

# THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP VẬN CHUYỂN BIỂN NHÀ NƯỚC CỔ PHẦN HÓA THUỘC TỔNG CÔNG TY HÀNG HẢI VIỆT NAM - MỘT SỐ BIỆN PHÁP CẢI THIỆN

PGS. TS. Vũ Trụ Phi\* - Ths. Vũ Thị Như Quỳnh\*

*Bài viết phân tích thực trạng hoạt động và thực trạng tài chính của các công ty vận chuyển hàng hóa bằng đường biển nhà nước cổ phần hóa thuộc Tổng Công ty Hàng hải Việt Nam trong giai đoạn 2014-2018. Tác giả chỉ ra những nguyên nhân cơ bản dẫn đến tình trạng xấu về tài chính của các công ty nói trên đồng thời đề xuất một số biện pháp khắc phục khó khăn tài chính đó trong những năm tới.*

• Từ khóa: công ty vận tải biển; công ty vận tải biển nhà nước cổ phần hóa; tình trạng khó khăn về tài chính.

*In this article, the author analyzes the operation and finance status of the equitized state owned shipping companies belonging to The Vietnam National Shipping Lines. The main reasons causing the status are also clarified together with some recommendations of the author given for the companies to overcome the tough finance situation.*

• Keywords: shipping company; equitized state own shipping company; tough finance situation.

Ngày nhận bài: 12/4/2019

Ngày chuyển phân biên: 15/4/2019

Ngày nhận phản biên: 22/4/2019

Ngày chấp nhận đăng: 25/4/2019

## 1. Đặt vấn đề

Khái niệm “Cổ phần hóa” (CPH) là cách gọi tắt của việc chuyển đổi các doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần ở Việt Nam. Chủ trương đó bắt đầu đi vào thực tế tại năm 1990, Chương trình CPH được đẩy mạnh từ năm 1996 và cơ bản hoàn thành vào năm 2010. Các doanh nghiệp vận tải biển thuộc Tổng Công ty Hàng hải Việt Nam (VINALINES) được tiến hành CPH mạnh mẽ trong giai đoạn 2006-2010, trong giai đoạn này, Tổng công ty đã hoàn thành công tác CPH 8 doanh nghiệp vận tải lớn như Công ty Hợp tác lao động với nước ngoài (INLACO), Công ty Cổ phần Vận tải biển Vinaship (VINASHIP),

\* Trường Đại học Hàng hải Việt Nam

Công ty cổ phần Dịch vụ Vận tải và Thương mại (TRANSCO), Công ty Cổ phần Hàng hải Đông Đô (DONG DO MARINE), Công ty Cổ phần Vận tải biển Bắc (NORTH FREIGHT), Công ty Cổ phần Vận tải biển Việt Nam (VOSCO), Công ty Cổ phần Vận tải và Thuê tàu biển Việt Nam (VITRANSCHART), Công ty Cổ phần Vận tải biển Hải Âu (SESCO). Trong đó, trừ Công ty Cổ phần Vận tải biển Bắc (NORTH FREIGHT) còn lại 7 công ty chuyên về vận tải hàng hóa bằng đường biển. Hiện tại hầu hết các doanh nghiệp vận chuyển biển thuộc Tổng Công ty Hàng hải Việt Nam sau khi CPH đã và đang lâm vào tình trạng khó khăn nhiều mặt, nhất là tình trạng tài chính rất xấu.

Vấn đề đặt ra là tình trạng tài chính của các doanh nghiệp trên biểu hiện thông qua những thông tin, số liệu nào? Những nguyên nhân cơ bản nào gây ra tình trạng tài chính rất xấu và hướng giải quyết nào để thoát khỏi tình trạng đó? Để trả lời, trước hết ta cần phân tích chi tiết thực trạng sản xuất kinh doanh và thực trạng tài chính của các doanh nghiệp nói trên.

## 2. Phân tích thực trạng tài chính của các doanh nghiệp vận chuyển biển Nhà nước CPH thuộc Tổng Công ty Hàng hải Việt Nam

### 2.1. Cơ sở lý luận và phương pháp phân tích

Thực trạng tài chính của một doanh nghiệp nói chung được phản ánh bởi hệ thống chỉ tiêu tài chính. Các chỉ tiêu cơ bản gồm có:

+ **Tỷ số lợi nhuận ròng trên tài sản (Return on total assets) - ROA**

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận}}{\text{Tổng giá trị tài sản}} \quad (1)$$

ROA càng cao có nghĩa là hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp càng cao [2, tr. 96-101]; [3, tr. 70].

+ **Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu (Return on common equity) - ROE**

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận}}{\text{Vốn cổ phần thường}} \quad (2)$$

ROE đánh giá một đồng vốn chủ sở hữu tích lũy tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận trong một kỳ kinh doanh. ROE càng cao có nghĩa là hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp càng cao và cổ phiếu của doanh nghiệp càng hấp dẫn nhà đầu tư hơn [2, tr. 96-101]; [3, tr. 70].

+ **Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu - GOS**

$$GOS = \frac{\text{Lợi nhuận gộp}}{\text{Doanh thu}} \quad (3)$$

Lợi nhuận gộp là lợi nhuận chưa trừ chi phí ngoài sản xuất như chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, thuế thu nhập doanh nghiệp và lãi vay.

Nếu GOS tăng chứng tỏ hiệu quả kinh doanh đang tăng. Khi so sánh GOS của doanh nghiệp với doanh nghiệp đối thủ ta có thể đánh giá năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp [2, tr. 96-101]; [3, tr. 71].

+ **Chỉ số Nợ trên tổng giá trị tài sản - DAR**

$$DAR = 100\% \times \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}} \quad (4)$$

DAR cho biết có bao nhiêu phần trăm giá trị tài sản của doanh nghiệp hình thành từ vốn nợ. Tỷ số này mà quá nhỏ cho thấy doanh nghiệp có khả năng tự chủ tài chính cao nhưng doanh nghiệp chưa biết khai thác đòn bẩy tài chính. Ngược lại, tỷ số này mà cao quá cho thấy doanh nghiệp không có thực lực tài chính mà phụ thuộc tài chính, rủi ro tài chính cao [2, tr. 96-101]; [3, tr. 66].

+ **Chỉ số Giá/Giá trị sổ sách (Price to Book value ratio) - P/B**

$$P/B = \frac{\text{Giá cổ phiếu}}{\text{Tổng giá trị tài sản - Giá trị tài sản vô hình - Nợ}} \quad (5)$$

Là tỷ lệ so sánh giá của một cổ phiếu so với giá trị ghi sổ của cổ phiếu đó. Tỷ lệ này được tính toán bằng cách lấy giá đóng cửa hiện tại của cổ phiếu chia cho giá trị ghi sổ tại quý gần nhất [3, tr. 72].

P/B < 1 thì cổ phiếu của công ty là không tốt, ngược lại P/B > 1 là tốt.

+ **Lợi nhuận (thu nhập) trên mỗi cổ phiếu - EPS**

$$EPS = \frac{\text{Thu nhập ròng - Cổ tức của cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Lượng cổ phiếu bình quân đang lưu hành}} \quad (6)$$

EPS thể hiện khả năng kiếm lợi nhuận của doanh nghiệp. EPS cho phép ta có thể biết được doanh nghiệp nào làm ăn có hiệu quả hơn. Hai doanh nghiệp có cùng EPS, doanh nghiệp nào có ít cổ phiếu hơn là có hiệu quả hơn [3, tr. 71].

+ **Chỉ số giá trên thu nhập - P/E**

$$P/E = P/EPS \quad (7)$$

P/E cho thấy giá cổ phiếu hiện tại cao hơn thu nhập từ cổ phiếu đó bao nhiêu lần. Muốn biết giá cổ phiếu của công ty, ta chỉ cần nhân thu nhập từ cổ phiếu (cổ tức) với chỉ số P/E [3, tr. 71].

+ **Chỉ số Beta**

Chỉ số này đo lường mức độ biến động hay còn gọi là thước đo rủi ro hệ thống của một chứng khoán. Một chứng khoán có Beta bằng 1, cho biết giá chứng khoán đó sẽ di chuyển cùng bước đi với giá chung của thị trường. Beta nhỏ hơn 1 có nghĩa là chứng khoán đó sẽ có mức thay đổi giá ít hơn mức thay đổi chung của thị trường. Beta lớn hơn 1 cho biết giá chứng khoán sẽ thay đổi nhiều hơn mức dao động chung của thị trường, thể hiện khả năng tạo được một tỷ suất sinh lợi cao hơn, nhưng cũng tiềm ẩn rủi ro cao hơn. Công thức tính hệ số beta [2, tr. 96-101]; [3]:

$$\text{Beta} = \text{Covar}(R_i, R_m) / \text{Var}(R_m) \quad (8)$$

Trong đó:

- Ri: Tỷ suất sinh lời của chứng khoán.
- Rm: Tỷ suất sinh lời của thị trường (ở thị trường Việt Nam là VN-Index).
- Var(Rm): Phương sai của tỷ suất sinh lời của thị trường.
- Covar(Ri,Rm): Hiệp phương sai của tỷ suất sinh lời của chứng khoán và tỷ suất sinh lời của thị trường. Tỷ suất sinh lời được tính như sau:  $R = (p_1 - p_0) / p_0$

Trong đó:

- P<sub>1</sub>: giá đóng cửa phiên đang xét.
- P<sub>0</sub>: giá đóng cửa phiên trước đó.

Trong các chỉ số tài chính nói trên, các chỉ số P/B, EPS, P/E, Beta thường được nhà đầu tư cổ phiếu quan tâm hơn là các chủ doanh nghiệp. Vì vậy, trong bài viết này, tác giả tập trung phân tích các chỉ số tài chính mà các chủ doanh nghiệp cần quan tâm nhiều đó là các chỉ số ROA, ROE, ROS, GOS, DAR.

## 2.2. Nội dung phân tích và đánh giá thực trạng

**Bảng 1. Tình hình thực hiện Tỷ số ROA**

Công ty	2014	2015	2016	2017	9 <sup>TH</sup> 2018
Công ty CP Vận tải Biển Vinaship (VINASHIP)	0,13	-3,76	-10,4	-8,69	-0,61
Công ty CP Vận tải biển Việt Nam (VOSCO)	1,39	-6,42	-8,52	0,28	-2,79
Công ty CP Vận tải & Thuê tàu biển VN (VITRANSCHART)	-5,6	-10,18	-15,09	-15,79	-13,48
Công ty CP Hợp tác Lao động với nước ngoài (INLACO)	-8,91	-3	-3,74	-7,14	1,58
Công ty C.P Dịch vụ Vận tải và Thương mại (TRANSCO)	12,16	4,8	5,86	0,06	0,38
Công ty CP Hàng hải Đông Đô (DONG DO MARINE)	-11,05	-14,23	-13,07	-11,73	-7,70
Công ty CP Vận tải biển Hải Âu (SESCO)	-6,08	-8,07	-12,23	-7,64	0,03

Nguồn: Báo cáo tài chính tổng hợp của các công ty

Để đánh giá tình hình tài chính của các doanh nghiệp vận chuyển đường biển CPH thuộc VINALINES, số liệu thực hiện các chỉ tiêu trên của các doanh nghiệp đó trong một số năm gần đây sẽ được đưa vào phân tích. Tình hình thực hiện một số chỉ số chủ yếu như sau:

Qua số liệu Bảng 1 ta thấy chỉ số ROA của các công ty đều rất xấu, chỉ có 1 công ty có ROA > 0, tức là có lợi nhuận, đó là Công ty CP Dịch vụ Vận tải và Thương mại, nhưng cũng đạt mức rất thấp, năm 2017 chỉ đạt mức 0,06%/năm.

**Bảng 2. Tình hình thực hiện Tỷ số ROE**

Công ty	2014	2015	2016	2017	9 <sup>TH</sup> 2018
VINASHIP	0,74	-22,55	-127,31	-4.826,13	-259,35
VOSCO	5,47	-29,53	-57,44	1,68	-18,29
VITRANSCHART	-61,95	*	*	*	*
INLACO	-39,63	-14,54	-20,74	-207,08	-66,79
TRANSCO	21,85	8,60	8,98	0,09	0,54
DONGDO MARINE	*	*	*	*	*
SESCO	-4.279,07	*	*	*	-115,29

Nguồn: Báo cáo tài chính tổng hợp của các công ty

**Bảng 3. Tình hình thực hiện Tỷ số ROS**

Công ty	2014	2015	2016	2017	9 <sup>TH</sup> 2018
VINASHIP	0,21	-5,71	-18,53	-13,58	-0,93
VOSCO	3,47	-17,79	-28,71	0,67	-8,47
VITRANSCHART	-13,18	-22,21	-44,23	-39,35	-49,59
INLACO	-18,84	-5,48	-5,79	-27,85	1,43
TRANSCO	10,38	5,36	6,44	0,06	0,49
DONGDO MARINE	-30,11	-47,07	-47,74	-35,87	-34,58
SESCO	-3,10	11,09	-10,02	-2,44	-

Nguồn: Báo cáo tài chính tổng hợp của các công ty

Còn lại 6 công ty khác có ROA < 0, tức là đều thua lỗ.

Bảng 2 phản ánh tỷ số ROE. Tình hình thực hiện ROE của tất cả các công ty đều rất xấu, trong đó công ty Cổ phần Hàng hải Đông Đô (DONG DO MARINE), Công ty CP Vận tải & Thuê tàu biển VN (VITRANSCHART), Công ty Cổ phần Vận tải biển Hải Âu (SESCO) vốn chủ sở hữu đã mất hết từ năm 2013 và cũng không có lợi nhuận (ký hiệu (\*)) trong Bảng 2 để chỉ rõ vốn

**Bảng 4. Tình hình thực hiện Tỷ số GOS**

Công ty	2014	2015	2016	2017	9 <sup>TH</sup> 2018
VINASHIP	7,82	7,61	-3,30	-7,03	3,42
VOSCO	6,53	3,67	-10,94	-7,59	3,17
VITRANSCHART	-9,26	-13,64	-26,94	-20,66	-9,54
INLACO	20,09	11,98	10,15	5,98	10,08
TRANSCO	8,80	11,30	14,39	5,69	6,19
DONGDO MARINE	-3,28	-6,35	-18,79	-10,25	-1,33
SESCO	-3,10	11,09	-10,02	-2,44	-

Nguồn: Báo cáo tài chính tổng hợp của các công ty

chủ sở hữu âm và lợi nhuận cũng âm). Kết hợp cùng số liệu tại Bảng 1 cho biết chỉ có Công ty Cổ phần Dịch vụ Vận tải và Thương mại (TRANSCO) là có ROA, ROE thực hiện tương đối tốt, tuy nhiên, đến năm 2017 cũng bị giảm, đến nay chỉ là rất nhỏ.

Bảng 3, phản ánh tình hình quan hệ giữa lợi nhuận và doanh thu của các doanh nghiệp, hầu hết các con số của các công ty qua các năm đều âm, chỉ có Công ty CP Dịch vụ Vận tải và Thương mại (TRANSCO) có một chút lãi rất nhỏ nhoi. Trong khi đó, tỷ lệ này của 2 công ty VITRANSCHART và DONGDO MARINE là âm 34,58% và âm 49,59%, có nghĩa là cứ thu được 100 đồng thì lỗ từ 34,58 đến 49,59 đồng. Với tình trạng này, vốn của công ty sẽ mất rất nhanh chóng.

Bảng 4 cho thấy tỷ lệ lãi gộp so với doanh thu thuần. Các con số tại bảng này có nhiều giá

trị dương hơn những con số tại Bảng 1, Bảng 2, Bảng 3 điều này chứng tỏ rằng kết quả khâu sản xuất kinh doanh của các công ty không quá xấu, các công ty INLACO, TRANSCO luôn đạt giá trị dương qua các năm.

Hai công ty VINASHIP và VOSCO cũng có đa số các năm đạt giá trị dương. Qua đó ta có thể rút ra nhận định rằng thị trường vận tải biển tuy có khủng hoảng nhưng không phải là nguyên nhân cơ bản duy nhất gây ra lỗ cho các công ty mà tình trạng xấu còn do chi phí quản lý và chi phí ngoài sản xuất quá lớn, nhất là các chi phí sử dụng vốn. Bức tranh lỗ về tài chính được phản ánh trong Bảng 5. Qua bảng ta thấy tất cả các công ty đều phải gánh chịu số lỗ rất lớn, liên tục qua các năm.

Nguyên nhân của tình trạng thua lỗ đó là do lãi phải trả cho vốn vay đầu tư tàu đã nhiều năm chưa trả được. Điều đáng quan tâm là số lỗ này có xu hướng gia tăng qua các năm, đến 2017 tổng số lỗ đó của các công ty lên tới trên 261 tỷ đồng và chỉ trong 9 tháng đầu 2018 con số đó đã là trên 254 tỷ đồng. Tình trạng xấu nhất là tại công ty VITRANSCHART, năm 2017 lỗ 120 tỷ đồng, đến năm 2018 chỉ trong 9 tháng đầu năm đã là 115 tỷ đồng, chiếm 62% trong tổng số lỗ của công ty, trong khi lỗ từ sản xuất kinh doanh khoảng 35 tỷ đồng, chiếm 38% trong cùng một kỳ kinh doanh.

Biểu đồ 1 cho ta thấy rõ hơn nguyên nhân dẫn đến tình trạng lỗ nặng nề của các công ty. Tổng số lỗ về hoạt động tài chính chiếm tỷ lệ lớn trong tổng số lỗ.

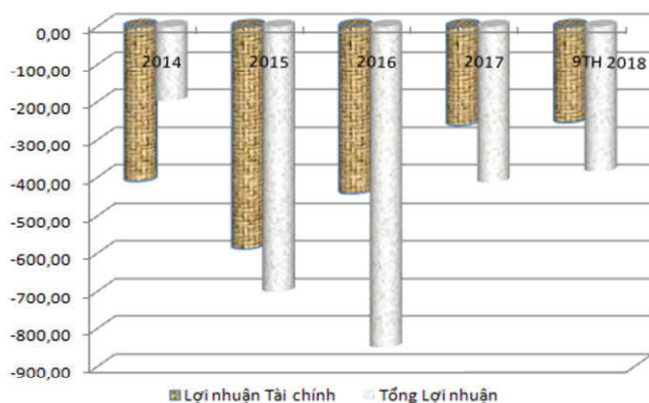
Về tình trạng nợ, qua Bảng 6, tỷ lệ nợ so với tổng giá trị tài sản của hầu hết các công ty đều trên 100%, chỉ có 3 công ty VINASHIP, VOSCO, TRANSCO ở mức dưới 100% nhưng cũng đang gia tăng. Chỉ số này phản ánh tình trạng tài chính xấu khi lợi nhuận của doanh nghiệp thấp, tỷ suất ROA thấp hơn lãi suất vay vốn ngân hàng, nhất là khi kinh doanh thua lỗ.

**Bảng 5. Tình hình lỗ của hoạt động tài chính**

Đơn vị tính: Tỷ đồng

Công ty	2014	2015	2016	2017	9 <sup>TH</sup> 2018
VINASHIP	-54,53	-68,83	-45,19	-27,16	-20,43
VOSCO	-209,41	-252,07	-166,25	-43,38	-70,60
VITRANSCHART	-29,15	-128,39	-134,20	-120,04	-115,95
INLACO	-17,14	-29,95	-20,40	-22,98	-2,37
TRANSCO	-3,12	-4,75	-3,52	-2,55	-1,60
DONGDO MARINE	-83,55	-93,40	-57,21	-40,22	-40,04
SESCO	-13,23	-10,96	-15,43	-5,18	-3,36
<b>Tổng cộng</b>	<b>-410,12</b>	<b>-588,36</b>	<b>-442,19</b>	<b>-261,51</b>	<b>-254,35</b>

Nguồn: Báo cáo tài chính tổng hợp của các công ty



**Biểu đồ 1. Tình hình thực hiện chỉ tiêu lợi nhuận**



Bảng 6. Tình hình thực hiện Tỷ số nợ (DAR)

Đơn vị tính: %

Công ty	2014	2015	2016	2017	9 <sup>TH</sup> 2018
VINASHIP	82,16	83,33	91,83	99,82	99,76
VOSCO	74,33	78,25	85,17	83,48	84,72
VITRANSCHART	90,96	110,74	126,87	146,08	158,91
INLACO	77,53	79,39	81,95	138,22	102,36
TRANSCO	44,35	44,20	34,79	31,27	29,78
DONGDO MARINE	128,64	144,80	160,68	183,98	193,82
SESCO	99,86	105,47	118,71	128,68	128,68

Nguồn: Báo cáo tài chính tổng hợp của các công ty

### 2.3. Đánh giá thực trạng và những nguyên nhân cơ bản

Hầu hết các doanh nghiệp đều bị lỗ lớn và liên tục trong nhiều năm. Các tỷ suất lợi nhuận đều rất thấp, thậm chí âm. Tình trạng nợ đang trở thành gánh nặng cho các chủ doanh nghiệp. Đến nay, 4 trong số 7 công ty đã mất hết vốn chủ sở hữu, 3 công ty còn lại cũng đang trong tình trạng xấu. Giá cổ phiếu liên tục suy giảm xuống rất thấp, với mức giá đó thì hầu như không có giao dịch mua bán nào diễn ra đối với những cổ phiếu này.

Tình trạng tài chính âm ảm trên sẽ dẫn đến hậu quả cho ngành vận tải biển và cho nền kinh tế nước ta như thế nào? Trước hết, nguy cơ phá sản các doanh nghiệp đang trở thành mối đe dọa thực sự. Ngành vận tải biển nước ta sẽ mất đi đội tàu biển khá mạnh, không còn tham gia cạnh tranh được với các hãng vận tải biển trong khu vực và trên thế giới. Hàng hóa xuất nhập khẩu của Việt Nam cũng sẽ do các hãng tàu nước ngoài vận chuyển.

Nguồn thu ngoại tệ quý báu từ vận tải biển bỗng chốc không còn nữa, chi ngoại tệ cho việc thuê vận chuyển gia tăng. Khối tài sản giá trị nhiều tỷ đô la Mỹ cùng với lực lượng lao động hàng chục ngàn người trở thành vô dụng. Điều không thể chấp nhận đối với một quốc gia có bờ biển dài như nước ta.

Những nguyên nhân cơ bản nào đã gây ra tình trạng tồi tệ này?

Việc suy giảm sản lượng và doanh thu của các doanh nghiệp đưa đến tình trạng thua lỗ là kết quả của việc các doanh nghiệp vận tải biển Việt

Nam bị thất thế cạnh tranh trên thị trường vận tải biển. Tại sao lại có tình trạng đó? Câu trả lời là ở chỗ hạn chế đầu tư hiện đại hóa đội tàu và công tác khai thác đội tàu. Hạn chế này lại có nguồn gốc từ cơ chế CPH chưa mang lại sự thay đổi căn bản về tổ chức và quản lý của các doanh nghiệp. Để đầu tư hiện đại hóa đội tàu cần phải có lượng vốn rất lớn, vốn đó phải được huy động từ những nguồn ít rủi ro nhất, chi phí thấp nhất, vốn đó chỉ có thể khai thác từ thị trường chứng khoán. Các doanh nghiệp Nhà nước CPH không thể phát hành thêm cổ phiếu mới ra thị trường chứng khoán, vì điều này sẽ làm tỷ lệ vốn của các thành phần ngoài Nhà nước vượt 51%, tỷ lệ này là phần vốn Nhà nước duy trì bắt buộc. Rút cuộc, các nhà lãnh đạo doanh nghiệp đi đến quyết định đầu tư thêm tàu bằng vốn vay ngân hàng, số vốn vay này đã trở thành một nguyên nhân quan trọng dẫn đến tình trạng khủng hoảng tài chính của các doanh nghiệp. Số vốn vay đó không những không đủ lớn cho mục đích hiện đại hóa đội tàu mà nó lại tạo ra gánh nặng nợ nần vì trách nhiệm trả gốc, trả lãi đúng thời hạn. Nếu được phát hành cổ phiếu mới ra thị trường chứng khoán thì một doanh nghiệp có thể huy động số vốn không hạn chế, nó cũng không bị ràng buộc trách nhiệm trả gốc, cũng không phải trả cổ tức khi doanh nghiệp không có lãi. Một số doanh nghiệp vận tải biển hoạt động sản xuất kinh doanh không lỗ nhưng phải trả chi phí lãi vay quá lớn đã làm cho kết quả tài chính cuối cùng trở lên rất xấu. Chính các khoản nợ vay không trả được đúng hạn cùng với nợ lãi vay phát sinh không có khả năng thanh toán đúng hạn đã đưa các doanh nghiệp đến tình trạng mất dần vốn chủ sở hữu trong giá trị tài sản của nó. Bên cạnh rào cản về tài chính như trên, cơ chế CPH cũng chưa làm thay đổi căn bản về môi trường quản trị, về nhân lực quản trị. Thực tế là sau CPH đội ngũ cán bộ quản lý của các công ty chưa có sự thay đổi về chất. Nhà nước chiếm giữ 51% vốn điều lệ, các thành phần khác nắm giữ những bộ phận nhỏ lẻ trong tổng số 49% còn lại. Điều này dẫn đến quyền quyết định về nhân sự quản lý cũng như những quyết định quan trọng khác vẫn hoàn toàn thuộc về cơ quan chủ quản

là Tổng công ty Hàng hải Việt Nam, do đó so với trước khi CPH không có sự khác biệt đáng kể về công tác quản trị công ty dẫn đến thiếu chủ động, linh hoạt trong hoạt động quản trị.

#### **2.4. Đề xuất một số phương hướng để thoát khỏi tình trạng tài chính xấu hiện nay và thúc đẩy sự phát triển của các doanh nghiệp vận chuyển biển CPH thuộc Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VINALINES)**

Đất nước ta không thể thiếu ngành vận tải biển mạnh, trong đó đội tàu vận chuyển biển phải được phát triển ngang tầm các đội tàu của các nước trong khu vực. Nếu hoạt động vận tải biển yếu thì mục tiêu phát triển kinh tế vươn ra biển, làm giàu từ biển của Đảng và Nhà nước ta sẽ khó có thể thực hiện được. Việc đưa các doanh nghiệp thoát khỏi tình trạng khó khăn hiện nay và từng bước phát triển cần thực hiện theo một lộ trình được nghiên cứu toàn diện và cẩn trọng. Trước hết cần hoàn thiện cơ chế quản lý đối với doanh nghiệp CPH. Cần bỏ cơ chế Nhà nước nắm giữ 51% vốn điều lệ. Thay vào đó, Nhà nước đóng vai trò là một cổ đông bình đẳng với các cổ đông khác. Điều này giúp các nhà lãnh đạo doanh nghiệp chủ động hơn trong quản trị doanh nghiệp nói chung, nhất là quản trị tài chính. Cơ chế này giúp các doanh nghiệp thuận lợi hơn trong việc huy động vốn từ thị trường chứng khoán. Vốn từ phát hành cổ phiếu sẽ giúp cho việc giải quyết các khoản nợ đồng thời tạo điều kiện đầu tư hiện đại hóa đội tàu và hệ thống cơ sở vật chất phục vụ hoạt động kinh doanh khai thác.

Đội tàu vận tải biển cần phải được khẩn trương cấu trúc lại, thanh lý những tàu đã cũ, lạc hậu, hiệu quả kinh doanh thấp, đầu tư tàu mới đủ sức cạnh tranh trên các tuyến vận tải chở thuê và chở hàng xuất nhập khẩu. Nguồn vốn chủ yếu cho đầu tư những con tàu đó sẽ được huy động từ phát hành chứng khoán.

Ngoài ra, khi thay đổi được cơ chế quản lý, Nhà nước không còn giữ 51% cổ phần mà chỉ là một cổ đông bình đẳng như các cổ đông khác, nhân sự của bộ máy quản lý và khai thác sẽ thay đổi căn bản. Đại hội đồng cổ đông sẽ quyết định các vấn đề chiến lược, trong đó có chiến lược

nhân sự. Những cán bộ giỏi sẽ được trọng dụng, thậm chí những chuyên gia giỏi cũng sẽ được thuê để điều hành và quản lý công ty.

### **3. Kết luận**

Tình trạng tài chính của các doanh nghiệp vận chuyển biển CPH thuộc VINALINES hiện đang rất xấu, các chỉ số tài chính ROA, ROE, ROS đều rất nhỏ hoặc âm, chỉ số DAR rất lớn, một số doanh nghiệp đã mất hết vốn chủ sở hữu, giá trị tài sản hoàn toàn chỉ là vốn nợ. Giá cổ phiếu trên thị trường thấp chưa từng thấy, chỉ bằng 1/10 mệnh giá, thậm chí không có giao dịch cổ phiếu. Nguy cơ phá sản của nhiều doanh nghiệp đang trở thành mối đe dọa thực sự. Nguyên nhân chủ yếu dẫn đến tình trạng đó là do cơ chế CPH chưa phù hợp, chưa tạo điều kiện cho các doanh nghiệp chủ động, linh hoạt trong công tác quản trị. Không phát huy được lợi thế của công ty cổ phần.

Việc giải cứu và đưa đến sự phát triển cho các doanh nghiệp nói trên đang là nhiệm vụ hết sức cấp bách của các Bộ, Ngành có liên quan. Trong bài viết này, tác giả đã đề xuất một hướng đưa doanh nghiệp thoát khỏi khủng hoảng tài chính và bước đầu thúc đẩy doanh nghiệp phát triển đó là việc Nhà nước điều chỉnh ngay cơ chế CPH hiện nay. Thoái vốn Nhà nước, không để Nhà nước nắm giữ tỷ lệ cổ phần chủ đạo tại các doanh nghiệp CPH. Nhà nước sẽ chỉ là một cổ đông bình đẳng với các cổ đông khác. Điều đó sẽ tạo môi trường quản trị năng động cho doanh nghiệp CPH.

#### **Tài liệu tham khảo:**

Bùi Quốc Anh (2007), *Những vấn đề lý luận và thực tiễn về CPH và sau CPH DNNN ở Việt Nam, Luận án tiến sĩ, ĐH Kinh tế Quốc dân.*

TS. Nguyễn Minh Kiều (2009), *Tài chính doanh nghiệp căn bản, Nhà xuất bản Thống kê.*

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Brad Ford D. Jordan (2003), *Fundamentals of Corporate Finance - Six Edition. Published by McGraw Hill/Irwin, 1221 Avenue, New York, NY 1020, USA.*

[https://vi.wikipedia.org/wiki/Cổ\\_phần\\_hóa](https://vi.wikipedia.org/wiki/Cổ_phần_hóa)

*Tổng công ty Hàng hải Việt Nam, Báo cáo tài chính tổng hợp các năm 2014-2018.*