hình thức công bố thông tin trực tiếp ra công chúng song song với báo cáo cho cơ quan quản lý như Ủy ban chứng khoán, Sở giao dịch chứng khoán... Cơ chế công bố thông tin này áp dụng đối với những nước có qui mô thị trường chứng khoán lớn, các công ty đã có tập quán công bố thông tin.

**Công bố thông tin gián tiếp:** là hình thức công bố thông tin qua cơ quan quản lý như Ủy ban chứng khoán, Sở giao dịch chứng khoán, tiếp đó cơ quan quản lý sẽ kiểm tra thông tin và công bố thông tin ra thị trường. Đây là cơ chế công bố thông tin phổ biến áp dụng với những nước có qui mô thị trường nhỏ, các công ty chưa quen với việc công bố thông tin và khung pháp lý chưa rõ ràng, đầy đủ.

### **3.2.4 Hoàn thiện phương tiện công bố thông tin**

- **Thứ nhất**, cơ quan quản lý và đồng thời phát triển một hệ thống công bố thông tin số hóa dựa trên nền Web. Hiện nay, UBCKNN đã xây dựng hệ thống IDS và SGDCK Hà Nội đã triển khai hệ thống CBTT tự động CIMS, song SGDCK Tp.HCM chưa triển khai hệ thống công bố thông tin điện tử. Ngoài ra, hệ thống giữa các Sở và UBCK chưa liên thông để có thể chiết xuất được số liệu.

- **Thứ hai**, cơ quan quản lý thị trường cần xây dựng một Trung tâm lưu giữ thông tin công bố. Điều này rất cần thiết cho công tác giám sát thị trường. Trung tâm lưu giữ thông tin có thể đặt tại Sở giao dịch chứng khoán hoặc đặt tại Cơ quan quản lý giám sát thị trường, tùy vào lựa chọn của từng nước. Đối với Việt Nam, việc đặt Trung tâm lưu trữ thông tin nên thuộc về Ủy ban Chứng

khoán Nhà nước do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chịu trách nhiệm quản lý thông tin của toàn bộ , trong khi Sở giao dịch chứng khoán chỉ quản lý thông tin của niêm yết.

- **Ba là**, khuyến khích hoạt động của các hãng cung cấp thông tin chuyên nghiệp, nhất là khi TTCK phát triển. Như tại TTCK Mỹ, đội ngũ các hãng thông tin chuyên nghiệp khá hùng hậu, nó cung cấp thông tin rất nhiều và phong phú cho các nhà đầu tư trên toàn thế giới. Tại các nước kém phát triển, do đội ngũ thông tin chuyên nghiệp mỏng nên việc cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư trong nước còn kém, chính vì vậy việc khuyến khích hoạt động của các hãng cung cấp thông tin chuyên nghiệp sẽ giúp Việt Nam phát triển nguồn vốn lớn từ các nhà đầu tư nước ngoài. vì họ cần quan sát TTCK thông qua những kênh chuyên nghiệp.

### **Kết luận chương 3**

Tóm lại để hoàn thiện pháp luật về nguyên tắc công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán, cần rất nhiều các giải pháp hợp lý được tiến hành song song, đồng thời. trong đó bao gồm cả việc đổi mới các quy định, cũng như việc nâng cao phẩm chất, năng lực cán bộ, bên cạnh đó thì không thể thiếu sự hỗ trợ của công nghệ khoa học và các chuyên gia, Trước sự phát triển nhanh chóng của thị trường chứng khoán thì mọi quy định pháp luật không bao giờ là hoàn thiện một cách tuyệt đối, điều này đòi hỏi các nhà làm luật không ngừng tìm tòi, nghiên cứu để sớm có những quy định phù hợp sửa đổi bổ sung những quy định trước đó và soạn ra những quy định mới quản lý thị trường một cách phù hợp với tình hình phát triển.

## KẾT LUẬN

Có thể thấy, nguyên tắc công khai, minh bạch có tầm quan trọng không chỉ với chính doanh nghiệp, công chúng đầu tư mà còn đối với cả cơ quan quản lý. Đối với doanh nghiệp, đó là hình ảnh, là trách nhiệm và cũng là cơ hội thu hút đầu tư từ các cá nhân, tổ chức trong và ngoài nước. Đối với nhà đầu tư, thông tin là yếu tố hàng đầu trong quyết định đầu tư của họ, giúp họ đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đồng thời sẽ tạo và duy trì niềm tin của nhà đầu tư đối với doanh nghiệp, với thị trường. Những biểu tượng thành công một thời của các công ty đa quốc gia trước đây đã sụp đổ khi cung cấp những thông tin sai lệch là lời cảnh tỉnh cho giới đầu tư về tầm quan trọng của việc CBTT. Ở Việt Nam, vấn đề này đã và đang là một tồn tại khá lớn. Tuy nhiên, nỗ lực công khai, minh bạch hóa thông tin không phải chỉ từ phía cơ quan quản lý Nhà nước mà còn đòi hỏi sự chung tay của các công ty, các cổ đông và người có liên quan trong việc tuân thủ quy định pháp luật về công bố thông tin một cách có trách nhiệm. Bởi lẽ, khung pháp lý hiện nay đã có và điều chỉnh khá chặt chẽ nhưng nó là chưa đủ nếu như tự thân các doanh nghiệp, cổ đông không nghiêm túc tuân thủ và bỏ qua trách nhiệm xã hội đối với công chúng đầu tư. Minh bạch hóa TTCK là đòi hỏi cấp thiết hiện nay, nó không những giúp TTCK hấp dẫn hơn mà còn là cơ sở để đánh giá trình độ phát triển chính thị trường này.

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã trải qua rất nhiều sự kiện thăng trầm nhưng nổi bật nhất là vấn đề công khai, minh bạch thông tin. Hàng loạt các sai phạm về công bố thông tin - thường là các doanh nghiệp sai phạm trong công khai minh bạch thông tin bất thường, việc thiếu minh bạch trong công bố thông tin đã tạo điều kiện cho những tin đồn thất thiệt gây ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán mà đặc biệt là đối nhà đầu tư cá nhân vì họ chiếm đa số trên TTCK Việt Nam. Nhiều nhà đầu tư cá nhân đặt những đồng tiền tích góp vào thị trường chứng khoán để mong tìm kiếm lợi nhuận khi hưu trí, để mong mua được nhà hay có thể nuôi con cái ăn học; vậy thì họ đáng được tham gia vào một hệ thống công bằng và tin cậy. Nhà đầu tư là thành viên quan trọng nhất của thị trường. Năng lực tài chính, quyền lợi, kiến thức và cả đạo đức của họ quyết định chất lượng phát triển thị trường chứng khoán của một quốc gia. Bảo vệ nhà đầu tư được xem là bảo vệ thị trường từ gốc, vai trò của nhà đầu tư nói trên ít được đề cập đến ở Việt Nam trong thời gian qua và khá mới mẻ. Vị trí quan trọng số 1 của nhà đầu tư trên thị trường được thừa nhận ở Việt Nam, dù ít được đề cập tới. Nhưng yêu cầu bảo vệ họ lại trở nên cấp thiết, được đặt ra trong suốt thời gian qua, đặc biệt là ở một thị trường mới nổi kiến thức nhà đầu tư phần lớn còn hạn chế và hệ thống pháp lý đang hoàn thiện như ở Việt Nam. Bảo vệ nhà đầu tư là bảo vệ thị trường. Đó là yêu cầu mang tính nguyên tắc, có thể được đảm bảo trên lý thuyết hoặc trên thực tế.

Thông qua việc nghiên cứu các quy định của pháp luật về công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán, gắn liền quá trình nghiên cứu lý luận với việc phân tích các số liệu

thực tiễn, tác giả mong muốn trong thời gian tới pháp luật về công khai, minh bạch thông tin sẽ được nhanh chóng khắc phục những hạn chế đang tồn tại, phát huy hơn nữa những thành công mà hệ thống pháp luật này đã đạt được trong thời gian qua. Pháp luật về công khai, minh bạch thông tin phải thực sự là một hệ thống, thống nhất, phù hợp với thực tiễn phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam.

---