



# Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước - Thách thức và giải pháp

**NGUYỄN ĐẠI LAI\***

*Cổ phần hóa doanh nghiệp ở nước ta đã đi được một chặng đường dài hơn 20 năm, song hiện nay những thách thức vẫn ngày càng lớn, cần những giải pháp triệt để nhằm đẩy mạnh công cuộc cổ phần hóa, góp phần thực hiện thành công công nghiệp hóa - hiện đại hóa trong quá trình hội nhập ngày càng sâu, rộng vào nền kinh tế thế giới.*

## **Những thách thức của quá trình cổ phần hóa**

Nếu tính từ năm 1992 (sau Quyết định số 202-CT, ngày 8-6-1992, của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng (nay là Chính phủ) về việc tiếp tục thí điểm chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần) đến hết năm 2014, có 3.650 doanh nghiệp và 415 bộ phận doanh nghiệp nhà nước (DNNN) hoàn tất cổ phần hóa (CPH). Ngoài ra, hàng ngàn DNNN được sáp nhập, sắp xếp lại và khoảng 400 DNNN bị giải thể hoặc phá sản. Những DNNN đã CPH trước đây cơ bản là những DNNN thuộc cấp tỉnh, thành phố hay bộ, ngành và là những DNNN loại nhỏ và gọn về đầu mối sản xuất - kinh doanh, việc CPH ở những doanh nghiệp này chủ yếu là phương pháp "chia" cổ phần cho người lao động và Nhà nước. Cổ phần hóa đơn giản là "biến hóa" DNNN thành công ty cổ phần để Nhà nước cùng người lao

động thu "tiền" về bằng cổ phần, không cần "lên sàn" và không ảnh hưởng nhiều đến vị trí công việc của mỗi người.

Từ năm 2010 đến nay, tốc độ CPH chậm dần và ngày càng vướng phải những khó khăn mới do số DNNN còn lại đều là những doanh nghiệp rất lớn (tổng công ty, tập đoàn, các DNNN trong những lĩnh vực chủ lực, chủ đạo, được coi là những "quả bom thép" của Nhà nước...). Việc tiến hành CPH đã vấp phải những thách thức rất lớn, đó là xung đột lợi ích, gánh nặng về sở hữu chéo chằng chịt, nợ vòng quanh, những mâu thuẫn cung - cầu trong tìm nhà đầu tư chiến lược, về định giá trị ròng và truy cứu trách nhiệm làm thất thoát vốn đầu tư trong và ngoài ngành, trong và ngoài nước...

Theo số liệu của Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương (Bộ Kế hoạch và Đầu tư) công bố tại cuộc đối thoại chính sách "Khó khăn -

thách thức trong thành lập cơ quan chuyên trách thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu nhà nước", ngày 27-5-2016, số vốn bằng tiền và giá trị tài sản của Nhà nước đang nằm tại các doanh nghiệp mà Nhà nước có sở hữu từ 50% đến 100% vốn điều lệ là 5,4 triệu tỷ đồng, lớn hơn 150% GDP năm 2016. Bên cạnh những thách thức lớn kể trên, để tiếp tục CPH các DNNN còn có những khó khăn cụ thể sau:

Một là, "làm sạch" và cơ cấu lại các DNNN đó trước khi lên sàn, định giá giá trị doanh nghiệp ròng cho đến thời điểm CPH. Việc này trước đây từng thuê chuyên gia và tư vấn nước ngoài cùng làm, rất tốn kém nhưng độ chính xác và tính thực tiễn không cao, vì giá trị này liên quan đến giá trị vị thế, thương hiệu, quyền sử dụng đất, giá trị của các thế hệ người lao động qua các

\* TS, Chuyên gia tài chính - ngân hàng



Tổng Công ty Khí Việt Nam là doanh nghiệp hàng đầu của ngành công nghiệp khí Việt Nam hoạt động hiệu quả với mô hình công ty cổ phần

NGUỒN: BÁO CHINH PHU.VN

thời kỳ từng làm việc tại DNNN đó kết tinh vào giá trị của doanh nghiệp.

Hai là, giải quyết vấn đề quyền và lợi ích cụ thể của người lao động đang ăn lương tại DNNN; sử dụng tiền mà Nhà nước và người lao động thu về sau CPH; cơ chế sử dụng người đại diện phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp hậu cổ phần đó ra sao nếu không bán hết và/hoặc Nhà nước tiếp tục nắm giữ một tỷ lệ cổ phần tại doanh nghiệp sau CPH.

Ba là, vận hành các DNNN không thể bán được và/hoặc thuộc loại danh mục bí mật liên quan đến an ninh, quốc phòng... mà Nhà nước không đưa vào diện CPH.

Bốn là, nhìn nhận lại về vấn đề mọi DNNN lớn khi

CPH đều phải cố tìm được nhà đầu tư chiến lược trong và ngoài nước; đào tạo, tìm kiếm nhân tài trong các lĩnh vực chế tạo, lắp ráp, phát triển công nghiệp hỗ trợ và tìm người tài trong lĩnh vực quản trị doanh nghiệp hiện đại, cạnh tranh trong cơ chế thị trường, mở cửa.

### Một số giải pháp trước mắt nhằm khắc phục khó khăn

Một là, về đổi mới tư duy chiến lược: Cần phải khẳng định, CPH DNNN tức là Nhà nước bán DNNN cho các cổ đông, thu tiền về, nhập vào ngân sách để làm tác nhân kích thích các thành phần kinh tế phi nhà nước phát triển theo cơ chế thị trường hoàn hảo, để chi cho đào tạo phát triển nhân tài, gia tăng

các chỉ tiêu cho phúc lợi và an sinh xã hội, để trả lương cho bộ máy công chức và lực lượng vũ trang, an ninh gọn nhẹ, chuyên nghiệp từ Trung ương đến địa phương, để giảm nghĩa vụ đóng góp của người dân cho ngân sách nhà nước. Tự trung, CPH DNNN để từng bước chuyển từ Nhà nước kinh doanh sang Nhà nước quản lý, “cầm cân, nảy mực”, “bật đèn xanh” cho các hoạt động phát triển kinh tế sáng tạo, bền vững, minh bạch và văn minh, hiện đại; để chuyển từ Nhà nước tự tạo doanh thu sang Nhà nước không kinh doanh mà chỉ thu từ thuế, từ giá trị quyền sử dụng đất, từ lợi tức ưu đãi (không cần cử người đại diện vốn nhà nước, không tham gia bầu và ứng cử vào hội đồng

THƯ VIỆN TP. CẦN THƠ



quản trị tại các đại hội ở những doanh nghiệp sau CPH mà Nhà nước chưa thoái hết vốn), từ lợi tức thu về nhờ các quỹ đầu tư khởi nghiệp hay quỹ đầu tư mạo hiểm và từ một số dịch vụ hành chính công... Với quan điểm chiến lược đó, rất cần xây dựng và ban hành luật về CPH DNNN để chuẩn hóa bằng luật pháp đối với tư duy chiến lược nói trên.

*Hai là, về phương thức CPH các DNNN còn lại cũng như quá trình thoái vốn nhà nước khỏi các doanh nghiệp sau CPH:* Trong lúc chưa có luật về CPH thì quá trình CPH vẫn phải tiến hành theo ý tưởng chiến lược thông qua một nghị quyết của Quốc hội, chuyên đề về CPH DNNN mà luật sau này sẽ thể chế hóa. Nội dung chính của phương thức CPH cũng như thoái vốn nhà nước là:

- Nhất thiết phải làm rõ giá trị ròng của DNNN có phân biệt theo các hình thức và nơi tồn tại tài sản của DNNN, làm rõ phương án trả nợ và tận thu trước khi công bố tổng số cổ phiếu được phép phát hành trên sàn chứng khoán.

- Lập công thức phân chia một tỷ lệ cổ phần phổ thông và cổ phần ưu đãi cho các thể hệ người lao động có ít nhất 5 năm làm việc tại DNNN đó. Tỷ lệ cổ phần này không nên thấp hơn 25% và không quá 35% tổng số cổ phần được phép để phân chia cho tổng suất 5 năm làm việc (làm tròn số theo nguyên tắc chung),

không cần phân biệt chức vụ từng giữ trong DNNN đó. Số cổ phần còn lại (sau khi trừ đi số cổ phần chia cho các thể hệ người lao động) sẽ bán trên sàn chứng khoán, thu tiền về để Nhà nước dùng vào 3 việc: dành một tỷ lệ để hỗ trợ doanh nghiệp đó cấu trúc lại sản xuất, kinh doanh theo hướng chiến lược của Nhà nước; dành một tỷ lệ nhỏ hơn để trợ giúp số cán bộ, nhân viên hiện hữu được đào tạo lại để ổn định công việc ở doanh nghiệp hậu CPH và/hoặc tự nguyện chuyển đi tìm việc nơi khác; phần còn lại sẽ chuyển về để bổ sung nguồn cho ngân sách nhà nước.

Nếu cổ phần không bán hết thì tổng mệnh giá còn lại là vốn góp của Nhà nước vẫn còn tại doanh nghiệp, số cổ phần này trước mắt sẽ chuyển thành cổ phần ưu đãi để Nhà nước hưởng cổ tức cố định mà không cần cử người đại diện nằm tại doanh nghiệp sau CPH hóa nữa. Nhà nước sẽ thoái vốn dần và nhanh chóng thoái hết vốn đó khỏi doanh nghiệp sau một thời gian.

Đối với những DNNN đã căn bản phá sản, không có tương lai phát triển, nếu CPH cũng không có người mua... thì thanh lý cho phá sản theo luật phá sản.

*Ba là, về các giải pháp chiến lược cho hậu CPH:*

- Trước hết, cùng với việc khẩn trương xây dựng và ban hành luật về CPH DNNN, Nhà nước phải từng bước nhất thể hóa pháp luật ở mọi

ngành, mọi lĩnh vực và thống nhất cho mọi thành phần kinh tế - luật pháp về kinh tế không phân theo thành phần kinh tế.

- Khuyến khích các tổ chức và cá nhân hình thành các quỹ đầu tư khởi nghiệp và/hoặc quỹ đầu tư mạo hiểm để quỹ và các đối tượng hưởng lợi từ quỹ cùng chia sẻ theo một tỷ lệ "lời ăn, lỗ chịu", công khai trong quy chế hoạt động quỹ.

- Mọi quỹ của Nhà nước dành cho kích hoạt hay đỡ đầu cho nền kinh tế nên chuyển về cho các ngân hàng thương mại mà Nhà nước chỉ định để vận hành quỹ theo quy chế từng loại quỹ sao cho hiệu quả cao nhất mà không để rải rác ở các bộ, ngành, địa phương như hiện nay. Nhà nước ban hành khung quy chế hoạt động cho các quỹ để biến mọi quỹ thành nguồn lực nuôi dưỡng nhân tài hoặc kích thích sáng tạo, khởi nghiệp theo chiến lược phát triển kinh tế của đất nước.

- Phát triển các mô hình bảo lãnh, liên kết để tạo vốn và vay vốn. Nhà nước cần xóa dần và xóa hết các kênh bao cấp, phải chuyển các ngân hàng chính sách xã hội sang cơ chế hoạt động bảo lãnh hoặc quỹ đầu tư khởi nghiệp và/hoặc mạo hiểm theo quy chế quỹ để xóa triệt để cơ chế xin - cho trong nền kinh tế. Không trộn lẫn chính sách an sinh xã hội thuộc trách nhiệm của ngân sách nhà nước và cộng đồng với cơ chế thị trường

