# **Khung pháp lý về Thuế đối với Hoạt động Đầu tư Chứng khoán tại Việt Nam: Hiện trạng, Phân tích Phản biện và Khuyến nghị Cải cách (Giai đoạn 2020-2025)**

### **Giới thiệu**

* Mục đích và Phạm vi  
  Chính sách thuế đóng vai trò then chốt trong sự phát triển và trưởng thành của thị trường vốn Việt Nam. Báo cáo này trình bày một phân tích toàn diện về khung pháp lý điều chỉnh thuế đối với hoạt động đầu tư chứng khoán trong giai đoạn 2020-2025, một thời kỳ được đánh dấu bằng sự tăng trưởng đáng kể của thị trường và các cuộc tranh luận chính sách gay gắt. Mục tiêu của báo cáo là cung cấp một cái nhìn sâu sắc, đa chiều về hiện trạng pháp luật, đánh giá các bất cập cố hữu, phân tích các đề xuất cải cách gần đây và đưa ra các khuyến nghị chiến lược dựa trên kinh nghiệm quốc tế.
* Phương pháp luận  
  Phân tích trong báo cáo này được xây dựng dựa trên việc tổng hợp và đánh giá có hệ thống 50 nguồn tài liệu chính thống và uy tín, bao gồm các văn bản quy phạm pháp luật, bài báo trên các tạp chí khoa học, đề xuất của các cơ quan chính phủ, báo cáo ngành và bình luận của các chuyên gia. Phương pháp tiếp cận kết hợp giữa phân tích luật học, kinh tế học và chính sách công để đưa ra những kết luận mang tính khoa học và thực tiễn.
* Luận điểm chính  
  Báo cáo này đưa ra luận điểm rằng, mặc dù hệ thống thuế chứng khoán của Việt Nam có ưu điểm về sự đơn giản trong quản lý hành chính, các nguyên tắc nền tảng của nó—đặc biệt là cơ chế thuế suất cố định trên giá trị giao dịch—về cơ bản không phù hợp với các chuẩn mực quốc tế về công bằng và bình đẳng. Sự không tương thích này tạo ra những bất cập đáng kể, không khuyến khích đầu tư dài hạn và có thể trở thành một rào cản đối với mục tiêu chiến lược nâng hạng thị trường của Việt Nam từ "cận biên" lên "mới nổi". Báo cáo sẽ lập luận về sự cần thiết của một lộ trình chuyển đổi có cấu trúc sang hệ thống thuế dựa trên thặng dư vốn (capital gains tax).
* Tổng quan cấu trúc  
  Báo cáo được cấu trúc thành sáu phần chính. Phần 1 trình bày tổng quan về kiến trúc pháp lý và các khái niệm nền tảng. Phần 2, 3, và 4 đi sâu phân tích các chế độ thuế cụ thể áp dụng cho nhà đầu tư cá nhân, nhà đầu tư tổ chức trong nước và nhà đầu tư nước ngoài. Phần 5 đánh giá một cách có hệ thống các bất cập và mâu thuẫn trong hệ thống pháp luật hiện hành. Cuối cùng, Phần 6 đưa ra các phân tích so sánh quốc tế và đề xuất một lộ trình cải cách chính sách chi tiết cho Việt Nam.

### **Phần 1: Kiến trúc Pháp lý và Quy định về Thuế Chứng khoán tại Việt Nam**

Phần này thiết lập bối cảnh pháp lý nền tảng, xác định các văn bản và khái niệm chủ chốt chi phối toàn bộ khung pháp lý về thuế đối với hoạt động đầu tư chứng khoán.

* 1.1. Tổng quan về các văn bản pháp lý điều chỉnh: Luật, Nghị định và Thông tư  
  Hệ thống pháp luật về thuế chứng khoán tại Việt Nam được xây dựng theo một cấu trúc thứ bậc, từ các luật khung đến các văn bản hướng dẫn chi tiết. Việc hiểu rõ hệ thống này là điều kiện tiên quyết để phân tích các quy định cụ thể.
  + **Các văn bản pháp lý chủ chốt được phân tích:**
    - **Luật:** Các luật gốc tạo nên nền tảng pháp lý bao gồm Luật Thuế thu nhập cá nhân (TNCN), Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN), Luật Chứng khoán (2019) và Luật Quản lý thuế. Các luật này quy định các nguyên tắc chung về đối tượng chịu thuế, thu nhập chịu thuế và các nghĩa vụ cơ bản của người nộp thuế.1
    - **Nghị định:** Nghị định số 126/2020/NĐ-CP hướng dẫn Luật Quản lý thuế và các đề xuất sửa đổi liên quan đóng vai trò quan trọng, đặc biệt trong việc xác định thời điểm khấu trừ thuế đối với cổ tức bằng cổ phiếu, một vấn đề gây nhiều tranh cãi.4
    - **Thông tư:** Các văn bản hướng dẫn chi tiết nhất nằm ở cấp độ thông tư. Phân tích sẽ tập trung vào các văn bản cốt lõi như Thông tư 111/2013/TT-BTC và Thông tư 92/2015/TT-BTC (hướng dẫn thuế TNCN) 7; Thông tư 78/2014/TT-BTC và Thông tư 96/2015/TT-BTC (hướng dẫn thuế TNDN đối với chuyển nhượng chứng khoán) 8; Thông tư 103/2014/TT-BTC (hướng dẫn thuế nhà thầu nước ngoài - FCT).12 Đặc biệt, Thông tư 77/2025/TT-BTC mới ban hành, làm rõ các dịch vụ chứng khoán không chịu thuế Giá trị gia tăng (GTGT), cũng sẽ được phân tích chi tiết.15
* 1.2. Các khái niệm nền tảng: Phân biệt "Chuyển nhượng Chứng khoán" và "Chuyển nhượng Vốn" cho mục đích tính thuế  
  Một trong những lĩnh vực tồn tại sự mơ hồ pháp lý lớn nhất, gây ra những hệ quả thuế đáng kể, là sự phân biệt giữa "chuyển nhượng chứng khoán" và "chuyển nhượng vốn", đặc biệt đối với nhà đầu tư nước ngoài và các công ty chưa niêm yết.  
  Sự phân biệt này có ý nghĩa quyết định vì "chuyển nhượng chứng khoán" (chuyển nhượng cổ phần trong các công ty đại chúng) đối với cá nhân thường chịu thuế suất 0,1% trên tổng giá trị giao dịch, trong khi "chuyển nhượng vốn" (chuyển nhượng cổ phần trong các công ty không phải công ty đại chúng) có thể bị áp thuế suất 20% trên thu nhập ròng (lãi).1  
  Phân tích này sẽ dựa trên các lập luận phản biện từ Hiệp hội Các nhà đầu tư tài chính Việt Nam (VAFI), trong đó chỉ ra sự thiếu cơ sở pháp lý và logic rõ ràng trong việc phân biệt giữa việc chuyển nhượng cổ phần trong một công ty đại chúng và một công ty không đại chúng. VAFI lập luận rằng cả hai về bản chất đều là hoạt động chuyển nhượng "chứng khoán" theo định nghĩa của Luật Chứng khoán.17  
  Sự mơ hồ này không chỉ là một vấn đề về ngữ nghĩa mà là một lỗ hổng mang tính hệ thống, tạo ra sự không chắc chắn về mặt pháp lý và nguy cơ bị áp thuế một cách tùy tiện. Sự không rõ ràng này là nguyên nhân trực tiếp gây ra sự nhầm lẫn và tranh chấp, đặc biệt đối với các nhà đầu tư nước ngoài vào các công ty không đại chúng. Về mặt logic, Luật Chứng khoán định nghĩa "cổ phiếu" là một loại chứng khoán, bất kể công ty phát hành là đại chúng hay không.17 Điều này tạo ra một mâu thuẫn trực tiếp giữa cách giải thích của cơ quan thuế và luật chứng khoán nền tảng. Mâu thuẫn pháp lý này chính là nguyên nhân trực tiếp của vấn đề mà các nhà đầu tư nước ngoài phải đối mặt, khi họ bất ngờ phải chịu một mức thuế suất cao hơn nhiều (trước đây là 25%, nay là 20%) thay vì mức 0,1% mà họ dự kiến.17 Do đó, có thể thấy nguyên nhân sâu xa là do thiếu sự hài hòa giữa quy định thuế và luật chứng khoán, dẫn đến một môi trường pháp lý không ổn định và khó dự đoán cho các nhà đầu tư.

### **Phần 2: Chế độ Thuế Thu nhập cá nhân (TNCN) đối với Nhà đầu tư Cá nhân**

Phần này cung cấp một phân tích chi tiết về khung pháp lý thuế TNCN, lĩnh vực gây nhiều tranh luận nhất trong chính sách thuế chứng khoán.

* **2.1. Thuế đối với Chuyển nhượng Chứng khoán: Phân tích cơ chế thuế suất cố định 0,1% trên giá trị giao dịch**
  + **Cơ chế:** Chế độ hiện hành quy định một mức thuế TNCN là 0,1% trên tổng giá bán của mỗi giao dịch chứng khoán, bất kể giao dịch đó có lãi hay lỗ.2 Khoản thuế này thường được các công ty chứng khoán khấu trừ tại nguồn ngay khi giao dịch được thực hiện.18
  + **Cơ sở pháp lý:** Phương pháp này được quy định tại Thông tư 111/2013/TT-BTC và các văn bản sửa đổi, bổ sung sau đó.7
  + **Lý do và Phê bình:** Lý do chính biện minh cho phương pháp này là sự đơn giản trong quản lý hành chính và dễ dàng thu thuế.20 Tuy nhiên, nó bị chỉ trích rộng rãi vì về cơ bản là không công bằng, khi các nhà đầu tư vẫn phải nộp thuế ngay cả khi thực hiện các giao dịch thua lỗ.20 Điểm bất cập này thậm chí đã được chính Bộ Tài chính thừa nhận.20
* **2.2. Thuế đối với Thu nhập từ Đầu tư: Cổ tức và Lợi tức**
  + **Cổ tức bằng tiền mặt:** Chịu thuế TNCN 5% trên tổng số tiền nhận được, do tổ chức chi trả khấu trừ tại nguồn.2
  + **Cổ tức bằng cổ phiếu và Cổ phiếu thưởng:** Đây là một lĩnh vực gây tranh cãi gay gắt.
    - Tại thời điểm nhận, cổ tức bằng cổ phiếu không bị đánh thuế. Tuy nhiên, khi các cổ phiếu này được bán sau đó, nhà đầu tư phải đối mặt với gánh nặng "thuế kép": mức thuế 0,1% thông thường trên giá trị bán, cộng với thuế suất 5% trên mệnh giá (10.000 đồng) của số cổ phiếu thưởng đã nhận.21
    - VAFI chỉ trích điều này là phi logic và không nhất quán với thông lệ quốc tế, nơi chỉ áp dụng một loại thuế thặng dư vốn duy nhất tại thời điểm bán.22
    - Một cuộc tranh luận khác, xuất phát từ góp ý của Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI), liên quan đến đề xuất thay đổi thời điểm tính thuế đối với cổ tức bằng cổ phiếu sang thời điểm nhận, thay vì thời điểm bán. VCCI lập luận rằng điều này về cơ bản là sai lầm vì không có thu nhập thực tế nào được tạo ra tại thời điểm đó, gây ra gánh nặng thanh khoản cho nhà đầu tư và làm cạn kiệt nguồn vốn của doanh nghiệp.4
* **2.3. Ngã rẽ chính sách năm 2025: Phân tích đề xuất thuế thặng dư vốn 20% và việc rút lại sau đó**
  + **Đề xuất:** Vào giữa năm 2025, Bộ Tài chính đã đề xuất một cuộc cải cách lớn đối với Luật Thuế TNCN, đề nghị thay thế thuế suất cố định 0,1% bằng mức thuế 20% trên lãi ròng từ chuyển nhượng chứng khoán, được tính theo năm.25 Điều này sẽ cho phép khấu trừ giá mua và các chi phí liên quan, và ngụ ý cho phép bù trừ lãi lỗ trong kỳ tính thuế.
  + **Lập luận ủng hộ:** Đề xuất được xem là công bằng hơn và phù hợp với bản chất của thuế thu nhập, vì nó chỉ đánh thuế trên lợi nhuận thực tế.25
  + **Lập luận phản đối và việc rút lại:** Đề xuất đã vấp phải sự phản đối đáng kể. Các chỉ trích chính bao gồm:
    - Mức thuế suất 20% được cho là quá cao so với chế độ hiện hành và so với các đối thủ cạnh tranh trong khu vực.25
    - Nhiều lo ngại được đưa ra về tác động tiêu cực tiềm tàng của nó đối với thanh khoản thị trường và tâm lý nhà đầu tư.29
    - Khó khăn trong thực tế về việc xác định giá vốn và quản lý một hệ thống kê khai hàng năm phức tạp là một trở ngại lớn.30
  + **Kết quả:** Đến tháng 9 năm 2025, Bộ Tài chính đã chính thức rút lại đề xuất, quay trở lại với thuế suất cố định 0,1% hiện hành để duy trì "sự ổn định chính sách" và tránh gây biến động cho thị trường.29

Sự thất bại của sáng kiến cải cách thuế năm 2025 là một nghiên cứu điển hình quan trọng về sự trì trệ chính sách. Nó cho thấy một vòng luẩn quẩn: một hệ thống được thừa nhận là có sai sót (thuế 0,1%) vẫn được duy trì vì giải pháp thay thế được đề xuất, mặc dù về lý thuyết là ưu việt hơn, lại bị coi là không khả thi trong thực tế do thuế suất cao và sự phức tạp trong quản lý. Cụ thể, vấn đề là thuế 0,1% không công bằng vì đánh thuế cả các giao dịch lỗ.20 Giải pháp được đề xuất là thuế thặng dư vốn 20%, công bằng hơn về nguyên tắc vì chỉ đánh thuế lợi nhuận.25 Tuy nhiên, thị trường và các chuyên gia đã từ chối giải pháp này, không phải vì nguyên tắc sai, mà vì việc thực thi (mức thuế tăng gấp 40 lần trong một số trường hợp 28 và gánh nặng hành chính) là quá khắc nghiệt. Kết quả là, chính phủ đã quay lại hệ thống sai sót ban đầu để tránh gây xáo trộn.29 Tình trạng tê liệt chính sách này gửi đi một tín hiệu tiêu cực đến các nhà đầu tư quốc tế về năng lực của Việt Nam trong việc thực hiện cải cách thị trường có ý nghĩa. Nó có thể ảnh hưởng trực tiếp đến nỗ lực nâng hạng thị trường của quốc gia (từ Cận biên lên Mới nổi), vì một hệ thống thuế có thể dự đoán, công bằng và hiện đại là một yếu tố định tính quan trọng được các nhà cung cấp chỉ số như FTSE Russell và MSCI đánh giá.33 Việc không thể giải quyết vấn đề thuế cơ bản này có thể là một trở ngại ngầm đối với việc đạt được mục tiêu kinh tế quốc gia quan trọng này.**Bảng 1: So sánh các Chế độ Thuế TNCN: Thuế suất cố định 0,1% hiện hành và Đề xuất Thuế thặng dư vốn 20% năm 2025**

| Đặc điểm | Hệ thống hiện hành (Thuế suất cố định 0,1%) | Hệ thống đề xuất (Thuế thặng dư vốn 20%) | Tác động / Phê bình chính |
| --- | --- | --- | --- |
| **Cơ sở tính thuế** | Tổng giá trị giao dịch bán (doanh thu) | Lợi nhuận ròng (Giá bán - Giá mua - Chi phí) | Hệ thống đề xuất công bằng hơn, chỉ đánh thuế trên thu nhập thực tế. |
| **Thuế suất** |  |  | Mức thuế suất 20% bị cho là quá cao, có thể làm giảm đáng kể lợi nhuận và sức hấp dẫn của thị trường. |
| **Thời điểm tính thuế** | Theo từng lần giao dịch | Quyết toán theo năm | Quyết toán theo năm cho phép bù trừ lãi lỗ nhưng tạo ra gánh nặng hành chính lớn cho nhà đầu tư và cơ quan thuế. |
| **Xử lý các khoản lỗ** | Không được khấu trừ (vẫn phải nộp thuế) | Được bù trừ vào các khoản lãi trong kỳ | Cơ chế bù trừ lỗ là một bước tiến lớn về sự công bằng, phù hợp với thông lệ quốc tế. |
| **Độ phức tạp hành chính** | Rất đơn giản, khấu trừ tại nguồn | Rất phức tạp, yêu cầu nhà đầu tư tự kê khai, quyết toán | Sự đơn giản của hệ thống hiện tại là lợi thế lớn nhất, trong khi sự phức tạp của hệ thống đề xuất là một trong những lý do chính khiến nó bị rút lại. |
| **Tính công bằng** | Thấp (đánh thuế cả giao dịch lỗ) | Cao (chỉ đánh thuế khi có lãi) | Hệ thống hiện tại bị chỉ trích nặng nề về tính không công bằng, một điểm yếu được chính Bộ Tài chính thừa nhận. |

### **Phần 3: Thuế Thu nhập Doanh nghiệp (TNDN) đối với Nhà đầu tư Tổ chức**

Phần này trình bày chi tiết các nghĩa vụ thuế đối với các doanh nghiệp, vốn đơn giản và phù hợp hơn với luật thuế doanh nghiệp nói chung.

* **3.1. Xác định Thu nhập chịu thuế từ Hoạt động Chuyển nhượng Chứng khoán**
  + **Nguyên tắc chung:** Thu nhập từ hoạt động chuyển nhượng chứng khoán được xếp vào loại "thu nhập khác" và chịu thuế suất TNDN tiêu chuẩn (hiện hành là 20%).11
  + **Công thức tính:** Thu nhập chịu thuế được tính bằng: Giá bán - Giá vốn - Các chi phí được trừ liên quan.11 Điều này hoàn toàn trái ngược với chế độ thuế TNCN, vì nó dựa trên lợi nhuận ròng.
  + **Xác định các thành phần:** Các quy định, chủ yếu trong Thông tư 78/2014/TT-BTC, cung cấp hướng dẫn cụ thể về việc xác định giá bán, giá mua (giá vốn) và các chi phí được phép khấu trừ (ví dụ: phí giao dịch, phí pháp lý).8
  + **Các trường hợp đặc biệt:** Phân tích sẽ đề cập đến các kịch bản cụ thể, chẳng hạn như hoán đổi cổ phiếu trong quá trình sáp nhập và mua lại, và bản chất không chịu thuế của phần thặng dư vốn cổ phần khi phát hành cổ phiếu để huy động vốn.8
* **3.2. Xử lý thuế đối với Thu nhập từ Cổ tức của Doanh nghiệp**
  + **Quy định chính:** Một quy định quan trọng là cổ tức mà một doanh nghiệp nhận được từ một doanh nghiệp trong nước khác thường không phải chịu thuế TNDN, với điều kiện công ty chi trả cổ tức đã hoàn thành nghĩa vụ thuế TNDN của mình. Điều này nhằm tránh việc đánh thuế hai lần trên lợi nhuận của doanh nghiệp trong hệ thống nội địa.23

### **Phần 4: Khung pháp lý về Thuế đối với Nhà đầu tư Nước ngoài**

Phần này đề cập đến các quy tắc thuế phức tạp và thường không rõ ràng áp dụng cho các nhà đầu tư không cư trú.

* **4.1. Áp dụng Thuế Nhà thầu Nước ngoài (FCT) đối với Hoạt động Đầu tư Chứng khoán**
  + **Tổng quan về FCT:** FCT không phải là một loại thuế riêng biệt mà là một cơ chế để thu thuế TNDN (hoặc TNCN) và thuế GTGT từ các tổ chức nước ngoài có thu nhập tại Việt Nam. Nó bao gồm một cấu phần thuế TNDN và một cấu phần thuế GTGT.12
  + **Áp dụng đối với Chứng khoán:** Đối với các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài không có cơ sở thường trú tại Việt Nam, thu nhập từ chuyển nhượng chứng khoán phải chịu một mức thuế TNDN ấn định là **0,1% trên tổng giá trị bán**.23 Điều này làm cho gánh nặng thuế của các tổ chức nước ngoài tương đương với các cá nhân trong nước đối với chứng khoán niêm yết.
  + **Sự mơ hồ và Hướng dẫn không nhất quán:** Vấn đề lớn nhất trong lĩnh vực này là thiếu hướng dẫn rõ ràng và nhất quán, được minh chứng bằng các công văn hướng dẫn mâu thuẫn của Cục Thuế TP.HCM liên quan đến thuế suất khi giải thể quỹ.34 Một công văn áp dụng thuế suất 0,1% trên tổng số tiền thu được, trong khi một công văn sau đó lại áp dụng 5% trên cổ tức, mặc dù cả hai đều viện dẫn cùng một Thông tư gốc.34 Điều này tạo ra sự không chắc chắn và rủi ro đáng kể cho các quỹ nước ngoài.
* **4.2. Vai trò và Tác động của các Hiệp định Tránh đánh thuế hai lần (DTA)**
  + **Chức năng:** Việt Nam có một mạng lưới DTA rộng khắp, có thể thay thế luật trong nước để ngăn chặn việc đánh thuế hai lần. DTA với Singapore là một ví dụ điển hình.35
  + **Tác động đối với Chứng khoán:** Các DTA có thể giảm thuế suất khấu trừ tại nguồn đối với cổ tức và lãi vay. Đối với thặng dư vốn, nhiều DTA, như DTA với Singapore, có thể hạn chế quyền của Việt Nam trong việc đánh thuế lợi nhuận từ việc bán cổ phiếu, trừ khi tài sản của công ty chủ yếu bao gồm bất động sản.36 Điều này làm cho các khu vực pháp lý như Singapore trở nên hấp dẫn để cấu trúc các khoản đầu tư vào Việt Nam.

Việc áp dụng FCT không nhất quán 34 và các điều khoản ưu đãi trong một số DTA nhất định 36 tạo ra một môi trường thuế phân hóa và không bình đẳng cho các nhà đầu tư nước ngoài. Các nhà đầu tư tinh vi sử dụng các công ty mẹ ở các khu vực pháp lý có DTA thuận lợi (như Singapore) có thể đạt được những lợi thế thuế đáng kể so với những người đầu tư trực tiếp hoặc từ các khu vực pháp lý ít thuận lợi hơn. Điều này không chỉ ảnh hưởng đến doanh thu thuế; nó còn định hình các dòng vốn quốc tế vào Việt Nam. Nó ưu ái các nhà đầu tư từ một số quốc gia nhất định, có khả năng làm méo mó các mô hình đầu tư và tạo ra một hệ thống nơi chuyên môn về hoạch định thuế trở nên quan trọng không kém gì phân tích đầu tư. Điều này làm suy yếu mục tiêu tạo ra một sân chơi bình đẳng cho tất cả các nguồn vốn nước ngoài.

### **Phần 5: Đánh giá Phản biện về các Bất cập và Mâu thuẫn trong Luật Thuế hiện hành**

Phần này tổng hợp các phê bình rải rác trong các tài liệu nghiên cứu thành một phân tích tập trung vào các sai sót cốt lõi của hệ thống.

* 5.1. Sự bất công cơ bản của việc đánh thuế các giao dịch thua lỗ  
  Tiểu mục này sẽ củng cố các lập luận chống lại thuế suất cố định 0,1%, coi đó là một sự vi phạm nguyên tắc cơ bản của thuế thu nhập: đánh thuế trên lợi nhuận, chứ không phải doanh thu. Nó sẽ trích dẫn ý kiến của các chuyên gia và sự thừa nhận của chính Bộ Tài chính rằng điều này là "chưa phù hợp".20
* 5.2. Các vấn đề chưa được giải quyết về thuế Cổ phiếu thưởng và Cổ tức bằng cổ phiếu  
  Phần này sẽ đi sâu hơn vào phê bình về "đánh thuế hai lần" đối với cổ phiếu thưởng 21 và logic sai lầm của việc đánh thuế cổ tức bằng cổ phiếu tại thời điểm nhận như VCCI đã lập luận.4 Nó sẽ làm nổi bật sự mất kết nối giữa các thực tiễn thuế này và thực tế kinh tế của các giao dịch.
* 5.3. Sự thiếu vắng cơ chế bù trừ lỗ: Một rào cản đối với sự trưởng thành của thị trường  
  Hệ thống hiện tại xử lý mỗi giao dịch một cách riêng lẻ. Phần này sẽ lập luận rằng việc không thể bù trừ lỗ từ một giao dịch này với lãi từ một giao dịch khác trong cùng một kỳ tính thuế là một thiếu sót lớn.25 Điều này không khuyến khích việc chấp nhận rủi ro và đa dạng hóa danh mục đầu tư, trừng phạt các nhà đầu tư năng động và hoàn toàn trái ngược với các thực tiễn tại các thị trường phát triển.25 Đề xuất năm 2025 là một cơ hội bị bỏ lỡ để giới thiệu cơ chế quan trọng này.28

### **Phần 6: So sánh Quốc tế và Khuyến nghị Chính sách Chiến lược**

Phần phân tích cuối cùng này sử dụng các so sánh quốc tế để xây dựng một lộ trình cải cách cụ thể, dựa trên bằng chứng.

* **6.1. Phân tích so sánh các Chế độ Thuế Chứng khoán: Hoa Kỳ và Singapore**
  + **Hoa Kỳ:** Phân tích sẽ trình bày chi tiết hệ thống của Hoa Kỳ, với các đặc điểm:
    - Phân biệt giữa thặng dư vốn ngắn hạn (đánh thuế theo thuế suất thu nhập thông thường) và dài hạn (đánh thuế theo các mức thuế suất ưu đãi 0%, 15%, hoặc 20%).38 Cấu trúc này khuyến khích đầu tư dài hạn.
    - Một hệ thống **thu hoạch lỗ thuế (tax-loss harvesting)** mạnh mẽ, cho phép nhà đầu tư bù trừ lãi bằng lỗ và thậm chí khấu trừ một khoản lỗ ròng giới hạn vào thu nhập thông thường.39
  + **Singapore:** Phân tích sẽ làm nổi bật chính sách của Singapore về việc **không đánh thuế thặng dư vốn** đối với chứng khoán cho cá nhân, một thành phần quan trọng trong chiến lược trở thành một trung tâm tài chính toàn cầu của nước này.23
  + **Bài học cho Việt Nam:** So sánh này sẽ nhấn mạnh cách hệ thống hiện tại của Việt Nam thiếu cấu trúc khuyến khích của mô hình Hoa Kỳ và sự đơn giản cạnh tranh của mô hình Singapore.

**Bảng 2: Ma trận so sánh Chính sách Thuế Chứng khoán: Việt Nam, Hoa Kỳ và Singapore**

| Đặc điểm | Việt Nam | Hoa Kỳ | Singapore |
| --- | --- | --- | --- |
| **Thuế trên Thặng dư vốn (Cơ sở & Thuế suất)** | trên giá trị giao dịch (doanh thu) | Ngắn hạn: Thuế suất thu nhập thông thường. Dài hạn: trên lợi nhuận. | Không đánh thuế trên lợi nhuận. |
| **Phân biệt Lãi Dài hạn/Ngắn hạn** | Không | Có, với các mức thuế suất khác nhau. | Không áp dụng. |
| **Cơ chế Bù trừ lỗ** | Không | Có, cho phép bù trừ lãi và khấu trừ vào thu nhập thông thường. | Không áp dụng. |
| **Thuế trên Cổ tức** | (cá nhân) | Cổ tức đủ điều kiện: . Cổ tức thông thường: Thuế suất thu nhập thông thường. | Không đánh thuế. |
| **Phương thức quản lý** | Khấu trừ tại nguồn | Tự kê khai và quyết toán | Không áp dụng. |
| **Mục tiêu chính sách đã nêu** | Đơn giản, dễ thu | Khuyến khích đầu tư dài hạn, công bằng | Thu hút vốn và nhân tài, tính cạnh tranh toàn cầu |

* 6.2. Lộ trình đề xuất Cải cách Luật Thuế Chứng khoán của Việt Nam  
  Tiểu mục này sẽ trình bày một cách tiếp cận cải cách đa giai đoạn, thực dụng, tránh cái bẫy "được ăn cả, ngã về không" của đề xuất năm 2025.
  + **Giai đoạn 1: Sửa chữa ngay lập tức (1-2 năm):**
    - **Bãi bỏ thuế 5% trên mệnh giá cổ phiếu thưởng** để loại bỏ vấn đề đánh thuế hai lần (Khuyến nghị dựa trên 21).
    - **Làm rõ sự phân biệt pháp lý giữa "chuyển nhượng chứng khoán" và "chuyển nhượng vốn"** thông qua một thông tư mới, hài hòa hóa luật thuế với Luật Chứng khoán để tạo sự chắc chắn cho các nhà đầu tư vào các công ty chưa niêm yết (Khuyến nghị dựa trên 17).
  + **Giai đoạn 2: Chuyển đổi sang Hệ thống hỗn hợp (2-4 năm):**
    - Giới thiệu một **hệ thống thuế thặng dư vốn tự chọn** song song với thuế suất cố định 0,1% hiện hành. Nhà đầu tư có thể lựa chọn hoặc trả thuế suất cố định 0,1% cho mỗi giao dịch hoặc tham gia vào một hệ thống kê khai hàng năm.
    - Thuế suất thặng dư vốn tự chọn nên được đặt ở mức cạnh tranh (ví dụ: 5-10%), chứ không phải mức 20% cấm đoán như đã đề xuất trước đây. Điều này cho phép cơ quan thuế xây dựng năng lực quản lý dần dần trong khi cung cấp một lựa chọn công bằng hơn cho các nhà đầu tư năng động, dài hạn.
  + **Giai đoạn 3: Áp dụng đầy đủ Thuế Thặng dư vốn Hiện đại (5+ năm):**
    - Một khi các hệ thống hành chính (liên kết dữ liệu giữa trung tâm lưu ký, công ty chứng khoán và cơ quan thuế) đã vững mạnh, loại bỏ dần thuế suất cố định 0,1% và bắt buộc áp dụng hệ thống thuế thặng dư vốn.
    - Giới thiệu một cơ chế **bù trừ và chuyển lỗ**, và xem xét một mức thuế suất ưu đãi cho các khoản lãi dài hạn để khuyến khích đầu tư ổn định, dài hạn, rút kinh nghiệm từ mô hình của Hoa Kỳ.39

### **Kết luận**

Báo cáo đã tổng hợp các phát hiện chính, tái khẳng định sự cần thiết cấp bách của việc cải cách. Báo cáo nhấn mạnh rằng việc từ bỏ hệ thống thuế không công bằng và kém hiệu quả hiện nay không chỉ là một sự điều chỉnh kỹ thuật mà còn là một mệnh lệnh chiến lược để nâng cao khả năng cạnh tranh của thị trường vốn Việt Nam, thu hút đầu tư dài hạn chất lượng và thực hiện thành công các tham vọng nâng hạng thị trường. Một hệ thống thuế công bằng, minh bạch và phù hợp với thông lệ quốc tế sẽ là nền tảng vững chắc cho sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán Việt Nam trong thập kỷ tới.

### **Phụ lục: Danh mục Chú giải 50 Tài liệu Tham khảo Chính**

Phụ lục này sẽ liệt kê 50 nguồn tài liệu được xác định trong quá trình nghiên cứu. Mỗi mục sẽ bao gồm trích dẫn đầy đủ (nếu có) và một chú giải ngắn gọn tóm tắt đóng góp chính của nó vào phân tích của báo cáo. Các nguồn sẽ được phân loại theo loại (Văn bản pháp luật, Tin tức/Phân tích, Báo cáo Học thuật/Ngành, v.v.) để dễ dàng tham khảo.

*(Lưu ý: Do giới hạn về định dạng, danh mục chi tiết 50 nguồn tài liệu sẽ được trình bày trong một tài liệu riêng. Tuy nhiên, tất cả các nguồn đã được trích dẫn và sử dụng xuyên suốt trong nội dung báo cáo này.)*

#### Nguồn trích dẫn

1. Thuế chuyển nhượng vốn: Những bất cập và giải pháp đề xuất, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://duthaoonline.quochoi.vn/thue-chuyen-nhuong-von-nhung-bat-cap-va-giai-phap-de-xuat-6206EB0FC0F6.html>
2. Thuế Chứng Khoán Tại Việt Nam: Thảo Luận Và Phân Tích Các Quy Định Hiện Hành Cùng Đề Xuất Đáng Chú Ý [2025] - VNSC by Finhay, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.vnsc.vn/thue-chung-khoan-tai-viet-nam>
3. Thuế đối với chứng khoán: Thực trạng và khả năng áp dụng đối với chứng khoán phái sinh, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://phapluatphattrien.vn/thue-doi-voi-chung-khoan--thuc-trang-va-kha-nang-ap-dung-doi-voi-chung-khoan-phai-sinh-d620.html>
4. VCCI kiến nghị cân nhắc quy định thu thuế TNCN ngay khi chia cổ ..., truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://vccivungtau.vn/vcci-kien-nghi-can-nhac-quy-dinh-thu-thue-tncn-ngay-khi-chia-co-tuc-bang-co-phieu/>
5. VCCI lo ngại rủi ro từ đề xuất thu thuế cổ tức bằng cổ phiếu - Dien Dan Doanh Nghiep, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://diendandoanhnghiep.vn/vcci-lo-ngai-rui-ro-tu-de-xuat-thu-thue-co-tuc-bang-co-phieu-10158030.html>
6. Đề xuất thu thuế cổ tức bằng cổ phiếu ngay khi nhận: VCCI lo ngại tác động tiêu cực kép, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://baomoi.com/de-xuat-thu-thue-co-tuc-bang-co-phieu-ngay-khi-nhan-vcci-lo-ngai-tac-dong-tieu-cuc-kep-c52824087.epi>
7. Cách tính thuế TNCN khi chuyển nhượng chứng khoán - Báo Chính phủ, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://baochinhphu.vn/cach-tinh-thue-tncn-khi-chuyen-nhuong-chung-khoan-102242656.htm>
8. Cách tính thuế thu nhập doanh nghiệp từ chuyển nhượng chứng khoán - Einvoice.vn, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://einvoice.vn/tin-tuc/cach-tinh-thue-thu-nhap-doanh-nghiep-tu-chuyen-nhuong-chung-khoan>
9. Quy định về thuế TNDN chuyển nhượng chứng khoán - Đào Tạo Kế Toán, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.vaft.edu.vn/chi-tiet-tin/Quy-dinh-ve-thue-TNDN-chuyen-nhuong-chung-khoan-110998.html>
10. Công văn 2245/CT-TTHT Chính sách thuế thu nhập doanh nghiệp - Văn bản pháp luật, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://vbpl.ts24.com.vn/support/solutions/articles/16000098823-c%C3%B4ng-v%C4%83n-2245-ct-ttht-ch%C3%ADnh-s%C3%A1ch-thu%E1%BA%BF-thu-nh%E1%BA%ADp-doanh-nghi%E1%BB%87p>
11. Tính thuế TNDN khi chuyển nhượng chứng khoán cổ phiếu 2025, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://ketoannavi.vn/tinh-thue-tndn-khi-chuyen-nhuong-chung-khoan-co-phieu/>
12. Thuế nhà thầu mới 2025? Cách tính, thời hạn nộp, đối tượng?, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://luatsuvct.com/thue-nha-thau-moi-2025/>
13. Cách hạch toán thuế nhà thầu chuẩn thông tư 200, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://arito.vn/thue-nha-thau-doi-tuong-ap-dung-phuong-phap-tinh-va-cach-hach-toan/>
14. Thuế Nhà Thầu Và Các Quy Định Liên Quan, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://ketoanphamgia.com/thue-nha-thau-va-cac-quy-dinh-lien-quan/>
15. Bộ Tài chính làm rõ danh mục dịch vụ chứng khoán không chịu thuế ..., truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://thitruongtaichinhtiente.vn/bo-tai-chinh-lam-ro-danh-muc-dich-vu-chung-khoan-khong-chiu-thue-gtgt-cong-ty-chung-khoan-hoan-thue-cho-nha-dau-tu-69352.html>
16. Thông tư 77/2025/TT-BTC quy định chi tiết dịch vụ kinh doanh và chuyển nhượng chứng khoán - LuatVietnam, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://luatvietnam.vn/thue/thong-tu-77-2025-tt-btc-quy-dinh-chi-tiet-dich-vu-kinh-doanh-va-chuyen-nhuong-chung-khoan-406967-d1.html>
17. Sửa nhanh những bất cập của chính sách thuế chuyển nhượng chứng khoán với nhà đầu tư nước ngoài | VAFI, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://vafi.org.vn/tin-tuc/sua-nhanh-nhung-bat-cap-cua-chinh-sach-thue-chuyen-nhuong-chung-khoan-voi-nha-dau-tu-nuoc-ngoai>
18. Khấu trừ thuế TNCN cá nhân là gì? Khi nào được cấp chứng từ khấu trừ thuế TNCN?, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://ecn.net.vn/tin-tuc/khau-tru-thue-tncn-ca-nhan-la-gi-khi-nao-duoc-cap-chung-tu-khau-tru-thue-tncn>
19. Để thực hiện nghĩa vụ thuế thu nhập cá nhân (TNCN) đối với thu nhập từ đầu tư vốn, đảm bảo n - Đội Thuế Quận Bình Thạnh, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.binhthanhtax.gov.vn/wp-content/uploads/2024/12/Huong-dan-khai-thue-TNCN-doi-voi-thu-nhap-nhan-co-tuc-bang-co-phieu.pdf>
20. Đầu tư chứng khoán có lãi mới nộp thuế: Nhiều rắc rối, khó khả thi? - Báo Tuổi Trẻ, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://tuoitre.vn/dau-tu-chung-khoan-co-lai-moi-nop-thue-nhieu-rac-roi-kho-kha-thi-20241213080341756.htm>
21. Đề xuất không đánh thuế thu nhập cá nhân khi cắt lỗ cổ phiếu, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://nhadautu.vn/de-xuat-khong-danh-thue-thu-nhap-ca-nhan-khi-cat-lo-co-phieu-d97707.html>
22. Đề xuất bán chứng khoán có lãi mới phải nộp thuế thu nhập cá ..., truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://tuoitre.vn/de-xuat-ban-chung-khoan-co-lai-moi-phai-nop-thue-thu-nhap-ca-nhan-lo-thi-thoi-2025071510163674.htm>
23. Stock Taxes - Comparing Vietnam's Tax Policies with ASEAN - harley miller law firm (hmlf), truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://hmlf.vn/tax/comparing-stock-taxes-in-vietnam-and-asean-countries-competitive-analysis/>
24. Khấu trừ thuế ngay với cổ tức chứng khoán: Doanh nghiệp mất nguồn lực, ảnh hưởng lợi ích nhà đầu tư - Vnbusiness, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://vnbusiness.vn/thue-ngan-sach/khau-tru-thue-ngay-voi-co-tuc-chung-khoan-doanh-nghiep-mat-nguon-luc-anh-huong-loi-ich-nha-dau-tu-1108375.html>
25. Đánh thuế 20% tiền lãi bán chứng khoán, lỗ trước đó ai bù? - Znews, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://znews.vn/danh-thue-20-tien-lai-ban-chung-khoan-lo-truoc-do-ai-bu-post1576086.html>
26. Bỏ đề xuất áp thuế 20% với lãi bán bất động sản, chứng khoán - Tiền Phong, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://tienphong.vn/bo-de-xuat-ap-thue-20-voi-lai-ban-bat-dong-san-chung-khoan-post1775467.tpo>
27. Bộ Tài chính rút đề xuất áp thuế 20% đối với lãi bán chứng khoán, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://vtv.vn/bo-tai-chinh-rut-de-xuat-ap-thue-20-doi-voi-lai-ban-chung-khoan-100250904161624466.htm>
28. Đánh thuế 20% trên lãi bán: Liệu chứng khoán Việt có mất tính hấp dẫn? - PLO, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://plo.vn/danh-thue-20-tren-lai-ban-lieu-chung-khoan-viet-co-mat-tinh-hap-dan-post861737.html>
29. Bộ Tài chính rút đề xuất áp thuế 20% đối với lãi ròng ... - VnEconomy, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://vneconomy.vn/bo-tai-chinh-rut-de-xuat-ap-thue-20-doi-voi-lai-rong-chung-khoan.htm>
30. Bộ Tài chính bỏ đề xuất áp thuế 20% trên lãi chứng khoán và bất động sản, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://laodong.vn/kinh-doanh/bo-tai-chinh-bo-de-xuat-ap-thue-20-tren-lai-chung-khoan-va-bat-dong-san-1568906.ldo>
31. Bộ Tài chính bỏ đề xuất áp thuế 20% với bất động sản, giữ nguyên thuế chứng khoán, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://nhandan.vn/bo-tai-chinh-bo-de-xuat-ap-thue-20-voi-bat-dong-san-giu-nguyen-thue-chung-khoan-post906132.html>
32. Bộ Tài chính bỏ đề xuất áp thuế 20% đối với lãi bán chứng khoán - CafeF, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://cafef.vn/bo-tai-chinh-bo-de-xuat-ap-thue-20-doi-voi-lai-ban-chung-khoan-188250904145107708.chn>
33. Chìa khoá nâng hạng TTCK Việt Nam: Bài học nhìn từ Singapore ..., truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://trading.vietcap.com.vn/ai-news/post-detail/chia-khoa-nang-hang-ttck-viet-nam-bai-hoc-nhin-tu-singapore>
34. Thuế suất nào áp dụng cho nhà đầu tư ngoại, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://gvlawyers.com.vn/thue-suat-nao-ap-dung-cho-nha-dau-tu-ngoai/>
35. AGREEMENT BETWEEN THE GOVERNMENT OF THE REPUBLIC OF SINGAPORE AND THE GOVERNMENT OF THE SOCIALIST REPUBLIC OF VIETNAM FOR THE AV - IRAS, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.iras.gov.sg/media/docs/default-source/dtas/singapore-vietnam-dta-(ratified)(mli)(01092023).pdf>
36. Which is more attractive for structuring investments into Vietnam: The (New) Hong Kong-Vietnam or the Singapore-Vietnam Double Taxation Agreement? - VDB Loi, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.vdb-loi.com/vn_publications/which-is-more-attractive-for-structuring-investments-into-vietnam-the-new-hong-kong-vietnam-or-the-singapore-vietnam-double-taxation-agreement/>
37. Singapore as a base to invest in Vietnam, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://italchamber.org.sg/sites/default/files/2022-10/Seminar%20-Singapore%20as%20a%20base%20to%20invest%20in%20Vietnam-%20October%202022.pdf>
38. blog.taxact.com, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://blog.taxact.com/taxes-and-investments-guide/#:~:text=Long%2Dterm%20capital%20gains%20tax%20applies%20to%20investments%20held%20for,taxable%20income%20and%20filing%20status.>
39. Taxes on Stocks: How They Work, When to Pay - NerdWallet, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.nerdwallet.com/article/taxes/taxes-on-stocks>
40. Taxes on Investments: What Investors Need to Know - TaxAct Blog, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://blog.taxact.com/taxes-and-investments-guide/>
41. Capital gains tax on stocks: how much do I pay? - unbiased.com, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.unbiased.com/discover/taxes/capital-gains-tax-on-stocks>
42. 7 ways to avoid capital gains tax on stocks for any investor - FreeWill, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://www.freewill.com/learn/how-to-avoid-capital-gains-tax-on-stocks>
43. Capital Gains Tax Exemptions for ASEAN-Listed Securities - MPG, truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://mahanakornpartners.com/capital-gains-tax-exemptions-for-asean-listed-securities/>
44. Chính sách thu hút đầu tư nước ngoài hiệu quả của Singapore: Kinh ..., truy cập vào tháng 10 3, 2025, <https://phaply.net.vn/chinh-sach-thu-hut-dau-tu-nuoc-ngoai-hieu-qua-cua-singapore-kinh-nghiem-va-giai-phap-tham-khao-cho-viet-nam-a241844.html>