

QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT VỀ NGƯỠNG VỊ THỂ BÁN KHỔNG Ở HOA KỲ VÀ SINGAPORE - ĐỀ XUẤT HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VIỆT NAM

■ TĂNG XUÂN HẢI, NGUYỄN TRUNG NGHĨA & GIANG LÝ HUỖNH*

Tóm tắt: Bán khống chứng khoán là hoạt động tài chính phức tạp, mang tính hai mặt, vừa góp phần tăng tính thanh khoản và phản ánh đúng giá trị thị trường, vừa tiềm ẩn nguy cơ thao túng thị trường, gia tăng rủi ro nếu không được kiểm soát chặt chẽ. Trong bối cảnh Việt Nam đang từng bước hoàn thiện khung pháp lý để hướng tới cho phép triển khai hoạt động bán khống, việc nghiên cứu quy định về ngưỡng vị thể bán khống có ý nghĩa quan trọng nhằm bảo đảm sự ổn định, an toàn của thị trường và bảo vệ quyền lợi hợp pháp của nhà đầu tư. Nghiên cứu các quy định pháp lý liên quan đến ngưỡng vị thể bán khống tại các thị trường phát triển như Hoa Kỳ, Singapore và đánh giá thực trạng pháp luật Việt Nam về vấn đề này, từ đó, bài viết chỉ ra một số bất cập và đề xuất giải pháp nhằm hoàn thiện quy định về ngưỡng vị thể bán khống tại Việt Nam, góp phần tạo nền tảng vững chắc cho việc triển khai chính thức hoạt động này.

Từ khóa: bán khống chứng khoán; ngưỡng vị thể; giới hạn vị thể; kiểm soát rủi ro; minh bạch thị trường.

Nhận bài: 09/6/2025 Hoàn thành biên tập: 23/10/2025 Duyệt đăng: 06/11/2025

LEGAL REGULATIONS ON SHORT SELLING THRESHOLDS IN THE UNITED STATES AND SINGAPORE - PROPOSALS TO IMPROVE VIETNAMESE LAW

Abstract: Short selling of securities is a complex financial activity with two sides, contributing to increasing liquidity and reflecting the true market value, while also potentially manipulating the market and increasing risks if not strictly controlled. In the context that Vietnam is gradually completing the legal framework to allow the implementation of short selling activities, the study of regulations on short selling position thresholds is of great significance to ensure the stability and safety of the market and protect the legitimate rights of investors. Studying legal regulations related to short selling position thresholds in developed markets such as the United States and Singapore, and assessing the current state of Vietnamese law on this issue, the article then points out some shortcomings and proposes solutions to improve regulations on short selling position thresholds in Vietnam, contributing to creating a solid foundation for the official implementation of this activity.

Keywords: Short selling of securities; position threshold; position limit; risk control; market transparency.

Article received: 09/6/2025 Editing completed: 23/10/2025 Approved for publication: 06/11/2025

* Trường Đại học Luật Hà Nội

Đặt vấn đề

Tại Việt Nam, pháp luật chưa quy định cụ thể về ngưỡng vị thế bán khống trên thị trường chứng khoán cơ sở, tạo khoảng trống pháp lý trong việc kiểm soát hoạt động này. Mặc dù, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước có thẩm quyền yêu cầu các công ty chứng khoán tạm ngừng giao dịch bán khống có bảo đảm trong trường hợp cần thiết, nhưng hiện chưa có cơ chế giám sát và quản lý chặt chẽ về giới hạn vị thế bán khống. Thực trạng này tiềm ẩn nguy cơ thao túng thị trường, gây mất cân bằng cung cầu và ảnh hưởng tiêu cực đến sự ổn định của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Trong khi đó, trên thị trường chứng khoán phái sinh, Việt Nam đã có các quy định cụ thể về giới hạn vị thế, nhưng phạm vi áp dụng còn hạn chế. Các nhà đầu tư phải tuân thủ mức giới hạn vị thế do Tổng Công ty Lưu ký và Bù trừ Chứng khoán Việt Nam (VSDC) thiết lập. Tuy nhiên, quy định này chỉ áp dụng đối với hợp đồng tương lai, mà chưa bao gồm các sản phẩm khác như quyền chọn hay cổ phiếu đơn lẻ. Việc thiếu khung pháp lý hoàn chỉnh về ngưỡng vị thế bán khống trên thị trường cơ sở có thể làm giảm tính thanh khoản và hạn chế sự tham gia của các nhà đầu tư chuyên nghiệp, đặc biệt là nhà đầu tư nước ngoài.

Ngược lại, nhiều quốc gia như Hoa Kỳ và Singapore đã thiết lập cơ chế quản lý ngưỡng vị thế bán khống một cách minh bạch và chặt chẽ. Hoa Kỳ yêu cầu các tổ chức đầu tư lớn báo cáo vị thế bán khống vượt ngưỡng theo Quy tắc 13f-2 và Biểu mẫu SHO, nhằm tăng cường giám sát hoạt động bán khống lớn. Tương tự,

Singapore cũng áp dụng hệ thống báo cáo vị thế bán khống hàng tuần, góp phần bảo đảm tính minh bạch và giảm thiểu nguy cơ thao túng giá. Những kinh nghiệm từ Hoa Kỳ và Singapore là cơ sở có giá trị để Việt Nam nghiên cứu, tiếp thu có chọn lọc nhằm xây dựng khung pháp lý đồng bộ và phù hợp, qua đó, kiểm soát hoạt động bán khống hiệu quả hơn, tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán.

1. Tổng quan về ngưỡng vị thế bán khống

Vị thế bán khống được hiểu là vị thế tài chính mà nhà đầu tư nắm giữ khi họ vay chứng khoán để bán ra thị trường với kỳ vọng mua lại chứng khoán đó ở mức giá thấp hơn trong tương lai, nhằm mục đích kiếm lợi nhuận nếu giá giảm¹.

Từ khái niệm này, có thể thấy, khi hoạt động bán khống phát triển với quy mô lớn, việc xác lập giới hạn nhằm kiểm soát tổng quy mô vị thế bán khống trên thị trường là cần thiết để phòng ngừa rủi ro và bảo đảm sự ổn định của thị trường chứng khoán. Hiện, chưa có cách hiểu thống nhất về khái niệm “ngưỡng vị thế bán khống”, tuy nhiên, có thể khái quát “ngưỡng vị thế bán khống” là mức giới hạn tối đa đối với tổng quy mô vị thế bán khống mà một nhà đầu tư hoặc tổ chức đầu tư được phép nắm giữ đối với một loại chứng khoán nhất định, do cơ quan quản lý hoặc sàn giao dịch chứng khoán thiết lập và duy trì.

2. Quy định của Hoa Kỳ, Singapore và Việt Nam về ngưỡng vị thế bán khống

2.1. Quy định của Hoa Kỳ về ngưỡng vị thế bán khống

Tháng 10/2023, Ủy ban Chứng khoán và

1. Investopedia (2025), *What Is a Short Position? Definition, Types, Risks, and Example*, <https://www.investopedia.com/terms/s/short.asp>, truy cập ngày 05/9/2025.

Hối đoái Hoa Kỳ (SEC) chính thức thông qua Quy tắc 13f-2 mới và Biểu mẫu SHO liên quan. Quy định này yêu cầu báo cáo bắt buộc đối với các nhà quản lý đầu tư tổ chức² (nhà quản lý) về thông tin liên quan đến vị thế bán khống và hoạt động bán khống. Mục tiêu của Quy tắc là nhằm tăng cường tính minh bạch đối với nhà đầu tư và người tham gia thị trường thông qua việc công khai dữ liệu bán khống.

Cụ thể, Quy tắc 13f-2 yêu cầu các nhà quản lý đầu tư tổ chức đáp ứng hoặc vượt quá ngưỡng nhất định phải báo cáo về dữ liệu vị thế bán khống và dữ liệu hoạt động bán khống được chỉ định trong Biểu mẫu SHO đối với chứng khoán vốn. SEC sẽ tổng hợp dữ liệu kết quả theo từng loại chứng khoán, bảo đảm tính bảo mật của các nhà quản lý báo cáo, sau đó, công khai dữ liệu tổng hợp thông qua EDGAR³ với độ trễ thời gian. Dữ liệu mới này sẽ bổ sung cho dữ liệu bán khống hiện đang được công khai⁴.

Biểu mẫu SHO phải được nộp bảo mật trên hệ thống EDGAR trong vòng 14 ngày sau khi kết thúc mỗi tháng. Mọi lỗi phải được sửa đổi trong vòng 10 ngày, kể từ khi phát hiện.

SEC sẽ công bố dữ liệu tổng hợp từ các báo cáo Biểu mẫu SHO trong vòng một tháng, sau khi kết thúc thời gian báo cáo⁵. Biểu mẫu SHO bao gồm trang bìa và hai bảng thông tin chi tiết. Bảng 1 (Vị thế): cung cấp thông tin chi tiết về vị thế bán khống gộp và giá trị đô la Mỹ tương ứng tại thời điểm cuối tháng báo cáo, cùng với thông tin về đơn vị phát hành và loại chứng khoán. Bảng 2 (Hoạt động): ghi nhận hoạt động giao dịch hàng ngày ảnh hưởng đến vị thế bán khống gộp được báo cáo trong tháng.

Bắt đầu từ năm 2025, Quy tắc 13f-2 mới của SEC yêu cầu các nhà quản lý nộp Biểu mẫu SHO nếu vị thế vượt quá một trong các ngưỡng sau đây trong một tháng. Các ngưỡng này được phân loại dựa trên loại hình tổ chức phát hành (báo cáo hay không báo cáo). Đối với chứng khoán vốn của tổ chức phát hành báo cáo, nhà quản lý phải báo cáo mỗi vị thế bán khống gộp nếu vào cuối tháng, vị thế đó đáp ứng một trong hai tiêu chí sau: tối thiểu 10 triệu đô la dựa trên giá trị đô la trung bình hàng tháng vào lúc đóng cửa giờ giao dịch thông thường hoặc tối thiểu 2,5%⁶ số cổ phiếu đang lưu hành dựa

2. Quy tắc 13f-2 áp dụng cho các nhà quản lý đầu tư tổ chức theo định nghĩa tại Mục 13(f)(6)(A) của Đạo luật Giao dịch chứng khoán. Điều này bao gồm bất kỳ thực thể nào, ngoài cá nhân, đầu tư hoặc mua và bán chứng khoán cho tài khoản của chính mình hoặc thực hiện quyền quyết định đầu tư đối với tài khoản của người khác. Định nghĩa này bao gồm nhiều đối tượng tham gia thị trường, gồm các nhà môi giới, đại lý, cố vấn đầu tư, ngân hàng, công ty bảo hiểm, quỹ hưu trí và tập đoàn.

3. Hệ thống thu thập, phân tích và truy xuất dữ liệu điện tử (EDGAR) là cơ sở dữ liệu trực tuyến về các hồ sơ công khai được Ủy ban Chứng khoán và Hối đoái duy trì.

4. U.S Securities and Exchange Commission, *SEC thông qua quy định để tăng tính minh bạch trong bán khống và sửa đổi Kế hoạch CAT NMS cho mục đích thu thập dữ liệu bán khống*, <https://s.net.vn/cJxG>, truy cập ngày 05/9/2025.

5. Funds axis, *Quy tắc 13f-2 của SEC: Kỷ nguyên mới về tính minh bạch trong việc công bố bán khống*, <https://funds-axis.com/sec-rule-13f-2-a-new-era-of-transparency-in-short-selling-disclosure/>, truy cập ngày 05/9/2024.

6. Tỷ lệ phần trăm này được tính bằng cách (a) chia vị thế bán khống gộp vào lúc đóng cửa giờ giao dịch thông thường của chứng khoán vốn chủ sở hữu vào mỗi ngày thanh toán trong tháng cho số lượng cổ phiếu đang lưu hành trong chứng khoán đó; sau đó (b) cộng các tỷ lệ phần trăm hàng ngày trong tháng như đã xác định trong (a) và chia tổng số cho số ngày thanh toán trong tháng.

trên tỷ lệ phần trăm trung bình hàng tháng khi đóng cửa giờ giao dịch thông thường. Đối với chứng khoán vốn của tổ chức phát hành không báo cáo, nhà quản lý phải báo cáo mỗi vị thế bán khống gộp nếu giá trị của nó bằng hoặc vượt quá 500.000 đô la⁷ tại thời điểm kết thúc bất kỳ ngày thanh toán nào trong tháng.

2.2. Quy định của của Singapore về ngưỡng vị thế bán khống

Sau bốn năm tham vấn, Cơ quan Tiền tệ Singapore (MAS) đã ban hành các quy tắc yêu cầu các nhà đầu tư báo cáo các vị thế bán khống và lệnh bán khống đối với các chứng khoán được niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán Singapore (SGX). Các quy tắc mới có hiệu lực vào ngày 01/10/2018.

Theo quy định mới, các nhà đầu tư có vị thế bán khống trên ngưỡng quy định (đạt hoặc vượt mức thấp hơn trong hai tiêu chí: (i) 0,2% tổng số cổ phiếu hoặc đơn vị đã phát hành; (ii) 02 triệu đô la Singapore) phải báo cáo cho MAS thông qua một cổng thông tin trực tuyến mới là Hệ thống báo cáo vị thế bán khống (SPRS).

Các vị thế bán khống được xác định vào Ngày vị thế - là ngày giao dịch cuối cùng của mỗi tuần (thường là thứ Sáu) và phải được báo cáo trong vòng 02 ngày làm việc kể từ Ngày vị thế

(thường là thứ Ba). MAS sẽ công bố các vị thế bán khống tổng hợp của từng chứng khoán vào thứ Tư hàng tuần. Danh tính của những người bán khống không được tiết lộ. Có hiệu lực ngay lập tức, những người tham gia thị trường có thể truy cập SPRS và làm quen với hệ thống trước khi báo cáo bắt buộc bắt đầu vào ngày 01 tháng 10 năm 2018⁸.

Các yêu cầu về công bố lệnh bán khống và báo cáo vị thế bán khống áp dụng cho các sản phẩm sau được niêm yết trên SGX: (i) bất kỳ cổ phiếu nào của một công ty (bao gồm cả cổ phiếu phổ thông và cổ phiếu ưu đãi); (ii) bất kỳ đơn vị nào trong một quỹ tín thác kinh doanh; (iii) bất kỳ đơn vị nào trong một chương trình đầu tư bất động sản. Lưu ý rằng, các sản phẩm phái sinh hiện đang bị loại trừ khỏi việc xác định lệnh bán khống hoặc vị thế bán khống⁹.

Các quy tắc mới cũng cung cấp cơ sở pháp lý cho các quy tắc giao dịch của SGX, vốn đã yêu cầu các công ty môi giới chứng khoán và ngân hàng phải đánh dấu tất cả các lệnh bán khống của nhà đầu tư trước khi gửi lên sàn giao dịch. SGX sẽ tiếp tục hợp nhất các lệnh bán khống của từng chứng khoán và công bố thông tin hàng ngày¹⁰.

Việc ban hành các quy tắc liên quan đến

Số lượng cổ phiếu đang lưu hành của chứng khoán mà thông tin đang được báo cáo sẽ được xác định bằng cách tham chiếu đến báo cáo thường niên hoặc quý gần nhất của bên phát hành và bất kỳ bản cập nhật nào sau đó, được nộp cho SEC.

7. Giá trị đó được xác định bằng cách nhân vị thế bán khống gộp của nó vào lúc đóng cửa giờ giao dịch thông thường trong chứng khoán vốn chủ sở hữu vào mỗi ngày thanh toán trong tháng và nhân con số đó với giá vào lúc đóng cửa giờ giao dịch thông thường vào ngày thanh toán. Nếu không có giá đóng cửa, người quản lý được yêu cầu sử dụng giá mà lần cuối cùng họ mua hoặc bán bất kỳ cổ phiếu nào của chứng khoán đó.

8. Bất kỳ báo cáo vị thế bán khống nào được thực hiện trước ngày 01/10/2018 sẽ không được công bố.

9. Kai Loon Loh Ashurst, *Singapore Short Selling Rules Published*, <https://s.net.vn/b3Dm>, truy cập ngày 05/9/2025.

10. Global exchanges (2018), *7 KEY FEATURES OF THE NEW SINGAPORE SHORT*

ngưỡng vị thế bán khống đã cải thiện đáng kể tính minh bạch trong hoạt động bán khống trên thị trường Singapore. Nhà đầu tư được tiếp cận với thông tin đầy đủ, chính xác, từ đó, có thể đưa ra quyết định đầu tư phù hợp và hiệu quả. Ngoài ra, việc minh bạch thông tin cũng giúp hạn chế các hành vi thao túng thị trường và bảo vệ nhà đầu tư nhỏ lẻ. Qua đó, cơ quan quản lý tăng cường được khả năng giám sát, kịp thời phát hiện và xử lý các hành vi vi phạm, góp phần duy trì sự ổn định của thị trường.

2.3. Quy định của Việt Nam về ngưỡng vị thế bán khống

Hiện, pháp luật Việt Nam chưa quy định cụ thể về ngưỡng vị thế bán khống trên thị trường chứng khoán cơ sở. Tuy nhiên, để bảo đảm an toàn và ổn định cho hoạt động của thị trường chứng khoán, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước có thẩm quyền yêu cầu các công ty chứng khoán tạm ngừng thực hiện hoạt động giao dịch bán khống có bảo đảm trong trường hợp cần thiết. Việc thiếu các quy định cụ thể về ngưỡng vị thế bán khống trên thị trường cơ sở đặt ra nhu cầu cấp thiết phải hoàn thiện khung pháp lý nhằm quản lý hiệu quả hơn hoạt động này.

Đối với thị trường chứng khoán phái sinh, Việt Nam đã thiết lập khuôn khổ pháp lý về giới hạn vị thế tương đối chặt chẽ. Theo khoản 5 Điều 3 Nghị định số 158/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ về chứng khoán

phái sinh và thị trường chứng khoán phái sinh (Nghị định số 158/2020/NĐ-CP), giới hạn vị thế một chứng khoán phái sinh là vị thế tối đa mà một nhà đầu tư được phép nắm giữ tại một thời điểm đối với một chứng khoán phái sinh cụ thể hoặc một nhóm chứng khoán phái sinh dựa trên cùng một tài sản cơ sở. Nghị định số 158/2020/NĐ-CP cũng đặt ra quy định về việc đóng vị thế bán khống của nhà đầu tư, cụ thể, khoản 1 Điều 31 quy định thành viên bù trừ¹¹ có quyền yêu cầu nhà đầu tư đóng vị thế bán khống nếu vi phạm giới hạn vị thế hoặc mất khả năng thanh toán. Nếu nhà đầu tư không tự nguyện thực hiện, thành viên bù trừ có quyền cưỡng chế đóng vị thế hoặc thanh lý tài sản ký quỹ để bảo đảm nghĩa vụ thanh toán.

Bên cạnh đó, ngày 10/8/2023, Tổng Công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam (VSDC) đã ban hành Quy chế hoạt động lưu ký chứng khoán tại Tổng Công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam kèm theo Quyết định số 18/QĐ-HĐTV, quy định về việc thiết lập mức giới hạn vị thế của nhà đầu tư, cụ thể: “VSDC áp dụng giới hạn vị thế cho mỗi tài khoản giao dịch của nhà đầu tư theo loại tài khoản (nhà đầu tư cá nhân, nhà đầu tư tổ chức, nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp) và theo loại hợp đồng tương lai. VSDC phối hợp với Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam (VNX) xác định giới hạn vị thế cho từng đối tượng và được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

SELLING RULE, <https://globaldisclosures.com/7-key-features-of-the-new-singapore-short-selling-rule>, truy cập ngày 05/9/2025.

11. Theo khoản 12 Điều 3 Nghị định số 158/2020/NĐ-CP, thành viên bù trừ chứng khoán phái sinh (sau đây gọi tắt là thành viên bù trừ) là công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài được Tổng Công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam chấp thuận trở thành thành viên bù trừ chứng khoán phái sinh để thực hiện bù trừ, thanh toán giao dịch chứng khoán phái sinh.

chấp thuận. Mức giới hạn vị thế được VSDC công bố trên trang thông tin điện tử của VSDC ít nhất 30 ngày trước khi áp dụng”¹². Cũng theo Điều 26 của Quy chế, nguyên tắc xác định số lượng vị thế mà tài khoản giao dịch đang nắm giữ khi thực hiện quản lý giới hạn vị thế được quy định: “Đối với tài khoản giao dịch thông thường: nguyên tắc xác định là tổng số lượng vị thế của các hợp đồng tương lai có cùng tài sản cơ sở, cùng hệ số nhân hợp đồng nhưng khác tháng đáo hạn (các vị thế đối ứng có cùng tài sản cơ sở, cùng hệ số nhân hợp đồng và cùng tháng đáo hạn được bù trừ khi xác định). Đối với tài khoản giao dịch tổng: nguyên tắc xác định là tổng số lượng vị thế của các hợp đồng tương lai có cùng tài sản cơ sở, cùng hệ số nhân hợp đồng nhưng khác tháng đáo hạn, trong đó, số lượng vị thế của mỗi tháng đáo hạn của một hợp đồng tương lai được xác định là số lượng vị thế mua hoặc số lượng vị thế bán của hợp đồng tương lai đó, tùy theo số lượng vị thế nào cao hơn”¹³.

Riêng đối với nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, VSDC thiết lập giới hạn vị thế cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo đề nghị của thành viên bù trừ đối với khách hàng đáp ứng điều kiện là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo quy định tại Điều 11 Luật chứng khoán năm 2019, sửa đổi, bổ sung năm 2024 và Điều 4, Điều 5 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán, sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định số 245/2025/NĐ-CP ngày

11/9/2025 của Chính phủ, có nhu cầu thiết lập giới hạn vị thế theo loại hình tài khoản của nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Bên cạnh đó, VSDC thực hiện thiết lập giới hạn vị thế cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong thời hạn 01 ngày làm việc kể từ ngày nhận được văn bản đề nghị của thành viên bù trừ (căn cứ vào dấu bưu điện hoặc ngày ký nhận trên sổ công văn tại VSDC)¹⁴.

3. Khuyến nghị đối với Việt Nam trong hoàn thiện khung pháp lý về ngưỡng vị thế bán khống

Thứ nhất, ban hành quy định cụ thể về ngưỡng vị thế bán khống trên thị trường chứng khoán cơ sở. Hiện, pháp luật Việt Nam chưa quy định rõ, cụ thể về giới hạn vị thế bán khống trên thị trường chứng khoán cơ sở, làm gia tăng rủi ro và ảnh hưởng đến sự ổn định của thị trường. Do đó, cần thiết lập các mức giới hạn cụ thể dựa trên loại chứng khoán, quy mô thị trường và đối tượng nhà đầu tư. Việt Nam có thể nghiên cứu, tiếp thu có chọn lọc kinh nghiệm từ Hoa Kỳ và Singapore, nơi các cơ quan quản lý yêu cầu báo cáo và giám sát chặt chẽ vị thế bán khống để bảo đảm minh bạch và hạn chế rủi ro thị trường.

Thứ hai, xây dựng cơ chế công bố thông tin minh bạch về vị thế bán khống. Để nâng cao tính minh bạch, Việt Nam nên yêu cầu các nhà đầu tư có vị thế bán khống vượt một ngưỡng nhất định phải báo cáo thông tin định kỳ cho cơ quan quản lý. Tương tự như mô hình Biểu mẫu SHO của SEC (Hoa Kỳ) hoặc SPRS

12. Khoản 1 Điều 26 Quyết định số 18/QĐ-HĐTV.

13. Khoản 2 Điều 26 Quyết định số 18/QĐ-HĐTV.

14. Điều 27 Quyết định số 18/QĐ-HĐTV.

của Singapore, dữ liệu về vị thế bán khống có thể được tổng hợp và công bố định kỳ nhằm cung cấp thông tin kịp thời cho nhà đầu tư và các bên liên quan. Điều này giúp ngăn chặn các hành vi thao túng thị trường, đồng thời, bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư nhỏ lẻ. Bên cạnh đó, cần đẩy mạnh các chương trình giáo dục tài chính nhằm trang bị cho nhà đầu tư kiến thức cần thiết về rủi ro và lợi ích của hoạt động bán khống, góp phần tăng cường khả năng tiếp cận và tham gia thị trường của nhà đầu tư cá nhân.

Thứ ba, tăng cường vai trò giám sát và chế tài đối với hoạt động bán khống. Việc thiếu các quy định chặt chẽ có thể dẫn đến tình trạng lạm dụng bán khống để trục lợi, gây bất ổn thị trường. Do đó, cần thiết lập chế tài xử phạt nghiêm minh đối với các hành vi vi phạm giới hạn vị thế bán khống, bao gồm việc xử lý nhà đầu tư hoặc công ty chứng khoán không tuân thủ quy định. Đồng thời, cơ quan quản lý cần có công cụ giám sát tự động để phát hiện sớm các giao dịch bất thường, từ đó, có biện pháp can thiệp kịp thời nhằm bảo đảm sự ổn định của thị trường chứng khoán.

Kết luận

Việc thiết lập ngưỡng vị thế bán khống là một trong những giải pháp quan trọng nhằm bảo đảm sự ổn định, công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán. Qua phân tích và so sánh pháp luật về bán khống chứng khoán tại Việt Nam với kinh nghiệm quốc tế tại Hoa Kỳ và Singapore, có thể thấy, Việt Nam chưa có quy định cụ thể về giới hạn vị thế bán khống trên thị trường chứng khoán cơ sở, trong khi các quốc gia khác đã thiết lập cơ chế giám sát và công bố thông tin rõ ràng. Thực trạng này đặt ra yêu cầu cấp thiết cần hoàn thiện khung

pháp lý để kiểm soát hoạt động bán khống một cách hiệu quả hơn. Trên cơ sở nghiên cứu so sánh, bài viết đề xuất một số giải pháp nhằm tăng cường quản lý hoạt động bán khống tại Việt Nam, giúp thị trường chứng khoán vận hành lành mạnh, góp phần bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư, hạn chế rủi ro thao túng thị trường và nâng cao niềm tin của công chúng vào hệ thống tài chính. Trong bối cảnh hội nhập kinh tế toàn cầu, việc nghiên cứu, tiếp thu có chọn lọc kinh nghiệm quốc tế và điều chỉnh pháp luật phù hợp với điều kiện thực tiễn của Việt Nam là hết sức cần thiết. Áp dụng các quy định về ngưỡng vị thế bán khống một cách hợp lý sẽ góp phần hoàn thiện khung pháp lý, thúc đẩy thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển bền vững, minh bạch và cạnh tranh hơn trên trường quốc tế □

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Funds axis, *Quy tắc 13f-2 của SEC: Kỷ nguyên mới về tính minh bạch trong việc công bố bán khống*, <https://funds-axis.com/sec-rule-13f-2-a-new-era-of-transparency-in-short-selling-disclosure/>, truy cập ngày 05/9/2025.
2. Global exchanges (2018), *7 KEY FEATURES OF THE NEW SINGAPORE SHORT SELLING RULE*, <https://globaldisclosures.com/7-key-features-of-the-new-singapore-short-selling-rule>, truy cập ngày 05/9/2025.
3. Kai Loon Loh Ashurst, *Singapore Short Selling Rules Published*, <https://s.net.vn/b3Dm>, truy cập ngày 05/9/2025.
4. U.S Securities and Exchange Commission, *SEC thông qua quy định để tăng tính minh bạch trong bán khống và sửa đổi Kế hoạch CAT NMS cho mục đích thu thập dữ liệu bán khống*, <https://s.net.vn/cJxG>, truy cập ngày 05/9/2025.