

Nâng cao hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước

Một số vấn đề cần quan tâm

THS. NGUYỄN ANH THƯ

Hiện nay, hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước đang được không chỉ các cơ quan quản lý nhà nước mà cả dư luận hết sức quan tâm. Chỉ cần gõ vào google cụm từ “đầu tư ngoài ngành” thì chỉ trong 0,26 giây, đã xuất hiện 35.800.000 kết quả. Đó là vì các tập đoàn kinh tế được thí điểm tổ chức thành lập với kỳ vọng trở thành những “quả đấm thép” của nền kinh tế Việt Nam, nhưng thực tế đến nay vẫn chưa chứng minh được điều đó, thì đã phải gánh những khoản lỗ lớn từ việc đầu tư tài chính vào các lĩnh vực được coi là “hot” của nền kinh tế, như chứng khoán, bất động sản,... Bài viết này muốn góp thêm một vài ý kiến trong quá trình tìm kiếm các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước tại Việt Nam.

1. Một số nét về hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước.

Nhằm mục tiêu gia tăng sức mạnh, hình thành những doanh nghiệp đủ sức cạnh tranh trên thị trường quốc tế, từ những năm 90 của thế kỷ trước, Chính phủ đã thí điểm thành lập các tổng công ty, các tập đoàn kinh tế nhà nước.

Bên cạnh ngành nghề kinh doanh chính, các tập đoàn kinh tế nhà nước của Việt Nam cũng đẩy mạnh hoạt động đầu tư tài chính với kỳ vọng hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh chính, đặc biệt là gia tăng đầu tư vào những lĩnh vực kỳ vọng mang lại lợi nhuận cao, như: ngân hàng, bất động sản, chứng khoán,... Một loạt doanh nghiệp mới ra đời, như: Chứng khoán Cao su, Chứng khoán Dầu khí, Chứng khoán Bảo Việt, Bất động sản Dệt May, Bất động sản - Than Khoáng sản, Bất động sản Dầu khí...

Theo báo cáo của Đảng ủy Khối doanh nghiệp trung ương [1,2], có tới 21/31 doanh nghiệp, ngân hàng có đầu tư ra ngoài ngành với số tiền lên tới 22.590 tỷ đồng. Trong đó, có 06 doanh nghiệp đầu tư trên 1.000 tỷ đồng, nhiều nhất là Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), dù đã có chủ trương thoái vốn đầu tư ở nhiều lĩnh vực ngoài ngành, nhưng đến nay vẫn còn tới 6.690 tỷ đồng, chiếm 3,76% vốn điều lệ đầu tư vào các lĩnh vực như tài chính, ngân hàng, bất động sản, chứng khoán,... Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam đứng vị trí thứ 02 với khoản đầu tư ra ngoài khoảng 3.700 tỷ đồng, chiếm 19,8% vốn điều lệ. Tập đoàn Điện

lực Việt Nam (EVN) hiện có khoản lỗ khổng lồ, lớn nhất trong số các tập đoàn, TCT nhà nước (11.669 tỷ đồng), nhưng cũng chưa kịp thoái vốn ở các lĩnh vực đầu tư ngoài ngành, như ngân hàng, bất động sản, kinh doanh khách sạn,... Hiện, vốn đầu tư ngoài ngành của EVN là 2.100 tỷ đồng, chiếm 2,8% vốn điều lệ...

Đồng thời, 13 doanh nghiệp đầu tư nhiều nhất vào các lĩnh vực được xem là tiềm ẩn nhiều rủi ro, dễ mất an toàn vốn là tài chính, ngân hàng, bảo hiểm với số vốn lên tới 10.700 tỷ đồng (bình quân là 823 tỷ đồng/doanh nghiệp); 13 doanh nghiệp khác đầu tư vào lĩnh vực chứng khoán với tổng số vốn là 1.300 tỷ đồng (bình quân 100 tỷ đồng/doanh nghiệp); 08 doanh nghiệp đầu tư vào bất động sản, khu công nghiệp với tổng vốn hơn 3.754 tỷ đồng (bình quân 288 tỷ đồng/doanh nghiệp), riêng Tập đoàn Cao su đã đầu tư hơn 1.500 tỷ đồng.

2. Công tác quản lý nhà nước đối với hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước.

Về mặt pháp luật, cũng như trong các đề án xây dựng tập đoàn kinh tế nhà nước đã được Thủ tướng phê duyệt, đều không cấm các tập đoàn kinh doanh đa ngành, đa lĩnh vực, kể cả các lĩnh vực chứng khoán, bất động sản hay ngân hàng. Tuy nhiên, việc đầu tư ngoài ngành sẽ dẫn đến phân tán nguồn lực của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, sự biến động liên tục của thị trường chứng khoán – bất động sản trong những năm gần đây đã khiến các tập đoàn kinh tế nhà nước phải

chịu những khoản thua lỗ lớn. Ngoài ra, hoạt động đầu tư tài chính tràn lan vào quá nhiều lĩnh vực ngành nghề, nhưng thiếu năng lực kiểm soát có thể dẫn đến hậu quả lớn, mà Vinashin là một điển hình. Chính vì vậy, Chính phủ đã và đang tăng cường công tác giám sát, quản lý hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước, thông qua việc hoàn thiện chính sách, quy định quản lý, cụ thể:

- Đổi mới mạnh mẽ hoạt động của doanh nghiệp nhà nước, tiến tới hoạt động theo khuôn khổ pháp lý chung như mọi doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế khác. Theo đó, Luật Doanh nghiệp nhà nước hết hiệu lực và doanh nghiệp nhà nước cũng hoạt động dưới sự điều chỉnh của Luật Doanh nghiệp. Với quan điểm đó, các doanh nghiệp nhà nước phải thực hiện chuyển đổi thành công ty TNHH một thành viên kể từ ngày 01/7/2010.

Tuy nhiên, do đặc thù về chủ sở hữu vốn, để đảm bảo an toàn cho vốn nhà nước, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 25/2010/NĐ - CP ngày 19/3/2010, về chuyển đổi công ty nhà nước thành công ty TNHH một thành viên và tổ chức quản lý công ty TNHH một thành viên do Nhà nước làm chủ sở hữu.

Thực hiện chức năng quản lý nhà nước đối với các doanh nghiệp về mặt tài chính, Bộ Tài chính cũng đã ban hành Thông tư số 117/2010/TT-BTC ngày 05/8/2010 hướng dẫn cơ chế tài chính của công ty TNHH một thành viên do Nhà nước làm chủ sở hữu. Thông tư này xác định rõ các hình thức đầu tư tài chính và phạm vi hoạt động đầu tư tài chính của các Tập đoàn kinh tế nhà nước như sau:

- Các hình thức đầu tư vốn ra ngoài doanh nghiệp bao gồm:

+ Góp vốn, mua cổ phần để thành lập công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty hợp danh; góp vốn hợp đồng hợp tác kinh doanh không hình thành pháp nhân mới;

+ Mua cổ phần hoặc góp vốn tại các công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty hợp danh đang hoạt động;

+ Mua lại một công ty khác;

+ Mua công trái, trái phiếu để hưởng lãi;

+ Các hình thức đầu tư khác theo quy định của pháp luật.

- Tại Điều 5 về “Đầu tư vốn ra ngoài công ty TNHH 01 thành viên” quy định “Các công ty phải sử dụng tối thiểu 70% tổng nguồn vốn đầu tư vào các hoạt động trong các lĩnh vực ngành nghề kinh doanh chính của công ty. Tổng mức vốn đầu tư ra ngoài công ty (bao gồm đầu tư ngắn hạn và dài hạn) không vượt quá mức vốn điều lệ của công ty (bao gồm công ty mẹ trong tập đoàn kinh tế, tổng công ty, công ty mẹ trong mô hình công ty mẹ - công ty con, công ty thành viên hạch toán

độc lập). Riêng đối với hoạt động đầu tư góp vốn vào các lĩnh vực ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán, công ty chỉ được đầu tư vào mỗi lĩnh vực 1 doanh nghiệp, mức vốn đầu tư không vượt quá 20% vốn điều lệ của tổ chức nhận góp vốn, nhưng phải đảm bảo mức vốn góp của công ty mẹ và các công ty con trong tập đoàn, tổng công ty không vượt quá mức 30% vốn điều lệ của tổ chức nhận vốn góp. Trường hợp đặc biệt có nhu cầu đầu tư vượt quá quy định này, doanh nghiệp phải trình Thủ tướng Chính phủ xem xét, quyết định”. DNNN nào có mức đầu tư ra ngoài ngành vi phạm các quy định trên phải thực hiện cơ cấu lại danh mục đầu tư theo Nghị định 09/NĐ-CP của Chính phủ, hạn chót là 25/3/2011. Trong khi nhiều doanh nghiệp vẫn chưa đáp ứng được các tiêu chí nói trên thì dự thảo thông tư mới của Bộ Tài chính lại giảm tỷ lệ đầu tư ngoài ngành của DNNN từ 30% xuống 15% tổng vốn đầu tư. Theo đó, tinh thần chung là hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước sẽ chịu sự giới hạn và quản lý ngày càng chặt chẽ hơn.

3. Một số vấn đề cần quan tâm khi đề xuất giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước.

3.1. Đánh giá hiệu quả của hoạt động đầu tư tài chính.

Đánh giá hiệu quả, nhìn nhận đầy đủ những mặt tích cực/tiêu cực, những điểm đã làm được/những bất cập, tồn tại là cơ sở rất quan trọng để đưa ra các giải pháp đúng đắn nhằm nâng cao hiệu quả của hoạt động đầu tư tài chính.

Tuy nhiên, hiện nay, khi nói đến hoạt động tài chính của các tập đoàn kinh tế, dư luận thường chỉ tập trung vào hoạt động đầu tư ngoài ngành. Nguyên nhân chủ yếu là do, nhiều tập đoàn kinh tế nhà nước hoạt động trong các lĩnh vực đầu vào của nền kinh tế, như điện, xăng dầu, than,... thường xuyên kêu lỗ, thiếu vốn và đòi tăng giá bán, kéo theo việc tăng giá của các mặt hàng khác. Điều đó đã khiến dư luận đặt câu hỏi về nguồn vốn “khổng lồ” mà các tập đoàn đầu tư vào các lĩnh vực chứng khoán, bất động sản để rồi phải gánh chịu những khoản lỗ lớn khi thị trường “tuột dốc”. Như vậy, khi đánh giá hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế mà không có sự phân định rõ các khái niệm, đồng nhất hoạt động đầu tư tài chính với hoạt động đầu tư ngoài ngành thì việc đánh giá hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn sẽ chưa chính xác.

Bên cạnh đó, việc đánh giá hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính phải được bắt nguồn từ việc xem xét vai trò của hoạt động đầu tư tài chính đối với doanh nghiệp (hoạt động đầu tư tài chính ngắn hạn, dài hạn), đồng

thời, cần được đánh giá từ nhiều góc độ khác nhau (hiệu quả kinh tế xã hội, hiệu quả kinh tế gián tiếp, hiệu quả kinh tế trực tiếp), phân loại theo hoạt động đầu tư vào lĩnh vực hoạt động chính và đầu tư ngoài ngành.

Chỉ khi được nhìn nhận chính xác về mặt khái niệm, phân tích một cách đầy đủ trên các giác độ khác nhau, thì khi đó mới có cái nhìn khách quan, toàn diện về hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế. Đó là tiền đề để xây dựng các giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước.

3.2. *Xác định rõ mục tiêu và định hướng đối với hoạt động đầu tư tài chính*

Đối với doanh nghiệp, hoạt động đầu tư ngắn hạn và dài hạn có vai trò hoàn toàn khác nhau. Nếu như đầu tư tài chính ngắn hạn phục vụ nhu cầu tìm kiếm lợi nhuận nhanh, trên nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi, thì đầu tư tài chính dài hạn lại nhằm thực hiện những mục tiêu “chiến lược” của doanh nghiệp, như:

- Giúp tăng tính chủ động của doanh nghiệp trong hoạt động sản xuất kinh doanh thông qua việc đầu tư chi phối các doanh nghiệp đầu vào, như nhà sản xuất cà phê có thể góp vốn xây dựng các trang trại cà phê, nhà sản xuất máy tính có thể mua cổ phần chi phối các doanh nghiệp sản xuất linh kiện,...).

- Giúp doanh nghiệp nhanh chóng thâm nhập, chiếm lĩnh thị trường: Để phát triển hoạt động sản xuất kinh doanh, doanh nghiệp có thể lựa chọn những cách thức khác nhau như tự đầu tư xây dựng mới cơ sở sản xuất kinh doanh của mình. Tuy nhiên, do những quy định về quản lý nhà nước (ví dụ như giới hạn về số mạng viễn thông), các quy hoạch phát triển vùng/ngành (ví dụ giới hạn số nhà máy xi măng),... thì việc gia nhập thị trường, thâm nhập vào những ngành nghề mới sẽ gặp khó khăn. Hoạt động đầu tư tài chính có thể giúp doanh nghiệp giải quyết khó khăn này. Hoạt động đầu tư tài chính cũng giúp doanh nghiệp có thể nhanh chóng mở rộng lĩnh vực kinh doanh ngoài lĩnh vực kinh doanh chính, ví dụ như doanh nghiệp viễn thông/dầu khí... hoàn toàn có thể mua cổ phần, góp vốn vào ngân hàng/bảo hiểm... Hình thức này càng đặc biệt quan trọng để thâm nhập thị trường nước ngoài, do các quốc gia thường xây dựng hệ thống quy định về lĩnh vực ngành nghề được tham gia, tỷ lệ sở hữu của các nhà đầu tư nước ngoài, nhằm mục đích bảo vệ các nhà kinh doanh nội địa. Vì lý do đó, hoạt động đầu tư tài chính dưới dạng mua bán, sáp nhập doanh nghiệp (M&A) đã và đang diễn ra trên thế giới một cách mạnh mẽ. Đầu tư ra nước ngoài giúp các doanh nghiệp thâm nhập sâu vào thị trường thế giới, tìm kiếm cơ hội đầu tư tốt hơn, nhờ đó mà nâng cao hiệu quả sử dụng vốn. Ví dụ, nhiều công ty chế biến

mì ăn liền đầu tư vào Nga, Ucraina... đã tạo ra các sản phẩm mì ăn liền hợp với khẩu vị người châu Âu và sử dụng sản phẩm bột mì tại chỗ, nhờ đó mà giảm giá thành sản xuất.

- Tăng cường sự liên kết, tạo sức mạnh tổng thể, phát huy lợi thế của quy mô và sự liên kết của tập đoàn kinh tế: Với hoạt động đầu tư tài chính, doanh nghiệp có thể nắm giữ quyền kiểm soát nhiều doanh nghiệp thuộc nhiều ngành nghề khác nhau. Đầu ra của doanh nghiệp này có thể là đầu vào của doanh nghiệp khác. Sự liên kết chặt chẽ giữa các doanh nghiệp là một cơ sở tốt để tạo ra sức mạnh tổng thể, phát huy lợi thế quy mô.

Như vậy, hoạt động đầu tư tài chính dài hạn là công cụ góp phần tạo ra sự tăng trưởng, phát triển lâu dài, lợi nhuận trong dài hạn của doanh nghiệp, là một công cụ để thực hiện chiến lược phát triển của doanh nghiệp.

Có thể thấy, với vai trò như trên, hoạt động đầu tư tài chính (đầu tư tài chính dài hạn) của các tập đoàn kinh tế cần được xem xét cả trên khía cạnh phụ thuộc (vai trò công cụ) và cả trên khía cạnh độc lập tương đối (với những mục tiêu, định hướng cụ thể). Những mục tiêu, định hướng đó sẽ thể hiện yêu cầu đối với hoạt động đầu tư tài chính và cách thức đạt được các mục tiêu đó (lựa chọn đầu tư trong những ràng buộc nhất định về nguồn vốn).

4. Kết luận

Tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước, trong đó có giải quyết những tồn tại, bất cập của hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước vẫn đang là câu chuyện thời sự và chắc chắn chưa thể giải quyết một cách nhanh chóng, mà cần có những bước đi thận trọng để giảm tổn thất cho các tập đoàn nói riêng và cho nền kinh tế nói chung. Chính vì vậy, việc có những nhìn nhận, đánh giá khách quan, khoa học về phạm vi, vai trò của hoạt động của đầu tư tài chính đối với các tập đoàn kinh tế nhà nước, xây dựng những cơ sở hợp lý để đề xuất các giải pháp phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước là vô cùng cần thiết. Hy vọng bài viết đã góp phần làm rõ một số điểm nói trên. ♦

Tài liệu tham khảo:

1. Báo Lao động số 212/2011, (thứ 5, 15/9/2011)
2. Báo Lao động số 97 (201), (thứ 4, 31/8/2011)
3. <http://vneconomy.vn/20111102085351830P0C5/siet-chat-dau-tu-ngoai-nganh-doanh-nghiep-phan-phao.htm>
4. <http://vneconomy.vn/20111124104042163P0C9920/tap-don-tang-von-dau-tu-tay-trai-khong-bao-cao-thu-tuong.htm>
5. <http://vneconomy.vn/20111209051935731P0C5/quan-dau-tu-cua-tap-don-ben-muon-long-ben-muon-siet.htm>