

CHƯƠNG TRÌNH NGƯỜI LAO ĐỘNG SỞ HỮU CỔ PHIẾU (ESOP) TẠI VIỆT NAM

● NGUYỄN THỊ KIM NGÂN

TÓM TẮT:

ESOP (chương trình người lao động sở hữu cổ phiếu) là cổ phiếu do các công ty đại chúng phát hành theo chương trình lựa chọn cho người lao động. Do đó, chỉ những nhân viên thường là những người đã làm việc trong một công ty lâu năm hoặc có những đóng góp tích cực cho sự phát triển của công ty mới được nhận ESOP. Một công ty có thể phát hành ESOP để thưởng cho nhân viên hoặc bán cho nhân viên với giá ưu đãi. Bài viết này giới thiệu tổng quan thực trạng chương trình ESOP tại Việt Nam và đề xuất giải pháp để hoàn thiện chương trình ESOP.

Từ khóa: ESOP, người lao động, cổ phiếu, Việt Nam.

1. Đặt vấn đề

ESOP có tên tiếng Anh viết đầy đủ là Employee Stock Ownership Plan, tạm dịch sang tiếng Việt là Chương trình người lao động sở hữu cổ phần. Ở Việt Nam, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và các công ty niêm yết thường gọi chung là “Chương trình lựa chọn cho người lao động”.

Từ đầu những năm 2000, các doanh nghiệp cổ phần tại Việt Nam đã sử dụng hình thức bán cổ phiếu ưu đãi cho người lao động như một công cụ nhằm gắn kết và thu hút người tài làm việc cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, vì mục tiêu khác nhau và do chưa có sự quy định chi tiết cụ thể, nên cách thức triển khai cũng có nhiều sự khác biệt. Chương trình ESOP đã diễn ra trong một khoảng thời gian khá dài, câu hỏi đặt ra là tình hình triển khai ESOP trong giai đoạn vừa qua như thế nào. Do vậy, bài viết này giới thiệu tổng quan thực trạng chương

trình ESOP tại Việt Nam, và đề xuất giải pháp để hoàn thiện chương trình.

2. Các loại chương trình ESOP được triển khai tại Việt Nam

2.1. Chương trình quyền chọn mua cổ phần cho người lao động

Chương trình quyền chọn mua cổ phần cho người lao động là chương trình công ty phát hành quyền chọn mua (call option) cổ phần của công ty (theo một mức giá được định trước và được thực hiện trong một thời gian hoặc tại một thời điểm trong tương lai theo đúng một hợp đồng quyền chọn. Người được mua cổ phiếu này thường không nhiều mà là một nhóm người lao động có thành tích nổi bật.

2.2. Chương trình cho người lao động mua cổ phần của công ty

ESOP là chương trình phát hành cổ phiếu với giá

ưu đãi cho người lao động đạt một số thành tích vượt trội, đóng góp to lớn vào sự phát triển, thành công của công ty (có tiêu chuẩn rõ ràng). ESOP vừa tưởng thưởng xứng đáng cho những đóng góp vào sự phát triển của công ty, vừa tăng thêm vốn (phát hành), vừa gắn kết được người lao động, hút nhân tài, kích thích sự nỗ lực, cống hiến,... cho công ty.

2.3. Chương trình cổ phiếu thưởng

Trong chương trình cổ phiếu thưởng, người lao động được trả tiền thưởng bằng cổ phiếu. Số lượng cổ phiếu được trả đôi khi cố định, đôi khi phụ thuộc vào hiệu quả làm việc của người lao động, hoặc hiệu quả kinh doanh của công ty.

Nguồn cổ phiếu dùng để thưởng thường là cổ phiếu quỹ của công ty. Trường hợp, công ty phát hành cổ phiếu thưởng cho người lao động, công ty phải có đủ nguồn vốn thực hiện căn cứ báo cáo tài chính gần nhất được kiểm toán từ các nguồn sau đây:

- Thặng dư vốn;
- Quỹ đầu tư phát triển;
- Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối;
- Quỹ khác (nếu có) được sử dụng để bổ sung vốn điều lệ theo quy định của pháp luật.

3. Kết quả thực hiện chương trình ESOP tại Việt Nam

Do hạn chế về tiếp cận với thông tin về các Chương trình người lao động sở hữu cổ phần, trong nghiên cứu này tác giả sẽ sử dụng dữ liệu của Công ty Fiin Group để phân tích tình hình phát hành cổ phiếu ESOP của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán và các sản phẩm giao dịch trong giai đoạn 2008 - 2020. Tác giả tập trung phân tích các đặc trưng về tình hình thực hiện các chương trình ESOP tại Việt Nam, như: mục đích, ý nghĩa, số lượng chương trình và lượng cổ phiếu phát hành, giá bán, thời gian hạn chế chuyển đổi và nguồn vốn phát hành.

- Mục đích của chương trình ESOP

Theo các công bố phát hành và các nghị quyết Đại hội đồng cổ đông của các công ty phát hành, các công ty đều nhấn mạnh mục đích phát hành cổ phiếu theo chương trình lựa chọn người lao động (ESOP) nhằm một trong hoặc toàn bộ các mục đích sau:

- Tạo thêm quyền lợi khác cho những CBNV được hưởng ESOP ngoài tiền lương.

- Ghi nhận đóng góp của CBNV có đóng góp cho sự tăng trưởng và phát triển của năm tài chính trước đó. Gắn hiệu quả lao động của CBNV với lợi ích và sự phát triển của toàn Công ty.

- Tạo sự gắn bó giữa cán bộ chủ chốt với Công ty, làm nền tảng cho sự phát triển lành mạnh và bền vững của Công ty. Cùng chia sẻ lợi ích với Công ty khi Công ty đạt được những thành công trong tương lai.

- Tăng vốn lưu động để bổ sung vốn chủ sở hữu phục vụ cho nhu cầu hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty.

- Về số lượng chương trình ESOP và lượng cổ phiếu ESOP phát hành qua thời gian

Lượng cổ phiếu phát hành bình quân mỗi chương trình có xu hướng tăng lên qua các năm, chứng tỏ quy mô chương trình ngày càng lớn lên. Các ưu đãi của công ty cổ phần dành cho những cán bộ chủ chốt thông qua cổ phiếu ESOP tăng lên. (Bảng 1)

- Về tần suất phát hành chương trình ESOP của các công ty cổ phần

Trong giai đoạn 2008 - 9/2020, có 391 công ty cổ phần đã thực hiện 735 chương trình phát hành cổ phiếu cho chương trình lựa chọn người lao động (ESOP). Phần lớn các công ty thực hiện 1-2 chương trình, ngoài ra có một số công ty trong giai đoạn này thực hiện khá nhiều, từ 6 lần trở lên. Chẳng hạn, Công ty CP Thế giới di động - MWG được biết đến với việc liên tục phát hành ESOP kể từ khi đưa cổ phiếu niêm yết trên HOSE vào tháng 7/2014 đến nay. Trên thị trường, nhiều doanh nghiệp niêm yết khác cũng duy trì chính sách ESOP đều qua các năm như CTCP Chứng khoán SSI (SSI), CTCP Tập đoàn PAN (PAN), CTCP Tập đoàn Masan (MSN), Công ty CP Hàng tiêu dùng Masan (MCH), Công ty CP Gemadept, cá biệt còn có FPT trong giai đoạn này có số chương trình ESOP là 18.

- Về số lượng chương trình theo ngành

Trong tổng số 735 chương trình được thực hiện từ 2008 đến 2020, ngành công nghiệp có số

Bảng 1. Lượng cổ phiếu và chương trình ESOP phát hành giai đoạn 2008 - 2019

Năm	Số lượng cổ phiếu phát hành	Số chương trình	Lượng CP phát hành bình quân/chương trình
2008	29900497	50	598010
2009	21498184	44	488595
2010	122201550	131	932836
2011	62200932	59	1054253
2012	42529278	40	1063232
2013	115139459	34	3386455
2014	44292382	43	1030055
2015	131268656	64	2051073
2016	157417032	61	2580607
2017	154624966	56	2761160
2018	241254357	63	3829434
2019	214993654	58	3706787
Tổng	1337320947	703	

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ số liệu do Công ty Fiin Group cung cấp

chương trình ESOP là lớn nhất (chiếm 31,97%), tiếp theo là ngành hàng tiêu dùng có 151 chương trình ESOP (chiếm 20,54%), đứng thứ ba là ngành tài chính ngân hàng với số chương trình là 139 (chiếm 18,91%). Trong khi đó, số lượng cổ phiếu phát hành của ngành tài chính, ngân hàng lại chiếm tới 45,88% trong tổng số cổ phiếu được phát hành trong giai đoạn này. Điều này cũng không gây ngạc nhiên, do quy mô vốn của các ngân hàng rất lớn và ngày càng nhiều ngân hàng thực hiện các chương trình ESOP trong thời gian vừa qua. (Bảng 2)

- Giá phát hành cổ phiếu ESOP

Về mức giá của cổ phiếu ESOP phổ biến ở mức giá 0 đồng có 219 chương trình (29,8% trong tổng số chương trình ESOP) và giá phát hành bằng với mệnh giá 10.000 đồng có 311 chương trình (42,3% trong tổng số chương trình ESOP). Trong số 735 chương trình ESOP trong giai đoạn từ năm 2000 đến tháng 9/2020 chỉ có 26 chương trình có giá phát hành cho cán bộ nhân viên của công ty từ

30.000 đồng trở lên (chiếm 3,5%). Nhận định chung là các công ty đang áp dụng phổ biến chương trình cổ phiếu thưởng hoặc cổ phiếu với mức giá rất ưu đãi cho chương trình lựa chọn người lao động. Điều này mang lại lợi ích về tài chính rất lớn cho những cán bộ nhân viên tham gia vào chương trình ESOP.

- Về thời gian hạn chế chuyển đổi

Trước ngày 31/12/2020, thời hạn chuyển đổi cổ phiếu ESOP cũng rất đa dạng. Đa số công ty thường giới hạn chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ từ 1 - 3 năm, cũng không ít chương trình không quy định thời gian, người lao động có thể chuyển đổi ngay lập tức. Theo quy định của pháp luật (Nghị định số 155/2020/NĐ-CP, ban hành ngày 31/12/2020), cổ phiếu ESOP bị hạn chế chuyển nhượng tối thiểu 1 năm kể ngày kết thúc đợt phát hành. Sau khi hết thời gian hạn chế, cổ phiếu ESOP được tự do chuyển nhượng. Pháp luật không hạn chế đối tượng được nhận chuyển nhượng cổ phiếu ESOP, nhưng phải đảm bảo tỷ lệ sở hữu tại công ty của nhà đầu tư

Bảng 2. Số lượng chương trình ESOP theo phân ngành ICB từ năm 2008-2020

Ngành	Số chương trình ESOP		Số cổ phiếu ESOP	
	Quy mô	Tỷ trọng %	Quy mô	Tỷ trọng %
Công nghệ T.Tin	30	4,08%	36537797	2,55%
Công nghiệp	235	31,97%	189190704	13,21%
Dầu khí	7	0,95%	8300126	0,58%
Dịch vụ Tiêu dùng	42	5,71%	88803308	6,20%
Dược phẩm và Y tế	41	5,58%	20127612	1,41%
Hàng Tiêu dùng	151	20,54%	266522438	18,61%
Nguyên vật liệu	63	8,57%	100810306	7,04%
Tài chính, ngân hàng	139	18,91%	657174095	45,88%
Tiện ích Cộng đồng	23	3,13%	61821536	4,32%
Viễn thông	4	0,54%	2940856	0,21%
Tổng	735	100%	1432228778	100%

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ số liệu do Công ty Fiiin Group cung cấp

nước ngoài không vượt quá 50% hoặc một tỷ lệ khác mà điều ước quốc tế có Việt Nam là thành viên đã quy định.

- Về nguồn cổ phiếu ESOP

Chương trình ESOP thực hiện thông qua phát hành cổ phiếu mới hoặc hoặc phát hành thông qua nguồn vốn cổ phiếu quỹ. Phát hành cổ phiếu ESOP bằng nguồn vốn cổ phiếu quỹ mang về hai lợi ích: vừa để giữ chân nhân tài, vừa không làm tăng lượng cổ phiếu hiện có, từ đó tránh hiện tượng pha loãng cổ phiếu. Bên cạnh đó, giao dịch mua vào cổ phiếu quỹ thường có tác động tích cực hỗ trợ giá cổ phiếu. Lợi ích của cổ đông và cán bộ, công nhân viên phần nào được dung hòa. Phương thức sử dụng chính cổ phiếu quỹ bán lại cho người lao động cũng không hiếm gặp.

4. Một số giải pháp thúc đẩy việc triển khai các chương trình người lao động sở hữu cổ phiếu (ESOP) tại Việt Nam

4.1. Giải pháp hoàn thiện chương trình ESOP đối với doanh nghiệp

- Xây dựng các ưu đãi mà chương trình ESOP mang lại lợi ích thực sự cho người lao động: Chương

trình phải có tính lâu dài và có lợi ích đủ lớn để người lao động thấy được tính vượt trội của chương trình, để tác động đến cam kết gắn bó vì lợi ích của người lao động, từ đó thúc đẩy việc nâng cao năng suất và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Để đạt được việc này, cần phải có kế hoạch chi tiết, minh bạch công khai, để các bên có lợi ích liên quan cùng đánh giá phản biện. Và để tránh các trường hợp ăn theo (free-rider), doanh nghiệp cần xây dựng tiêu chuẩn công việc một cách rõ ràng, minh bạch.

- Đối tượng tham gia phải được chọn lọc dựa trên cơ sở kết quả công việc: Kinh nghiệm từ các nước trên thế giới cho thấy, chương trình ESOP không nên triển khai với tất cả người lao động trong doanh nghiệp vì không phải người lao động nào cũng là đối tượng cần thu hút giữ chân. Do vậy, ban điều hành chương trình ESOP cũng cần đánh giá lại quyền lợi của đối tượng để có sự chỉnh lý phù hợp. Người được hưởng: mục đích ban đầu của ESOP là để khuyến khích nâng cao hiệu suất lao động của nhân viên.

- Xác định giá bán phù hợp: Việc xác định

mức giá chào bán cổ phiếu ESOP như hiện tại, ở mức 0 đồng hoặc mệnh giá, khiến cho người lao động sẽ nhanh chóng vì lợi nhuận mà chuyển đổi cổ phiếu. Do vậy, tác giả đề nghị rút ngắn sự chênh lệch giữa giá bán ưu đãi và thị giá, điều này sẽ nâng cao cam kết nỗ lực của người lao động tạo ra giá trị cho doanh nghiệp. Sẽ tốt hơn nếu mức giá chào bán chỉ thấp hơn 20%-30% so với thị giá. Tham khảo kinh nghiệm các nước cho thấy, pháp luật có thể quy định tỷ lệ chiết khấu tối đa mà NLĐ được hưởng, thường ở mức từ 20-50%. (Phạm Tam, n.d.)

- Truyền thông về chương trình ESOP đến với người lao động: Để triển khai thành công chương trình ESOP, công tác truyền thông của doanh nghiệp là rất quan trọng. Các thành viên cần phải hiểu rõ về lợi ích của chương trình, hiểu mọi điều khoản và cách thức thực hiện quyền chọn.

4.2. Một số kiến nghị, đề xuất với cơ quan chức năng

Việt Nam chưa có các quy định điều chỉnh và khuyến khích phát triển các chương trình cổ phần ưu đãi cho nhân viên. Do vậy, cần có quy định cụ thể hơn về tổng khối lượng cổ phiếu ESOP, tần suất phát hành để tránh hiệu ứng qua loãng cổ phiếu, và ảnh hưởng đến tỷ lệ sở hữu của cổ đông...

- Ủy ban Chứng khoán Nhà nước có thể ra văn bản hướng dẫn ghi nhận những yếu tố cơ bản nhất để các công ty tham khảo và đồng thời phải quy định các đối tượng đặc biệt không được hoặc hạn chế tiếp cận cổ phiếu ESOP. Chẳng hạn, các chức danh như chủ tịch HĐQT, tổng giám đốc, trưởng ban kiểm soát, các chức vụ cấp bậc tương đương sẽ không được tham gia vào đợt phát hành cổ

phiếu ESOP (quy định của Trung Quốc) hoặc bị giới hạn tỷ lệ cổ phiếu được mua (quy định của Singapore). Theo quy định của Singapore, tổng số cổ phiếu những đối tượng trên được phép mua bị hạn chế ở mức 50% tổng số cổ phiếu ESOP và 25% với mỗi người.

- Cần có hướng dẫn cụ thể về vấn đề này trong chuẩn mực kế toán Việt Nam.

Về mặt kế toán, để phản ánh hết được bản chất của ESOP thì cần phải tuân theo IFRS. Khi đó, cổ đông và nhà đầu tư sẽ có góc nhìn khách quan hơn, chân thực hơn về tình hình kinh doanh của doanh nghiệp và đó là xu hướng tất yếu trong tương lai khi Việt Nam áp dụng theo IFRS.

- Việc ra quy định thời gian hạn chế chuyển nhượng cổ phiếu là một cách ràng buộc thiết yếu của doanh nghiệp.

Pháp luật Việt Nam hiện hành quy định thời hạn hạn chế chuyển nhượng đối với cổ phiếu ESOP là 1 năm kể từ ngày kết thúc đợt phát hành. Tại Singapore và Trung Quốc, NLĐ phải mất ít nhất 2 năm để bán lượng ESOP đã mua trong một đợt.

5. Kết luận

Chính sách chi trả có vai trò quan trọng đối với việc giữ vững sự ổn định đội ngũ nhân sự của công ty, đặc biệt là đội ngũ nhân sự quản lý chủ chốt nhằm hướng tới một chiến lược phát triển bền vững cho doanh nghiệp. Một chính sách chi trả hấp dẫn sẽ giúp các công ty không chỉ lôi kéo, mà còn giữ chân được những nhân sự quản lý chủ chốt có tài năng để phục vụ cho sự phát triển của công ty. Để chương trình ESOP thực sự mang lại những ý nghĩa trên, đòi hỏi sự nỗ lực của doanh nghiệp và sự hỗ trợ của các cơ quan chức năng ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Chính phủ (2020). *Nghị định số 155/2020/CP, ngày 31 tháng 12 năm 2020 về quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán.*
2. Tường Vy (2021). Dấu ấn TTCK Việt Nam 21 năm đầu tiên. Truy cập tại <https://kinhtevadubao.vn/dau-an-ttck-viet-nam-21-nam-dau-tien-18408.html>

3. Lưu Minh Sang - Phạm Ngọc Nhất Phương (2021). Thiếu cơ chế kiểm soát - cổ phiếu ESOP có thể bị lạm dụng. Truy cập tại <https://vietstock.vn/2021/06/thieu-co-che-kiem-soat-co-phieu-esop-co-the-bi-lam-dung-830-864092.htm>
4. Hà Phương (2019). ESOP có phải là "tội đồ" khiến thị giá cổ phiếu giảm mạnh? Truy cập tại <https://diendandoanhnghiep.vn/esop-co-phai-la-toi-do-khien-thi-gia-co-phieu-giam-manh-162009.html>
5. Huyền Thu (2020=). Thị trường chứng khoán Việt Nam: 20 năm phát triển vượt bậc cả về quy mô và chất lượng. Truy cập tại <http://tapchitaichinh.vn/su-kien-noi-bat/thi-truong-chung-khoan-viet-nam-20-nam-phat-trien-vuot-bac-ca-ve-quy-mo-va-chat-luong-325740.html>
6. Zeljko. (1991). The Role of Employee Ownership in Privatization of State Enterprises in Eastern and Central Europe. *Europe-Asia Studies*, 45(3), 463-481.

Ngày nhận bài: 3/4/2022

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 3/5/2022

Ngày chấp nhận đăng bài: 13/5/2022

Thông tin tác giả:

NGUYỄN THỊ KIM NGÂN

Khoa Quản trị kinh doanh

Trường Đại học Ngoại thương

EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN IN VIETNAM

● **NGUYEN THI KIM NGAN**

Faculty of Business Administration

Foreign Trade University

ABSTRACT:

Employee Stock Ownership Plan (ESOP) is an employee benefit plan that gives workers the public listed company's shares of stock. The ESOP is typically set for employees those who have worked for the company for a long time or have contributed to the company's development. A company can issue the ESOP to reward employees or sell shares to employees at a preferential price. This paper introduces an overview of the ESOP implementation in Vietnam, and proposes solutions to improve the ESOP.

Keywords: ESOP, employee, stock, Vietnam.