

Tái phân bổ vốn Nhà nước có thể nâng chất lượng hàng hóa trên sàn

06:08 11/09/2026

Việc cơ cấu lại phần vốn Nhà nước tại các doanh nghiệp lớn không chỉ tạo thêm nguồn cung cổ phiếu mà còn có thể thúc đẩy thay đổi về quản trị, hiệu quả sử dụng vốn và khả năng thu hút dòng tiền tổ chức. Đây được xem là một trong những yếu tố có thể mở rộng chiều sâu cho thị trường chứng khoán trong giai đoạn mới.

Không chỉ là câu chuyện thoái vốn

Quyết định số 40/2026/QĐ-TTg ngày 5/8/2026 quy định tiêu chí phân loại doanh nghiệp để thực hiện cơ cấu lại vốn Nhà nước tại doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp có vốn Nhà nước. Với ba nhóm tỷ lệ sở hữu gồm 100%, từ 65% trở lên và trên 50% đến dưới 65%, khung chính sách tạo cơ sở để xác định mức độ tham gia của Nhà nước tại từng nhóm doanh nghiệp.

Điểm đáng chú ý là quá trình này không đồng nghĩa với một đợt thoái vốn đồng loạt. Theo SSI Research, cơ cấu lại vốn có thể được triển khai theo nhiều hướng, từ tiếp tục tập trung nguồn lực vào những lĩnh vực chiến lược, hợp tác huy động thêm vốn xã hội đến giảm tỷ lệ sở hữu tại những doanh nghiệp phù hợp.

Cách tiếp cận này mở ra một câu chuyện rộng hơn đối với thị trường chứng khoán. Khi tỷ lệ sở hữu Nhà nước được điều chỉnh, lượng cổ phiếu tự do chuyển nhượng có thể tăng lên, qua đó cải thiện thanh khoản và khả năng tham gia của các nhà đầu tư tổ chức. Với những doanh nghiệp quy mô lớn, việc thay đổi cơ cấu cổ đông còn có thể tạo động lực nâng cao quản trị và minh bạch hoạt động.



Việc cơ cấu lại phần vốn Nhà nước tại các doanh nghiệp lớn được kỳ vọng góp phần tăng nguồn cung cổ phiếu và cải thiện thanh khoản trên thị trường chứng khoán.

Tuy nhiên, không phải doanh nghiệp nào nằm trong diện có thể cơ cấu vốn cũng ngay lập tức trở thành cơ hội đầu tư. Việc thực hiện vẫn phụ thuộc vào phương án cụ thể của từng doanh nghiệp, cơ quan đại diện chủ sở hữu, định giá, thời điểm giao dịch và mục tiêu sử dụng nguồn lực sau cơ cấu.

Chất lượng doanh nghiệp quyết định hiệu quả dòng vốn

Tác động lớn hơn của quá trình tái phân bổ vốn có thể nằm ở việc nâng hiệu quả sử dụng nguồn lực. Trong trường hợp Nhà nước tiếp tục nắm quyền chi phối nhưng doanh nghiệp huy động thêm vốn xã hội, nguồn vốn mới có thể được sử dụng cho mở rộng sản xuất, đầu tư hạ tầng hoặc các dự án tăng trưởng. Trong khi đó, nếu giảm sở hữu, quá trình này có thể tạo điều kiện để nguồn vốn và tài sản được phân bổ tới những khu vực có hiệu quả cao hơn.

Đây cũng là yếu tố quyết định liệu việc mở rộng nguồn cung trên thị trường có thực sự tạo thêm giá trị hay chỉ làm tăng số lượng cổ phiếu. SSI Research cho rằng giá trị của quá trình cơ cấu vốn cần được đánh giá thông qua khả năng cải thiện năng suất vốn, nâng hiệu quả doanh nghiệp và tạo kỷ luật đối với những tài sản hoạt động kém hiệu quả.

Ở góc độ thị trường, nguồn cung mới chỉ phát huy tác dụng khi đi cùng chất lượng và thanh khoản. Các doanh nghiệp có quy mô lớn, tỷ lệ cổ phiếu tự do

chuyển nhượng cao hơn và quản trị minh bạch hơn sẽ thuận lợi hơn trong việc thu hút dòng vốn dài hạn, đặc biệt là dòng tiền từ các quỹ và nhà đầu tư tổ chức.

Điều này càng có ý nghĩa trong tiến trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam. Việc gia tăng free-float, mở rộng khả năng tiếp cận của nhà đầu tư nước ngoài, bổ sung các doanh nghiệp vốn hóa lớn và nâng chất lượng quản trị là những yếu tố giúp thị trường cải thiện khả năng hấp thụ dòng vốn.

Theo SSI Research, trong kịch bản cơ sở, tỷ trọng Việt Nam trong FTSE Emerging All Cap Index được duy trì quanh 0,49%, tương ứng dòng vốn thụ động lũy kế khoảng 2,28 tỷ USD qua bốn đợt triển khai. Ở kịch bản tích cực, tỷ trọng có thể tăng lên 0,95% vào tháng 9/2027, với dòng vốn lũy kế ước khoảng 4,45 tỷ USD.

Như vậy, tái phân bổ vốn Nhà nước có thể tạo thêm dư địa cho thị trường, nhưng hiệu quả cuối cùng sẽ phụ thuộc vào cách nguồn lực được phân bổ và chất lượng doanh nghiệp sau cơ cấu. Nếu đi cùng cải cách quản trị, nâng hiệu quả sử dụng vốn và mở rộng lượng cổ phiếu có khả năng giao dịch, quá trình này không chỉ làm tăng nguồn cung mà còn góp phần nâng chất lượng hàng hóa, chiều sâu và sức hấp dẫn của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Minh Thành (t/h)