

Cơ cấu lại vốn nhà nước: Từ “giữ vốn” sang “dùng vốn hiệu quả”

06:22 10/09/2026

Việc phân loại lại doanh nghiệp và xác định tỷ lệ sở hữu nhà nước theo từng ngành, lĩnh vực đang mở ra một bước chuyển trong quản lý vốn nhà nước. Thay vì duy trì tỷ lệ sở hữu cao ở diện rộng, nguồn lực được định hướng tập trung vào những lĩnh vực thiết yếu, qua đó tạo thêm dư địa để doanh nghiệp đổi mới, mở rộng hoạt động và nâng cao sức cạnh tranh.

Không phải cứ giảm vốn là thoái vốn

Quyết định số 40/2026/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ đã đặt ra khung tiêu chí mới để phân loại doanh nghiệp, làm căn cứ xây dựng phương án sắp xếp và cơ cấu lại vốn nhà nước. Điểm đáng chú ý là chính sách mới không tiếp cận theo hướng đơn thuần bán bớt phần vốn Nhà nước đang nắm giữ, mà đặt vấn đề rộng hơn: Nhà nước cần giữ bao nhiêu vốn, ở đâu và với mục tiêu gì?

Theo khung tiêu chí mới, Nhà nước tiếp tục nắm giữ 100% vốn điều lệ tại những doanh nghiệp cung ứng sản phẩm, dịch vụ công ích thiết yếu, hoạt động trong lĩnh vực độc quyền tự nhiên, xây dựng kết cấu hạ tầng trọng điểm, ứng dụng công nghệ cao hoặc đảm nhận những nhiệm vụ then chốt đối với nền kinh tế.

Ở các nhóm doanh nghiệp khác, tỷ lệ sở hữu được phân định theo mức độ quan trọng của ngành, lĩnh vực. Với những doanh nghiệp không thuộc diện Nhà nước cần tiếp tục nắm giữ vốn, phương án được định hướng theo hướng cơ cấu lại, chuyển giao quyền đại diện chủ sở hữu hoặc thoái vốn theo quy định.



Cơ cấu lại vốn nhà nước được kỳ vọng giúp nguồn lực được tập trung vào những ngành, lĩnh vực then chốt, đồng thời tạo thêm dư địa phát triển cho doanh nghiệp. Ảnh AI

Cách tiếp cận này giúp làm rõ hơn ranh giới giữa vai trò của Nhà nước với vai trò của thị trường. Vốn nhà nước được tập trung vào những nơi cần thiết để bảo đảm các cân đối lớn, an ninh kinh tế, dịch vụ công ích và hạ tầng quan trọng; trong khi những lĩnh vực mà doanh nghiệp có thể vận hành hiệu quả theo cơ chế thị trường sẽ có thêm không gian để thu hút nguồn lực xã hội.

Thực tế tại Bộ Xây dựng cho thấy quá trình này đã được cụ thể hóa trong kế hoạch cơ cấu lại vốn nhà nước giai đoạn 2026-2030 đối với 13 doanh nghiệp. Trong đó, 6 doanh nghiệp tiếp tục được Nhà nước nắm giữ 100% vốn; một số doanh nghiệp giữ nguyên tỷ lệ sở hữu; các doanh nghiệp khác thực hiện cổ phần hóa, chuyển giao quyền đại diện chủ sở hữu hoặc xử lý theo phương án phù hợp.

Việc phân nhóm cụ thể giúp hạn chế tình trạng một mô hình sở hữu được áp dụng đồng loạt cho những doanh nghiệp có chức năng, nhiệm vụ và mức độ quan trọng khác nhau.

Mở thêm “dư địa” cho doanh nghiệp và thị trường

Một tác động đáng chú ý của quá trình cơ cấu lại là khả năng giải phóng thêm nguồn lực đang nằm trong phần vốn nhà nước vượt quá tỷ lệ cần thiết.

Theo số liệu của Công ty Chứng khoán An Bình (ABS), một số doanh nghiệp lớn hiện vẫn có tỷ lệ sở hữu nhà nước cao như ACV 95,41%, GAS 95,76%, BSR 92,13%, VGI 99,03% và VCB 74,8%. Nếu các doanh nghiệp thuộc diện đủ điều

kiện được triển khai cơ cấu theo khung tỷ lệ mới, phần vốn vượt ngưỡng có thể trở thành nguồn cung cổ phiếu đáng kể cho thị trường.

Tuy nhiên, điều này không có nghĩa toàn bộ phần vốn vượt ngưỡng sẽ được bán ngay. Tiến độ phụ thuộc vào phương án của từng cơ quan đại diện chủ sở hữu, tình hình doanh nghiệp, điều kiện thị trường và yêu cầu bảo toàn vốn nhà nước.

Điểm quan trọng hơn là sau cơ cấu, doanh nghiệp có thể có điều kiện mở rộng tỷ lệ cổ phiếu lưu hành, cải thiện thanh khoản và tăng khả năng thu hút các nhà đầu tư mới. Sự tham gia rộng hơn của khu vực tư nhân cũng có thể tạo thêm áp lực cải thiện quản trị, minh bạch thông tin và hiệu quả sử dụng vốn.

Ở chiều ngược lại, phần vốn Nhà nước tiếp tục nắm giữ sẽ được tập trung vào những lĩnh vực thực sự cần thiết. Như vậy, mục tiêu của cơ cấu lại không chỉ là “bán bao nhiêu vốn”, mà là “sử dụng phần vốn còn lại như thế nào để tạo ra giá trị lớn hơn”.

Đây cũng là lý do Quyết định số 40/2026/QĐ-TTg gắn việc cơ cấu lại vốn với yêu cầu bảo toàn, phát triển vốn nhà nước, nâng cao năng lực sản xuất kinh doanh và sức cạnh tranh của doanh nghiệp, đồng thời phòng ngừa thất thoát, lãng phí.

Trong dài hạn, nếu được thực hiện công khai, minh bạch và đúng lộ trình, cơ cấu lại vốn nhà nước có thể tạo ra tác động kép: Nhà nước tập trung nguồn lực cho các nhiệm vụ chiến lược, còn doanh nghiệp có thêm không gian huy động vốn, đổi mới quản trị và mở rộng thị trường.

Đây là bước chuyển từ tư duy “Nhà nước sở hữu nhiều” sang “Nhà nước sở hữu đúng và sử dụng vốn hiệu quả”, qua đó góp phần nâng chất lượng khu vực doanh nghiệp có vốn nhà nước và tạo thêm động lực cho tăng trưởng.

Minh Thành (t/h)