

BÀN VỀ VIỆC PHÂN CHIA HÌNH THỨC ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI TẠI VIỆT NAM

*Mai Hữu Đạt**

Để tìm hiểu và phân tích những cơ sở về mặt lý luận cho việc phân chia hình thức đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, trước hết cần tìm hiểu rõ bản chất đầu tư nước ngoài và những thuộc tính của nó, thứ hai cần tìm hiểu sự phân chia hình thức đầu tư nước ngoài, và cuối cùng cần phân tích những bất cập của pháp luật có liên quan đến vấn đề phân chia hình thức đầu tư nước ngoài tại Việt Nam hiện nay.

1. Đầu tư nước ngoài - bản chất và thuộc tính

Trong quá trình phát triển của nền thương mại toàn cầu, quá trình di chuyển nguồn lực bao gồm cả con người, tài sản và vốn là một nhu cầu tất yếu nhằm gia tăng hiệu quả sản xuất, tiết kiệm chi phí và đáp ứng nhu cầu của thị trường. Đầu tư nước ngoài được biết đến từ rất lâu, và thực sự là một kênh vốn quan trọng đối với nước tiếp nhận. Theo cách hiểu thông thường, đầu tư nước ngoài là việc nhà đầu tư nước ngoài (là tổ chức, cá nhân mang quốc tịch nước ngoài), bằng tiền hoặc tài sản khác, đầu tư vào nước sở tại (nước tiếp nhận đầu tư) với mục đích tìm kiếm lợi nhuận. Như vậy, đầu tư nước ngoài khác với đầu tư trong nước ở những khía cạnh cơ bản sau đây:

Thứ nhất, nguồn vốn trong hoạt động đầu tư nước ngoài có nguồn gốc từ nước ngoài, nghĩa là không phải tiền, tài sản thuộc sở hữu của Nhà nước tiếp nhận đầu tư, hoặc của cá nhân, tổ chức mang quốc tịch của nước tiếp nhận đầu tư. Xét ở góc độ vĩ mô, nguồn vốn đầu tư nước ngoài làm gia tăng tổng số tài sản của một quốc gia tại thời điểm đầu tư, trong khi đó, việc đầu tư bằng nguồn vốn trong nước chỉ làm chuyển biến trạng thái của vốn, chứ không làm gia tăng

tổng tài sản của một quốc gia tại thời điểm đầu tư.

Thứ hai, hầu hết các quốc gia, đặc biệt là những quốc gia đang phát triển, luôn có khuynh hướng khuyến khích đầu tư nước ngoài. Bằng chính sách thu hút đầu tư, thậm chí có hẳn những cơ chế ưu đãi riêng thông qua các văn bản pháp lý như Luật Đầu tư nước ngoài, Luật Khuyến khích đầu tư nước ngoài, v.v. Thông qua chính sách và pháp luật, hoạt động đầu tư nước ngoài được thực hiện với nhiều thuận lợi đáng kể so với đầu tư trong nước.

Thứ ba, bên cạnh biện pháp khuyến khích đầu tư nước ngoài, các quốc gia tiếp nhận đầu tư cũng có những thận trọng nhất định đối với nhà đầu tư nước ngoài do lo ngại dòng vốn nước ngoài có những tác động tiêu cực đến kinh tế và chính trị của nước sở tại. Chính vì vậy, các quốc gia tiếp nhận đầu tư thường có những đòi hỏi tương đối chặt chẽ trong việc quản lý dòng vốn đầu tư nước ngoài, nhất là cơ chế cấp phép đầu tư và công khai thông tin trong quá trình đầu tư.

Như vậy, có vẻ bản chất đầu tư nước ngoài là hoạt động chuyển vốn từ bản qua biên giới nhằm đầu tư tìm kiếm lợi nhuận tại một nước khác của chủ đầu tư là người không có quốc tịch tại nước đầu tư. Do sự phát triển đa dạng của hoạt động đầu tư nước ngoài, trên thế giới đã phân chia đầu tư nước ngoài thành đầu tư trực tiếp nước ngoài (tiếng Anh là foreign direct investment) và đầu tư gián tiếp nước ngoài (foreign portfolio investment).

2. Về sự phân chia hình thức đầu tư nước ngoài

Về mặt lý thuyết trên thế giới có nhiều định nghĩa về đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp nước ngoài. Theo quan điểm của Quỹ tiền tệ quốc tế IMF (International Monetary

* ThS. Luật học.

Fund) thì đầu tư trực tiếp nước ngoài là việc đầu tư nhằm đạt được quyền lợi lâu dài trong một doanh nghiệp hoạt động trong một nền kinh tế khác với nền kinh tế của nhà đầu tư mà mục đích của nhà đầu tư là nhằm đạt được hiệu quả cao trong quản lý doanh nghiệp. Để giải thích quan niệm thế nào là quyền lợi lâu dài, theo Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế (OECD), thì nếu nhà đầu tư nước ngoài sở hữu từ 10% trở lên vốn đầu tư của doanh nghiệp thì coi như thỏa mãn khái niệm này. Cũng theo cách hiểu của OECD, đầu tư trực tiếp nước ngoài là việc nhà đầu tư trực tiếp mua phần vốn góp hay những khoản vay ngắn hạn của công ty và những khoản tín dụng trả trước và phần vốn góp lấy từ những khoản lợi nhuận tái đầu tư của nhà đầu tư trực tiếp¹.

Còn theo quy định của Luật Đầu tư nước ngoài năm 1996 của Việt Nam, phát triển dựa trên Luật Đầu tư nước ngoài năm 1987 thì, đầu tư trực tiếp nước ngoài được hiểu là việc nhà đầu tư nước ngoài đưa vào Việt Nam vốn bằng tiền hoặc bất kỳ tài sản nào để tiến hành đầu tư theo quy định của Luật Đầu tư nước ngoài, mà các hình thức đầu tư bao gồm thành lập doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, hợp đồng liên doanh, các hợp đồng xây dựng - kinh doanh - chuyển giao (BOT), xây dựng - chuyển giao - kinh doanh (BTO), xây dựng - chuyển giao (BT)². Quan niệm về đầu tư trực tiếp nước ngoài như trên được hiểu về cơ bản là tương đối giống nhau ở Việt Nam trong suốt giai đoạn từ khi có Luật Đầu tư nước ngoài 1987 (mặc dù văn bản luật này quy định ít hình thức đầu tư hơn Luật Đầu tư nước ngoài 1996) cho đến trước khi ra đời Luật Đầu tư năm 2005. Với xu hướng nhất thể hóa pháp luật về đầu tư, Luật Đầu tư năm 2005 không đưa ra định nghĩa về đầu tư trực tiếp nước ngoài, nhưng dựa vào hai khái niệm được định nghĩa là khái niệm đầu tư trực tiếp và khái niệm đầu tư nước ngoài, có thể suy

luyện rằng Luật Đầu tư năm 2005 quan niệm đầu tư trực tiếp nước ngoài là việc nhà đầu tư đưa vốn bằng tiền và các tài sản hợp pháp khác từ nước ngoài vào Việt Nam để tiến hành hoạt động đầu tư và tham gia quản lý đầu tư³. Như vậy có thể thấy rằng, cách tiếp cận khái niệm đầu tư trực tiếp nước ngoài của pháp luật Việt Nam về cơ bản đã tương đối thống nhất với quan niệm quốc tế.

Khác với đầu tư trực tiếp nước ngoài, khái niệm đầu tư gián tiếp nước ngoài được hiểu là các hoạt động đầu tư không phải là đầu tư trực tiếp theo truyền thống. Hiện nay, khái niệm đầu tư gián tiếp nước ngoài thường được sử dụng bằng hai cụm từ tiếng Anh là “foreign indirect investment” và “foreign portfolio investment”. Một số nhà khoa học cho rằng, hai thuật ngữ này đều có nghĩa như nhau, không có sự phân biệt đáng kể. Lại có quan điểm khác cho rằng, “foreign indirect investment” là việc đầu tư gián tiếp nước ngoài thông qua so sánh với đầu tư trực tiếp nước ngoài, tức là việc đầu tư thông qua việc mua cổ phiếu doanh nghiệp mà chưa đạt đến giới hạn vốn góp để coi là đầu tư trực tiếp. Trong khi đó, “foreign portfolio investment” là chỉ hoạt động đầu tư danh mục thông qua việc mua cổ phiếu, trái phiếu và các giấy tờ có giá khác của nhà đầu tư nước ngoài và không thực hiện quyền trực tiếp quản lý doanh nghiệp. Như vậy, có thể nhận thấy, khái niệm “foreign portfolio investment” rộng hơn khái niệm “foreign indirect investment”. Có tác giả cho rằng, việc dịch ra tiếng Anh thuật ngữ đầu tư gián tiếp nước ngoài là “foreign indirect investment” là không chuẩn xác vì theo các từ điển tiếng Anh chuyên ngành kinh tế, tài chính thì không có thuật ngữ nào như vậy⁴. Trong đa số các nghiên cứu của các nhà khoa học nước ngoài và các tổ chức quốc tế,

³ Luật Đầu tư năm 2005, Điều 3, khoản 2 và 12.

⁴ Cục đầu tư nước ngoài, 20 năm đầu tư nước ngoài – nhìn lại và hướng tới. Nxb. Tri thức, 2008, bài viết của Huy Nam, “Đề khơi dậy dòng vốn FPI tiềm năng”, tr.210.

¹ Walter Goode. Từ điển chính sách thương mại quốc tế. Nxb. Thống kê, 1997, tr.108.

² Điều 2, Luật Đầu tư nước ngoài 1996.

hầu như chỉ thuật ngữ “foreign portfolio investment” được sử dụng để chỉ hoạt động đầu tư gián tiếp nước ngoài.

Như vậy, có thể nhận thấy là hiện nay trên thế giới, khái niệm đầu tư gián tiếp nước ngoài cũng có nhiều cách hiểu khác nhau. Ở Việt Nam, khái niệm đầu tư gián tiếp chỉ được pháp luật quy định chính thức kể từ khi có Luật Đầu tư. Theo cách hiểu của Luật Đầu tư năm 2005 thì đầu tư gián tiếp nước ngoài được hiểu là hình thức đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài thông qua việc mua cổ phần, cổ phiếu, trái phiếu, các giấy tờ có giá khác, quỹ đầu tư chứng khoán và thông qua các định chế tài chính trung gian khác mà nhà đầu tư nước ngoài không trực tiếp tham gia quản lý hoạt động đầu tư. Như vậy, có thể nói pháp luật Việt Nam hiện hành quan niệm về đầu tư gián tiếp nói chung và đầu tư gián tiếp nước ngoài nói riêng đã tiếp cận khá tương đồng với các quan niệm phổ biến trên thế giới, nhưng vẫn có những khác biệt cơ bản. Hầu hết các định nghĩa về đầu tư gián tiếp (portfolio investment) đều không gắn với điều kiện có hay không trực tiếp tham gia quản lý hoạt động đầu tư⁵. Theo nhiều nhà nghiên cứu, sự khác biệt lớn nhất giữa đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp nước ngoài chính là tỷ lệ góp vốn vào doanh nghiệp, nếu ở mức thấp, (tức là dưới 10% theo quan niệm của OECD) thì được coi là đầu tư gián tiếp nước ngoài, nếu không thì được hiểu là đầu tư trực tiếp nước ngoài⁶.

Mỗi một cách hiểu đều có những ưu điểm và nhược điểm nhất định. Nếu chỉ phân biệt đầu tư gián tiếp nước ngoài với đầu tư trực tiếp nước ngoài bằng tỷ lệ đầu tư, thì sẽ rất thuận lợi trong việc xác định đâu là đầu tư trực tiếp nước ngoài và đâu là đầu tư gián tiếp nước ngoài về mặt danh nghĩa. Nhưng hạn chế lớn nhất của tiêu chí này là việc đưa ra một mức tỷ lệ như thế nào là hợp lý. Ngay cả quan niệm của OECD cho rằng, đầu tư trực

tiếp nước ngoài phải có tỷ lệ vốn góp từ 10% trở lên không hẳn đã hợp lý, vì tỷ lệ vốn góp này ở các doanh nghiệp lớn và doanh nghiệp nhỏ có mức độ ảnh hưởng khác nhau. Ở doanh nghiệp nhỏ, mức 10% có thể không đem lại quyền quản lý và tầm ảnh hưởng cho chủ đầu tư, nhưng ở các doanh nghiệp lớn với số vốn lớn, nhiều cổ đông, thì mức 10% có thể nói là một mức góp vốn đáng kể, thậm chí được coi là cổ đông lớn. Trong khi đó, quan niệm của pháp luật Việt Nam, việc phân biệt đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp chủ yếu ở khía cạnh không trực tiếp tham gia quản lý hoạt động đầu tư. Tiêu chí này, rõ ràng rất phù hợp về nghĩa đối với từ “gián tiếp”, nhưng lại tương đối khó hiểu về khái niệm “quản lý hoạt động đầu tư”, trong khi đó thuật ngữ này lại không được giải nghĩa một cách cụ thể. Theo quy định của Luật Doanh nghiệp, đối với vốn chủ sở hữu góp vào doanh nghiệp, chủ đầu tư đều có những quyền năng nhất định được thực hiện thông qua Đại hội đồng cổ đông và các cơ quan khác. Như vậy, có thật sự là “gián tiếp” theo như cách định nghĩa của Luật Đầu tư hay không?

Để có được định nghĩa tương đối chuẩn xác về đầu tư gián tiếp nước ngoài, cần thiết phải có sự so sánh giữa hoạt động đầu tư gián tiếp nước ngoài với hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài để thấy rõ những sự khác biệt. Theo người viết, cho dù chỉ là những sự khác biệt tương đối, nhưng nếu sự tương đối ấy chiếm đa số trong những trường hợp thực tế thì cũng rất hữu ích về mặt lý luận.

Thứ nhất, về tính ổn định trong việc đầu tư, hầu hết các nhà nghiên cứu đều cho rằng, nguồn vốn đầu tư trực tiếp nói chung và nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài nói riêng thường có tính ổn định cao hơn về mục đích và quá trình đầu tư. Nhà đầu tư nước ngoài thường cam kết hoạt động lâu dài ở nước tiếp nhận đầu tư trong một lĩnh vực ngành nghề nhất định với lộ trình thực hiện được công bố rõ ràng. Nhiều dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài được khởi động bằng các cam kết, các hiệp định giữa Chính phủ nước đầu tư và nước tiếp nhận đầu tư. Chính vì thế, việc chuyển dịch mục tiêu đầu tư

⁵ Luật Đầu tư năm 2005, Điều 3 khoản 3.

⁶ Walter Goode, Từ điển chính sách thương mại quốc tế, Nxb. Thống kê, 1997, tr.197.

thường khó khăn hơn. Trong khi đó, đầu tư gián tiếp nước ngoài thường không có tính ổn định cao. Nhà đầu tư nước ngoài sử dụng vốn của mình để mua chứng khoán hoặc tham gia góp vốn vào doanh nghiệp, nhưng thường không cam kết nắm giữ lâu dài. Việc chuyển nhượng vốn đầu tư thường xuyên diễn ra, vào thời điểm mà nhà đầu tư nước ngoài cảm thấy việc tiếp tục nắm giữ phần vốn góp là không được lợi gì hơn.

Thứ hai, về tài sản góp vốn cũng có nhiều khác biệt giữa đầu tư trực tiếp nước ngoài và đầu tư gián tiếp nước ngoài. Trong đầu tư trực tiếp nước ngoài, tài sản góp vốn có thể bằng tiền (thông thường là ngoại tệ), nhưng nhiều trường hợp tài sản góp vốn là bí quyết kỹ thuật, công nghệ, máy móc thiết bị hoặc nhãn hiệu, v.v. Những tài sản không phải ngoại tệ thường cần được định giá theo thỏa thuận, và sự thu hút những nguồn lực này còn có vai trò hỗ trợ phát triển thị trường khoa học công nghệ cũng như nâng cao trình độ quản lý doanh nghiệp ở trong nước, không chỉ ở các nước đang phát triển mà ngay cả những nước phát triển⁷. Trong khi đó, đầu tư gián tiếp nước ngoài chủ yếu được thực hiện bằng phần vốn góp bằng tiền, nhằm mua chứng khoán hoặc góp vốn. Những nhà đầu tư nước ngoài thường là những cá nhân hoặc tổ chức có kiến thức về thị trường tài chính và nghiệp vụ đầu tư chứ không cần thiết liên quan đến lĩnh vực khoa học, công nghệ hay quản lý.

Thứ ba, về tỷ trọng góp vốn của nhà đầu tư nước ngoài cũng có những khác biệt cơ bản. Thông thường, trong hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài, nhà đầu tư nước ngoài thường góp số vốn tương đối lớn hoặc góp toàn bộ số vốn đầu tư. Những giới hạn về tỷ lệ góp vốn có thể khác nhau giữa các quốc gia, tùy thuộc chính sách của Nhà nước đối với hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài. Nhìn chung, những quốc gia có mức độ “mở cửa” đối với dòng vốn đầu tư nước ngoài

càng lớn thì tỷ lệ này càng cao. Bên cạnh đó, giới hạn tỷ lệ góp vốn còn phụ thuộc vào việc đánh giá khả năng quản lý của chính nước tiếp nhận đầu tư và các cam kết quốc tế song phương và đa phương. Trong khi đó, các quan điểm quốc tế được thừa nhận đều cho rằng, đầu tư gián tiếp nước ngoài là việc đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài với tỷ trọng góp vốn thấp hơn. Như trên đã trình bày, theo OECD thì được coi là đầu tư gián tiếp nếu mức góp vốn dưới 10% tổng số vốn đầu tư. Mức vốn góp thấp thường giúp cho nhà đầu tư nước ngoài tránh khỏi những quy định ràng buộc liên quan đến việc chuyển nhượng số vốn góp lớn, nhằm bảo vệ doanh nghiệp trước sự thay đổi của thị trường chứng khoán. Mức vốn góp thấp cũng có nghĩa là vai trò trong quản lý doanh nghiệp của nhà đầu tư là không đáng kể.

Thứ tư, hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài thường gắn với các dự án đầu tư, mà đa phần các trường hợp là thành lập doanh nghiệp mới dưới hình thức liên doanh hoặc 100% vốn đầu tư nước ngoài. Nếu không phải là thành lập doanh nghiệp mới, thì các hình thức hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC), hợp đồng BOT, BTO và BT thường cho thấy sự hiện diện của nhà đầu tư nước ngoài hoặc đại diện của nhà đầu tư nước ngoài tại Việt Nam. Trong khi đó, đối với đầu tư gián tiếp nước ngoài, việc đầu tư thường không gắn với các dự án đầu tư, cũng như không liên quan đến việc thành lập các doanh nghiệp mới. Ngay cả trường hợp doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa lần đầu – nhưng người viết cho rằng đây cũng không phải là doanh nghiệp mới, mặc dù sau khi cổ phần hóa, hình thức pháp lý của doanh nghiệp nhà nước đã thay đổi sang mô hình cổ phần. Nhà đầu tư nước ngoài chỉ đầu tư vào những doanh nghiệp đang tồn tại, mà theo đánh giá của nhà đầu tư thì giá trị thị trường của khoản vốn góp sẽ có khả năng tăng lên trong tương lai. Bên cạnh đó, khác với đầu tư trực tiếp nước ngoài, nhà đầu tư gián tiếp nước ngoài hoặc đại diện của nhà đầu tư gián tiếp nước ngoài không cần phải hiện diện tại Việt Nam trong quá trình đầu tư.

⁷ Macgnus Blomstrum và Ari Kokko (1997).

Thứ năm, nhà đầu tư trong hoạt động gián tiếp nước ngoài không coi trọng việc tự mình tham gia quản lý doanh nghiệp nơi mình đầu tư. Hay nói cách khác, trong đầu tư gián tiếp nước ngoài, nhà đầu tư không đặt mục đích chính là tham gia vào bộ máy lãnh đạo, điều hành doanh nghiệp nơi mình đầu tư. Chính vì vậy, nhà đầu tư hoàn toàn có thể đầu tư thông qua việc mua các chứng khoán nợ chứ không cần phải là chứng khoán vốn như trong đầu tư trực tiếp. Bên cạnh đó, việc không tự mình tham gia quản lý doanh nghiệp cũng tạo thuận lợi cho nhà đầu tư trong việc đánh giá tiềm năng đầu tư, đồng thời dễ dàng rút vốn đầu tư khi cần. Trong khi đó, đối với hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài, việc nhà đầu tư tự mình tham gia quản lý doanh nghiệp nơi mình đầu tư thường là một điều kiện để đầu tư hoặc một hệ quả tất yếu của quá trình đầu tư. Cần nhấn mạnh là, theo quy định của pháp luật Việt Nam, thì vấn đề tham gia quản lý hay không tham gia quản lý là một căn cứ quan trọng để phân biệt đầu tư trực tiếp với đầu tư gián tiếp.

Thứ sáu, về thị trường liên quan trực tiếp đến nhà đầu tư nước ngoài cũng có sự khác biệt cơ bản giữa đầu tư gián tiếp nước ngoài và đầu tư trực tiếp nước ngoài. Đối với hoạt động đầu tư gián tiếp nước ngoài, thị trường mà nhà đầu tư nước ngoài tham gia là thị trường tài chính, mà trong đó chủ yếu là thị trường chứng khoán. Những hàng hóa đem lại lợi nhuận cho nhà đầu tư nước ngoài chính là chứng khoán, phần vốn góp được mua và bán trên thị trường tài chính. Những quy định pháp luật liên quan đến thị trường tài chính là những điều mà nhà đầu tư nước ngoài cần quan tâm chủ yếu khi đầu tư gián tiếp. Trong khi đó, thị trường liên quan trực tiếp đối với nhà đầu tư nước ngoài trong hoạt động đầu tư trực tiếp là thị trường hàng hóa, dịch vụ mà doanh nghiệp được đầu tư tham gia cạnh tranh. Do đó, nhà đầu tư nước ngoài cần quan tâm đến những quy định pháp luật về thị trường hàng hóa, dịch vụ như điều kiện gia nhập thị trường, các quy định về chất lượng sản phẩm, các tiêu chuẩn kỹ thuật, v.v.

Thứ bảy, những yếu tố đảm bảo khả năng sinh lời của dòng vốn đầu tư cũng có những khác biệt nhất định giữa đầu tư gián tiếp nước ngoài và đầu tư trực tiếp nước ngoài. Trong đầu tư gián tiếp nước ngoài, lợi nhuận của nhà đầu tư nước ngoài có được do sự chênh lệch giữa giá mua vào và giá bán ra các khoản vốn đầu tư và phần lợi nhuận được chia (nếu có) từ kết quả kinh doanh của doanh nghiệp đầu tư. Những yếu tố tác động đến lợi nhuận của nhà đầu tư chủ yếu là các rủi ro liên quan đến thị trường tài chính như rủi ro thanh khoản, rủi ro tỷ giá, rủi ro thị trường, v.v. Trong khi đó, lợi nhuận của nhà đầu tư trong đầu tư trực tiếp nước ngoài chủ yếu là phần lợi nhuận được chia sau khi doanh nghiệp đã thực hiện các nghĩa vụ tài chính. Những yếu tố cơ bản ảnh hưởng đến lợi nhuận trong đầu tư trực tiếp nước ngoài là chi phí sản xuất thấp, những ưu đãi về thuế, nguồn nhân công có giá cạnh tranh và thị trường tiêu thụ nhiều tiềm năng, v.v.

Từ những phân tích trên đây, có thể kết luận rằng, sự khác biệt giữa khái niệm đầu tư trực tiếp nước ngoài và khái niệm đầu tư gián tiếp nước ngoài là tương đối nhiều nhưng không hẳn đã rõ nét. Có lẽ đó chính là lý do mà hầu hết các định nghĩa chuẩn xác đều dành cho khái niệm đầu tư trực tiếp nước ngoài, nhưng chưa có một định nghĩa về khái niệm đầu tư gián tiếp nước ngoài nào được đại đa số chấp thuận.

3. Một số quy định chưa phù hợp của pháp luật đối với đầu tư nước ngoài trực tiếp và đầu tư nước ngoài gián tiếp tại Việt Nam hiện nay

Như đã trình bày ở phần trên, do định nghĩa về khái niệm đầu tư nước ngoài gián tiếp tại Việt Nam hiện nay còn có những điểm mơ hồ, khó hiểu do đó tạo nên một số quy định chưa hợp lý và một số điểm bất cập trong các văn bản pháp luật cũng như trong cách thức các cơ quan nhà nước thi hành pháp luật về đầu tư nước ngoài.

Sự phát triển của mô hình quản lý kinh tế trên cơ sở đổi vốn thì địa vị của các nhà đầu tư được xác lập trên cơ sở mức vốn góp. Việc

có trực tiếp hay không trực tiếp tham gia vào quản lý hoạt động đầu tư (hay quản lý nguồn vốn góp đầu tư) tùy thuộc vào ý chí chủ quan của nhà đầu tư và phụ thuộc vào sự quyết định của các chủ thể cấu thành quan hệ đầu tư đó. Thực tế cho thấy nhiều trường hợp nhà đầu tư thực hiện đầu tư qua hình thức đầu tư gián tiếp, nhưng khi số lượng cổ phần của nhà đầu tư này đủ lớn thì họ vẫn có thể tham gia vào hoạt động quản trị hoặc/và điều hành doanh nghiệp. Vậy trường hợp này nhà đầu tư có phải thực hiện thủ tục chuyển đổi hình thức đầu tư theo quy định của Luật Đầu tư hay không? Đồng thời việc mua, bán lại đối với các dự án đầu tư trực tiếp (kể cả hình thức đầu tư thành lập pháp nhân hay hình thức đầu tư trực tiếp theo hợp đồng) thì Nhà nước sẽ quản lý như thế nào? Và có sự phân biệt giữa người mua là nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài trong trường hợp này không? Nếu có thì sự phân biệt này nhằm mục đích gì? Thực tiễn cho thấy có những câu hỏi vẫn chưa có câu trả lời, hoặc có câu trả lời thì những câu trả lời đó sẽ được thực hiện bằng những thủ tục phức tạp, tạo sự phiền hà cho doanh nghiệp (ví dụ trường hợp doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài chuyển đổi loại hình doanh nghiệp thành công ty cổ phần theo Nghị định số 101/2006/NĐ-CP).

Về một khía cạnh khác, sự phân biệt giữa đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp đã tạo nên sự phân hóa giữa nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài. Theo quy định của pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán hiện nay thì các nhà đầu tư nước ngoài được phép sở hữu tối đa 49% cổ phần của một tổ chức đang niêm yết (đối với tổ chức niêm yết là ngân hàng hoặc tổ chức tín dụng thì tỷ lệ này là 30%), và điều này đã được hiểu một cách máy móc rằng nếu nhà đầu tư nước ngoài muốn nắm giữ trên 49% cổ phần của một doanh nghiệp được thành lập tại Việt Nam thì phải thực hiện thủ tục đầu tư trực tiếp. Cụ thể, Nghị định số 139/2007/NĐ-CP hướng dẫn thi hành một số điều Luật Doanh nghiệp tại khoản 3 Điều 9 quy định trường

hợp doanh nghiệp dự định thành lập có sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài hơn 49% vốn điều lệ thì phải có dự án đầu tư và thực hiện đăng ký đầu tư gắn với thành lập tổ chức kinh tế theo quy định của pháp luật về đầu tư; trường hợp không quá 49% vốn điều lệ thì thực hiện theo quy định của Luật Doanh nghiệp. Về mặt pháp lý, cơ sở pháp lý để xây dựng quy định tại khoản 3 Điều 9 Nghị định 139/2007/NĐ-CP là không có, vì quy định này không có trong Luật Doanh nghiệp và đồng thời quy định này hoàn toàn trái với quy định tại Luật Đầu tư (khoản 1 Điều 50 Luật Đầu tư quy định: “Nhà đầu tư nước ngoài lần đầu đầu tư vào Việt Nam phải có dự án đầu tư và phải làm thủ tục đăng ký đầu tư hoặc thẩm tra đầu tư tại cơ quan nhà nước quản lý đầu tư để được cấp Giấy chứng nhận đầu tư”).

Một vấn đề cần bàn nữa ở đây là sự tồn tại của hai loại giấy phép là Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh và Giấy chứng nhận đầu tư. Có sự trùng hợp ngẫu nhiên ở đây là mặc dù hai loại giấy này tồn tại từ trước khi có sự xuất hiện của Luật Đầu tư, nhưng loại hình doanh nghiệp được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh lại rất phù hợp và thuận tiện cho hoạt động đầu tư gián tiếp của các nhà đầu tư nước ngoài, còn Giấy chứng nhận đầu tư xuất phát điểm của nó đã được sử dụng để cấp cho các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài. Nhưng với việc gia nhập Tổ chức Thương mại thế giới (WTO) thì việc thực hiện bãi bỏ hoặc giảm bớt những hạn chế góp vốn của nhà đầu tư nước ngoài vào các doanh nghiệp Việt Nam sẽ phải từng bước thực hiện như trong Biểu cam kết về dịch vụ thương mại với WTO, do đó sẽ không còn sự trùng hợp ngẫu nhiên nêu trên nữa.

4. Kết luận

Từ những thực tiễn và phân tích nêu trên cho thấy tồn tại trong thực tế sự lúng túng trong việc phân định quản lý giữa đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp; giữa đầu tư của nhà đầu tư trong nước và nước ngoài dẫn đến sự không hiệu quả trong quản lý nhà nước về

(Xem tiếp trang 33)

hiểu là tình trạng mà vì một lý do nào đó, vị trí của một hay một số NLD không còn cần thiết cho doanh nghiệp nữa.

Thứ hai, dự thảo nên được sửa đổi lại theo hướng khuyến khích, thay vì bắt buộc, NSDLĐ lần lượt cho NLD thôi việc và thực hiện các biện pháp phòng ngừa, hạn chế trước khi thực hiện việc cắt giảm nhân sự.

Thứ ba, dự thảo nên có những quy định thống nhất về trách nhiệm của NSDLĐ và thủ tục cắt giảm nhân sự cho mọi trường hợp cải tổ doanh nghiệp. Thiết nghĩ, chỉ cần quy định một thủ tục duy nhất cho tất cả mọi trường hợp cắt giảm nhân sự là phù hợp.

Thứ tư, dự thảo nên quy định rõ trường hợp “chuyển quyền sở hữu doanh nghiệp” là trường hợp có sự chuyển nhượng từ 50% tổng số vốn góp hoặc cổ phần của doanh nghiệp trở lên. Đồng thời, cần sửa đổi lại quy định về phân chia trách nhiệm đối với NLD giữa NSDLĐ cũ và NSDLĐ kế tiếp trong trường hợp tổ chức lại doanh nghiệp theo hướng: (i) Xác định rõ NSDLĐ có trách nhiệm đối với NLD nếu NSDLĐ cũ và NSDLĐ kế tiếp không có hoặc không thể thỏa thuận về vấn đề này; và (ii) Chỉ áp dụng quy định này cho trường hợp sáp nhập, hợp nhất, chia, tách và chuyển quyền sử dụng tài sản của doanh nghiệp.

(Tiếp theo trang 22 – Bàn về việc phân chia ...)

đầu tư và sự phức tạp gây phiền nhiễu về mặt thủ tục cho các nhà đầu tư. Để giải quyết các tồn tại này, cần thiết phải có sự nhìn nhận lại việc quản lý nhà nước đối với hoạt động đầu tư theo hướng tạo ra một hành lang pháp lý đơn giản và hiệu quả đồng thời phù hợp với lộ trình mở cửa thị trường theo các cam kết quốc tế mà Việt Nam đã tham gia, cụ thể:

Thứ nhất, cần thiết phải đưa ra một định nghĩa hợp lý hơn cho hoạt động đầu tư gián tiếp. Có thể định nghĩa này khó có thể đạt được độ chính xác tuyệt đối, tuy nhiên cần thiết phải xóa bỏ được sự mơ hồ trong khái niệm mà cụ thể là phải đưa ra được giới hạn chính xác của việc “*tham gia quản lý hoạt động đầu tư*”. Theo người viết, nên định nghĩa khái niệm đầu tư gián tiếp như sau: *Đầu tư gián tiếp là hình thức đầu tư thông qua việc mua cổ phần, cổ phiếu, trái phiếu, các giấy tờ có giá khác hoặc đầu tư vào quỹ đầu tư chứng khoán hay các định chế tài chính trung gian khác với mục tiêu sinh lợi, mà không cần hoặc không nhất thiết phải tham gia vào việc quản lý, tổ chức doanh nghiệp được đầu tư*. Cách hiểu như vậy sẽ loại trừ những hạn chế cứng nhắc khi phân định đầu tư trực tiếp nước ngoài và đầu tư gián tiếp nước ngoài theo tiêu chí tỷ lệ đầu tư

hoặc tiêu chí tham gia quản lý đầu tư, nhưng vẫn đủ để đánh giá đầu tư là hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài và đầu tư gián tiếp nước ngoài.

Thứ hai, cần thống nhất cách dịch thuật ngữ “đầu tư gián tiếp nước ngoài” là “foreign portfolio investment” cho phù hợp với thông lệ quốc tế và thực tiễn. Có thể cách thức dịch thuật như thế nào không gây ảnh hưởng tới nhà đầu tư trong nước và cũng không ảnh hưởng tới nội dung hoạt động đầu tư gián tiếp nước ngoài tại Việt Nam. Tuy nhiên, điều này sẽ tạo thuận lợi hơn cho các nhà đầu tư nước ngoài khi tiếp cận và tìm hiểu để đầu tư vào Việt Nam.

Thứ ba, không nên chia tách việc quản lý đăng ký nguồn vốn đầu tư nước ngoài vào các dự án đầu tư theo Luật Đầu tư và nguồn vốn đầu tư nước ngoài vào thị trường chứng khoán như hiện nay. Việc quản lý đăng ký nguồn vốn đầu tư nước ngoài nên được thực hiện bởi một cơ quan. Điều này làm cơ sở cho việc quản lý đối với việc nhà đầu tư nước ngoài rút vốn hoặc chuyển lợi nhuận đầu tư về nước cũng như sẽ tạo điều kiện thuận tiện cho việc thực hiện các quy định về chính sách thuế và các biện pháp chống rửa tiền...