

GIÁM SÁT CỦA ĐẠI BIỂU DÂN CỬ
ĐỐI VỚI CHÍNH SÁCH, PHÁP LUẬT
VỀ QUẢN LÝ, SỬ DỤNG VỐN, TÀI SẢN NHÀ NƯỚC TẠI DOANH NGHIỆP.

Vũ Thành Tự Anh - Trần Thị Quế Giang¹

Để có thể đánh giá và giám sát chính sách pháp luật liên quan đến quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp trên các phương diện như: (i) tính cấp thiết và kịp thời; (ii) tính thống nhất, đồng bộ; (iii) tính hiệu lực và hiệu quả và (iv) sự phù hợp của chính sách, pháp luật trong thực tiễn, chúng ta cần làm rõ hai câu hỏi.

Thứ nhất, muốn đánh giá sự phù hợp cũng như tính cấp thiết, kịp thời của chính sách, pháp luật trong thực tiễn, chúng ta cần nhận định đâu là những vấn đề về quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp cần sự can thiệp của chính sách và pháp luật?

Thứ hai, để đánh giá được tính hiệu lực, hiệu quả của chính sách, pháp luật, cần xác định rõ đâu là mục tiêu của các chính sách, pháp luật này và cơ sở thang đo tính hiệu lực, hiệu quả của chính sách, pháp luật? Việc xác định rõ mục tiêu của chính sách, quy định pháp luật cũng sẽ làm rõ tính thống nhất, đồng bộ cần thiết của các chính sách, quy định pháp luật để đạt mục tiêu đề ra.

Để trả lời các câu hỏi lớn này, chúng ta sẽ cùng xem xét những câu hỏi nhánh sau:

- *Cơ sở can thiệp của nhà nước*: khi nào và tại sao nhà nước cần hoặc nên đầu tư, sử dụng vốn, tài sản vào doanh nghiệp?
- *Quản trị doanh nghiệp*: việc sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp có vấn đề gì bất cập cần giám sát, quản lý?
- *Công cụ kỹ thuật*: khung phân tích và thang đo những vấn đề cơ bản về kinh tế, tài chính của doanh nghiệp?

Có được câu trả lời rõ ràng, mạch lạc cho các câu hỏi này sẽ giúp các Đại biểu dân cử (ĐBDC) giám sát chính sách, pháp luật liên quan đến quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp đúng trọng tâm và hiệu quả hơn.

¹ Trường Chính sách công và Quản lý Fulbright, anh.vu@fuv.edu.vn; giang.tran@fuv.edu.vn

1. Điều kiện căn bản để nhà nước tham gia vốn, tài sản vào Doanh nghiệp²

Trước khi đi vào vấn đề kỹ năng đánh giá, giám sát việc thực hiện chính sách, pháp luật về quản lý sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp, Đại biểu dân cử cần nắm vững những điều kiện căn bản cho phép nhà nước tham gia vốn, tài sản vào doanh nghiệp. Chỉ sau khi đã khẳng định rõ ràng, mạch lạc về việc nhà nước cần và/hoặc nên tham gia vốn, tài sản vào doanh nghiệp, ĐBDC mới có thể xác lập những tiêu chí cần thiết nhằm đánh giá, giám sát tính hiệu quả của việc sử dụng vốn này.

Theo nguyên lý kinh tế học, nhà nước chỉ nên can thiệp để sửa chữa thất bại thị trường nhằm tăng cường *hiệu quả* hay phân phối lại để đảm bảo *công bằng*. Cụ thể, thị trường tự do có thể thất bại trong bối cảnh thông tin bất cân xứng dẫn đến cạnh tranh không lành mạnh, hoặc tồn tại yếu tố độc quyền dẫn đến lũng đoạn giá, mất an ninh, thiếu cân bằng đối với người tiêu dùng nói riêng, quốc gia nói chung.

Hình dưới đây thể hiện ma trận thất bại thị trường và lựa chọn chính sách để giải quyết thất bại này.

Sửa chữa thất bại thị trường					
	Cơ chế thị trường	Khuyến khích	Luật định	Cung ứng phi thị trường	Bảo hiểm và giám sát
THẤT BẠI THỊ TRƯỜNG TRUYỀN THỐNG					
Hàng hóa công	P	P	P	C	
Ngoại tác	P	C	C	P	
Độc quyền	P	P	C	C	
Bất cân xứng thông tin			C	P	P
MỘT SỐ THẤT BẠI KHÁC					
Thị trường mông			C		
Vấn đề thị hiếu	P	P	C		
Bất định			C		P
Vấn đề liên thời gian			P		C
Chi phí điều chỉnh					C
Mất cân đối vĩ mô		C			P
VẤN ĐỀ CÔNG BẰNG					
Công bằng về cơ hội		P	C		P
Công bằng về kết quả			P	P	C

Ghi chú: C= Chính, P= Phụ

²Tham khảo thêm lý thuyết kinh tế học vi mô và bài giảng *Cơ sở lý thuyết của phân tích chính sách từ góc độ kinh tế học vi mô*, <http://www.fetp.edu.vn/cache/MPP04-522-L04V-2012-05-09-16332574.pdf>

Thất bại thị trường cũng bao gồm trường hợp có ngoại tác (tiêu cực) hay đối với hàng hóa công thuần túy (không có tranh giành và không loại trừ) và việc phân bổ nguồn lực để đảm bảo hiệu quả, phân phối lại để đảm bảo công bằng, cung ứng hàng khuyến dụng.

Phân loại Hàng hóa công		
Tính tranh giành		
Có Không		
Tính loại	Có	Không
	Hàng hóa tư nhân - Nhà cửa, thức ăn, quần áo - Con đường đông người có thu phí	Độc quyền tự nhiên - Phòng cháy chữa cháy - Truyền hình cáp - Con đường thưa người có thu phí
không trừ	Nguồn lực cộng đồng - Cá ở đại dương - Bãi biển công cộng, công viên đông người - Con đường đông người không thu phí	Hàng hóa công cộng - Quốc phòng - Hải đăng, pháo hoa - Đường phố sạch sẽ - Con đường thưa người không thu phí

Việc can thiệp của nhà nước có thể chỉ cần dừng lại ở các chính sách pháp luật điều tiết chi phí, điều tiết dựa vào khuyến khích, dựa vào thị trường, nên hạn chế dựa vào biện pháp hành chính và không cần thiết phải tham gia trực tiếp vào thị trường qua việc đầu tư sử dụng vốn, tài sản vào doanh nghiệp.

Ví dụ, một trong các thất bại thị trường quan trọng nhất là vấn đề bất cân xứng thông tin (BCXTT). BCXTT xảy ra khi trong giao dịch, một bên có lợi thế về thông tin so với các bên còn lại. BCXTT tồn tại ở mọi loại thị trường với mức độ khác nhau tùy thuộc vào loại hình và sự phát triển của thị trường. Các hệ quả của tình trạng BCXTT là lựa chọn ngược (adverse selection), rủi ro đạo đức hay tâm lý ỷ lại (moral hazard) và vấn đề người ủy quyền – người thừa hành (principal – agent).

Ví dụ như trong lĩnh vực ngân hàng, do tồn tại thông tin bất cân xứng giữa người gửi tiền và ngân hàng thương mại nên vấn đề rủi ro đạo đức luôn thường trực vì người gửi tiền không biết ngân hàng sử dụng tiền gửi của mình ra sao, có đảm bảo an toàn hay đưa vào đầu tư rủi ro dẫn đến có thể mất vốn. Tương tự như vậy, trong mối quan hệ giữa ngân hàng và người đi vay, ngân hàng cũng lo ngại vì khi cho vay không biết chính xác người đi vay có sử dụng đúng mục đích vay vốn không và kế hoạch kinh doanh đề xuất khi vay vốn có diễn ra như kỳ vọng hay không.

Để sửa chữa thất bại thị trường này, nhà nước không nhất thiết phải đảm nhiệm toàn bộ vai trò của ngân hàng thông qua việc nắm quyền sở hữu đa số tại các ngân hàng. Thậm chí, sự can thiệp không đúng của nhà nước có thể làm gia tăng thất bại của thị trường. Việc nhà nước cam kết đảm bảo không để cho ngân hàng nào phá sản có thể tạo thêm tâm lý ỷ lại cho các ngân hàng kinh doanh rủi ro cao và người gửi tiền cũng không lựa chọn ngân hàng có sức khỏe tài chính tốt mà chỉ lựa chọn ngân hàng trả lãi suất cao. Việc nhà nước can thiệp hành chính đặt trần lãi suất cho vay với kỳ vọng hỗ trợ các đối tượng chính sách tiếp cận vốn vay cũng làm gia tăng thất bại thị trường. Trên thực tế, các đối tượng chính sách với khoản vay nhỏ, chi phí giám sát quản lý cao, rủi ro cao nên ngân hàng sẽ khó cho vay với lãi suất thấp. Đồng thời vì có trần lãi suất cho vay nên ngân hàng không thể cho vay lãi suất cao tương ứng với rủi ro của doanh nghiệp đi vay và đặt mức cân đối lãi suất trung bình giữa cho vay các doanh nghiệp rủi ro ít và DN rủi ro nhiều. Hệ lụy là để đạt suất sinh lợi kỳ vọng, NH sẽ lựa chọn cho vay ở mức lãi suất trần và khi đó các DN ít rủi ro sẽ khó tiếp cận khoản vay (bởi không chấp nhận mức lãi suất cao) còn những doanh nghiệp kinh doanh rủi ro cao sẽ là những người dễ tiếp cận khoản vay bởi họ sẵn sàng chấp nhận mức lãi suất trần vốn dĩ thấp hơn mức lãi suất đáng ra họ phải trả. Đây là hiện tượng “lựa chọn ngược” xuất hiện một cách phổ biến trong điều kiện có BCXTT.

Tóm lại, **nguyên tắc căn bản đầu tiên là chính sách, pháp luật cần quy định giới hạn chặt chẽ lĩnh vực, điều kiện nhà nước cần và/hoặc nên tham gia vốn, tài sản vào doanh nghiệp. Về nguyên tắc, nhà nước chỉ nên tham gia để sửa chữa thất bại của thị trường.** Việc tham gia không đúng mức cần thiết hay không đúng cách sẽ có thể dẫn đến thất bại của nhà nước, làm gia tăng thất bại thị trường. Sau khi đã loại trừ được các lĩnh vực nhà nước không cần tham gia vốn, tài sản, các ĐBDC sẽ chỉ cần tập trung đánh giá, giám sát chính sách, pháp luật liên quan đến quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp phù hợp mục tiêu đã xác định: sửa chữa thất bại của thị trường³.

Đối với việc sử dụng vốn, tài sản vào doanh nghiệp nhằm mục đích kinh doanh vốn thuần túy, ĐBDC cần giám sát đảm bảo các chính sách, pháp luật quy định trên cơ sở tạo dựng thị trường có tính cạnh tranh, đồng thời cạnh tranh phải bình đẳng và minh bạch.

2. Nguyên tắc quản trị doanh nghiệp nhà nước

Ở phần trên, chúng ta đã đề cập đến khái niệm bất cân xứng thông tin và vấn đề mối quan hệ ủy quyền – thừa hành. Vấn đề này thể hiện rất rõ nét trong quan hệ giữa bên sở hữu và bên quản lý vốn, tài sản nhà nước. Chính sách, quy định pháp luật về quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp cần giải đáp được bất cập trong mối quan hệ Ủy quyền – thừa hành. Trước tiên chúng ta sẽ làm rõ vấn đề mối quan hệ Ủy quyền – thừa hành để từ đó xây dựng nguyên tắc hình thành chính sách, pháp luật phù hợp.

³ Phần câu hỏi và bài tập sẽ đề cập thêm một số ví dụ thực tiễn về việc khi nào nhà nước cần tham gia thị trường, cần sử dụng vốn, tài sản vào doanh nghiệp. Trên lớp sẽ ví dụ thêm về hàng hóa công nào nên được nhà nước cung cấp? (Vấn đề lĩnh vực giáo dục, y tế, giao thông, điện, nước,...)

Vốn, tài sản nhà nước xét về bản chất là tài sản của quốc gia, tài sản của nhân dân được chính phủ đại diện quản lý, sử dụng. Như vậy, mối quan hệ ủy quyền – thừa hành đầu tiên là giữa người dân (bên sở hữu) ủy quyền cho chính phủ (bên thừa hành) bảo quản, sử dụng nguồn lực này. Người dân, vốn dĩ phân tán và ít thông tin hơn chính phủ sẽ gặp khó khăn để giám sát việc sử dụng nguồn lực, tài sản một cách hiệu quả nhất vì ích lợi của mình. Hơn nữa, vì sự phân bố địa lý, đa dạng tính cách, tâm lý và nguyện vọng của người dân nên không dễ xác định lợi ích chung, mục tiêu chung của việc sử dụng vốn, tài sản quốc gia này.

Mối quan hệ Ủy quyền – thừa hành thứ hai là giữa người dân (bên ủy quyền) và đại biểu dân cử (bên thừa hành) thay mặt người dân để giám sát việc sử dụng vốn, tài sản nhà nước đúng với lợi ích người dân mong muốn. Tới lượt mình, ĐBCĐ lại là bên ủy quyền cho các thành viên chính phủ thừa hành việc quyết định sử dụng vốn, tài sản nhà nước vào doanh nghiệp ra sao. Tiếp nữa, chính phủ lại là bên ủy quyền cho các bộ, ngành thừa hành vai trò đại diện vốn chủ sở hữu nhà nước tại doanh nghiệp. Chuỗi quan hệ ủy quyền – thừa hành tiếp nối với việc các bộ, ngành là bên ủy quyền cho các cá nhân tham gia hội đồng quản trị doanh nghiệp, các cá nhân lại là bên ủy quyền cho các tổng giám đốc tham gia điều hành trực tiếp...

Tại mỗi nút quan hệ ủy quyền – thừa hành, bên thừa hành không nhất thiết có cùng mục tiêu, lợi ích với bên ủy quyền. Ví dụ⁴ dự án resort Nam Ô⁵, FLC Thanh Hóa⁶...: người dân mong muốn giữ đất ven biển là tài sản chung, người dân có thể tự do tiếp cận thụ hưởng lợi ích thiên nhiên và bảo tồn di tích lịch sử. Nhà nước được ủy quyền quản lý quy hoạch đất đai có thể hành động vì mục tiêu, lợi ích này của người dân nhưng cũng có thể tính đến lợi ích quốc gia về thu ngân sách nên chấp nhận bán một phần đất dọc ven biển. Đến lượt chính quyền địa phương được ủy quyền của nhà nước trong quy hoạch tại địa phương lại có thể vì lợi ích của mình nên điều chỉnh quy hoạch nâng mật độ xây dựng, mở rộng quy mô cho phép bán đất dọc biển...

Trong khi hai bên không nhất thiết có cùng mục tiêu, lợi ích, bên thừa hành lại có nhiều thông tin hơn bên ủy quyền nên các bất cập của vấn đề quan hệ ủy quyền – thừa hành luôn hiện hữu: liệu bên thừa hành có sử dụng nguồn lực một cách hoang phí không? Liệu bên thừa hành có thực hiện những dự án đầu tư rủi ro cao người sở hữu tài sản phải gánh chịu rủi ro mất vốn trong khi những bên khác tham gia dự án được hưởng lợi?... Nhìn vào câu chuyện Vinashin, Vinalines, PVN, Ocean Bank, AVG... chúng ta đều thấy hệ lụy của vấn đề quan hệ ủy quyền – thừa hành này.

Bộ quy tắc quản trị doanh nghiệp nói chung (OECD, 2005, 2015) và bộ hướng dẫn quản trị doanh nghiệp nhà nước nói riêng (OECD, 2015) không chỉ nhấn mạnh vai trò của hệ thống quản trị nội bộ mà còn đề cập đến tầm quan trọng của hệ thống quản trị quốc gia trong việc giám sát, quản lý sử dụng vốn, tài sản nhà nước đầu tư vào sản xuất kinh doanh tại doanh nghiệp. Các

⁴ <https://www.tapchikientruc.com.vn/chuyen-muc/bo-bien-khong-cua-rieng-ai.html>

⁵ <https://tuoitre.vn/loi-au-lo-cua-lang-co-nam-o-20180406113438504.htm>

⁶ <https://baomoi.com/doc-chiem-duong-ra-bien/c/17801161.epi>

hướng dẫn quản trị DNNN (OECD, 2015) đặc biệt nêu rõ những thách thức riêng về quản trị của DNNN bao gồm:

- (i) Thế lưỡng nan khi nhà nước hoặc thực thi quá mức quyền sở hữu, can thiệp quá sâu vào điều hành doanh nghiệp với động cơ chính trị khiến phạm vi trách nhiệm không rõ ràng (thiếu trách nhiệm giải trình, thiếu hiệu quả trong hoạt động); hoặc ngược lại nhà nước quá thụ động dẫn đến thiếu giám sát, thực thi quyền sở hữu từ xa làm suy giảm động cơ của các DNNN và cán bộ trong DN hành động vì lợi ích tốt nhất của DN và người dân, thay vào đó trục lợi cá nhân;
- (ii) Cơ chế giám sát bởi thị trường không phát huy tác dụng, bởi lãnh đạo DNNN không phải là chủ sở hữu thực sự, không sợ bị trừng phạt bởi khả năng bị thâm tóm hay phá sản – tức là không phải chịu kỷ luật của thị trường;
- (iii) Các bộ ban ngành và các cơ quan chính phủ có thể có xung đột lợi ích trong việc quản lý, giám sát DNNN dẫn đến các cơ quan quản lý khiếu kiện những cơ quan thuộc kiểm soát của chính phủ;
- (iv) Cấu trúc hệ thống trách nhiệm giải trình về hiệu quả hoạt động của DNNN liên quan đến một chuỗi các tác nhân đại diện (Ban điều hành, HĐQT, các cơ quan sở hữu, các bộ, chính phủ và cơ quan lập pháp), trong khi chủ thể không dễ được xác định một cách rõ ràng hoặc tách biệt; xung đột lợi ích nội tại giữa các bên dẫn đến ra quyết định dựa trên các tiêu chí không phải là lợi ích tốt nhất của doanh nghiệp và người dân, cổ đông tối thượng của doanh nghiệp.

Bộ hướng dẫn quản trị doanh nghiệp nhà nước (OECD, 2015) bổ sung bộ Các nguyên tắc quản trị doanh nghiệp của G20 (OECD, 2005, 2010) nhấn mạnh 7 yếu tố trọng yếu nhằm đảm bảo các DNNN hoạt động một cách hiệu quả, minh bạch và có trách nhiệm. Như vậy cơ sở để các ĐBDC đánh giá, giám sát chính sách, pháp luật về quản lý sử dụng vốn, tài sản nhà nước đầu tư vào sản xuất kinh doanh tại doanh nghiệp chính là xem xét các chính sách pháp luật này thỏa mãn 7 yếu tố trọng yếu về Quản trị DNNN tới đâu.

Yếu tố thứ nhất theo bộ hướng dẫn quản trị DNNN (OECD, 2015) đã được chúng ta nêu ở phần trước, đó là lý do cho việc nhà nước đóng vai trò chủ sở hữu. Mục tiêu tối hậu của việc nhà nước tham gia sở hữu doanh nghiệp phải là vì lợi ích của người dân, tối đa hóa giá trị cho xã hội thông qua việc phân bổ nguồn lực một cách hiệu quả. Do đó, chính phủ cần phải xây dựng một chính sách về sở hữu rõ ràng, mạch lạc, công khai theo đó nhà nước cần đánh giá thận trọng và công bố các mục tiêu để giải thích hợp lý cho việc nhà nước đóng vai trò sở hữu, xác định rõ vai trò của nhà nước trong quản trị DNNN, cách thức thực hiện chính sách sở hữu của nhà nước và các cơ quan hữu quan. Các chính sách về sở hữu cần được rà soát định kỳ, tất cả những mục tiêu chính sách công của từng DNNN hoặc một nhóm các DNNN cần đạt được phải được yêu cầu rõ ràng, công bố công khai.

Yếu tố thứ hai, khi nhà nước đã quyết định đầu tư vốn, tài sản vào DN, Nhà nước cần thể hiện vai trò chủ sở hữu một cách tích cực, có hiểu biết, đảm bảo việc quản trị DNNN minh bạch và có trách nhiệm với mức độ chuyên nghiệp, hiệu quả cao. Việc thực hiện các quyền sở hữu cần được

xác định rõ ràng trong hệ thống hành chính nhà nước, nên tập trung trong một cơ quan sở hữu. Cơ quan sở hữu này phải xác định rõ ràng mối quan hệ với các cơ quan nhà nước liên quan, bao gồm cả kiểm toán tối cao của nhà nước, phải chịu trách nhiệm trước các cơ quan đại diện liên quan. Một mặt, nhà nước cần đảm bảo quyền tự chủ của các DNNN theo quy định quản trị doanh nghiệp chung, tránh thay đổi các mục tiêu của DNNN tùy tiện theo các hình thức không minh bạch. Mặt khác, nhà nước cần hành động với tư cách chủ sở hữu tích cực thông qua cơ quan sở hữu có năng lực. Một trong các yêu cầu quan trọng để thực hiện tốt nhiệm vụ của mình là nhà nước cần xây dựng quy trình đề cử HĐQT rõ ràng, dựa trên năng lực và sự minh bạch; thiết lập chính sách thù lao rõ ràng, hợp lý để đưa lợi ích của người thừa hành gắn kết với lợi ích lâu dài của doanh nghiệp; thiết lập và giám sát thực hiện các nhiệm vụ, mục tiêu đã đề ra của DNNN (bao gồm mục tiêu tài chính, mục tiêu cơ cấu vốn, mức độ chịu đựng rủi ro...). Bên cạnh đó, nhà nước cũng cần thiết lập hệ thống báo cáo cập nhật, hiệu quả, đáng tin cậy, chính sách công bố thông tin minh bạch, dễ tiếp cận cho phép các cơ quan sở hữu thường xuyên giám sát, kiểm toán, đánh giá hiệu quả hoạt động của DNNN và sự tuân thủ các chuẩn mực quản trị công ty.

Yếu tố thứ ba đặc biệt quan trọng, đó là các chính sách, pháp luật phải *bảo đảm một sân chơi bình đẳng*, đặt DNNN thực hiện hoạt động kinh tế trong môi trường cạnh tranh công bằng, cùng tuân thủ các quy định pháp luật chung trong hoạt động sản xuất kinh doanh, tiếp cận vốn, đấu thầu mua sắm công... với các DN khác. Để thực hiện điều này, trước tiên cần phân định rõ giữa chức năng sở hữu và các chức năng khác của nhà nước có thể ảnh hưởng tới điều kiện hoạt động của DNNN, đặc biệt là chức năng điều tiết thị trường. Thứ nữa, cần một hệ thống tòa án, trọng tài không thiên vị, đảm bảo quyền lợi của các bên liên quan. DNNN kết hợp hoạt động kinh tế và mục tiêu chính sách công càng cần phải duy trì chuẩn mực cao về minh bạch, công bố thông tin làm rõ các cấu phần chi phí, doanh thu phân bổ giữa các loại hình, lĩnh vực hoạt động.

Yếu tố thứ tư đòi hỏi đối xử công bằng với cổ đông và các nhà đầu tư khác, đặc biệt là các cổ đông nhỏ lẻ. Không những thế, không chỉ DNNN niêm yết mà cả DNNN chưa niêm yết, chưa cổ phần cũng cần tuân thủ bộ quy tắc quản trị công ty bởi xét cho cùng, cổ đông của các DNNN chính là những người dân nên đều không phải là công ty cổ phần thì DNNN cũng phải có trách nhiệm minh bạch với các cổ đông của mình.

Yếu tố thứ năm yêu cầu chính sách sở hữu nhà nước cần công nhận đầy đủ trách nhiệm của DNNN đối với các bên có quyền lợi liên quan (bao gồm cả người lao động, chủ nợ, các cộng đồng chịu ảnh hưởng), báo cáo về mối quan hệ của DNNN với các bên có quyền lợi liên quan và làm rõ kỳ vọng của nhà nước đối với quy tắc kinh doanh có trách nhiệm theo chuẩn mực cao mà DNNN phải tuân thủ. DNNN không được sử dụng như phương tiện tài trợ các hoạt động chính trị và phải thực hiện các quy tắc đạo đức, các biện pháp tuân thủ ngăn chặn gian lận, tham nhũng.

Yếu tố thứ sáu làm rõ hơn về các yêu cầu công bố thông tin và tính minh bạch theo đó DNNN cần tuân thủ cùng các chuẩn mực kế toán, công bố thông tin và kiểm toán chất lượng cao như các công ty niêm yết. Đặc biệt, đối với DNNN thực hiện nhiệm vụ kép, vừa hoạt động kinh tế vừa

thực hiện mục tiêu công, nội dung thông tin phải làm rõ các cấu phần này để việc đánh giá hiệu quả được chính xác. Nội dung các thông tin cần công bố bao gồm cả thông tin tài chính và phi tài chính trọng yếu của doanh nghiệp như: mục tiêu của DN và kết quả đạt được, kết quả tài chính, hoạt động của DN (chi phí, sắp xếp tài trợ gắn với mục tiêu chính sách công nếu có), quản trị doanh nghiệp (cơ cấu sở hữu, cơ cấu biểu quyết của doanh nghiệp, thù lao của lãnh đạo chủ chốt...), các giao dịch với nhà nước và các đơn vị liên quan...

Yếu tố sau cùng tập trung vào quyền lợi và trách nhiệm của HĐQT tại DNNN. Một mặt HĐQT cần có thẩm quyền cần thiết trong việc thực hiện chức năng chỉ đạo chiến lược và giám sát quản lý, cần được pháp luật quy định vai trò và giao nhiệm vụ rõ ràng. Đổi lại, HĐQT cần có trách nhiệm giải trình trước chủ sở hữu, chịu trách nhiệm cao nhất đối với hiệu quả hoạt động của DN. HĐQT phải có năng lực, khách quan, độc lập, liên chính, hành động vì lợi ích cao nhất của DN. Tất cả thành viên HĐQT kể cả quan chức nhà nước cần được đề cử dựa trên năng lực và có trách nhiệm pháp lý như nhau. Cơ chế HĐQT cần tránh được những xung đột lợi ích có thể cản trở sự khách quan của thành viên HĐQT, đặc biệt hạn chế can thiệp chính trị trong quá trình hoạt động của HĐQT.

Tóm lại, nguyên tắc căn bản là chính sách, quy định pháp luật cần hướng tới **chất lượng quản trị doanh nghiệp tốt nhất, giảm thiểu tình trạng bất cân xứng thông tin, tăng cường tối đa minh bạch hóa thông tin, tận dụng tối đa sự giám sát bởi thị trường cạnh tranh và các tổ chức, cá nhân trong xã hội.**

Nguyên tắc này cũng hàm ý là chính sách, quy định pháp luật cần làm rõ trách nhiệm giải trình và hình thức giám sát, chế tài xử phạt khả thi, nghiêm minh.

3. Công cụ kỹ thuật và thảo luận chính sách

Để thiết lập các mục tiêu nhằm phân định lĩnh vực nhà nước nên tham gia đầu tư vốn, tài sản hay đánh giá hiệu quả hoạt động của các DNNN chúng ta cần hiểu những vấn đề cơ bản về kinh tế, tài chính của DN nói chung, DNNN nói riêng.

Để hiểu tình trạng tài chính của DN, chúng ta cần các báo cáo tài chính cơ bản, bao gồm (i) bảng cân đối tài sản, (ii) báo cáo thu nhập và (iii) báo cáo ngân lưu. Bảng cân đối tài sản tựa như bức ảnh tĩnh, cho chúng ta biết cấu trúc tài sản và cấu trúc vốn theo giá trị sổ sách kế toán của doanh nghiệp tại một thời điểm. Qua đó, chúng ta có thể hình dung được DN đang sở hữu những tài sản vô hình, hữu hình gì, hàng hóa tồn kho ra sao, tín dụng đối với người mua (hay nợ phải đòi) như thế nào và DN đang dùng nguồn tài chính nào để tài trợ các hoạt động sử dụng vốn này (từ nhà xưởng máy móc thiết bị đến nguyên vật liệu, hàng tồn kho, tín dụng trả chậm cho khách hàng....).

Báo cáo thu nhập cung cấp một đoạn phim ngắn về chu trình hoạt động sản xuất kinh doanh của DN. Theo đó chúng ta biết được trong chu kỳ kinh doanh này, DN có tổng doanh thu ra sao, nguyên giá thế nào, lợi nhuận gộp được bao nhiêu, trong đó chi phí quản lý, chi phí khấu hao, chi phí lãi vay... bao nhiêu, đóng thuế cho nhà nước bao nhiêu và lợi nhuận ròng theo sổ sách được bao nhiêu. Cũng bởi những con số này tuân thủ quy tắc kế toán và có thể được vận dụng lắt léo để trở thành lỗ giả, lãi thật hoặc ngược lại, lỗ giả, lỗ thật. Báo cáo ngân lưu sẽ cho chúng ta thấy dòng tiền lưu chuyển trong năm một cách thực chất hơn, theo đó cho biết qua các hoạt động chính (hoạt động sản xuất kinh doanh, hoạt động đầu tư và hoạt động tài chính huy động vốn) doanh nghiệp có dòng tiền thực trong năm ra sao.

Tiếp đến trên cơ sở các báo cáo tài chính cơ bản, chúng ta có thể đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp thông qua một số hệ số tài chính cơ bản (hệ số nợ vốn, hệ số hiệu quả tài chính ROE, ROA, ROC, hệ số hiệu quả hoạt động ...). Để việc đánh giá khách quan và hợp lý, chúng ta cần có số liệu ít nhất từ 3-5 năm liên tục của doanh nghiệp và của ngành tương ứng (hoặc của DN đối sánh). Việc so sánh được thực hiện theo chiều ngang (về thời gian), giữa doanh nghiệp với ngành (hoặc DN đối sánh) và theo chiều dọc qua các năm để thấy sự thay đổi, xu hướng tăng giảm các chỉ số cơ bản của DN. Ví dụ DN A có ROE 8%, cao hơn lãi suất tiền gửi, nhưng chưa đủ để kết luận DN A hoạt động hiệu quả mà cần so sánh với toàn ngành, với DN tương tự xem ROE của DN A cao hay thấp hơn trung bình ngành.

Sau cùng, một vấn đề đặc biệt quan trọng trong việc quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước là ra quyết định đầu tư (dự án mới, mua bán sáp nhập...) đòi hỏi kỹ năng định giá doanh nghiệp, kỹ năng thẩm định dự án đầu tư. Nguyên tắc căn bản về định giá tài sản tài chính (doanh nghiệp hay bất kỳ tài sản nào mang lại thu nhập tài chính trong tương lai) là ước tính giá trị hiện tại của các dòng tiền mà tài sản tài chính mang lại trong tương lai. Để thực hiện điều này, bên cạnh khả năng ước lượng các thu nhập tài chính trong tương lai, chúng ta cần hiểu khái niệm giá trị thời gian của dòng tiền và hiểu về chi phí cơ hội của vốn⁷.

Đối với những công cụ kỹ thuật này, chính sách pháp luật cần quy định chế độ kế toán, kiểm toán, báo cáo tài chính tuân theo chuẩn mực quốc tế để việc tính toán các thông số trở nên sát thực, tin cậy và có thể so sánh được. Những bất cập trong các quy định về minh bạch thông tin, báo cáo kiểm toán, quy định về thông lệ kế toán, đặc biệt về việc ghi nhận giá trị hợp lý (fair value) và các quy định pháp luật về sở hữu đất, quy định về định giá giá trị sử dụng đất...đang ảnh hưởng đến việc giám sát, đánh giá việc sử dụng vốn, tài sản ở DNNN và quá trình cổ phần hóa DN⁸.

Phụ lục 1 cho thấy rất nhiều các chính sách, quy định pháp luật đã và đang được hình thành liên quan đến quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp. Việc hình thành Ủy ban quản lý vốn nhà nước tại DN bên cạnh SCIC cũng là một bước tiến mới trong nỗ lực quản lý, sử dụng

⁷ Phần bài tập sẽ thảo luận về việc định giá AVG

⁸ Trên lớp sẽ thảo luận vấn đề cổ phần hóa Lọc hóa dầu Bình Sơn, BSR

hiệu quả nguồn lực quốc gia⁹. Tuy nhiên, sự phù hợp cũng như tính hiệu lực hiệu quả của các chính sách pháp luật này vẫn cần thảo luận thêm. Sau cùng, các ĐBDC cần lưu ý rằng các chính sách, quy định pháp luật phải được xây dựng dựa trên những nguyên tắc có tính căn bản, nền tảng; có tính dự báo, phòng ngừa rủi ro, điều chỉnh hành vi của đối tượng chính sách một cách rõ ràng, hợp lý để đạt được đúng mục tiêu chính sách đề ra. Các chính sách, quy định pháp luật mang tính hành chính, chạy theo sự vụ có thể đáp ứng tính cấp thiết, kịp thời nhưng sẽ không thể thống nhất, đồng bộ và khó có hiệu quả lâu bền.

Tài liệu tham khảo

1. *Cơ sở lý thuyết của phân tích chính sách từ góc độ kinh tế học vi mô*, Vũ Thành Tụ Anh, FSPPM, Trường Chính sách công và quản lý Fulbright
2. *Báo cáo so sánh kinh nghiệm trên thế giới về quản lý vốn nhà nước*, Unicon, 2013, TA-8016 vie: Tăng cường hỗ trợ chương trình cải cách doanh nghiệp nhà nước và hỗ trợ quản trị công ty (39538-034)
2. *G20/OECD, Các nguyên tắc quản trị công ty* (IFC, 2016)
3. *Hướng dẫn của OECD về quản trị công ty trong doanh nghiệp nhà nước* (2015)
4. *Nguyên lý tài chính công ty*, Richard Brealey, Stewart Myers & Franklin Allen, tái bản lần thứ 11, McGraw-Hill Irwin, 2014.
5. *Những vấn đề căn bản của đầu tư*, Zvi Bodie, Alex Kane và Alan J. Marcus, NXB McGraw-Hill Irwin, 2008

⁹ Thảo luận vai trò ĐBDC và quan hệ với SCIC, Siêu ủy ban quản lý vốn nhà nước tại DN

Phụ lục - Một số chính sách, quy định pháp luật liên quan về quản lý vốn NN vào DN

1 Quyết định 405/QĐ-BTC công bố Kế hoạch giám sát hoạt động đầu tư vốn Nhà nước vào doanh nghiệp năm 2018 do Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành

Ban hành: 28/03/2018

Hiệu lực: 28/03/2018

2 Thông tư 219/2015/TT-BTC hướng dẫn Nghị định 91/2015/NĐ-CP về đầu tư vốn Nhà nước vào doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại doanh nghiệp do Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành

Ban hành: 31/12/2015

Hiệu lực: 15/02/2016

3 Thông tư 200/2015/TT-BTC hướng dẫn một số nội dung về giám sát đầu tư vốn Nhà nước vào doanh nghiệp, giám sát tài chính, đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính của doanh nghiệp Nhà nước và doanh nghiệp có vốn Nhà nước do Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành

Ban hành: 15/12/2015

Hiệu lực: 01/02/2016

4 Nghị định 87/2015/NĐ-CP về giám sát đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp; giám sát tài chính, đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính của doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp có vốn nhà nước

Ban hành: 06/10/2015

Hiệu lực: 01/12/2015

5 Luật tổ chức Chính phủ 2015

Ban hành: 19/06/2015

Hiệu lực: 01/01/2016

6 Luật Doanh nghiệp 2014

[Tiếng Anh](#) | [Văn bản gốc](#) | [Lược đồ](#) | [Liên quan hiệu lực](#) | [Tải về](#)

Ban hành: 26/11/2014

Hiệu lực: 01/07/2015

7 Luật Quản lý, sử dụng vốn Nhà nước đầu tư vào sản xuất, kinh doanh tại doanh nghiệp 2014

Ban hành: 26/11/2014

Hiệu lực: 01/07/2015

8 Luật Kinh doanh bất động sản 2014

Ban hành: 25/11/2014

Hiệu lực: 01/07/2015

9. Nghị định 32/2018/NĐ-CP sửa đổi Nghị định 91/2015/NĐ-CP về đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại doanh nghiệp

Ban hành: 08/03/2018

Hiệu lực: 01/05/2018

10 Nghị định 106/2015/NĐ-CP về quản lý người đại diện phần vốn nhà nước giữ các chức danh quản lý tại doanh nghiệp mà Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ

Ban hành: 23/10/2015

Hiệu lực: 10/12/2015

11 Nghị định 91/2015/NĐ-CP về đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại doanh nghiệp

Ban hành: 13/10/2015

Hiệu lực: 01/12/2015

12 Luật Đầu tư công 2014

Ban hành: 18/06/2014

Hiệu lực: 01/01/2015

13. Hiến pháp 2013

Ban hành: 28/11/2013

Hiệu lực: 01/01/2014

14. Luật quản lý, sử dụng tài sản nhà nước 2008

Ban hành: 03/06/2008

Hiệu lực: 01/01/2009

15. Luật Doanh nghiệp 2005

Ban hành: 29/11/2005

Hiệu lực: 01/07/2006