

Những giải pháp cơ bản để thực hiện hình thức công ty cổ phần có vốn đầu tư nước ngoài tại Việt Nam

TRẦN HẢI CHÂU

Công ty cổ phần có vốn đầu tư nước ngoài là một hình thức rất mới ở Việt Nam. Hình thức này được xem như là một giải pháp nhằm đa dạng hóa hình thức đầu tư để thu hút đầu tư nước ngoài và lần đầu tiên được quy định trong Nghị định số 38/2003/NĐ-CP ngày 15 tháng 4 năm 2003 của Chính phủ (sau đây gọi tắt là Nghị định 38). Theo đó, một số doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (sau đây viết tắt là DNĐTNN) có đủ điều kiện theo quy định có thể được phép chuyển đổi sang hoạt động theo hình thức công ty cổ phần.

Tuy nhiên trên thực tế, các quy định mới vừa ra đời đã chứa rất nhiều vướng mắc khi đưa vào thực hiện và áp dụng. Nghiên cứu của tác giả nhằm cung cấp và phân tích một số vướng mắc cơ bản hiện nay. Qua đó, đề nghị một số giải pháp để có thể thực hiện chủ trương này một cách hiệu quả, góp phần thiết thực vào việc thu hút đầu tư nước ngoài như mục tiêu của chủ trương này đã vạch ra. Vì trang báo có hạn, toà soạn trích đăng Phần 4 của nghiên cứu này (Một số giải pháp cơ bản).



Ảnh Diệp Đức Minh

1. Chính sách sách tổng thể đối với hình thức công ty CPĐTNN

Thứ nhất, cần nhìn nhận vấn đề hình thức CTCP áp dụng cho DNĐTNN theo khía cạnh của yêu cầu về đa dạng hóa hình thức đầu tư. Theo khía cạnh này chúng ta xem xét nhà ĐTNN nào sẽ mong muốn áp dụng hình thức CTCP.

Như đã biết, lưu chuyển của dòng vốn ĐTNN trên phạm vi toàn cầu là rất lớn. Song chúng lại chỉ tập trung ở các nước có nền kinh tế phát triển. Các nước đang phát triển và các nước nghèo chỉ thu hút được một phần rất nhỏ dòng vốn ĐTNN này. Hơn nữa, một lưu lượng vốn ĐTNN chủ yếu nắm giữ và điều khiển bởi các tập đoàn đa quốc gia khổng lồ, hoạt động trên phạm vi toàn cầu.

Khi đó đối với các tập đoàn này, rủi ro kinh doanh là rủi ro của nền kinh tế toàn cầu chứ không chỉ riêng một chuyển biến nhỏ của một quốc gia nào. Việc tính toán đầu tư của các tập đoàn này, là sự dàn xếp đầu tư giữa các quốc gia rất phức tạp với mục tiêu là tối đa hóa lợi ích toàn thể tập đoàn. Vì thế, khi cân nhắc việc đầu tư vào một quốc gia thì các chỉ số vĩ mô và sự ổn định dài hạn có ý nghĩa rất quyết định đối với các khoản đầu tư khổng lồ. Một ví dụ dễ thấy, các tập đoàn lớn rất quan tâm đến các chỉ số như chỉ số rủi ro chính trị, mức độ tăng trưởng trong dài hạn, sự ổn định trong các chính sách kinh tế vĩ mô...

Việt Nam chúng ta là một nền kinh tế còn đang nhỏ bé. Dưới cái nhìn của các nhà ĐTNN khổng lồ thì khi đầu tư vào Việt Nam là họ đã chấp nhận như

một khoản đầu tư có tính rủi ro cao. Với tiềm lực tài chính hùng mạnh và khả năng phân bổ rủi ro trên toàn cầu thì nhà ĐTNN rất muốn kiểm soát hoàn toàn các khoản đầu tư mà họ đã đầu tư vào Việt Nam. Bên cạnh đó, nhiều trường hợp, các khoản đầu tư này là một phần trong kế hoạch sắp xếp đầu tư trong khu vực trên phạm vi toàn cầu của họ. Chính vì thế, việc gọi thêm vốn của các đối tác khác từ thị trường vốn Việt Nam vào các khoản đầu tư này là không cần thiết đối với họ. Và tất yếu hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn với 100% vốn kiểm soát của nhà ĐTNN là ưu tiên chọn lựa đối với các tập đoàn này.

Chúng ta xét đến đối tượng nhà đầu tư thứ hai là các công ty mới nổi, có quy mô vừa và nhỏ ở nước ngoài và kể cả các cá nhân nước ngoài. Họ quan tâm đến sự năng động và linh hoạt trong kinh doanh. Tầm kiểm soát và phạm vi hoạt động của các đối tượng này không rộng lớn như các tập đoàn đa quốc gia. Vì thế họ cần sự chia sẻ rủi ro trong các khoản đầu tư của mình. Hơn nữa các đối tượng này cũng không phải phong phú lắm về nguồn lực tài chính. Chính vì thế họ rất muốn gọi thêm sự đóng góp của các đối tác khác. Và hình thức CTCP sẽ là hình thức thích hợp được lựa chọn ở đây.

Với các chủ thể đầu tư khác nhau như vậy, thì sự cần thiết của việc đa dạng hóa hình thức đầu tư là một yêu cầu tất yếu. Và khi đó thì sự lo lắng tất cả các DNĐTNN sẽ chuyển sang hình thức CTCP cũng không có cơ sở.

Thứ hai, giải quyết vấn đề cân cân thanh toán khi cho phép hình thức

CTCP đối với DNĐTNN.

Đây là vấn đề then chốt, rất nhạy cảm và gây nhiều lo ngại nhất cho hầu hết các cấp thẩm quyền khi đặt ra vấn đề hình thức CTCP đối với DNĐTNN. Đặc biệt là sau khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ 1997 ở châu Á.

Quan điểm thận trọng về ĐTNN thường cho rằng chính nguồn vốn có nguồn gốc từ ĐTNN làm tăng nợ cho các nước tiếp nhận đầu tư. Đây là một điều có lý. Song sự thận trọng này dẫn đến lo lắng là các nhà đầu tư sẽ bán hết cổ phần và rút hết vốn đầu tư về nước khi cho phép hình thức CTCP đối với DNĐTNN. Với quan điểm lo lắng đó, các nhà làm chính sách sẽ đặt ra rất nhiều rào cản nhằm ngăn chặn tình trạng này. Điều này đã thể hiện rất rõ trong Nghị định 38 hiện nay.

Đồng ý rằng việc cho phép hình thức CTCP sẽ tạo thuận lợi cho nhà ĐTNN trong việc rút vốn khi xảy ra sự mất ổn định nào đó của nền kinh tế. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, chúng ta cần phải đặt vấn đề cân cân thanh toán trong một cái nhìn tổng thể của toàn bộ nền kinh tế.

Bởi cân cân thanh toán là tổng hợp của nhiều yếu tố gồm cân cân *Tài khoản vãng lai* (Cân cân thương mại) và cân cân *Tài khoản vốn và tài chính*. Trong đó cân cân thương mại biểu hiện qua xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa, dịch vụ; thu nhập nhận được và chi trả cổ tức với nước ngoài; và các chuyển giao đơn phương. Đối với Việt Nam chúng ta, khoản chuyển giao đơn phương bao gồm khoản kiều hối từ nước ngoài chuyển vào cũng rất đáng kể. Còn *Tài khoản vốn và tài chính* phản ánh thay đổi trong tài sản dài hạn và ngắn hạn mà quốc gia sở hữu, bao gồm:

- Tài khoản vốn: phản ánh các chuyển giao về các khoản nợ, về tài sản phi tài chính như tiền bản quyền, patent.

- Tài khoản tài chính: phản ánh các khoản đầu tư trực tiếp, đầu tư gián tiếp; chứng khoán phái sinh, đầu tư khác và quỹ dự trữ. Đầu tư gián tiếp (*Portfolio Investment*) là việc đầu tư bằng việc mua cổ phần, cổ phiếu và các chứng khoán nợ. Việc mua cổ phần, cổ phiếu trong đầu tư gián tiếp này chỉ nhằm mục đích để bán kiếm lời chứ không nhằm mục đích nắm giữ lâu dài và nắm quyền quản lý trong doanh nghiệp như trong đầu tư

trực tiếp. Việc mua cổ phần, cổ phiếu dưới 10% được xem đầu tư gián tiếp theo quan điểm quốc tế.

Như vậy, sự tác động của thành phần DNĐTNN chỉ là một phần trong bộ phận cấu thành của toàn bộ cân cân thanh toán. Ảnh hưởng lên cân cân thanh toán của quốc gia cũng là sự tổng hợp của nhiều nhân tố chứ không chỉ riêng vấn đề rút vốn của nhà ĐTNN. Nếu chúng ta biết kết hợp ảnh hưởng của các nhân tố này thì vấn đề hình thức cổ phần trong các DNĐTNN không còn là vấn đề đáng ngại nhất.

Vì thế, mức độ cho phép hình thức cổ phần cũng như quy định tỷ lệ nắm giữ cổ phần của nhà ĐTNN luôn luôn phải được xem xét một cách tổng thể theo sự cân đối chung của cân cân thanh toán.

Thứ ba, có tính đến những cam kết quốc tế đã tham gia, ký kết (đặc biệt các cam kết trong Hiệp định thương mại Việt Nam - Hoa Kỳ) và tầm nhìn đến các cam kết khi gia nhập WTO sắp tới.

Chúng ta biết rằng tỷ lệ vốn góp tối đa được phép của bên nước ngoài tại Việt Nam trong một số ngành, lĩnh vực đã được quy định theo một lộ trình rất cụ thể trong Hiệp định thương mại Việt Nam - Hoa Kỳ.

Trong các cam kết để gia nhập WTO trong tương lai, Việt Nam cũng sẽ phải ký kết các cam kết tương tự, vì thế đứng trên phương diện chung thì chúng ta chỉ có thể hạn chế tỷ lệ vốn góp tối đa của bên nước ngoài vào một số hoạt động lĩnh vực mà thôi. Mục đích của việc hạn chế tỷ lệ vốn góp này là để hạn chế quyền kiểm soát của nước ngoài trong các lĩnh vực này.

Như vậy, chúng ta không hề có cam kết nào mang tính ngược lại như hạn chế tỷ lệ vốn góp tối thiểu của bên nước ngoài trong tham gia hoạt động kinh doanh. Việc quy định tỷ lệ vốn góp tối thiểu chỉ nhằm mục tiêu là để phân biệt khái niệm DNĐTNN với doanh nghiệp không có vốn ĐTNN ở Việt Nam.

2. Phạm vi, điều kiện và lộ trình áp dụng hình thức công ty CPĐTNN

Lộ trình đã được nêu ra trong Nghị định 38 là:

- Trong thời hạn 1 năm kể từ ngày Nghị định này có hiệu lực (ngày

23.5.2003), Bộ kế hoạch và đầu tư sẽ lựa chọn một số doanh nghiệp trình Thủ tướng Chính phủ quyết định để thực hiện chuyển đổi.

- Sau thời hạn 2 năm, kể từ ngày Nghị định này có hiệu lực, Bộ kế hoạch và đầu tư chủ trì cùng các Bộ, ngành liên quan tổng kết việc thực hiện Nghị định này và báo cáo kết quả với Chính phủ để trình Ủy ban thường vụ Quốc hội và Quốc hội.

Điều kiện để lựa chọn áp dụng chuyển đổi sang hình thức CTCP hiện nay cũng được quy định rất khắt khe như quy định trong Nghị định 38. Với lộ trình và điều kiện áp dụng như vậy thì trước mắt việc chuyển đổi chỉ mới trên cơ sở thí điểm.

Hình thức CTCP là một hình thức ưu việt trong việc huy động vốn của nhiều đối tác khác nhau. Việc cho phép chuyển đổi một số DNĐTNN hiện nay sang hình thức CTCP là một bước khởi đầu để cho phép các DNĐTNN này có thể tiếp cận đến nguồn vốn từ trong nước. Thực tế hiện nay, đây là một kênh huy động vốn rất hấp dẫn cho các nhà ĐTNN.

Mặt khác, cổ phiếu của các DNĐTNN cũng được đánh giá sẽ là hàng hóa hấp dẫn trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Mà trên thị trường này, theo như nhu cầu hiện nay thì đang rất cần mở rộng quy mô, và cần có thêm nhiều loại cổ phiếu được niêm yết.

Để có thể thực hiện Nghị định 38 trong thời gian trước mắt, có nhiều ý kiến nên mở đầu bằng việc lựa chọn một số DNLD hiện nay sang áp dụng hình thức CTCP. Tuy nhiên theo chúng tôi, giải pháp này là không thích hợp và sẽ làm cho việc thực hiện hình thức CTCP rất chậm chạp và có nhiều ách tắc. Bởi:

- Việc CPH các DNLD sẽ gắn với việc CPH phần vốn nhà nước của các bên Việt Nam trong các DNLD này. Đối với riêng quá trình CPH doanh nghiệp nhà nước, hiện nay chúng ta cũng đã gặp rất nhiều ách tắc, triển khai rất chậm. Nếu việc chuyển đổi DNĐTNN bị vướng và lồng ghép vào cùng với tiến trình này cũng sẽ gặp các vướng mắc tương tự.

- Hơn nữa với điều kiện là DNĐTNN đang làm ăn có lãi thì liệu rằng hiện nay có bên Việt Nam nào muốn bán cổ phần của mình đi không.

- Trong trường hợp, các bên Việt

Nam là doanh nghiệp nhà nước đã hoặc đang tiến hành CPH thì việc chuyển đổi của DNLD mà doanh nghiệp này nắm giữ cổ phần có thể thuận lợi. Song đối với nhiều bên Việt Nam trong liên doanh hiện nay vẫn là doanh nghiệp nhà nước thì khi chuyển đổi DNLD phần vốn của bên Việt Nam có được CPH và bán rộng rãi ra bên ngoài hay không?

Theo chúng tôi, giải pháp cho việc tiếp cận một lộ trình và quy định điều kiện phạm vi áp dụng hình thức CTCP cần được theo hướng sau:

- Nền bắt đầu từ các DN100%VNN, sau đó mở rộng dần ra cho các doanh nghiệp mà nhà ĐTNN nắm tỷ lệ vốn lớn, tức là các DNLD mà bên Việt Nam nắm tỷ lệ nhỏ. Tạm thời chúng ta vẫn có thể quy định chặt chẽ việc chuyển nhượng vốn cho cổ đông Việt Nam nhằm kiểm soát việc rút vốn ra nước ngoài.

- Lộ trình được mở dần bằng việc cho phép bán một phần vốn cho bên Việt Nam trong các DN100%VNN này. Ban đầu sẽ cho phép cổ đông sáng lập bán một phần cổ phần cho các cổ đông Việt Nam. Đây cũng sẽ là số lượng cổ phiếu được phép giao dịch khi công ty CPĐTNN này được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

- Bên cạnh đó, cũng có thể bắt đầu bằng các DNLD mà bên Việt Nam không phải là doanh nghiệp nhà nước. Đối tượng này sẽ rất thích hợp và dễ dàng chuyển đổi sang hình thức CTCP hiện nay.

- Chú ý cho phép đối với những ngành nghề mang tính ổn định cao trong nền kinh tế hoặc ngành sản xuất và tận dụng ưu thế yếu tố nước ngoài trong quản lý, điều hành. Cụ thể như xây dựng, quản lý khách sạn; xây dựng, quản lý cơ sở hạ tầng khu công nghiệp, cao ốc văn phòng. Những ngành nghề này cũng là những ngành nghề cần vốn lớn và quản lý chuyên nghiệp.

- Phạm vi áp dụng hình thức cổ phần DNĐTNN cũng theo hướng đi từ các ngành nghề mà nhà nước không cần nắm giữ cổ phần hiện nay. Quy định về tỷ lệ nắm giữ của bên nước ngoài cũng cần phù hợp với lộ trình mở cửa đầu tư đã cam kết trong Hiệp định thương mại Việt Nam - Hoa Kỳ.

Việc áp dụng hình thức CTCP cho

DNĐTNN không chỉ dừng lại ở những DNĐTNN đã thành lập như hiện nay. Mà hình thức CTCP này cần được cho phép áp dụng đối với cả những DNĐTNN thành lập mới trong thời gian sắp tới. Khi đó hình thức công ty CPĐTNN sẽ như là một hình thức được đưa ra để các nhà đầu tư lựa chọn hình thức đầu tư thích hợp.

3. Khung pháp lý áp dụng cho hình thức công ty CPĐTNN

Trước hết, cần nhanh chóng thể chế quy định về hình thức CTCP cho DNĐTNN trong Luật ĐTNN hiện hành.

Việc quy định hình thức CTCP áp dụng cho DNĐTNN bằng hình thức một Nghị định là chưa phù hợp. Quy định này cần được nhanh chóng thể chế bằng việc bổ sung, sửa đổi trong luật hiện hành.

Trong thời gian trước mắt để đảm bảo được hiệu lực pháp lý cao và tạo sự ổn định cho hoạt động của doanh nghiệp thì các quy định này cần được thể chế trong Luật ĐTNN. Song, với một tương lai xa hơn, chúng ta cũng cần nghiên cứu theo hướng là sẽ tạo một khung pháp lý bình đẳng chung cho cả doanh nghiệp trong nước lẫn nước ngoài. Khi đó việc đầu tư của mọi chủ thể đầu tư thuộc các thành phần kinh tế khác nhau phải được đối xử bình đẳng như nhau. Vì thế việc xây dựng một môi trường bình đẳng theo hướng cho các DNĐTNN hoạt động theo quy định của Luật doanh nghiệp là một quan điểm cần nhất quán trong quá trình xây dựng lộ trình thực hiện.

Thứ hai, việc xây dựng khung pháp lý về đầu tư cần theo hướng thống nhất một Luật đầu tư thay thế cho hệ thống hai Luật đầu tư hiện nay.

Hiện nay các chủ thể đầu tư là nhà đầu tư trong nước và nhà ĐTNN chịu sự điều chỉnh của hai luật đầu tư khác nhau là Luật ĐTNN và Luật khuyến khích đầu tư trong nước. Hai luật này đều có mục đích chung là khuyến khích các hoạt động đầu tư. Về mặt nội dung của hai luật này mang nhiều quy định khuyến khích đầu tư có tính tương đồng với nhau. Cá biệt có loại chủ thể đầu tư như người Việt Nam định cư ở nước ngoài và người nước ngoài thường trú tại Việt Nam có thể chọn lựa một trong hai luật để áp dụng trong đầu tư.

Như vậy, một lộ trình hiệu quả là

chúng ta cần nghiên cứu việc sáp nhập hai Luật ĐTNN và Luật khuyến khích đầu tư trong nước thành chung một Luật đầu tư trong đó quy định một sân chơi bình đẳng cho mọi nhà đầu tư, kể cả trong nước và ngoài nước.

Luật đầu tư này sẽ có phạm vi điều chỉnh gồm tất cả các đối tượng đầu tư bao gồm từ mọi loại nguồn vốn khác nhau kể cả trong nước và vốn ĐTNN. Và theo đó thì các điều kiện, ưu đãi đầu tư cũng sẽ được thể chế trong Luật này.

Nói tóm lại các quy định của Luật này sẽ là tổng hợp của các quy định về ĐTNN và Luật khuyến khích đầu tư trong nước hiện nay. Lễ dĩ nhiên là các quy định sẽ được tập hợp một cách thống nhất và được hệ thống một cách nhất quán nhằm tạo một sân chơi bình đẳng cho mọi chủ thể đầu tư.

Phạm vi điều chỉnh của Luật đầu tư sẽ mới bao gồm cả việc điều chỉnh việc thành lập và tổ chức ban đầu của các loại hình doanh nghiệp áp dụng cho mọi thành phần với một đầu mối chung về quản lý đăng ký kinh doanh, và thành lập doanh nghiệp.

DNĐTNN cũng sẽ được điều chỉnh bằng những quy định riêng trong Luật này, và tiêu thức để xác định và phân loại DNĐTNN sẽ như trình bày ở phần kiến nghị khái niệm.

Thứ ba, tạo sân chơi pháp lý bình đẳng chung cho mọi hình thức doanh nghiệp trong nền kinh tế.

Cùng với việc thống nhất Luật đầu tư, quy định của Luật doanh nghiệp được sử dụng để điều chỉnh và áp dụng luôn cho cả các DNĐTNN thì cũng cần thống nhất nhiều quy định khác trong "sân chơi" khung pháp lý nhằm tạo một môi trường bình đẳng trong kinh doanh.

Chúng ta biết rằng có rất nhiều quy định tạo nên "sân chơi chung" cho mọi loại hình doanh nghiệp trong nền kinh tế. Cụ thể chúng ta có các Luật chuyên ngành điều chỉnh chung như:

- Các luật thuế: Luật thuế GTGT, thuế TNDN, thuế TTDB, thuế xuất, nhập khẩu;

- Bộ Luật lao động;

- Luật thương mại; Pháp lệnh về hợp đồng

- Luật kế toán, Luật thống kê;v.v.

Như vậy, việc tạo ra "một sân chơi chung" trong vấn đề quy định về hình

thức, tổ chức hoạt động của các loại hình doanh nghiệp dường như là một xu thế tất yếu. Với khung pháp lý như đã nêu thì sẽ có cơ hội cho việc đi đến xóa bỏ sự phân biệt trong thành phần kinh tế, xây dựng một môi trường kinh doanh bình đẳng và minh bạch.

4. Quy định về vốn cổ phần do cổ đông nước ngoài nắm giữ

Vấn đề vốn do cổ đông nước ngoài vẫn là điểm mấu chốt và quan trọng nhất để xem xét trong vấn đề tài chính của các công ty CPĐTNN. Vì chúng ta hiểu rằng, tỷ lệ này là một con dao hai lưỡi.

Ở điều kiện kinh tế ổn định, môi trường đầu tư thuận lợi thì việc quy định khắt khe trong vấn đề này lại sẽ cản trở và không thu hút đầu tư. Tuy nhiên, khi điều kiện kinh tế có dấu hiệu bất ổn và môi trường đầu tư không thuận lợi, thì các quy định lỏng lẻo sẽ rất khó kiểm soát việc rút vốn ở tại của nhà ĐTNN, gây ảnh hưởng dây chuyền nghiêm trọng cho nền kinh tế. Chúng ta đã chứng kiến bài học kinh nghiệm này từ ảnh hưởng dây chuyền của những quy định lỏng lẻo trong cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ châu Á 1997 mà khởi đầu là từ Thái Lan.

Chính vì vậy chúng ta thật sự cần nhắc nhở nghiêm túc khi siết chặt hay nới lỏng tỷ lệ này.

Theo ý kiến của chúng tôi, vấn đề này cần được xem xét một cách toàn diện trong điều kiện kinh tế và môi trường đầu tư Việt Nam hiện nay. Như đã phân tích, tỷ lệ nắm giữ vốn cổ phần ảnh hưởng trực tiếp đến quyền kiểm soát công ty. Nhà ĐTNN sẽ cân nhắc vấn đề này đầu tiên khi chuyển nhượng cổ phần của mình cho người khác.

Đối với Việt Nam, chúng ta có cần thiết phải thiết lập và duy trì một quy định khắt khe quá không khi mà chúng ta đang mong muốn ngày càng tạo ra một môi trường đầu tư hấp dẫn để thu hút ĐTNN.

Chúng ta cũng đang tiến tới xây dựng một môi trường đầu tư bình đẳng cho người đầu tư trong nước lẫn người ĐTNN. Một khung pháp lý chung cho hoạt động đầu tư sẽ phải được thiết lập trong thời gian gần. Khi đó thì việc quy định tỷ lệ nắm giữ của nhà ĐTNN chỉ nhằm mục đích phân biệt khái niệm

DNĐTNN. Khi đó, việc quy định khống chế và khắt khe trong chuyển đổi như hiện hành sẽ không còn có ý nghĩa.

Theo quy định hiện hành, tại Điều 16 Luật ĐTNN quy định thì "tỷ lệ này có thể thấp hơn 30% ..." và Nghị định số 24/2000/NĐ-CP cũng đã bổ sung là "tỷ lệ này có thể thấp hơn 30%, nhưng không dưới 20% tổng vốn đầu tư và phải được cơ quan cấp giấy phép đầu tư chấp thuận". Hơn nữa, theo Điều 58 của Luật doanh nghiệp quy định "trong ba năm đầu, các cổ đông sáng lập phải cùng nhau nắm giữ ít nhất 20% số cổ phần phổ thông được quyền chào bán". Đối với trường hợp công ty CPĐTNN, vừa chịu sự điều chỉnh của Luật ĐTNN lại vừa tham chiếu áp dụng một số quy định của Luật doanh nghiệp, do đó chúng ta cần thống nhất và nới lỏng quy định về vốn cổ phần do cổ đông nước ngoài sở hữu trong công ty CPĐTNN với tỷ lệ tối thiểu là 20% tổng số cổ phần. Quy định như thế cũng sẽ nhất quán với quan điểm về khái niệm DNĐTNN khi tiến hành nhất thể hóa Luật đầu tư và tiến đến áp dụng các quy định của Luật doanh nghiệp cho các DNĐTNN tại Việt Nam.

5. Bỏ yêu cầu về tái đầu tư khi cho phép chuyển nhượng cổ phần

Theo quy định tại Điều 34 của Luật ĐTNN hiện hành thì: Các bên trong doanh nghiệp liên doanh có quyền chuyển nhượng giá trị phần vốn của mình trong doanh nghiệp liên doanh, nhưng phải ưu tiên chuyển nhượng cho các bên trong doanh nghiệp liên doanh. Trong trường hợp chuyển nhượng cho doanh nghiệp ngoài liên doanh thì điều kiện chuyển nhượng không được thuận lợi hơn so với điều kiện đã đặt ra cho các bên trong doanh nghiệp liên doanh. Việc chuyển nhượng vốn phải được các bên trong doanh nghiệp liên doanh thỏa thuận.

Những quy định này cũng được áp dụng đối với việc chuyển nhượng quyền và nghĩa vụ của các bên trong hợp đồng hợp tác kinh doanh. Nhà ĐTNN trong DN 100% VNN cũng có quyền chuyển nhượng vốn của mình. Trong trường hợp chuyển nhượng vốn có phát sinh lợi nhuận thì bên chuyển nhượng nộp thuế thu nhập doanh nghiệp với thuế suất là 25%.

Như vậy, so với các quy định về chuyển nhượng cổ phần khi chuyển đổi sang hình thức CTCP hiện nay, có nhiều quy định khắt khe hơn việc chuyển nhượng vốn trong các hình thức nêu trong Luật ĐTNN. Chẳng hạn như số tiền thu được, cổ đông sáng lập nước ngoài phải dùng để tái đầu tư tại Việt Nam; trường hợp chuyển ra khỏi Việt Nam phải được sự chấp thuận của cơ quan có thẩm quyền.

Theo chúng tôi một mặt cần quy định rõ cơ quan có thẩm quyền trong trường hợp chuyển ra khỏi Việt Nam là cơ quan nào? Mặt khác quy định "phải dùng để tái đầu tư tại Việt Nam" là không cần thiết. Vì khi chúng ta đã cho phép nhà đầu tư chuyển nhượng vốn của mình, việc sử dụng vốn thu được sau chuyển nhượng như thế nào là quyền của nhà đầu tư. Quy định chỉ nên tập trung vào vấn đề quy định điều kiện trước và trong khi chuyển nhượng như nhà đầu tư phải tuân thủ các nghĩa vụ thuế đầy đủ trong chuyển nhượng vốn. Nếu nhà ĐTNN không đáp ứng được các điều kiện đặt ra thì sẽ không được chuyển nhượng. Về khía cạnh này theo quy định hiện nay thì việc chuyển nhượng yêu cầu phải được Bộ kế hoạch và đầu tư cùng các cơ quan chức năng xem xét rất chặt chẽ. Ngoài ra còn có sự phê chuẩn của Thủ tướng Chính phủ.

6. Giảm bớt các yêu cầu có lãi trong năm cuối cùng trước khi chuyển đổi

Theo quy định như hiện hành, điều kiện phạm vi để áp dụng hình thức công ty CPĐTNN là rất hạn chế. Chỉ những doanh nghiệp đã hoạt động ít nhất 3 năm, trong đó năm cuối cùng trước khi chuyển đổi phải có lãi và phải được Thủ tướng cho phép thì có thể thực hiện việc chuyển đổi.

Tất nhiên chúng ta hiểu rằng, trong giai đoạn ban đầu, khi mà vấn đề còn rất mới đối với Việt Nam và khung pháp lý còn chưa đầy đủ, việc có những bước đi thích hợp là điều cần thiết. Song theo chúng tôi cần nới lỏng điều kiện và yêu cầu để được chuyển đổi và mở rộng phạm vi các đối tượng được áp dụng hơn nữa đối với các DNĐTNN hiện tại. Đồng thời lộ trình cho việc áp dụng thí điểm cần phải rút ngắn nhanh hơn nữa.

Trước mắt cần bỏ quy định yêu cầu có lãi trong năm chuyển đổi. Trong kinh

doanh, vấn đề lỗi trong một năm cụ thể nào đó không phản ánh đầy đủ sức mạnh cũng như tiềm năng của doanh nghiệp. Nhà đầu tư có thể vì một chiến lược kinh doanh mà chịu lỗi một thời kỳ nhất định. Như vậy, rõ ràng việc yêu cầu có lãi trong một năm nhất định nhiều lúc không có ý nghĩa để phản ánh tình hình kinh doanh trong dài hạn của doanh nghiệp.

Hơn nữa, đối với các doanh nghiệp, kinh doanh là công việc nội bộ của bản thân doanh nghiệp và việc tính toán hiệu quả lợi lỗ là của bất kỳ người đầu tư nào. Nhà nước không cần phải can thiệp vào việc tính toán này của nhà đầu tư.

Với tình hình thực tế hoạt động SXKD của các DNĐTNN hiện nay, số doanh nghiệp có đủ tiêu chuẩn như nêu trong Nghị định 38 cũng không phải là nhiều. Bởi lẽ hiếm có doanh nghiệp với mong muốn đầu tư lâu dài mà lại kỳ vọng có lãi ngay từ những năm đầu (đến năm thứ 3). Theo số liệu ước tính của Bộ tài chính gần đây thì có khoảng 25% số DNĐTNN làm ăn có lãi trong năm 2002 và dự kiến sẽ tăng lên 32% trong năm 2003. Như vậy số DNĐTNN đáp ứng được điều kiện nêu trong Nghị định 38 không phải là nhiều. Lưu ý nữa là không phải 25% DNĐTNN đủ điều kiện nêu trên đều có nhu cầu chuyển đổi sang hình thức CTCP.

Trong nhiều trường hợp, doanh nghiệp đã hoạt động được nhiều năm và có lãi, nhưng vào năm muốn thực hiện chuyển đổi thì lại bị lỗ. Như vậy cũng không thỏa mãn điều kiện đặt ra mặc dù xét về nội dung của tiêu chuẩn để chuyển đổi thì chưa chắc các doanh nghiệp này lại có tình hình tài chính xấu hơn doanh nghiệp có lãi trong năm chuyển đổi.

Với những nội dung như phân tích ở trên thì quy định buộc phải có lãi trong năm chuyển đổi là không xác đáng và không cần thiết.

7. Thống nhất và công bằng trong ưu đãi đầu tư

Theo quy định tại Nghị định 38 thì CTCP được hưởng các ưu đãi về thuế thu nhập doanh nghiệp, giải quyết các tranh chấp phát sinh và các quyền, nghĩa vụ khác theo quy định tại Luật ĐTNN tại Việt Nam và giấy phép đầu tư đã

được cấp trước khi chuyển đổi.

Tuy nhiên khi chuyển đổi sang hình thức CTCP thì các công ty này cũng chịu sự điều chỉnh của Luật doanh nghiệp. Mà theo quy định hiện nay thì còn nhiều vấn đề về ưu đãi khác mà doanh nghiệp trong nước hoạt động theo Luật doanh nghiệp được hưởng khác với DNĐTNN. Chẳng hạn như có nhiều loại chi phí như điện, điện thoại, chi phí quảng cáo... vẫn đang duy trì chế độ hai giá. Như vậy khi chuyển đổi, không rõ công ty CPĐTNN chịu theo mức chi phí nào. Theo chúng tôi, cần phải thống nhất và công bằng trong việc quy định ưu đãi đầu tư cho cả đầu tư trong nước ngoài và đầu tư trong nước ở khía cạnh này.

8. Quy định về thời hạn hoạt động của DNĐTNN

Quy định về thời hạn hoạt động giới hạn là một vướng mắc dễ thấy đối với các DNĐTNN hiện nay. Hiện nay, tất cả các giấy phép hoạt động của nhà ĐTNN đều ghi rõ thời hạn hoạt động. Theo quy định của Luật ĐTNN hiện nay thì thời hạn này thường không quá 50 năm. Đối với một số trường hợp được Chính phủ cho phép thì thời hạn cũng không được vượt quá 70 năm.

Chúng ta vẫn hiểu rằng, quy định này hiện nay cũng chỉ mang tính hình thức bởi nhà ĐTNN có thể dễ dàng gia hạn hoạt động. Hiện nay chúng ta không có điều nào cấm việc gia hạn và như vậy và xét về mặt pháp lý, nếu tại thời điểm hết hạn đầu tư, có thể vì một lý do chính trị hay lợi ích kinh tế nào đó, Nhà nước có thể không muốn cho phép gia hạn giấy phép đầu tư song điều này cũng khó thực hiện mà không mâu thuẫn với các cam kết có giá trị pháp lý cao của chúng ta hiện nay, chẳng hạn như Hiến pháp, các Hiệp định thương mại đã ký kết.

Như vậy, với khung pháp lý và các cam kết hiện nay thì chúng ta không những dễ dàng cho phép gia hạn, mà trong quan điểm về mặt chính sách, chúng ta vẫn mong muốn nhà đầu tư gia hạn, làm ăn lâu dài (và có thể là mãi mãi) tại Việt Nam.

Với khía cạnh như vậy thì việc quy định về thời hạn hoạt động bị giới hạn là có còn là cần thiết không?

Tháo gỡ vướng mắc này cũng là

tháo gỡ cho vướng mắc cho các DNĐTNN chuyển đổi sang hình thức CTCP hiện nay. Vì dễ thấy rằng là ai dám mua cổ phiếu của một công ty khi biết rõ thời hạn hoạt động của nó chỉ còn 5 năm hoặc thậm chí chỉ còn 3 năm.

So sánh với các doanh nghiệp hoạt động theo Luật doanh nghiệp hiện nay thì các doanh nghiệp này không có quy định về thời hạn hoạt động.

9. Nguyên tắc và phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp

Xem xét nguyên tắc định giá của tài sản đã được quy định hiện nay, ta có thể thấy rằng, theo quy định của Luật doanh nghiệp hiện hành về định giá tài sản góp vốn

- Tài sản góp vốn nếu không phải là tiền Việt Nam, ngoại tệ tự do chuyển đổi, vàng, thì phải được định giá.

- Đối với tài sản góp vốn vào doanh nghiệp khi thành lập, thì tất cả thành viên sáng lập là người định giá các tài sản đó. Giá trị các tài sản góp vốn phải được thông qua theo nguyên tắc nhất trí.

- Trong quá trình hoạt động, Hội đồng quản trị CTCP, Hội đồng thành viên công ty trách nhiệm hữu hạn, tất cả thành viên hợp danh của công ty hợp danh là người định giá tài sản góp vốn.

- Người định giá phải chịu trách nhiệm về tính trung thực, chính xác đối với giá trị tài sản góp vốn. Trường hợp giá trị tài sản góp vốn được định cao hơn so với giá trị thực tế của nó tại thời điểm góp vốn, thì người góp vốn và người định giá phải góp đủ số vốn như đã được định giá; nếu gây thiệt hại cho người khác thì phải liên đới chịu trách nhiệm bồi thường.

- Trường hợp người có quyền, nghĩa vụ và lợi ích liên quan chứng minh được tài sản góp vốn được định giá sai so với giá trị thực tế tại thời điểm góp vốn, thì có quyền yêu cầu cơ quan đăng ký kinh doanh buộc người định giá phải định giá lại hoặc chỉ định tổ chức giám định để giám định lại giá trị tài sản góp vốn.

Theo điều quy định của Luật ĐTNN, tại Điều 9 thì:

- Giá trị phần vốn của mỗi bên trong doanh nghiệp liên doanh được xác định trên cơ sở giá thị trường tại thời điểm góp vốn.

- Giá trị thiết bị, máy móc dùng để

góp vốn phải được tổ chức giám định độc lập cấp chứng chỉ giám định.

- Các bên chịu trách nhiệm về tính trung thực, chính xác đối với giá trị phần vốn góp của mình. Trong trường hợp cần thiết, cơ quan quản lý nhà nước về ĐTNN có quyền chỉ định tổ chức giám định để giám định lại giá trị các khoản vốn góp của các bên.

Ngay cả trong Quyết định 36/2003/QĐ-TTg ngày 11.3.2003 của Thủ tướng Chính phủ ban hành "Quy chế góp vốn, mua cổ phần của nhà ĐTNN trong các doanh nghiệp Việt Nam" cũng quy định việc xác định giá bán cổ phần, vốn góp cho các nhà ĐTNN theo nguyên tắc giá thỏa thuận với nhà ĐTNN.

Như vậy, rõ ràng các quy định hiện hành đều đã nhất quán việc xác định giá trị vốn góp hay giá trị cổ phần theo nguyên tắc thỏa thuận của các bên và theo giá thực tế. Chính vì vậy, đối với việc chuyển đổi một số DNĐTNN hiện nay sang hình thức CTCP, theo chúng tôi cũng cần vận dụng nguyên tắc này cho việc định giá doanh nghiệp chứ không thể là giá theo sổ sách kế toán như quy định hiện nay.

Về phương pháp định giá doanh nghiệp cũng cần có quy định rõ ràng và phù hợp với các phương pháp định giá theo Chuẩn mực định giá quốc tế. Giá trị doanh nghiệp để chuyển đổi không thể là "toàn bộ giá trị tài sản ghi trên sổ sách của doanh nghiệp" như quy định tại Điều 9 của Nghị định 38. Chúng ta biết rằng phương pháp định giá theo chi phí (hay còn gọi là phương pháp định giá theo tài sản) cũng lấy giá trị sổ sách kế toán làm cơ sở điều chỉnh. Các khoản phải điều chỉnh là các khoản mục liên quan đến hàng tồn kho, tài sản, nợ khó đòi; không thể lấy nguyên "toàn bộ giá trị sổ sách kế toán". Hơn nữa, ngay cả phương pháp này cũng không là phương pháp duy nhất dùng để định giá doanh nghiệp. Nếu sử dụng phương pháp này thì nó cũng chỉ thích hợp đối với việc định giá các doanh nghiệp có dấu hiệu vi phạm nguyên tắc hoạt động liên tục. Phương pháp này chỉ có giá trị tham khảo như là để xác định giá "sàn" của doanh nghiệp cho mục đích chuyển đổi hay phát hành thêm cổ phiếu.

Tóm lại, xét trên nhiều phương diện thì việc quy định giá trị doanh

nh nghiệp được xác định theo giá trị được trên sổ sách kế toán của doanh nghiệp là không thỏa đáng. Giá trị này không thể phản ánh đúng thực chất giá trị của doanh nghiệp, đặc biệt là sử dụng cho nghiệp vụ mua bán, hay chuyển đổi doanh nghiệp.

10. Thẩm quyền quyết định chuyển đổi

Chúng ta hiểu rằng với khung pháp lý còn nhiều bất cập trong việc áp dụng hình thức CTCP cho DNĐTNN như hiện nay thì sự xem xét cẩn trọng và chịu sự phê duyệt của cấp có thẩm quyền cao nhất là điều cần thiết. Song trong thực tế, Thủ tướng Chính phủ không thể nắm hết được các vấn đề mang tính sự vụ của từng doanh nghiệp, xin chuyển đổi. Trong trường hợp này, sự phê duyệt của Thủ tướng Chính phủ thường chỉ mang tính hình thức.

Do đó để có thể triển khai nhanh chóng việc áp dụng hình thức CTCP cho các DNĐTNN, thay vì Thủ tướng Chính phủ phải xem xét phê duyệt từng dự án, theo chúng tôi, giải pháp trước mắt là cần có cơ chế cho phép Thủ tướng Chính phủ ban hành một danh sách các ngành nghề hoặc quy định cụ thể hơn điều kiện về chuyển đổi. Và căn cứ vào đó cho phép cơ quan chịu trách nhiệm về ĐTNN (như Bộ kế hoạch và đầu tư) có quyền quyết định và tự chịu trách nhiệm về việc chuyển đổi mà không cần xin thêm ý kiến từ Thủ tướng Chính phủ đối với từng dự án cụ thể.

Một giải pháp mang tính toàn diện hơn là các quy định về hình thức CTCP cho các DNĐTNN cần được nhanh chóng thể chế trong quy định của Luật và khi đó việc xem xét áp dụng hình thức CTCP sẽ được xem như là một yếu tố trong việc xem xét việc cấp giấy phép đầu tư của các cơ quan có thẩm quyền cấp cấp giấy phép đầu tư.

11. Niêm yết trên thị trường chứng khoán

Như đã nêu trong phần vướng mắc, để có thể được niêm yết công ty CPĐTNN trên thị trường chứng khoán Việt Nam, chúng ta cần phải sửa đổi và ban hành nhiều quy định mới trong pháp luật về chứng khoán hiện hành vì pháp luật về chứng khoán hiện hành chưa hề có quy định điều chỉnh về vấn đề này.

Với mục tiêu tạo nhiều hàng hóa và có chất lượng để thúc đẩy thị trường chứng khoán Việt Nam thì việc cho phép niêm yết một số DNĐTNN là rất cần thiết. Vì vậy, theo chúng tôi, chúng ta cần nhanh chóng có quy định cho phép một số DNĐTNN sau khi chuyển đổi thành công ty CPĐTNN được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Theo kinh nghiệm từ quá trình áp dụng của Trung Quốc, chúng ta cũng nên phân loại cổ phiếu của các công ty CPĐTNN niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam có thể phát hành cổ phiếu A (có mệnh giá bằng đồng nội tệ) và cổ phiếu B (có mệnh giá bằng đồng ngoại tệ tự do chuyển đổi). Như vậy, một công ty CPĐTNN được phép niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam phải phát hành một lượng cổ phiếu A nhất định bằng tiền đồng Việt Nam để giao dịch. Bên cạnh đó, để giữ được vị thế đảm bảo rằng doanh nghiệp vẫn là DNĐTNN thì công ty CPĐTNN cũng phải có tỷ lệ cổ phiếu B nhất định do các cổ đông nước ngoài nắm giữ và không được phép giao dịch đối với loại cổ phiếu này. Chẳng hạn quy định tỷ lệ này phải là 20%.

Khi đó cũng cần có những quy định để kiểm soát việc chuyển đổi giữa hai loại cổ phiếu này cũng như các quy định về đối tượng được phép giao dịch cho từng loại cổ phiếu.

Kết luận

Áp dụng hình thức công ty CPĐTNN là một chủ trương đúng đắn và là một yêu cầu tất yếu khách quan đặt ra trong việc thực hiện chính sách đa dạng hóa hình thức đầu tư nhằm thu hút vốn ĐTNN tại Việt Nam hiện nay. Tuy nhiên, để chủ trương trên có thể dễ dàng đi vào thực tế thì vẫn còn rất nhiều vướng mắc cần phải tháo gỡ. Các giải pháp nêu trên tuy phần nào đã giải quyết được một số vấn đề cơ bản khi áp dụng hình thức công ty CPĐTNN tại Việt Nam nhưng chưa phải là toàn diện và hoàn chỉnh. Các giải pháp yêu cầu một sự phối hợp đồng bộ của nhiều cơ quan có thẩm quyền, đồng thời phải có những sửa đổi, bổ sung cần thiết trong hệ thống pháp luật hiện hành. Đây cũng là một yêu cầu cấp bách nhất hiện nay để các chính sách và chủ trương đúng đắn có thể đi vào thực tế cuộc sống.