

CỔ PHẦN HÓA CÁC TỔNG CÔNG TY, TẬP ĐOÀN KINH TẾ NHÀ NƯỚC THỰC TRẠNG VÀ MỘT SỐ KIẾN NGHỊ

ThS. ĐOÀN NGỌC PHÚC*

ổ phần hóa (CPH) doanh nghiệp nhà nước (DNNN) là chủ trương đúng đắn của Đảng và Nhà nước nhằm nâng cao hiệu quả của DNNN. Mục tiêu của CPH DNNN là nhằm tạo ra loại hình doanh nghiệp (DN) có nhiều chủ sở hữu, trong đó có đông đảo người lao động, sử dụng có hiệu quả vốn và tài sản của Nhà nước; có khả năng huy động thêm vốn xã hội vào phát triển sản xuất kinh doanh, tạo động lực mạnh mẽ cùng cơ chế quản lý năng động, có hiệu quả cho DNNN; phát huy vai trò làm chủ thực sự của người lao động, của cổ đông và tăng cường giám sát của xã hội đối với DN; đảm bảo hài hòa lợi ích của Nhà nước, DN và người lao động.

Tiếp tục đẩy nhanh việc CPH các DNNN, mở rộng diện CPH, kể cả các tổng công ty (TCT) nhà nước theo tinh thần Nghị quyết Đại hội X của Đảng, năm 2006, Chính phủ tiến hành thí điểm CPH một số TCT nhà nước như: TCT xuất nhập khẩu và xây dựng VN, TCT điện tử-tin học và TCT xây dựng và thương mại. Qua đó, trên cơ sở tổng kết đánh giá 15 năm CPH, Thủ tướng chính phủ đã phê duyệt đề án tổng thể sắp xếp đổi mới DNNN của các Bộ, ngành, địa phương, 91 TCT giai đoạn 2005-2010.

Nhìn chung, các DN CPH có quy mô ngày càng lớn hơn và mở rộng hơn sang các lĩnh vực ngành nghề mà trước đây Nhà nước còn nắm giữ 100% vốn như điện lực, bưu chính viễn thông, hàng không, hàng hải, dầu khí, tài chính, bảo hiểm... Trong năm 2007, Chính phủ phê duyệt danh sách 71 TCT nhà nước thực hiện CPH giai đoạn 2007-2010 và đã CPH được một số TCT nhà nước có quy mô rất lớn như: TCT bia, rượu, nước giải khát

Sài Gòn (6.412 tỷ đồng), Tập đoàn Bảo Việt (4.430 tỷ đồng) và TCT bia, rượu, nước giải khát Hà Nội (2.528 tỷ đồng).

Năm 2008, hoàn thành CPH 3 TCT nhà nước là Ngân hàng Công thương VN (10.720 tỷ đồng); TCT đường sông miền Nam (342 tỷ đồng) và TCT xây dựng thủy lợi 4 (58 tỷ đồng). Năm 2009, do điều kiện không thuận lợi nên chỉ CPH một TCT duy nhất là TCT xây dựng sông Hồng.

Theo khảo sát của Ban đổi mới và phát triển DN, sau khi CPH, hầu hết các tập đoàn kinh tế và TCT nhà nước đều sản xuất kinh doanh có hiệu quả như: doanh thu tăng bình quân gần 64%, lợi nhuận trước thuế tăng 189% và lợi nhuận sau thuế tăng 214% so với trước khi CPH. Sau CPH, các DN đều duy trì lao động hoặc tuyển dụng thêm lao động mới vào làm việc trong các công ty cổ phần (lao động tăng bình quân khoảng 12%); thu nhập của người lao động tăng 28% so với trước khi CPH, nhưng nộp ngân sách tăng chỉ khoảng 2% [1].

Thực tiễn gần 20 năm CPH DNNN cho thấy, chính sách CPH DNNN ngày càng được hoàn thiện cho phù hợp với sự phát triển của kinh tế thị trường và các cam kết của VN trong tiến trình hội nhập quốc tế. Có thể nói, quá trình CPH DNNN trong những năm qua là quá trình đổi mới tư duy, nhận thức về quan hệ sở hữu đối với DN, về vai trò của DNNN trong nền kinh tế quốc dân, về nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa. Do đó, mục tiêu, đối tượng, giải pháp, phương thức tổ chức thực hiện luôn được đổi mới; cơ chế chính sách từng bước được bổ sung, hoàn thiện phù hợp cho từng thời kỳ với những bước đi

* Học viện Chính trị – Hành chính khu vực II

thích hợp. CPH thực sự góp phần quan trọng trong việc tạo động lực và nâng cao hiệu quả hoạt động của DN vì thế đã nhận được sự ủng hộ rộng rãi của dư luận xã hội trong nước và quốc tế, tạo ra môi trường chính trị, xã hội thuận lợi cho quá trình CPH DNNN ở nước ta trong thời gian qua. Sau CPH, các công ty cổ phần từng bước ổn định và phát triển, quy mô sản xuất mở rộng, tạo thêm nhiều việc làm và thu nhập cho người lao động. Tuy nhiên, việc CPH các TCT, tập đoàn kinh tế nhà nước trong thời gian qua còn tồn tại những hạn chế, cụ thể:

Thứ nhất, tiến độ cổ phần không đạt kế hoạch đặt ra. Chẳng hạn, giai đoạn năm 2004-2006, chỉ CPH được 3 TCT nhà nước; năm 2007, cũng chỉ CPH 4 trên kế hoạch 20 TCT; năm 2008, CPH được 3 trên kế hoạch 26 TCT; năm 2009, CPH được duy nhất 1 trên kế hoạch 19 TCT.

Thứ hai, thời gian hoàn thành CPH các TCT nhà nước kéo dài (bình quân 2 năm), cá biệt có những TCT có thời gian cổ phần mất hơn 4 năm. Hầu hết các TCT nhà nước đều có thời gian CPH vượt quá 12 tháng theo quy định của Chính phủ tính từ thời điểm xác định giá trị DN đến thời điểm bán cổ phần.

Thứ ba, kết quả IPO không đạt kế hoạch bán ra ngoài theo phương án đã được Thủ tướng chính phủ phê duyệt nên Nhà nước giữ lại một tỷ lệ lớn cổ phần (trên 70%) và hầu như các TCT nhà nước sau khi chính thức chuyển thành công ty cổ phần đều phải điều chỉnh lại vốn điều lệ và cơ cấu vốn điều lệ.

Thứ tư, việc tìm kiếm và lựa chọn cổ đông chiến lược còn bất cập và gặp nhiều khó khăn, đặc biệt là cổ đông chiến lược nước ngoài. Khảo sát của Ban đổi mới và phát triển DN cho thấy, nhiều TCT nhà nước khi CPH chưa chọn được cổ đông chiến lược phù hợp. Trong khi nhiều TCT, tập đoàn kinh tế không chọn được cổ đông chiến lược nhưng lại có một số TCT, tập đoàn kinh tế khác có quá nhiều cổ đông chiến lược, song chỉ nắm giữ một tỷ lệ cổ phần nhỏ trong cơ cấu vốn điều lệ. Do đó, vai trò của các cổ đông chiến lược rất hạn chế nên chưa đáp ứng được mục tiêu về CPH DNNN.

Nguyên nhân của những hạn chế, tồn tại nêu

trên là do một bộ phận cán bộ lãnh đạo, người lao động trong DN chưa nhận thức đúng đắn về CPH DNNN; vẫn còn tình trạng mang nặng tư tưởng bao cấp, lo ngại sau CPH sẽ mất đặc quyền, đặc lợi hoặc lo ngại thất thoát tài sản nhà nước bị truy tố hình sự nên chưa tích cực sâu sát trong chỉ đạo thực hiện CPH. Mặt khác, cơ chế tài chính cho việc CPH vẫn còn bất cập; những vấn đề tài chính trong các TCT, tập đoàn kinh tế nhà nước CPH thiếu rõ ràng, việc giải quyết công nợ phải thu phải trả, đối chiếu chứng từ nợ, quyết toán thuế vẫn còn kéo dài. Bên cạnh đó, những quy định về tỷ lệ sở hữu của người nước ngoài cũng làm hạn chế vai trò, mức độ đóng góp của họ đối với quá trình CPH, gây ảnh hưởng không nhỏ đến việc huy động vốn vào sản xuất kinh doanh và tiến độ CPH của các TCT, tập đoàn kinh tế nhà nước. Ngoài ra, do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu, các TCT, tập đoàn kinh tế nhà nước phải tìm các biện pháp đối phó với khủng hoảng, cố gắng duy trì, ổn định sản xuất kinh doanh nên chưa tập trung cho việc chuyển đổi sở hữu. Nhiều DN thuộc diện CPH cho rằng, khủng hoảng kinh tế khó có thể mang lại kết quả tốt cho việc đấu giá cổ phần, nếu cứ CPH theo đúng như kế hoạch thì không chỉ DN mà Nhà nước cũng bị thiệt do giá trị DN giảm đi đáng kể. Đặc biệt, từ cuối năm 2007 đến nay, thị trường chứng khoán trải qua nhiều thăng trầm (có lúc liên tục điều chỉnh giảm), làm cho việc bán đấu giá cổ phần không đạt như phương án được phê duyệt, phải điều chỉnh tăng vốn nhà nước trong cơ cấu vốn điều lệ của một số DN CPH... Nhưng theo chúng tôi, những hạn chế nêu trên là do những nguyên nhân chủ yếu sau đây:

Một là, hệ thống pháp lý mặc dù đã được bổ sung, sửa đổi nhưng vẫn chưa đáp ứng những đòi hỏi của những vấn đề mà thực tiễn đặt ra. Nghị định 109/2007/NĐ-CP mặc dù tiến bộ rất nhiều so với các Nghị định ban hành trước đó như mở rộng nhà đầu tư chiến lược, xóa bỏ sự phân biệt giữa nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài, bổ sung thêm phương thức về bán cổ phần lần đầu nhưng có những điểm vẫn chưa phù hợp với tình hình mới. Chẳng hạn, việc thực hiện chế độ bán cổ phần cho người lao động tại DN với giá ưu đãi còn quá cao, người lao động vay tiền ngân hàng

mua cổ phần ưu đãi sẽ khó giữ được cổ phần nếu cổ tức thấp hơn lãi vay hoặc cổ phần ưu đãi bán cho tổ chức công đoàn không được chuyển nhượng nên không có tính thanh khoản vì vậy trong thực tế, tổ chức công đoàn không muốn mua cổ phần...

Hai là, việc xác định giá trị lợi thế vị trí địa lý được tính vào giá trị DN còn lúng túng. Theo quy định hiện hành, lợi thế vị trí địa lý được tính bằng cách xác định chênh lệch giữa giá chuyển nhượng thực tế trên thị trường trong điều kiện bình thường với giá công bố của chính quyền địa phương, nhưng trong thực tế giá thị trường rất khó xác định và giá công bố của chính quyền địa phương thấp hơn rất nhiều giá thị trường. Việc tính giá trị lợi thế vị trí địa lý tạo ra tâm lý cho rằng, DN khi CPH đã định giá trị quá cao nên rất khó có thể bán hết cổ phiếu phát hành lần đầu, làm cho quá trình CPH chững lại, thậm chí không thực hiện được (vì hiệu suất kinh doanh trên vốn rất thấp nên không thu hút các nhà đầu tư mua cổ phần, kể cả nhà đầu tư là cán bộ công nhân viên trong DN).

Ba là, mặc dù có nhiều phương thức bán cổ phần lần đầu như bán đấu giá công khai trên thị trường chứng khoán hoặc tại các tổ chức tài chính trung gian, phương thức bảo lãnh phát hành và phương thức thỏa thuận trực tiếp. Riêng đối với phương thức bảo lãnh phát hành theo như quy định của Nghị định 109/2007/NĐ-CP trong thực tế không có tính khả thi do phải tuân thủ nguyên tắc không thấp hơn giá đấu thành công bình quân của cuộc đấu giá công khai nhưng khi bán đấu giá không thành công thì các tổ chức bảo lãnh phát hành không thực hiện được nghiệp vụ này. Ngoài ra, Nghị định 109/2007/NĐ-CP còn cho phép bán cổ phần theo phương thức thỏa thuận trực tiếp để lựa chọn các nhà đầu tư chiến lược nhưng không được thỏa thuận giá mà phải căn cứ vào giá đấu bình quân. Nếu giá đấu quá cao, các nhà đầu tư chiến lược không chấp nhận, do vậy DN cũng rất khó bán cổ phần khi CPH.

Bốn là, việc xác định giá khởi điểm đấu giá còn mang tính chủ quan. Theo Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 6/12/2007, kết quả xác định lại giá trị DN làm cơ sở để xác định vốn điều lệ và giá khởi điểm để đấu giá cổ phiếu. Do vậy, các

DN khi CPH đều phải đánh giá lại tài sản và xác định vốn điều lệ trên cơ sở vốn nhà nước được định giá lại, nhưng trong thực tế, do tâm lý lo ngại thất thoát tài sản của Nhà nước nên cơ quan quyết định cổ phần xác định giá khởi điểm để đấu cao hơn so với giá trị DN đã được xác định lại, gây khó khăn trong việc bán cổ phần và làm ảnh hưởng đến tiến độ CPH.

Những hạn chế nêu trên không chỉ ảnh hưởng tiến độ CPH các TCT và tập đoàn kinh tế nhà nước ở nước ta trong thời gian qua mà còn ảnh hưởng đến việc thực hiện những mục tiêu về huy động vốn, thay đổi sở hữu, phương thức quản trị DN và nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh ở TCT, các tập đoàn kinh tế nhà nước sau CPH. Theo quan điểm của nhiều chuyên gia kinh tế, nếu không CPH thì DNNN khó có thể phát triển lành mạnh, hoạt động hiệu quả, giữ được vai trò chủ đạo trong nền kinh tế quốc dân nhưng nếu CPH DNNN càng chậm trễ sẽ càng làm mất sức cạnh tranh, điều này cũng đồng nghĩa với sự thất thoát tài sản của Nhà nước. Để khắc phục những hạn chế, tồn tại trong quá trình CPH các DNNN nói chung và TCT, tập đoàn kinh tế nhà nước nói riêng, cũng như đẩy nhanh tiến độ CPH DNNN, hoàn thành chủ trương sắp xếp đổi mới DNNN theo mục tiêu đã đặt ra, chúng tôi kiến nghị chính sách liên quan đến CPH trong thời gian tới, cần tập trung vào những giải pháp sau:

Một là, bãi bỏ quy định xác định giá trị lợi thế vị trí địa lý khi DN thuê đất của Nghị định 109/2007/NĐ-CP về chuyển DN 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần mà nên thực hiện công bố công khai phương án quy hoạch sử dụng đất của địa phương để các DN chủ động xây dựng phương án sử dụng đất, lựa chọn hình thức thuê đất hoặc giao đất khi CPH. Trong trường hợp DN lựa chọn hình thức thuê đất, giá cho thuê phải là giá thị trường (hoặc gần sát với giá thị trường và bao gồm cả lợi thế địa lý). Đồng thời tiếp tục sửa đổi, hoàn thiện luật đất đai để làm cơ sở tính toán chính xác giá trị quyền sử dụng đất vào giá trị DN CPH.

Hai là, thay đổi phương pháp xác định vốn điều lệ và giá khởi điểm để bán cổ phần. Vốn điều lệ và giá khởi điểm để bán đấu giá có thể thực

hiện theo phương thức sau: giá trị DN (theo sổ sách kế toán) sau khi kiểm toán và xử lý các tồn tại về tài chính theo quy định hiện hành, được sử dụng làm căn cứ xây dựng vốn điều lệ của công ty cổ phần. Giá trị DN sau khi xác định lại theo các quy định hiện hành được sử dụng làm căn cứ xác định giá khởi điểm để bán đấu giá cổ phần hoặc làm căn cứ thương thảo giá bán cổ phần cho các cổ đông chiến lược.

Ba là, nên bỏ quy định giá bán theo phương thức bảo lãnh phát hành hoặc thỏa thuận phải đảm bảo nguyên tắc không thấp hơn giá đấu thành công bình quân của các cuộc đấu giá công khai. Theo chúng tôi, đối với phương thức bảo lãnh phát hành nên quy định giá bán không thấp hơn giá khởi điểm do cấp có thẩm quyền phê duyệt; còn đối với phương thức thỏa thuận trực tiếp: giá bán căn cứ giá khởi điểm do cấp có thẩm quyền phê duyệt và những cam kết của cổ đông chiến lược trong việc hỗ trợ DN về thị trường, công nghệ, quản trị, điều hành DN, tín dụng, đào tạo người lao động... những thay đổi như vậy có thể mang tính chủ quan nhưng khả thi hơn rất nhiều so với quy định hiện hành.

Bốn là, khi CPH các TCT, tập đoàn kinh tế nhà nước, nhất thiết phải chọn cổ đông chiến lược vì cổ đông chiến lược có vai trò rất quan trọng trong việc hỗ trợ, hợp tác với công ty cổ phần về thị trường, công nghệ, quản lý... đảm bảo các TCT, tập đoàn kinh tế nhà nước sau khi CPH vẫn có ảnh hưởng lớn trong điều hành kinh tế vĩ mô của Nhà nước. Vì vậy, cần quy định cụ thể về tiêu chí lựa chọn về số lượng cổ đông chiến lược và số lượng cổ phần bán cho cổ đông chiến lược tùy thuộc vào quy mô, lĩnh vực ngành nghề và tỷ lệ vốn sở hữu nhà nước trong công ty cổ phần; đảm bảo nhà đầu tư chiến lược có tiếng nói, vai trò trong công ty cổ phần, có thể tham gia điều hành, quản lý DN.

Năm là, cần bổ sung phương thức CPH. Trong bối cảnh diễn biến thăng trầm của thị trường chứng khoán những năm vừa qua, cần tạo ra nhiều cách thức khác nhau để tạo sự linh hoạt hơn trong quá trình thực hiện CPH nhằm đáp ứng các yêu cầu và mục tiêu đề ra và thích ứng hơn với các điều kiện của thị trường. Thay vì chỉ đấu giá công

khai ra công chúng, có thể bổ sung thêm quy định về cách thức bán cổ phần cho cổ đông chiến lược, người lao động và tổ chức công đoàn trước khi IPO và vẫn chuyển được DN thành công ty cổ phần. Phương thức này cho phép các cổ đông chiến lược sẽ có điều kiện cùng với cổ đông nhà nước tiến hành tái cơ cấu lại DN, đổi mới phương thức quản trị DN... Khi công ty cổ phần hoạt động có hiệu quả và khi thị trường cho phép mới bán bớt vốn nhà nước hoặc phát hành thêm cổ phiếu ra ngoài bằng hình thức đấu giá cả trong và ngoài nước.

Ngoài ra, để hoàn thành tiến độ CPH các DNNN như thời hạn đặt ra nhưng không để gây thất thoát tài sản nhà nước, làm mất lòng tin của xã hội và tiềm ẩn nguy cơ dẫn đến khủng hoảng kinh tế, cần thay đổi quy trình CPH đối với các TCT nhà nước, các tập đoàn kinh tế theo hướng: khi CPH đối với TCT, tập đoàn kinh tế thì không nhất thiết phải CPH tất cả các DN thành viên. Các TCT hoặc công ty mẹ của các tập đoàn kinh tế vẫn tiến hành CPH bình thường theo những quy định của pháp luật và giá trị tài sản của các DN thành viên còn 100% vốn nhà nước sẽ được xác định lại và tính chung trong giá trị tài sản để CPH công ty mẹ. Căn cứ mô hình tổ chức hoạt động và chiến lược phát triển, công ty mẹ sẽ quyết định duy trì các công ty con là công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên hay chuyển sang công ty cổ phần■

CHÚ THÍCH

[1] Do nhiều DN sau khi CPH được hưởng chế độ miễn giảm thuế thu nhập khi CPH và khi niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán nhưng cá biệt có những DN nộp ngân sách tăng cao như: TCT Xuất nhập khẩu và xây dựng VN (tăng 398,2%), TCT CP dịch vụ dầu khí và hóa phẩm dầu khí (tăng gần 75%), TCT bia, rượu, nước giải khát Hà Nội (tăng gần 30%).

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Vũ Trọng Dũng (2009), *CPH các DNNN quy mô lớn*, Đề tài nghiên cứu khoa học.
2. Ngô Quang Minh (2001), *Kinh tế nhà nước & quá trình đổi mới DNNN*, NXB Chính trị Quốc gia, Hà Nội.
3. Lê Văn Tâm (2004), *CPH và DNNN sau cổ phần*, NXB Chính trị Quốc gia, Hà Nội.