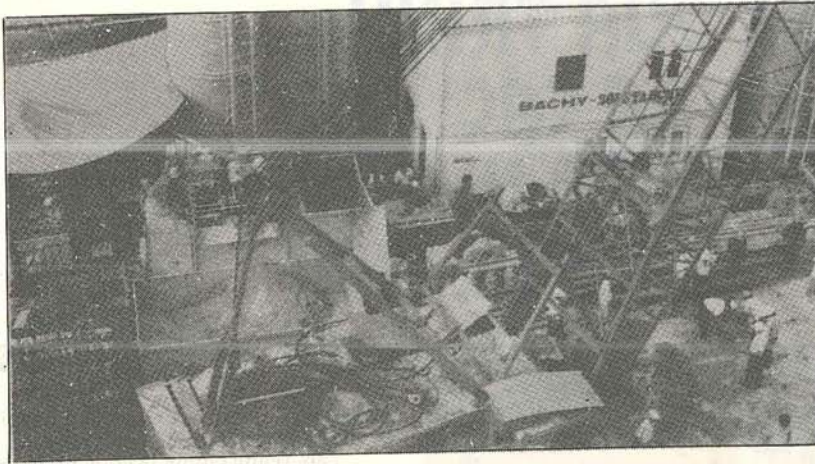




Từ khi có Nghị quyết số 2 - NQ/HNTW, ngày 4.12.1991 chủ trương làm thí điểm CPH một số DNNN đến nay đã hơn 2 năm. Tuy nhiên tiến trình thực hiện thí điểm CPH đối với các DNNN vừa qua được triển khai hết sức chậm chạp. Tất nhiên, đây là lĩnh vực hoàn toàn mới mẻ và lần đầu tiên thực hiện ở Việt Nam. Cho nên sự chậm chạp đó - vô tình hay cố ý - đã trở thành một sự thận trọng có ý nghĩa. Dù vậy, thực trạng hệ thống kinh tế quốc doanh và yêu cầu phát triển nền kinh tế là một động lực thôi thúc đòi hỏi tiến trình cổ phần hóa nhanh hơn nhưng cũng không được vượt quá sự thận trọng cần thiết phải có.

I. THỰC TRẠNG TIẾN TRÌNH CPH MỘT SỐ DNNN

1. Tình hình CPH trên phạm vi cả nước

Tính đến thời điểm hiện nay (5.1994), cả nước có trên 7.000 DNNN nhưng mới chỉ có 21 DNNN đăng ký làm thí điểm chuyển thành công ty cổ phần. Theo nhận định của chính phủ, trong đó chỉ có 9 đề án CPH được đánh giá là khả thi và đang được triển khai thực hiện ở những mức độ khác nhau:

* Ba đơn vị đã hoàn thiện việc CPH và chính thức chuyển sang hoạt động dưới hình thức công ty cổ phần: Công ty đại lý liên hợp vận chuyển (Bộ giao thông) Xi nghiệp Cơ điện lạnh (TP.HCM), và Nhà máy Giấy Hiệp An (Bộ công nghiệp nhẹ).

* Một đơn vị đang triển khai đề án CPH ở bước phát hành cổ phiếu: Công ty Legamex (TP.HCM).

* Năm đơn vị đang tiến hành thẩm định giá trị doanh nghiệp, hoàn thiện đề án thí điểm CPH: Xi nghiệp gạch Thạch Bàn (Bộ xây dựng), Xi nghiệp cổ phần ô tô xe khách (TP. Hải Phòng), Xi nghiệp nhựa Bình Minh (Bộ công nghiệp nhẹ) Xi nghiệp xây dựng số 3 (Bộ xây dựng), Xi nghiệp chế biến hàng xuất khẩu (tỉnh Long An).

6 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

ban chỉ đạo CPH trung ương hướng dẫn. Hiện nay, Cơ điện lạnh đã hoàn tất việc CPH đúng theo đề án và đã đăng ký hoạt động dưới hình thức công ty cổ phần từ tháng 10.1993.

Sau đây là một vài số liệu về công ty cổ phần cơ điện lạnh:

Vốn điều lệ (VĐL) 16.000.000.000đ

Số cổ phần đã phát hành 160.000cp

Mệnh giá cổ phần 100.000đ/cp

Cơ cấu sở hữu cổ phần:

- Nhà nước giữ lại 30% VĐL:

4.800.000.000đ

- CB.CNV của công ty mua 50%

VĐL: 8.000.000.000đ

- Công chúng mua 20% VĐL

3.200.000.000đ

Số cổ phần dành cho CB.CNV của công ty được mua như sau:

MỘT SỐ VẤN ĐỀ VỀ

CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

TRẦN TÔ TỬ

Theo dự kiến, trong năm 1994, các đơn vị này cũng sẽ cơ bản hoàn thành các bước trong tiến trình CPH theo đề án.

2. Tình hình CPH tại TP.HCM

Từ tháng 10.1992, tại TP.HCM đã thành lập ban chỉ đạo CPH và đến nay đã có 2 đơn vị được chọn làm thí điểm CPH:

* Công ty Legamex (Sở công nghiệp TP)

Đây là đơn vị đầu tiên của TP.HCM được chọn vào danh sách 7 đơn vị thí điểm CPH của chính phủ. Đơn vị này đã xây dựng xong đề án CPH và đã được chính phủ thông qua cho phép triển khai. Năm 1993, Bộ tài chính đã thẩm định và ra quyết định xác định giá trị doanh nghiệp Legamex, cho phép phát hành cổ phiếu đợt I. Tuy nhiên, tiến trình CPH tại đơn vị này đã phải tạm dừng để làm rõ tình hình tài chính và công nợ.

* Xi nghiệp cơ điện lạnh (Sở công nghiệp TP):

Đơn vị này là đơn vị thứ 2 tiến hành CPH và là thí điểm đầu tiên của TP.HCM. Các bước tiến hành CPH đơn vị này được thực hiện theo trình tự của

- Mua bằng tiền mặt 4.163.700.000đ

- Mua chịu (lãi suất thấp) 3.518.300.000đ

- Mua bằng tiền vay của nhà nước (không lãi suất) 318.000.000đ

Đến nay, tiền bán cổ phiếu đã hoàn vốn về ngân sách trên 10 tỷ đồng.

* Hai đơn vị được CPH tiếp theo sẽ là:

- Công ty ong mật (thí điểm CPH của Sở nông nghiệp TP)

Đơn vị này đang trong giai đoạn hoàn chỉnh đề án CPH, và chờ kết quả giám định tài chính do công ty kiểm toán thực hiện.

- Công ty Thương mại Gia Định (thí điểm CPH của Sở Thương mại TP) đã đăng ký xong.

II. NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA VÀ KIẾN NGHỊ

Hiện nay, về mặt chủ trương và chính sách, việc CPH của nhà nước đã thể hiện rõ qua 2 văn bản:

* Quyết định số 202/CT ngày 8.6.1992 của Thủ tướng chính phủ về việc "Xúc tiến thí điểm chuyển một số DNNN thành công ty cổ phần"

* Chỉ thị số 84/TTG ngày 4.3.1993 về việc "Xúc tiến thực hiện thí điểm cổ

phần hóa DNNN và các giải pháp đa dạng hóa sở hữu đối với các DNNN" Qua triển khai thực hiện thí điểm CPH tại TP.HCM và từ những ý kiến của dư luận xã hội chung quanh vấn đề này trên báo chí và tại các diễn đàn hội thảo, chúng tôi nhận thấy có những vấn đề sau đây:

1. Chủ trương CPH một số DNNN của chính phủ đã được công chúng ủng hộ, đồng tình và cùng thống nhất nhận định đó là một trong những giải pháp cần thiết trong chương trình cải cách DNNN, cấu trúc lại hệ thống kinh tế quốc doanh.

Tuy nhiên một ý kiến phổ biến nhất khi đề cập đến vấn đề CPH, ai cũng nhận định rằng CPH đã có chủ trương nhưng việc triển khai quá chậm và người ta tự hỏi việc CPH đã gặp phải cản ngại nào?

Phải chăng sự chậm chạp đó xuất phát từ những lý do sau đây:

* Chương trình CPH còn trong giai đoạn thí điểm, chưa chuyển sang thời kỳ cổ phần hóa trên diện rộng chỉ phối đồng loạt trên hệ thống DNNN.

* Việc sắp xếp, phân loại DNNN để định ra một danh mục các DNNN thuộc diện CPH khi nào chưa làm xong, thì chưa có thể mở ra diện rộng các ngành các cấp.

* Việc chọn DNNN làm thí điểm CPH chủ yếu dựa trên kêu gọi sự tự nguyện của các giám đốc DNNN. Vì thế số DNNN đăng ký làm thí điểm CPH vừa quá hiếm hoi về số lượng, vừa không tiêu biểu cho các DNNN ở các ngành kinh tế đủ để rút ra những kết luận chung.

* Về phía các giám đốc DNNN nói chung, còn chưa thông suốt chương trình CPH, hơn nữa, hiện nay vẫn còn là giai đoạn thí điểm, chủ yếu là kêu gọi sự tự nguyện của các giám đốc DNNN, nên chưa có được nhiều giám đốc tự nguyện.

* Về phía người công nhân viên chức trong các DNNN cũng có những tâm tư băn khoăn về quyền lợi: Liệu có

bị sa thải dễ dàng khi làm công cho công ty cổ phần không? Đời sống, thu nhập có thấp hơn không khi mà việc phân phối lợi nhuận trong công ty cổ phần sẽ khác với cách phân phối trong DNNN? Tài sản cá nhân có được bao nhiêu để mua cổ phần khi đơn vị của mình được CPH? Sau khi DNNN trở thành công ty cổ phần, người công nhân viên chức mua cổ phần trở thành cổ đông, vai trò làm chủ như thế nào?

* Nhận thức của công chúng về CPH một số DNNN cũng có nhiều nội dung khác nhau:

- Họ hoài nghi các công ty cổ phần thoát thai từ DNNN được cổ phần hóa sẽ không khác gì với DNNN cũ. Nhà nước vẫn tiếp tục duy trì quyền quyết định vì nhà nước vẫn còn giữ lại từ 30% - 50% vốn điều lệ. Từ đó phương cách quản lý kiểm tra giám sát trong công ty có đổi mới hơn trong DNNN cũ không?

- Họ cũng băn khoăn về sự chuyển dịch quyền sở hữu tài sản của DNNN từ nhà nước sang tư nhân sẽ được dựa trên những cơ sở pháp lý vững chắc không? Chẳng hạn giao quyền sử dụng đất (đã có hoặc chưa có những công trình trên đất đó) gần như vô thời hạn cho công ty cổ phần mới, như vậy quyền sử dụng vô thời hạn đó có thể được xem tương đương với quyền sở hữu không?

- Họ cũng khó biết rõ việc định giá doanh nghiệp để CPH. Giá do nhà nước thẩm định quá cao hay quá thấp - đắt hay rẻ?

* Một số chuyên viên kinh tế cũng băn khoăn nếu chương trình CPH mở ra diện rộng cả những DNNN có quy mô lớn thì với phương thức bán cổ phần dành cho CBCNV đến 50% vốn điều lệ, họ có khả năng mua hết không (thậm chí kể cả có sự tài trợ cho vay của chính phủ)?

Và nếu chương trình CPH mở ra diện rộng, liệu nhà nước có đủ đội ngũ cán bộ theo sát từng ngành, từng địa phương để bảo đảm thực hiện đúng các

qui định về CPH không? Ngoài ra liệu nhà nước có đủ cán bộ để cử làm người đại diện vốn nhà nước tham gia vào hội đồng quản trị các công ty cổ phần này không?

2. Một số vấn đề tồn tại khác cũng chưa được giải quyết dứt khoát

a. Về mục tiêu CPH

Theo Quyết định 202/CT, những mục tiêu CPH DNNN đã được xác định là:

- Chuyển một phần sở hữu nhà nước thành sở hữu các cổ đông nhằm nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.

- Huy động được một khối lượng vốn nhất định ở trong và ngoài nước để đầu tư cho sản xuất kinh doanh.

- Tạo điều kiện để người lao động thực sự làm chủ doanh nghiệp.

Tuy nhiên trong quá trình làm thí điểm CPH, chúng tôi cho rằng việc CPH ở mỗi DNNN cụ thể nên có một mục tiêu cụ thể riêng. Đó là mục tiêu chủ yếu, còn mục tiêu khác chỉ là phụ trợ.

Chẳng hạn ở một DNNN nào đó đang kinh doanh có hiệu quả, nhu cầu tăng vốn chưa có, nhưng vì loại DNNN này thuộc ngành kinh tế quan trọng, nhà nước không cần phải nắm giữ 100% sở hữu vốn. Nhà nước cũng cần CPH DNNN này chỉ với mục tiêu tạo điều kiện để người lao động thực sự làm chủ doanh nghiệp (mục tiêu 3). Khi đó để đạt mục tiêu này, nhà nước có thể sẵn sàng bán chịu dài hạn cho CBCNV giúp cho họ có điều kiện nắm giữ tỷ lệ vốn cổ phần càng cao càng tốt (không hạn chế) hay không?

Ngược lại, ở 1 DNNN khác, tuy cũng thuộc diện loại DNNN cần CPH nhưng đang có nhu cầu tăng vốn lớn để tài trợ cho các dự án đầu tư chiều sâu của doanh nghiệp này. Nhà nước có thể vừa CPH số vốn nhà nước đang sở hữu và tăng vốn cổ phần khi thành lập công ty mới. Để đạt được mục tiêu này, việc bán chịu cổ phần cho CBCNV cần phải hạn chế nhằm có đủ nguồn tiền mặt trong một thời gian ngắn, kịp thời tài trợ dự án đúng tiến độ.

b. Về đối tượng thực hiện CPH

Có ý kiến cho rằng CPH chỉ những DNNN đang kinh doanh có lãi thì mới có người mua cổ phần. Nếu thế thì khối DNNN còn lại tiếp tục tồn tại sẽ đa số là những DNNN làm ăn không có lãi. Điều này sẽ không đạt được mục tiêu sắp xếp lại hệ thống DNNN vốn đã có quá nhiều đơn vị kinh doanh kém hiệu quả.

Chúng tôi thiết nghĩ không nhất thiết chỉ CPH những DNNN đang kinh doanh có lãi. Ngay cả những DNNN đang làm ăn không có lãi hoặc đang có khó khăn cũng có thể có người sẵn sàng mua cổ phần nếu doanh nghiệp đó được CPH. Vấn đề là "ông chủ" nhà nước muốn bán tài sản của

ĐÍNH CHÍNH

Trên tạp chí *Phát triển kinh tế* số 49 (11/94), ở trang 5, những số liệu trong "Bản đầu vào, đầu ra hay kết quả kinh doanh" xin đọc lại là:

Đầu vào: các phí				Đầu ra doanh thu:			
Mua vật tư	20	25	30	Bán hàng	63	63	63
Lương	25	30	34	Thu khác	2	2	2
Khấu hao máy	3	3	3				
Lãi ngân hàng	0,5	0,5	0,5				
Thuế	1,5	1,5	1,5				
Lãi	15	5	-4				
Cộng	65	65	65	Cộng	65	65	65

Thành thật xin lỗi quý độc giả.

PTKT

DNNN với giá nào? Nếu bán rẻ vẫn có người mua. Đó là những "nhà đầu tư chủ chốt" sẵn sàng dùng "vốn mạo hiểm" (*venture capital*) của họ cộng với kỹ thuật công nghệ quản lý... để mua một tỷ lệ cao vốn cổ phần, nắm quyền quản trị và đưa ra những chiến lược phục hồi doanh nghiệp. Nền kinh tế Việt Nam đang cần những nhà đầu tư dạng này dù họ là người trong nước hay nước ngoài.

Nếu CPH DNNN như thế tất nhiên nhà nước phải có những chính sách khác với những đối tượng DNNN khác được CPH nhằm hấp dẫn các nhà đầu tư chủ chốt hơn là các đối tượng nội bộ (CBCNV của doanh nghiệp). Chẳng hạn như trong trường hợp này, nếu qui định mỗi thể nhân không được mua 5% vốn cổ phần, mỗi pháp nhân không được mua quá 10% cổ phần sẽ gây nản lòng các nhà đầu tư chủ chốt.

c. Về xác định giá trị doanh nghiệp

Qua thực hiện thí điểm CPH, đa số các DNNN thí điểm đều kiến nghị với nhà nước không tính thêm giá trị lợi thế (với hệ số lớn hơn 1) vào giá trị doanh nghiệp thực hiện cổ phần hóa vì chưa thể đối chất qua thị trường chứng khoán (TTCK).

Chúng tôi cho rằng đây là một kiến nghị chưa hợp lý vì:

* Cần tính vào giá trị doanh nghiệp đầy đủ những gì mà doanh nghiệp đang có, không thể vì chưa có TTCK mà bỏ ra ngoài một tài sản doanh nghiệp dù giá trị tài sản đó thấp hay cao.

Vấn đề đặt ra thêm là cần tìm phương pháp nào để định giá hợp lý về giá trị quyền sử dụng đất mà công ty cổ phần tương lai sẽ có được quyền này. Một số người cho rằng nếu chỉ tính giá trị quyền này bằng chi phí ban đầu về quyền sử dụng, chi phí đền bù, giải tỏa và san lấp mặt bằng... sẽ có nhiều trường hợp giá trị thấp rất xa so với giá trị chuyển nhượng nhà đất trên thị trường (rẻ gần như biếu tặng!). Ngay cả đối với những DNNN được CPH đang chiếm giữ một mặt bằng quá rộng, dư thừa, nhà nước cũng nên thu hồi bớt thay vì tiếp tục giao quyền sử dụng cho công ty cổ phần tương lai.

d. Về quyền lợi của người lao động trong các DNNN được CPH

Chúng tôi nhất trí với chủ trương của chính phủ khẳng định không chia nguồn vốn tự bổ sung cho CBCNV trong doanh nghiệp vì thực chất nguồn vốn này cũng thuộc sở hữu của nhà nước giao cho các DNNN quản lý và sử dụng theo các chính sách chế độ ưu đãi khi DNNN thực hiện tốt việc bảo toàn và phát triển vốn.

e. Về việc xây dựng bản điều lệ công ty cổ phần khi xây dựng đề án CPH cho một DNNN cụ thể.

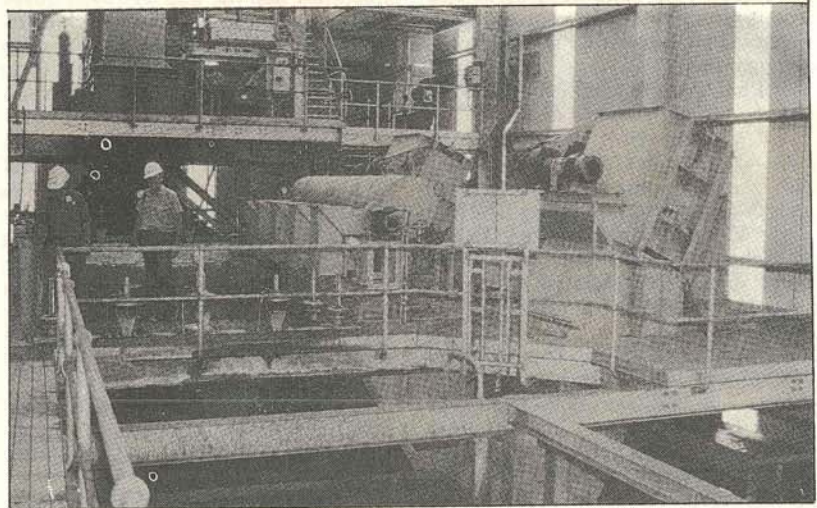
Trong quá trình thí điểm CPH, một vấn đề quan trọng ít được chú ý, đó là việc dự thảo điều lệ công ty cổ phần tương lai. Đã có những bản dự thảo điều lệ, do Ban chuẩn bị (còn gọi là Ban vận động soạn thảo), lại có một số điều khoản khác với Luật công ty bởi vì bản thân Luật công ty khi được ban hành chưa dự trù được trường hợp CPH để chuyển thể từ DNNN sang công ty cổ phần. Nhưng sự khác biệt này dù vô tình có thể dẫn đến sự hoài nghi của CBCNV trong doanh nghiệp và niềm tin của công chúng dự định mua cổ phần. Họ có thể nghi ngờ rằng Ban chuẩn bị này đã lợi dụng quyền "sáng lập viên" để xây dựng một bản

giải tự, chúng tôi xin kiến nghị:

1. Để đẩy nhanh giai đoạn thí điểm CPH cần:

* Mở rộng số DNNN được lựa chọn thực hiện CPH tiêu biểu cho từng loại doanh nghiệp trong từng ngành kinh tế.

* Việc chọn doanh nghiệp thí điểm CPH không nên tiếp tục trông chờ sự tự nguyện của giám đốc DNNN. Trên cơ sở các tiêu chuẩn phân loại các DNNN trong chương trình sắp xếp lại hệ thống DNNN, nhà nước và các ủy ban nhân dân tỉnh, thành phố cần chỉ định thí điểm theo yêu cầu cần thu được những kinh nghiệm đầy đủ cho từng loại doanh nghiệp.



điều lệ hoàn toàn có lợi cho nhà nước, để tiếp tục giành những ưu thế quyền lực và quyền lợi trong công ty cổ phần tương lai. Vì thế cần phải có đủ thời gian chuẩn bị cần thiết để dự thảo và tham thảo; nhất là phải được đại hội cổ đông nghiên cứu kỹ càng và biểu quyết thông qua, tuyệt đối không đưa ra mang tính áp đặt và như là một thủ tục "hình thức".

f. Vấn đề "mua nội gián" (*Insider dealing*) trong tiến trình CPH: Cũng qua quá trình thí điểm CPH, đã có dư luận cho rằng những viên chức nhà nước và các thành viên trong Ban chuẩn bị phụ trách công việc xúc tiến xây dựng và thực hiện đề án CPH tại một DNNN cụ thể đã nắm ưu thế về thông tin nội bộ khi CPH (chẳng hạn biết được việc định giá doanh nghiệp quá rẻ để tìm cách mua nhiều cổ phiếu so với những người khác).

Ở các nước khác, đây là một hình vi "mua bán nội gián" bị nghiêm cấm. Chúng tôi thiết nghĩ các văn bản pháp quy về CPH cũng nên chế định và chế tài các loại hành vi này.

g. Vấn đề đẩy nhanh tiến độ chương trình CPH

Để có thể đẩy nhanh tiến độ CPH các DNNN thuộc diện nhà nước cần

2. Chương trình CPH chỉ nên mở ra diện rộng khi đã hoàn tất những việc sau đây:

* Đã có sự phân loại và lập danh mục các DNNN cụ thể được CPH trên từng địa phương và từng ngành.

* Đào tạo một đội ngũ cán bộ chuyên thiết lập và triển khai đề án CPH cho từng DNNN nhằm đảm bảo việc CPH diễn tiến đúng quy trình, qui định của nhà nước.

* Đã có một cuộc tổng kết toàn diện giai đoạn làm thí điểm CPH ở từng ngành, từng địa phương. Từ đó hoàn thiện cơ bản các chủ trương chính sách của nhà nước về CPH.

3. Nhà nước cần nhanh chóng mở ra những đợt đào tạo kiến thức kinh tế, trang bị kỹ năng quản trị cho những cán bộ mà nhà nước dự kiến đề cử làm người đại diện sở hữu vốn nhà nước trong các công ty cổ phần tương lai. Những đối tượng này cũng phải có đạo đức và năng lực thực sự để được đại hội cổ đông tín nhiệm bầu vào hội đồng quản trị công ty cổ phần. Trên đây là một số suy nghĩ về CPH của những người nghiên cứu mang tính tổng kết. Vì thế chắc chắn còn nhiều thiếu sót. Rất mong được thảo luận và đóng góp bổ sung. ♣