

# TÁC ĐỘNG LUẬT CHỨNG KHOÁN 2019 TỚI NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN: CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC

● LƯƠNG THỊ THOA

## TÓM TẮT:

Sau hơn 20 năm hình thành và phát triển, thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam được xem là một kênh huy động vốn hiệu quả, thu hút được đông đảo nhà đầu tư trong và nước ngoài. Với kỳ vọng nâng tầm TTCK Việt Nam, sự ra đời của Luật Chứng khoán 2019 kế thừa Luật Chứng khoán 2006 và Luật Sửa đổi bổ sung 2010 đem đến nhiều cơ hội cho nhà đầu tư trong và ngoài nước đặc biệt là khối đầu tư cá nhân (chiếm hơn 99% số lượng nhà đầu tư trên sàn chứng khoán Hose). Bài viết đã nêu tổng quan thực trạng TTCK Việt Nam, đồng thời phân tích những điểm thay đổi, những cơ hội và thách thức của Luật Chứng khoán 2019 tác động trực tiếp tới các nhà đầu tư cá nhân.

**Từ khóa:** Luật Chứng khoán 2019, thị trường chứng khoán, nhà đầu tư chuyên nghiệp.

## 1. Tổng quan thực trạng thị trường chứng khoán Việt Nam

Được chính thức khai sinh bởi Nghị định 48/1998/NĐ-CP ngày 11/7/1998 của Chính phủ về chứng khoán và TTCK, sau hơn 20 năm hình thành và phát triển, TTCK Việt Nam là bộ phận quan trọng của kinh tế thị trường, với vai trò là một kênh huy động vốn quan trọng và hiệu quả của nền kinh tế, đồng thời là một cửa sổ hội nhập, liên thông với các thị trường tài chính, tiền tệ quốc tế.

Để tạo cơ sở cho TTCK phát triển nhanh, ổn định và đảm bảo lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, đồng thời nhằm tạo điều kiện cho TTCK có khả

năng hội nhập sâu hơn với các thị trường vốn quốc tế và khu vực, cũng như thực hiện các cam kết của Việt Nam trong lộ trình hội nhập kinh tế quốc tế, năm 2006, Luật Chứng khoán đầu tiên đã ra đời, có hiệu lực từ ngày 01/7/2007. Sự ra đời của Luật Chứng khoán 2006 đã hình thành một khung khổ pháp lý tương đối đầy đủ, đồng bộ, điều chỉnh toàn diện, đáp ứng được yêu cầu về tăng cường hiệu lực quản lý nhà nước về chứng khoán và TTCK; đảm bảo các doanh nghiệp tham gia trên thị trường phải hoạt động công khai, minh bạch, từ đó góp phần làm minh bạch hóa nền kinh tế. Dù vậy, quá trình triển khai thực hiện Luật cũng vẫn còn một số điểm chưa phù hợp với thực tế. Để

khắc phục hạn chế này, năm 2010, Quốc hội đã thông qua Luật Sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán, có hiệu lực kể từ ngày 01/7/2011. Nhờ đó, TTCK ngày càng trở thành kênh thu hút vốn đầu tư dài hạn cho nền kinh tế; giảm khoảng cách chênh lệch giữa kênh tín dụng ngân hàng với kênh thị trường vốn, nhằm tăng cường vốn đầu tư xã hội.

Với kỳ vọng nâng tầm TTCK Việt Nam, đáp ứng yêu cầu phát triển và hội nhập kinh tế quốc tế sâu rộng của Việt Nam hiện nay, tháng 11/2019, với 92,13% đại biểu Quốc hội tán thành, Quốc hội khóa XIV đã thông qua Luật Chứng khoán số 54/2019/QH14, có hiệu lực thi hành từ ngày 01/01/2021, thay thế Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11 và Luật số 62/2010/QH12 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán với nhiều điểm mới, mang tính đột phá nhằm điều chỉnh có hiệu quả hơn nữa các quan hệ phát sinh ngày càng phức tạp trong lĩnh vực chứng khoán. Đây cũng là một “cú hích” quan trọng thúc đẩy việc tái cấu trúc và tiếp tục hoàn thiện khung

pháp lý về TTCK Việt Nam cho phù hợp với bối cảnh mới và quy mô của thị trường.

Đồng thời, trong bối cảnh kinh tế bị suy giảm bởi ảnh hưởng dịch bệnh Covid-19, lãi suất ngân hàng giảm mạnh, đầu tư bất động sản bị thiết chặt... thì kênh đầu tư trên TTCK mở ra nhiều cơ hội phát triển cho các nhà đầu tư đặc biệt là các nhà đầu tư cá nhân. Theo dữ liệu tại Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam ghi nhận số lượng tài khoản cá nhân đang hoạt động tại trung tâm tăng mạnh từ đầu năm 2020 trở lại đây. Đây là minh chứng cho kênh đầu tư chứng khoán ngày càng thu hút được nguồn vốn nội tại trong nước. Cụ thể, số lượng tài khoản chứng khoán lưu ký tăng nhanh gần 1 triệu tài khoản trong hơn 1 năm (từ 2.370.739 tài khoản tăng lên 3.103.154 tài khoản ghi nhận tại thời điểm 30/4/2021 tại Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam). Chủ yếu số lượng tài khoản tăng này tăng từ các nhà đầu tư cá nhân, số lượng nhà đầu tư cá nhân luôn chiếm tỷ trọng trên 99% trong tổng số tài khoản chứng khoán đang lưu ký. (Bảng 1, Biểu đồ 1)

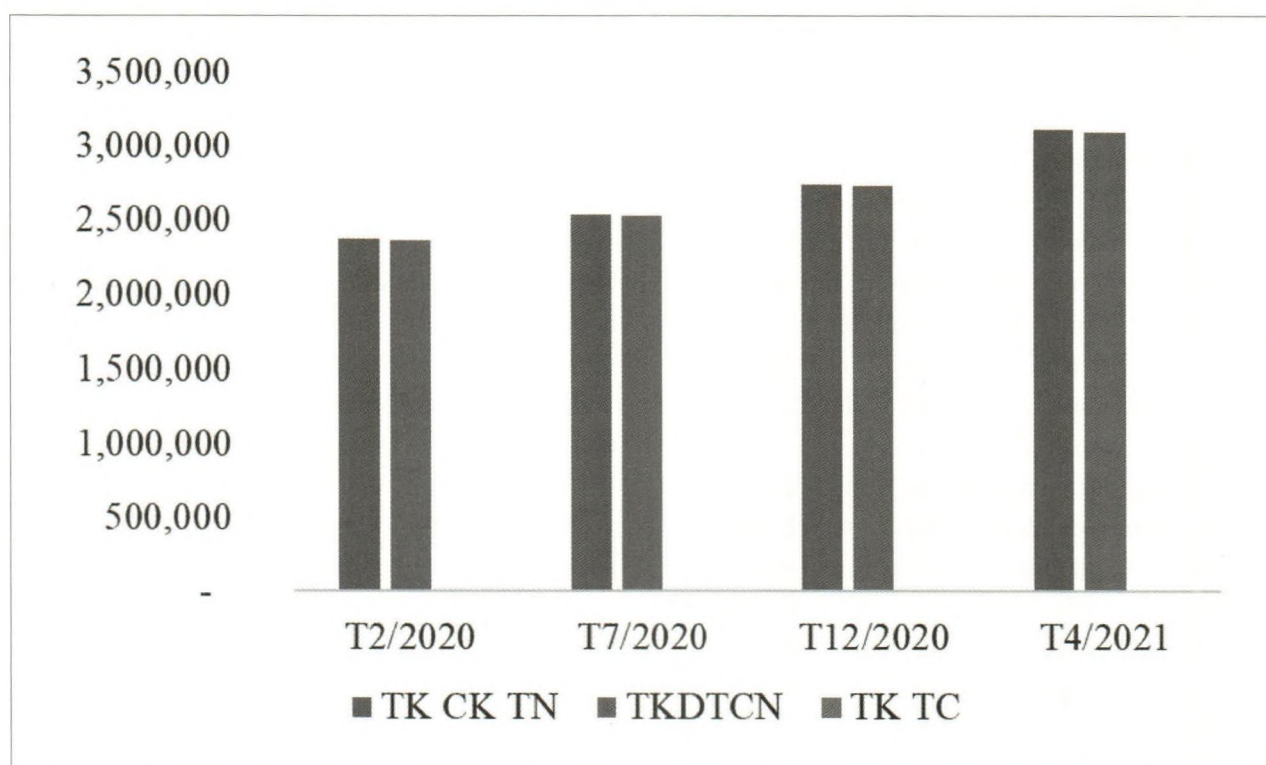
**Bảng 1. Thống kê số lượng tài khoản đầu tư giai đoạn 2/2020 - 4/2021**

Thời điểm	TKGD trong nước	Biến động	TKTC	Biến động	TKĐT cá nhân	Biến động	Tỷ trọng
T2/2020	2.370.739		10.238		2.360.501		99,5682%
T3/2020	2.402.688	31.949	10.355	117	2.392.333	31.832	99,5690%
T4/2020	2.439.409	36.721	10.424	69	2.428.985	36.652	99,5727%
T5/2020	2.473.446	34.037	10.508	84	2.462.938	33.953	99,5752%
T6/2020	2.508.492	35.046	10.589	81	2.497.903	34.965	99,5779%
T7/2020	2.535.661	27.169	10.686	97	2.524.975	27.072	99,5786%
T8/2020	2.564.023	28.362	10.777	91	2.553.246	28.271	99,5797%
T9/2020	2.595.441	31.418	10.855	78	2.584.586	31.340	99,5818%
T10/2020	2.631.892	36.451	10.960	105	2.620.932	36.346	99,5836%
T11/2020	2.673.095	41.203	11.083	123	2.662.012	41.080	99,5854%
T12/2020	2.736.338	63.243	11.251	168	2.725.087	63.075	99,5888%
T1/2021	2.822.607	86.269	11.413	162	2.811.194	86.107	99,5957%

Thời điểm	TKGD trong nước	Biến động	TK TC	Biến động	TKĐT cá nhân	Biến động	Tỷ trọng
T2/2021	2.879.693	57.086	11.481	68	2.868.212	57.018	99,6013%
T3/2021	2.993.033	113.340	11.630	149	2.981.403	113.191	99,6114%
T4/2021	3.103.154	110.121	11.753	123	3.091.401	109.998	99,6213%

Nguồn: Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam

Biểu đồ 1: Số lượng tài khoản đầu tư tháng 2/2020 - 4/2021



Nguồn: Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam

Thanh khoản thị trường tăng trong các phiên giao dịch năm 2021 đạt được xu hướng tăng tích cực. Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE) cho biết, quy mô thị trường trên HOSE tính đến hết ngày 29/4/2021, có 511 mã chứng khoán giao dịch, gồm: 391 mã cổ phiếu, 3 mã chứng chỉ quỹ đóng, 7 mã chứng chỉ quỹ ETF, 79 mã chứng quyền có bảo đảm và 31 mã trái phiếu niêm yết. Tổng khối lượng cổ phiếu niêm yết đạt hơn 102,5 tỷ cổ phiếu. Giá trị vốn hóa niêm yết đạt hơn 4,64 triệu tỷ đồng, tăng 4,12% so với tháng trước, đạt

khoảng 73,87% GDP năm 2020 (GDP theo giá hiện hành). Trong tháng 4/2021, thanh khoản thị trường đạt mức cao nhất từ đầu năm đến nay với tổng khối lượng giao dịch cổ phiếu trong tháng đạt trên 14,51 tỷ cổ phiếu, tổng giá trị giao dịch đạt trên 366.944 tỷ đồng. Giá trị giao dịch bình quân phiên đạt trên 18.347 tỷ đồng, khối lượng giao dịch đạt trên 725,93 triệu cổ phiếu/phiên, tương ứng tăng lần lượt 18,68% về giá trị và 12,95% về khối lượng so với tháng trước, tăng 47,41% về giá trị và 22,72% về khối lượng so với cuối năm 2020. (Bảng 2)



**Bảng 2. Diễn biến giao dịch nhà đầu tư ngoại trên sàn HOSE**

Chỉ tiêu	Mua	Thay đổi YOY	Bán	Thay đổi YOY	Mua-Bán
<b>KLGD</b>	658.106.446	106,75%	703.379.838	21,36%	-45.273.392
Lũy kế từ đầu năm 2021	2.579.598.160	99,97%	3.210.903.427	63,19%	-631.305.267
<b>GTGD (1000đ)</b>	34.454.964.426	289,80%	35.206.689.467	136,47%	-751.725.042
Lũy kế từ đầu năm 2021 (1000đ)	113.115.563.994	376,13%	132.512.517.884	124,61%	-19.396.953.890

*Nguồn: Thời báo Tài chính Việt Nam*

Luật Chứng khoán ban hành 2019 áp dụng từ ngày 01/01/2021 được đánh giá tác động mạnh tới nhóm doanh nghiệp nhiều hơn, tuy nhiên có phần ảnh hưởng trực tiếp không nhỏ tới nhà đầu tư cá nhân, đặc biệt là định nghĩa nhà đầu tư chuyên nghiệp được đưa ra bao gồm có nhà đầu tư cá nhân, nhóm nhà đầu tư chiếm đại đa số trên TTCK Việt Nam tại thời điểm này.

**2. Những điểm thay đổi tác động trực tiếp tới các nhà đầu tư cá nhân, cơ hội và thách thức**

Luật Chứng khoán 2019 có nhiều điểm nổi bật tác động trực tiếp tới nhà đầu tư cá nhân, như: điều chỉnh bổ sung các khái niệm về nhà đầu tư chuyên nghiệp, làm rõ các khái niệm người nội bộ và người có liên quan. Từ đó ảnh hưởng trực tiếp tới động thái của nhà đầu tư, quyền lợi cũng như phương thức vận hành của nhà đầu tư cá nhân.

**2.1. Mở rộng khái niệm “Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp”**

Theo Luật Chứng khoán 2019, Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là các doanh nghiệp có vốn điều lệ đã góp đạt trên 100 tỷ đồng, hoặc tổ chức niêm yết, tổ chức đăng ký giao dịch cũng được coi là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp; nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp cũng có thể là cá nhân khi đáp ứng các điều kiện cụ thể. Việc mở rộng khái niệm “nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp” sẽ tác động đến việc xác định phạm vi đối tượng của đợt chào bán

chứng khoán ra công chúng và chào bán chứng khoán riêng lẻ theo quy định của Luật mới.

Nhà đầu tư chuyên nghiệp theo Luật Chứng khoán 2019 là nhà đầu tư có năng lực tài chính hoặc có trình độ chuyên môn về chứng khoán bao gồm:

a) Ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, công ty tài chính, tổ chức kinh doanh bảo hiểm, công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán, quỹ đầu tư chứng khoán, tổ chức tài chính quốc tế, quỹ tài chính nhà nước ngoài ngân sách, tổ chức tài chính nhà nước được mua chứng khoán theo quy định của pháp luật có liên quan;

b) Công ty có vốn điều lệ đã góp đạt trên 100 tỷ đồng hoặc tổ chức niêm yết, tổ chức đăng ký giao dịch;

c) Người có chứng chỉ hành nghề chứng khoán;

d) Cá nhân nắm giữ danh mục chứng khoán niêm yết, đăng ký giao dịch có giá trị tối thiểu 02 tỷ đồng theo xác nhận của công ty chứng khoán tại thời điểm cá nhân đó được xác định tư cách là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp;

đ) Cá nhân có thu nhập chịu thuế năm gần nhất tối thiểu là 1 tỷ đồng tính đến thời điểm cá nhân đó được xác định tư cách là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo hồ sơ khai thuế đã nộp cho cơ quan thuế hoặc chứng từ khấu trừ thuế của tổ chức, cá nhân chi trả.

Như vậy, theo Luật Chứng khoán 2019, khái niệm “nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp” mở rộng thêm đối tượng cá nhân thay cho định nghĩa “nhà đầu tư chuyên nghiệp” được quy định tại Luật Chứng khoán 2006 chỉ bao gồm tổ chức. Như vậy, nhà đầu tư cá nhân là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp được quyền tham gia vào các đợt chào bán chứng khoán ra công chúng, được tham gia vào các đợt chào bán chứng khoán riêng lẻ của các công ty đại chúng, công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Bởi theo điều 31 Luật Chứng khoán 2019, chỉ có nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và nhà đầu tư chiến lược mới được tham gia các đợt chào bán chứng khoán riêng lẻ của các đối tượng nêu trên.

Với quyền tham gia các đợt chào bán riêng lẻ, nhà đầu tư chuyên nghiệp có quyền mua và ra các quyết định trong danh mục đầu tư của mình. Khi được mua theo đợt chào bán riêng lẻ, nhà đầu tư có thể nắm bắt cơ hội mua giá thấp hơn rất nhiều so với giá đang giao dịch trên thị trường và có những quyết định đầu tư tốt hơn. Các nhà đầu tư chuyên nghiệp đồng thời là nhà đầu tư chiến lược của các đối tượng trên có quyền đàm phán thương lượng về giá trong đợt phát hành riêng lẻ,... Tuy nhiên, đồng thời có điều kiện hạn chế chuyển nhượng, giao dịch số lượng cổ phiếu này từ 1 tới 3 năm tùy thuộc vào điều lệ của công ty. Tùy vào phân tích đánh giá cơ hội, những nhà đầu tư này sẽ đưa ra quyết định đầu tư hơn nữa hay không. Như vậy, nhà đầu tư cá nhân chuyên nghiệp có nhiều lựa chọn đầu tư tốt hơn cho riêng mình theo quan điểm kinh doanh.

## 2.2. Khái niệm “Người nội bộ”

Theo Luật Chứng khoán 2019, Người nội bộ được định nghĩa là người giữ vị trí quan trọng trong bộ máy quản trị, điều hành của doanh nghiệp, quỹ đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán đại chúng bao gồm:

a) Người nội bộ của doanh nghiệp là Chủ tịch Hội đồng quản trị hoặc Chủ tịch Hội đồng thành viên hoặc Chủ tịch công ty, thành viên Hội đồng

quản trị hoặc thành viên Hội đồng thành viên, người đại diện theo pháp luật, Tổng giám đốc (Giám đốc), Phó Tổng giám đốc (Phó Giám đốc), Giám đốc Tài chính, Kế toán trưởng và các chức danh quản lý tương đương do Đại hội đồng cổ đông bầu hoặc Hội đồng quản trị hoặc Hội đồng thành viên hoặc Chủ tịch công ty bổ nhiệm; Trưởng ban Kiểm soát và thành viên Ban Kiểm soát (Kiểm soát viên), thành viên Ban Kiểm toán nội bộ; thư ký công ty, người phụ trách quản trị công ty, người được ủy quyền công bố thông tin;

b) Người nội bộ của quỹ đại chúng hoặc công ty đầu tư chứng khoán đại chúng là thành viên Ban đại diện quỹ đại chúng, thành viên Hội đồng quản trị công ty đầu tư chứng khoán đại chúng; người điều hành quỹ đại chúng, người điều hành công ty đầu tư chứng khoán đại chúng, người nội bộ của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

Luật Chứng khoán 2019 đã bổ sung thêm định nghĩa “người nội bộ”, được kế thừa và sửa đổi, bổ sung trên khái niệm “người nội bộ của công ty đại chúng” và “người nội bộ của quỹ đại chúng” đang được quy định tại Thông tư số 155/2015/TT-BTC. Ngoài ra, khái niệm còn được mở rộng thêm đối với một số chức danh trong doanh nghiệp như: thư ký công ty, người phụ trách quản trị công ty,...

Việc mở rộng khái niệm “người nội bộ” có tác động:

- Mở rộng phạm vi đối tượng được coi là “người có liên quan” do khái niệm “người có liên quan” theo Điều 4.46 Luật Chứng khoán 2019 bao hàm cả khái niệm “người nội bộ”;

- Mở rộng đối tượng công bố thông tin theo Điều 118, 128 Luật Chứng khoán 2019;

- Mở rộng các sự kiện phải được công bố thông tin theo Điều 120, 124 Luật Chứng khoán 2019 (bao gồm cả các sự kiện có liên quan đến “người nội bộ”).

Khi đang nắm giữ các vị trí được liệt kê theo Luật Chứng khoán 2019 tại các công ty đại chúng, nhà đầu tư phải có trách nhiệm công bố thông tin cho các giao dịch liên quan tới mã chứng khoán nắm giữ, có ý định mua thêm.

### **2.3. Khái niệm “Người có liên quan”**

Theo Luật Chứng khoán 2019, Người có liên quan được định nghĩa là cá nhân hoặc tổ chức có quan hệ với nhau trong các trường hợp sau đây:

a) Doanh nghiệp và người nội bộ của doanh nghiệp đó; quỹ đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán đại chúng và người nội bộ của quỹ đại chúng hoặc công ty đầu tư chứng khoán đại chúng đó;

b) Doanh nghiệp và tổ chức, cá nhân sở hữu trên 10% số cổ phiếu có quyền biểu quyết hoặc vốn góp của doanh nghiệp đó;

c) Tổ chức, cá nhân mà trong mối quan hệ với tổ chức, cá nhân khác trực tiếp, gián tiếp kiểm soát hoặc bị kiểm soát bởi tổ chức, cá nhân đó hoặc cùng với tổ chức, cá nhân đó chịu chung một sự kiểm soát;

d) Cá nhân và bố đẻ, mẹ đẻ, bố nuôi, mẹ nuôi, bố chồng, mẹ chồng, bố vợ, mẹ vợ, vợ, chồng, con đẻ, con nuôi, con dâu, con rể, anh ruột, chị ruột, em ruột, anh rể, em rể, chị dâu, em dâu của cá nhân đó;

đ) Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán và các quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán do công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán đó quản lý;

e) Quan hệ hợp đồng trong đó một người là đại diện cho người kia;

g) Tổ chức, cá nhân và các đối tượng khác là người có liên quan theo quy định của Luật Doanh nghiệp.

Theo Luật Chứng khoán 2019, các cá nhân được gọi là người liên quan tới doanh nghiệp, các công ty đại chúng, chứng khoán... là các cá nhân

có liên quan mở rộng theo các trường hợp tới khái niệm “người nội bộ”. Đối với “người có liên quan” của cá nhân, bổ sung: bố mẹ chồng, bố mẹ vợ, con dâu, con rể, anh rể, em rể, chị dâu, em dâu. Theo đó, các nhà đầu tư cá nhân có liên quan bị tác động tới các vấn đề như các quy định đến việc thực hiện chào mua công khai tại Điều 35 Luật Chứng khoán 2019, hay các trường hợp người liên quan mà công ty đại chúng không được mua lại cổ phiếu lại cổ phiếu tại Điều 36.4 Luật Chứng khoán 2019. Những nhà đầu tư cá nhân thực hiện giao dịch trên TTCK phải thực hiện công bố thông tin theo Điều 127, 128 Luật Chứng khoán 2019.

### **3. Kết luận**

Dưới góc độ kinh doanh, Luật Chứng khoán 2019 mở rộng khái niệm nhà đầu tư chuyên nghiệp, mở rộng và làm rõ định nghĩa Người nội bộ, Người liên quan, sẽ mở ra những cơ hội cho các nhà đầu tư cá nhân. Các nhà đầu tư cá nhân chủ động lựa chọn danh mục đầu tư rõ ràng hơn. Đồng thời, Luật Chứng khoán 2019 ra đời sẽ thu hút một lượng lớn “nhà đầu tư chuyên nghiệp” - những người có khả năng và nguồn lực dồi dào, từ đó góp phần nâng hạng TTCK Việt Nam. Bên cạnh đó, những quy định rõ ràng hơn về người nội bộ, người liên quan tới công ty đại chúng sẽ giúp nâng cao tính minh bạch của các công ty đại chúng trên TTCK, giúp các nhà đầu tư thuộc các trường hợp đó có trách nhiệm thực thi các quy định công khai thông tin, từ đó thu hút được nhiều nguồn vốn từ các nhà đầu tư cho các công ty đại chúng liên quan, và giúp nâng cao uy tín của công ty đại chúng trên TTCK ■

### **TÀI LIỆU THAM KHẢO:**

1. Quốc hội (2019). *Luật Chứng khoán 2019. Điều 4, 35, 36, 118, 120, 127, 128, 135, 136.*
2. Quốc hội (2006). *Luật số 70/2006/QH11: Luật Chứng khoán.*
3. Quốc hội (2010). *Luật số 62/2010/QH12 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán.*



4. Số liệu thống kê số lượng tài khoản chứng khoán tại website: <https://www.vsd.vn/vi/alc/84>

5. Thái Duy (2021). Thanh khoản tháng 4 ghi nhận mức cao nhất tính từ đầu năm. Truy cập tại <https://thoibaotaichinhvietnam.vn/hose-thanh-khoan-thang-4-ghi-nhan-muc-cao-nhat-tinh-tu-dau-nam-31322.html>

**Ngày nhận bài: 26/3/2022**

**Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 22/4/2022**

**Ngày chấp nhận đăng bài: 15/5/2022**

*Thông tin tác giả:*

**ThS. LƯƠNG THỊ THOA**

**Trường Đại học Luật Hà Nội**

## **IMPACTS OF THE LAW ON SECURITIES 2019 ON INDIVIDUAL INVESTORS: OPPORTUNITIES AND CHALLENGES**

● Master. **LUONG THI THOA**  
Hanoi Law University

### **ABSTRACT:**

After more than 20 years of establishment and development, Vietnam's stock market is considered an effective capital mobilization channel and it has attracted a large number of domestic and foreign investors. With the expectation of upgrading the status of Vietnam's stock market, the Law on Securities 2019, which is based on the Law on Securities 2006 with amendments and supplements in 2010, brings many opportunities to domestic and foreign investors, especially individual investors who are accounting for more than 99% of the number of investors of the Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE). This paper presents an overview of the current situation of Vietnam's stock market, and analyzes new points, opportunities and challenges that the Law on Securities 2019 brings to individual investors.

**Keywords:** Law on Securities 2019, stock market, professional investors.