

Hà Nội, ngày 07 tháng 07 năm 2025

Số : 7002 / VAFI

V/v : Góp ý Dự thảo ND sửa đổi bổ sung ND 126/2020/ND-CP

Kính gửi: Thủ Tướng Chính Phủ

Bộ Tài Chính

Văn Phòng Chính phủ

Cục Thuế

Góp ý công văn số 9475/BTC-CT ngày 27/6/2025 (cùng các tài liệu kèm theo) của Bộ Tài chính v/v tổ chức lấy ý kiến Dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 126/2020/ND-CP, Hiệp hội Các nhà đầu tư tài chính Việt Nam

(VAFI) có ý kiến như sau : *Chỉ góp ý về thuế thu nhập cá nhân (TNCN) đối với cá nhân nhận cổ tức bằng chứng khoán, cổ phiếu thưởng tại các công ty cổ phần đang niêm yết & không niêm yết, tại các công ty trách nhiệm hữu hạn nhiều thành viên :*

I/ Tóm tắt Dự thảo Nghị định đề xuất những nội dung mới cần sửa đổi như sau :

1/ Tất cả cá nhân nhận các khoản cổ phiếu trả bằng cổ tức, cổ phiếu thưởng...thì phải lập tức đóng thuế TNCN vào ngày nhận được cổ phiếu thưởng .

2/ Công ty trả cổ phiếu thưởng và trả cổ tức bằng cổ phiếu phải có trách nhiệm lập danh sách cổ đông, phải có trách nhiệm khai thuế thay, **nộp thuế thay** cho các cổ đông của mình.

3/ Hồi tố của Nghị định :

3.1/ Tổ chức doanh nghiệp phát hành cổ phiếu thưởng hay các công ty chứng khoán nơi nhà đầu tư mở tài khoản có trách nhiệm kê khai và **nộp thuế thay cho nhà đầu tư đối với tất cả cổ phiếu thưởng chưa bán sau ngày Nghị định mới có hiệu lực.**

3.2/ Nếu công ty phát hành cổ phiếu giải thể phá sản thì **nhà đầu tư phải tự kê khai và nộp thuế thu nhập cá nhân đối với các loại cổ phiếu thưởng còn nắm giữ.**

II/ PHẢN BIỆN CỦA VAFI:

1/ Bản chất của cổ phiếu thưởng theo thông lệ thế giới và Việt Nam:

- Thông thường các doanh nghiệp cần trả cổ tức bằng tiền mặt cho tất cả cổ đông thì mới có khả năng huy động vốn cổ phần cho mình, tuy nhiên việc trả cổ tức bằng tiền mặt làm khó khăn cho doanh nghiệp trong việc tích lũy vốn đầu tư phát triển, cho việc đảm bảo duy trì tài chính ổn định của doanh nghiệp và từ đó buộc họ phải tìm các giải pháp để hạn chế hình thức trả cổ tức bằng tiền mặt bằng việc tham gia thị trường chứng khoán và áp dụng hình thức trả cổ tức bằng cổ phiếu từ các nguồn lợi nhuận chưa phân phối. Khi các nguồn lợi nhuận chưa phân phối không đủ để chi cổ tức bằng cổ phiếu hoặc để tăng mạnh tính thanh khoản của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán thì họ chia cổ phiếu thưởng từ nguồn thặng dư cổ phần và từ các quỹ của doanh nghiệp.

- Việc lấy nguồn lợi nhuận sau thuế hay các quỹ doanh nghiệp để phân phối cho cổ đông thì gọi chung là phân phối cổ phiếu thưởng cho nhà đầu tư (bonus share) và đây là thông lệ phổ biến trên thế giới và cách gọi bonus share cũng dùng trong việc soạn thảo văn bản pháp luật về doanh nghiệp, về thuế và kế toán.

- Việc chia cổ phiếu thưởng cho cổ đông tại 1 thời điểm nào đó không làm tăng vốn chủ sở hữu doanh nghiệp, tức là không làm vốn doanh nghiệp tăng thêm, không làm giảm lợi nhuận của doanh nghiệp và không làm thay đổi tỷ lệ sở hữu cổ phần của mỗi cổ đông trong từng doanh nghiệp. Nhưng khi nhà đầu tư bán 1 phần hay toàn bộ cổ phiếu thưởng thì tỷ lệ sở hữu cổ phần của họ giảm xuống.

- Đối với hình thức trả cổ tức bằng tiền mặt thì không làm thay đổi tỷ lệ sở hữu cổ phần của mỗi cổ đông với doanh nghiệp nhưng lợi nhuận doanh nghiệp giảm sau khi chia cổ tức và nhà đầu tư nhận được tiền mặt thì phải việc đóng thuế thu nhập là đương nhiên.

- Việc nhà đầu tư cá nhân hay tổ chức nhận được cổ phiếu thưởng không có nghĩa là khoản cổ phiếu thưởng mà họ nhận được bảo đảm có lãi, mà có nhiều khả năng là họ thua lỗ.

- VAFI lấy 1 ví dụ sau đây để diễn tả mọi tình huống mà nhà đầu tư có thể có lãi hay lỗ khi nhận và nắm giữ cổ phiếu thưởng :

* Giả sử nhà đầu tư mua 10.000 cổ phần của doanh nghiệp niêm yết X với giá 30.000 đồng/cổ phần (giả sử bằng với giá khớp lệnh của ngày giao dịch) và ngày hôm sau thì doanh nghiệp này chốt quyền nhận cổ phiếu thưởng với tỷ lệ chia là 1:1, tức là sở hữu 1 cổ phần thì nhận 1 cổ phiếu thưởng, và nhà đầu tư trên sẽ nhận được 10.000 cổ phiếu

thường trong tương lai khi doanh nghiệp X này hoàn thành các thủ tục chia tách với các cơ quan có thẩm quyền về chứng khoán. Tại ngày chốt quyền nhận cổ phiếu thường thì Sở giao dịch sẽ ấn định giá tham chiếu của cổ phiếu X này là 15.000 đồng/cổ phần, còn giá thực tế của cổ phiếu X sẽ do thị trường quyết định, có thể cao hơn 15.000 đồng và cũng có thể thấp hơn 15.000 đồng/cp, sau đây sẽ liệt kê các tính huống về giá cổ phiếu X khi nhà đầu tư nhận được cổ phiếu thường :

* Giá cổ phiếu X có thể xuống dưới 15.000 đồng/cp, tức là nhà đầu tư thua lỗ với các lý do sau :

- + Nhà đầu tư mua cổ phiếu X với giá quá cao;
- + Diễn biến thị trường xấu, kinh tế vĩ mô không ủng hộ;
- + Cổ phiếu X bị 1 số thê lực làm giá và tất yếu nhà đầu tư thua lỗ;
- + Doanh nghiệp không minh bạch và bị thanh tra kiểm tra truy thu thuế;
- + Kinh doanh của doanh nghiệp X không ổn định, doanh thu lợi nhuận giảm;
- + Môi trường và ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp X càng khó khăn và bị cạnh tranh khốc liệt.
- + Doanh nghiệp X bị giải thể, phá sản

* Giá thị trường cổ phiếu X có thể cao hơn 15.000 đồng/cp, tức là nhà đầu tư có lãi trong thương vụ nắm giữ cổ phiếu thường này :

- + Nhà đầu tư nắm giữ dài hạn và với điều kiện doanh nghiệp X kinh doanh ổn định & tiếp tục phát triển. Nếu nhà đầu tư nhận cổ phiếu thường với giá quá cao thì phải sau nhiều năm mới có lãi nhờ doanh nghiệp liên tục tăng trưởng doanh thu lợi nhuận.
- + Môi trường kinh doanh tốt, có tác động làm tăng nhanh doanh thu lợi nhuận của doanh nghiệp;
- + Doanh nghiệp thực hiện công cuộc cải tổ thành công, thu hút được nhà đầu tư chiến lược tham gia đóng góp về vốn, công nghệ và thị trường tiêu thụ.
- + Nhà đầu tư mua cổ phiếu thường khi diễn biến thị trường xấu và mua được giá rẻ.

* Qua phân tích trên để thấy rằng mua và nắm giữ cổ phiếu thường không chắc có lãi, vì vậy tất cả các quốc gia trên thế giới đều quy định việc đầu tư cổ phiếu thường phải có lãi thì mới tính thuế thu nhập và thời điểm xác định thuế là thời điểm nhà đầu tư bán cổ phiếu thường.

* Việc xác định thuế cổ phiếu thường theo cơ chế CAPITAL GAIN TAX, lấy giá bán bình quân trừ đi giá mua bình quân và nhân với thuế suất :

* Trở về ví dụ trên, sau nhiều giao dịch mua với nhiều giá khác nhau thì nhà đầu tư mua được 10.000 cổ phần với giá mua bình quân là 30.000 đồng/cp, sau khi nhận cổ phiếu thưởng thì giá mua bình quân cổ phiếu thưởng là 15.000 đồng/cp. Giả sử sau 3 năm nắm giữ, nhà đầu tư quyết định bán 10.000 cổ phiếu thưởng với nhiều giá khác nhau nhưng giá bán bình quân là 20.000 đồng/cp, vậy phần thuế cho cổ phiếu thưởng sẽ là $(20.000 \text{ đồng} - 15.000 \text{ đồng}) \times \text{thuế suất}$.

* Mức thuế suất trên được xác định trên cơ sở trình độ phát triển thị trường chứng khoán, số lượng nắm giữ cổ phần, mức trừ gia cảnh, thu nhập tiền lương của người hành nghề chứng khoán chuyên nghiệp, cơ chế tính toán bộ các khoản về thuế thu nhập cá nhân cho từng quốc gia, mức khấu trừ thuế....

*Việc xác định thuế suất là rất phức tạp, nhiều thị trường nhỏ hoặc đang phát triển như Việt Nam không thu thuế capital gain tax nhằm khuyến khích nhà đầu tư trong nước và nước ngoài đổ vốn vào thị trường chứng khoán để giúp cho doanh nghiệp phát triển.

2/ Phản biện 4 nội dung về thuế TNCN trong Dự thảo Nghị định :

2.1. ***"Tất cả cá nhân nhận các khoản cổ phiếu trả bằng cổ tức, cổ phiếu thưởng...thì phải lập tức đóng thuế TNCN vào ngày nhận được cổ phiếu thưởng."***

- Bản chất của **Thuế thu nhập cá nhân** theo thông lệ thế giới và Việt Nam là **hoạt động kinh doanh phải có lãi hay có thu nhập thì mới đánh thuế**.

- Việc mua cổ phiếu thưởng phải có lãi thì mới đánh thuế và khoản thuế này chỉ được xác định khi nhà đầu tư bán cổ phiếu thưởng.

- Hiện nay, các phần mềm của Sở giao dịch chứng khoán, Trung tâm lưu ký, các công ty chứng khoán đều dễ dàng tính được số lượng cổ phiếu thưởng, giá vốn cổ phiếu thưởng, cho nên không có gì khó khăn khi xác định việc bán cổ phiếu thưởng là có lãi hay lỗ.

- Việc cá nhân nắm giữ cổ phiếu thưởng và chưa bán không thể coi là cá nhân đã có thu nhập, và càng không thể coi họ là đối tượng nợ thuế thu nhập cá nhân.

2/2. ***" Công ty trả cổ phiếu thưởng và trả cổ tức bằng cổ phiếu phải có trách nhiệm lập danh sách cổ đông, phải có trách nhiệm khai thuế thay, nộp thuế thay cho các cổ đông của mình."***

- Công ty phát hành cổ phiếu thường không thể thực hiện chức năng nộp thuế thay cho nhà đầu tư :

+ Theo Luật Doanh nghiệp thì họ không có trách nhiệm nộp thuế thay cho nhà đầu tư về khoản cổ phiếu thường.

+ Giả sử Nếu nộp thay thì họ phải dùng tiền công ty để trả hộ và nhà đầu tư phải chuyển lại tiền cho doanh nghiệp. Với các doanh nghiệp niêm yết với hàng vạn cổ đông, trong đó có cổ đông nước ngoài thì lấy gì để đảm bảo rằng tất cả cổ đông sẽ gửi lại tiền cho công ty. Đây là việc không thể vì nó trái với nguyên tắc tài chính và quản trị doanh nghiệp. không thể có doanh nghiệp nào sẵn lòng làm việc này.

- Có lẽ ban soạn thảo nghĩ rằng việc trả cổ tức bằng tiền mặt thì các công ty đều trả thay cho nhà đầu tư, cho nên áp dụng nguyên tắc này cho việc nộp thay tiền thuế cổ phiếu thường , tuy nhiên cần lưu ý rằng việc doanh nghiệp đóng thuế cổ tức tiền mặt cho nhà đầu tư là từ tiền của nhà đầu tư chứ không phải tiền của doanh nghiệp.

3/ Hội tổ của Nghị định :

Tổ chức doanh nghiệp phát hành cổ phiếu thường hay các công ty chứng khoán nơi nhà đầu tư cá nhân mở tài khoản có trách nhiệm kê khai và nộp thuế thay cho nhà đầu tư đối với tất cả cổ phiếu thường chưa bán sau ngày Nghị định mới có hiệu lực.

- Bỗng dưng yêu cầu hàng triệu nhà đầu tư có cổ phiếu thường phải đóng hết các khoản “ gọi là thuế thu nhập cá nhân còn nợ” sẽ làm rối loạn thị trường chứng khoán vì họ phải bán chứng khoán để có tiền đóng thuế.

- Khi mà nhà đầu tư cá nhân chưa bán cổ phiếu thường thì không thể coi việc nắm giữ cổ phiếu thường là 1 khoản nợ thuế. VAFI chưa thấy 1 quốc gia nào trên thế giới có quan điểm như Ban soạn thảo.

4/ “Nếu công ty phát hành cổ phiếu giải thể phá sản thì nhà đầu tư phải tự kê khai và nộp thuế thu nhập cá nhân đối với các loại cổ phiếu thường còn nắm giữ.”

- Thực tế trong các năm qua đã có hàng trăm ngàn nhà đầu tư góp vốn mua cổ phần rồi nhận được cổ phiếu thường, nhưng rồi doanh nghiệp thua lỗ , giải thể, phá sản do công tác quản trị doanh nghiệp, do kinh doanh lừa đảo....Họ đã mất hết vốn và trong nhiều trường hợp không thể bán được cổ phiếu thua lỗ do không có ai mua vậy mà giờ đây

họ bị coi là đối tượng nợ thuế TNCN do sở hữu cổ phiếu thưởng của những DN này ?
Qui định này có hợp lý không? Ban soạn thảo hãy cố gắng tìm xem có nước nào trên thế giới làm việc này hay không?

- Đạo lý của thuế là phải có thu nhập thì mới đóng thuế, nay vốn mất hết rồi, (vốn từ cổ phiếu thưởng là 1 phần) mà còn bị coi là đối tượng nợ thuế ?

III/ Kiến nghị chính sách của VAFI :

- Chính sách hiện hành qui định khi cá nhân bán cổ phiếu thưởng thì không cần biết khoản cổ phiếu thưởng này lãi hay lỗ mà vẫn bị đánh thuế theo công thức tổng giá trị cổ phần của cổ phiếu thưởng theo mệnh giá 10.000 đồng nhân với thuế suất 5%.

- Đối với các nhà đầu tư tổ chức có tổ chức hạch toán kế toán đầy đủ thì nếu xảy ra tình huống bán cổ phiếu thưởng bị lỗ, thì khoản cổ phiếu thưởng này không bị đánh thuế như nhà đầu tư cá nhân, giá vốn cổ phiếu thưởng được ghi vào chi phí và góp phần giảm thuế thu nhập DN.

- Theo ví dụ trên thì khi nhà đầu tư bán 10.000 cp X , không biết có lãi hay không thì phải đóng thuế TNCN là $10.000 \text{ cp} \times 10.000 \text{ đ/cp} \times 5\% = 5 \text{ triệu đồng}$

- Nghị định mới cần sửa lại là :

+ Thời điểm xác định có đánh thuế cổ phiếu thưởng hay không là thời điểm nhà đầu tư bán cổ phiếu thưởng ;

+ Áp dụng công thức lấy giá bán bình quân trừ đi giá mua bình quân để xem thương vụ kinh doanh này có lãi hay không?

+ Nếu thương vụ nhận cổ phiếu thưởng bị thua lỗ thì không bị đánh thuế. Còn nếu có lãi thì phải đóng thuế TNCN theo cơ chế hiện hành : Tổng giá trị cổ phần bán ra tính theo mệnh giá nhân với thuế suất 5%.

+ Theo ví dụ trên , nếu nhà đầu tư bán 10.000 cổ phiếu thưởng có lãi thì tính thuế là : $10.000 \text{ cp} \times 10.000 \text{ đ/cp} \times 5\% = 5 \text{ triệu đồng}$

- Chính sách hiện hành về thuế chứng khoán cho nhà đầu tư cá nhân đang cao hơn nhiều so với tổ chức doanh nghiệp kinh doanh chứng khoán:

- Nhà đầu tư cá nhân phải đóng thuế giao dịch chứng khoán theo phương thức khoán là tổng giá trị giao dịch $\times 0,1\%$ trong khi tổ chức đầu tư không có thuế này.

- Tổ chức đầu tư không chịu thuế cổ tức tiền mặt 5% và thuế cổ phiếu thưởng 5%.



-Về lâu dài thì Bộ Tài chính cần áp dụng cơ chế CAPITAL GAIN TAX cho thuế giao dịch chứng khoán để khắc phục tình trạng kinh doanh thua lỗ mà vẫn bị chịu thuế..
Trên đây là kiến nghị của VAFI. Kính mong các cơ quan hữu quan xem xét ./.

Nơi nhận :

- Như trên
- Các đơn vị thuộc Bộ tài chính
- + Vụ các định chế tài chính
- + Vụ pháp chế
- + Cục quản lý, giám sát chính sách thuế Phí và lệ phí
- + Cục quản lý giám sát kế toán, kiểm toán
- + Cục phát triển DNNN
- +Cục phát triển DN tư nhân và kt tập thể
- + Cục đầu tư nước ngoài
- Ủy Ban chứng khoán nhà nước
- + Ban phát triển thị trường chứng khoán
- + Ban quản lý chào bán chứng khoán
- +Ban quản lý kinh doanh chứng khoán
- + Ban ql các cty quản lý quỹ
- Bộ Tư pháp
- Hội viên

**TM. BAN CHẤP HÀNH HIỆP HỘI
CÁC NHÀ ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH VN**

Phó Chủ Tịch



Nguyễn Hoàng Hải