

# Tái cấu trúc Tập đoàn Công nghiệp than và khoáng sản Việt Nam: kinh nghiệm Hàn Quốc

VŨ HÙNG PHƯƠNG  
PHẠM ĐĂNG PHÚ

**S**ự biến động của nền kinh tế Việt Nam và nền kinh tế thế giới, nhất là sau khủng hoảng kinh tế toàn cầu từ năm 2008 đã đặt các doanh nghiệp trong đó có Tập đoàn Công nghiệp than và khoáng sản trước những yêu cầu cần phải tiếp tục thực hiện quá trình tái cấu trúc một cách triệt để hơn. Bài viết này, dựa trên những bài học kinh nghiệm thành công cũng như thất bại trong quá trình tái cấu trúc các tập đoàn của Hàn Quốc sau khủng hoảng tài chính Châu Á để đưa ra một số gợi ý về chính sách trong quá trình tái cấu trúc Tập đoàn Công nghiệp than và khoáng sản Việt Nam.

## 1. Bối cảnh kinh tế dẫn đến khủng hoảng kinh tế

Tương tự như nền kinh tế Việt Nam trước năm 2008, kinh tế Hàn Quốc giai đoạn 1990-1996 tăng trưởng liên tục khoảng 7%, chỉ số lạm phát thấp 4% đến 6%. Tuy nhiên, khủng hoảng tài chính Châu Á nổ ra cuối những năm 90 của thế kỷ XX đã ảnh hưởng nghiêm trọng đến nền kinh tế cũng như các doanh nghiệp Hàn Quốc do những nguyên nhân sau:

• **Rủi ro về tỷ giá hối đoái:** đồng Yên Nhật lên giá từ 125 JPY/USD lên 83 JPY/USD trong giai đoạn 1993-1995 khiến cho hàng hóa xuất khẩu của Hàn Quốc trở nên cạnh tranh hơn. Điều này đã kích thích các doanh nghiệp Hàn Quốc đẩy mạnh xuất khẩu do các mặt hàng xuất khẩu của 2 nước tương đồng nhau. Tuy nhiên, cuối năm 1995, xu hướng tăng giá của đồng Yên đã dừng lại và tỷ giá giảm ở mức 90 JYP/USD làm cho sản lượng xuất khẩu của Hàn Quốc giảm, lượng hàng tồn kho tăng mạnh. Trong khi đó các doanh nghiệp không thể giảm sản xuất để giảm tồn kho do vào thời kỳ này luật của Hàn Quốc cấm sa thải người lao động. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp tiếp tục sản xuất cùng với hy vọng đồng Yên sẽ lên giá trở lại.

Ảnh hưởng tiêu cực của tỷ giá cộng với sự tác động của quy luật lợi suất giảm dần làm

hiệu quả các khoản đầu tư của doanh nghiệp giảm đáng kể. Cụ thể là tỷ lệ thu nhập/vốn cổ phần (ROE) đạt 11,03% năm 1995 đã giảm xuống -4,2% năm 1997. Tỷ lệ thu nhập hoạt động/doanh thu cũng giảm mạnh từ 3,59% năm 1995 xuống còn 0,33% năm 1997. Hệ quả là, nhiều ngành công nghiệp đã mất khả năng cạnh tranh về giá trên thị trường quốc tế và đây là nguyên nhân chính dẫn đến các doanh nghiệp và tập đoàn bị phá sản từ năm 1997.

• **Chính sách tài chính:** trong điều kiện nền kinh tế mở cửa và thực hiện tự do hóa để tham gia vào Tổ chức Hợp tác và phát triển kinh tế (OECD) năm 1996, Chính phủ Hàn Quốc và các doanh nghiệp chưa có các chính sách phù hợp. Đối mặt với nguy cơ dòng vốn sẽ ồ ạt chảy vào làm tăng lượng cung tiền do mức lãi suất trong nước cao, Chính phủ không cho phép các doanh nghiệp tiếp cận trực tiếp với các nguồn vốn nước ngoài mà phải thông qua các ngân hàng thương mại. Với mức lãi suất chênh lệch khá lớn giữa

---

Vũ Hùng Phương, TS., Trường Quản trị kinh doanh - Vinacomin; Phạm Đăng Phú, ThS., Tập đoàn Công nghiệp than và khoáng sản Việt Nam.

thị trường tiền tệ trong nước và nước ngoài, các ngân hàng Hàn Quốc đã thực hiện các khoản vay lớn từ các ngân hàng thương mại nước ngoài, thường là qua hình thức tín dụng. Năm 1996 gần 60% các tài sản nợ bên ngoài của Hàn Quốc là các khoản nợ ngắn hạn. Điều đáng chú ý là các khoản nợ nước ngoài ngắn hạn này lại được sử dụng để tài trợ cho các hoạt động đầu tư dài hạn trong nước dẫn đến sự mất cân đối về cả kỳ hạn (maturity mismatches) và tiền tệ (currency mismatches).

• *Điều hành yếu kém của Chính phủ:* từ đầu năm 1997, khi tập đoàn thép Hanbo và Kia sụp đổ làm cho chỉ số tín nhiệm của nền kinh tế giảm. Tuy nhiên, việc xử lý các doanh nghiệp phá sản đã bị trì hoãn do nhiều lý do như sự phân đối mạnh mẽ từ công đoàn và lãnh đạo (kể cả các nhà nghiên cứu) cũng như chính sách không dứt khoát của chính phủ đối với các công ty phá sản.

• *Cạnh tranh của các nước trong khu vực:* kinh tế Đông Nam Á tăng trưởng và sự giảm giá của đồng Nhân dân tệ dẫn đến nhiều ngành công nghiệp chủ lực của Hàn Quốc giảm lợi thế cạnh tranh quốc tế. Đồng Nhân dân tệ giảm giá đến 33% vào đầu năm 1994 đã ảnh hưởng đến tình hình xuất khẩu của các nước Đông Nam Á, vốn là những nước có cơ cấu xuất khẩu chủ yếu là hàng công nghiệp nhẹ khá giống Trung Quốc. Để duy trì khả năng cạnh tranh với hàng hóa Trung Quốc, các nền kinh tế Đông Nam Á dần chuyển sang các ngành công nghiệp nặng có giá trị cao hơn, nhiều ngành trong số đó đã cạnh tranh với các công ty của Hàn Quốc. Từ năm 1994, những quốc gia này đầu tư ồ ạt vào các ngành công nghiệp như hóa dầu, sắt thép và bán dẫn do vậy đến cuối năm 1995, nguồn cung những sản phẩm này tăng mạnh trên thị trường dẫn đến giá giảm nhanh làm giảm tỷ lệ trao đổi thương mại của Hàn Quốc. Tất cả những điều này dẫn

đến sự giảm sút về giá hàng hóa xuất khẩu của Hàn Quốc do đó tiếp tục gây ra thâm hụt thương mại.

## 2. Các giải pháp áp dụng trong quá trình tái cấu trúc các doanh nghiệp, tập đoàn Hàn Quốc

Chính phủ Hàn Quốc và các tập đoàn tiến hành tái cấu trúc doanh nghiệp, tập đoàn Hàn Quốc nhằm thực hiện năm mục tiêu: tăng cường tính trách nhiệm của các nhà quản trị đối với các cổ đông khác; cải thiện cấu trúc vốn; xóa bỏ việc bảo lãnh cho các khoản nợ chéo giữa các doanh nghiệp trong cùng tập đoàn; nâng cao tính minh bạch trong quản trị; tập trung vào lĩnh vực kinh doanh chính.

*Thứ nhất: xác định các nguyên tắc và biện pháp tái cấu trúc doanh nghiệp.*

Trong quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp, Chính phủ Hàn Quốc tập trung vào hai lĩnh vực: (i) tái cấu trúc vốn do trước đây các tập đoàn mở rộng kinh doanh quá mức thông qua các khoản vay và (ii) cải cách quản trị công ty do thiếu tính minh bạch trong hệ thống quản trị tại các doanh nghiệp và tập đoàn.

Giai đoạn 1, vào tháng 1-1998 Chính phủ và các doanh nghiệp đồng thuận về "Năm biện pháp cải cách khu vực doanh nghiệp" và tiếp đến tháng 8-1999, Chính phủ bổ sung thêm 3 biện pháp nữa (bảng 1). Tháng 2-2000, Chính phủ tiếp tục thực hiện giai đoạn hai của quá trình tái cấu trúc với mục tiêu chính là: (i) thiết lập các hoạt động hướng tới mục tiêu lợi nhuận, (ii) rà soát hệ thống đào thải các doanh nghiệp yếu kém, (iii) xây dựng hệ thống quản trị trong đó các nhà quản trị hay những cổ đông lớn sẽ phải chịu toàn bộ trách nhiệm về kết quả hoạt động cũng như tài chính, (iv) hình thành một cấu trúc "vòng luân chuyển hiệu quả" (virtuous cycle) giữa các doanh nghiệp nhỏ và vừa, công ty liên doanh và các doanh nghiệp lớn.

**BẢNG 1: Chính sách tái cấu trúc doanh nghiệp, tập đoàn Hàn Quốc**

| Năm chính sách đổi mới doanh nghiệp (2-1998)  | Ba chính sách bổ sung (8-1999)   | Giai đoạn đổi mới thứ hai (2-2000)  |
|---|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cải thiện sự minh bạch trong quản trị.</li> <li>- Xóa bỏ sự bảo lãnh đối với các khoản nợ chéo (cross-debt) giữa các chi nhánh trong cùng một tập đoàn.</li> <li>- Cải thiện cấu trúc vốn.</li> <li>- Xác định lĩnh vực kinh doanh chính cần tập trung.</li> <li>- Nâng cao tính chịu trách nhiệm của các nhà quản trị và các cổ đông chính đối với các cổ đông khác.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hạn chế việc nắm giữ cổ phần chéo và những giao dịch nội bộ không công bằng giữa các chi nhánh trong cùng một tập đoàn.</li> <li>- Tách biệt các hoạt động trong lĩnh vực tài chính ra khỏi các hoạt động sản xuất và cung ứng dịch vụ.</li> <li>- Hạn chế số cổ phiếu thừa kế lại cho con cháu của các cổ đông chính.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Thiết lập các hoạt động hướng tới mục tiêu lợi nhuận.</li> <li>- rà soát hệ thống đào thải các doanh nghiệp yếu kém.</li> <li>- Xây dựng hệ thống quản trị trong đó các nhà quản trị hay những cổ đông lớn sẽ phải chịu toàn bộ trách nhiệm về kết quả hoạt động cũng như tài chính và cuối cùng là hình thành một cấu trúc "vòng luân chuyển hiệu quả" (virtuous cycle) giữa các doanh nghiệp nhỏ và vừa, công ty liên doanh và các công ty lớn.</li> </ul> |

Tùy theo quy mô và mức độ sức khỏe tài chính của doanh nghiệp, Chính phủ thực hiện các biện pháp tái cấu trúc khác nhau. Các doanh nghiệp con của năm tập đoàn lớn (Hyundai, Samsung, Daewoo, LG, SK) được yêu cầu thúc đẩy việc hoán đổi kinh doanh (Big Deal) hoặc thực hiện tái cấu trúc các thỏa thuận vốn với các ngân hàng cho vay. Chính phủ áp dụng chương trình với sự trợ giúp từ ngân hàng và cùng với chương trình "Workout" để xếp hạng các tập đoàn lớn từ số 6 đến số 64 và bên cạnh đó khuyến khích nỗ lực tự giải cứu của các tập đoàn.

Ngoài ra, Chính phủ khuyến khích sửa đổi các luật và hệ thống luật liên quan đến việc tái cấu trúc doanh nghiệp và nỗ lực để cải tiến cấu trúc quản trị doanh nghiệp, thông qua luật bảo vệ quyền của các nhà đầu tư nhỏ và thiết lập cơ chế thuê giám đốc. Khi cổ đông và thị trường đều yêu cầu sự minh bạch trong cấu trúc quản trị thì các doanh nghiệp cũng phải nỗ lực để đổi mới cấu trúc quản trị.

*Thứ hai: hạn chế nắm giữ cổ phần trong các công ty khác và bảo lãnh các khoản nợ chéo.*

Nhằm kiểm chế quyền lực kinh tế của các tập đoàn lớn và ngăn cản việc mở rộng đầu tư bằng việc huy động vốn từ các công ty con,

từ năm 1986, Chính phủ không cho phép các công ty con của 30 tập đoàn lớn nhất đầu tư vào các công ty khác (không kể các công ty đó là đơn vị thành viên của tập đoàn hay không) vượt quá một tỷ lệ nhất định so với tổng tài sản (thời kỳ đầu là 40%, sau giảm xuống 25%).

Tháng 4-2001 do ý kiến phản ứng tiêu cực của công chúng nên chính phủ đã điều chỉnh quy định này. Chính phủ đã cho thời hạn 1 năm đối với các tập đoàn nằm trong quy định và đưa ra 19 trường hợp ngoại lệ bao gồm việc mua lại các công ty nhà nước trong quá trình tự nhân hóa, đầu tư vào các công ty kinh doanh cùng lĩnh vực, đầu tư vào các công ty có vốn đầu tư nước ngoài và đầu tư vào các công ty hoạt động kém hiệu quả.

Tháng 4-2002, quy định này lại được sửa đổi trong Luật Thương mại công bằng. Trước đây 30 tập đoàn lớn nhất xét về quy mô tài sản phải chịu sự điều chỉnh của quy định này thì giờ đây cả các chi nhánh của tất cả các tập đoàn lớn (kể cả các tập đoàn của nhà nước) với tổng tài sản từ 5 nghìn tỷ Won trở lên bị cấm đầu tư vốn cổ phần vào bất kỳ công ty nào khác với tỷ lệ vượt quá 25% tổng

1. Chương trình tái cấu trúc các tập đoàn lớn từ thứ 6 đến 64 trên cơ sở thỏa thuận tự nguyện tái cấu trúc các khoản nợ xấu giữa các tập đoàn và thể chế tài chính chủ nợ trong nước từ tháng 6-1998.

tài sản. Trong khi đó, chi nhánh của các tập đoàn có tổng tài sản từ 2 nghìn tỷ Won trở lên không được nắm giữ cổ phần chéo hoặc bảo lãnh các khoản nợ chéo với các chi nhánh trong cùng tập đoàn. Tổng số có 43 tập đoàn nằm trong quy định này. Nhờ quy định này các khoản nợ chéo của các tập đoàn lớn đã giảm dần và gần như không còn vào năm 2002. Đặc biệt, các khoản bảo lãnh nợ chéo giữa các công ty con của 5 tập đoàn lớn nhất đã được hoàn toàn loại bỏ vào tháng 3-2002 và 6 trong tổng số 43 tập đoàn được đưa vào danh sách theo dõi năm 2002 đã hoàn thành việc xóa bỏ các khoản nợ chéo, nắm giữ cổ phần chéo vào tháng 3-2004 với số vốn gần 675,8 tỷ Won.

*Thứ ba: chỉ định các tập đoàn lớn tái cấu trúc vốn.*

Chính phủ yêu cầu các tập đoàn có khoản nợ ngân hàng lớn hơn 250 nghìn tỷ Won phải thỏa thuận với các ngân hàng chủ nợ chính trong thời hạn 3 tháng. Các thoả thuận này được thực hiện dựa trên "Thỏa thuận về tái cấu trúc vốn" trong đó xác định tỷ lệ nợ trên vốn cổ phần phải dưới 200% và không được thực hiện bảo lãnh các khoản nợ chéo giữa các công ty

con trong cùng tập đoàn.

Tháng 3-2002, quy định trên đã được nới lỏng đáng kể. Các tiêu chí đối với các tập đoàn chịu sự điều chỉnh của quy định này đã thay đổi trong đó bao gồm "các tập đoàn có tổng các khoản tín dụng từ các tổ chức tài chính vào cuối năm trước vượt quá 0,1% tổng các khoản tín dụng do tất cả các tổ chức tài chính cung cấp vào cuối năm trước nữa". Vào cuối năm 2000, tổng các khoản tín dụng do các tổ chức tài chính như ngân hàng thương mại, ngân hàng bán buôn và các công ty bảo hiểm cung cấp đã đạt mức 440 nghìn tỷ Won. Do đó, nếu một tập đoàn không muốn bị điều chỉnh bởi quy định trên vào năm 2002 thì tập đoàn đó phải giữ tổng các khoản tín dụng từ các tổ chức tài chính ở mức dưới 440 tỷ Won vào cuối năm 2001 (chiếm 0,1% của 440 nghìn tỷ Won được báo cáo vào cuối năm 2000). Trong số các tập đoàn có tổng các khoản tín dụng vượt quá mức trần trên mà những tập đoàn nào đang trong quá trình đóng cửa hoặc đang xử lý tại tòa án hoặc đang trong chương trình "Workout" hoặc đã phá sản sẽ không bị điều chỉnh bởi quy định này do đó số tập đoàn bị điều chỉnh chỉ còn 35.

**BẢNG 2: Chính sách tái cấu trúc các tập đoàn**

| Chính sách   | Doanh nghiệp   |
|--|--|
| Loại bỏ các doanh nghiệp yếu kém   | Các doanh nghiệp được đánh giá không có khả năng bán thì sáp nhập vào các doanh nghiệp khác  |
| Hoán đổi kinh doanh giữa các tập đoàn lớn  | 16 doanh nghiệp trong 9 ngành (bán dẫn, hóa dầu, hàng không, lọc dầu, sản xuất toa xe, biển áp, động cơ thủy, ô tô, sản xuất đồ điện tử gia dụng)  |
| Khuyến khích tự phục hồi bằng cách cho các doanh nghiệp tự thỏa thuận tái cấu trúc vốn với các ngân hàng | Các công ty con của 5 tập đoàn lớn nhất với khoản nợ hơn 250 tỷ Won  |
| Chương trình 'Workout'   | - 16 công ty con của các tập đoàn lớn từ thứ 6 đến 64 không thể trả được nợ<br>- Các công ty con của các tập đoàn lớn từ thứ 6 đến 64 không tham gia chương trình 'Workout' và 15 công ty con không được tham gia vào chương trình này |

*Thứ tư: loại bỏ các công ty yếu kém và hoán đổi kinh doanh giữa các tập đoàn lớn (Big Deal).*

Tái cấu trúc khu vực doanh nghiệp sau khủng hoảng tiền tệ được thể hiện ở 3 khía cạnh: (i) xác định các công ty yếu kém phải ngừng kinh doanh, (ii) thực hiện chương trình 'Workout', (iii) đẩy mạnh việc hoán đổi kinh doanh giữa các tập đoàn lớn (Big Deal). Đối với việc xác định các công ty yếu kém, có 55 công ty thuộc 64 tập đoàn lớn nhất được lựa chọn vào tháng 6-1998 sau đó được sắp xếp lại bằng cách đóng cửa, bán, sáp nhập hoặc thụ lý tài sản (Court Receivership).

Tuy nhiên, các tiêu chí để xác định công ty yếu kém đôi khi chưa hợp lý. Ví dụ, các chi nhánh của tập đoàn Daewoo được các ngân hàng cho vay đánh giá là lành mạnh vào tháng 6-1998 và không nằm trong danh sách

các công ty cần đóng cửa. Hệ quả là khoản nợ xấu của Daewoo đã tăng lên trong khu vực tài chính và cuối cùng dẫn đến cái gọi là "Cú sốc Daewoo" vào tháng 8-1999 với số nợ hơn 70 nghìn tỷ Won và sau đó tập đoàn này đã bị phá sản. Tình hình cũng xảy ra tương tự với Tập đoàn Thiết kế và xây dựng Hyundai và Công ty Xi măng Ssangyong.

Với mục tiêu khôi phục lại các công ty có khoản nợ lớn, thiếu tiền mặt bằng sự hỗ trợ của các ngân hàng cho vay, Chính phủ đưa ra chương trình "Workout" tháng 6-1998 và yêu cầu các ngân hàng thương mại phải tuân theo. Do vậy, đã có 83 công ty nằm trong chương trình này, trong đó 55 công ty đã hoàn tất việc tái cấu trúc vào cuối năm 2002, 16 công ty không có dấu hiệu khôi phục, nên chương trình này dừng lại và 12 công ty còn lại vẫn đang trong quá trình tái cấu trúc (bảng 3).

**BẢNG 3: Kết quả chương trình tái cấu trúc (Workout) cuối năm 2002**

| Công ty trong chương trình tái cấu trúc |         |          |                                 |         | Kết quả    |          |                |
|---|---------|----------|---------------------------------|---------|------------|----------|----------------|
| Số công ty đăng ký trong chương trình   | Loại bỏ | Sáp nhập | Tách thành 2 hoặc nhiều công ty | Tổng số | Hoàn thành | Dừng lại | Đang thực hiện |
| 104                                     | 8       | 17       | 4                               | 83      | 55         | 16       | 12             |

*Nguồn: Ủy ban Giám sát tài chính Hàn Quốc.*

Hoán đổi kinh doanh quy mô lớn (Big Deal) được Chính phủ xúc tiến giữa 5 tập đoàn hàng đầu trong 9 ngành công nghiệp mà ở đó việc đầu tư chông chéo dẫn đến vấn đề kinh doanh vượt quá năng lực. Chương trình này dẫn đến sự củng cố hay sắp xếp lại cấu trúc của các ngành có liên quan. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, chương trình này được thực hiện dưới hình thức công ty A mua lại công ty B, hoặc hình thành nên công ty mới C thông qua sáp nhập A và B hơn là việc "hoán đổi lĩnh vực kinh doanh" như mục đích ban đầu đặt ra. Tuy nhiên, việc tái cấu trúc hoặc bán các công ty mới được hình thành từ chương trình 'Big Deal' trong ngành hóa dầu, bán dẫn, lọc dầu và điện tử đã không hoàn

thành vào cuối năm 2002. Chính phủ bị chỉ trích về việc thực hiện 'Big Deal' một cách quá tham vọng và tràn lan. Ví dụ, Công ty Bán dẫn Hynix được thành lập thông qua việc Công ty Điện tử Hyundai thôn tính Công ty Bán dẫn của Tập đoàn LG. Tuy nhiên, sau đó Tập đoàn Hyundai lại bị rơi vào khủng hoảng.

Tháng 4-2002, theo kết quả đánh giá tái cấu trúc của 7 ngành do Bộ Năng lượng, công nghiệp, thương mại Hàn Quốc tiến hành, thì 4,9 nghìn tỷ Won giá trị tài sản đã được bán và thu hút được 1,3 nghìn tỷ Won vốn đầu tư nước ngoài. Với kết quả này, vấn đề vượt quá công suất của một số ngành như luyện kim, giấy, sợi tổng hợp, sợi cốt tông đã đi vào ổn định (bảng 4).

**BẢNG 4: Kết quả tái cấu trúc tự nguyện trong bảy ngành (4-2002)**

| Ngành           | Mục tiêu ban đầu  | Kết quả  |
|-----------------|---|--|
| Luyện kim       | - Bán bốn công ty yếu kém.<br>- Giảm sản lượng xuống 3 triệu tấn đến năm 2005.  | - Korea, Hwanyoung: hoàn thành việc bán cho bên thứ 3.<br>- Hanbo: giai đoạn đàm phán cuối cùng để bán, đóng cửa 1,12 triệu tấn năm 2002 (chiếm 37% tổng sản lượng).                               |
| Hóa dầu         | - Hợp nhất các lĩnh vực kinh doanh giống nhau.  | - Sáp nhập giữa Daelim và Hanwha (Yeochun NCC).<br>- Bán Hyundai Petrochemical.  |
| Sợi tổng hợp    | - Bán 5 công ty yếu kém.<br>- Giảm sản lượng vượt quá công suất xuống 248.000 tấn.  | - Bán hai công ty (Daeha, Kohap).<br>- Đạt thỏa thuận bán Saehan, Kungang và Dongkuk.<br>- Giảm sản lượng 150.000 tấn (61% tổng sản lượng).  |
| Sợi cốt tổng    | - Đóng cửa cơ sở sản xuất lạc hậu (360.000 máy).<br>- Cải thiện tái cấu trúc vốn.   | - Đóng cửa cơ sở sản xuất lạc hậu xuống 256.000 máy.<br>- Bán tài sản phụ: 439 tỷ Won.   |
| Xi măng         | - Cải thiện tái cấu trúc vốn (Ssangyong, Sung Shin, Tong Yang).   | - Bán tài sản: 3,3 nghìn tỷ Won.<br>- Thu hút đầu tư nước ngoài: 520 tỷ Won.<br>+ Ssangyoung: Pacific Cement (Nhật)<br>+ Tong Yang: Lafarge (Pháp)   |
| Giấy            | - Thu hút đầu tư nước ngoài.<br>- Hình thành liên minh chiến lược trong ngành.<br>- Đóng cửa công ty yếu kém, bao gồm Shinho Paper. | - Hansol bán tài sản tại Pan Asia (460 tỷ Won).<br>- Thành lập Bowater Hanla Paper (230 tỷ USD).<br>- Liên minh trong hợp tác mua, vận chuyển và trao đổi sản phẩm.<br>- Bán tài sản: 71,4 tỷ Won. |
| Máy nông nghiệp | - Thu hút vốn đầu tư nước ngoài và đầu tư ra nước ngoài.  | - Vốn đầu tư nước ngoài: Kooje (Cummins, Mỹ).<br>- Liên doanh đầu tư: Tong Yang, Kookje.   |

*Nguồn: Bộ Năng lượng, công nghiệp và thương mại Hàn Quốc.*

Với mục đích chuyển từ việc tái cấu trúc công ty có sự chỉ đạo của chính phủ (cần thiết để vượt qua khủng hoảng) sang tái cấu trúc theo định hướng thị trường, Chính phủ đã sửa đổi các quy định và luật liên quan đến việc đóng cửa doanh nghiệp yếu kém và việc tái cấu trúc công ty. Để khuyến khích việc sáp nhập các công ty không hiệu quả, nhiều quy định cản trở đã được bãi bỏ, ví dụ cho phép sáp nhập đặc biệt, bãi bỏ mức trần nắm giữ cổ phiếu của nhà đầu tư nước ngoài, bỏ yêu cầu chủ thể tiếp quản công ty phải đưa ra mức giá đệm<sup>2</sup> (Tender Offer). Bên cạnh đó, Luật Phá sản mới được ban hành để thay thế cho 3 luật phá sản trước đó, cho phép các công ty thua lỗ nhanh chóng quyết định việc mua bán, sáp nhập và hoàn thiện chuẩn mực kế toán theo chuẩn quốc tế.

*Thứ năm: cải tiến cấu trúc quản trị doanh nghiệp.*

Từ năm 1998, Chính phủ đã xúc tiến các chương trình cải cách hệ thống luật pháp liên quan đến cấu trúc quản trị doanh nghiệp. Nhằm tăng cường sự minh bạch trong quản trị công ty, tháng 2-1998 Chính phủ đưa ra quy định yêu cầu các công ty đã niêm yết bổ nhiệm các giám đốc thuê ngoài (1/4 thành viên hội đồng quản trị của các công ty niêm yết phải là người bên ngoài công ty và 1/2 thành viên hội đồng quản trị của các công ty đã niêm yết có tài sản vượt quá 2 nghìn tỷ Won

2. Đưa ra giá đệm (giá cao hơn giá thị trường). Mua các cổ phần của một công ty, thường với giá cố chênh lệch cao hơn giá thị trường của cổ phần bằng tiền mặt hay chứng khoán hay cả hai, thông thường là nhằm mục đích chiếm quyền kiểm soát của một công ty đang là mục tiêu hấp dẫn (target company).

phải là người bên ngoài). Một sự thay đổi nữa được thực hiện vào tháng 12-1999 liên quan đến việc thành lập hội đồng kiểm toán đối với các công ty đã niêm yết có quy mô lớn và tất cả các tổ chức tài chính. Luật liên quan đến việc bổ nhiệm giám đốc thuê ngoài đã được thông qua và mở rộng phạm vi áp dụng vào năm 2001. Bắt đầu từ năm 2002, quy định này cũng được áp dụng đối với các công ty có qui mô tài sản lớn niêm yết ở KOSDAQ<sup>3</sup>.

**BẢNG 5: Số lượng trung bình giám đốc và giám đốc thuê ngoài trong các công ty niêm yết trên KSE<sup>4</sup>**

|   | ĐVT   | 1998           | 1999           | 2000           | 2001         |
|---|-------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| Số lượng giám đốc<br>(số lượng giám đốc thuê ngoài) | người | 7,96<br>(0,91) | 6,92<br>(1,72) | 6,64<br>(2,05) | 6,7<br>(2,3) |
| Giám đốc thuê ngoài/ tổng số giám đốc               | %     | 11,4           | 24,8           | 30,9           | 34,8         |

*Nguồn:* Hiệp hội các công ty niêm yết trên Sàn Giao dịch chứng khoán Hàn Quốc (KSE).

### 3. Một số gợi ý cho quá trình tái cấu trúc tại Tập đoàn Công nghiệp than và khoáng sản Việt Nam

Từ nghiên cứu quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp Hàn Quốc sau khủng hoảng tài chính Châu Á và trước thực trạng những vấn đề của Tập đoàn Công nghiệp than và khoáng sản đang gặp phải như: (i) trong một thời gian dài Tập đoàn phát triển chỉ dựa vào việc mở rộng sản xuất chưa quan tâm đến đầu tư chiều sâu là khoa học công nghệ và nâng suất lao động; (ii) việc đầu tư ngoài ngành và chưa tập trung vào các lĩnh vực kinh doanh chính; (iii) khó khăn về thị trường tiêu thụ với việc hơn 10 triệu tấn than tồn kho trong thời gian hiện nay, Tác giả xin đưa ra một số gợi ý về kinh nghiệm cho việc tái cấu trúc Tập đoàn Công nghiệp than và khoáng sản như:

*Thứ nhất*, xác định các lĩnh vực cụ thể trong Tập đoàn cần tái cấu trúc như tái cấu trúc lĩnh vực tài chính hay tái cấu trúc năng lực quản trị. Tái cấu trúc lĩnh vực tài chính tập trung vào tái cấu trúc vốn. Tập đoàn cần xem xét lại cơ cấu nguồn vốn hiện tại để đảm bảo tỷ lệ hợp lý giữa các nguồn vốn, đa dạng

Các công ty cũng nỗ lực cải thiện tái cấu trúc quản trị của mình. Với sự độc lập ngày càng cao của ban giám đốc, các công ty đã giảm số lượng các thành viên trong ban giám đốc, đồng thời tăng số lượng các thành viên từ bên ngoài. Kết quả là đến cuối năm 2001, số thành viên trong ban giám đốc là người bên ngoài trong các công ty đã niêm yết chiếm 34,8% (bảng 5), tỷ lệ các công ty niêm yết thành lập hội đồng kiểm toán tăng lên 22,9%.

hóa các nguồn vốn, đồng thời lập kế hoạch cho việc sử dụng và khai thác các nguồn vốn một cách hiệu quả.

Tái cấu trúc năng lực quản trị cần xem xét lại mô hình tổ chức và hệ thống quản trị của Tập đoàn để đánh giá những mặt hạn chế và tồn tại cần khắc phục trong quá trình tái cấu trúc. Kinh nghiệm của Hàn Quốc trong tái cấu trúc năng lực quản trị các tập đoàn là nâng cao tính minh bạch trong quản trị doanh nghiệp. Việc tăng cường các nhân tố bên ngoài doanh nghiệp trong quá trình quản trị để gia tăng tính minh bạch là một kinh nghiệm hay mà Tập đoàn cần tham khảo.

*Thứ hai*, Tập đoàn cần tập trung vào lĩnh vực kinh doanh chính, tránh việc đầu tư dàn trải. Thực hiện việc hoán đổi các lĩnh vực kinh doanh giữa các doanh nghiệp thành viên trong Tập đoàn cho phù hợp với ngành nghề và thế

3. KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation) là sàn chứng khoán điện tử-một bộ phận của KSE.

4. KSE (Korean Stock Exchange): Sàn giao dịch chứng khoán Hàn Quốc.

ạnh của từng doanh nghiệp. Đồng thời cần có những quy định rõ ràng trong việc hạn chế (xóa bỏ) việc nắm giữ cổ phần chéo giữa các đơn vị thành viên cũng như việc bảo lãnh các khoản nợ chéo. Đây là một biện pháp mà Hàn Quốc đã áp dụng và góp phần không nhỏ "làm sống lại" nhiều tập đoàn đang trên bờ vực phá sản.

*Thứ ba*, cần có sự phân loại các đơn vị thành viên trong Tập đoàn theo các tiêu chí về quy mô vốn, lĩnh vực hoạt động, hiệu quả hoạt động... để từ đó xác định các biện pháp tái cấu trúc cụ thể cho các đối tượng khác nhau. Sự phân loại này giúp quá trình tái cấu trúc của Tập đoàn được thực hiện một cách hiệu quả, tránh sự lãng phí về mặt thời gian cũng như nguồn lực. Đối với những doanh nghiệp hoạt động tốt cần có các giải pháp về tài chính và quản trị để củng cố các thế mạnh vốn có. Doanh nghiệp nào hoạt động yếu kém cần mạnh dạn thực hiện các biện pháp như sáp nhập, thậm chí nếu cần phải loại bỏ những doanh nghiệp không còn khả năng tồn tại. Một điểm đáng lưu ý có thể rút ra từ trường hợp Hàn Quốc là cơ chế khuyến khích các giải pháp tự phục hồi của doanh nghiệp thông qua cơ chế tự thỏa thuận giữa các đơn vị thành viên và các đối tác bên ngoài (ví dụ như ngân hàng). Điều này tạo ra quá trình tái cấu trúc chủ động tránh hiện tượng tái cấu trúc theo trào lưu hoặc do thúc ép từ trên xuống.

*Thứ tư*, quá trình tái cấu trúc Tập đoàn không thể thành công nếu thực hiện riêng rẽ, bởi các hoạt động của Tập đoàn có quan hệ và chịu sự tác động của rất nhiều yếu tố như chính sách của Nhà nước, ngân hàng và các đối tác khác.

Về phía Nhà nước, cần phải nhận thức rằng để quá trình tái cấu trúc các tập đoàn thành công, cần có sự kết hợp với quá trình tái cấu trúc các khu vực khác trong nền kinh tế, đặc biệt là khu vực tài chính-ngân hàng. Kinh nghiệm của Hàn Quốc cho thấy có một sự gắn kết chặt chẽ giữa hoạt động ngân hàng với quá trình tái cấu trúc các tập đoàn.

Về phía Tập đoàn, cần nắm bắt diễn biến quá trình tái cấu trúc các khu vực khác, nhất là khu vực ngân hàng để có những chính sách tái cấu trúc phù hợp với không chỉ nội bộ tập đoàn, mà còn tương thích với những thay đổi của các chủ thể bên ngoài có liên quan đến hoạt động của Tập đoàn./.

### TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Nguyễn Quang A (2011), "Tái cơ cấu nền kinh tế - câu hỏi thế nào?", *Báo Lao động Chủ nhật*, từ 21-23-10-2011.
2. Nhi Anh (2012), "Tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước", *Thời báo Kinh tế Việt Nam*, số 40, ngày 16-2-2012.
3. Nguyễn Văn Hải (2011), "Vinacomin với các giải pháp huy động vốn cho đầu tư phát triển trong bối cảnh sau khủng hoảng kinh tế", *Tạp chí Công nghiệp mới*, số 6-2011.
4. Hoàng Trần Hậu (2011), "Khó tái cấu trúc DNNN từ lợi ích nhóm", *Thời báo Kinh tế Việt Nam*, số 274, ngày 16-11-2011.
5. Nguyễn Văn Phúc (2011), "Bán DNNN: rõ chủ trương, "ngập ngừng" cụ thể", *Thời báo Kinh tế Việt Nam*, số 251, ngày 20-11-2011.
6. Vũ Hùng Phương, Phạm Đăng Phú (2012), "Tái cấu trúc doanh nghiệp - kinh nghiệm của Hàn Quốc", *Tạp chí Kinh tế Phát triển*, số 179, tr.37 - 42.
7. Vũ Hùng Phương, Trần Thị Thùy Linh (2012), "Tái cấu trúc nền kinh tế sau khủng hoảng của Hàn Quốc và bài học kinh nghiệm cho Việt Nam", *Tạp chí Quản lý kinh tế*, số 46, tr.31-37.
8. Lê Trà (2012), "Tái cấu trúc doanh nghiệp từ tiết giảm chi phí", *Thời báo Kinh tế Việt Nam*, số 41, ngày 17-2-2012.
9. Haggard, Stephan và cộng sự (2003), *Economic Crises and Corporate Restructuring in Korea*, Cambridge University Press.
10. Kyeong-won Kim (2003), *Post-Crisis Transformation of the Korean Economy a Review from 1998 to 2002*, Samsung Economic Research Institute.
11. The World Bank và The Government of Japan (2002), *The Second Forum for Asian Insolvency Reform*, Bangkok-Thailand, December 16-17.