

Nghiên cứu mô hình Tập đoàn Temasek Holdings của Singapore: Bài học kinh nghiệm xây dựng một mô hình công ty đầu tư vốn Nhà nước hiệu quả

Đào Thanh Tùng*

Bài viết này tập trung vào tìm hiểu và phân tích hoạt động của Temasek Holdings của Singapore, từ đó đưa ra những đề xuất nhằm xây dựng một mô hình công ty đầu tư vốn nhà nước hiệu quả. Bài viết sử dụng số liệu thứ cấp và phương pháp tổng hợp để phân tích thực trạng và đề xuất hàm ý nhằm xây dựng mô hình công ty đầu tư vốn nhà nước hiệu quả tại Việt Nam.

Từ khóa: Temasek, SCIC, SOEs

Việt Nam là một quốc gia phát triển nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa, do đó doanh nghiệp vốn Nhà nước vẫn có ảnh hưởng khá lớn tới nền kinh tế. Tuy nhiên, nhiều doanh nghiệp nhà nước hiện nay đang hoạt động kém hiệu quả, gây nên những cản trở không nhỏ đối với nền kinh tế. Hơn nữa, khi nền kinh tế Việt Nam đã đi vào quỹ đạo chung của toàn thế giới sau khi gia nhập WTO, đồng nghĩa với việc mất đi sự bảo hộ đối với các doanh nghiệp trong nước và nguy cơ bị đào thải khỏi thị trường nếu không có hoặc khả năng cạnh tranh yếu. Vì vậy cải cách lại hệ thống doanh nghiệp Nhà nước để có sức cạnh tranh thật sự trong một môi trường kinh tế mở là một việc làm vô cùng cần thiết và cũng là yêu cầu cấp bách đối với Chính phủ và các cơ quan hữu quan của Việt Nam. Để cải cách hiệu quả các doanh nghiệp Nhà nước, Việt Nam cần nghiên cứu, học tập và rút kinh nghiệm từ những mô hình tập đoàn kinh tế nhà nước hiệu quả trên thế giới.

1. Tìm hiểu về Tập đoàn Temasek Holdings

Sau khi Singapore độc lập khỏi Malaysia, Thủ tướng Lý Quang Diệu đã nhận thức rất rõ rằng với một quốc gia nghèo tài nguyên thiên nhiên và diện tích nhỏ bé như nước này thì đáp số cho bài toán kinh tế quốc gia sẽ là mấu chốt cho hoà bình và cuộc sống tốt đẹp của người dân. Để thực hiện điều đó, ông và các cộng sự đầy nhiệt huyết đã vạch ra hướng phát triển kinh tế phù hợp với quốc gia mình: đầu tư ra nước ngoài nhằm mở rộng thị trường và

giải quyết vấn đề tài nguyên. Tuy nhiên, sau khi đầu tư ra nước ngoài bắt đầu nở rộ thì yêu cầu về sự kiểm soát các công ty đầu tư đó lại xuất hiện- một công ty có thể giúp Chính phủ kiểm soát tốt hơn các nguồn lực đầu tư ra nước ngoài đồng thời phải đảm bảo tính hiệu quả về mặt kinh tế. Singapore thành lập Temasek Holdings, giao Tập đoàn này trách nhiệm làm chủ sở hữu và quản lý khoảng 30 vụ đầu tư khởi nghiệp. Việc thành lập Temasek nhằm phục vụ yêu cầu tách biệt vai trò điều hòa và đề ra chính sách của Chính phủ khỏi vai trò kinh doanh. Trải qua hơn 30 năm hoạt động, nó đã khiến tất cả các quốc gia có mô hình kinh tế này hoặc có ý định thành lập mô hình kinh tế tương tự phải nghiên cứu học tập.

1.1. Đặc điểm tập đoàn Temasek Holdings

- Là Tập đoàn kinh doanh vốn đầu tư Nhà nước

Không giống như một số nước NICs (các nước công nghiệp phát triển mới) ở Châu Á, tuy Singapore là một nền kinh tế vô cùng năng động nhưng tư nhân không phải thành phần chủ chốt mà người ra quyết định lại là thành phần kinh tế nhà nước. Temasek cũng là một trong những thành phần chủ chốt đó. Sau khi thành lập, Temasek đã thực sự lớn mạnh hơn rất nhiều so với ý định ban đầu, không những kiểm soát thị phần của mình trong phạm vi đất nước mà đã vươn bước chân khổng lồ ra khỏi biên giới Singapore, tới Châu Á và trên khắp thế giới. Cổ phần và danh mục đầu tư năng động của Tập đoàn này chủ yếu trong những lĩnh vực sau: tài chính ngân hàng, bất động sản, xây dựng cơ sở hạ tầng, vận tải giao nhận, truyền thông- thông tin, giáo

dục, hàng hoá tiêu dùng, năng lượng, kỹ thuật... Đây đều là những ngành chủ chốt, có tính chất quyết định đến nền kinh tế quốc gia. Vậy nên họ không những có nhiệm vụ vĩ mô là thực hiện tốt công việc của mình mà còn có nhiệm vụ vĩ mô đối với tổng thể nền kinh tế. Cho đến nay, sau bao thăng trầm thay đổi về cơ cấu tổ chức, trong khi chính phủ nhiều nước trên thế giới đang loay hoay tìm cách tư hữu hóa các doanh nghiệp của mình, Temasek Holdings vẫn là một tổ chức danh tiếng có uy tín thuộc bộ phận đầu tư của Chính phủ Singapore và thuộc sở hữu của Bộ Tài chính.

- Kinh doanh theo kiểu tư nhân

Nếu loại trừ yếu tố Nhà nước trong số vốn đầu tư ra, thì Temasek không khác gì những công ty tư nhân khác. Tuy toàn bộ vốn của Tập đoàn đều do Bộ Tài chính Singapore cấp và quản lý nhưng hoạt động của công ty lại đi theo đường hướng như một công ty tư nhân. Bằng chứng là ban giám đốc của Temasek đã thuyết phục các nhà đầu tư nước ngoài rằng họ dù là công ty 100% vốn nhà nước nhưng không làm theo cách nhà nước và cũng không bị Nhà nước chi phối trong quá trình ra quyết định. Đồng thời trên trang web chính thức của mình, Temasek khẳng định: “*Chúng tôi hoạt động hoàn toàn chỉ như một công ty vốn thương mại. Các quyết định của Temasek đơn thuần dựa trên các mối quan tâm thương mại. Cả Thủ tướng và Chính phủ Singapore đều không liên quan đến các quyết định đầu tư, rút vốn hoặc các hoạt động kinh doanh khác của chúng tôi*”. Cam kết và hành động của Temasek đã thuyết phục được giới doanh nghiệp nước ngoài. Ví dụ cụ thể là từ năm 2002 đến nay, công ty đã mua được 1,5 tỷ đôla Mỹ cổ phần của các ngân hàng Indonesia, Hàn Quốc và Ấn Độ, 5% cổ phần trong Telekom Malaysia, 62% cổ phần trong Global Crossing- một tập đoàn viễn thông Hoa Kỳ, và một lượng lớn cổ phần trong Quintiles- một công ty dược Hoa Kỳ (Temasek Report, 2010). Vậy nên hiện nay, cái tên Temasek đã được nhìn nhận như một hình mẫu của công ty đầu tư nhà nước nhưng hoạt động theo kiểu tư nhân. Vào giữa năm 2007, Chính phủ Trung Quốc cũng thành lập một công ty đầu tư mà họ gọi là “*tương tự Temasek*”. Ngay cả ở những nước phát triển như Hoa Kỳ, Nhật Bản và các nước phương Tây, nơi mà thành phần tư nhân được coi là xương sống của nền kinh tế, Temasek cũng được mọi người công nhận về tính năng động và hiệu quả như một công ty tư nhân.

- Luôn theo đuổi mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận

Trong quá trình hoạt động, Temasek luôn đề cao

tôn chỉ “*tối đa hóa lợi nhuận*” cho công ty và các cổ đông. Tối đa hóa lợi nhuận ở đây có nghĩa là kinh doanh hiệu quả trên từng lĩnh vực mà Temasek tham gia hoạt động trên thị trường và đạt lợi nhuận cao nhất có thể. Thông qua việc nâng cao giá trị các khoản đầu tư trong danh mục, thước đo hiệu quả hoạt động của Temasek cũng chính là mức lợi tức do danh mục đầu tư mang lại. Theo số liệu công bố, Temasek mang lại cho cổ đông (tính theo giá trị thị trường của danh mục đầu tư) mức lợi tức đầu tư bình quân khá ấn tượng 18%/năm trong vòng hơn 30 năm qua.

Đến nay, Temasek đã có hơn 170.000 nhân viên với 32 công ty con, trong đó 9 công ty ở nước ngoài. Trong nước, Temasek nắm giữ khoảng 1/5 tổng giá trị thị trường chứng khoán nội địa. Trong số 10 công ty niêm yết lớn nhất của Singapore thì Temasek kiểm soát tới 7 công ty. Tập đoàn này đang là cổ đông lớn nhất của Singapore Airlines – một trong những hãng hàng không hàng đầu thế giới. Ngoài ra, trong danh sách địa chỉ đầu tư của Temasek còn có rất nhiều tập đoàn công nghiệp và dịch vụ lớn khác như Tập đoàn Bru chính Viễn thông Sing Tel, Tập đoàn Kinh tế CMS, Tập đoàn Keppel hay Ngân hàng DBS, Tập đoàn Điện lực Singapore Power... Các công ty có Temasek là cổ đông đóng góp hơn 15% GDP của cả nước. Cụ thể, từ số vốn ban đầu 354 triệu đôla Singapore nhận từ Bộ Tài chính, sau hơn 30 năm, hiện tổng giá trị danh mục đầu tư ròng của Temasek đạt 164 tỷ đôla Singapore. Đây là một mức tăng trưởng mơ ước nhưng không dễ thực hiện đối với hầu hết các quỹ đầu tư trên thế giới.

1.2. Các hoạt động của Tập đoàn từ khi thành lập cho đến nay (1974-nay)

Đầu thập niên 1960, Chính phủ Singapore đã mua một số cổ phiếu của các ngành đóng tàu và chế tạo trong nước. Các cổ phần này do Bộ Tài chính nắm giữ và đó chính là tiền thân của Temasek Holdings. Với khởi đầu khiêm tốn, đến nay phạm vi đầu tư chính của Temasek gần như bao trùm toàn bộ các lĩnh vực và các ngành kinh tế mũi nhọn của Singapore.

1.2.1. Tình hình hoạt động từ năm 1974 đến nay

Để hiểu hơn về Tập đoàn này, chúng tôi sẽ tóm tắt các hoạt động chính của Temasek Holdings từ năm 1974 cho đến nay và các số liệu liên quan đến tình hình kinh doanh của Công ty.

Từ năm 1974 đến 1985: Đây là giai đoạn thành lập và tạo dựng cơ sở cho hoạt động của Công ty với trị giá danh mục đầu tư ban đầu là 354 triệu đôla Singapore.

Từ 1986 đến 1994: Temasek bắt đầu mở rộng các danh mục đầu tư của mình. Giá trị danh mục đầu tư của Công ty trong thời gian này đạt từ 5 đến 20 triệu đôla Singapore.

Từ năm 1994 đến 2003: Đối mặt với nhiều khó khăn từ sự ảnh hưởng của dịch bệnh SAR và sự kiện 11/9 nên tuy giá trị danh mục đầu tư của Công ty đạt được ở mức cao nhưng không ổn định. Cuối năm 1994, công ty Sing Tel ra đời kéo giá trị đầu tư của Công ty lên tới 64 triệu đôla Singapore. Từ năm 1995 đến 1999 con số này giao động trong khoảng từ 62 đến 100 triệu đôla Singapore. Năm 2000 là năm giá trị danh mục đầu tư đạt kỉ lục (120 triệu đôla Singapore). Từ 2001 đến 2003 giá trị danh mục đầu tư của Công ty giảm xuống do ảnh hưởng của sự kiện 11/9 tại Mỹ và bệnh dịch SAR (từ 90 xuống 60 triệu đôla Singapore).

Năm 2004: Lần đầu tiên sau 30 năm thành lập, vào ngày 12 tháng 10, Tập đoàn đã công khai tài chính để đáp ứng yêu cầu của luật pháp trong việc phát hành cổ phiếu của mình với lợi nhuận là 7.4 tỷ đôla Singapore trên tổng doanh thu 56.5 tỷ đôla Singapore (theo số liệu năm tài chính tính đến tháng 3 năm 2004). Báo cáo năm 2004 cho thấy Temasek đang sở hữu nguồn tài sản trị giá 90 tỷ đôla Singapore. Nguồn lợi nhuận mà mỗi cổ đông nhận được hàng năm là 18% liên tục từ năm 1974. Tập đoàn này đã nắm giữ 1/3 vốn cổ phần của Singapore.

Đây cũng là năm đánh dấu bước chuyển biến trong việc công khai các thông tin ra công chúng. Nhờ vậy, Temasek bắt đầu có tên trong danh sách đánh giá tín dụng của Standard & Poor's và Moody's. Điều này giúp Temasek có những lợi thế không nhỏ trong việc phát hành trái phiếu ra quốc tế.

Năm 2005: Đây là năm diễn ra các thương vụ thu mua cổ phần của các công ty nước ngoài nhiều nhất và các phi vụ đầu tư lớn nhất trong lịch sử của Temasek, trong đó có thể kể đến các công ty: MPlant, NDLC-Ific Bank, Russian TeleSystems, Amtel Holland Holdings, Taiwan's Chang Hwa Commercial Bank, Chinatrust Financial Holding Co, China Construction Bank.

Năm 2006: Temasek tiếp tục với những dự án thu mua cổ phần của các công ty nước ngoài và không ngừng mở rộng sức mạnh của mình ra khắp Châu Á. Điển hình là vụ mua lại 49% cổ phần của Shin Corporation từ gia đình cựu Thủ tướng Thái Lan Thaksin

Shinawatra.

Từ 2006 đến nay: Đây là những năm mà lần đầu tiên giá trị danh mục đầu tư ròng của Temasek vượt ngưỡng 100 tỷ đôla Mỹ, được các tổ chức Standard & Poor's và Moody's xếp hạng AAA/Aaa, tức hạng tối ưu và gần tối ưu.

1.2.2. Số lượng các Công ty thành viên và Công bố tài chính của Temasek Holdings

a) Số lượng các doanh nghiệp thành viên tính đến năm 2012

b) Bản công bố doanh thu của Tập đoàn Temasek Holdings trong các năm từ 2009 đến 2012

2. Đánh giá hoạt động của Temasek Holdings

2.1. Những mặt hiệu quả

2.1.1. Thành công về tính hiệu quả

Ước mong xây dựng một công ty đầu tư vốn nhà nước thành công là khát khao của bất kỳ quốc gia nào nơi mà chính phủ muốn áp dụng bàn tay can thiệp của mình vào thị trường một cách trực tiếp, nhanh chóng và hiệu quả. Tuy nhiên, để đảm bảo được tính hiệu quả của riêng công ty đó mà vẫn không ảnh hưởng tới sự công bằng chung, đồng thời không gây những tác động xấu tới nền kinh tế bằng các chính sách một phía của mình, vốn chưa bao giờ là chuyện dễ dàng. Ngoài Singapore, có rất nhiều các quốc gia.

Châu Á khác như Ấn Độ, Trung Quốc, Việt Nam, Malaysia... hay thậm chí cả ở cường quốc số

Bảng 1: Số lượng các Công ty thành viên của Temasek Holdings tính đến năm 2012

Ngành	Số lượng
Tài chính & ngân hàng	1
Viễn thông & truyền thông	7
Giao thông & hậu cần	3
Bất động sản	5
Đa ngành	3
Hạ tầng & kỹ thuật	3
Dược	2
Tiện ích năng lượng	8
Các ngành khác	7

Nguồn: *Group Financial Summary - Temasek Review 2012*

Bảng 2: Doanh thu hoạt động của Tập đoàn từ năm 2009 đến 2012

Tính theo tỷ đôla Singapore	Năm tài chính (tính đến 31 tháng 3 hàng năm)			
	2009	2010	2011	2012
Doanh thu	56,468	67,520	79,822	74,563
Chi phí bán hàng	(37,659)	(43,780)	(53,309)	(49,282)
Lợi nhuận gộp	18,809	23,740	26,513	25,281
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh khác	1,482	3,334	7,678	8,370
Chi phí bán hàng và phân phối	(3,559)	(3,939)	(4,086)	(4,278)
Chi phí quản lý	(5,722)	(7,003)	(8,040)	(8,104)
Tài chính	-	(2,120)	(2,415)	(2,611)
Các hoạt động khác	(3,633)	(4,648)	(4,758)	(5,053)
Lợi nhuận trước khi tính các hạng mục đặc biệt	7,377	9,364	14,892	13,605
Các hạng mục đặc biệt	2,165	404	1,66	-
Lợi nhuận sau khi tính thu nhập	9,542	9,768	16,558	13,605
Các hạng mục phát sinh	1,077	-	-	-
- Thu nhập tài chính	619	-	-	-
- Chi phí tài chính	(1,724)	-	-	-
Cổ phần của các công ty liên doanh và đối tác	1,472	1,410	1,163	(830)
Cổ phần từ các dự án liên doanh	787	1,037	1,263	1,566
Lợi nhuận trước thuế thu nhập	11,773	12,215	18,984	14,341
Chi phí cho thuế thu nhập	(2,050)	(1,837)	(2,518)	(1,381)
Lợi nhuận từ các hoạt động tiếp tục tiến hành	9,723	10,378	16,466	12,960
Lợi nhuận từ các hoạt động đã kết thúc	-	31	67	16
Tổng lợi nhuận	-	10,409	16,533	12,976
Đóng góp:	-	-	-	-
- Cổ đông của công ty	7,365	7,521	12,827	9,112
- Tiền lãi	2,358	2,888	3,706	3,864
Tổng lợi nhuận cho năm tài chính	9,723	10,409	16,533	12,976

Nguồn: *Group Financial Summary - Temasek Review 2012*

một thế giới là Mỹ cũng mong muốn xây dựng một loại hình kinh tế thành công tương tự như Temasek Holdings. Nhưng cho đến nay, cũng chỉ có một Temasek Holdings là thành công duy nhất. Từ lâu Tập đoàn này được giới quan sát đem ra làm khuôn mẫu cho hoạt động của các công ty đầu tư vốn nhà nước trên toàn thế giới. Với riêng Việt Nam, Temasek cũng là gợi ý và động lực cho sự ra đời của

SCIC.

2.1.2. Đóng góp vào sự phát triển của Singapore

Kể từ khi thành lập tới nay, Temasek Holdings đã chứng minh được vai trò và sự đóng góp to lớn của mình vào nền kinh tế quốc gia Singapore. Nếu ở Hàn Quốc vào thời kì đầu những năm 1950, các Cheabol dẫn dắt kinh tế đất nước đi lên (tất nhiên có sự bảo hộ một phần của Nhà nước trong thời gian

đầu), ở Nhật có các Tập đoàn tài phiệt Keiretsu làm đầu tàu cho nền kinh tế thì ở Singapore, Temasek Holdings đã đóng góp phần công sức to lớn đối với sự phát triển của quốc gia.

Trong tổng thu nhập quốc nội, Temasek chiếm tỷ trọng không nhỏ. Tính đến năm 2010, Tập đoàn đã nắm được tích sản lên tới 110 tỷ đôla Mỹ, đóng góp khoảng trên 15% GDP cho nền kinh tế Singapore. Cánh tay dài của Temasek không chỉ dừng lại ở các nước đang phát triển Châu Á nữa mà bắt đầu vươn ra thị trường các nước phát triển như Nhật Bản, Canada, Mỹ... và không ngừng lớn mạnh.

2.2. Những mặt chưa hiệu quả và cách giải quyết của Temasek Holdings

2.2.1. Chưa tách hết được yếu tố Nhà nước ra khỏi Tập đoàn

Yếu tố Nhà nước ở Temasek được thể hiện rõ nhất qua sự ưu đãi đầu tư từ Chính phủ. Nhiều khoản đầu tư tốt nhất trong danh mục đầu tư của Temasek là những công ty có vị thế độc quyền hoặc hoạt động trong môi trường bảo hộ. Hơn nữa việc đánh thuế của Nhà nước đối với Tập đoàn, nhất là đối với các lĩnh vực công nghệ mới thường là rất thấp. Đây cũng được coi là một hình thức bảo hộ khác của Nhà nước. Để khắc phục điều này, bà Ho Ching - Tổng Giám đốc điều hành quyết tâm thuyết phục các nhà đầu tư nước ngoài rằng họ dù là công ty 100% vốn nhà nước nhưng không làm theo cách Nhà nước và cũng không bị nhà nước chi phối. Temasek nêu rõ nguyên tắc hoạt động hoàn toàn chỉ như một công ty vốn thương mại với quyết định đơn thuần dựa trên các mối quan tâm thương mại, không bị tác động bởi Thủ tướng và Chính phủ. Thế nhưng, để kiểm soát hoàn toàn việc tách bạch yếu tố nhà nước nói trên là rất khó, bởi hình thức can thiệp có thể rất linh hoạt tinh vi, núp dưới các khoản ưu đãi đầu tư hay các công ty thành viên có vị thế độc quyền. Tuy nhiên, không thể phủ nhận những cố gắng nỗ lực của Temasek để được nhìn nhận là một cá thể độc lập trong hoạt động kinh doanh của mình.

2.2.2. Quản lý vốn chưa minh bạch

Một công ty nhà nước luôn vấp phải sự nghi ngờ từ phía dư luận và các đối tác rằng liệu có mục đích chính trị nào nằm sâu bên trong các dự án kinh doanh hay không? Thực tế Temasek đã thu hút rất nhiều cổ phần từ các công ty danh tiếng của nước ngoài, vậy nên sự lo lắng về tính thiếu minh bạch lại càng tăng. Điều này có thể ảnh hưởng đến sự thuận lợi trong quá trình kinh doanh và tham vọng vươn ra khắp Châu Á của Tập đoàn này. Trước tình hình đó, vào năm 2004, Temasek Holdings đã lần đầu tiên

công bố báo cáo thường niên của mình ra công chúng nhằm chứng tỏ sự minh bạch trong quá trình quản lý vốn. Bản công bố tài chính đó không những đã dập tắt đi tâm lý lo lắng của các nhà đầu tư mà còn giúp Temasek có thể phát hành trái phiếu trên thị trường quốc tế để có thể thực hiện chiến lược đầu tư mở rộng.

Trên đây là hai trở ngại mà bất kỳ một công ty đầu tư vốn nhà nước nào cũng sẽ vấp phải dù làm tốt hay không tốt. Tuy nhiên, đó là vấn đề mang tính bản chất chung cho tất cả các công ty nhà nước, dù là Temasek Holdings, GIC (Công ty Đầu tư Chính phủ) của Singapore, SASAC (Ủy ban giám sát và quản lý tài sản nhà nước) của Trung Quốc, hay SCIC của Việt Nam đều phải đối mặt. Vấn đề ở chỗ là tìm ra hướng giải quyết và cách xua tan những nghi ngờ đó bằng hiệu quả kinh doanh và thực hiện nghiêm túc các cam kết đã đề ra. Temasek đã làm tốt điều đó bằng nỗ lực và khả năng của mình. Đó là ý chí của một doanh nghiệp có tham vọng chính đáng mà bất kỳ ai cũng phải công nhận. Vì vậy, cần phải cân nhắc trước khi chỉ trích Temasek, bởi ngoài vấn đề mang tính khách quan khó tránh, nó còn được xây dựng như một mô hình tiên phong trong vai trò công ty đầu tư vốn nhà nước hoạt động theo kiểu tư nhân nên có những trở ngại nhất định. Hai nhược điểm này của Temasek chính là kinh nghiệm quý báu để những công ty có ý định tiếp bước phân tích suy xét để rút ra bài học.

3. Từ Temasek Holdings tới kinh nghiệm xây dựng một mô hình công ty đầu tư vốn nhà nước hiệu quả

Thực tế, đôi khi rất khó xác định rõ công ty đầu tư nhà nước là thành phần kinh tế nhà nước hay tư nhân. Tình trạng có vẻ như lưỡng thể này sẽ gây không ít khó khăn cho loại hình công ty trên. Bởi nếu thành công có thể sẽ bị dị nghị rằng vì là con đẻ của Chính phủ nên được hưởng những ưu đãi đặc biệt, còn nếu thất bại sẽ bị chê trách rằng đã phụ thuộc quá nhiều vào Nhà nước. Vậy nên để thành công các công ty đầu tư vốn nhà nước cần phải nỗ lực vô cùng. Từ những quan sát ở trên, chúng tôi rút ra nhận định: Chính bởi những định chế hoạt động vô cùng hiệu quả cộng với sự lãnh đạo sáng suốt và nỗ lực không ngừng đã khiến Temasek có được kết quả như ngày hôm nay. Dưới đây là những kinh nghiệm từ Temasek Holdings và một số công ty tương tự mà chúng tôi nghiên cứu và tổng hợp lại, coi như một dạng mô hình tham khảo cho các công ty đầu tư vốn Nhà nước.

3.1. Độc lập hoá khỏi Nhà nước trong quá trình

ra quyết định và cơ chế tự chịu trách nhiệm

Chúng ta biết rằng ngoài chức năng chính trị, Nhà nước cũng như bao thành phần kinh tế khác, có quyền tham gia vào hoạt động kinh doanh bằng cách bỏ vốn đầu tư. Có nghĩa là đối với các công ty có vốn đầu tư nhà nước, Nhà nước có vai trò như các cổ đông trong công ty, được hưởng phần lợi nhuận cũng như bù vào phần thiếu hụt tùy tình trạng lợi nhuận âm hay dương. Tuy nhiên, để cho các công ty này làm ăn có hiệu quả thì cần phải có một ban quản lý và điều hành độc lập với bộ phận cổ đông này. Đó mới chính là bản chất thật của cái tên công ty đầu tư vốn nhà nước. Nếu các công ty đi theo hướng đó, mọi việc sẽ trở nên dễ dàng và thuận lợi hơn cho họ trong việc đưa ra những quyết sách đúng đắn bởi công ty đã độc lập với Nhà nước trong quá trình ra quyết định và nằm trong cơ chế tự chịu trách nhiệm với tất cả hành vi của mình.

Chúng ta không thể phủ nhận vai trò của Chính phủ trong việc tạo ra khung pháp lý ưu tiên cho các công ty này bởi họ còn gánh vác thêm những trách nhiệm vĩ mô đối với cả nền kinh tế. Tuy nhiên, cũng giống như một đứa trẻ, để chúng lớn khôn và trở thành người có ích thì cha mẹ phải có cách khuyến khích, ru ái, nhưng lại phải để cho chúng biết cách độc lập và tự chịu trách nhiệm với những hành vi của mình. Công ty đầu tư vốn nhà nước chính là con đẻ của Nhà nước. Tuy nhiên nếu vì điều đó mà trong quá trình ra quyết định cái bóng quá lớn của Nhà nước cứ thường trực trong họ thì quyết định được đưa ra sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực bởi các chính sách phi kinh tế ít nhiều liên quan đến vấn đề chính trị hoặc các mục đích của Nhà nước. Nếu việc đó xảy ra, công ty đầu tư vốn nhà nước sẽ chẳng còn ý nghĩa nào khác ngoài chức năng công cụ của Chính phủ.

Như đã nói ở trên, để con cái trưởng thành cha mẹ phải cho chúng cơ hội để thử nghiệm mình và tự chịu trách nhiệm với những gì chúng làm. Đồng ý rằng các chính sách bảo hộ hay các chính sách ưu đãi là quyền mà công ty đầu tư nhà nước được hưởng, nhưng điều đó chỉ nên áp dụng trong thời gian đầu thành lập. Như các Cheabol ở Hàn Quốc, hay các Keiretsu của Nhật Bản, trong thời gian đầu họ cũng đã được hưởng những chính sách ưu đãi vô cùng đặc biệt nhưng sau đó Nhà nước rút dần bảo hộ và cuối cùng là rút hết, áp dụng cơ chế thường phạt rõ ràng. Tuy rằng công ty đầu tư vốn nhà nước khác các Chaebol hay Keiretsu nhưng đây lại là một phương pháp khá hay nên áp dụng. Các công ty đầu tư vốn Nhà nước nên có tư tưởng độc lập và nhất thiết phải tự tạo ý thức “tự làm tự chịu” đối với tất

cả các thương vụ của mình. Nhà nước cũng không nên can thiệp quá sâu vào sự thành bại của công ty. Điều đó sẽ có tác dụng “bắt buộc” các công ty này nỗ lực vận động không ngừng để tránh rơi vào thất bại đồng thời thúc đẩy sự phát triển của chúng. Chỉ những công ty tự cường, lớn lên bằng chính sức mạnh và nội lực của mình, mới đứng vững trước sóng gió thương trường và tăng trưởng bền vững.

Xét cho cùng công ty đầu tư vốn nhà nước cũng chính là công ty đầu tư do Nhà nước bỏ vốn ra để đầu tư. Và cho dù nó có theo đuổi những mục đích riêng tư nào đó của Nhà nước thì trước hết nó phải là một công ty tạo ra lợi nhuận và có những tác động tích cực tới toàn bộ nền kinh tế quốc gia.

3.2. Hoạt động theo kiểu tư nhân

Sẽ là thuận lợi nếu một công ty có mối quan hệ tốt với Chính phủ, tuy nhiên nếu công ty đầu tư vốn Nhà nước cũng mang theo những ý tưởng chính trị vào thì sẽ rất khó thành công. Đó là vì những lí do khách quan liên quan đến các chính sách xã hội, đối ngoại... Và dù sao Chính phủ cũng chỉ tốt nhất khi họ vạch ra những chính sách vĩ mô còn việc thực thi các chính sách vi mô thì tư nhân vẫn là người làm tốt hơn cả. Vậy nên các công ty đầu tư vốn nhà nước khi đứng trên thương trường nên định hướng các hoạt động kinh doanh theo kiểu tư nhân để có hiệu quả tốt nhất. Temasek Holdings đã coi mình như một thành phần kinh tế tư nhân để cạnh tranh không mệt mỏi trên thương trường và gặt hái những thành công rực rỡ.

Bất kỳ một công ty tư nhân nào trong quá trình kinh doanh của mình cũng hướng đến lợi nhuận. Làm ăn theo kiểu tư nhân có nghĩa là tất cả những quyết định của công ty phải hướng đến tính hiệu quả kinh tế. Đối với công ty đầu tư vốn nhà nước cũng vậy. Trên thương trường, họ phải năng động như một công ty tư nhân nếu không muốn bị các đối thủ cạnh tranh lấn át và đè bẹp. Vậy nên dù là công ty nhà nước, khi quyết định kinh doanh cần phải xác định rõ mình là ai, phải làm gì để cạnh tranh với các đối thủ và phải hoạt động hiệu quả để tồn tại chứ không nên nằm chờ những ưu ái từ Chính phủ bởi điều đó sẽ tiêu diệt chính bản thân họ. Temasek Holdings cũng đã thành công khi họ có những hướng đi đúng đắn và tự lập khỏi Nhà nước.

3.3. Ban lãnh đạo có năng lực và không bị ràng buộc quyền lợi với Chính phủ

Sự sống còn của các công ty đầu tư vốn nhà nước không những quan trọng đối với riêng công ty đó mà còn ảnh hưởng đến Chính phủ cũng như nền kinh tế. Thế nên việc điều hành một tập đoàn với

những trọng trách và áp lực lớn, yêu cầu đối với những nhà quản lý cấp cao lại càng khắt khe hơn. Lãnh đạo phải là những người thật sự có năng lực quản lý, năng lực chuyên môn vững vàng và ý thức trách nhiệm đối với toàn bộ vận mệnh của công ty. Và chìa khóa thành công của Temasek chính là do có sự lãnh đạo tốt với sự tiếp sức của một ban cố vấn quốc tế tên tuổi, trong đó có một Phó Chủ tịch của Tập đoàn Dịch vụ tài chính Merrill Lynch và một chủ tịch sáng lập của một tập đoàn tài chính Mỹ Merrill Lynch. Lý do này có lẽ phần nào giải thích khả năng ra quyết định độc lập của bộ máy điều hành Temasek. Họ là những người không bị Nhà nước tác động tới quyết định của mình, không có những tính cách mang hơi hướng chính trị và quyền lợi của họ không bị ràng buộc với Chính phủ. Bộ máy của Temasek được lựa chọn kỹ càng để đảm bảo không phải chịu bất cứ một áp lực nào trong quá trình ra quyết định, sao cho quyết định ấy chỉ hướng đến mục tiêu lớn nhất là lợi nhuận mà thôi.

3.4. Nhận thức đúng đắn từ phía Chính phủ

Chính phủ nên suy nghĩ kỹ lưỡng trước khi ra quyết định thành lập một Tập đoàn vốn đầu tư nhà nước về cả tính hiệu quả kinh tế và hiệu quả xã hội. Sau khi cân nhắc rõ ràng việc này, Chính phủ cần phải thấy rõ trách nhiệm và quyền hạn khi có ý định can thiệp vào hoạt động của công ty. Chính phủ nên có những nhận thức đúng về bản chất của một công ty nhà nước là gì để có sự trợ giúp phù hợp nhưng không bóp méo quy luật thị trường hoặc gây ra những ngoại ứng tiêu cực đối với nền kinh tế. Trong đó Nhà nước cần phân định rõ quyền sở hữu và quyền quản lý doanh nghiệp. Để thực hiện ý tưởng trên tốt nhất là Chính phủ nên có những điều luật hay chính sách phù hợp để quản lý loại hình kinh tế này. Bên cạnh đó, Chính phủ cũng cần giới hạn rõ quyền hạn của mình đối với các doanh nghiệp thuộc mô hình trên. □

Tài liệu tham khảo:

Nguyễn Cúc & Kim Văn Chính (2008), *Sở hữu nhà nước và Doanh nghiệp Nhà nước trong nền kinh tế thị trường định hướng XHCN*, NXB Lý luận chính trị, Hà Nội.

Nghị định 199 về quản lý tài chính đối với DNNN.

Luật Doanh nghiệp nhà nước Việt Nam thống nhất năm 2006.

Website chính thức của Temasek Holdings: www.temasekholdings.com.sg

Website của UBQG về hợp tác kinh tế quốc tế: www.nciec.gov.vn

Studying model of Temasek Holdings, Singapore: Lessons for establishing an effective state capital and investment corporation

Abstract:

The paper aims at studying the model of Temasek Holdings of Singapore. This is particularly important for Vietnam during the course of establishing and improving the performance of State Capital Investment Corporation (SCIC). The paper reports on outcomes, advantages and shortcomings of Temasek, comparison between Temasek and SCIC. The results would be beneficial for both practitioners and policy makers in the process of establishing an effective state capital corporation.

Thông tin tác giả:

*Đào Thanh Tùng, Tiến sĩ

- Nơi công tác: Khoa Quản trị kinh doanh, trường đại học Kinh tế Quốc dân

Email: tungdt@neu.edu.vn