

Tháng 09, 2025

Báo cáo Wealth Management Vol 6.

Doanh Nghiệp phần thịnh – Quốc gia hùng cường



NIÊM YẾT – KHÔNG PHẢI ĐÍCH ĐẾN, MÀ LÀ LỰA CHỌN CHIẾN LƯỢC

Trên thương trường, nhiều doanh nhân Việt Nam đã và đang đặt câu hỏi: “Liệu có nên đưa doanh nghiệp mình lên sàn chứng khoán? Niêm yết có phải là cái đích tối hậu của sự thành công?”. Câu trả lời chắc chắn là **không**. Niêm yết không phải là một “vương miện” để đội lên cho đẹp, cũng không phải chiếc vé bảo đảm đưa doanh nghiệp đến bến bờ thịnh vượng. Nó chỉ là một lựa chọn chiến lược một con đường để huy động vốn, nâng chuẩn quản trị và mở rộng cánh cửa hội nhập.

Có những doanh nghiệp lớn mạnh mà chưa từng niêm yết. Ngược lại, cũng không ít doanh nghiệp vừa đặt chân lên sàn đã lao đao vì chưa chuẩn bị đầy đủ. Vậy nên, niêm yết chỉ có ý nghĩa khi nó phù hợp với tầm nhìn, mục tiêu và năng lực của chính doanh nghiệp đó. Nếu coi đó là đích đến, doanh nhân sẽ dễ bị “ảo tưởng”, tập trung tô vẽ cho ngày IPO mà quên mất chặng đường dài sau đó. Nếu coi đó là một lựa chọn chiến lược, doanh nhân sẽ tỉnh táo hơn: chuẩn bị nội lực, chọn thời điểm chín muồi, và đi cùng đối tác, nhà đầu tư trên một hành trình bền vững.

VÌ SAO PHẢI “LỚN HÓA” DOANH NGHIỆP?

Phần lớn doanh nghiệp Việt Nam hiện nay xuất thân từ mô hình nhỏ, doanh nghiệp gia đình, phát triển bằng vốn tự có hoặc vay ngân hàng. Mô hình này phù hợp ở giai đoạn khởi nghiệp, nhưng khi nền kinh tế bước vào giai đoạn hội nhập sâu rộng, áp lực cạnh tranh toàn cầu đòi hỏi chúng ta phải “lớn hóa” doanh nghiệp.

“Lớn hóa” không chỉ là tăng quy mô vốn, mở thêm nhà xưởng hay cửa hàng. “Lớn hóa” là cả một quá trình: chuyển đổi từ quản trị gia đình sang quản trị minh bạch; từ vốn tự có sang vốn thị trường; từ tư duy ngắn hạn sang tầm nhìn thế hệ. Một doanh nghiệp nhỏ có thể đủ nuôi sống một gia đình. Nhưng chỉ khi doanh nghiệp lớn hóa, nó mới có thể trở thành trụ cột kinh tế, tạo việc làm cho hàng chục

ngàn lao động, đóng góp ngân sách, nâng cao vị thế quốc gia.

Không có dân tộc nào vươn lên thịnh vượng mà thiếu đi những tập đoàn tư nhân hùng mạnh. Hàn Quốc có Samsung, LG, Hyundai. Nhật Bản có Toyota, Sony, Mitsubishi. Trung Quốc có Huawei, Alibaba, Tencent. Những doanh nghiệp này từng khởi đầu từ xưởng nhỏ, cửa hàng gia đình – rất giống doanh nghiệp Việt Nam hôm nay. Nhưng họ đã chọn con đường lớn hóa, đại chúng hóa để vượt ra khỏi giới hạn của mình, trở thành lực kéo cho cả nền kinh tế.

THÔNG điệp CỦA BÁO CÁO

Báo cáo “Nâng tầm Doanh Nghiệp – Quốc gia hùng cường” được viết ra không phải để cổ vũ tất cả doanh nghiệp đều niêm yết bằng mọi giá. Thông điệp cốt lõi của chúng tôi là: hãy xem niêm yết như một lựa chọn chiến lược, một phương tiện để lớn hóa doanh nghiệp, và từ đó, lớn hóa dân tộc.

Báo cáo sẽ đi qua ba góc nhìn:

- **Chiến lược nội tại doanh nghiệp:** Khi nào nên niêm yết, khi nào không, chuẩn bị ra sao để không vấp ngã.
- **Góc nhìn của nhà đầu tư:** Họ mong chờ gì, sợ điều gì, và doanh nghiệp phải làm thế nào để chiếm trọn lòng tin.
- **Góc nhìn chính sách và dân tộc:** Vì sao đất nước cần thêm doanh nghiệp đại chúng chất lượng, và doanh nghiệp tư nhân Việt có thể trở thành “đầu tàu” cho sự chuyển mình của quốc gia như thế nào.



Niêm yết như một lựa chọn chiến lược, một phương tiện để lớn hóa doanh nghiệp, và từ đó, lớn hóa dân tộc.

Mục lục

04 **Chương 1**
Thực trạng doanh nghiệp tư nhân
vừa và nhỏ tại Việt Nam hiện nay

13 **Chương 2**
Vì sao cần “lớn hóa” doanh
nghiệp?

19 **Chương 3**
Góc nhìn chiến lược nội tại

26 **Chương 4**
Góc nhìn nhà đầu tư

31 **Chương 5**
Doanh nghiệp đại chúng và sự
chuyển mình của quốc gia

36 **Chương 6**
Bài học & thông điệp

41 **Kết luận**

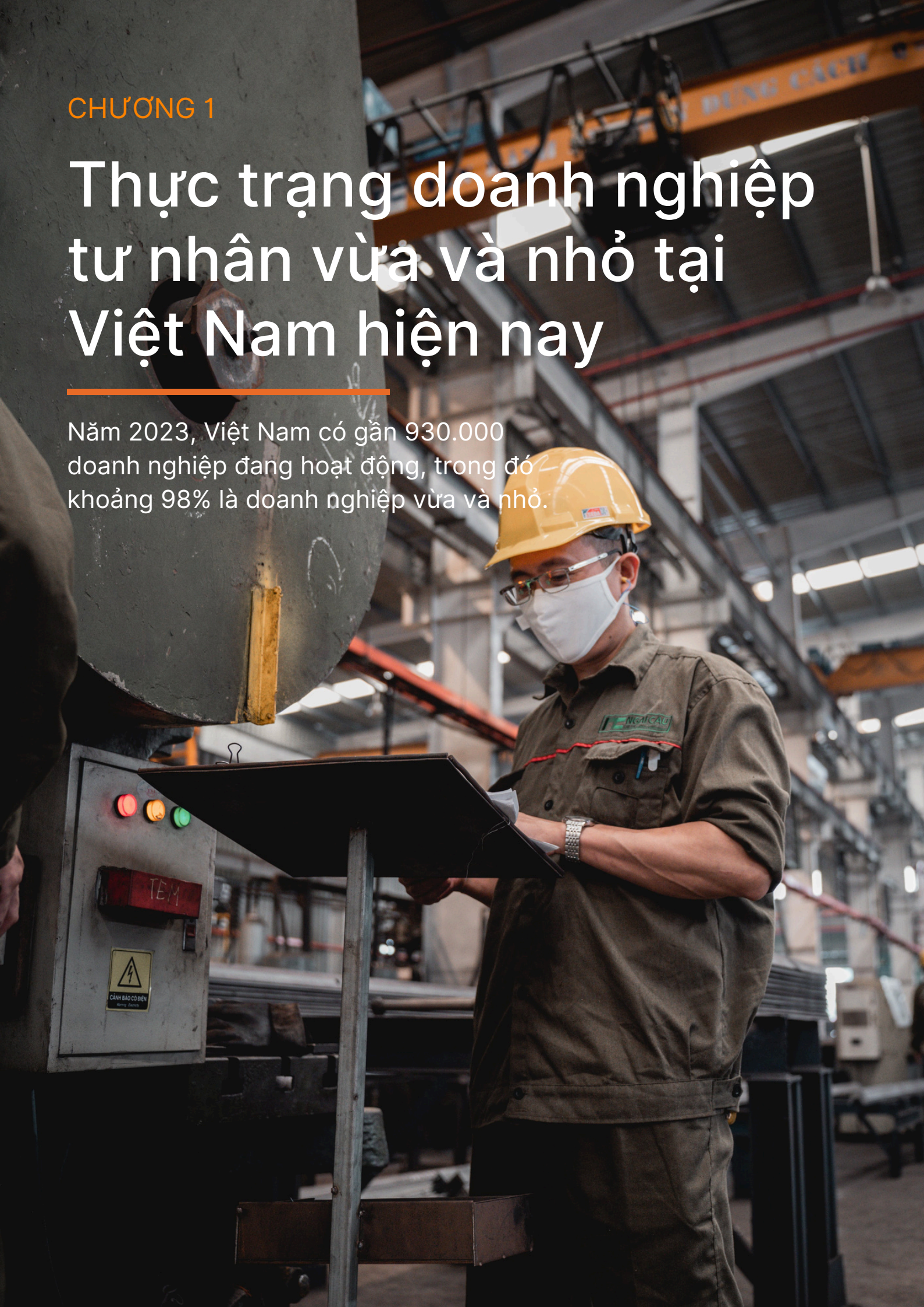
44 **Phụ lục**



CHƯƠNG 1

Thực trạng doanh nghiệp tư nhân vừa và nhỏ tại Việt Nam hiện nay

Năm 2023, Việt Nam có gần 930.000 doanh nghiệp đang hoạt động, trong đó khoảng 98% là doanh nghiệp vừa và nhỏ.



Doanh nghiệp nhỏ và vừa (SME) khu vực tư nhân hiện chiếm tỷ trọng áp đảo trong nền kinh tế Việt Nam. Tính đến năm 2023, Việt Nam có gần 930.000 doanh nghiệp đang hoạt động, trong đó khoảng 98% là doanh nghiệp vừa và nhỏ. Khu vực SME đóng góp xấp xỉ 45% GDP và tạo ra khoảng 60% việc làm cho nền kinh tế. Ngoài ra, khối doanh nghiệp này đóng góp khoảng 30% nguồn thu ngân sách nhà nước hàng năm.

Bảng 1: Một số chỉ tiêu về doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam

Chỉ tiêu	Số liệu (năm gần nhất)
Số doanh nghiệp đang hoạt động	~930.000 (2023)
Tỷ trọng SME trong tổng số doanh nghiệp	~98%
Tỷ trọng SME trong GDP	~45%
Tỷ trọng SME trong việc làm	~60%
Tỷ trọng SME trong thu NSNN	~30%
Tỷ lệ SME tiếp cận vốn vay ngân hàng	28% (năm 2023)

Mặc dù chiếm số lượng áp đảo, các SME Việt Nam vẫn còn nhiều hạn chế: Phần lớn doanh nghiệp có quy mô nhỏ (doanh nghiệp vừa chỉ chiếm khoảng 1,5% tổng số doanh nghiệp), hoạt động chủ yếu dựa vào nguồn lực gia đình và tự có. Nhiều SME vẫn kinh doanh trong khuôn khổ hộ gia đình hoặc phi chính thức, chưa chuyển đổi thành công ty cổ phần hoặc công ty niêm yết. Theo thống kê, Việt Nam hiện có hơn 5 triệu hộ kinh doanh cá thể, đóng góp khoảng 30% GDP, nhưng phần lớn trong số đó vẫn “không chịu lớn” ngại chuyển đổi lên mô hình doanh nghiệp do lo ngại thủ tục, thuế và mất kiểm soát. Thực tế, tốc độ tăng số lượng doanh nghiệp chính thức còn chậm (895.876 DN năm 2022 lên 940.000 DN năm 2023), trong khi số hộ kinh doanh lại tăng nhanh hơn. Điều này phản ánh xu hướng nhiều cơ sở kinh doanh vẫn hoạt động tự phát ở quy mô nhỏ, chưa bước vào khu vực chính thức.



Nguồn: SHS tổng hợp

Bên cạnh những con số về đóng góp, các hạn chế phổ biến của SME Việt Nam cũng rất đáng lưu ý. Năng suất lao động và trình độ công nghệ của nhiều doanh nghiệp còn thấp so với doanh nghiệp lớn và so với chuẩn mực quốc tế. Phần lớn SME tập trung ở các lĩnh vực thâm dụng lao động, giá trị gia tăng thấp, dễ bị tổn thương trước biến động thị trường. Những hạn chế này dẫn đến việc nhiều SME Việt Nam chưa tận dụng hết tiềm năng, quy mô kinh doanh dậm chân ở mức nhỏ và vừa, khó mở rộng thị phần hoặc tham gia sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu.

VAI TRÒ CỦA DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA ĐỐI VỚI NỀN KINH TẾ VIỆT NAM VÀ QUỐC TẾ

Mặc dù còn những hạn chế nêu trên, không thể phủ nhận vai trò then chốt của SME đối với nền kinh tế. Tại Việt Nam, khu vực doanh nghiệp vừa và nhỏ được ví như “xương sống” của nền kinh tế, đóng góp đáng kể vào tăng trưởng, tạo việc làm và thu ngân sách. SME có mặt trong hầu hết các ngành, lĩnh vực, góp phần làm cho nền kinh tế trở nên linh hoạt và năng động hơn. Nhờ lợi thế quy mô nhỏ gọn, các doanh nghiệp này dễ thích nghi, linh hoạt đổi mới sáng tạo trong sản xuất kinh doanh, đáp ứng nhanh nhu cầu thị trường. SME cũng tạo điều kiện cho việc khởi nghiệp kinh doanh rộng rãi trong dân cư, khuyến khích tinh thần kinh doanh và phát triển lực lượng doanh nhân mới.

Đóng góp xã hội của SME cũng rất quan trọng. Khu vực SME hiện đang tạo việc làm cho hàng triệu lao động, đặc biệt thu hút lao động tại chỗ ở các địa phương. Với hơn 5,6 triệu lao động đang làm việc trong các SME, khối doanh nghiệp này chiếm hơn một nửa lực lượng lao động doanh nghiệp, qua đó giảm áp lực thất nghiệp và góp phần xóa đói giảm nghèo ở Việt Nam. Nhiều doanh nghiệp nhỏ đã giúp chuyển dịch cơ cấu kinh tế địa phương, tạo sinh kế cho người lao động vùng nông thôn, góp phần ổn định xã hội.

Ở tầm quốc tế, vai trò của SME cũng được đề cao tương tự. Tại các nền kinh tế phát triển và đang phát triển, SME thường chiếm 98-99% tổng số doanh nghiệp, đóng góp khoảng 40-60% GDP của quốc gia. Chẳng hạn, tại khu vực APEC, SME được coi là trụ cột của kinh tế, tạo động lực tăng trưởng bền vững cho các nước thành viên. Trên phạm vi toàn cầu, ước tính các doanh nghiệp do gia đình sở hữu (một dạng phổ biến của SME) đóng góp hơn 70% GDP toàn cầu và 60% tổng số việc làm. Những con số này cho thấy SME không chỉ quan trọng ở Việt Nam mà còn là trụ cột kinh tế của hầu hết các quốc gia, từ các nước công nghiệp phát triển cho đến các nền kinh tế mới nổi.

Ngoài đóng góp về lượng, SME còn giữ vai trò thúc đẩy đổi mới sáng tạo và cạnh tranh trong nền kinh tế. Do quy mô nhỏ, SME thường phải sáng tạo để thích nghi, qua đó tạo ra nhiều sản phẩm, dịch vụ mới. Nhiều đổi mới công nghệ và mô hình kinh doanh xuất phát từ các công ty khởi nghiệp nhỏ trước khi lan tỏa ra toàn thị trường. SME cũng là đối tác linh hoạt trong chuỗi cung ứng, hỗ trợ cho các doanh nghiệp lớn.

Tóm lại, dù ở Việt Nam hay trên thế giới, doanh nghiệp nhỏ và vừa đều có vị trí đặc biệt trong nền kinh tế. Chúng không chỉ đóng góp đáng kể vào các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô (GDP, việc làm, thu nhập) mà còn mang lại những giá trị mềm về xã hội – như giảm nghèo, phát triển kỹ năng kinh doanh, và thúc đẩy tinh thần khởi nghiệp. Điều này lý giải vì sao Chính phủ Việt Nam đặt mục tiêu khu vực kinh tế tư nhân (mà nòng cốt là SME) sẽ đóng góp 60-65% GDP vào năm 2030, coi đây là động lực chính cho tăng trưởng dài hạn.

SỨC MẠNH BỀN BỈ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP GIA ĐÌNH

Doanh nghiệp gia đình (Family-Owned Businesses – FOBs) đóng vai trò then chốt trong nền kinh tế toàn cầu, chiếm hơn 70% GDP và 60% việc làm toàn cầu. Không chỉ quy mô lớn, các nghiên cứu gần đây của McKinsey chỉ ra rằng doanh nghiệp gia đình thường vượt trội về hiệu quả tài chính và sức bền so với doanh nghiệp không thuộc sở hữu gia đình.

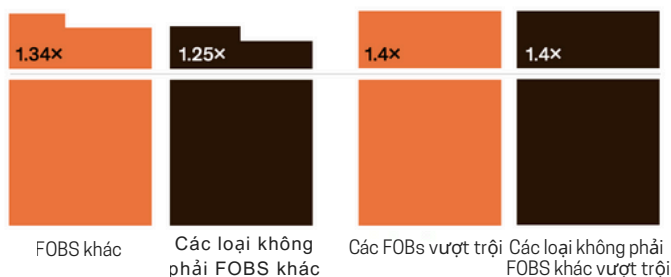
HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH VƯỢT TRỘI

Trong giai đoạn 2017–2022, FOBs ghi nhận tổng lợi nhuận cổ đông (TSR) trung bình 2,6%, cao hơn mức 2,3% của doanh nghiệp không gia đình. Lợi nhuận kinh tế bình quân đạt 77,5 triệu USD, vượt trội so với 66,3 triệu USD của nhóm còn lại. Khoảng cách này vừa phản ánh quản trị hiệu quả vừa cho thấy chiến lược đầu tư thận trọng nhưng chắc chắn đã giúp họ duy trì lợi thế trong môi trường biến động.

Các doanh nghiệp gia đình hoạt động hiệu quả hơn nhờ hiệu quả trong cả đầu tư và vận hành.

Vòng quay vốn trung bình, 2017-22, bội số

Các doanh nghiệp gia đình (FOB) hoạt động hiệu quả hơn cũng tốt như các doanh nghiệp không phải FOB về hiệu quả sử dụng vốn...



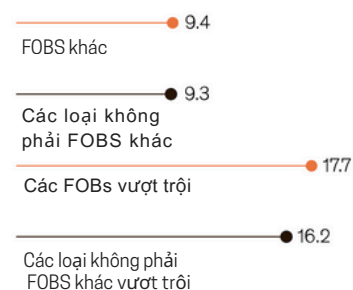
QUẢN TRỊ GẮN VỚI GIÁ TRỊ VÀ MỤC ĐÍCH

Một đặc điểm nổi bật của FOBs là chú trọng mục tiêu vượt lên trên lợi nhuận. Nhiều doanh nghiệp gia đình đầu tư vào y tế, giáo dục, và hạ tầng tại cộng đồng, từ đó tạo dựng niềm tin và hình ảnh tích cực. Sự gắn kết giữa giá trị gia đình – giá trị doanh nghiệp vừa nâng cao uy tín thương hiệu, vừa tạo động lực cho nhân sự gắn bó lâu dài.

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG THEO QUY MÔ

Theo McKinsey, các doanh nghiệp gia đình quy mô vừa (doanh thu 150 triệu – 5 tỷ USD) thường đầu tư hiệu quả hơn, với tỷ lệ quay vòng vốn cao hơn 10% so với đối thủ. Trong khi đó, các doanh nghiệp gia đình lớn (doanh thu 5 – 100 tỷ USD) lại thể hiện thế mạnh vận hành, đạt biên lợi nhuận hoạt động cao hơn 1,5 điểm % nhờ tích lũy kinh nghiệm, chuỗi cung ứng bền vững qua nhiều thế hệ.

Biên lợi nhuận EBIT trung bình, 2017-22, % mỗi năm và tốt hơn nhiều so với họ về hiệu quả hoạt động



Nguồn: McKinsey

TẦM NHÌN DÀI HẠN VÀ TƯ DUY TÁI ĐẦU TƯ

Khác với nhiều công ty đại chúng chịu áp lực lợi nhuận ngắn hạn, FOBs thường duy trì tầm nhìn thế hệ. Việc tái đầu tư lợi nhuận trở lại doanh nghiệp, thay vì tập trung chi trả cổ tức, tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững và nâng cao năng lực cạnh tranh lâu dài. Cách tiếp cận này giúp họ vượt qua khủng hoảng kinh tế mà vẫn duy trì ổn định.

QUYẾT ĐỊNH NHANH VÀ LINH HOẠT

Cấu trúc quản trị tinh gọn giúp doanh nghiệp gia đình đưa ra quyết định nhanh hơn so với các công ty niêm yết truyền thống. Sự linh hoạt này đặc biệt hữu ích trong bối cảnh thị trường thay đổi nhanh, giúp họ nắm bắt cơ hội đầu tư, tái phân bổ nguồn lực và triển khai chiến lược kịp thời.

GIỚI HẠN CỔ HỮU CỦA MÔ HÌNH DOANH NGHIỆP GIA ĐÌNH KIỂU CŨ

Phần lớn SME tư nhân Việt Nam hiện nay vận hành theo mô hình doanh nghiệp gia đình truyền thống, với đặc trưng là quy mô vốn nhỏ, quản lý dựa trên quan hệ gia đình, và ít tách bạch giữa quyền sở hữu và điều hành. Mô hình “làm ăn gia đình” này tuy có ưu điểm linh hoạt và tin cậy nội bộ, nhưng cũng tiềm ẩn nhiều giới hạn cổ hữu cản trở sự phát triển lên quy mô lớn. Cụ thể, có thể kể đến một số hạn chế chính như sau:

- **Hạn chế về vốn:** Do phụ thuộc vào nguồn vốn tự có của gia đình, các doanh nghiệp kiểu cũ thường thiếu vốn để mở rộng sản xuất kinh doanh. Việc tiếp cận nguồn vốn bên ngoài gặp khó khăn do doanh nghiệp không muốn chia sẻ quyền kiểm soát hoặc thiếu tài sản thế chấp.
- **Hạn chế về quản trị:** Quản lý doanh nghiệp gia đình thường mang tính kinh nghiệm và cảm tính, thiếu các quy trình bài bản. Cơ cấu quản trị tập trung quyền lực vào một hoặc một vài cá nhân (thường là chủ doanh nghiệp) dẫn đến sự thiếu minh bạch và khó thu hút nhân tài bên ngoài. Các quyết định quan trọng có thể bị chi phối bởi quan hệ gia đình hơn là hiệu quả kinh doanh.
- **Vấn đề kế thừa (thế hệ kế nghiệp):** Nhiều doanh nghiệp gia đình đối mặt với nguy cơ đứt gãy khi chuyển giao sang thế hệ thứ hai hoặc thứ ba. Người sáng lập thường nắm quyền điều hành lâu năm, nhưng ít chuẩn bị kế hoạch kế nhiệm cho con cháu. Theo khảo sát, chỉ 36% doanh nghiệp gia đình ở Việt Nam có kế hoạch kế nghiệp cho thế hệ tiếp theo. Điều này dẫn đến hệ quả là khi người chủ thế hệ đầu rút lui hoặc qua đời, doanh nghiệp dễ rơi vào khủng hoảng do thiếu người kế tục đủ năng lực và kinh nghiệm.

- **Hạn chế về pháp lý và minh bạch:** Mô hình doanh nghiệp gia đình kiểu cũ tại Việt Nam chủ yếu tồn tại dưới dạng công ty TNHH gia đình hoặc hộ kinh doanh, với khung pháp lý đơn giản. Nhiều doanh nghiệp chưa xây dựng được bộ quy tắc quản trị công ty bài bản, thiếu các thiết chế như hội đồng quản trị độc lập, kiểm toán nội bộ... Điều này gây khó khăn khi doanh nghiệp muốn huy động vốn qua thị trường chứng khoán hoặc kêu gọi nhà đầu tư chiến lược, do chưa đáp ứng yêu cầu minh bạch thông tin và quản trị công ty. Việc hạn chế minh bạch cũng khiến doanh nghiệp gia đình dễ vướng vào sai phạm về thuế, tài chính, làm giảm uy tín và khả năng tiếp cận thị trường vốn.

Những giới hạn cổ hữu nêu trên lý giải vì sao nhiều SME Việt Nam chậm lớn hoặc “mãi nhỏ”. Mô hình kinh doanh dựa quá nhiều vào gia đình và kinh nghiệm truyền thống không đủ sức đáp ứng yêu cầu của một thị trường ngày càng cạnh tranh và hội nhập. Để phá vỡ “trần kính” và vươn lên quy mô lớn, các SME buộc phải thay đổi mô hình quản trị và tư duy phát triển của chính mình.



NHU CẦU CHUYỂN TỪ LÀM ĂN TỰ PHÁT SANG PHÁT TRIỂN BÀI BẢN, MINH BẠCH

Trong bối cảnh kinh tế Việt Nam hội nhập ngày càng sâu rộng, các doanh nghiệp nhỏ và vừa đang đứng trước yêu cầu cấp thiết phải chuyển đổi từ lối làm ăn tự phát, manh mún sang phương thức phát triển bài bản và minh bạch. Có nhiều tín hiệu và xu hướng cho thấy sự chuyển dịch này là không thể trì hoãn nếu SME muốn tồn tại và phát triển bền vững:

Trước hết, áp lực cạnh tranh và hội nhập quốc tế đòi hỏi SME phải nâng cấp mình. Việc Việt Nam tham gia hàng loạt hiệp định thương mại tự do thế hệ mới (CPTPP, EVFTA, RCEP...) mở ra thị trường lớn nhưng cũng đặt ra tiêu chuẩn cao hơn về tuân thủ pháp luật, minh bạch thông tin và tiêu chuẩn sản phẩm. Các SME muốn tham gia chuỗi cung ứng toàn cầu buộc phải minh bạch sổ sách, đáp ứng các chuẩn mực về lao động, môi trường... Điều này đòi hỏi một sự thay đổi từ cách quản lý kiểu gia đình sang quản trị công ty hiện đại. Chẳng hạn, nhiều đối tác nước ngoài khi ký hợp đồng với doanh nghiệp Việt Nam yêu cầu phải có báo cáo tài chính được kiểm toán độc lập, có cơ cấu quản trị rõ ràng và hệ thống kiểm soát chất lượng đạt chuẩn quốc tế. Đây là những sức ép tốt buộc SME Việt Nam phải chuyên nghiệp hóa.

Thứ hai, sự quan tâm hỗ trợ từ Chính phủ là dấu hiệu mạnh mẽ thúc đẩy SME chuyển đổi. Nhà nước đã đặt mục tiêu phát triển khu vực tư nhân cả về số lượng và chất lượng. Chỉ thị 10/CT-TTg (3/2025) của Thủ tướng về thúc đẩy phát triển SME đề ra hàng loạt giải pháp như: cắt giảm 30% thời gian và chi phí thủ tục hành chính cho doanh nghiệp; bãi bỏ những điều kiện kinh doanh không cần thiết; hỗ trợ chuyển đổi số và nâng cao chất lượng nguồn nhân lực cho SME. Mục tiêu cụ thể là đến năm 2030, Việt Nam sẽ có thêm 1 triệu doanh nghiệp mới, nâng tổng số doanh nghiệp lên khoảng 2 triệu. Để đạt được điều đó, rõ ràng hàng triệu hộ kinh doanh cá thể và SME siêu nhỏ hiện nay phải chuyển mình thành doanh nghiệp chính thức, hoạt động bài bản hơn. Việc Chính phủ nhấn mạnh “kỷ nguyên vươn mình của dân tộc” gắn liền với sự lớn mạnh của SME cho thấy định hướng chiến lược: SME cần trở thành những doanh nghiệp có quy mô và hiệu quả cao hơn, thay vì manh mún, nhỏ lẻ như trước đây.

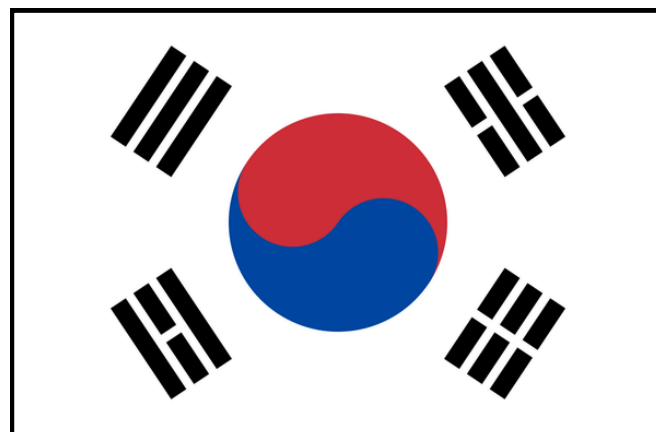
Thứ ba, những lợi ích thấy rõ từ sự chuyển đổi đang khuyến khích doanh nghiệp thay đổi tư duy. Nghiên cứu cho thấy các hộ kinh doanh khi chuyển thành doanh nghiệp có tỷ lệ sống sót sau 5 năm lên tới 97%, cao gần gấp đôi so với mức trung bình của doanh nghiệp nói chung. Điều này chứng tỏ việc chính thức hóa và quản trị chuyên nghiệp giúp doanh nghiệp bền vững hơn. Nhiều doanh nghiệp tư nhân Việt Nam đã bắt đầu chuyển từ công ty gia đình sang công ty cổ phần, mời gọi cổ đông bên ngoài và thiết lập hội đồng quản trị độc lập. Những đơn vị tiên phong áp dụng quản trị minh bạch báo cáo kết quả kinh doanh tốt hơn, thu hút được vốn đầu tư mở rộng sản xuất. Chẳng hạn, một số doanh nghiệp truyền thống trong lĩnh vực sản xuất đã mời CEO chuyên nghiệp về điều hành và đạt tăng trưởng đột phá, hoặc niêm yết trên sàn chứng khoán để huy động vốn cho các dự án lớn. Đây là tín hiệu tích cực cho thấy SME Việt Nam dần ý thức rằng muốn “lớn hóa” thì phải thay đổi căn bản cách vận hành.

Thêm vào đó, sự chuyển giao thế hệ trong nhiều doanh nghiệp gia đình hiện nay cũng tạo động lực cho đổi mới tư duy. Lớp doanh nhân sáng lập (thường thuộc thế hệ 5x, 6x) đang dần chuyển giao quyền quản lý cho thế hệ con cháu (8x, 9x) được đào tạo bài bản hơn và có tư duy hiện đại hơn. Thế hệ kế nghiệp này thường mong muốn áp dụng các chuẩn mực quản trị tiên tiến, ứng dụng công nghệ và hướng tới tính minh bạch, chuyên nghiệp trong điều hành. Họ sẵn sàng thuê quản lý cấp cao, sử dụng hệ thống ERP, quản trị tài chính minh bạch, thay vì kiểu quản lý gia đình “đóng cửa bảo nhau” trước đây. Chính sự thay đổi từ bên trong này đang diễn ra tại nhiều doanh nghiệp đã thành công, tạo ra mô hình mẫu khuyến khích các SME khác noi theo.

Cuối cùng, xu thế số hóa và kinh tế số cũng buộc SME phải phát triển bài bản hơn. Trong kỷ nguyên chuyển đổi số, những doanh nghiệp kinh doanh tự phát, thiếu dữ liệu và hệ thống sẽ bất lợi lớn. Ngược lại, doanh nghiệp nào xây dựng được hạ tầng quản trị số, quy trình chuẩn hóa sẽ tiết kiệm chi phí và nâng cao năng suất. Nếu không thay đổi, SME có nguy cơ bị bỏ lại phía sau khi nền kinh tế chuyển sang trạng thái mới, nơi mà hiệu quả và minh bạch được đặt lên hàng đầu.

BÀI HỌC TỪ QUÁ TRÌNH CHUYỂN ĐỔI CỦA DOANH NGHIỆP ĐÔNG Á (HÀN QUỐC, ĐÀI LOAN)

Các quốc gia Đông Á như Hàn Quốc và Đài Loan từng trải qua những giai đoạn phát triển tương đồng với Việt Nam hiện nay, và họ đã rút ra nhiều bài học quý báu trong việc chuyển đổi doanh nghiệp gia đình quy mô nhỏ thành các doanh nghiệp lớn, niêm yết trên sàn chứng khoán. Việc nhìn lại kinh nghiệm của Hàn Quốc và Đài Loan giúp các doanh nhân Việt Nam thấy được con đường “lớn hóa” doanh nghiệp có thể thực hiện ra sao.



TRƯỜNG HỢP HÀN QUỐC (KOREA)

Sau chiến tranh, Hàn Quốc khởi đầu với rất nhiều doanh nghiệp gia đình nhỏ. Chính phủ Hàn Quốc trong thập niên 1960–1970 đã thực hiện chiến lược phát triển các tập đoàn gia đình lớn (chaebol) bằng cách hỗ trợ tín dụng ưu đãi, định hướng ngành nghề và khuyến khích sáp nhập, mở rộng quy mô. Rất nhiều doanh nghiệp gia đình nhỏ ngày đó đã tận dụng cơ hội để vươn lên thành tập đoàn tầm cỡ quốc gia. Ví dụ tiêu biểu nhất là Samsung – khởi đầu năm 1938 chỉ là một hãng buôn nhỏ với 40 nhân viên, do gia đình họ Lee sáng lập. Qua thời gian, Samsung mở rộng sang sản xuất công nghiệp và công nghệ, đồng thời niêm yết công khai, thu hút vốn đầu tư lớn. Ngày nay, Samsung đã trở thành một tập đoàn toàn cầu, đóng góp gần 20% GDP Hàn Quốc, minh chứng cho khả năng tăng trưởng vượt bậc từ một doanh nghiệp gia đình. Nhiều chaebol hàng đầu khác như Hyundai, LG, SK cũng có nguồn gốc từ công ty gia đình khởi nghiệp những năm 1940–1950, sau đó được quản trị bài bản, chuyển thành công ty cổ phần và lớn mạnh nhờ huy động vốn trên thị trường.



Kinh nghiệm Hàn Quốc cho thấy tầm quan trọng của việc tách bạch quản trị doanh nghiệp khỏi gia đình khi đến một giai đoạn nhất định.

Kinh nghiệm Hàn Quốc cho thấy tầm quan trọng của việc tách bạch quản trị doanh nghiệp khỏi gia đình khi đến một giai đoạn nhất định. Dù các chaebol vẫn do gia tộc kiểm soát, họ đã thuê đội ngũ quản lý chuyên nghiệp và áp dụng mô hình quản trị hiện đại. Chính phủ Hàn Quốc cũng ban hành các quy định bắt buộc doanh nghiệp niêm yết phải có ban kiểm soát độc lập, minh bạch thông tin tài chính.... Điều này buộc các công ty gia đình muốn lên sàn phải cải tổ mạnh mẽ về quản trị. Kết quả là, sau khủng hoảng tài chính 1997, nhiều chaebol đã cơ cấu lại theo hướng minh bạch và hiệu quả hơn, vừa giữ được sự linh hoạt gia đình, vừa có sức mạnh vốn và thị trường của công ty đại chúng. Bài học từ Hàn Quốc là: kết hợp được tinh thần dài hạn và gắn kết của doanh nghiệp gia đình với tính minh bạch và kỷ luật của doanh nghiệp niêm yết sẽ tạo nên sức bật lớn. Ngày nay, Hàn Quốc có một loạt tập đoàn tư nhân hùng mạnh, góp phần đưa quốc gia này trở thành nền kinh tế công nghiệp hóa. Đối với SME Việt Nam, câu chuyện Hàn Quốc gợi mở rằng việc mạnh dạn mở rộng quy mô, cổ phần hóa và chấp nhận những chuẩn mực quản trị mới có thể đưa doanh nghiệp bước sang một chu kỳ phát triển cao hơn.

BÀI HỌC TỪ QUÁ TRÌNH CHUYỂN ĐỔI CỦA DOANH NGHIỆP ĐÔNG Á (HÀN QUỐC, ĐÀI LOAN)

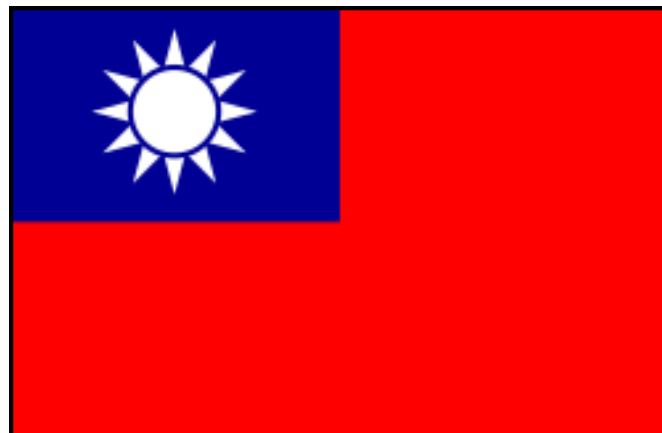
TRƯỜNG HỢP ĐÀI LOAN (TAIWAN)

Khác với Hàn Quốc tập trung vào chaebol, Đài Loan nổi tiếng với mô hình kinh tế dựa trên SME và các doanh nghiệp gia đình vừa và nhỏ. Từ thập niên 1960–1980, Đài Loan đã xây dựng một hệ sinh thái các cụm công nghiệp SME linh hoạt, đặc biệt trong lĩnh vực sản xuất điện tử, dệt may, linh kiện. Nhiều công ty khởi đầu là xưởng gia đình nhỏ nhưng đã từng bước phát triển thành công ty đại chúng bằng cách tham gia vào chuỗi cung ứng toàn cầu. 75% các công ty niêm yết trên sàn Đài Loan hiện nay có nguồn gốc là doanh nghiệp gia đình – con số này cho thấy phần lớn doanh nghiệp gia đình Đài Loan đã chuyển đổi thành công sang mô hình công ty cổ phần đại chúng. Họ vẫn giữ quyền kiểm soát gia đình nhưng đồng thời tuân thủ các yêu cầu công khai, minh bạch của thị trường chứng khoán.

Bài học từ Đài Loan nhấn mạnh vai trò của chuyển giao thế hệ và nâng cấp quản trị. Nhiều công ty Đài Loan do gia đình sáng lập đã truyền lại cho thế hệ thứ hai, thứ ba – những người được đào tạo bài bản và có tầm nhìn quốc tế. Mặc dù theo truyền thống, các gia đình ở Đài Loan vẫn thích chọn người kế nghiệp trong dòng tộc (con trai ~70%, con gái ~20%), nhưng xu hướng gần đây cho thấy nhiều hậu duệ không còn muốn tiếp quản doanh nghiệp theo cách cũ. Điều này buộc các doanh nghiệp phải tính đến giải pháp thuê quản lý chuyên nghiệp nếu con cháu không sẵn sàng, đảm bảo sự liên tục và phát triển của công ty.



Bài học từ Đài Loan nhấn mạnh vai trò của chuyển giao thế hệ và nâng cấp quản trị.



Song song, Chính phủ Đài Loan và các tổ chức hỗ trợ doanh nghiệp đã tạo điều kiện cho SME tiếp cận công nghệ, đổi mới sáng tạo. Nhờ vậy, rất nhiều SME Đài Loan dù quy mô không quá lớn nhưng đã tham gia sâu vào thị trường toàn cầu, trở thành những mắt xích quan trọng trong chuỗi giá trị (ví dụ: các nhà sản xuất linh kiện điện tử, xe đạp Giant, hãng máy tính Acer do gia đình ông Stan Shih sáng lập năm 1976 và nay đã thành thương hiệu toàn cầu). Động lực sáng tạo của SME Đài Loan được duy trì đồng thời với quá trình chính quy hóa doanh nghiệp.

Từ kinh nghiệm Đài Loan, các SME Việt Nam có thể thấy rằng việc niêm yết và mở rộng không nhất thiết làm mất đi bản sắc gia đình nếu biết dung hòa. Gia đình sáng lập vẫn có thể giữ vai trò định hướng chiến lược, trong khi thuê chuyên gia điều hành vận hành hàng ngày. Quan trọng là doanh nghiệp phải không ngừng tái tạo tinh thần khởi nghiệp ở các thế hệ kế tiếp, tránh rơi vào lối mòn. Đồng thời, việc đa dạng hóa sở hữu (thông qua cổ phần hóa, gọi vốn) sẽ mở ra cơ hội tiếp cận nguồn lực lớn hơn để SME đầu tư công nghệ, nâng cao năng lực cạnh tranh. Đài Loan cho thấy ngay cả một nền kinh tế lấy SME làm trọng tâm vẫn có thể hóa rồng nếu các SME biết liên kết với nhau, tuân thủ kỷ luật thị trường và liên tục cải tiến.

Tóm lại, bài học từ Hàn Quốc và Đài Loan đều chỉ ra rằng chuyển đổi từ doanh nghiệp gia đình nhỏ lên doanh nghiệp lớn, niềm yết là một quá trình đòi hỏi tầm nhìn dài hạn, sự quyết tâm thay đổi và hỗ trợ từ môi trường xung quanh. Doanh nghiệp gia đình cần đặt nền móng quản trị vững chắc, kế hoạch kế thừa rõ ràng và sẵn sàng đón nhận nguồn lực mới (nhân lực chuyên gia, vốn đầu tư bên ngoài). Sự thành công của các tập đoàn Hàn Quốc hay các SME Đài Loan vươn ra toàn cầu đã chứng minh: nếu làm đúng hướng, một doanh nghiệp nhỏ của ngày hôm nay có thể trở thành niềm tự hào quốc gia trong tương lai. Đối với Việt Nam, việc học hỏi kinh nghiệm Đông Á sẽ giúp các SME tự tin hơn trên con đường “lớn hóa”, đóng góp vào mục tiêu “lớn hóa dân tộc” – đưa đất nước phát triển phồn vinh.



Nếu làm đúng hướng, một doanh nghiệp nhỏ của ngày hôm nay có thể trở thành niềm tự hào quốc gia trong tương lai.





CHÀO MỪNG NGÀY GIAO DỊCH CHÍNH THỨC CỔ PHIẾU NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN - HÀ NỘI

WELCOME THE OFFICIAL TRADING DAY OF SHB STOCK

MÃ CHỨNG KHOÁN: SHB | STOCK CODE: SHB

TP. Hồ Chí Minh, ngày 11/10/2021

Ho Chi Minh City, October 11, 2021

CHƯƠNG 2

Minh bạch hóa, chuyên nghiệp hóa và niềm yết – Con đường “lớn hóa” doanh nghiệp gia đình

Vì sao doanh nghiệp gia đình nên “mở cửa” và niềm yết thay vì tiếp tục hoạt động khép kín?

Nhiều doanh nghiệp tư nhân Việt Nam, đặc biệt là doanh nghiệp gia đình, vẫn quen hoạt động khép kín theo mô hình truyền thống. Tuy nhiên, để **“lớn hóa doanh nghiệp – lớn hóa dân tộc”**, các doanh nghiệp này cần cân nhắc chuyển mình sang mô hình minh bạch hơn, quản trị chuyên nghiệp hơn và từng bước đưa công ty lên sàn chứng khoán. Việc đại chúng hóa và niêm yết không chỉ mang lại nguồn lực phát triển cho bản thân doanh nghiệp, mà còn góp phần đưa thương hiệu Việt vươn xa, đóng góp nhiều hơn cho nền kinh tế quốc gia. Dưới đây là những lý do chủ chốt giải thích vì sao **doanh nghiệp gia đình nên “mở cửa” và niêm yết thay vì tiếp tục hoạt động khép kín**, cùng phân tích các lợi ích cụ thể, dài hạn của quá trình “lớn hóa” này.

TIẾP CẬN NGUỒN VỐN DÀI HẠN, BỀN VỮNG QUA THỊ TRƯỜNG VỐN

Niêm yết mở ra kênh huy động vốn trung và dài hạn hiệu quả cho doanh nghiệp. Thay vì phụ thuộc chủ yếu vào vốn tự có của gia đình hay tín dụng ngân hàng, doanh nghiệp có thể gọi vốn lớn từ công chúng và các nhà đầu tư tổ chức thông qua phát hành cổ phiếu. Đây là nguồn vốn bền vững và quy mô lớn, giúp công ty tài trợ các dự án mở rộng dài hạn mà không bị áp lực trả nợ ngay như vốn vay ngân hàng. Thực tế cho thấy, nhiều doanh nghiệp đã tăng trưởng vốn nhanh chóng và mở rộng quy mô hoạt động nhờ tận dụng thị trường chứng khoán để huy động vốn. Chẳng hạn, sau khi IPO, doanh nghiệp có thể tiếp tục phát hành thêm cổ phiếu hoặc trái phiếu với chi phí vốn hợp lý, qua đó bổ sung nguồn lực cho các chiến lược dài hạn.

Ngoài ra, thị trường chứng khoán tạo điều kiện huy động vốn từ nhiều đối tượng khác nhau. Doanh nghiệp có thể thu hút cổ đông chiến lược, nhà đầu tư lớn trong và ngoài nước cũng như hàng ngàn nhà đầu tư cá nhân cùng góp vốn. Việc niêm yết trên sàn còn giúp doanh nghiệp tiếp cận nhà đầu tư quốc tế, tăng cơ hội gọi vốn ngoại và quảng bá thương hiệu gián tiếp ở thị trường nước ngoài. Ví dụ, khi cổ phiếu được giao dịch minh bạch, các quỹ đầu tư và định chế tài chính nước ngoài sẽ yên tâm hơn để rót vốn hoặc trở thành cổ đông chiến lược của công ty.

GIA TĂNG GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP VÀ KHẢ NĂNG THOÁI VỐN HIỆU QUẢ CHO CHỦ SỞ HỮU

Một lợi ích quan trọng khác của việc niêm yết là gia tăng giá trị thị trường của doanh nghiệp, đồng thời tạo tính thanh khoản cho cổ phần của chủ sở hữu. Khi công ty lên sàn, giá trị doanh nghiệp được thị trường định giá công khai thông qua giá cổ phiếu. Thông thường, các công ty niêm yết được hưởng mức định giá cao hơn so với công ty chưa niêm yết do yếu tố minh bạch, thanh khoản và tiềm năng tăng trưởng được phản ánh vào giá cổ phiếu. Chủ doanh nghiệp vì vậy gia tăng giá trị tài sản ròng, nhiều người đã trở thành triệu phú, thậm chí tỷ phú đô-la ngay tại Việt Nam nhờ giá cổ phiếu tăng sau khi niêm yết. Đây là điều khó xảy ra nếu doanh nghiệp cứ “đóng cửa” vì cổ phần không được định giá và giao dịch rộng rãi.

Hơn nữa, niêm yết tạo điều kiện cho chủ sở hữu thoái vốn một phần một cách hiệu quả. Thay vì kẹt cứng với việc sở hữu 100% doanh nghiệp suốt đời, người chủ có thể bán bớt một phần cổ phần trên sàn hoặc cho đối tác chiến lược bên ngoài để hiện thực hóa lợi nhuận tích lũy. Việc này giúp đa dạng hóa tài sản cá nhân – chủ doanh nghiệp có thể chuyển một phần tài sản doanh nghiệp thành tiền mặt hoặc tài sản đầu tư khác, giảm rủi ro tập trung toàn bộ tài sản vào một công ty duy nhất. Thị trường chứng khoán với tính thanh khoản cao cho phép việc mua bán cổ phần diễn ra thuận lợi, định giá minh bạch, giúp chủ doanh nghiệp thoái vốn với giá hợp lý khi cần tái cơ cấu tài sản hoặc nghỉ hưu.

Đặc biệt, IPO và niêm yết còn mở ra cơ hội mời gọi cổ đông chiến lược. Việc bán cổ phần cho đối tác chiến lược không chỉ mang lại thặng dư vốn cho chủ sở hữu, mà còn có thể đem đến nguồn lực quản trị hoặc công nghệ mới cho doanh nghiệp. Chẳng hạn, nhiều ngân hàng Việt Nam sau khi cổ phần hóa và niêm yết đã bán được cổ phần cho các tổ chức tài chính nước ngoài, thu về hàng trăm triệu USD và nâng cao năng lực cạnh tranh.

THU HÚT NHÂN TÀI, ĐỐI TÁC CHIẾN LƯỢC; NÂNG CAO THƯƠNG HIỆU VÀ NIỀM TIN THỊ TRƯỜNG

Khi doanh nghiệp minh bạch hóa và niềm yết, uy tín thương hiệu của doanh nghiệp được nâng lên một tầm cao mới. Hoạt động IPO và công bố thông tin ra công chúng có tác động quảng bá rất lớn, giúp tên tuổi doanh nghiệp trở nên phổ biến trên truyền thông và thị trường. Một công ty đại chúng với tiêu chuẩn báo cáo minh bạch sẽ tạo dựng niềm tin mạnh mẽ hơn nơi khách hàng, nhà cung cấp và đối tác so với một công ty gia đình “đóng cửa” trước đây. Niềm tin thị trường tăng lên đồng nghĩa với thương hiệu được củng cố, thuận lợi hơn trong mở rộng thị phần và phát triển sản phẩm, dịch vụ mới.

Song song đó, môi trường công ty đại chúng sẽ hấp dẫn nhân tài hơn. Nhiều nghiên cứu và thực tiễn cho thấy, các quản lý cấp cao và chuyên gia giỏi thường thích làm việc cho doanh nghiệp đã niêm yết, bởi ở đó họ có môi trường chuyên nghiệp, ổn định và thậm chí có cơ hội hưởng cổ phiếu thưởng, ESOP từ công ty. Việc công ty có giá trị cổ phiếu minh bạch trên sàn cũng tạo động lực cho nhân viên: họ thấy rõ thành quả lao động phản ánh qua giá cổ phiếu và có thể được chia sẻ lợi ích (thông qua cổ phiếu thưởng, quyền mua cổ phiếu). Điều này gắn kết người lao động với doanh nghiệp bền chặt hơn và thu hút nhân sự chất lượng cao đến cống hiến. Trong môi trường minh bạch, công bằng của công ty niêm yết, văn hóa làm việc chuyên nghiệp dần hình thành, giúp giữ chân người giỏi.

Mặt khác, công ty niêm yết dễ thu hút đối tác chiến lược hơn. Một doanh nghiệp có hệ thống quản trị tốt, công bố thông tin đầy đủ sẽ tạo thiện cảm với các đối tác trong và ngoài nước. Họ sẵn sàng hợp tác, liên doanh hoặc đầu tư vốn vì tin tưởng vào sự minh bạch và bền vững của công ty. Niềm yết cổ phiếu mang lại uy tín rất lớn cho doanh nghiệp, là “giấy thông hành” để thiết lập quan hệ với đối tác mới, mở rộng thị trường và kêu gọi những dự án hợp tác mà trước kia công ty gia đình khó tiếp cận.

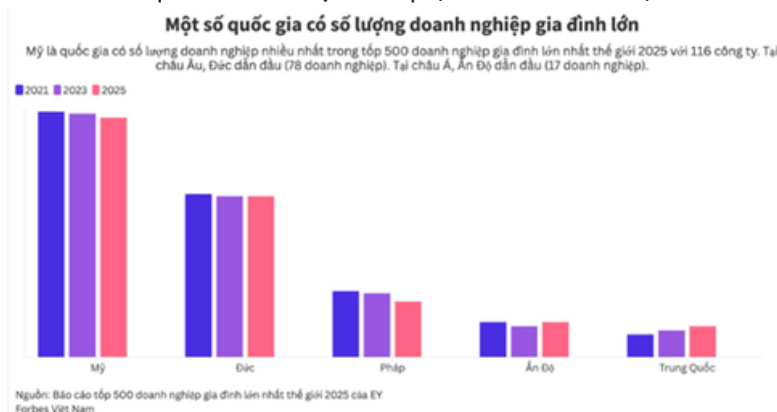
Bên cạnh đó, mô hình công ty đại chúng phân tách rõ ràng quyền sở hữu và quyền điều hành. Nhờ vậy, doanh nghiệp có thể thu hút các nhà quản trị chuyên nghiệp bên ngoài gia đình tham gia điều hành. Các CEO, CFO chuyên nghiệp thường chỉ nhận lời nếu doanh nghiệp có cơ chế minh bạch, có HĐQT giám sát – những điều kiện mà công ty niêm yết có thể đáp ứng. Sự gia nhập của các nhân sự quản lý chất lượng này sẽ nâng tầm doanh nghiệp, mang đến tri thức quản trị hiện đại và giúp chủ doanh nghiệp giảm tải công việc điều hành hàng ngày. Theo một khảo sát, nhóm công ty niêm yết có điểm quản trị doanh nghiệp càng cao thì kết quả kinh doanh càng tốt, lợi nhuận cao hơn nhóm quản trị kém. Điều đó gián tiếp khẳng định rằng việc thu hút được nhân tài và đối tác chiến lược nhờ minh bạch hóa đã cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.



NÂNG CAO NĂNG LỰC QUẢN TRỊ VÀ TÍNH KẾ THỪA – GIÚP CÔNG TY “SỐNG LÂU HƠN CHỦ”

Với doanh nghiệp gia đình, một thách thức lớn là bài toán kế thừa và phát triển qua nhiều thế hệ. Thống kê toàn cầu cho thấy chỉ 30% doanh nghiệp gia đình tồn tại được đến thế hệ thứ 2, 12% đến thế hệ thứ 3 và vón vẹn 3% trụ lại đến thế hệ thứ 4. Điều này có nghĩa đa số doanh nghiệp gia đình truyền thống không “sống thọ” quá một đời chủ, thường gặp khó khăn khi chuyển giao cho thế hệ kế cận. Nguyên nhân chủ yếu xuất phát từ hạn chế trong quản trị và thiếu tính kế thừa bài bản: mô hình gia đình trị phụ thuộc nhiều vào người sáng lập, thiếu cơ chế để công ty vận hành bền vững khi vắng bóng họ.

Tỷ lệ doanh nghiệp gia đình trên thế giới còn hoạt động qua các thế hệ kế tiếp (khảo sát của EY)



Việc minh bạch hóa và chuyên nghiệp hóa quản trị, đặc biệt qua quá trình cổ phần hóa và niêm yết, chính là chìa khóa để tăng “tuổi thọ” doanh nghiệp vượt qua đời người sáng lập. Khi niêm yết, doanh nghiệp buộc phải xây dựng mô hình quản trị hiện đại với Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, quy trình ra quyết định minh bạch thay cho kiểu quản lý gia tộc cảm tính. Quyền sở hữu và quyền điều hành được phân tách rõ, hạn chế sự áp đặt chuyên quyền của chủ sở hữu lên công việc hàng ngày. Cơ chế quản trị minh bạch này giúp công ty vận hành dựa trên hệ thống, nguyên tắc hơn là dựa vào ý chí một cá nhân, do đó ít bị tổn thương hơn trước biến cố nhân sự (như chủ doanh nghiệp rút lui hoặc qua đời). Thậm chí, như phân tích ở trên, nó còn thu hút được nhân sự quản lý chuyên nghiệp để đào tạo lớp kế nhiệm ngoài phạm vi gia đình.

Mặt khác, khi doanh nghiệp có nhiều cổ đông và chịu giám sát công khai, các xung đột nội bộ gia đình có xu hướng giảm. Những mâu thuẫn riêng tư giữa các thành viên gia đình sẽ khó lòng chi phối doanh nghiệp nếu công ty đã vận hành theo chuẩn mực và lợi ích của hàng ngàn cổ đông. Bài học từ vụ tranh chấp tại Trung Nguyên cho thấy việc thiếu cơ chế quản trị minh bạch, hòa trộn quan hệ gia đình với điều hành doanh nghiệp đã đẩy công ty vào tình thế đình trệ kéo dài. Niêm yết và quản trị minh bạch sẽ tách bạch công việc kinh doanh khỏi tình cảm gia tộc, tránh để cảm xúc cá nhân làm tổn hại hoạt động công ty. Nhờ vậy, doanh nghiệp dễ dàng duy trì ổn định qua các biến động nhân sự gia đình, sẵn sàng chuyển giao khi đến thời điểm thích hợp.

Thực tế tại Việt Nam, nhiều chủ doanh nghiệp đang gặp khó khăn trong chuyển giao thế hệ vì con cái

không muốn kế nghiệp kinh doanh hoặc có hướng đi khác. Đứng trước tình huống đó, một giải pháp thông minh là đại chúng hóa doanh nghiệp, thuê đội ngũ điều hành chuyên nghiệp và chuẩn bị lộ trình kế nhiệm qua thị trường vốn. Niêm yết cổ phiếu và đại chúng hóa quản trị kinh doanh là lựa chọn đáng cân nhắc để bảo tồn tài sản và chuyển giao thế hệ thuận lợi trong bối cảnh thế hệ F2 không hoặc chưa sẵn sàng tham gia điều hành. Chuyển giao không nhất thiết phải là “cha truyền con nối” mà có thể theo mô hình gia đình giữ cổ

phần chi phối, còn việc quản lý giao cho người ngoài có năng lực, với hệ thống quản trị minh bạch để giám sát. Khi đó, doanh nghiệp gia đình vẫn mang tính “gia đình” ở tầm sở hữu và định hướng chiến lược, nhưng lại “đa dạng” và trường tồn nhờ nguồn lực quản trị chuyên nghiệp bên ngoài.

Ngoài ra, quản trị tốt sau niêm yết còn giúp doanh nghiệp vượt qua các giai đoạn khó khăn kinh tế. Nghiên cứu cho thấy công ty niêm yết có quản trị tốt sẽ quản lý rủi ro suy thoái và khủng hoảng hiệu quả hơn. Các quyết sách kinh doanh được cân nhắc kỹ lưỡng, quy trình ra quyết định hiệu quả, giảm thiểu sai lầm do cảm tính hay xung đột. Doanh nghiệp nhờ đó “sống khỏe” hơn trong dài hạn, tăng khả năng tồn tại lâu dài trên thương trường và tiếp tục phát triển qua các thế hệ lãnh đạo.

GIẢM RỦI RO “CÁ NHÂN HÓA” TÀI SẢN, PHÒNG TRÁNH RỦI RO PHÁP LÝ, THUẾ VÀ KẾ THỪA

Hoạt động khép kín theo kiểu truyền thống có thể tiềm ẩn nhiều rủi ro pháp lý và tài chính cho doanh nghiệp gia đình. Trong mô hình cũ, ranh giới giữa tài sản công ty và tài sản cá nhân của chủ sở hữu thường không rõ ràng nhiều “của công” dễ bị xem như “của nhà”, dẫn đến rủi ro cá nhân hóa tài sản. Chủ doanh nghiệp có thể chiếm dụng quỹ công ty cho mục đích cá nhân hoặc ngược lại dùng tài sản riêng để bù đắp cho doanh nghiệp, gây nên sự thiếu minh bạch về tài chính. Điều này không chỉ cản trở sự phát triển chuyên nghiệp, mà còn dễ dẫn tới hệ lụy pháp lý về sau (ví dụ tranh chấp tài sản khi phân chia di sản, hoặc trách nhiệm vô hạn của chủ đối với nợ doanh nghiệp tư nhân).

Việc minh bạch hóa qua cổ phần hóa, niêm yết buộc doanh nghiệp phải tách bạch tài sản và tài chính giữa cá nhân và công ty. Công ty niêm yết chịu sự kiểm toán độc lập và quản lý của Ủy ban Chứng khoán, nên các số liệu tài chính phải rõ ràng, đúng chuẩn mực. Điều này bảo vệ chính chủ doanh nghiệp khỏi rủi ro pháp lý.

Bên cạnh vấn đề thuế, minh bạch hóa giúp tránh rủi ro pháp lý khác như tranh chấp nội bộ, kiện tụng giữa các thành viên gia đình về sở hữu công ty. Khi công ty đã niêm yết, các quy định pháp luật về công bố thông tin, quản trị công ty sẽ tạo khuôn khổ rõ ràng, giảm thiểu xung đột. Ví dụ, việc phân chia cổ phần thừa kế cho các con trong gia đình sẽ thuận lợi và ít tranh chấp hơn, vì giá trị cổ phần đã rõ ràng theo giá thị trường và quyền lợi mỗi người được pháp luật bảo vệ tương ứng số cổ phần nắm giữ. Trường hợp tỷ phú Thái Lan Charoen (ThaiBev) gần đây đã tiến hành chia cổ phần cho 5 người con nhưng vẫn giữ quyền kiểm soát, cho thấy kế hoạch kế thừa trong doanh nghiệp gia đình lớn hoàn toàn khả thi nếu có cơ cấu sở hữu minh bạch, chặt chẽ. Khi doanh nghiệp hoạt động minh bạch, việc chuyển giao tài sản cho thế hệ sau cũng diễn ra trật tự, tuân thủ pháp luật, tránh được các “drama” pháp lý không đáng có.

Cuối cùng, việc niêm yết còn giúp giảm rủi ro cho tài sản cá nhân của chủ doanh nghiệp. Với công ty gia đình kiểu cũ (đặc biệt là doanh nghiệp tư nhân hoặc công ty TNHH một thành viên do cá nhân làm chủ), nếu làm ăn thua lỗ, chủ sở hữu có thể phải chịu trách nhiệm bằng toàn bộ tài sản của mình. Trái lại, khi đã chuyển thành công ty cổ phần đại chúng, mô hình trách nhiệm hữu hạn và sự tham gia của nhiều cổ đông sẽ phân tán rủi ro. Giá trị tài sản của chủ doanh nghiệp nằm ở cổ phiếu nếu kinh doanh sa sút thì cổ phiếu giảm nhưng không ảnh hưởng trực tiếp đến tài sản khác của cá nhân. Đồng thời, công ty có thể huy động thêm vốn từ cổ đông mới để vượt qua khó khăn, thay vì chủ doanh nghiệp phải tự gồng gánh như trước.



Nhìn chung, minh bạch hóa và niêm yết chính là “bảo hiểm” cho doanh nghiệp gia đình trước rủi ro pháp lý và tài chính. Nó giúp bịt các lỗ hổng quản trị, đảm bảo công ty hoạt động đúng luật, nộp thuế đầy đủ, quan hệ rõ ràng giữa công ty và chủ sở hữu. Qua đó, doanh nghiệp tránh được các rắc rối pháp lý, giảm nguy cơ bị thanh kiểm tra, phạt thuế, đồng thời tạo dựng hình ảnh một công ty tuân thủ tốt – điều mà mọi đối tác và nhà đầu tư.

SẴN SÀNG CHO CHẶNG ĐƯỜNG “LỚN HÓA” BỀN VỮNG

Minh bạch hóa, chuyên nghiệp hóa và từng bước niêm yết không phải là con đường dễ dàng, đặc biệt với những doanh nghiệp đã quen văn hóa gia đình trị khép kín. Chủ doanh nghiệp sẽ phải đánh đổi một phần quyền riêng tư và quyền kiểm soát tuyệt đối, đồng thời phải đầu tư thời gian, chi phí để tái cấu trúc doanh nghiệp theo chuẩn mực công ty đại chúng. Tuy nhiên, lợi ích dài hạn mà quá trình “lớn hóa” mang lại là rõ ràng và to lớn. Doanh nghiệp có thêm vốn liếng để bứt phá, giá trị tăng cao, thương hiệu vững mạnh; đội ngũ quản trị tinh anh hơn, hệ thống vận hành bền vững và tuổi thọ doanh nghiệp được kéo dài; rủi ro tài chính, pháp lý được kiểm soát tốt hơn. Tất cả những điều đó đều góp phần giúp doanh nghiệp phát triển nhanh và bền vững hơn.

Đối với nền kinh tế, khi nhiều doanh nghiệp tư nhân “lớn hóa” thành công, chúng ta sẽ có những thương hiệu Việt tầm cỡ, đóng góp nhiều hơn vào GDP và ngân sách, tạo thêm công ăn việc làm và thúc đẩy đổi mới sáng tạo. Như Chủ tịch Quốc hội từng nhấn mạnh: doanh nghiệp dù xuất phát là gia đình nhưng năng lực, quản trị phải mang tầm quốc gia, có như vậy mới phát triển nhanh và bền vững. Mỗi doanh nghiệp gia đình vươn mình ra biển lớn sẽ là một viên gạch xây nên một dân tộc “lớn” về kinh tế.



Doanh nghiệp dù xuất phát là gia đình nhưng năng lực, quản trị phải mang tầm quốc gia.





TASECO LAND

HỒ CHÍ MINH
HOCHIMINH STOCK EXCHANGE

LỄ TRAO QUYẾT ĐỊNH NIÊM YẾT
VÀ CHÀO MỪNG NGÀY GIAO DỊCH CHÍNH THỨC CỔ PHIẾU
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ BẤT ĐỘNG SẢN TASECO

MÃ CHỨNG KHOÁN: TAL

TP. Hồ Chí Minh, ngày 01 tháng 8 năm 2025

CHƯƠNG 3

Góc nhìn chiến lược nội tại

IPO – là một cột mốc quan trọng,
nhưng không phải doanh nghiệp nào
cũng nên niêm yết bằng mọi giá.

KHI NÀO NÊN NIÊM YẾT, KHI NÀO KHÔNG NÊN?

Niêm yết cổ phiếu (IPO – chào bán cổ phần lần đầu ra công chúng) là một cột mốc quan trọng, nhưng không phải doanh nghiệp nào cũng nên niêm yết bằng mọi giá. Thời điểm thích hợp để IPO phụ thuộc vào nội lực doanh nghiệp và điều kiện thị trường. Về quy mô và tài chính: doanh nghiệp nên có vốn điều lệ đủ lớn và kết quả kinh doanh tốt, có lãi liên tục 2 năm gần nhất,... Đây không chỉ là yêu cầu pháp lý mà còn đảm bảo doanh nghiệp đủ sức hút với nhà đầu tư. Song song, công ty cần hệ thống quản trị minh bạch, chuyên nghiệp sẵn sàng tuân thủ các tiêu chuẩn báo cáo và công bố thông tin nghiêm ngặt sau IPO. Nếu doanh nghiệp vẫn vận hành kiểu gia đình, thiếu kiểm soát nội bộ, chưa sẵn sàng minh bạch tài chính, thì chưa nên niêm yết. Ngược lại, khi đã có nền tảng quản trị vững vàng, báo cáo tài chính được kiểm toán độc lập, nợ vay và dòng tiền lành mạnh, đó là dấu hiệu doanh nghiệp có thể cân nhắc IPO.



Bên cạnh nội lực, yếu tố thị trường quyết định khi nào nên IPO. Doanh nghiệp cần “chọn thiên thời”, tức chờ thị trường thuận lợi kinh tế vĩ mô ổn định, nhà đầu tư hứng khởi, định giá cổ phiếu trên sàn đang cao. Ví dụ, hiện tại và vài năm tới là “thời điểm vàng”: nếu Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi, dòng vốn quốc tế đổ vào sẽ giúp các thương vụ IPO dễ đạt định giá cao. Khi thị trường sôi động, doanh nghiệp có thể tận dụng thời điểm để đạt giá tốt cho cổ phiếu. Ngược lại, trong giai đoạn thị trường ảm đạm hoặc bất ổn, việc vội vã niêm yết có thể khiến cổ phiếu bị định giá thấp. Do đó, khi thị trường chưa ủng hộ, doanh nghiệp không nên “cố” IPO vì dễ thất bại hoặc huy động vốn không như kỳ vọng.

Thời điểm thích hợp để IPO phụ thuộc vào nội lực doanh nghiệp và điều kiện thị trường.

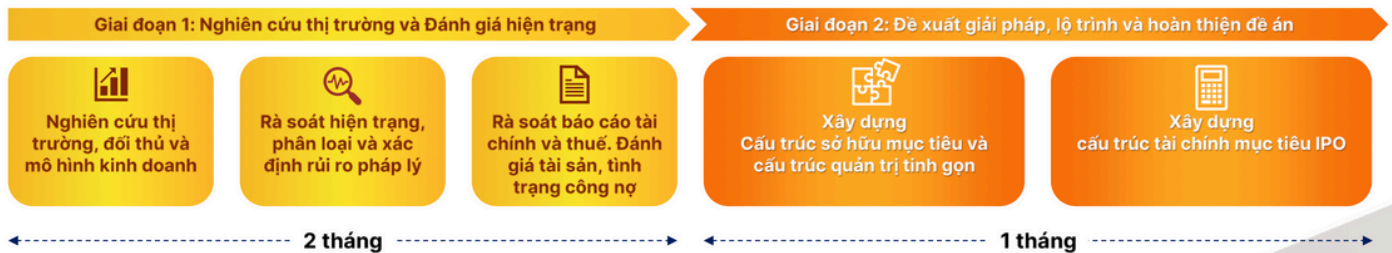
Ngoài ra, động lực niêm yết cũng rất quan trọng. Doanh nghiệp nên IPO khi thật sự cần vốn lớn để mở rộng quy mô, thực hiện dự án chiến lược hoặc nâng tầm thương hiệu. Ngược lại, nếu công ty không có kế hoạch sử dụng vốn rõ ràng hoặc chỉ muốn IPO vì danh tiếng, hãy cân nhắc lại. Một số tập đoàn lớn tại Việt Nam thậm chí dự kiến IPO không phải để huy động vốn, mà để định giá đúng giá trị, vai trò và vị thế của doanh nghiệp trên thị trường. Trong khi đó, nhiều doanh nghiệp tư nhân vừa và nhỏ chưa muốn IPO vì lo ngại các rào cản: phải chia sẻ quyền kiểm soát, thay đổi mô hình quản trị, công khai tài chính... Nếu người sáng lập chưa sẵn sàng chấp nhận sự giám sát của cổ đông đại chúng và đánh đổi tính linh hoạt trong ra quyết định, thì chưa nên đưa công ty lên sàn. Tóm lại, nên niêm yết khi doanh nghiệp đã “lớn hóa” đến ngưỡng: nội lực vững, cần vốn cho tăng trưởng, và thị trường thuận lợi. Không nên niêm yết nếu công ty còn quá nhỏ, quản trị yếu hoặc mục tiêu IPO không rõ ràng bởi điều đó dễ dẫn tới thất bại sau niêm yết.

LỘ TRÌNH CHUẨN BỊ “LỚN HÓA” ĐỂ IPO

Chuẩn bị IPO là một hành trình chuyển đổi toàn diện, đòi hỏi doanh nghiệp nâng cấp mọi mặt trước khi “ra biển lớn”. Góc nhìn chiến lược toàn diện của hành trình lớn hóa doanh nghiệp sẽ đi qua 3 Cột mốc chiến lược: Xây dựng đề án tái cấu trúc, Triển khai tái cấu trúc - IPO & Niêm yết, Tư vấn giao dịch M&A thu xếp vốn.

CỘT MỐC CHIẾN LƯỢC 1: XÂY DỰNG ĐỀ ÁN TÁI CẤU TRÚC

Hình 1: Tổng quan về Cột mốc chiến lược 1: Xây dựng đề án tái cấu trúc



Nguồn: SHS

Đề án tái cấu trúc doanh nghiệp là khung xương sống định hình doanh nghiệp trong tương lai. Đề hoàn thành được “tấm bản đồ định vị” này doanh nghiệp cần phải trải qua 2 giai đoạn. Giai đoạn đầu tiên là Nghiên cứu thị trường và Đánh giá hiện trạng. Trong giai đoạn này sẽ gồm 3 bước nghiên cứu bản lề. **Bước 1 đó là Nghiên cứu thị trường, đối thủ và mô hình kinh doanh** để rà soát về tình hình thị trường vĩ mô cũng như tình hình thị trường ngành. Tiếp theo **Bước 2 các chuyên gia sẽ cần phải rà soát hiện trạng, phân loại và xác định rủi ro pháp lý**. Sau đó, **Bước 3 là việc Rà soát báo cáo tài chính và thuế để đánh giá tài sản, tình trạng công nợ**. Việc rà soát hồ sơ và tình trạng pháp lý của công ty sẽ giúp các chuyên gia đưa ra được các phân tích đầy đủ về hiện trạng và rủi ro pháp lý tiềm ẩn mà doanh nghiệp có thể phải đối mặt. Từ đó có thể đề xuất ra các giải pháp cấu trúc và lộ trình triển khai phương án IPO thích hợp.

Chuyển sang giai đoạn 2, các chuyên gia sẽ phải đề xuất giải pháp, lộ trình và hoàn thiện đề án thông qua 2 bước bao gồm **Bước 4 Xây dựng Cấu trúc sở hữu mục tiêu và cấu trúc quản trị**. Từ đó sẽ dẫn đến **Bước 5 Xây dựng cấu trúc tài chính mục tiêu IPO trong tương lai**.

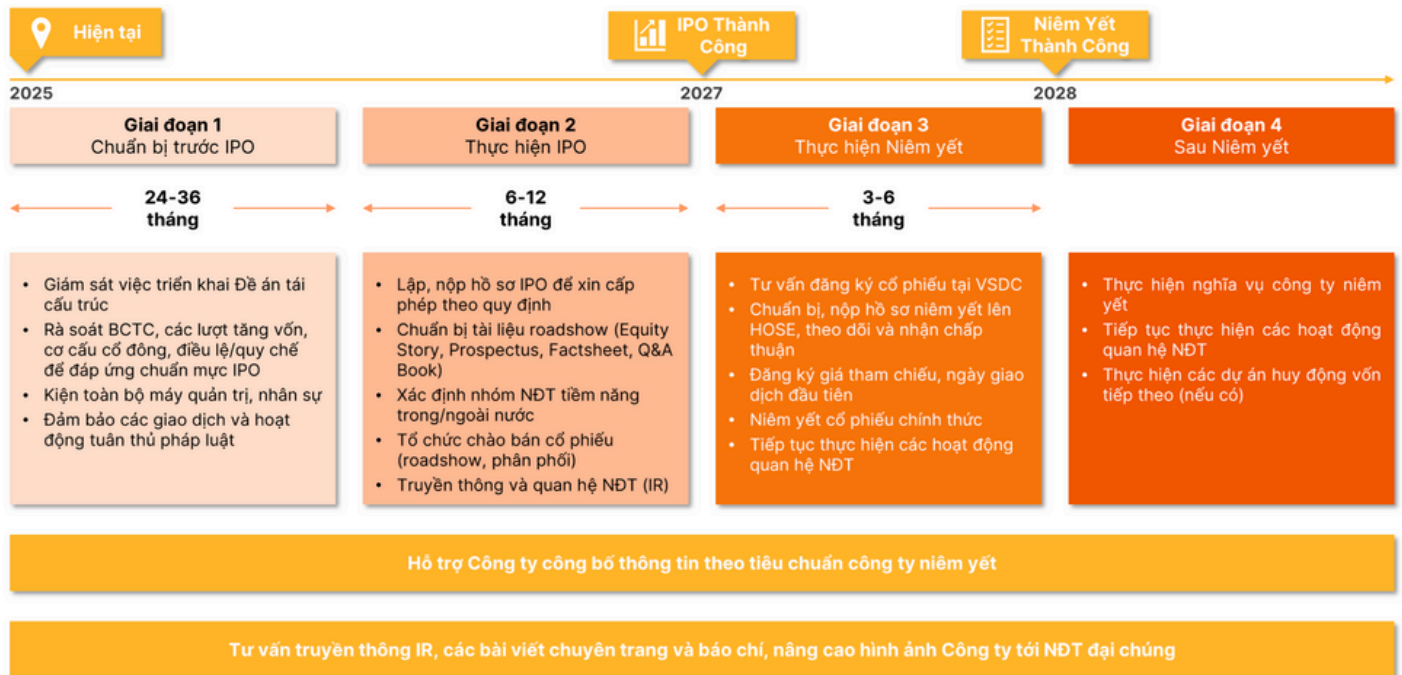
CỘT MỐC CHIẾN LƯỢC 2: TRIỂN KHAI TÁI CẤU TRÚC - IPO & NIÊM YẾT

Để thành công niêm yết một công ty ở cột mốc chiến lược triển khai này cần trải qua 4 giai đoạn nền tảng.

Giai đoạn 1 Chuẩn bị trước IPO. Giai đoạn này sẽ kéo dài từ 2-3 năm bao gồm các công việc như: Giám sát việc triển khai Đề án tái cấu trúc; Rà soát BCTC, các lượt tăng vốn, cơ cấu cổ đông, điều lệ/quy chế để đáp ứng chuẩn mực IPO; Kiện toàn bộ máy quản trị, nhân sự; Đảm bảo các giao dịch và hoạt động tuân thủ pháp luật.

Giai đoạn 2 sẽ bước vào Thực hiện IPO, thường sẽ kéo dài từ 6-12 tháng. Bao gồm các bước: Lập, nộp hồ sơ IPO để xin cấp phép theo quy định; Chuẩn bị tài liệu roadshow cho các buổi chào thị trường, ngoài ra các chuyên gia cần xác định được chân dung các nhà đầu tư tiềm năng cả trong và ngoài nước, sau đó dự án IPO cần được tổ chức chào bán cổ phiếu và tổ chức truyền thông và quan hệ Nhà đầu tư.

Hình 2: Tổng quan về Cột mốc chiến lược 2: Triển khai Tái Cấu trúc, IPO & Niêm yết



Nguồn: SHS

Ở **giai đoạn 3**, công ty sẽ **Thực hiện Niêm yết chứng khoán** trong vòng từ 3 đến 6 tháng. Ở giai đoạn này tổ dự án sẽ phải làm việc tại Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam để được tư vấn đăng ký cổ phiếu, sau đó sẽ chuẩn bị, nộp hồ sơ niêm yết lên HOSE, theo dõi và chấp thuận. Ở giai đoạn này công ty sẽ cần đăng ký giá tham chiếu và ngày giao dịch đầu tiên để niêm yết cổ phiếu chính thức và Tiếp tục thực hiện các hoạt động quan hệ nhà đầu tư nhằm mục tiêu duy trì niềm tin và thông tin thị trường.

Sau khi hoàn thành niêm yết thành công, sang **Giai đoạn 4 Sau niêm yết**, doanh nghiệp cần duy trì các hoạt động một cách có hiệu quả để đẩy mạnh vị thế công ty. Việc này được thực hiện bằng một loạt các hành động kết hợp: Thực hiện các nghĩa vụ của một công ty niêm yết, Tiếp tục thực hiện các hoạt động quan hệ Nhà đầu tư và Thực hiện các dự án Huy động vốn Tiếp theo (nếu có).

CỘT MỐC CHIẾN LƯỢC 3: TƯ VẤN GIAO DỊCH M&A THU XẾP VỐN

Thông thường để triển khai một dự án M&A sẽ chia làm **02 giai đoạn chính** bao gồm Giai đoạn 1 Chuẩn bị Thương vụ kéo dài khoảng 3 tháng và Giai đoạn 2: Thực hiện Thương vụ kéo dài khoảng 9 tháng.

Trong giai đoạn 1, **bước đầu tiên cần làm cho Thương vụ đó là Rà soát Kế hoạch kinh doanh & Tình hình tài chính và chuẩn bị tài liệu chào bán**. Cụ thể cần phải thực hiện các hoạt động về: Thu thập và phân tích tình hình tài chính quá khứ; Phân tích hoạch định kinh doanh (KHĐC) tương lai của Công ty bao gồm các giả định, yếu tố rủi ro và cơ hội; Rà soát mô hình tài chính đảm bảo nhất quán với KHĐC; Xây dựng các tài liệu Marketing bao gồm Bản chào sơ bộ (Teaser) nhằm giới thiệu và bảo mật nhằm thu hút sự chú ý của nhà đầu tư và các tài liệu kêu gọi đầu tư khác.

Hình 3: Tổng quan về Cột mốc chiến lược 3: tư vấn giao dịch M&A thu xếp vốn



Nguồn: SHS

Bước thứ 2, thương vụ sẽ cần xác định và Tiếp cận các nhà đầu tư. Bước này sẽ yêu cầu: Nghiên cứu danh mục các nhà đầu tư chiến lược (strategic investors) và nhà đầu tư tài chính (financial investors) phù hợp với ngành nghề, quy mô và mục tiêu giao dịch; Liên hệ nhà đầu tư tiềm năng, chuẩn bị hồ sơ, cung cấp tài liệu giới thiệu cơ hội đầu tư; Lập danh sách các nhà đầu tư tiềm năng; Gửi Teaser sơ bộ, tiếp cận ban đầu để hiểu mức độ quan tâm; Theo dõi và trả lời các câu hỏi từ nhà đầu tư.

Bước thứ 3, Tiếp nhận & đánh giá Bản chào mua lần đầu (“NBO”) bằng cách: Tiếp nhận NBO/Termsheet từ các nhà đầu tư tiềm năng; Tổng hợp và đánh giá các điều khoản của từng NBO; So sánh các NBO dựa trên giá trị chào mua, cấu trúc giao dịch, cam kết đầu tư, kế hoạch phát triển và các yếu tố quan trọng khác; Đưa ra khuyến nghị và lựa chọn các NBO phù hợp.

Hoàn thành xong 3 bước đầu tiên, dự án sẽ chuyển qua Giai đoạn 2 tiến hành Thực hiện thương vụ. Mở đầu bằng **Bước 4 Điều phối quy trình thẩm định.** Các chuyên gia sẽ phải: Phối hợp với Công ty để chuẩn bị dữ liệu cần thiết theo yêu cầu của bên mua (thường sẽ bao gồm thông tin về tình hình tài chính, tình hình pháp lý, hoạt động, hệ thống thuế/thương mại, v.v.); Thiết lập và quản lý kho dữ liệu truy cập vào Phòng dữ liệu ảo (VDR); Đảm bảo bảo mật và minh bạch trong quá trình cung cấp; Hỗ trợ điều phối quá trình thẩm định chi tiết; và Giải đáp các thắc mắc hoặc yêu cầu bổ sung từ nhà đầu tư.

Kế tiếp **Bước 5 sẽ là Tiếp nhận & đánh giá Bản chào mua cuối cùng (“BO”).** Các công việc cần phải thực hiện là: Tiếp nhận BO từ các nhà đầu tư; Tổng hợp và đánh giá các điều khoản của từng BO; Phân tích giá trị chào mua và các điều khoản chính (giá, cấu trúc thanh toán, các điều kiện tiên quyết, các cam kết); Đưa ra khuyến nghị lựa chọn BO và nhà đầu tư phù hợp nhất.

Cuối cùng là **Bước 6: Đàm phán, Ký kết & Hoàn thành Thương vụ.** Bước này cần: Rà soát các điều khoản thương mại trong tài liệu pháp lý như Hợp đồng mua bán cổ phần (SPA), các thỏa thuận phụ lục; Hỗ trợ đàm phán và phối hợp với các bên liên quan để hoàn tất đàm phán và ký kết các cam kết; Phối hợp cùng các đơn vị để hoàn tất thủ tục pháp lý, tài chính và kinh doanh cần thiết; Tham gia vào quá trình đánh giá và rà soát thương vụ đảm bảo lợi ích tối đa cho Công ty và các cổ đông; Điều phối việc ký kết SPA.



Nhiều chuyên gia khuyên doanh nghiệp phải coi IPO là điểm khởi đầu cho chặng đường mới, chứ không phải đích đến cuối cùng.





“

IPO không chỉ là bài toán tài chính, mà còn là “cuộc chơi của niềm tin” trên thị trường

Hoàn thành các bước trên đòi hỏi sự kiên trì và chuyên nghiệp. Lộ trình IPO thường kéo dài 24–36 tháng, bao gồm nhiều công việc phức tạp. Do đó, doanh nghiệp thường cần đồng hành cùng các tư vấn uy tín (công ty chứng khoán, luật sư, kiểm toán, tư vấn chiến lược) để được hỗ trợ xuyên suốt. Mục tiêu cuối cùng của quá trình chuẩn bị này là giúp doanh nghiệp “lột xác” thành một công ty đại chúng thực thụ: minh bạch, chuẩn mực và sẵn sàng tăng trưởng với nguồn vốn mới.

Lộ trình IPO thường kéo dài 24–36 tháng, bao gồm nhiều công việc phức tạp



NHỮNG SAI LẦM PHỔ BIẾN CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT KHI IPO

Nhiều doanh nghiệp tư nhân Việt Nam khi lần đầu IPO đã gặp thất bại hoặc kết quả không như mong muốn, chủ yếu do những sai lầm có thể tránh được. Dưới đây là một số sai lầm phổ biến cần lưu ý:

SAI LẦM 1: XEM IPO LÀ ĐÍCH ĐẾN, KHÔNG CHUẨN BỊ CHO HẬU IPO

Một sai lầm thường gặp là coi niêm yết cổ phiếu như mục tiêu cuối cùng, nên sau IPO doanh nghiệp hụt hơi, không có định hướng tiếp theo. Thực tế, IPO chỉ là khởi đầu của một giai đoạn phát triển mới với nhiều áp lực: công bố thông tin, giám sát của cổ đông, duy trì giá cổ phiếu... Nếu không có chiến lược hậu IPO rõ ràng, doanh nghiệp dễ rơi vào tình trạng sử dụng vốn kém hiệu quả, cổ phiếu mất giá. Đây là lý do nhiều chuyên gia khuyến cáo phải chuẩn bị chiến lược phát triển sau IPO ngay từ đầu.

SAI LẦM 2: “MAKE-UP” SỐ LIỆU, TRANG ĐIỂM NỘI BỘ ĐỂ IPO

Một số công ty cố gắng làm đẹp sổ sách tài chính và hoạt động chỉ để đáp ứng điều kiện IPO trong ngắn hạn, thay vì xây dựng nội lực bền vững.

SAI LẦM 3: ĐỊNH GIÁ QUÁ CAO, “VẼ” VIỄN CẢNH MÀU HỒNG

Nhiều chủ doanh nghiệp kỳ vọng quá mức, định giá công ty mình ở mức không thực tế khi IPO. Họ vẽ ra viễn cảnh tăng trưởng tuyệt đẹp nhưng thiếu cơ sở, dẫn tới giá chào bán cổ phiếu cao hơn giá trị thực. Kết cục, thị trường không đón nhận, giá cổ phiếu rớt xuống sau IPO, nhà đầu tư thua lỗ và mất niềm tin.



SAI LẦM 4: CHỌN SAI THỜI ĐIỂM THỊ TRƯỜNG HOẶC QUÁ VỘI VÀNG

Thời điểm IPO mang tính chất sống còn, vậy mà một số doanh nghiệp bỏ qua yếu tố này. Sai lầm điển hình là cố IPO bằng được trong năm nay do áp lực cá nhân, dù thị trường đang xuống. Hậu quả: phải bán cổ phiếu giá rẻ hoặc thậm chí hoãn giữa chừng do không ai mua. Mặt khác, có doanh nghiệp lại chậm chạp, bỏ lỡ “cửa sổ cơ hội” khi thị trường đang thuận lợi.

SAI LẦM 5: TỰ LÀM MỌI THỨ, THIẾU TƯ VẤN PHÙ HỢP

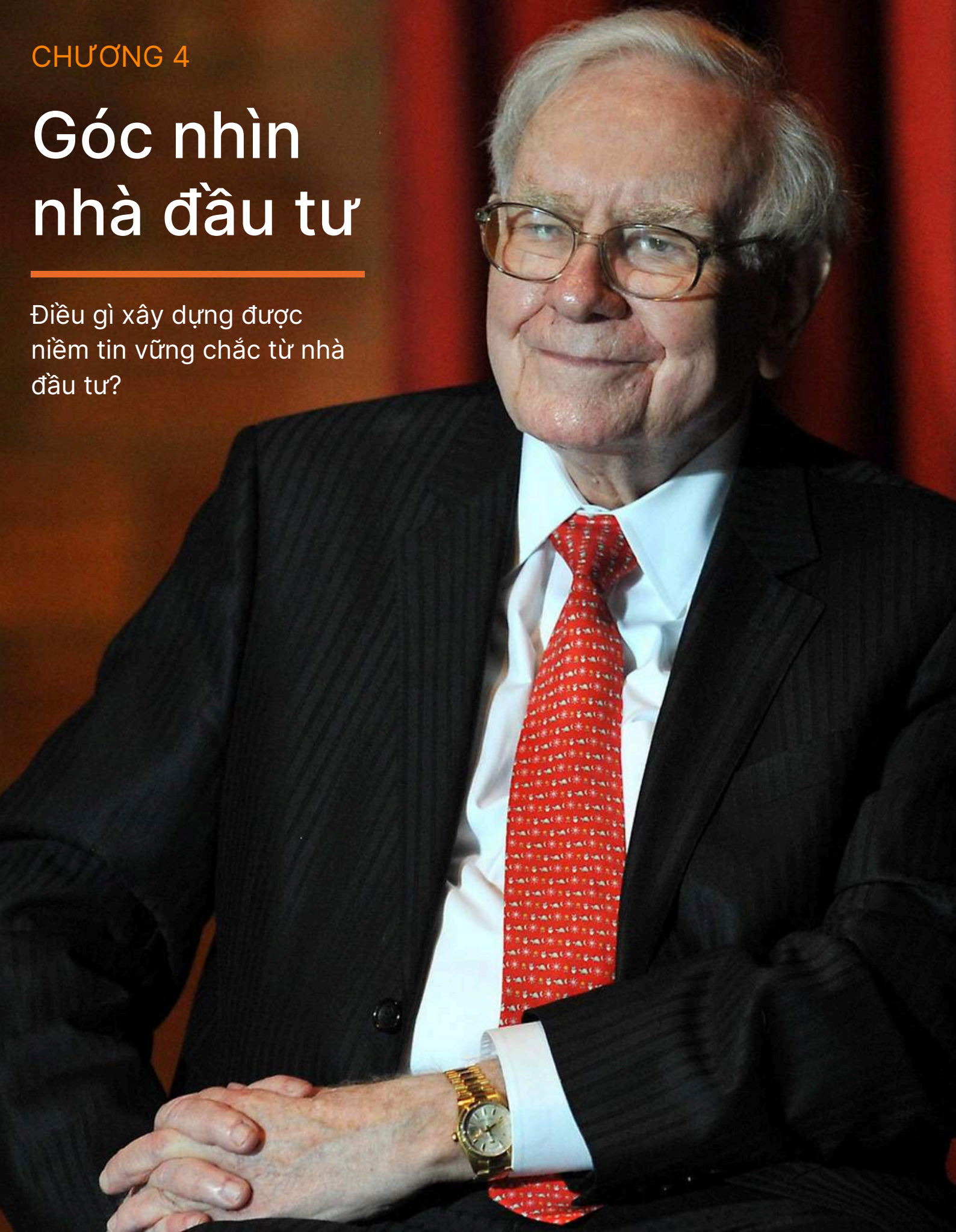
IPO là quá trình phức tạp đòi hỏi kiến thức chuyên môn về tài chính, pháp lý, định giá, truyền thông... Một sai lầm thường thấy của doanh nghiệp gia đình là không thuê tư vấn chuyên nghiệp, hoặc chọn nhầm đối tác thiếu kinh nghiệm. Khi đó, hồ sơ IPO dễ mắc lỗi, định giá sai, thủ tục bị kéo dài hoặc vi phạm quy định. Doanh nghiệp nên đồng hành với các đối tác tư vấn có tâm và tầm những đơn vị có kinh nghiệm dẫn dắt IPO trong ngành liên quan. Họ sẽ giúp xây dựng lộ trình khả thi, tránh được các “chi phí sai lầm” không đáng có. Đừng cố gắng ôm đồm mọi việc nếu bạn không rành, vì cái giá phải trả cho sai sót IPO có thể lớn hơn chi phí thuê tư vấn rất nhiều.



CHƯƠNG 4

Góc nhìn nhà đầu tư

Điều gì xây dựng được
niềm tin vững chắc từ nhà
đầu tư?



Niềm yết cổ phần không chỉ là vấn đề tài chính, mà còn là phép thử về uy tín và quản trị của doanh nghiệp. Để một doanh nghiệp Việt Nam trung niên thành công “lớn hóa” trên sàn chứng khoán, điều cốt lõi là xây dựng được niềm tin vững chắc từ nhà đầu tư. Chương này sẽ phân tích những yêu cầu của nhà đầu tư khi doanh nghiệp IPO, các nỗi lo phổ biến cản trở niềm tin, cách doanh nghiệp có thể củng cố lòng tin ấy, và thông điệp then chốt: “Nhà đầu tư không sợ rủi ro, họ sợ thiếu minh bạch”.

NHÀ ĐẦU TƯ CẦN GÌ?

Khi cân nhắc rót vốn vào một doanh nghiệp sắp niêm yết, nhà đầu tư dù trong nước hay quốc tế thường tìm kiếm những yếu tố then chốt sau:

MINH BẠCH THÔNG TIN TÀI CHÍNH VÀ HOẠT ĐỘNG

Nhà đầu tư chỉ tự tin góp vốn khi họ có đủ thông tin để đánh giá sức khỏe tài chính và triển vọng doanh nghiệp. Công bố thông tin minh bạch là sợi dây kết nối doanh nghiệp với nhà đầu tư, giúp họ hiểu rõ bức tranh toàn cảnh về hoạt động công ty. Thực tế cho thấy doanh nghiệp càng minh bạch, chi phí vốn càng thấp các nhà đầu tư sẵn sàng trả giá cao hơn cho cổ phiếu của công ty minh bạch, nhờ giảm thiểu rủi ro và thanh khoản tốt hơn. Chính sự nhất quán giúp công ty duy trì niềm tin lâu dài của cổ đông, ổn định giá cổ phiếu qua các giai đoạn biến động, và thu hút nhiều nhà đầu tư nước ngoài. Ngược lại, doanh nghiệp nào chậm trễ hoặc chọn lọc khi công bố thông tin sẽ đánh mất lợi thế cạnh tranh trong huy động vốn, bởi nhà đầu tư ngày nay đòi hỏi sự công khai tối đa.



Nhà đầu tư không sợ rủi ro, họ sợ thiếu minh bạch

QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP CHUẨN MỰC

Sau IPO, công ty sẽ chuyển từ mô hình gia đình hoặc tư nhân sang công ty đại chúng với hàng nghìn cổ đông. Nhà đầu tư kỳ vọng doanh nghiệp có cơ chế quản trị chuyên nghiệp theo tiêu chuẩn quốc tế, đảm bảo cân bằng lợi ích giữa cổ đông sáng lập và cổ đông bên ngoài. Điều này đòi hỏi một Hội đồng Quản trị có thành viên độc lập, ban kiểm soát hiệu quả, cùng hệ thống quy chế nội bộ rõ ràng. Doanh nghiệp cũng cần chuẩn hóa báo cáo tài chính theo chuẩn mực kế toán (VAS & IFRS) và xây dựng hệ thống kiểm toán nội bộ, quản trị rủi ro minh bạch.

KẾ HOẠCH SỬ DỤNG VỐN RÕ RÀNG SAU IPO

Nhà đầu tư luôn quan tâm số tiền họ góp vốn sẽ được doanh nghiệp sử dụng ra sao. Một phương án sử dụng vốn khả thi, minh bạch để mở rộng kinh doanh hay đầu tư chiến lược sẽ thuyết phục hơn nhiều so với việc vốn huy động được dùng để trả nợ mập mờ hoặc đầu tư ngoài ngành thiếu trọng tâm. Điều này nhằm đảm bảo doanh nghiệp có kế hoạch cụ thể, cam kết đúng mục đích, tránh tình trạng “vẽ bánh” để huy động vốn rồi sử dụng sai mục đích. Nhà đầu tư sẽ xem xét kỹ bản cáo bạch: doanh nghiệp dự kiến dùng tiền IPO để mở rộng nhà máy, phát triển sản phẩm mới hay M&A? Kế hoạch đó có khả thi và tạo ra tăng trưởng tương xứng không? Chẳng hạn, nếu công ty bán cổ phần để huy động vài nghìn tỷ đồng nhưng kế hoạch sử dụng vốn chỉ chung chung, thiếu trọng tâm, nhà đầu tư sẽ e ngại. Ngược lại, một kế hoạch rõ ràng (ví dụ mở thêm 50 cửa hàng bán lẻ, xây dựng nhà máy sản xuất mới, đầu tư công nghệ...) với lộ trình thực hiện và dự báo lợi nhuận minh bạch sẽ tạo niềm tin mạnh mẽ.

NỖI LO PHỔ BIẾN CỦA NHÀ ĐẦU TƯ

Ngược lại với kỳ vọng, nhà đầu tư cũng có những mối lo ngại phổ biến khiến họ dè dặt khi đầu tư vào doanh nghiệp sắp niêm yết, đặc biệt trên thị trường Việt Nam đang chuyển mình. Ba nỗi lo lớn thường được nhắc đến là:

THIẾU MINH BẠCH TRONG THÔNG TIN VÀ TÀI CHÍNH

Đây là nỗi lo hàng đầu. Nếu doanh nghiệp mập mờ về số liệu doanh thu, lợi nhuận, hoặc che giấu các khoản nợ và nghĩa vụ tài chính, nhà đầu tư sẽ cảm thấy rủi ro khó lường.

MÔ HÌNH GIA ĐÌNH TRỊ, QUẢN TRỊ THIẾU CHUYÊN NGHIỆP

Nhiều doanh nghiệp Việt Nam khởi phát từ quy mô gia đình, sau đó phát triển lớn dần. Tuy nhiên, tư duy quản trị kiểu “gia đình” đôi khi trở thành rào cản khi doanh nghiệp muốn vươn ra công chúng. Nhà đầu tư lo ngại những công ty mà mọi quyết định nằm trong tay một nhóm gia đình, thiếu sự phân quyền rõ ràng và minh bạch. Nhà đầu tư sẽ dè chừng rót vốn vào các công ty mà cấu trúc quản trị “đóng”, vai trò nhân

sự chồng chéo trong họ hàng, thiếu người ngoài đủ năng lực tham gia quản lý. Mô hình gia đình trị có thể tạo rủi ro về công bằng: lợi ích cổ đông nhỏ lẻ có thể bị hy sinh nếu các quyết định chủ yếu phục vụ lợi ích nhóm gia đình. Doanh nghiệp càng thiếu đội ngũ quản trị độc lập và chuyên nghiệp, thị trường càng “chiết khấu” giá trị của doanh nghiệp đó vì chứa đựng rủi ro quản trị.

SỬ DỤNG VỐN SAI MỤC ĐÍCH, KHÔNG ĐÚNG CAM KẾT

Ngay cả khi huy động được vốn từ IPO, nhiều nhà đầu tư vẫn lo ngại liệu doanh nghiệp có dùng số tiền đó đúng mục tiêu đã hứa hay không. Sự thiếu minh bạch và yếu kém trong quản lý có thể dẫn đến nhiều vi phạm, chẳng hạn như dùng vốn không đúng mục đích cam kết, hứa hẹn một đằng sử dụng một nẻo. Thực tế trên thị trường có hiện tượng doanh nghiệp vẽ ra kế hoạch hoành tráng để thuyết phục nhà đầu tư, nhưng sau khi huy động vốn xong lại đem tiền đi đầu tư lĩnh vực khác, hoặc chi tiêu cho các dự án mạo hiểm ngoài ngành mà không thông báo kịp thời. Điều này vi phạm quyền lợi cổ đông và phá vỡ niềm tin.

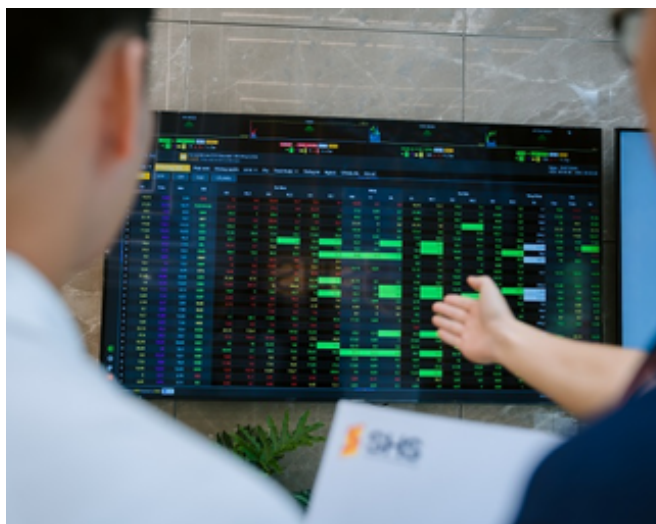


CÁCH DOANH NGHIỆP XÂY DỰNG LÒNG TIN VỚI NHÀ ĐẦU TƯ

Vậy doanh nghiệp có thể làm gì để xóa tan nỗi lo và xây dựng niềm tin vững chắc nơi nhà đầu tư? Dưới đây là một số chiến lược then chốt mà các doanh nghiệp đã và nên áp dụng trong quá trình chuẩn bị niềm yết:

XÂY DỰNG BỘ PHẬN QUAN HỆ NHÀ ĐẦU TƯ (IR) BÀI BẢN

Quan hệ nhà đầu tư không chỉ đơn thuần là một kênh truyền thông, mà là cầu nối chiến lược giữa doanh nghiệp và cổ đông. Doanh nghiệp phát triển bền vững cần coi trọng hoạt động IR, bởi đây là yếu tố giúp tối ưu hóa giá trị cổ phiếu và thu hút đầu tư, đặc biệt từ khối ngoại. Khác với PR (quan hệ công chúng) thường tô đậm hình ảnh thương hiệu, IR tập trung vào cung cấp thông tin chính xác, kịp thời và minh bạch về tình hình doanh nghiệp cả tin tốt lẫn tin xấu cho cộng đồng đầu tư. Một doanh nghiệp thực hiện IR tốt sẽ có nhiều chuyên viên phân tích theo dõi, nhiều nhà đầu tư hiểu rõ doanh nghiệp, từ đó hỗ trợ tăng trưởng và dễ huy động vốn hơn. Thống kê tại Sở GDCK Thái Lan cho thấy: 75% nhà đầu tư đồng tình rằng công bố thông tin đầy đủ giúp tăng niềm tin vào ban lãnh đạo, 63% cho biết doanh nghiệp minh bạch dễ tiếp cận nguồn vốn hơn, 60% nói minh bạch giúp thu hút thêm cổ đông dài hạn, và 57% nhận định giá cổ phiếu của những công ty này cũng tốt hơn. Những con số này nhấn mạnh vai trò sống còn của IR trong việc tạo dựng niềm tin.



75% nhà đầu tư đồng tình rằng công bố thông tin đầy đủ giúp tăng niềm tin vào ban lãnh đạo

CHỦ ĐỘNG CÔNG BỐ THÔNG TIN VÀ MINH BẠCH TRONG MỌI HOẠT ĐỘNG

Niềm tin được xây dựng từ hành động minh bạch liên tục, không chỉ dừng ở việc tuân thủ tối thiểu. Doanh nghiệp cần hình thành văn hóa “cởi mở” với cổ đông: bất kỳ thông tin trọng yếu nào (kết quả kinh doanh, dự án mới, rủi ro phát sinh, thay đổi nhân sự cấp cao, giao dịch cổ đông lớn...) đều nên được chủ động thông báo một cách kịp thời, thay vì chờ đến hạn hoặc bị chất vấn mới công bố. Những công ty chú trọng minh bạch thường có tình hình kinh doanh khả quan, và ngay cả khi gặp khủng hoảng, giá cổ phiếu của họ cũng hồi phục nhanh hơn sau các đợt sụt giảm. Ngược lại, nếu doanh nghiệp “im lặng” khi có tin xấu, thị trường sẽ nhanh chóng xuất hiện tin đồn và phản ứng tiêu cực: nhiều quỹ đầu tư và nhà đầu tư cá nhân có xu hướng bán tháo cổ phiếu khi thiếu thông tin rõ ràng, dẫn đến thị giá sụt giảm nghiêm trọng.

CAM KẾT DÀI HẠN CỦA LÃNH ĐẠO VÀ CỔ ĐÔNG LỚN

Niềm tin của nhà đầu tư sẽ được củng cố mạnh mẽ nếu họ thấy ban lãnh đạo và cổ đông sáng lập cam kết gắn bó lâu dài với doanh nghiệp sau IPO. Không ai muốn đầu tư vào một công ty mà ngay sau khi huy động vốn, những người cầm lái lại “rút lui” hoặc bán sạch cổ phần. Cam kết dài hạn không chỉ dừng ở pháp lý theo quy định. Nhà đầu tư cũng thường theo dõi những cam kết, kế hoạch của lãnh đạo đưa ra với kết quả doanh nghiệp đạt được để đánh giá mức độ cam kết và đáng tin cậy của lãnh đạo doanh nghiệp.

THÔNG điệp THEN CHỐT: “NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG SỢ RỦI RO, HỌ SỢ THIẾU CÔNG BẰNG”

Trên thương trường, rủi ro là điều vốn dĩ hiện hữu và nhà đầu tư chuyên nghiệp hiểu rõ điều đó. Họ không đòi hỏi một thương vụ không có rủi ro bởi lợi nhuận luôn song hành cùng rủi ro. Điều họ sợ chính là sự thiếu công bằng và minh bạch trong cuộc chơi. Nói cách khác, nhà đầu tư sẵn sàng chấp nhận rủi ro kinh doanh, miễn là mọi người chơi đều tuân thủ luật lệ chung và không ai bị “chơi xấu” bởi thông tin bất cân xứng hay lợi ích nhóm.

Thua lỗ có thể do biến động thị trường hoặc hoạt động kinh doanh không như kỳ vọng đó là rủi ro mà nhà đầu tư đã lường trước và chấp nhận. Nhưng nếu thua lỗ đến từ việc doanh nghiệp gian dối số liệu, người nội bộ lợi dụng thông tin để trục lợi, hoặc “luật chơi” bị bẻ cong theo ý chí một nhóm người, thì đó là sự bất công không thể chấp nhận. Nhà đầu tư sẽ cảm thấy bị lừa dối và phản ứng của họ thường rất quyết liệt: rút vốn, lên tiếng chỉ trích, thậm chí khởi kiện để đòi lại công bằng.

Niềm tin của nhà đầu tư giống như một chiếc “hồ chứa” phải tích lũy dần dần qua những hành động cụ thể, nhưng có thể cạn kiệt rất nhanh nếu bị “đục khoét” bởi sự thiếu trung thực. Doanh nghiệp muốn lớn mạnh bền vững cần đặt mình vào vị trí cổ đông để hiểu rằng: họ không đòi hỏi dự án nào cũng thắng hay quý nào cũng lãi, điều họ cần là một sân chơi bình đẳng và minh bạch. Như vậy, thông điệp “Nhà đầu tư không sợ rủi ro, họ chỉ sợ thiếu công bằng” không chỉ là lời nhắc nhở, mà nên trở thành kim chỉ nam đạo đức trong quản trị công ty đại chúng.

**Nhà đầu tư không sợ rủi ro,
họ sợ thiếu công bằng.**



CHƯƠNG 5

Doanh nghiệp đại chúng và sự chuyển mình của quốc gia

Trong nền kinh tế hiện đại, các doanh nghiệp đại chúng (doanh nghiệp niêm yết) được ví như “đầu tàu” kéo cả thị trường đi lên.



Trong nền kinh tế hiện đại, các doanh nghiệp đại chúng (doanh nghiệp niêm yết) được ví như “đầu tàu” kéo cả thị trường đi lên. Việc chuyển đổi từ mô hình công ty gia đình hoặc doanh nghiệp nhà nước khép kín sang doanh nghiệp đại chúng mang lại minh bạch hóa và quản trị chuyên nghiệp hơn. Khi trở thành công ty niêm yết, doanh nghiệp buộc phải công bố thông tin định kỳ, tuân thủ các chuẩn mực kế toán và quản trị công ty, qua đó hình thành văn hóa kinh doanh minh bạch và trách nhiệm giải trình. Thực tế tại Việt Nam, thị trường chứng khoán đã khởi tạo nên “văn hóa minh bạch” trong nền kinh tế bắt đầu từ các doanh nghiệp niêm yết rồi lan tỏa sang khối doanh nghiệp đại chúng chưa niêm yết và cả doanh nghiệp nhà nước. Chính ngành chứng khoán với luật lệ chặt chẽ đã tiên phong dẫn dắt sự minh bạch, tạo niềm tin cho nhà đầu tư và công chúng.

Bên cạnh minh bạch, doanh nghiệp niêm yết còn là động lực cho thị trường tài chính phát triển. Việc huy động vốn qua sàn chứng khoán giúp hình thành một hệ thống tài chính cân bằng hơn giữa kênh tín dụng ngân hàng và kênh thị trường vốn. Các công ty đại chúng có thể phát hành cổ phiếu, trái phiếu để gọi vốn cho những dự án dài hạn, thay vì chỉ dựa vào vay ngân hàng. Nhờ đó, nền kinh tế dần có một cấu trúc vốn bền vững hơn, giảm bớt rủi ro từ “tín dụng ngân hàng gánh cả nền kinh tế”. Thị trường chứng khoán Việt Nam từ khi ra đời năm 2000 đến nay đã trở thành kênh huy động vốn quan trọng cho đầu tư phát triển không chỉ cho doanh nghiệp mà còn cho cả Chính phủ (phát hành trái phiếu). Điều này tạo ra chuỗi giá trị dài hạn: các doanh nghiệp có vốn dài hạn sẽ mạnh dạn đầu tư mở rộng sản xuất, cải tiến công nghệ, đồng thời thúc đẩy các nhà cung cấp, đối tác trong chuỗi cung ứng cùng nâng cấp theo. Kết quả là hình thành những tập đoàn nội địa quy mô lớn, có khả năng dẫn dắt cả chuỗi giá trị ngành và tăng cường nội lực quốc gia.

Nhiều ví dụ từ châu Á cho thấy sự trỗi dậy của doanh nghiệp đại chúng gắn liền với chuyển mình kinh tế. Hàn Quốc là minh chứng điển hình: Sau khủng hoảng tài chính 1997, Hàn

Quốc cải tổ mạnh khu vực doanh nghiệp, khuyến khích các chaebol niêm yết các công ty thành viên, áp dụng chuẩn mực kế toán quốc tế và minh bạch hóa hoạt động. Nhờ đó, thị trường chứng khoán Hàn Quốc vươn lên mạnh mẽ; số lượng công ty niêm yết và giá trị vốn hóa đều tăng vượt bậc, biến Hàn Quốc thành một trong những trung tâm tài chính lớn của châu Á. Đến năm 2023, vốn hóa thị trường cổ phiếu Hàn Quốc đã đạt 1,68 nghìn tỷ USD (tương đương ~90% GDP) với 2.600 công ty niêm yết. Sự lớn mạnh của doanh nghiệp đại chúng góp phần đưa GDP Hàn Quốc từ 500 tỷ USD năm 2001 lên hơn 1.700 tỷ USD vào năm 2023 – một bước nhảy vọt về sức mạnh kinh tế và vị thế quốc gia. Singapore cũng tận dụng doanh nghiệp đại chúng như trụ cột tái cấu trúc: quốc đảo này sớm xây dựng Sở Giao dịch Chứng khoán (SGX) vững mạnh, đưa các số công ty nhà nước (thông qua Temasek, GIC) và doanh nghiệp tư nhân lên niêm yết để huy động vốn quốc tế. Nhờ môi trường minh bạch và quản trị tốt, Singapore thu hút dòng vốn lớn, trở thành trung tâm tài chính hàng đầu khu vực. Thái Lan sau khủng hoảng 1997 đã cải thiện quản trị công ty và cổ phần hóa hàng loạt doanh nghiệp nhà nước qua thị trường chứng khoán, từ đó xuất hiện nhiều tập đoàn tư nhân lớn trong lĩnh vực năng lượng, vật liệu, bán lẻ... đóng góp đáng kể cho tăng trưởng. Hiện nay thị trường chứng khoán Thái Lan có giá trị vốn hóa xấp xỉ quy mô GDP (khoảng 520 tỷ USD, ~99% GDP) với hơn 860 công ty niêm yết – cao hơn so với Việt Nam. Bảng dưới đây so sánh quy mô thị trường cổ phiếu một số quốc gia châu Á:

Bảng 2: Một số chỉ tiêu về doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam

Quốc gia	Vốn hóa thị trường (Tỷ USD)	Tỷ lệ vốn hóa/GDP	Số doanh nghiệp niêm yết chính thức
Hàn Quốc (2025)	~1.680 tỷ	~90%	~2.600
Singapore (2025)	~645 tỷ	~116%	400
Thái Lan (2024)	~520 tỷ	~98%	860
Việt Nam (2025)	~368 tỷ	~77%	~750

Nguồn: SHS tổng hợp

[illegible]

Việc phát triển doanh nghiệp đại chúng không chỉ mang lại lợi ích cho bản thân doanh nghiệp mà còn tạo động lực chuyển mình cho cả nền kinh tế.

LÝ DO NHÀ NƯỚC KHUYẾN KHÍCH THÊM DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT CHẤT LƯỢNG

Nhận thức được vai trò to lớn của doanh nghiệp đại chúng, Nhà nước đang khuyến khích mạnh mẽ các doanh nghiệp đủ điều kiện tham gia niêm yết trên sàn chứng khoán. Mục tiêu không chỉ là tăng số lượng, mà quan trọng hơn là nâng cao chất lượng doanh nghiệp niêm yết. Dưới đây là những lý do chủ yếu cho định hướng này:

MỞ RỘNG QUY MÔ THỊ TRƯỜNG VỐN – GIẢM PHỤ THUỘC KÊNH TÍN DỤNG NGÂN HÀNG

Hiện nay, hệ thống ngân hàng Việt Nam đang gánh vác phần lớn vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế, với tỷ lệ tín dụng trên GDP lên tới ~134%. Sự phụ thuộc thái quá vào tín dụng ngân hàng đặt ra rủi ro mất cân đối kỳ hạn và nợ xấu cho nền tài chính. Vì vậy, Chính phủ muốn phát triển thị trường vốn (cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp, quỹ đầu tư...) để san sẻ gánh nặng này. Nếu có thêm nhiều doanh nghiệp niêm yết uy tín, thị trường chứng khoán sẽ thu hút được nguồn tiền nhàn rỗi trong dân cư và vốn đầu tư nước ngoài, tạo kênh dẫn vốn mới cho doanh nghiệp. Các dòng vốn trung và dài hạn sẽ chảy qua thị trường cổ phiếu, trái phiếu thay vì chỉ qua tín dụng, giúp doanh nghiệp có “nhiều lựa chọn tiếp cận vốn” và hệ thống ngân hàng giảm áp lực, qua đó kiểm soát tốt hơn rủi ro cho cả hệ thống. Tóm lại, thêm doanh nghiệp lên sàn đồng nghĩa với thêm hàng hóa chất lượng cho thị trường vốn, tăng thanh khoản và độ sâu của thị trường, tạo nền tảng cho phát triển cân bằng giữa vốn tín dụng và vốn cổ phần.



Nhà nước đang khuyến khích mạnh mẽ các doanh nghiệp đủ điều kiện tham gia niêm yết trên sàn chứng khoán

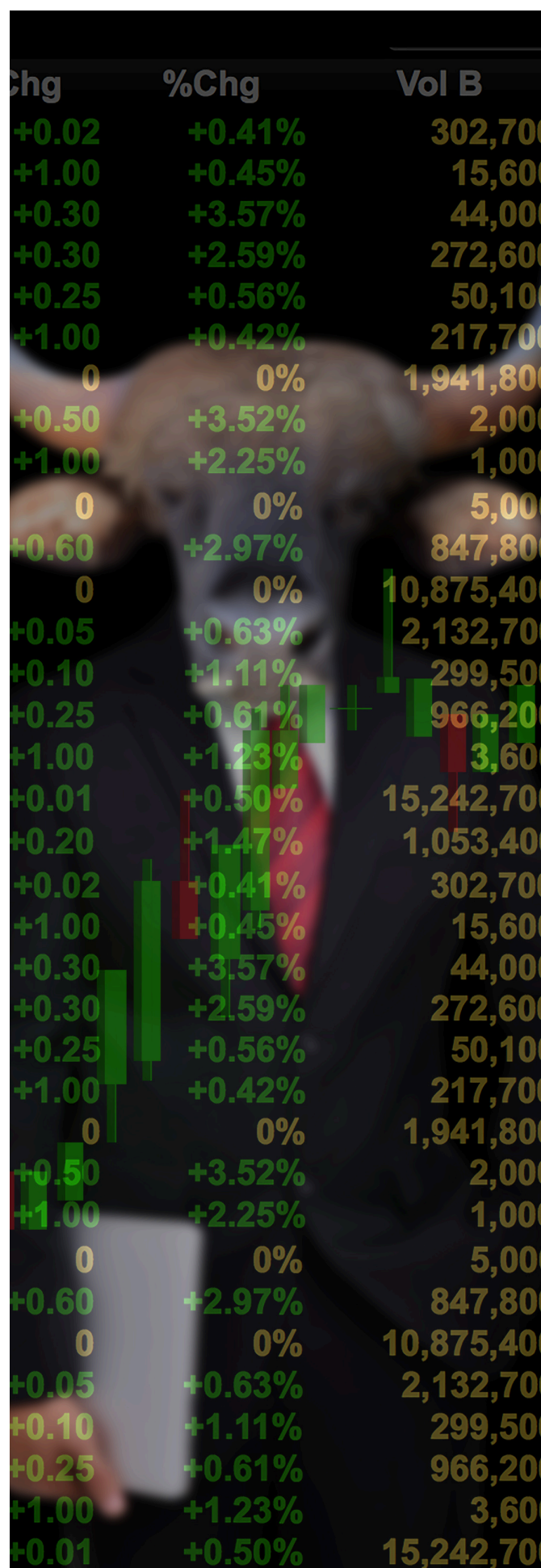
TĂNG CƯỜNG MINH BẠCH, QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP VÀ CHUẨN HÓA CHUỖI CUNG ỨNG

Doanh nghiệp niêm yết thường được ví như “hạt nhân” lan tỏa thông lệ quản trị tốt ra toàn nền kinh tế. Khi doanh nghiệp chấp nhận niêm yết, họ phải nâng cấp hệ thống kế toán, kiểm toán, công bố thông tin theo chuẩn mực quốc gia và quốc tế. Ban lãnh đạo doanh nghiệp chịu sức ép lớn hơn từ cổ đông và thị trường, buộc phải vận hành minh bạch, bài bản. Điều này góp phần hình thành đội ngũ doanh nghiệp có quản trị chuyên nghiệp, hạn chế tình trạng quản lý gia đình tùy tiện. Không chỉ nội tại doanh nghiệp được củng cố, mà các đối tác trong chuỗi cung ứng của doanh nghiệp niêm yết cũng hưởng lợi: để đáp ứng yêu cầu của công ty niêm yết (vốn rất khắt khe về chất lượng, tiến độ, thậm chí tiêu chuẩn ESG), các nhà cung ứng phải chuẩn hóa quy trình, minh bạch hóa hoạt động. Cả chuỗi giá trị vì thế được nâng cấp, tăng hiệu quả và tính cạnh tranh. Hơn nữa, việc nhiều doanh nghiệp lên sàn sẽ thúc đẩy chuẩn hóa báo cáo tài chính theo hướng tiệm cận chuẩn mực quốc tế (như IFRS), giúp số liệu toàn nền kinh tế chính xác, minh bạch hơn. Từ góc độ nhà quản lý, lực lượng doanh nghiệp niêm yết lớn mạnh cũng là kênh để Nhà nước thực thi các chính sách phát triển bền vững (như áp dụng chuẩn mực kế toán mới, yêu cầu báo cáo phát triển bền vững, quản trị rủi ro...) một cách hiệu quả, bởi các công ty này thường tiên phong tuân thủ rồi lan tỏa ra khu vực tư nhân chưa niêm yết.

TẠO NỀN TẢNG CHO CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC (DNNN) VÀ THU HÚT ĐẦU TƯ QUỐC TẾ

Phát triển doanh nghiệp đại chúng gắn liền với chiến lược đẩy mạnh cổ phần hóa, thoái vốn Nhà nước tại các doanh nghiệp. Thị trường chứng khoán chính là bộ đỡ để cổ phần hóa DNNN thành công, đảm bảo quá trình đấu giá cổ phần diễn ra công khai, minh bạch và thu hút đông đảo nhà đầu tư. Khi thị trường vốn đủ lớn mạnh, Chính phủ có thể mạnh dạn đưa các tổng công ty, tập đoàn Nhà nước quy mô lớn lên niêm yết mà không lo thiếu người mua hoặc bị định giá thấp. Thực tế cho thấy nhiều DNNN sau khi niêm yết đã hoạt động hiệu quả hơn hẳn (lợi nhuận tăng đều đặn hàng năm như nêu trên), đồng thời Nhà nước cũng thu được nguồn thu đáng kể từ bán cổ phần và cổ tức. Bên cạnh đó, việc có thêm nhiều doanh nghiệp niêm yết chất lượng cao sẽ tăng sức hút cho thị trường Việt Nam đối với nhà đầu tư quốc tế. Các quỹ đầu tư toàn cầu thường bị giới hạn đầu tư vào những thị trường nhỏ (cận biên); do đó, mở rộng quy mô và chất lượng thị trường vốn là điều kiện tiên quyết để Việt Nam “lọt vào mắt xanh” của dòng vốn ngoại. Đây cũng là bước chuẩn bị cho mục tiêu nâng hạng thị trường chứng khoán. Theo Ngân hàng Thế giới, nếu Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi (FTSE Russell và MSCI) trong giai đoạn tới, thị trường chứng khoán Việt Nam có thể đón nhận tới 25 tỷ USD vốn đầu tư mới từ các nhà đầu tư quốc tế trong ngắn hạn. Đây là con số rất lớn, thể hiện tiềm năng thu hút vốn khi chúng ta có nhiều doanh nghiệp niêm yết đáp ứng chuẩn mực cao. Như vậy, Nhà nước khuyến khích doanh nghiệp lên sàn không chỉ để huy động vốn trong nước mà còn để “đi tắt đón đầu” dòng vốn toàn cầu, phục vụ cho tăng trưởng và nâng cao vị thế nền kinh tế.

Thị trường chứng khoán chính là bộ đỡ để cổ phần hóa DNNN thành công



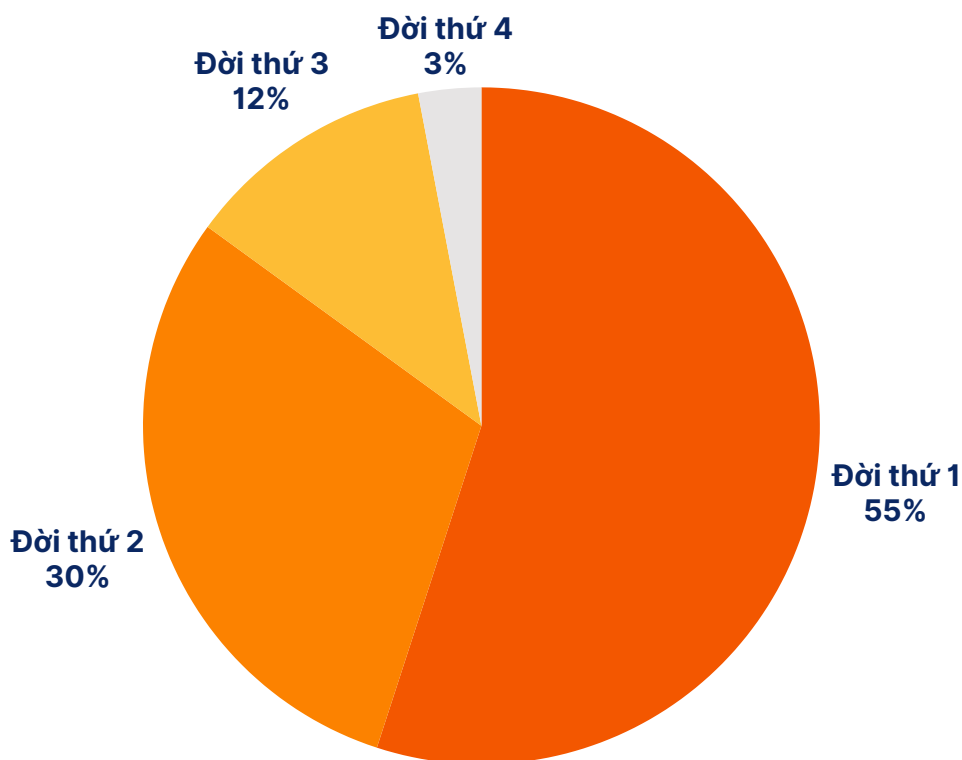


CHƯƠNG 6

Bài học & Thông điệp

Muốn phát triển bền vững, doanh nghiệp gia đình không thể quản trị theo kiểu "cha truyền con nối" một cách cảm tính.

TỪ GIA ĐÌNH ĐẾN TẬP ĐOÀN: BÀI HỌC VỀ QUẢN TRỊ, MINH BẠCH VÀ KẾ THỪA



Tỷ lệ doanh nghiệp gia đình tồn tại đến các thế hệ
Nguồn : russellreynolds

Quản trị doanh nghiệp tốt là nền tảng kéo dài “tuổi thọ” của công ty gia đình. Nghiên cứu cho thấy đa số (tới 95%) công ty gia đình đi xuống sau thế hệ thứ ba, và bí quyết trụ vững của 5% còn lại chính là xây dựng được một hệ thống quản trị doanh nghiệp bài bản. Trong giai đoạn đầu khởi nghiệp, nhiều gia đình quản lý doanh nghiệp theo lối quen thuộc: người sáng lập tự quyết định mọi việc, vợ hoặc chồng tham gia kiểm soát chặt chẽ từng chi tiêu, con cái đảm nhiệm các vị trí chủ chốt. Cách làm này có thể hiệu quả khi công ty còn nhỏ, nhưng khi doanh nghiệp mở rộng, mâu thuẫn nội bộ dễ nảy sinh và nhân tài bên ngoài khó cộng tác lâu dài nếu quyền hạn bị hạn chế. Do đó, một bài học quan trọng là phải tách bạch giữa quan hệ gia đình và công việc công ty, thiết lập các quy trình quản lý minh bạch, chuyên nghiệp.

Bên cạnh quản trị và minh bạch, câu chuyện kế thừa qua các thế hệ cũng là thử thách lớn. Nhiều doanh nhân sáng lập đã dành cả đời gầy dựng cơ nghiệp, nhưng lại lúng túng khi truyền lại ngọn đuốc cho thế hệ kế cận. Thực tế, chỉ 36% doanh nghiệp gia đình ở Việt Nam có kế hoạch kế nghiệp chính thức, rõ ràng cho người thừa kế. Đa phần hoặc không có kế hoạch, hoặc chỉ dạy con cái “đến đâu hay đến đó”. Hệ quả là khi người đứng đầu bất ngờ rút lui hoặc qua đời, công ty rơi vào tình trạng khủng hoảng lãnh đạo. Bài học rút ra là các gia đình doanh nhân cần chuẩn bị sớm: tìm ra người kế nghiệp tâm huyết (có thể là con cháu hoặc thuê CEO chuyên nghiệp), huấn luyện họ bài bản trong 5-10 năm trước khi chuyển giao, và quan trọng hơn cả là viết xuống một kế hoạch chuyển giao minh bạch, có sự đồng thuận của các thành viên liên quan.

NHỮNG CÂU CHUYỆN THÀNH CÔNG VÀ THẤT BẠI CẦN CHIÊM NGHIỆM

Không gì thuyết phục hơn những câu chuyện thực tế. Nhiều doanh nghiệp gia đình ở Việt Nam và châu Á đã chuyển mình thành công qua các thế hệ, nhưng cũng không ít trường hợp thất bại đau đớn vì vướng vào các sai lầm quản trị gia đình. Dưới đây là một số câu chuyện tiêu biểu để chúng ta cùng chiêm nghiệm.



FPT: từ 6 cây vàng đến đế chế công nghệ

Năm 1988, một nhóm nhỏ nhà khoa học trẻ Việt Nam (do ông Trương Gia Bình dẫn dắt) đã khởi nghiệp Công ty FPT với vốn vụn 6 cây vàng góp vốn. Những ngày đầu vô cùng gian nan: cả nhóm từng phải bán dần số vàng ít ỏi và vay mượn thêm tiền chỉ để duy trì hoạt động. Thế nhưng, ngay từ lúc thành lập, FPT đã mang một hoài bão lớn: “xây dựng FPT thành một tổ chức kiểu mới, hùng mạnh... góp phần hưng thịnh quốc gia”. Chính tầm nhìn gắn liền với sự phát triển của đất nước này đã định hướng cho FPT trong chặng đường dài. Trải qua hơn 30 năm, FPT từ một công ty nhỏ đã vươn thành tập đoàn công nghệ hàng đầu Việt Nam với doanh thu nhiều tỷ đô. Công ty đặc biệt coi trọng yếu tố con người và sự minh bạch, công bằng trong nội bộ: năm 2006 khi cổ phần hóa, FPT đã chia cổ phần cho toàn bộ nhân viên (từ cô lao công đến anh lái xe), giúp hàng trăm nhân viên trở thành triệu phú. Nhờ cách làm đó, FPT xây dựng được một đội ngũ gắn bó như “đồng đội”, cùng chung chí hướng. Đến nay, FPT có khoảng 80.000 nhân sự và không ngừng mở rộng ra toàn cầu, nhưng vẫn duy trì văn hóa doanh nghiệp minh bạch và tinh thần phụng sự cộng đồng mà thế hệ sáng lập đã khởi xướng.



Thế Giới Di Động: khởi nghiệp gian nan và quản trị chuyên nghiệp

Năm 2004, Nguyễn Đức Tài cùng vài người bạn mở những cửa hàng điện thoại di động đầu tiên. Khởi đầu không hề thuận lợi: mô hình kinh doanh chưa phù hợp khiến họ lỗ vốn liên tục, chỉ sau 3 tháng đã “sạch túi” và đứng trước nguy cơ bỏ cuộc. Thất bại buộc nhóm sáng lập nhìn lại và thay đổi tư duy: họ chuyển sang kết hợp mô hình bán lẻ truyền thống với website trực tuyến, đồng thời chọn mặt bằng tốt hơn để mở cửa hàng. Qua từng thử thách, Thế Giới Di Động (TGDD) dần hình thành phong cách quản trị chuyên nghiệp và văn hóa lấy khách hàng làm trọng tâm. Ông Nguyễn Đức Tài từng tuyên bố: khách hàng mua một chiếc điện thoại vài trăm nghìn cũng phải được phục vụ trân trọng như người mua hàng chục triệu. Triết lý kinh doanh đề cao trải nghiệm khách hàng, cộng với sự minh bạch trong vận hành (TGDD sớm xây dựng hệ thống quản lý và công nghệ hiện đại cho chuỗi cửa hàng), đã giúp công ty tăng trưởng “thần tốc”. Từ một cửa hàng nhỏ, TGDD nhanh chóng mở rộng ra khắp Việt Nam: đến năm 2018, công ty sở hữu 2.160 siêu thị bán lẻ trên cả nước, đồng thời vươn ra thị trường nước ngoài. Doanh nghiệp này cũng trở thành niềm tự hào của Việt Nam khi lọt vào danh sách 50 công ty niêm yết lớn nhất châu Á do Forbes bình chọn và là doanh nghiệp Việt duy nhất trong danh sách ấy. Câu chuyện TGDD cho thấy một công ty gia đình có thể “lớn hóa” ngoạn mục nếu biết học từ thất bại, đổi mới mô hình và xây dựng được hệ thống quản trị chuyên nghiệp, minh bạch.



Ayala: bảy thế hệ dựng xây cơ nghiệp và quốc gia

Ayala: bảy thế hệ dựng xây cơ nghiệp và quốc gia: Tập đoàn Ayala của Philippines là minh chứng sống động về thành công bền vững qua nhiều thế hệ. Khởi nghiệp từ năm 1834 với một cửa hiệu nhỏ, gia tộc Zóbel de Ayala đã chèo lái doanh nghiệp suốt gần 200 năm, qua 7 thế hệ lãnh đạo liên tiếp. Ngay từ buổi đầu, Ayala đã đề ra giá trị cốt lõi là liêm chính, tầm nhìn dài hạn và xây dựng niềm tin để trao quyền cho lớp lãnh đạo kế tục. Có hai nhân tố nổi bật làm nên thành công của Ayala. Thứ nhất là cam kết mạnh mẽ với sự nghiệp xây dựng đất nước – mỗi thế hệ lãnh đạo Ayala đều coi việc đóng góp cho sự phát triển của Philippines là sứ mệnh song hành với mục

tiêu kinh doanh. Thứ hai là chiến lược kế nhiệm bài bản: suốt 180 năm, 18 thành viên gia đình lần lượt lãnh đạo tập đoàn, và mỗi thế hệ đều có sự chuẩn bị kỹ lưỡng để truyền giao cho thế hệ sau. Gia đình Ayala chú trọng duy trì sự đoàn kết: họ tách bạch giữa “việc nhà” và “việc công ty”, thường xuyên tổ chức các hoạt động gắn kết gia tộc và giáo dục thế hệ trẻ về di sản, giá trị chung. Nhờ cách làm đó, đến nay Ayala Corp. vẫn hùng mạnh với hàng chục công ty thành viên hoạt động đa ngành (bất động sản, ngân hàng, viễn thông, hạ tầng...), sử dụng hơn 42.000 lao động, đóng góp khoảng 20% giá trị vốn hóa toàn thị trường chứng khoán Philippines. Ayala cho thấy một doanh nghiệp gia đình có thể trường tồn và lớn mạnh song hành cùng quốc gia khi biết kết hợp tinh thần dân tộc với quản trị hiện đại và kế hoạch kế thừa rõ ràng.



SAMSUNG

Samsung: từ cửa hàng buôn cá khô đến niềm tự hào xứ Hàn

Samsung khởi đầu năm 1938 chỉ là một hiệu buôn nhỏ bán cá khô và rau quả ở Hàn Quốc. Người sáng lập, ông Lee Byung-chul, gây dựng Samsung với khát vọng đa ngành; sau vài thập kỷ, ông đã phát triển Samsung sang bảo hiểm, bán lẻ rồi sản xuất điện tử. Samsung vẫn là doanh nghiệp gia đình, truyền lại cho thế hệ con trai (ông Lee Kun-hee) rồi đến thế hệ cháu hiện nay. Dù cũng trải qua những sóng gió và cải tổ nội bộ, gia tộc họ Lee đã lèo lái Samsung trở thành tập đoàn toàn cầu hùng mạnh, đóng vai trò trụ cột trong nền kinh tế Hàn Quốc. Thương hiệu Samsung gắn liền với “Kỳ tích sông Hàn” – giai đoạn phát triển thần tốc đưa Hàn Quốc thành cường quốc kinh tế. Đến năm 2022, tổng doanh thu của Samsung tương đương 22,4% GDP của cả nước Hàn Quốc – một con số đáng kinh ngạc cho thấy tầm ảnh hưởng quốc gia của tập đoàn gia đình này. Samsung cũng nổi tiếng với chiến lược đầu tư dài hạn: thế hệ thứ hai của gia đình đã mạnh dạn tái cơ cấu, tập trung vào công nghệ mũi nhọn, xây dựng văn hóa “đổi mới hoặc là chết”. Nhờ đó, Samsung vượt qua cuộc khủng hoảng châu Á 1997 gần như không suy sụp, và tiếp tục vươn lên dẫn đầu thế giới trong nhiều lĩnh vực từ chất bán dẫn đến điện thoại di động. Câu chuyện Samsung minh chứng rằng một doanh nghiệp khởi nguồn gia đình có thể vươn tầm toàn cầu nếu biết dám nghĩ lớn, liên tục cải cách và giữ vững tinh thần tiên phong qua các thế hệ lãnh đạo.



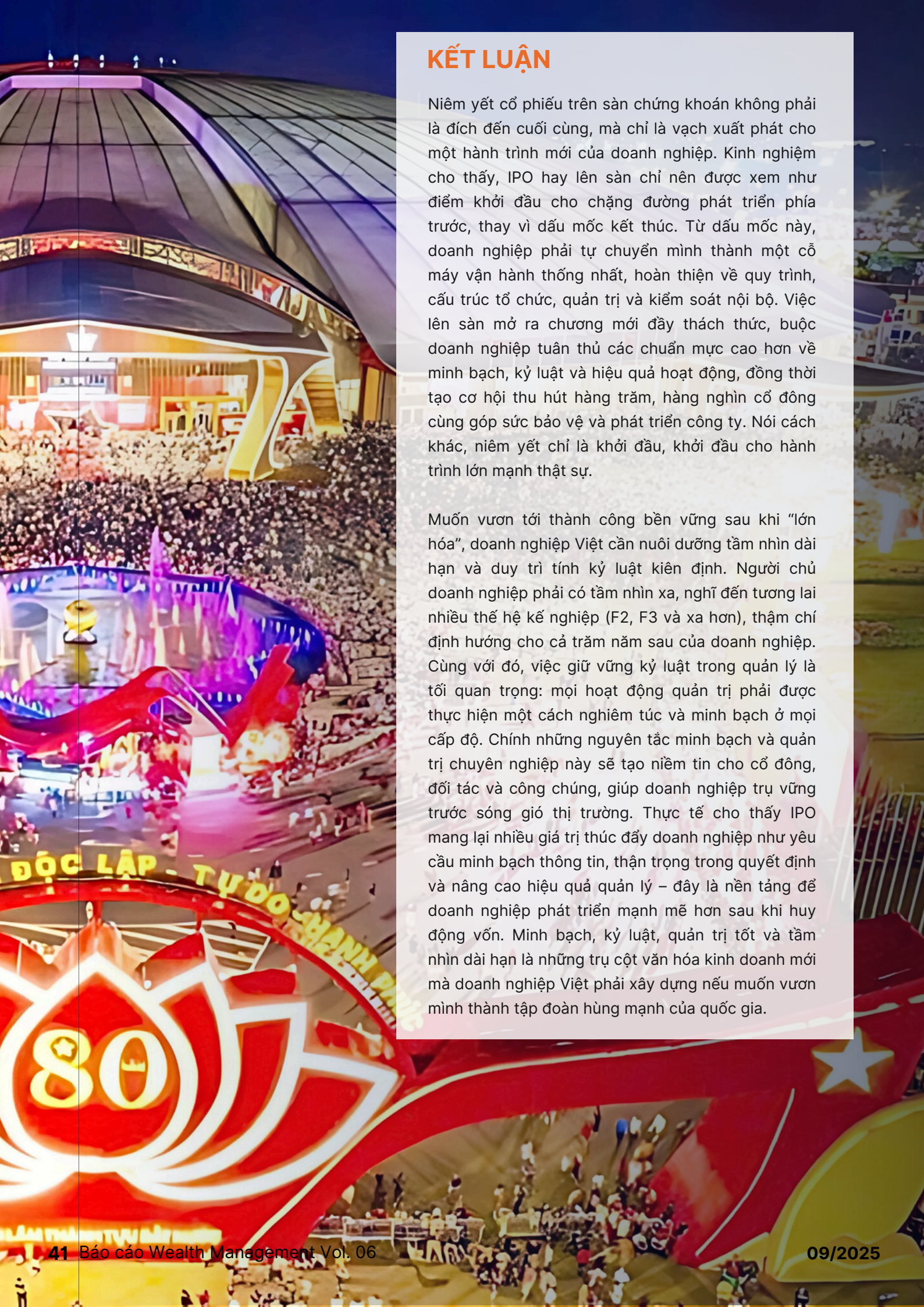
Một doanh nghiệp khởi nguồn gia đình có thể vươn tầm toàn cầu nếu biết dám nghĩ lớn, liên tục cải cách và giữ vững tinh thần tiên phong qua các thế hệ lãnh đạo.

LỚN HÓA DOANH NGHIỆP – KHÔNG CHỈ ĐỂ LÀM GIÀU, MÀ ĐỂ PHỤNG SỰ DÂN TỘC

Những câu chuyện thành bại trên đây gợi lên một thông điệp sâu sắc: “Lớn hóa doanh nghiệp – không chỉ để làm giàu, mà để phụng sự dân tộc.” Khi một doanh nghiệp gia đình vươn mình thành tập đoàn lớn mạnh, thành quả đó không chỉ thuộc về gia đình mà còn đóng góp cho cộng đồng, xã hội. Ví dụ sinh động là các tập đoàn như Samsung hay Ayala họ tạo ra hàng chục nghìn việc làm, nộp ngân sách khổng lồ và thậm chí còn đi tiên phong xây dựng những ngành công nghiệp mũi nhọn cho đất nước. Ở Việt Nam, những doanh nghiệp như FPT hay Hòa Phát ngoài việc mang lại lợi nhuận cho cổ đông, còn góp phần thúc đẩy đất nước tiến vào kỷ nguyên số, nâng cao chất lượng cuộc sống người dân. Lớn hóa doanh nghiệp do đó mang một ý nghĩa cao cả: đó không đơn thuần là quá trình tích lũy tài sản cho gia đình mình, mà còn là thực hiện một sứ mệnh đối với dân tộc làm cho nền kinh tế nước nhà thêm vững mạnh, đưa thương hiệu Việt Nam vang danh trên trường quốc tế.

Trong bối cảnh đất nước đang khát khao vươn lên, mỗi doanh nhân Việt hãy xem việc phát triển doanh nghiệp lớn mạnh như một cách “phụng sự Tổ quốc” bằng hành động thiết thực. Những nền móng quản trị, minh bạch, kế thừa mà anh chị xây dựng hôm nay sẽ quyết định không chỉ tương lai công ty gia đình mình, mà còn góp phần định hình tương lai nền kinh tế Việt Nam.





KẾT LUẬN

Niềm yết cổ phiếu trên sàn chứng khoán không phải là đích đến cuối cùng, mà chỉ là vạch xuất phát cho một hành trình mới của doanh nghiệp. Kinh nghiệm cho thấy, IPO hay lên sàn chỉ nên được xem như điểm khởi đầu cho chặng đường phát triển phía trước, thay vì dấu mốc kết thúc. Từ dấu mốc này, doanh nghiệp phải tự chuyển mình thành một cỗ máy vận hành thống nhất, hoàn thiện về quy trình, cấu trúc tổ chức, quản trị và kiểm soát nội bộ. Việc lên sàn mở ra chương mới đầy thách thức, buộc doanh nghiệp tuân thủ các chuẩn mực cao hơn về minh bạch, kỷ luật và hiệu quả hoạt động, đồng thời tạo cơ hội thu hút hàng trăm, hàng nghìn cổ đông cùng góp sức bảo vệ và phát triển công ty. Nói cách khác, niềm yết chỉ là khởi đầu, khởi đầu cho hành trình lớn mạnh thật sự.

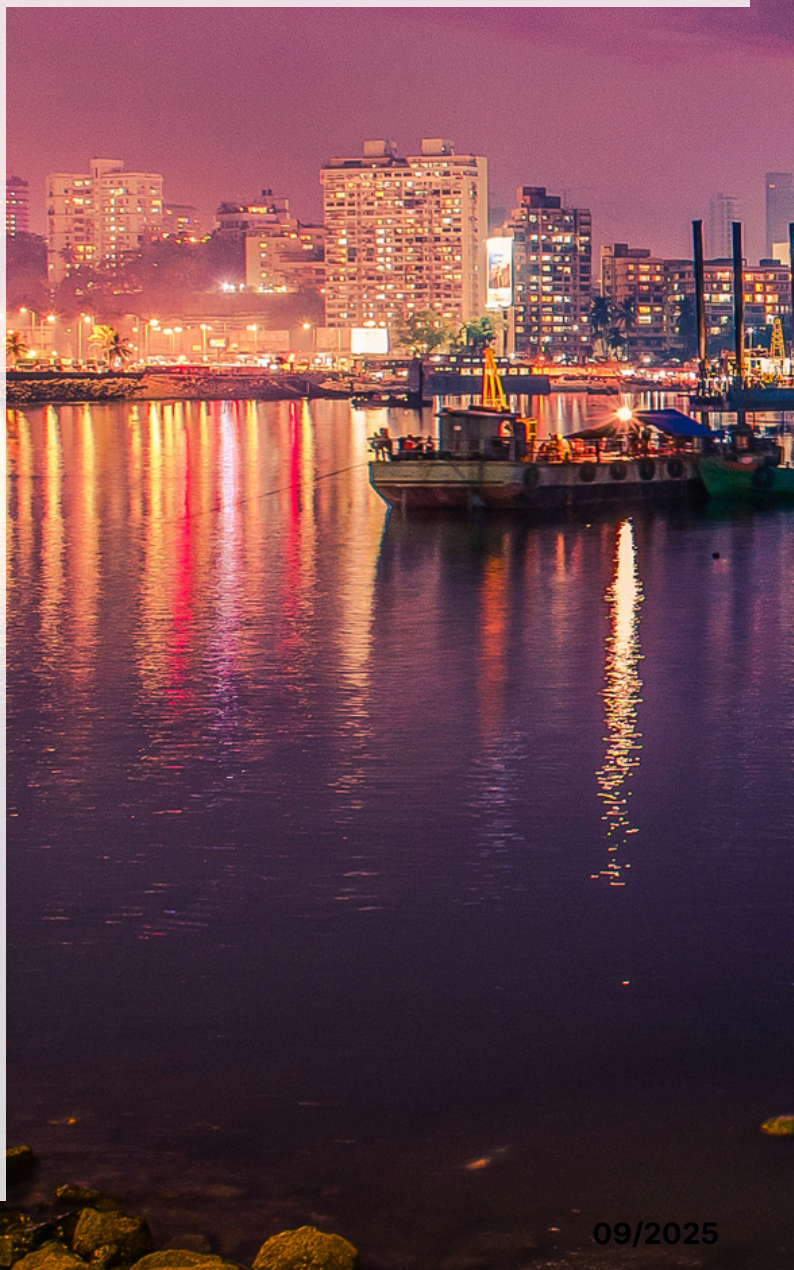
Muốn vươn tới thành công bền vững sau khi “lớn hóa”, doanh nghiệp Việt cần nuôi dưỡng tầm nhìn dài hạn và duy trì tính kỷ luật kiên định. Người chủ doanh nghiệp phải có tầm nhìn xa, nghĩ đến tương lai nhiều thế hệ kế nghiệp (F2, F3 và xa hơn), thậm chí định hướng cho cả trăm năm sau của doanh nghiệp. Cùng với đó, việc giữ vững kỷ luật trong quản lý là tối quan trọng: mọi hoạt động quản trị phải được thực hiện một cách nghiêm túc và minh bạch ở mọi cấp độ. Chính những nguyên tắc minh bạch và quản trị chuyên nghiệp này sẽ tạo niềm tin cho cổ đông, đối tác và công chúng, giúp doanh nghiệp trụ vững trước sóng gió thị trường. Thực tế cho thấy IPO mang lại nhiều giá trị thúc đẩy doanh nghiệp như yêu cầu minh bạch thông tin, thận trọng trong quyết định và nâng cao hiệu quả quản lý – đây là nền tảng để doanh nghiệp phát triển mạnh mẽ hơn sau khi huy động vốn. Minh bạch, kỷ luật, quản trị tốt và tầm nhìn dài hạn là những trụ cột văn hóa kinh doanh mới mà doanh nghiệp Việt phải xây dựng nếu muốn vươn mình thành tập đoàn hùng mạnh của quốc gia.

KẾT LUẬN

Không một quốc gia nào trở nên hùng cường mà thiếu vắng các doanh nghiệp lớn làm trụ cột kinh tế. Các quốc gia lừng lẫy đã “hóa hổ, hóa rồng” nhờ có những doanh nghiệp hùng cường: Samsung làm người ta nghĩ ngay đến Hàn Quốc, Honda gợi nhớ Nhật Bản, Alibaba biểu tượng cho Trung Quốc. Các dân tộc phồn vinh đều phải có những doanh nghiệp như vậy. Muốn Việt Nam sánh vai các cường quốc, chúng ta không thể thiếu vắng những tập đoàn tư nhân lớn mạnh mang tầm vóc khu vực và toàn cầu, đủ sức dẫn dắt nền kinh tế. Doanh nghiệp quy mô lớn không chỉ chi phối thị trường trong ngành của mình, mà còn đóng vai trò then chốt trong việc chuyển đổi cơ cấu kinh tế quốc gia sang các lĩnh vực giá trị gia tăng cao. Những doanh nghiệp tiên phong ấy sẽ góp phần nâng tầm vị thế Việt Nam trên trường quốc tế, đồng thời bảo đảm sự phát triển ổn định, bền vững cho đất nước về dài hạn. Nói cách khác, doanh nghiệp tư nhân lớn mạnh chính là một trụ cột chiến lược để xây dựng nền kinh tế độc lập, tự chủ và thịnh vượng của dân tộc.

Chính vì lẽ đó, “lớn hóa” doanh nghiệp tư nhân Việt Nam không đơn thuần là một mục tiêu kinh doanh, mà còn là sứ mệnh dân tộc. Ngay trong Nghị quyết 41-NQ/TW (2023), Bộ Chính trị đã nhấn mạnh đội ngũ doanh nhân Việt Nam là lực lượng nòng cốt, một trong những động lực chủ yếu thúc đẩy sự nghiệp công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước, xây dựng nền kinh tế độc lập, tự chủ và nâng cao sức cạnh tranh quốc gia. Mỗi doanh nhân cần nhận thức sâu sắc vai trò tiên phong của mình: hãy hun đúc tinh thần “phụng sự dân tộc, hưng thịnh quốc gia” trong mọi quyết sách. Phát triển doanh nghiệp lớn mạnh không chỉ để làm giàu cho cá nhân hay gia đình, mà quan trọng hơn là để góp phần xây dựng đất nước hùng cường. Người doanh nhân Việt cần kết hợp hài hòa lợi ích doanh nghiệp với lợi ích quốc gia, đặt sự phát triển bền vững của doanh nghiệp trong tổng thể phồn vinh chung của dân tộc. Hãy nhớ rằng doanh nghiệp dân tộc không chỉ là một khái niệm kinh tế, mà còn là trách nhiệm đối với Tổ quốc. Khi mỗi doanh nghiệp lớn lên có trách nhiệm xã hội và tinh thần dân tộc, nền kinh tế Việt Nam sẽ có thêm những cột trụ vững chắc để cất cánh.

Tóm lại, tương lai phồn thịnh của dân tộc gắn liền với sự lớn mạnh của các doanh nghiệp tư nhân Việt Nam. Đây là thời điểm lịch sử để cộng đồng doanh nhân Việt viết tiếp “giấc mơ lớn” biến khát vọng thịnh vượng của quốc gia thành hiện thực bằng hành động quyết liệt và tầm nhìn xa. Hơn bao giờ hết, đất nước cần những doanh nghiệp tư nhân dám nghĩ lớn, làm lớn, minh bạch và bền bỉ vươn tầm. Hãy chung tay xây dựng những thương hiệu Việt có thể tự hào sánh vai cùng các tập đoàn hàng đầu thế giới, đóng góp thiết thực cho sự phát triển và hạnh phúc của toàn dân tộc. Đó chính là con đường tất yếu để kinh tế Việt Nam bứt phá vươn lên, và cũng là lời hiệu triệu gửi tới mọi doanh nhân: hãy lớn hóa doanh nghiệp của mình không chỉ vì lợi nhuận, mà vì tương lai hùng cường của đất nước Việt Nam.



PHỤ LỤC

1. CHECKLIST SẴN SÀNG IPO

Tiêu chí	Mô tả yêu cầu	Trạng thái
Mục tiêu IPO rõ ràng	Huy động vốn, nâng thương hiệu, thanh khoản cho cổ đông, kế hoạch dùng vốn chi tiết	☐
Loại hình pháp lý	Doanh nghiệp đã chuyển thành công ty cổ phần, điều lệ đầy đủ	☐
Quy mô vốn	Vốn điều lệ ≥ 30 tỷ VNĐ, có lãi 2 năm liên tiếp, không lỗ lũy kế	☐
Cơ cấu cổ đông	≥ 100 cổ đông nhỏ lẻ, ≥ 15% vốn lưu hành do công chúng nắm giữ	☐
Báo cáo tài chính	2–3 năm gần nhất, được kiểm toán, không ý kiến ngoại trừ	☐
Nợ vay & dòng tiền	Cơ cấu nợ lành mạnh, dòng tiền dương hoặc kế hoạch cải thiện rõ ràng	☐
Quản trị công ty	HĐQT có thành viên độc lập, ban kiểm toán, quy chế quản trị nội bộ	☐
Minh bạch thông tin	Chính sách công bố thông tin rõ ràng, sẵn sàng IR	☐
Pháp lý	Không có tranh chấp lớn, hồ sơ đất đai, IP, hợp đồng được hoàn thiện	☐
Equity story	Câu chuyện tăng trưởng hấp dẫn, minh chứng thị trường rõ ràng	☐
Chiến lược hậu IPO	Kế hoạch 3–5 năm, dự báo tài chính, định hướng mở rộng	☐
Tư vấn & đối tác	Đã lựa chọn CTCK, kiểm toán, luật sư uy tín đồng hành	☐

PHỤ LỤC

2. TIMELINE IPO MẪU (12-18 THÁNG)

Giai đoạn	Hoạt động chính	Thời gian
T-18 → T-12 tháng	Rà soát pháp lý & tài chính, chuyển đổi thành CTCP, xây dựng HĐQT & quy chế quản trị, chọn tư vấn (CTCK, kiểm toán, luật sư)	6 tháng
T-12 → T-9 tháng	Kiểm toán BCTC 2-3 năm, xử lý nợ & RPT, xây dựng equity story, chuẩn hóa IR	3 tháng
T-9 → T-6 tháng	Soạn cáo bạch, định giá sơ bộ, làm việc với UBCKNN, roadshow nội bộ	3 tháng
T-6 → T-3 tháng	Roadshow chính thức, gặp NĐT, bookbuilding, chốt cơ cấu chào bán (primary/secondary)	3 tháng
T-3 → T-0 tháng	Hoàn tất nộp hồ sơ, nhận chấp thuận, chào bán cổ phiếu, phân phối, chốt danh sách cổ đông	3 tháng
T+0 → T+12 tháng	Giao dịch cổ phiếu trên sàn, IR định kỳ, thực hiện cam kết sử dụng vốn, báo cáo BCTC minh bạch	12 tháng

3. SỐ LIỆU THỐNG KÊ SME & DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT VIỆT NAM (2024-2025)

Chỉ tiêu	Số liệu	Nguồn
Số SME tại Việt Nam	~870.000 doanh nghiệp nhỏ và vừa (chiếm >97% tổng DN)	Bộ KH&ĐT, 2024
Đóng góp SME vào GDP	~45% GDP, ~30% nộp ngân sách, ~60% việc làm xã hội	WB, GSO
Số hộ kinh doanh cá thể	>5 triệu hộ, chiếm ~30% GDP	GSO
Số công ty niêm yết trên HOSE, HNX, UpCOM	~1.740 công ty đại chúng, trong đó ~393 công ty niêm yết chính thức (2025)	UBCKNN
Vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam	~220 tỷ USD (~51% GDP, năm 2025)	UBCKNN
So sánh	Thái Lan: ~520 tỷ USD (~98% GDP, 860 công ty niêm yết); Hàn Quốc: ~1.680 tỷ USD (~90% GDP, ~2.600 công ty niêm yết)	WFE, Bloomberg 2024

Nguyễn Minh Hạnh

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Vũ Thị Huyền Trang

Wealth Advisor, Thiết kế & Trình bày

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Những quan điểm được trình bày trong báo cáo đã phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về vấn đề này. Chúng tôi xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan tới các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. Ngoài yếu tố nội tại, tâm lý thị trường có thể ảnh hưởng tới biến động giá cổ phiếu. Quá trình định giá doanh nghiệp cũng có thể có những thay đổi tùy thuộc vào diễn biến nền kinh tế vĩ mô, chính sách của nhà nước đối với ngành nghề kinh doanh, sự phát triển chung của ngành và biến động liên quan đến tình hình hoạt động, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Việc diễn giải các khuyến nghị này cần được thực hiện một cách linh hoạt và chúng tôi không có bất cứ trách nhiệm nào nếu việc sử dụng khuyến nghị này gây ra thiệt hại.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội Số 41
Ngô Quyền, Hàng Bài, Q. Hoàn Kiếm, Tp.
Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao Ốc Sài Gòn Metropolitan
Số 235 Đồng Khởi, P. Bến Nghé, Q1,
Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03
Lê Đình Lý, Phường Vĩnh Trung,
Quận Thanh Khê, Tp. Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 84.24.38181888
-  Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn