

CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC GIAI ĐOẠN 2016 - 2020: THỰC TRẠNG VÀ MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ

PHẠM THỊ TUỜNG VÂN* - MAI THỊ HẢI**

Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước giai đoạn 2016 - 2020 đã và đang được triển khai về cơ bản đạt được nhiều kết quả khả quan hơn so với giai đoạn trước, tập trung vào tăng giá trị cổ phần hóa thay cho tăng số lượng. Việc đánh giá kết quả thực hiện cổ phần hóa là cần thiết để tìm ra nguyên nhân và có biện pháp phù hợp nhằm đẩy nhanh tiến độ cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước trong giai đoạn tới, trong đó tập trung vào việc hoàn thiện khung pháp lý, xử lý tình hình tài chính của doanh nghiệp trước khi cổ phần hóa, tháo gỡ vướng mắc về đất đai...

Một số kết quả đạt được

Thực hiện Nghị quyết số 12-NQ/TW, ngày 3-6-2017, của Hội nghị lần thứ năm Ban Chấp hành Trung ương Đảng khóa XII, về tiếp tục cơ cấu lại, đổi mới nâng cao hiệu quả doanh nghiệp nhà nước và các chủ trương của Đảng về doanh nghiệp nhà nước (DNNN); các cấp, các ngành, các DNNN đã cụ thể hóa và triển khai thực hiện nhiều chủ trương, chính sách, biện pháp để tiếp tục đổi mới, phát triển, nâng cao hiệu quả DNNN. Cổ phần hóa (CPH) DNNN giai đoạn 2016 - 2020 tập trung hơn vào việc xác định tiêu chí, danh mục phân loại DNNN cụ thể theo từng năm, từng bộ, ngành, địa phương và tập trung nâng cao hiệu quả hoạt động của DNNN, đạt được một số kết quả cụ thể:

Thứ nhất, tiến trình CPH giai đoạn 2016 - 2020 đã được đẩy mạnh hơn, tập trung vào tăng giá trị CPH, thoái vốn nhà nước thay cho việc giảm mạnh về số lượng doanh nghiệp được CPH, do đó giá trị các khoản thu từ CPH và thoái vốn trong giai đoạn này cao hơn so với giai đoạn trước

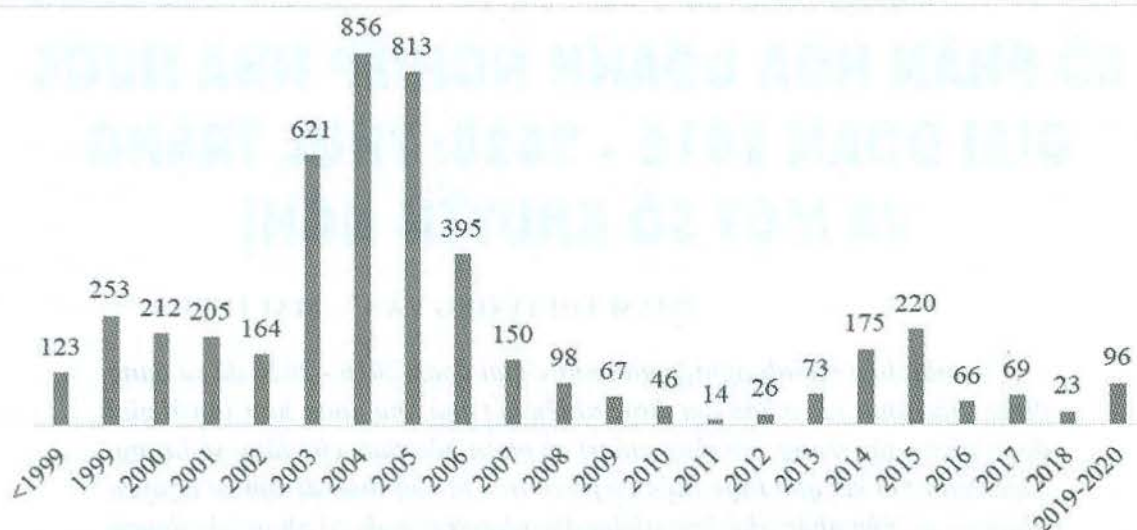
đó. Tính từ năm 2016 cho đến 6 tháng đầu năm 2019, cả nước đã CPH được 162 doanh nghiệp (DN), với tổng quy mô vốn được xác định lại đạt 205.433,2 tỷ đồng, bằng 108% tổng giá trị vốn nhà nước tại các DN CPH giai đoạn 2011 - 2015 (189.509 tỷ đồng). Mặc dù chưa kết thúc giai đoạn nhưng giá trị thu được đều cao hơn so với giai đoạn trước. Tổng số thu từ CPH, thoái vốn lũy kế từ năm 2016 đến nay đạt hơn 218.255,691 tỷ đồng⁽¹⁾ (năm 2016 là 30.000 tỷ đồng; năm 2017: 140.000 tỷ đồng; năm 2018: 42.754.000 tỷ đồng; 6 tháng đầu năm 2019: 5.501,691 tỷ đồng), gấp 2,8 lần tổng thu từ CPH, thoái vốn của cả giai đoạn 2011 - 2015 (khoảng 78.000 tỷ đồng); có 35/127 DN CPH thuộc danh mục phải CPH theo Công văn số

* TS, Viện Chiến lược và Chính sách tài chính, Bộ Tài chính

** Tạp chí Cộng sản

(1) Bao gồm số bán đấu giá cổ phần lần đầu và thoái vốn qua hai sở giao dịch chứng khoán (170.000 tỷ đồng) và các giao dịch ngoài sàn, bán cho cổ đông chiến lược...

Hình 1: Số lượng DN CPH qua các năm



Nguồn: Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương (năm 2019)

991/TTg-ĐMDN, ngày 10-7-2017, của Thủ tướng Chính phủ, về “*Phê duyệt danh mục doanh nghiệp nhà nước hoàn thành cổ phần hóa theo từng năm giai đoạn 2017 - 2020*”. Thoái vốn nhà nước tại 88 đơn vị thuộc Quyết định số 1232/QĐ-TTg, ngày 17-8-2017, của Thủ tướng Chính phủ, về “*Phê duyệt danh mục doanh nghiệp nhà nước có vốn nhà nước thực hiện thoái vốn giai đoạn 2017 - 2020*” với giá trị sổ sách 4.801,432 tỷ đồng, thu về 9.115,042 tỷ đồng.

So sánh giữa các năm cho thấy, năm 2017 là năm thành công nhất trong tiến trình thực hiện với tổng số DN CPH đạt cao nhất trong giai đoạn trên (69 DN), tổng giá trị DN đạt cao nhất 365.953 tỷ đồng, trong đó giá trị vốn nhà nước gấp khoảng 6,34 lần so với tổng giá trị vốn nhà nước năm 2016. Giá trị thoái vốn trong năm 2017 cũng đạt cao gấp 15,52 lần giá trị sổ sách. Năm 2018 là năm tiếp theo được đánh giá có kết quả khả quan, mặc dù số lượng DN CPH ít hơn và giá trị CPH thấp hơn so với 2017, nhưng vẫn cao hơn 2 lần về giá trị DN và gấp hơn 1,7 lần giá trị vốn nhà nước so với năm 2016. (Xem hình 1)

Thứ hai, quy mô DN CPH giai đoạn này lớn hơn trước đây, có nhiều DN quy mô vốn trên 1.000 tỷ đồng (chiếm 17%) tính theo giá trị thực tế của DN. Theo danh sách CPH giai đoạn 2016 - 2018 có 8/147 (chiếm 5,4%) DN CPH năm 2016, có 13/147 (chiếm 8,8%) DN CPH năm 2017 và có 4/147 (chiếm 2,7%) DN CPH năm 2018 có quy mô vốn lớn trên 1.000 tỷ đồng. Bình quân vốn điều lệ của DN được phê duyệt phương án CPH năm 2016 là hơn 400 tỷ, năm 2017: hơn 2.000 tỷ (gấp 5 lần so với 2016), năm 2018: hơn 800 tỷ (gấp 2 lần so với năm 2016).

Thứ ba, hình thức CPH phổ biến nhất là bán một phần vốn nhà nước cho các cổ đông chiến lược, bán cho người lao động, bán cho tổ chức công đoàn và bán đấu giá công khai; đẩy mạnh đấu giá cạnh tranh trên thị trường và đẩy mạnh niêm yết các DN sau CPH. Nhà nước nắm giữ một phần và thực hiện thoái vốn có lộ trình. Theo đó, tỷ trọng vốn nhà nước trong tổng vốn điều lệ của các DN CPH đều cao, nắm quyền chi phối và thực hiện thoái vốn đến năm 2020 theo Quyết định số 1232/QĐ-TTg.

Cụ thể, năm 2016, trong tổng số vốn điều lệ theo phương án được phê duyệt thì Nhà nước nắm giữ 50%, bán cho cổ đông chiến lược 31%, bán cho người lao động 2%, bán cho tổ chức công đoàn 0,03% và bán đấu giá công khai 18%. Năm 2017, tỷ lệ vốn nhà nước nắm giữ trong các DN CPH là 53%, cổ đông chiến lược là 31%, người lao động giảm còn 1%, tổ chức công đoàn giảm còn 0,02% và bán đấu giá công khai giảm còn 15%. Năm 2018, tỷ lệ vốn nhà nước nắm giữ trong các DN CPH cao hơn so với hai năm trước (61%), bán cho nhà đầu tư chiến lược chỉ đạt 13%, bán đấu giá công khai tăng lên 26%, bán cho người lao động khoảng 0,45% và cho tổ chức công đoàn là 0,03%.

Thứ tư, phân theo ngành, các DNNN CPH chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và cung ứng sản phẩm, dịch vụ công ích về cấp, thoát nước, môi trường đô thị,...

Thứ năm, phân theo đại diện CPH, DNNN trong danh sách CPH giai đoạn 2017 - 2020 thuộc các tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương chiếm 70,4%; thuộc các bộ, ngành chiếm khoảng 29,6%.

Hạn chế và nguyên nhân

Một là, so với kế hoạch đặt ra, cả CPH và thoái vốn tại các DN có vốn nhà nước đều chậm, tỷ lệ đạt theo kế hoạch thấp. Theo danh mục đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt tại Công văn số 991/TTg-ĐMDN, giai đoạn 2017 - 2020 phải hoàn thành CPH 127 DN, nhưng đến hết 6 tháng đầu năm 2019 mới CPH được 35 DN, đạt 27,5%.

Tiến độ thoái vốn nhà nước tại DN chậm so với kế hoạch đề ra. Theo Danh mục đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt tại Quyết định số 1232/QĐ-TTg, giai đoạn 2017 - 2020 phải hoàn thành thoái vốn 403 DN, trong khi đó số lượng DN đã thoái vốn thuộc Danh mục nêu trên tính đến nay mới chỉ đạt 21,8% kế hoạch đề ra. Xét tổng thể thời gian qua, mặc dù đã có tới hơn 95% DNNN được CPH nhưng tổng số vốn nhà nước được bán ra mới khoảng 8%.

Hai là, khung pháp lý cho các DN trong quá trình CPH và hậu CPH chưa được hoàn thiện. Trong đó, chính sách thu hút cổ đông chiến lược còn nhiều ràng buộc về mặt chính sách đối với việc tìm nhà đầu tư chiến lược (ngoài các ràng buộc về điều kiện tiêu chuẩn nhà đầu tư chiến lược đối với từng DN), như thời hạn quy định lựa chọn cổ đông chiến lược ngắn so với các trường hợp CPH DN lớn và có cơ cấu tài sản phức tạp. Tỷ lệ chào bán ra công chúng thấp, Nhà nước vẫn giữ cổ phần chi phối làm các nhà đầu tư chiến lược e ngại về khả năng khống chế DN sau đầu tư khiến các nhà đầu tư không mặn mà⁽²⁾, thêm vào đó khoản đặt cọc, ký quỹ cũng tăng lên thành 20% giá trị cổ phần đăng ký mua theo giá khởi điểm (cao hơn so với 10% quy định trong Nghị định số 59/2011/NĐ-CP, ngày 18-7-2011, của Chính phủ, về “Chuyển doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần”). Một số lĩnh vực đặc thù (ví dụ như Công ty cổ phần Cảng Hải Phòng, hay Công ty cổ phần Dược - Trang thiết bị y tế Bình Định) có quy định không bán vốn cho nhà đầu tư nước ngoài và sau đó cũng không được chuyển nhượng cổ phần cho nhà đầu tư nước ngoài, khiến cho khả năng tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược bị thu hẹp.

Các quy định liên quan⁽³⁾ không có tiêu chí cụ thể, nhất quán ngay từ khi xác định giá trị DN; không quy định rõ bộ phận ban hành tiêu chí (công ty tư vấn, người đại diện lao động hay chủ sở hữu DN), cấp có thẩm quyền duyệt tiêu chí cổ đông chiến lược... nên có thể dẫn đến tình trạng “lách” quy định. Nghị định số 126/2017/NĐ-CP và Thông tư số 40/2018/TT-BTC, ngày 4-5-2018, của Bộ

(2) Nghị định số 126/2017/NĐ-CP, ngày 16-11-2017, của Chính phủ, về “Chuyển doanh nghiệp nhà nước và công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do doanh nghiệp nhà nước đầu tư 100% vốn điều lệ thành công ty cổ phần”

(3) Nghị định số 59/2011/NĐ-CP; Nghị định số 126/2017/NĐ-CP

Tài chính, về “*Hướng dẫn bán cổ phần lần đầu và quản lý, sử dụng tiền thu từ cổ phần hóa của doanh nghiệp nhà nước và công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do doanh nghiệp nhà nước đầu tư 100% vốn điều lệ chuyển đổi thành công ty cổ phần*”, bổ sung tiêu chí của nhà đầu tư chiến lược gắn với trách nhiệm và chế tài bảo đảm thực hiện cam kết đối với cổ đông chiến lược⁽⁴⁾ đã phần nào hạn chế tình trạng các nhà đầu tư bỏ tiền ra mua cổ phần chỉ vì lợi thế về đất của DN. Việc quy định thời hạn không được chuyển nhượng cổ phần 3 năm cũng gây khó khăn cho nhà đầu tư trong trường hợp bất khả kháng hoặc đứng trước nguy cơ phá sản, giải thể.

Quy định về công khai, minh bạch thông tin: Chính sách hiện hành có quy định về việc trả lương gắn với hiệu quả DN nhưng lại thiếu chế tài về trả lương đối với lãnh đạo, quản lý trong các DNNN hoạt động thua lỗ. Nhiều DN trước và trong quá trình CPH thiếu công khai, minh bạch về thông tin, số liệu, đặc biệt là những DN có vấn đề về tài chính hoặc đang được hưởng các lợi thế đặc biệt trong kinh doanh.

Tình trạng chây ỳ niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán của một số DNNN sau CPH là một trong những nguyên nhân dẫn đến thông tin không được công khai, minh bạch và chậm đổi mới quản trị DN trong các DN này. Tính đến tháng 6-2019, còn 796 DN đã CPH nhưng chưa niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán, mặc dù đã có chế tài xử lý. Bên cạnh đó, quy định cứng áp dụng với các DN quy mô rất nhỏ sau CPH phải tiến hành phát hành cổ phiếu ra công chúng lần đầu (IPO) gây ra những khó khăn, do đó cũng góp phần vào việc chậm tiến độ chung.

Chính sách về thoái vốn nhà nước tại các DN: Quyết định số 1232/QĐ-TTg cho thấy, các công ty cung cấp dịch vụ thiết yếu cho người dân, như cấp, thoát nước trong danh sách phải thoái vốn của giai đoạn 2017 - 2020 khá lớn, có những DN chỉ còn giữ lại

một tỷ lệ vốn nhà nước rất nhỏ. Với một tỷ lệ vốn nhỏ, cổ đông đại diện phần vốn nhà nước trong các DN này không thể có tiếng nói trong các quyết định của đại hội đồng cổ đông, do đó dịch vụ thiết yếu bảo đảm đời sống cho người dân có thể sẽ bị ảnh hưởng trong tương lai khi thoái hết vốn nhà nước tại các DN này. Việc phân loại các nhóm DN để thực hiện mục tiêu của Nhà nước chưa thật sự rõ ràng, dẫn đến khó khăn trong việc phân định các nhiệm vụ công ích và hoạt động vì lợi nhuận của DN.

Một số quy định trong Nghị định số 32/2018/NĐ-CP, ngày 8-3-2018, của Chính phủ, về “*Sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 91/2015/NĐ-CP, ngày 13-10-2015, của Chính phủ, về đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại doanh nghiệp*” và Thông tư số 59/2018/TT-BTC, ngày 16-7-2018, của Bộ Tài chính, về “*Sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 219/2015/TT-BTC, ngày 31-12-2015, của Bộ trưởng Bộ Tài chính, về đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại doanh nghiệp*”, có tác động làm chậm việc thoái vốn nhà nước tại các DN sau CPH, cần tiếp tục thực hiện theo Quyết định số 1232/QĐ-TTg, trong đó tập trung vào xác định giá trị quyền sử dụng đất và giá trị văn hóa lịch sử của DN, xác định giá trị DN tại các DN có tỷ lệ vốn nhà nước thấp,... Bên cạnh đó, các văn bản này chưa có hướng dẫn về kỹ thuật xác định giá trị lợi thế đất từ quyền thuê đất; chưa làm rõ được khả

(4) Cụ thể: Nhà đầu tư đăng ký trở thành nhà đầu tư chiến lược phải có đủ tư cách pháp nhân, có năng lực tài chính, có kết quả hoạt động sản xuất, kinh doanh 2 năm gần nhất có lãi, không có lỗ lũy kế; đặc biệt phải có văn bản cam kết tiếp tục duy trì ngành, nghề kinh doanh chính và thương hiệu của DN sau CPH trong thời gian ít nhất 3 năm, không chuyển nhượng cổ phần được mua trong thời hạn 3 năm và phải có phương án hỗ trợ DN sau CPH trong việc chuyển giao công nghệ mới, đào tạo nguồn nhân lực,... và phải bồi thường nếu vi phạm cam kết

năng chấp nhận các phương án xác định giá trị do đơn vị tư vấn đưa ra; một số quy định không phù hợp giữa văn bản pháp lý về CPH và Luật Doanh nghiệp năm 2014 cũng làm cho DN chậm đăng ký hoạt động kinh doanh để hoạt động theo hình thức công ty cổ phần.

Ba là, vai trò, nhận thức của bộ máy lãnh đạo, người đứng đầu đơn vị, DN sau CPH chưa cao, chưa quyết liệt trong việc đổi mới hoạt động của doanh nghiệp, chưa công khai, minh bạch, đúng quy định pháp luật, bảo đảm nguyên tắc thị trường, chống “lợi ích nhóm” trong CPH và thoái vốn nhà nước. Nhận thức tư duy và trình độ quản lý của người đứng đầu DN ít thay đổi khi chuyển sang hoạt động theo hình thức công ty cổ phần, dẫn đến vẫn có sự chây ỳ, thụ động gây ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động sản xuất, kinh doanh. Công tác điều hành, quản lý hoạt động sản xuất, kinh doanh tại một số đơn vị trực thuộc vẫn theo tư duy cũ, nặng tính bao cấp, hành chính. Quyết định của bộ máy lãnh đạo công ty, người đại diện phần vốn nhà nước còn phụ thuộc vào quyết định của Nhà nước, còn nặng nề cơ chế xin - cho, ảnh hưởng đến sự chủ động của DN trong hoạt động sản xuất, kinh doanh và không bắt kịp xu hướng công nghệ. Theo khảo sát của Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương (CIEM), hiện có 23,3% DNNN chưa áp dụng khoa học - công nghệ, trên 25% cho rằng không liên quan, 24,8% cho rằng họ không thay đổi đáng kể khi cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư diễn ra.

Bốn là, quy mô DN và thực hiện cấu trúc lại của DN trước khi CPH: Nhiều DNNN hoạt động không hiệu quả từ trước khi CPH dẫn đến sau CPH không có cải thiện về hiệu quả hoạt động. Trong 12 DNNN thua lỗ thuộc ngành công thương quản lý, có 9 dự án chuyên về cho Ủy ban Quản lý vốn nhà nước tại doanh nghiệp xử lý và có 4/19 tập đoàn chuyển về Ủy ban này bị thua lỗ.

Số liệu năm 2017 cho thấy, DNNN chỉ còn chiếm 0,5% về số lượng DN, 9% về số

lao động nhưng chiếm tới 29% tổng tài sản và chỉ tạo ra được 15% doanh thu thuần. Như vậy, để tạo ra một đơn vị giá trị gia tăng, DNNN phải sử dụng nhiều vốn hơn DN có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và DN tư nhân trong nước⁽⁵⁾.

Trong khi hiệu suất sinh lời trên vốn kinh doanh của các DNNN thấp hơn nhiều so với DN FDI và DN ngoài nhà nước; hệ số hiệu quả sử dụng vốn đầu tư (ICOR) của khối DNNN trong giai đoạn 2011 - 2017 cao hơn nhiều so với hai khu vực DN còn lại. Không chỉ thâm dụng vốn, tăng trưởng DNNN còn có đặc điểm thâm dụng đất đai và tập trung vốn con người nhưng giá trị gia tăng không tương xứng với nguồn lực nắm giữ. Nhiều DNNN có lãi không phải từ ngành, nghề kinh doanh chính mà nhờ cho thuê quyền sử dụng đất. Doanh nghiệp nhà nước đang sử dụng một khối lượng lớn đất đai có giá trị cao, nhưng nguồn tài nguyên này lại chưa được hạch toán chi phí đầy đủ nên cũng làm giảm hiệu quả sử dụng.

Nếu không xử lý triệt để tồn tại tài chính trước khi CPH, DNNN sẽ gặp nhiều khó khăn sau CPH (giải quyết tranh chấp về tài sản, đất đai, lao động, trợ cấp, công nợ...). Đặc biệt trong giai đoạn 2016 - 2020, hầu hết các DNNN thực hiện cơ cấu lại, CPH, thoái vốn đều có quy mô khá lớn với các tổng công ty và tập đoàn có nhiều công ty con, công ty liên kết, đóng vai trò “chủ lực, chủ đạo” của Nhà nước.

Một số khuyến nghị

Thứ nhất, tiếp tục hoàn thiện khung chính sách về CPH DNNN gắn với cơ cấu lại các DN trước khi CPH, trong đó tập trung nghiên cứu quy định nhằm nâng cao chất lượng và trách nhiệm của tổ chức tư vấn trong việc xác định giá trị vốn, tài sản

(5) Thu Thủy: “Đổi mới, nâng cao hiệu quả doanh nghiệp nhà nước”, <https://www.nhandan.com.vn/antuong/item/38359102-doi-moi-nang-cao-hieu-qua-doanh-nghiep-nha-nuoc.html>, ngày 25-11-2019

nhà nước tại DN để CPH, thoái vốn nhà nước, hướng đến thuê các tổ chức tư vấn quốc tế thực hiện để bảo đảm tính khách quan; đồng thời, quy định thuê tổ chức tư vấn thực hiện bán cổ phần nhà nước tại DN trên các thị trường chứng khoán quốc tế để thu hút các nhà đầu tư nước ngoài.

Xem xét các quy định về xử lý đất đai đối với các DN quản lý nhiều đất đai, quản lý đất đai ở những vị trí có lợi thế thương mại cao, đánh giá mức độ sử dụng so với nhu cầu và quỹ đất được giao cho DN để xem xét tính hiệu quả, đồng thời có biện pháp thu hồi lại phần đất đã giao cho DN nhưng không được sử dụng trước khi CPH, bổ sung các chế tài đối với việc DN làm thất thoát diện tích đất của Nhà nước giao trong quá trình sử dụng.

Bổ sung tiêu chí gắn với trách nhiệm và chế tài bảo đảm thực hiện cam kết đối với cổ đông chiến lược. Nguyên tắc đối với quy định về cổ đông chiến lược cần phải bảo đảm tính phù hợp về lĩnh vực, ngành, nghề của cổ đông chiến lược với ngành, nghề kinh doanh chính của DN sau CPH, bảo đảm các cam kết của cổ đông chiến lược về các vấn đề an sinh xã hội, giữ gìn thương hiệu quốc gia, an ninh quốc phòng, hướng đến gắn kết lâu dài với DN thay cho mục tiêu ngắn hạn.

Đối với vấn đề phải niêm yết trên sàn chứng khoán sau IPO: Cần đẩy mạnh việc yêu cầu các DN tuân thủ quy định về niêm yết sau IPO và kèm với đó là quyết liệt thực hiện các chế tài đối với các trường hợp chậm trễ hoặc chây ỳ. Sau thời gian quy định, DN chưa niêm yết được, cần có trách nhiệm báo cáo, giải trình các vấn đề, nêu rõ các nguyên nhân và cam kết thời hạn để tháo gỡ. Đồng thời, cam kết trách nhiệm của người đứng đầu DN cũng như người đại diện phần vốn nhà nước trong các DN này. Yêu cầu các DN sau CPH phải niêm yết trong thời hạn một năm kể từ ngày phát hành cổ phiếu lần đầu, đồng thời có thể xem xét nâng mức xử phạt vi phạm hành chính lên đủ mạnh để các DN phải tuân thủ.

Rà soát và bổ sung, hoàn thiện các quy định trong các luật chuyên ngành, bao gồm Luật Doanh nghiệp; Luật Đầu tư; Luật Quản lý, sử dụng vốn nhà nước đầu tư vào sản xuất, kinh doanh tại doanh nghiệp,... để tạo sự đồng bộ giữa các quy định.

Thứ hai, hoàn thiện các quy định về thoái vốn DN CPH: Cần tiếp tục sửa đổi, bổ sung, hoàn thiện Nghị định số 32/2018/NĐ-CP và làm rõ hơn các nội dung hướng dẫn trong Thông tư số 59/2018/TT-BTC đối với vấn đề xác định giá trị tài sản vô hình, đặc biệt là giá trị văn hóa, lịch sử; giải quyết mối quan hệ giữa việc thuê tổ chức thẩm định giá với vấn đề chịu trách nhiệm của chủ sở hữu về kết quả định giá. Trên cơ sở đó, cần phải sửa đổi, làm rõ hơn các hướng dẫn, quy định đối với nội dung này, quy định rõ các yếu tố có thể tham khảo so sánh, mức độ chịu trách nhiệm với từng bên có liên quan.

Thứ ba, xác định đối tượng mua cổ phần và cơ cấu phân chia cổ phần một cách hợp lý và đúng đắn đối với trường hợp thoái vốn, tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược của các DN sau CPH. Để CPH DNNN đi vào thực chất, vai trò của các cổ đông rất lớn, nhất là các cổ đông tham gia thay đổi quản trị, hoạt động của DN. Cách thức mới trong thực hiện CPH DNNN đang theo hướng trực tiếp đàm phán với các nhà đầu tư lớn, có tiềm năng. Nếu không giải quyết được bài toán về cách thức bán cổ phần phù hợp, tình trạng xé lẻ cổ phần, thậm chí ế, như đã từng xảy ra trong nhiều đợt IPO của các DN trước đó sẽ tái diễn, lộ trình thoái vốn của các DN sau CPH và tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược sẽ không thể thành công.

Thứ tư, tăng cường nhận thức đúng đắn về quản trị DN, vai trò, sứ mệnh của DN sau CPH. Theo đó, cải thiện quản trị DN là áp dụng các nguyên tắc quản trị DN hiện đại theo thông lệ quốc tế (tính độc lập của giám đốc, vai trò của ban quản trị và quyền lợi của cổ đông, công khai thông tin và minh bạch thông tin). □