

I. TƯ NHÂN HÓA ĐỂ PHÁT TRIỂN KINH TẾ

Tư nhân hóa (TNH) các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) là một chính sách đã được thực hiện tại nhiều nước phát triển kinh tế thị trường. Đó là cách gia tăng vốn đầu tư vào nhà máy, thiết bị và huấn luyện nhân lực. Nhờ vậy các doanh nghiệp sẽ thay đổi về lối quản lý, cải tiến kỹ thuật và gia tăng năng suất. TNH nhằm đạt được các mục đích phát triển kinh tế quan trọng, nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên của đất nước, sử dụng nguồn vốn hữu hạn của quốc gia cho mục tiêu phát triển kinh tế.

Vấn đề TNH các DNNN ở nước ta được tiến hành một cách dè dặt và thận trọng. Quá trình thí điểm cổ phần hóa các đơn vị kinh tế nhà nước, mặc dù đã được bắt đầu từ hơn 1 năm nay, nhưng vì vấn đề quá mới mẻ, khó, phức tạp, nên tới nay vẫn chưa tiến triển được bao nhiêu. Trả lời phỏng vấn của báo Tuổi Trẻ, Phó thủ tướng Phan Văn Khải đã nói Nhà nước chủ trương củng cố những xí nghiệp quốc doanh đến khi bắt đầu đứng vững thì sẽ cho cổ phần hóa để huy động vốn của dân đầu tư vào những công trình quan trọng

VẤN ĐỀ TƯ NHÂN HÓA CÁC DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

VƯƠNG NHÂN

hơn(*). Như vậy sớm muộn gì việc TNH một phần hay toàn bộ trong 1 DNNN sẽ xảy ra, nhưng nếu không có một ý chỉ thống nhất chung cùng một chương trình dài hạn và đồng bộ với cách làm phù hợp, e rằng việc TNH có thể không đạt được kết quả mong muốn.

II. VẤN ĐỀ ĐỊNH GIÁ CÁC XÍ NGHIỆP QUỐC DOANH (XNQD)

Khó khăn lớn nhất trong chương trình TNH là việc định giá các xí nghiệp quốc doanh (XNQD).

Khi nói đến trị giá

của XN thì người ta dễ nghĩ đến giá trị trên sổ sách kế toán (*book value*). Trị giá của XN là tổng số giá mua của đất đai, nhà cửa, thiết kế, vật tư, hàng hóa, trừ tổng giá trị các phần đã khấu hao. Những ai đã sinh hoạt ở một nền kinh tế thị trường đều biết rằng giá trị trong sổ sách không có ý nghĩa gì khi mua bán các XN. Người ta phải nói đến giá trị kinh tế (*economic value*) hiện tại của XN, trong đó có giá tiền phải bỏ ra để mua hay thay thế các tài sản của XN. Dùng giá trị kinh tế (*market value*), gần với giá trị kinh tế, nhưng chủ yếu là dựa trên ước lượng của người mua về khả năng sinh lợi trong tương lai của XN. Thường giá trị thị trường là hiện giá ước lượng (*expected present value - valeur actualisée espérée*) của các khoản lợi nhuận tương lai của XN. Nhưng người ta chỉ mới biết giá trị thị trường khi có thị trường, nghĩa là có nhiều người muốn mua, và các người muốn mua có đầy đủ tin tức, và tự do trả giá.

Khi định giá XN cũng cần phân biệt giá tích sản của XN nói riêng, và giá toàn thể, tức là tích sản (có) trừ tiêu sản (nợ). Trong trường hợp các XNQD có lẽ cách tiện nhất là chỉ bán các tích sản của XN. Còn phần nợ, nợ giữa các XN sẽ thanh toán với nhau trước khi bán, nợ ngân hàng sẽ do cơ quan bán thanh toán. Chuyện này là bất công, nếu có cách khác thì hơn, vì nhiều XN thường có nợ, XN khác có bớt nợ thì lại bị thiệt. Có nhiều XN mà khoản nợ quá lớn, thì phải dùng cách riêng, thí dụ đổi nợ (*Debt*) thành vốn (*Equity*) cho các ngân hàng, như đã làm ở Nam Mỹ. Giả thiết vấn đề nợ giải quyết xong, việc bán tích sản sẽ ra sao để tới gần giá thị trường?

Hình thức đơn giản nhất là hình thức bán đấu giá, để được giá cao nhất. Nhưng việc bán đấu giá giả thiết có

nhieu người muốn mua, có tiền để m biết rõ món hàng muốn mua, nghĩ đều có tin tức đầy đủ về khả năng s lợi của XN để định giá. Những đ kiện đó không phải dễ.

Nên bắt đầu bằng các XN có tr vọng, hoặc đang có lời vì dễ bán hơn. Các XN cũng dễ bán khi tin tức về trường, về khả năng phát triển của dễ tìm ra và dễ phân tích. Các ngi thương nghiệp, xây cất, sản xuất xuất khẩu, các khâu liên hệ đến n nghiệp (mua, bán s, chuyên chở, x khâu nông phẩm) hay phục vụ nông nghiệp (phân bón, hạt gié thuốc trừ sâu, nông cơ ...) và i nghiệp, chuyên chở đường bộ, đư sông, biển là các ngành có thể đ TNH sớm hơn các XNQD khác. Vì tức về khả năng sinh lợi của các trên dễ tìm, dễ phân tích và th lượng cho nên dễ bán và dễ được cao. Nhưng muốn có một giá thị trư thích đáng (*fair market price*) thì c cần phải có đấu giá, hoặc đấu giá l chế. Việc đấu giá hạn chế có thể đ ra theo lối như sau:

Một số cổ phần của XN được đ ưu tiên cho công nhân, ban quản c dưới hai thể thức. Một là bán ngay giá thấp bằng 10, 20 hay 50% giá cho người ngoài - giá bán cho ng ngoài chỉ được biết sau cuộc đấu. Số cổ phần này là 30 hay 50%, nhiều cổ phần có quyền bầu phiếu, nhiều chỉ có quyền chia lợi nhuận, từng công ty và tình hình sẽ ng tham dự cuộc đấu giá. Hình thức hai là công nhân và nhân viên q đốc không bắt buộc phải mua n nhưng được phát *hĩa phiếu* (*call option - option d'achat*), có thể dùng các l phiếu này mua cổ phần của công trong thời hạn một, hai năm với thấp định sẵn, thí dụ 50% hay 60% bán trong cuộc đấu giá. Hĩa phiếu thể được phát không hay bán với tượng trưng, thí dụ một ngày lư trung bình của công nhân. Việc bán giá tượng trưng thay vì cho không

phần hay hĩa phiếu có dụng tâm lý khiến n viên gần bó với XN h. Người ta chỉ có quyền l lại hĩa phiếu này một t hạn, 6 tháng hay một r sau khi TNH để tránh công nhân không thạo khỏi bị lợi dụng.

Vì công chúng có chưa quen với việc mư phần, trong số người r sẽ có người thạo (*informed investor*) người kém thạo (*uninformed invest*). Đối với các XN lớn, xuất hay xuất cảng, th phân biệt trên càng q trọng, vì người ở ng



Ảnh HÒA TẤN

ốc thường thông thạo tin tức về ến vọng tương lai của XN hơn. Nếu cho tất cả mọi người cùng tham dự ộc đấu giá như nhau thì các người ạo tin và nhiều tiền sẽ lấn át người iếu tin và ít tiền, và người ngoại quốc ần át người trong nước. Hơn nữa n quân đốc các XN sẽ dễ dàng thủ vì thường họ biết rõ tin tức và triển ng XN hơn mọi người. Họ có thể thủ bằng cách lập ra các công ty riêng, y của người thân chỉ để mua đấu giá N, hoặc tiết lộ tin tức cho một số nhà bán, thông đồng với người ngoại ốc.

Do đó việc đấu giá hạn chế chỉ m đấu giá một phần của các cổ phần. í dụ sau khi để dành 30% cho công ần XN, còn lại sẽ đấu giá 30% hay % cho các người sẵn sàng ấn định số phần mà họ muốn mua mà không n cho biết giá. Số còn lại sẽ bán cho c người cho biết số cổ phần họ muốn ủa đồng thời giá tiền họ muốn trả, ững người đó là các nhà đầu tư thạo 1. Sau cuộc đấu giá giữa các người ạo tin, giá thỏa thuận sau cùng sẽ ợc thông báo cho các người thiếu tin. óm này cho biết số cổ phần muốn ủa, và sẽ chia theo tỷ lệ mỗi người ợc mua bao nhiêu cổ phần.

Thí dụ một XNQD chia làm một ệu cổ phần, 250.000 cổ phần không quyền bỏ phiếu (nhưng có đủ các yền như các cổ đông) dành cho nhân ần, 100.000 cổ phần để dành cho công ần và ban quân đốc mua trong thời n một đến hai năm theo hứa phiếu, u giá trị cổ phần xuống thấp quá họ ỏ không mua. Còn lại 650.000 cổ ần bán đấu giá cho công chúng. ững trong số đó 400.000 cổ phần n đấu giá thật sự, nghĩa là cho người à giá cao nhất. Còn lại 250.000 cổ ần sẽ bán theo giá vừa định cho ững người bày tỏ ý muốn mua nhưng ồng trả giá. Những người muốn am gia hai phần đấu giá này đều phải ng lệ phí mới được tham gia.

Việc ấn định số phần trăm mỗi i ở trên là bao nhiêu còn tùy thuộc i mục tiêu: một mặt là bảo đảm công ng, không để một số tư bản thao tin ổng lợi tất cả; một mặt khác là uyền khích sự tập trung quyền sở u để mỗi XNQD sau khi TNHH sẽ ợc củng cố và phát triển. Việc phát ền chỉ diễn ra nếu các người chủ mới a công ty bỏ thêm vốn đầu tư vào ng ty và có uy tín để vay nợ cho công 1. Họ chỉ làm việc đó nếu họ có quyền u khiến thực sự và hưởng một phần ớn, dù không phải là hưởng cả, nh nghiệm ở Hoa Kỳ cho thấy rằng ốn cải thiện một công ty suy yếu thì n một chủ nhân tự quân đốc (owner anager) mạnh, có thực quyền, chịu ận mọi may rủi của việc kinh doanh. ồng Âu, trong thời kỳ TNHH, nhiều n quân đốc XNQD lớn chỉ mong bán

ười cổ phần cho rất nhiều người để không ai thực sự làm chủ, nhờ thế họ tiếp tục thao túng XN như trước. Cho nên luật TNH cũng như việc thi hành luật nên khuyến khích sự tập trung quyền

sở hữu vào một vài người có đa số quyết định để những người chủ mới có thẩm quyền thay đổi XN. Trong khi đó luật lệ về công ty vẫn lo bảo vệ quyền lợi của các cổ đông thiểu số để họ không bị đối xử bất công, chuyện này luật lệ các nước văn minh đều dự liệu.

Ngoài thể thức bán đấu giá kể trên, các XNQD có thể được bán trực tiếp (private placement) khi số người tham dự đấu giá quá ít hay không có. Nhiều nước Đông Âu đã thuê các công ty kế toán châu Mỹ giúp việc lượng giá (valuation), ở Pháp hiện có nhiều ngân hàng muốn giúp Việt Nam làm việc này. Nhưng chúng ta biết rằng việc lượng giá rất khó khăn, tốn thời giờ, chi phí cao, lại dễ bị các công ty ngoại quốc lợi dụng. Ở Hungary đã có khách sạn khi đem bán, được công ty kế toán gốc Mỹ định giá quá thấp vì thông đồng với ban quân đốc khách sạn. Nếu phải thuê người ngoài lượng giá phức tạp tốn thời giờ mà quá tốn tiền thì thà bán rẻ và nhanh để XN sớm cải thiện còn lợi cho XN và công chúng hơn. Việc bán trực tiếp dễ gây ra tham nhũng và bất công, nhưng có lẽ sẽ là phương pháp được dùng nhiều nhất. Vì vậy khi soạn luật phải chú ý ngăn ngừa các vụ tham nhũng bằng các cơ quan giám sát độc lập với cơ quan đứng bán.

III. HẠN CHẾ NHỮNG MẶT TIÊU CỰC PHÁT SINH TRONG QUÁ TRÌNH TƯ NHÂN HÓA

Sau cùng dù có tìm cách đấu giá để bán XNQD với giá cao nhất, thế nào cũng có chuyện lạm dụng, những lạm. Nhưng có khả năng ngăn ngừa bằng pháp luật. Luật TNH phải định sẵn các thủ tục truy tố nếu có những lạm. Một ý niệm rất quan trọng là vấn đề "quyền lợi công tư xung khắc" (conflict of interest). Luật TNH phải ấn định một số trường hợp coi là viên chức có quyền lợi xung khắc khi thừa hành nhiệm vụ của mình hay không, như vừa đóng vai cầu thủ vừa làm trọng tài, vừa đứng bán lại đứng mua v.v. để ngăn ngừa những lạm. Hiện tượng dùng tin mật của XN để mua bán kiếm lợi (insider trading) rất phổ cập trong các chương trình TNH ở các nước TBCN cũng như



XHCN. Luật lệ cũng phải dự trù ngăn chặn hiện tượng này. Khi các viên chức có quyền mà muốn tham dự việc đấu giá thì phải công bố việc tham dự và công bố các tin tức mình biết về XN cho các người tham dự khác, giống các luật về "disclosure" và "insider trading" ở thị trường chứng khoán buộc nhân viên cao cấp các công ty phải công bố việc mua bán cổ phần của công ty mình, ai vi phạm sẽ bị trừng phạt.

Chương trình TNH cần soạn thảo sau khi tham khảo ý kiến mọi tầng lớp liên hệ và các chuyên viên, nhờ thế lối cuốn được sự ủng hộ của đa số nhân dân. Công nhân muốn chia lợi khi XN được cải thiện nhờ vốn mới, kỹ thuật mới và lẽ lối làm ăn mới, những người bị mất việc có bảo hiểm và có cơ hội tìm nghề nghiệp mới hay có vốn làm ăn riêng. Và sau cùng, tiền thu được khi TNH các XN nên dùng vào việc phát triển giáo dục, y tế, xã hội ở các địa phương.

Việc TNH có thể mang lại những hậu quả tiêu cực như gây xáo trộn trong đời sống công nhân, gia tăng nạn thất nghiệp, phát sinh những hiện tượng những lạm và những thế lực độc quyền mới. Điều này có thể sẽ gặp phải những trở ngại lớn vì nguồn tài chính có hạn cũng như sự đụng chạm đến lợi ích riêng của các thành phần, cá nhân khác nhau nhưng nếu Nhà nước chỉ đạo chặt chẽ và chủ động giải quyết theo một chương trình đồng bộ, vẫn có thể khắc phục được những trở ngại này. Và như vậy, từng bước đưa việc TNH hòa nhập vào quỹ đạo chung của nền kinh tế nước nhà. ♣

(*) Báo Tuổi Trẻ số ra ngày 3.8.93

Về vấn đề này bạn đọc có thể tham khảo thêm:

- Tổ chức lại và cổ phần hóa các XNQD - PTKT số 22 (8.92)
- Tìm hiểu về xu hướng tư nhân hóa trong kinh tế - T/C Thương Mại số 3.93
- Công ty hóa và cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước - PTKT số 32, (6.93)
- Thí điểm cổ phần hóa - những vướng mắc cần tháo gỡ - PTKT số 32