

“Cổ tức cổ phiếu” lên ngôi: Doanh nghiệp giữ tiền, nhà đầu tư giữ kỳ vọng

06:40 17/04/2026

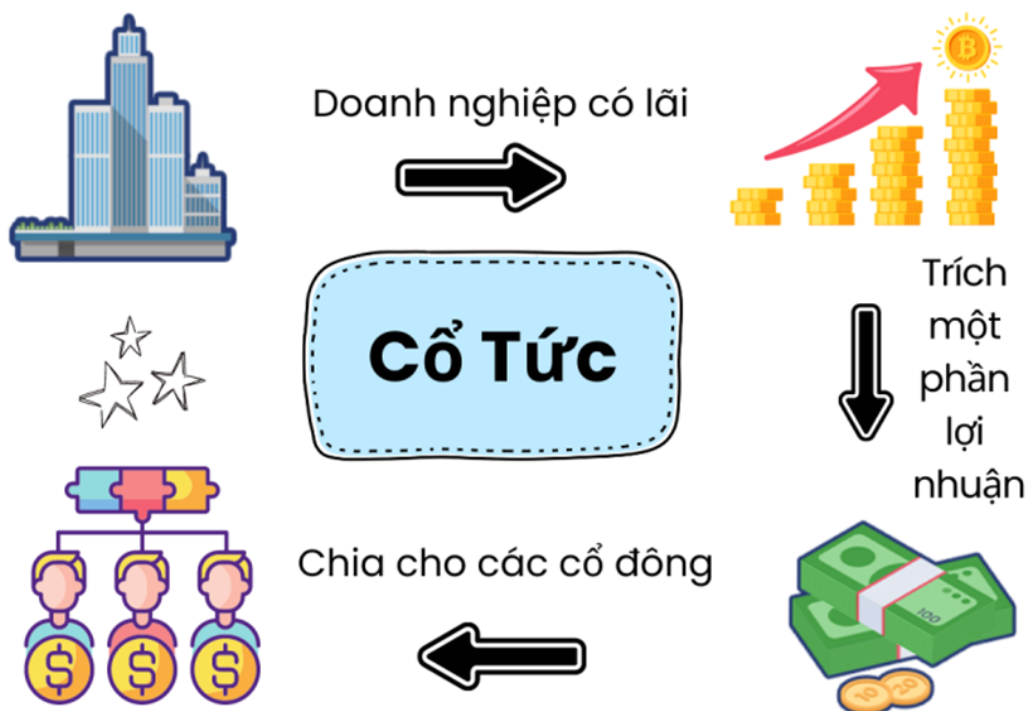
Mùa đại hội đồng cổ đông (ĐHĐCĐ) năm 2026 đang chứng kiến một xu hướng nổi bật: ngày càng nhiều doanh nghiệp lựa chọn chia cổ tức bằng cổ phiếu thay vì tiền mặt. Từ ngân hàng, thép đến bán lẻ hay bất động sản, phương án “cổ tức giấy” xuất hiện dày đặc, phản ánh sự thay đổi trong chiến lược tài chính và cách doanh nghiệp ứng phó với bối cảnh kinh tế nhiều biến động.

Thay vì chi tiền mặt, nhiều doanh nghiệp quyết định giữ lại lợi nhuận để tăng vốn điều lệ, củng cố năng lực tài chính và tạo dư địa cho các kế hoạch tăng trưởng. Điều này không chỉ mang tính kỹ thuật, mà còn cho thấy sự dịch chuyển trong tư duy quản trị – từ ưu tiên lợi ích ngắn hạn sang hướng đến mục tiêu dài hạn.

Doanh nghiệp ưu tiên tích lũy vốn cho chu kỳ tăng trưởng mới

Thực tế tại mùa ĐHĐCĐ năm nay cho thấy, nhóm ngân hàng tiếp tục dẫn đầu xu hướng chia cổ tức bằng cổ phiếu. Nhiều nhà băng đưa ra tỷ lệ chia cao, nhưng phần lớn là cổ phiếu thưởng hoặc cổ phiếu trả cổ tức, thay vì tiền mặt. Nguyên nhân chủ yếu đến từ áp lực tăng vốn để đáp ứng các chuẩn mực an toàn tài chính ngày càng khắt khe.

Trong bối cảnh tín dụng được kỳ vọng tăng tốc trở lại nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng kinh tế, các ngân hàng cần củng cố hệ số an toàn vốn (CAR). Việc chia cổ tức bằng cổ phiếu giúp giữ lại dòng tiền, đồng thời tăng quy mô vốn tự có mà không làm phát sinh chi phí huy động mới.



Làn sóng công bố trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ cao đang lan rộng mùa ĐHCĐ 2026.

Không chỉ ngân hàng, nhiều doanh nghiệp niêm yết ở các lĩnh vực khác cũng lựa chọn chiến lược tương tự. Trong ngành thép, năng lượng hay bất động sản, nhu cầu vốn cho đầu tư mở rộng, triển khai dự án hoặc tái cấu trúc tài chính đang gia tăng. Trong bối cảnh chi phí vốn chưa thực sự giảm sâu và thị trường vẫn tiềm ẩn rủi ro, việc “giữ tiền” trở thành lựa chọn hợp lý.

Bên cạnh đó, xu hướng này còn phản ánh sự thay đổi trong cách doanh nghiệp nhìn nhận cổ tức. Nếu trước đây, cổ tức tiền mặt được xem là yếu tố quan trọng để thu hút nhà đầu tư, thì nay nhiều doanh nghiệp sẵn sàng hy sinh lợi ích ngắn hạn để đổi lấy khả năng tăng trưởng dài hạn. Việc phát hành cổ phiếu thưởng không làm giảm nguồn tiền mặt, đồng thời giúp doanh nghiệp duy trì thanh khoản và linh hoạt hơn trong quản trị tài chính.

Một yếu tố khác thúc đẩy xu hướng này là môi trường chính sách. Các quy định về an toàn vốn, đặc biệt trong lĩnh vực tài chính – ngân hàng, khiến việc chi trả cổ tức tiền mặt trở nên thận trọng hơn. Chỉ những doanh nghiệp có nền tảng tài chính thực sự vững mạnh mới có thể duy trì mức cổ tức tiền mặt cao, trong khi phần lớn lựa chọn phương án an toàn hơn là chia bằng cổ phiếu.

Lợi ích dài hạn và rủi ro pha loãng

Ở góc độ tích cực, việc chia cổ tức bằng cổ phiếu mang lại nhiều lợi ích cho doanh nghiệp. Trước hết, đây là cách để giữ lại nguồn lực tài chính phục vụ tái

đầu tư. Khi vốn điều lệ tăng lên, doanh nghiệp có thêm khả năng mở rộng sản xuất, đầu tư công nghệ hoặc tham gia các dự án quy mô lớn.

Đối với nhà đầu tư dài hạn, điều này có thể mang lại giá trị gia tăng nếu doanh nghiệp sử dụng hiệu quả nguồn vốn. Khi lợi nhuận tăng trưởng trong tương lai, giá cổ phiếu có thể được cải thiện, bù đắp cho việc không nhận cổ tức tiền mặt ở hiện tại.

Ngoài ra, việc phát hành thêm cổ phiếu cũng giúp tăng lượng cổ phiếu lưu hành, từ đó cải thiện thanh khoản trên thị trường. Đây là yếu tố quan trọng trong việc thu hút dòng tiền, đặc biệt từ các nhà đầu tư tổ chức.

Tuy nhiên, xu hướng này cũng tiềm ẩn không ít rủi ro. Đáng chú ý nhất là nguy cơ pha loãng cổ phiếu. Khi số lượng cổ phiếu tăng lên nhưng lợi nhuận chưa tăng tương ứng, thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) sẽ bị giảm. Điều này có thể ảnh hưởng đến định giá và khiến cổ phiếu kém hấp dẫn trong ngắn hạn.

Bên cạnh đó, cổ tức bằng cổ phiếu không mang lại dòng tiền thực cho nhà đầu tư. Với nhiều nhà đầu tư cá nhân, đặc biệt là những người kỳ vọng nguồn thu ổn định, việc không nhận được tiền mặt có thể làm giảm sức hút của cổ phiếu.

Một vấn đề khác là không phải doanh nghiệp nào cũng sử dụng hiệu quả nguồn vốn giữ lại. Nếu việc tăng vốn không đi kèm với chiến lược kinh doanh rõ ràng và hiệu quả, cổ đông có thể đối mặt với rủi ro “giữ giấy” nhưng giá trị không gia tăng.

Do đó, trong bối cảnh “cổ tức giấy” lên ngôi, cách tiếp cận của nhà đầu tư cũng cần thay đổi. Thay vì chỉ nhìn vào tỷ lệ cổ tức, cần đánh giá toàn diện hơn về sức khỏe tài chính, chiến lược phát triển và khả năng sinh lời của doanh nghiệp.

Về dài hạn, xu hướng này có thể góp phần nâng cao chất lượng thị trường chứng khoán. Khi doanh nghiệp chú trọng tích lũy vốn và đầu tư cho tăng trưởng, thị trường sẽ dần dịch chuyển từ tư duy đầu cơ sang đầu tư giá trị. Tuy nhiên, điều này chỉ thực sự bền vững khi đi kèm với tính minh bạch, kỷ luật tài chính và trách nhiệm giải trình cao từ phía doanh nghiệp.

Nam Sơn