

Tái cấu trúc doanh nghiệp – Kinh nghiệm của Hàn Quốc

TS. Vũ Hùng Phương

Trưởng Quản trị Kinh doanh Vinacomin- Tập đoàn Than & Khoáng sản

Th.s Phạm Đăng Phú

Tập đoàn Công nghiệp Than & Khoáng sản

Trong cuộc khủng hoảng tiền tệ xảy ra năm 1997 sau đó lan rộng ra các nước Đông Á, nền kinh tế và các doanh nghiệp Hàn Quốc đã rơi vào khủng hoảng trầm trọng. Đứng trước những thách thức như vậy, Chính phủ Hàn Quốc đã tiến hành tái cấu trúc nền kinh tế trên 4 lĩnh vực chính: hệ thống ngân hàng, hệ thống doanh nghiệp, đổi mới khu vực công và đổi mới thị trường lao động. Việc tái cấu trúc nền kinh tế đã giúp Hàn Quốc vượt qua cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á và ít bị ảnh hưởng bởi cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu hiện nay. Trong bài này, tác giả tập trung phân tích các chính sách, biện pháp mà Chính phủ Hàn Quốc đã thực hiện trong giai đoạn 1998-2002 để tái cấu trúc các doanh nghiệp, giúp vượt qua khủng hoảng và ngày một phát triển lớn mạnh không ngừng, qua đó rút ra những bài học kinh nghiệm trong việc tái cấu trúc các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay.

Từ khóa: tái cấu trúc, doanh nghiệp, khủng hoảng, Hàn Quốc

1. Nguyên nhân khủng hoảng của các doanh nghiệp Hàn Quốc trong khủng hoảng tài chính châu Á

Nền kinh tế Hàn Quốc đã tăng trưởng liên tục trong thời gian dài (khoảng 7%/năm giai đoạn 1990-1996). Chỉ số lạm phát thấp (khoảng 4-6%) và ngân sách chính phủ cân bằng. Tuy nhiên, khủng hoảng tài chính châu Á nổ ra đã ảnh hưởng nghiêm trọng đến nền kinh tế cũng như các doanh nghiệp Hàn Quốc bởi các nguyên nhân sau:

- *Thứ nhất*, các công ty Hàn Quốc đã đầu tư quá mức và nâng cao công suất sản xuất do đồng Yên lên giá vào năm 1993 và đầu năm 1995 từ 125Y/\$ lên 83Y/\$ dẫn đến xuất khẩu của Hàn Quốc tăng nhanh và sau đó là sự bùng nổ của nền kinh tế. Tuy nhiên, khi các dự báo về đồng Yên tiếp tục tăng giá đã không xảy ra mà ngược lại giảm xuống mức 90Y/\$ vào cuối năm 1995 đã dẫn đến lượng hàng tồn kho lớn. Trong khi đó, các công ty không thể giảm sản xuất để giảm tồn kho do vào thời gian này luật của Hàn Quốc cấm sa thải người lao động. Vì vậy, các công ty bắt buộc phải tiếp tục sản xuất (thường là đủ công suất) hoặc muốn sản xuất với công suất như vậy với hy vọng đồng Yên sẽ lên giá lại. Thêm vào đó, khi quy luật lợi suất cận biên giảm dần tác động, lợi nhuận của các khoản đầu tư này rất thấp. Năm 1995, tỷ lệ thu nhập trên vốn cổ phần (ROE) là 11,03%, nhưng đã giảm xuống còn 2,02%

năm 1996 và -4,2% năm 1997. Đây là lý do chính mà các công ty lớn bị phá sản từ năm 1997 và những năm tiếp theo.

Thứ hai, sự quản lý yếu kém của Chính phủ trong nền kinh tế mở và quá trình tự do hóa khi tham gia vào Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) năm 1996. Do lo sợ với mức lãi suất cao, các dòng vốn sẽ chảy vào Hàn Quốc làm tăng lượng cung tiền, Chính phủ đã cho phép các ngân hàng thương mại bán lẻ và bán buôn cung cấp các khoản vay ngắn hạn nhưng không cho phép các công ty được tiếp cận trực tiếp với nguồn nước ngoài. Với mức lãi suất chênh lệch lớn giữa 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. Điều này dẫn đến rủi ro nghiêm trọng do sự không cân xứng về kỳ hạn. Vì đi vay quá nhiều, nên vào năm 1996, gần 60% các tài sản nợ bên ngoài của Hàn Quốc là các khoản nợ ngắn hạn, mặc dù tỷ lệ nợ nước ngoài/GDP của Hàn Quốc là hơn 30% tại thời điểm này.

Thứ ba, sự hồi phục của các nền kinh tế Đông Nam Á 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 33% vào quý 1 năm 1994 đã gây ảnh hưởng đến nền kinh tế các nước Đông Nam Á vì sản phẩm

của những nước này- đặc biệt là xuất khẩu chủ yếu các mặt hàng công nghiệp nhẹ- và hàng hóa của Trung Quốc có thể thay thế lẫn nhau. Được cảnh báo bởi điều này, các nền kinh tế Đông Nam Á dần chuyển sang các ngành công nghiệp nặng như hóa dầu, sắt thép, bán dẫn có giá trị cao hơn, nhiều ngành trong số đó đã cạnh tranh với các công ty của Hàn Quốc và Nhật Bản. Thị trường thế giới tràn ngập hàng hóa dẫn đến giá cả giảm nhanh. Giá các sản phẩm bán dẫn giảm mạnh làm giảm tỷ lệ trao đổi thương mại của Hàn Quốc. Tất cả những điều này dẫn đến sự giảm sút giá hàng hóa xuất khẩu của Hàn Quốc, do đó tiếp tục gây ra thâm hụt thương mại.

Thứ tư, sự điều hành yếu kém của Chính phủ Hàn Quốc trước khủng hoảng và việc không để ý tới nhiều nhóm lợi ích khác nhau. Sự sụp đổ của Tập đoàn Thép Hanbo cũng như sự thất bại của Tập đoàn Ô tô Kia đã ảnh hưởng đến uy tín tín dụng của Hàn Quốc. Tuy nhiên, việc xử lý các công ty phá sản đã bị trì hoãn do nhiều lý do, như sự phản đối mạnh mẽ từ công đoàn và những người 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.

2. Các biện pháp tái cấu trúc doanh nghiệp Hàn Quốc

Tái cấu trúc khu vực doanh nghiệp Hàn Quốc nhằm thực hiện năm mục tiêu: tăng cường tính trách nhiệm của các nhà quản trị (và các cổ đông chính có khả năng kiểm soát việc 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 chi nhánh trong cùng tập đoàn; nâng cao tính minh bạch trong quản trị; yêu cầu các công ty tập trung vào lĩnh vực kinh doanh chính. Quá trình tái cấu trúc khu vực doanh nghiệp được thực hiện thông qua các biện pháp sau:

Biện pháp 1: Nguyên tắc 5+3 đối với quá trình tái cấu trúc khu vực doanh nghiệp

Chính phủ Hàn Quốc tập trung vào cải cách cơ cấu trong khu vực doanh nghiệp bao gồm cải cách quản trị công ty và tái cấu trúc vốn. Tháng 1/1998, Chính phủ và các doanh nghiệp đồng thuận về “Năm biện pháp cải cách khu vực doanh nghiệp” và tháng 8/999, chính phủ bổ sung thêm 3 biện pháp. Trên cơ sở đó, “Nguyên tắc 5+3 tái cấu trúc khu vực doanh nghiệp” được hình thành. Tiếp đó, tháng 2/2000, Chính phủ thực hiện giai đoạn hai của quá trình tái cấu trúc (xem bảng 1).

Dựa theo qui mô và mức độ sức khỏe tài chính của doanh nghiệp, Chính phủ thực hiện các biện pháp tái cấu trúc khác nhau. Các công ty 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 nhà ngân hàng cho vay. Chính phủ áp dụng chương trình có sự trợ giúp từ ngân hàng cùng với chương trình ‘Workout’¹ để xếp hạng các tập đoàn lớn nhất từ số 6 đến số 64 và cũng khuyến khích nỗ lực tự giải cứu của các tập đoàn. Bên cạnh đó, Chính phủ tiếp tục khuyến khích việc sửa đổi các luật và hệ thống luật liên quan đến việc tái cấu trúc doanh nghiệp.

Biện pháp 2: Chỉ định các tập đoàn lớn xem xét lại cấu trúc vốn

Các công ty có khoản nợ ngân hàng lớn hơn 250 nghìn tỷ won phải thực hiện một thỏa thuận dựa trên “Thỏa thuận về tái cấu trúc vốn” với các ngân hàng chủ nợ chính trong thời gian 3 tháng. Các tập đoàn này phải giảm tỷ lệ nợ trên vốn cổ phần xuống dưới 200% và không được thực hiện bảo lãnh các khoản nợ chéo giữa các chi nhánh.

Tháng 3 năm 2002, quy định trên đã được nói 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

Bảng 1: Chính sách Hàn Quốc thực hiện để tái cấu trúc doanh nghiệp

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"> - Cải thiện sự minh bạch trong quản trị. - Xóa bỏ sự bảo lãnh đối với các khoản nợ chéo - Xóa bỏ sự bảo lãnh đối với các khoản nợ chéo (cross-debt) giữa các chi nhánh trong cùng một tập đoàn.(cross-debt) giữa các chi nhánh trong cùng một tập đoàn. - Cải thiện cấu trúc vốn. - Xác định lĩnh vực kinh doanh chính cần tập trung. - Nâng cao tính chịu trách nhiệm của các nhà quản trị và các cổ đông chính đối với các cổ đông khác 	<ul style="list-style-type: none"> - Hạn chế việc nắm giữ cổ phần chéo chéo và những giao dịch nội bộ không công bằng giữa các chi nhánh trong cùng một tập đoàn. - Tách biệt các hoạt động trong lĩnh vực tài chính ra khỏi các hoạt động sản xuất và cung ứng dịch vụ. - Hạn chế số cổ phiếu thừa kế lại cho con cháu của các cổ đông chính. 	<ul style="list-style-type: none"> - Thiết lập các hoạt động hướng tới mục tiêu lợi nhuận. - Rà soát hệ thống đào thải các doanh nghiệp yếu kém. - 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 công ty nhỏ và vừa, công ty liên doanh và các công ty lớn

0,1% tổng các khoản tín dụng do tất cả các tổ chức tài chính cung cấp vào cuối năm trước nữa”. Trong các tập đoàn có tổng các khoản tín dụng vượt quá mức trần trên, những tập đoàn 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.

Biện pháp 3: Hạn chế việc nắm giữ cổ phần trong các công ty khác và bảo lãnh các khoản nợ chéo

Năm 1998, khi đối mặt với cuộc khủng hoảng tiền tệ, Chính phủ đã xóa bỏ quy định cấm chi nhánh của 30 tập đoàn lớn nhất được sở hữu cổ phần trong các công ty khác (quy định này chỉ có ở Hàn Quốc). Mục tiêu của Chính phủ là cung cấp cho các công ty trong nước bị tác động bởi khủng hoảng một công cụ để duy trì khả năng kiểm soát của mình trước sự thôn tính của nước ngoài.

Tuy nhiên, do tác động bởi ý kiến phản ứng tiêu cực của công chúng nên Chính phủ đã điều chỉnh quy định này vào tháng 4 năm 2001. Chính phủ đã cho thời hạn 1 năm đối với các tập đoàn chịu sự điều chỉnh của quy định này để điều chỉnh và đưa ra 19 trường hợp ngoại lệ bao gồm việc mua lại các công ty nhà nước trong quá trình tư 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 năm 2002, quy định này được sửa đổi trong Luật Thương mại Công bằng. Trước kia 30 tập đoàn hàng đầu xét về quy mô tài sản chịu sự điều chỉnh của quy định này, thì giờ đây 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 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. 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 tỉ won.

Biện pháp 4: Loại bỏ các công ty yếu kém và hoán đổi kinh doanh giữa các tập đoàn lớn (Big Deal)

Các nỗ lực tái cấu trúc khu vực doanh nghiệp do Nhà nước chi đạo sau khủng hoảng tiền tệ được thể hiện ở 3 khía cạnh: (1) xác định các công ty yếu kém phải ngừng kinh doanh, (2) thực hiện chương trình ‘Workout’ và (3) đẩy mạnh việc hoán đổi kinh doanh giữa các tập đoàn lớn (Big Deal Program). 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 năm 1998 sau đó được sắp xếp lại bằng cách đóng cửa, bán, sáp nhập hoặc thụ lý tại tòa (Court Receivership).

Tuy nhiên, vấn đề đặt ra là các tiêu chí để xác định công ty yếu kém đã hợp lý hay chưa? Ví dụ, trường hợp 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 năm 1999 với số nợ hơn 70 nghìn tỉ won. Tình hình cũng xảy ra tương tự với tập đoàn Thiết kế & Xây dựng Hyundai và Công nghiệp Xi măng Ssangyoung.

Chính phủ đưa ra chương trình ‘Workout’ tháng 6/1998 và yêu cầu các ngân hàng thương mại phải tuân theo. Mục đích ban đầu của chương trình là khôi phục lại các công ty nợ nhiều, thiếu tiền mặt bằng sự hỗ trợ của các ngân hàng cho vay. Tháng 6/1998, có 83 công ty nằm trong chương trình này, trong đó có 55 công ty đã hoàn tất việc tái cấu trúc vào cuối năm 2002, 16 công ty không có dấu hiệu

Bảng 2: Các chính sách tái cấu trúc các tập đoàn từ khi khủng hoảng tiền tệ

Chính sách	Công ty
Loại bỏ các công ty yếu kém	Các công ty được đánh giá không có khả năng bán, sáp nhập vào các công ty khác
Hoán đổi kinh doanh giữa các công ty lớn	16 công ty trong 9 ngành (bán dẫn, hóa dầu, hàng không, lọc dầu, sản xuất toa xe, biến 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	16 công ty con của các tập đoàn lớn từ thứ 6 đến 64 không thể trả được nợ
Chương trình ‘Workout’	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

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

khôi phục nên chương trình này dừng lại và 12 công ty còn lại vẫn đang trong quá trình tái cấu trúc.

Hoán đổi kinh doanh ở quy mô lớn (gọi là 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. Hơn nữa, 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, 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.

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

Bảng 4: So sánh giữa kết quả và kế hoạch chương trình hoán đổi ‘Big deal’

Ngành	Nội dung thỏa thuận giữa chính phủ và các tập đoàn (12/1998)	Kết quả
Lọc dầu	Hyundai Oilbank tiếp nhận lĩnh vực lọc dầu của Hanwha Energy	- Hyundai Oilbank tiếp nhận lĩnh vực lọc dầu của Hanwha Energy 9/1999 - Hanwha Energy đổi thành Incheon Refinery Co. - Incheon Refinery nộp hồ sơ lên tòa án 9/2001 vì khó khăn tài chính
Bán dẫn	Hyundai Electronics tiếp nhận LG Semiconductors	- Hyundai Electronics tiếp nhận LG Electronics 5/1999 - LG Semiconductor đổi tên thành Hyundai Semiconductors 7/1999 - Hyundai Electronics Industry được sáp nhập từ Hyundai Electronics và Hyundai Semiconductors 10/1999 - Hyundai Electronics Industry được đổi tên thành Hynix Semiconductors 3/2001 và trong quá trình thỏa thuận bán vào cuối năm 2002
Động cơ thủy	Bán bộ phận sản xuất động cơ của tập đoàn Samsung cho Korea Heavy Industries	- Hai công ty đồng ý sáp nhập để tạo thành Korea HSD Engines 12/1999 - Daewoo Shipbuilding và Marine Engineering
Ô tô/ điện tử		- Samsung Motors được bán cho Renault sau khi kế hoạch ‘hoán đổi’ thất bại - Daewoo Electronics được chia tách thành 2 công ty mới
Hóa dầu	Thành lập công ty từ việc sáp nhập Hyundai Petrochemical và Samsung General Chemical Hoán đổi kinh doanh giữa Samsung Motors và Daewoo Electronics	- Các công ty cùng khuyến khích thu hút vốn đầu tư nước ngoài - Thỏa thuận không đạt được vào 1/2001 vì không thu hút được vốn từ các tập đoàn Nhật Bản - Hyundai Petrochemicals đang trong quá trình đàm phán để bán vào cuối năm 2002 - Samsung General Chemicals được khuyến khích tái cấu trúc trên cơ sở tự nguyện

Nguồn: Thông cáo báo chí, Federation of Korean Industries

Bảng 5: Kết quả tái cấu trúc tự nguyện của 7 ngành (4/2002)

Ngành	Mục tiêu ban đầu	Kết quả
Luyện kim	- Bán bốn công ty yếu kém	- Korea, Hwanyoung: hoàn thành việc bán cho bên thứ 3
	- Giảm sản lượng xuống 3 triệu tấn đến năm 2005	- 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) - Bán Hyundai Petrochemical
Sợi tổng hợp	- Bán 5 công ty yếu kém	- Bán hai công ty (Daeha, Kohap)
	- Giảm sản lượng vượt quá công suất xuống 248.000 tấn	- Đang thỏa thuận bán Saehan, Kumgang và Dongkuk - Giảm sản lượng 150.000 tấn (61% tổng sản lượng)
Sợi cốt tông	- Đóng cửa cơ sở sản xuất lạc hậu (360.000 máy)	- Đóng cửa cơ sở sản xuất lạc hậu xuống 256.000 máy
	- Cải thiện tái cấu trúc vốn	- Bán tài sản phụ: 439 tỉ won
Xi măng	- Cải thiện tái cấu trúc vốn (Ssangyong, Sung Shin, Tong Yang)	- Bán tài sản: 3,3 nghìn tỉ won
		- Thu hút đầu tư nước ngoài: 520 tỉ won
		+ Ssangyong: Pacific Cement (Nhật)
		+ Tong Yang: Lafarge (Pháp)
Giấy	- Thu hút đầu tư nước ngoài	- Hansol bán tài sản tại Pan Asia (460 tỉ won)
	- Hình thành liên minh chiến lược trong ngành	- Thành lập Bowater Hanla Paper (230 tỉ USD)
	- Đóng cửa công ty yếu kém, bao gồm Shinho Paper	- Liên minh trong hợp tác mua, vận chuyển và trao đổi sản phẩm
		- Bán tài sản: 71.4 tỉ 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)
		- Liên doanh đầu tư: Tong Yang, Kookje

Nguồn: Bộ Năng lượng, Công nghiệp và Thương mại

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 hoạt động, 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 (Tender Offer)². 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 mực quốc tế.

Biện pháp 5: Cải tiến cấu trúc quản trị doanh nghiệp

Từ năm 1998, Chính phủ đã liên tục 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 năm 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 phải là

người bên ngoài). Một sự thay đổi nữa được thực hiện vào tháng 12 năm 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 KOSDAQ³.

Các công ty cũng liên tục nỗ lực cải thiện 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 là người 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%. Tỷ lệ các công ty niêm yết đã thành lập hội đồng kiểm toán tăng lên 22,9% vào năm 2001.

3. Bài học kinh nghiệm tái cấu trúc các doanh nghiệp tại Việt Nam

Từ việc nghiên cứu sự thành công cũng như thất bại trong quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp của

Bảng 6: Số lượng trung bình giám đốc và giám đốc thuê ngoài trong các công ty niêm yết trên KSE

	ĐVT	1998	1999	2000	2001
Số lượng giám đốc	người	7,96	6,92	6,64	6,7
(số lượng giám đốc thuê ngoài)		(0,91)	(1,72)	(2,05)	(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 chứng khoán Hàn Quốc (KSE)

Hàn Quốc sau cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á cuối những năm 90 của thế kỷ trước, có thể rút ra những bài học kinh nghiệm cho việc tái cấu trúc hệ thống doanh nghiệp Việt Nam sau một thời gian dài tăng trưởng cao và bị ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu từ năm 2007 đến nay.

Thứ nhất, trong giai đoạn đầu, Chính phủ cần phải là người dẫn dắt, chỉ đạo việc tái cấu trúc các doanh nghiệp và tập đoàn kinh tế bằng việc ban hành luật, các quy định. Tuy nhiên, khi các doanh nghiệp, các tập đoàn kinh tế đã phát triển ổn định, Nhà nước cần giảm vai trò điều hành trực tiếp vào việc tái cấu trúc doanh nghiệp mà để cho thị trường tự điều chỉnh.

Thứ hai, các tập đoàn kinh tế cần tập trung vào lĩnh vực chính của mình, tránh việc đầu tư dàn trải. Cần thực hiện việc hoán đổi các lĩnh vực kinh doanh giữa các tập đoàn cho phù hợp với ngành nghề và thế mạnh của mình.

Thứ ba, để thực hiện tái cấu trúc doanh nghiệp một cách hiệu quả, phải xây dựng hệ thống các tiêu chí đánh giá và xếp hạng các doanh nghiệp trên cơ sở đó xác định được doanh nghiệp nào cần tái cấu trúc và tái cấu trúc như thế nào. Thực hiện được điều này sẽ

tránh được tái cấu trúc theo trào lưu dẫn đến những hệ quả tiêu cực của quá trình tái cấu trúc như gây xáo trộn hoạt động của các doanh nghiệp đang hoạt động tốt, lãng phí nguồn lực... Hơn nữa, việc đánh giá và xếp hạng doanh nghiệp sẽ giúp Nhà nước và bản thân các doanh nghiệp không đặt ra những mục tiêu quá tham vọng vào quá trình tái cấu trúc.

Thứ tư, doanh nghiệp là một bộ phận của nền kinh tế, do đó quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp sẽ có những tác động tới các khu vực khác và ngược lại hiệu quả của quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp chắc chắn sẽ bị ảnh hưởng bởi quá trình tái cấu trúc trong các khu vực khác, ví dụ khu vực tài chính- ngân hàng. Vì vậy, quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp không thể thực hiện một cách riêng rẽ mà phải có sự kết hợp với quá trình tái cấu trúc các khu vực khác, đặc biệt là khu vực tài chính- ngân hàng. Nhà nước cần phải xác định một lộ trình tái cấu trúc các khu vực trong nền kinh tế. Kinh nghiệm của Hàn Quốc cho thấy sự kết hợp các chương trình tái cấu trúc khu vực tài chính- ngân hàng, khu vực doanh nghiệp, khu vực nhà nước và thị trường lao động giúp cho nền kinh tế Hàn Quốc vượt qua thời kỳ khủng hoảng. □

1. Chương trình tái cấu trúc các tập đoàn lớn.

2. Đưa ra giá đệm (giá cao hơn giá thị trường). Mua các cổ phần của một công ty, thường với giá có 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).

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

Tài liệu tham khảo:

1. A, Nguyễn Quang (2011). *Tái cơ cấu nền kinh tế-câu hỏi thế nào?* Báo Lao động chủ nhật, từ 21-23/10/2011.
2. Haggard, Stephan & cộng sự (2003). *Economic Crises and Corporate Restructuring in Korea*. Cambridge University Press.
3. Hậu, Hoàng Trần (2011). *Khó tái cấu trúc DNNN từ lợi ích nhóm*. Thời báo Kinh tế Việt Nam. Số 274, ngày 16/11/2011.
4. Kim, Kyeong-won (2003). *Post-Crisis Transformation of the Korean Economy a Review from 1998 to 2002*. Samsung Economic Research Institute.
5. Nhi, Anh (2012). *Tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước*. Thời báo Kinh tế Việt Nam. Số 40, ngày 16/2/2012.
6. Phúc, Nguyễn Văn (2011). *Bán DNNN: Rõ Chủ trương, “ngập ngừng” cụ thể*. Thời báo Kinh tế Việt Nam. Số 251, ngày 20/11/2011.
7. Trà, Lê (2012). *Tái cấu trúc doanh nghiệp từ tiết giảm chi phí*. Thời báo Kinh tế Việt Nam. Số 41, ngày 17/2/2012.