



# VAI TRÒ CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN TRONG NỀN KINH TẾ THỊ TRƯỜNG HIỆN ĐẠI

PGS.TS Lê Công Hoa, Th.s Lê Phan Hòa

Đại học Kinh tế Quốc dân

*Quản trị công ty, mà trước hết và chủ yếu là quản trị công ty cổ phần, đang là chủ đề thu hút sự quan tâm đặc biệt của các nhà hoạch định chính sách, các nhà xây dựng luật và các doanh nhân ở Việt Nam cũng như trên thế giới. Cũng chính vì thế, công ty cổ phần là loại hình doanh nghiệp phổ biến và chiếm ưu thế tuyệt đối trong nền kinh tế thị trường hiện đại. Tuy đã ra đời từ lâu và phát triển mạnh ở nhiều quốc gia, nhưng ở Việt Nam, công ty cổ phần vẫn còn khá mới mẻ. Sự phát triển công ty cổ phần đang đặt ra nhiều vấn đề cần được làm rõ thêm, mà quan trọng nhất là bản chất, đặc điểm, vai trò và xu thế phát triển của nó. Trong bối cảnh hội nhập, cổ phần hóa, phát triển thị trường chứng khoán, bài viết này sẽ đóng một phần cho những nhận thức nêu trên.*

**Từ khóa:** Công ty cổ phần, vai trò của công ty cổ phần

## 1. Bản chất và đặc điểm của loại hình công ty cổ phần

Để hiểu đúng thế nào là một công ty cổ phần, cần làm rõ bản chất công ty cổ phần, công ty cổ phần đại chúng và những đặc trưng cơ bản của nó. Trên phương diện pháp lý, theo điều 4, chương I, Luật doanh nghiệp 2005, doanh nghiệp là tổ chức kinh tế có tên riêng, có tài sản, có trụ sở giao dịch ổn định, được đăng ký kinh doanh theo quy định của pháp luật nhằm mục đích thực hiện các hoạt động kinh doanh. Còn trên phương diện kinh tế- tổ chức, trong điều kiện của phát triển kinh tế hàng hóa và kinh tế thị trường, doanh nghiệp mang nhiều đặc trưng mới. Ở đây, doanh nghiệp là (i) một đơn vị sản xuất hàng hóa, một đơn vị phân phối và là một tổ chức sống; (ii) doanh nghiệp là một hệ thống “mở”; và (iii) doanh nghiệp là một hệ thống được tổ chức và được quản lý.

Theo điều 77, chương IV, Luật doanh nghiệp 2005, công ty cổ phần là doanh nghiệp trong đó: (i) vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần; cổ đông có thể là tổ chức, cá nhân; số lượng cổ đông tối thiểu là ba (3) và không hạn chế số lượng tối đa; cổ đông chỉ chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của doanh

nh nghiệp trong phạm vi số vốn đã góp vào doanh nghiệp; cổ đông có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần của mình cho người khác, trừ trường hợp quy định tại khoản 3, Điều 81 và khoản 5, Điều 84 của Luật doanh nghiệp; (ii) công ty cổ phần có tư cách pháp nhân kể từ ngày được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh và (iii) công ty cổ phần có quyền phát hành chứng khoán các loại để huy động vốn. Những đặc trưng cơ bản của công ty cổ phần so với các loại hình doanh nghiệp khác được thể hiện tập trung ở các điểm sau:

- *Một là*, công ty cổ phần là các chủ thể pháp lý duy nhất được quyền phát hành cổ phiếu. Cổ phần của một công ty cổ phần có thể bao gồm (i) cổ phần phổ thông, (ii) cổ phần ưu đãi biểu quyết, (iii) cổ phần ưu đãi hoàn lại, (iv) cổ phần ưu đãi cổ tức và (v) cổ phần ưu đãi khác do Điều lệ công ty quy định (Theo Khoản 1 & khoản 2, Điều 78, Luật doanh nghiệp 2005).

- *Hai là*, các cổ đông của một công ty cổ phần thường chỉ chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp trong phạm vi vốn đã góp vào doanh nghiệp (chịu trách nhiệm hữu hạn).

**Bảng 1: Bảng so sánh công ty cổ phần đại chúng và công ty cổ phần tư nhân**

TT	Tiêu thức so sánh	Công ty đại chúng	Công ty cổ phần tư nhân	Ghi chú
1	Đặc trưng cơ bản	- Chào bán cổ phần ra công chúng	- Không	- Theo Luật chứng khoán 2006
		- Niêm yết cổ phiếu trên sàn GDCK	- Không	- Tùy theo từng ngành và từng sàn GDCK (HOSE hay HNX)
		- Có ít nhất 100 cổ đông và có vốn điều lệ đã góp từ 10 tỷ VNĐ trở lên	- Có ít nhất 03 cổ đông	
2	Phát hành cổ phiếu	- 10 tỷ VNĐ	- Không bắt buộc, trừ những công ty hoạt động trong một số lĩnh vực cụ thể	- Theo Luật chứng khoán 2006 và - Theo SSC và Bộ Tài chính
		- Phát hành công khai	- Phát hành nội bộ	
		- Phát hành nội bộ phải được UBCKNN phê chuẩn	- Không được phát hành cổ phiếu một cách công khai	
3	Chuyển nhượng cổ phần	- Không hạn chế, trừ cổ phần ưu đãi biểu quyết và cổ phần của các cổ đông sáng lập. Không cần có sự đồng ý của các cổ đông khác hoặc của công ty	- Khả năng chuyển nhượng cổ phần là không hạn chế, ngoại trừ cổ phần ưu đãi biểu quyết và cổ phần của các cổ đông sáng lập	- Theo Luật doanh nghiệp 2005
4	Công bố thông tin	- Công ty phải công bố thông tin liên quan đến tình hình tài chính, hoạt động và quản trị	- Không bắt buộc phải công bố thông tin ra công chúng	- Theo Luật chứng khoán 2006

Nguồn: Cẩm nang quản trị công ty (IFC & SSC), 2010, Luật chứng khoán 2006, Luật doanh nghiệp 2005 và một số tài liệu của SSC và Bộ Tài chính.

- Ba là, các cổ đông (người sở hữu cổ phần, cổ phiếu) có thể tham gia hoặc không tham gia quản lý điều hành doanh nghiệp (tức có sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền quản lý công ty).

Theo cách thông dụng nhất, người ta chia công ty cổ phần thành công ty cổ phần niêm yết đại chúng (còn gọi là công ty đại chúng) và công ty cổ phần tư nhân. Ngoài ra, ở Việt Nam còn có công ty cổ phần có vốn góp của Nhà nước và công ty cổ phần không có vốn góp của Nhà nước. Trong bài viết này tập trung chủ yếu xem xét công ty đại chúng. Giữa công ty đại chúng và công ty cổ phần tư nhân có những điểm khác nhau cơ bản sau:

## 2. Vai trò của công ty cổ phần trong nền kinh tế thị trường hiện đại

Về mặt lịch sử hình thành, công ty cổ phần là hình thức đầu tiên của loại hình công ty đối vốn. Nếu như công ty trách nhiệm hữu hạn (TNHH) – sản phẩm của các nhà lập pháp, ra đời xuất phát từ nhu cầu của thực tiễn kinh doanh, thì công ty cổ phần được hình thành trong hoạt động kinh doanh và do nhu cầu của chính các nhà kinh doanh. Sau đó, các

công ty này mới được pháp luật thừa nhận và được hoàn thiện thành một chế định pháp lý.

Công ty Đông Ấn (East India Company) của Anh là công ty cổ phần đầu tiên xuất hiện vào thời gian những năm 1600-1874. Công ty được thành lập vào ngày 31/10/1860 bởi một nhóm gồm 218 người và được cấp phép độc quyền kinh doanh trong vòng 15 năm ở vùng Đông Ấn, các quốc gia và hải cảng ở châu Á, châu Phi và được đi lại từ tất cả các hải cảng của các đảo, thị trấn và địa điểm ở châu Á, châu Phi và châu Mỹ. Ngày 01/6/1874, Công ty bị giải thể khi giấy phép lần sau cùng không được gia hạn. Công ty cổ phần đầu tiên này hoạt động hết sức lòng lèo theo nguyên tắc “Người đầu tư góp vốn theo chuyến đi biển và sau mỗi chuyến đi biển nhận lại vốn cổ phần và tiền lãi”. Đến năm 1602, ở Hà Lan xuất hiện các công ty cổ phần theo hình thức tương tự công ty Đông Ấn của Anh. Sau đó, công ty cổ phần được thành lập ở các nước Thụy Điển, Đan Mạch, Đức...

Từ cuối thế kỷ XVIII đến đầu thế kỷ XIX, các công ty cổ phần bắt đầu phát triển sang các lĩnh vực khác nhau như giao thông vận tải, xây dựng, các



ngành chế tạo cơ khí, ngân hàng, bảo hiểm... tại các nước tư bản phát triển và rồi phát triển rộng rãi sang các nước khác trên thế giới. Đến những năm 20, 30 của thế kỷ XIX, với sự phát triển nhanh chóng của khoa học- kỹ thuật, nền kinh tế thế giới đã có bước phát triển mạnh mẽ, điều đó dẫn đến nhu cầu phải tập trung những nguồn vốn lớn để xây dựng cơ sở hạ tầng kinh tế – xã hội. Công ty cổ phần được coi như là một trong những công cụ giúp thực hiện nhanh chóng vấn đề tập trung vốn. Vì vậy, có ý kiến bình luận rằng “*Nếu như cứ phải chờ cho đến khi tích lũy làm cho số tư bản riêng lẻ lớn lên đến mức có thể đảm đương được việc xây dựng đường sắt thì có lẽ đến ngày nay thế giới vẫn chưa có đường sắt*”. Sự ra đời của công ty cổ phần đã thực sự giúp cho các nhà doanh nghiệp giải quyết được mâu thuẫn về tiền vốn một cách sáng tạo.

Tóm lại, trải qua quá trình phát triển lâu dài, công ty cổ phần đã từ phạm vi ở một nước, một khu vực nhất định đã phát triển thành những công ty đa quốc gia, xuyên quốc gia hoạt động trên nhiều lĩnh vực khác nhau, đúng như nhận định: “*Công ty cổ phần đã phát triển ở hầu hết các nước từ đơn giản đến phức tạp, từ quy mô nhỏ đến quy mô lớn, từ một ngành đến đa ngành, từ một quốc gia đến nhiều quốc gia thông qua các công ty siêu quốc gia*”.

Trong nền kinh tế thị trường hiện đại, loại hình công ty cổ phần ngày càng có vai trò quan trọng, chi phối sự phát triển của nền kinh tế. Vai trò đó của công ty cổ phần được thể hiện rõ nét trên những phương diện sau:

- *Thứ nhất*, thông qua việc phát hành cổ phiếu ra công chúng, công ty cổ phần đã tạo dựng kênh huy động vốn nhanh nhất, thuận lợi và hiệu quả nhất đối với nền kinh tế (so với góp vốn cổ phần, vay ngân hàng hay kênh cho thuê tài chính...).

- *Thứ hai*, với tư cách là một “cơ thể động”, công ty cổ phần có khả năng thay đổi một cách linh hoạt tùy theo sự biến đổi của thị trường trên các phương diện tổ chức kinh doanh, thể chế kiểm soát, bộ máy điều hành công ty... điều mà các loại hình tổ chức doanh nghiệp khác không dễ gì làm được.

- *Thứ ba*, do linh hoạt về huy động vốn, tổ chức công ty và hoạt động M&A... nên công ty cổ

phần là loại hình doanh nghiệp vừa chịu áp lực mạnh mẽ, thách thức trong phát triển, vừa có khả năng đổi mới không ngừng, một mặt để duy trì, phát triển công ty, mặt khác là nhờ đó đảm bảo hiệu quả cao trong tổ chức và hoạt động của công ty.

- *Thứ tư*, công ty cổ phần với việc mở rộng quy mô huy động vốn và gia tăng tính xã hội trong hoạt động kinh doanh, trong xây dựng nền tảng cơ sở vật chất kỹ thuật hùng mạnh đã thực sự tạo ra giá trị cộng hưởng (cộng lực) mà từng doanh nghiệp đơn lẻ trước đây không thể nào có được. Trên phạm vi toàn xã hội, chính loại hình công ty cổ phần đã góp phần rất lớn trong việc tạo ra nền tảng của nền sản xuất lớn, hiện đại.

- *Thứ năm*, nhờ sự gia tăng quy mô kinh doanh của công ty cổ phần một cách nhanh chóng; nhờ thông qua việc hình thành, phát triển các loại hình tổ chức doanh nghiệp quy mô lớn (tập đoàn, công ty mẹ - con); nhờ sự gia tăng giá trị vốn hóa thị trường... công ty cổ phần thực sự là loại hình doanh nghiệp có sức mạnh cạnh tranh mạnh trên thị trường.

Với vai trò, tác dụng to lớn đó, xu thế gia tăng và mở rộng không ngừng quy mô, phạm vi hoạt động của công ty cổ phần từ phạm vi trong nước, khu vực và ra toàn thế giới, khẳng định là bộ phận cơ bản thúc đẩy xu thế toàn cầu hóa kinh tế (qua công ty cổ phần đa quốc gia, xuyên quốc gia). Công ty cổ phần là bộ phận nòng cốt, ngày càng chiếm giữ vai trò trọng yếu trong việc duy trì và phát thị trường chứng khoán trong nước cũng như toàn cầu thông qua việc phát triển mạng lưới các công ty cổ phần niêm yết, đại chúng ở các mức độ khác nhau. Công ty cổ phần là bộ phận nòng cốt trong việc mua bán và sáp nhập doanh nghiệp (M&A) – động lực cơ bản để đổi mới và phát triển doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường hiện đại.

Bảng 2 thống kê danh sách 10 công ty cổ phần lớn nhất thế giới năm 2012 theo xếp hạng của Tạp chí Forbes dựa trên 4 tiêu chí: doanh thu, lợi nhuận, tổng tài sản và giá trị thị trường. Đây như là một minh chứng cho sự phát triển lớn mạnh và sự khẳng định vai trò quan trọng của các công ty cổ phần cũng như xu thế phát triển của nó trong nền kinh tế thị trường hiện đại.

**Bảng 2: Danh sách 10 công ty cổ phần lớn nhất thế giới năm 2012**

Thứ hạng	Công ty	Quốc gia	Doanh thu (tỷ USD)	Lợi nhuận (tỷ USD)	Tổng tài sản (tỷ USD)	Giá trị thị trường (tỷ USD)
1	Exxon Mobil	Mỹ	433,5	41,1	331,1	407,4
2	JP Morgan Chase	Mỹ	110,8	19,0	2265,8	170,1
3	General Electric	Mỹ	147,3	14,2	717,2	213,7
4	Royal Dutch Shell	Hà Lan	470,2	30,9	340,5	227,6
5	ICBC	Trung Quốc	82,6	25,1	2039,1	237,4
6	HSBC Holdings	Anh	102,0	16,2	2550,0	164,3
7	PetroChina	Trung Quốc	310,1	20,6	304,7	294,7
8	Bershire Hathaway	Mỹ	143,7	10,3	392,6	202,2
9	Wells Fargo	Mỹ	87,6	15,9	1313,9	178,7
10	Petrobras-Petróleo Brasil	Brazil	145,9	20,1	319,4	180,0

Nguồn: Tạp chí Forbes

### 3. Vài nét về vai trò của công ty cổ phần trong nền kinh tế nước ta

Ở nước ta, tuy loại hình công ty cổ phần cũng như hoạt động cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước mới thực hiện từ những năm đổi mới đến nay, nhưng đã khẳng định những đóng góp tích cực của loại hình công ty này trên thực tế:

- Đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước, hình thành nhiều công ty cổ phần, tăng khả năng tập trung vốn nhanh chóng với quy mô lớn, đồng thời góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng đồng vốn.

- Từ nhu cầu niêm yết cổ phiếu trên thị trường và việc chuyển nhượng mua bán chứng khoán, việc huy động vốn thông qua kênh phát hành cổ phiếu dẫn đến sự ra đời và phát triển của thị trường chứng khoán ở Việt Nam.

- Do sự tham gia đông đảo của công chúng và cơ cấu quản lý chặt chẽ, phân định rõ ràng giữa quyền

sở hữu và quyền kinh doanh, nên tạo điều kiện cho người lao động tham gia quản lý công ty một cách thực sự cũng như đóng góp tích cực cho sự đổi mới tổ chức và quản lý doanh nghiệp, quản trị công ty.

Tuy nhiên, để thực sự phát huy vai trò to lớn của công ty cổ phần trong nền kinh tế thị trường hiện đại ở nước ta, cần coi trọng giải quyết các vấn đề sau:

- Tiếp tục phát triển chiều sâu của cổ phần hóa, nâng cao hiệu quả hoạt động của loại hình công ty cổ phần có vốn góp của Nhà nước và công ty cổ phần sau cổ phần hóa.

- Coi trọng mô hình tổ chức và trang bị kiến thức cơ bản, toàn diện cũng như hướng dẫn thực hành quản trị công ty theo chuẩn quốc tế cho các nhà lãnh đạo, các nhà quản lý công ty cổ phần.

- Cần duy trì, hỗ trợ và từng bước nâng cao hiệu quả hoạt động của thị trường chứng khoán Việt Nam với tư cách là môi trường số một cho việc phát huy vai trò của công ty cổ phần. □

#### Tài liệu tham khảo:

1. Cẩm nang quản trị công ty, IFC & SSC, 2010.
2. Quản trị công ty ở Đông Á sau khủng hoảng, TS. Trương Thị Nam Thắng, NXB Đại học Kinh tế quốc dân, 2010.
3. Quản lý nhà nước về công nghiệp, Bộ Công Thương, 2005.
4. Bài giảng cho cao học kinh tế công nghiệp “Tổ chức hệ thống công nghiệp”, PGS.TS Lê Công Hoa, 2006.
5. Luật doanh nghiệp 2005 và Luật chứng khoán 2006.
6. Báo cáo xếp hạng doanh nghiệp Việt Nam, top 500 VNR.
7. Tạp chí Forbes, 2012.