

GIÁM SÁT CỦA ĐẠI BIỂU DÂN CỬ
ĐỐI VỚI VIỆC THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH, PHÁP LUẬT
VỀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC.

Vũ Thành Tự Anh - Trần Thị Quế Giang¹

Mục đích thứ hai trong kế hoạch giám sát tối cao của Quốc hội về “Việc thực hiện chính sách, pháp luật về quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp và cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước giai đoạn 2011-2016 ban hành kèm Nghị quyết số 45/2017/QH14 của Quốc hội là “*Đánh giá những kết quả đạt được, hạn chế, bất cập, khó khăn, vướng mắc; xác định nguyên nhân, trách nhiệm của các cơ quan, tổ chức, cá nhân trong quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp và cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước giai đoạn 2011 – 2016*”.

Đối với việc thực hiện chính sách, pháp luật về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước, nội dung giám sát cụ thể gồm ba chủ đề chính:

(i) *Hệ thống văn bản pháp luật về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước đã được sửa đổi, bổ sung, ban hành mới giai đoạn 2011 - 2016;*

(ii) *Thực hiện cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước tập trung vào một số nội dung:*

- *Tình hình chuyển đổi, sắp xếp và cổ phần hoá doanh nghiệp nhà nước giai đoạn 2011 - 2016;*

- *Quá trình tiến hành cổ phần hóa: thủ tục, trình tự, định giá tài sản doanh nghiệp, phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO), tham gia thị trường giao dịch chứng khoán của công ty đại chúng chưa được niêm yết được tổ chức tại Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (UPCom-HAN);*

- *Việc quản lý vốn, tài sản nhà nước, xử lý các vấn đề về tài chính trước và trong quá trình cổ phần hoá nhằm ngăn chặn thất thoát vốn, tài sản nhà nước;*

- *Tiêu chí lựa chọn và chính sách bán cổ phần phù hợp cho cổ đông chiến lược và chính sách bán cổ phần cho người lao động trong doanh nghiệp cổ phần hoá;*

- *Vấn đề xử lý đất đai và xác định giá trị quyền sử dụng đất trong giá trị doanh nghiệp cổ phần hoá;*

- *Việc thực hiện tách chức năng thực hiện các quyền chủ sở hữu với chức năng quản lý hành chính nhà nước; về hoàn thiện cơ chế phân cấp;*

- *Đánh giá về việc thay đổi mô hình quản trị trước và sau khi cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước; việc hoàn thiện mô hình tập đoàn, tổng công ty nhà nước và vai trò, mô hình tổ chức và hoạt động của Tổng công ty đầu tư kinh doanh vốn nhà nước (SCIC). Đánh giá tiến độ thành lập cơ quan quản lý vốn, tài sản nhà nước theo yêu cầu Nghị quyết của Quốc hội;*

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

- Các quy định cụ thể về tiêu chuẩn đối với việc lựa chọn nhân sự quản lý tại các doanh nghiệp nhà nước; các quy định về chế độ báo cáo và công khai, minh bạch kết quả hoạt động.

- Các sai phạm trong quá trình thực hiện cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước; trách nhiệm của các tập thể và cá nhân có liên quan.

(iii) Các khó khăn, vướng mắc và đề xuất, kiến nghị.

Để thực hiện nội dung giám sát này, Đại biểu dân cử cần được cung cấp các thông tin súc tích, đầy đủ về hệ thống văn bản pháp luật, tình hình thực hiện cổ phần hóa và có những kỹ năng cơ bản để nhận diện vấn đề chính sách, vấn đề kỹ thuật cần đi sâu kiểm tra, giám sát.

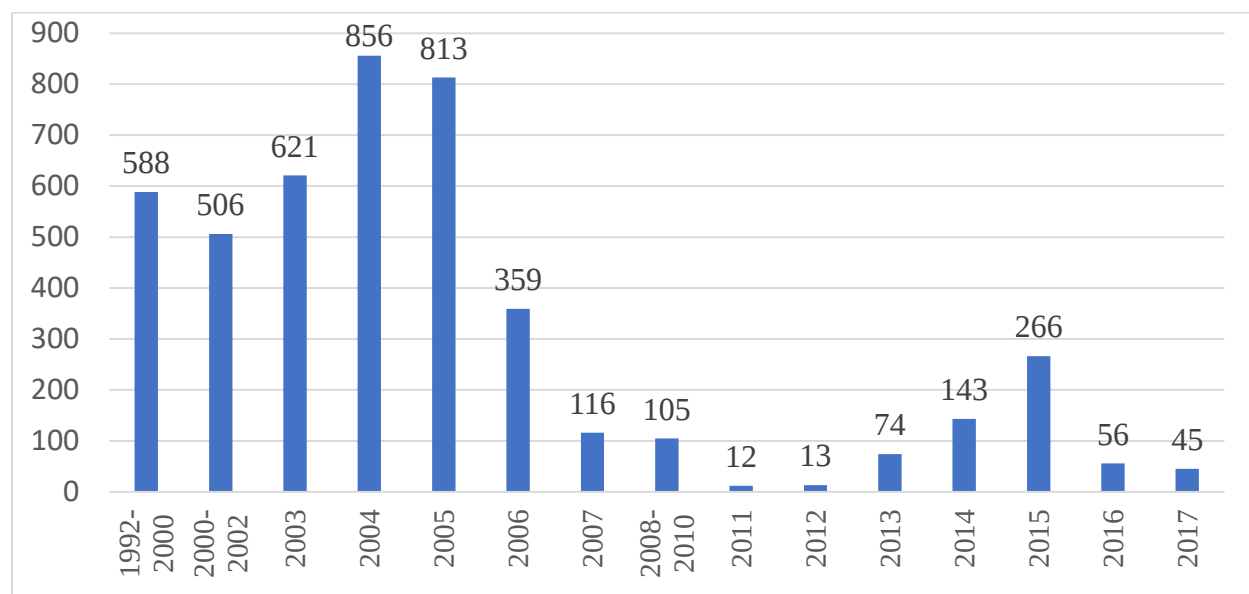
Trên tinh thần đó, bài viết này sẽ đề cập ba nội dung sau:

- (i) Số liệu cập nhật về tiến trình cổ phần hóa DNNN giai đoạn 2011-2016
- (ii) Đánh giá sơ bộ hệ thống văn bản pháp luật về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước đã được sửa đổi bổ sung trong giai đoạn 2011-2016 và thời gian gần đây;
- (iii) Một số bất cập trong tiến trình cổ phần hóa DNNN và những nội dung đại biểu dân cử cần lưu ý giám sát.

1. Tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước 2011-2016

Hình 1 cho thấy so với giai đoạn 2001-2006, số lượng doanh nghiệp cổ phần hóa trong giai đoạn 2011-2016 rất thấp. Tuy nhiên, các báo cáo thống kê không đưa ra một cách có hệ thống bức tranh đầy đủ về quy mô của các doanh nghiệp cổ phần hóa.

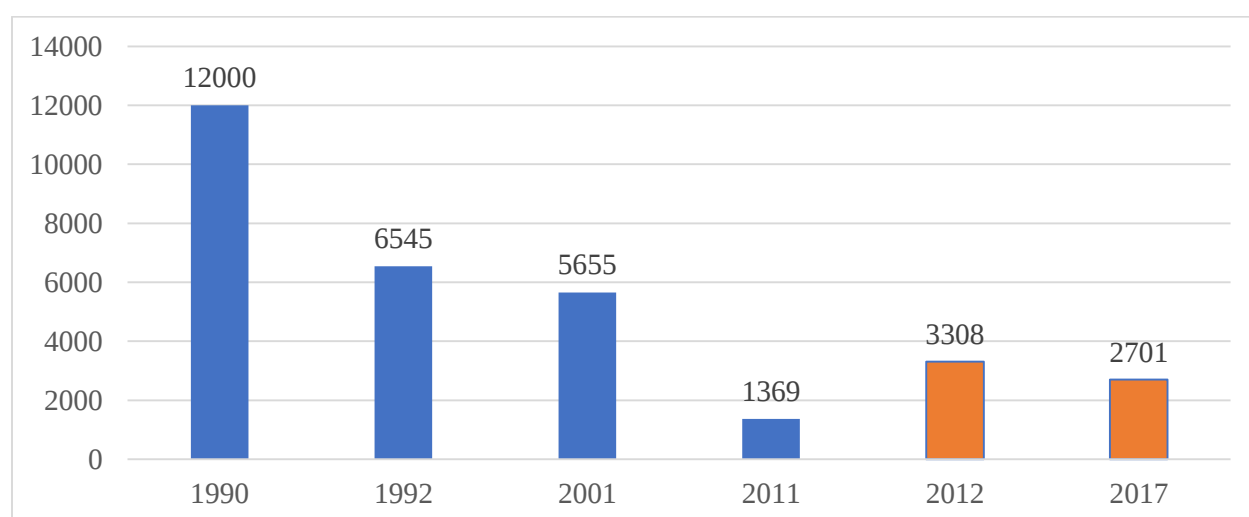
Hình 1. Số doanh nghiệp nhà nước đã cổ phần hóa



Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo của Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp

Không những thế, do thay đổi định nghĩa về doanh nghiệp nhà nước theo Luật Doanh nghiệp 2014, số liệu thống kê càng thể hiện bất cập, thiếu nhất quán. Điều này gây khó khăn cho đại biểu dân cử cũng như các nhà nghiên cứu, các nhà làm chính sách khi đánh giá về tiến trình cổ phần hóa và đánh giá về khu vực doanh nghiệp nhà nước. Trong Hình 2 dưới đây, số doanh nghiệp nhà nước còn lại theo báo cáo của Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp giảm từ hơn 12 ngàn doanh nghiệp vào năm 1992 xuống 1.369 doanh nghiệp vào năm 2011. Tuy nhiên, theo báo cáo kết quả sơ bộ Tổng điều tra Kinh tế năm 2017², số doanh nghiệp nhà nước còn hoạt động năm 2017 là 2.701. Số liệu báo cáo của OECD về doanh nghiệp nhà nước ở Việt Nam³ cũng ghi nhận con số này.

Hình 2. Số doanh nghiệp nhà nước còn lại



Nguồn: Tổng hợp từ Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp, Bộ tài chính, Tổng cục thống kê (2017)

Như đã bình luận ở phần đầu, số liệu thống kê thiếu đồng bộ có thể ảnh hưởng sai lệch đến việc đánh giá thành tích thực hiện cổ phần hóa. Bảng 1 cho thấy số lượng doanh nghiệp được phê duyệt phương án cổ phần hóa giai đoạn 2011-2015 lớn gấp hơn 11 lần so với năm 2017. Tuy nhiên, giá trị thực tế bình quân của doanh nghiệp CPH giai đoạn 2011-2015 chỉ là 1.498 tỷ trong khi năm 2017 con số này là 4.750 tỷ. Giá trị vốn nhà nước thực tế bình quân và số vốn điều lệ được phê duyệt bình quân doanh nghiệp CPH năm 2017 đều cao gấp hơn 5 lần so với doanh nghiệp CPH giai đoạn 2011-2015.

² <http://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=382&ItemID=18686>

³ <https://qdd.oecd.org/subject.aspx?Subject=8F22EF7D-B780-4570-A4B1-7E0CB3AD7E04>

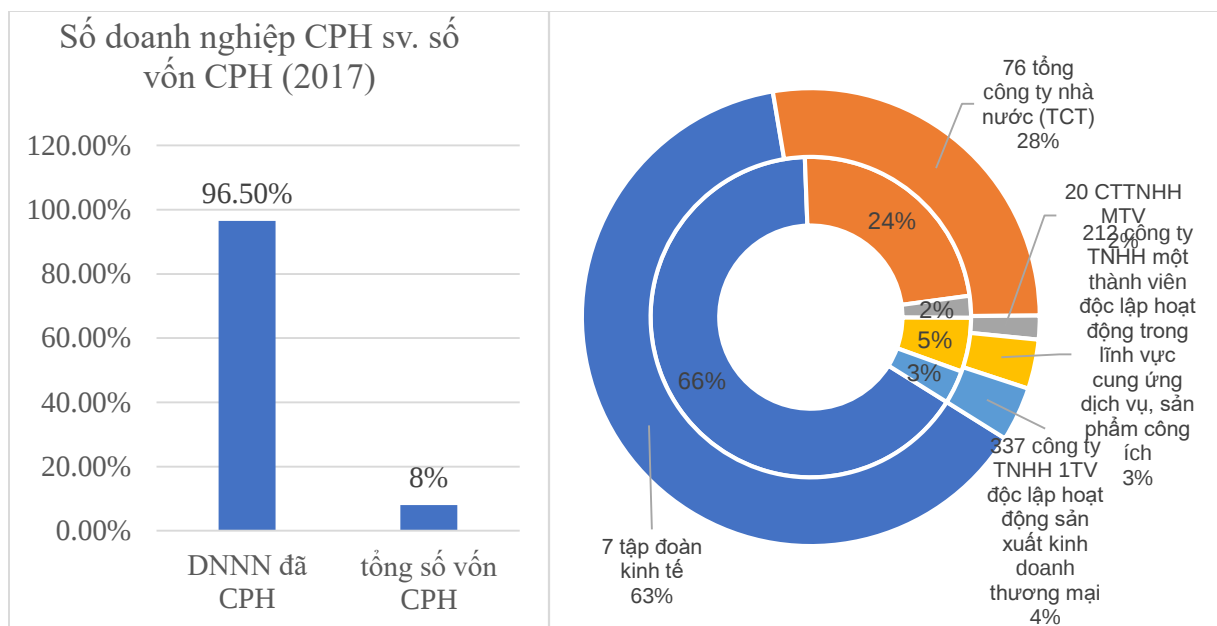
Bảng 1. Tổng hợp các phương án cổ phần hóa đã phê duyệt

<i>Đơn vị: tỷ VNĐ</i>	2011-2015		2016		2017	
Số lượng DN	508		56		45	
Tổng giá trị DN thực tế	760.774		34.017		213.747	
Giá trị vốn nhà nước thực tế	188.274		24.390		88.390	
Vốn điều lệ được phê duyệt	197.217	100%	24.379	100%	93.888	100%
+ Nhà nước	128.031	65%	11.937	48.96%	42.007	44.74%
+ Nhà đầu tư chiến lược	31.065	15.8%	7.670	31.46%	36.346	38.71%
+ Người lao động	4.402	2.2%	388	1.59%	354	0.38%
+ Tổ chức công đoàn	1.124	0.6%	8	0.03%	20	0.02%
+ Đấu giá công khai	32.931	16.7%	4.374	17.94%	15.159	16.15%

Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo của Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp

Tương tự, Hình 3 cho thấy mặc dù số lượng doanh nghiệp được cổ phần hóa rất lớn, chiếm tới 96,5% tổng số DNNN nhưng vốn chủ sở hữu được cổ phần hóa chỉ chiếm 8% tổng số vốn chủ sở hữu của khu vực DNNN. Trong đó, theo báo cáo năm 2015, chỉ riêng 7 tập đoàn kinh tế và 76 tổng công ty nhà nước đã chiếm hơn 90% tổng số tài sản, tổng số vốn chủ sở hữu của DNNN.

Hình 3. Số lượng và tỷ trọng tài sản, vốn chủ sở hữu DNNN



Tóm lại, để giám sát và đánh giá đúng việc thực hiện cổ phần hóa DNNN, Đại biểu dân cử cần yêu cầu các thông tin báo cáo có hệ thống, đầy đủ, nhất quán về tiến trình cổ phần hóa trong đó phản ánh cả chất và lượng, cơ cấu ngành nghề, cơ cấu vốn và tài sản của các DNNN đã và chưa CPH, số phê duyệt so với thực tế triển khai, số theo sổ sách kế toán so với số thực thu về, phương thức cổ phần hóa đã sử dụng, cơ quan đơn vị chủ quản, đơn vị tư vấn.... Những thông tin này không chỉ giúp Đại biểu dân cử hiểu được thực trạng tiến trình cổ phần hóa mà còn qua đó nhận diện được vấn đề bất cập cần tập trung giám sát, xử lý cho giai đoạn tiếp theo.

2. Khung khổ pháp luật về cổ phần hóa DNNN

Đại biểu dân cử cần được cung cấp danh sách hệ thống, cấu trúc các văn bản pháp luật liên quan đến tiến trình cổ phần hóa, từ chủ trương đường lối tới các văn bản quy định cụ thể việc triển khai: định nghĩa rõ ràng mục tiêu cổ phần hóa, đối tượng DNNN thuộc diện cổ phần hóa, điều kiện, hình thức và quy trình thực hiện cổ phần hóa. Việc hệ thống này một mặt giúp ĐBDC nắm bắt được hiệu quả, tính đồng bộ của các văn bản pháp luật, mặt khác có thể nhận diện tính chồng chéo, phức tạp của hệ thống văn bản hành chính gây khó khăn cho việc thực hiện cổ phần hóa doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, việc hệ thống cấu trúc các văn bản pháp luật theo thời gian cũng giúp ĐBDC nhận diện được mối tương quan giữa chính sách và tình hình triển khai thực tế. Qua đó, ĐBDC có thể đặt câu hỏi liệu việc CPH tiến triển nhanh hoặc chậm, tốt hoặc xấu là do chính sách cụ thể nào tạo ra hay có yếu tố chủ quan, khách quan nào khác?

Như đã nêu trong bài viết về giám sát đối với chính sách pháp luật về quản lý vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp (Trần Thị Quế Giang & Vũ Thành Tự Anh, 2018), cần lưu ý rằng các chính sách, quy định pháp luật phải được xây dựng dựa trên những nguyên tắc có tính căn bản; 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. Hơn thế, cần tránh tình trạng chính sách ra đời để hợp thức hóa thực trạng không phù hợp với nguyên lý cơ bản.

Phản tiếp theo bài viết sẽ phân tích một số bất cập cụ thể trong các văn bản hiện hành.

Về đối tượng DNNN thuộc diện cổ phần hóa, theo Điều 2, nghị định số 59/2011/NĐ-CP gồm:

- ☞ 1. Công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ là công ty mẹ của Tập đoàn kinh tế; Tổng công ty nhà nước (kể cả Ngân hàng Thương mại nhà nước).
- ☞ 2. Công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ là doanh nghiệp thuộc các Bộ; cơ quan ngang Bộ; cơ quan thuộc Chính phủ; Ủy ban nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương.
- ☞ 3. Doanh nghiệp 100% vốn nhà nước chưa chuyển thành công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên.

Nghị định số 126/2017/NĐ-CP về chuyển doanh nghiệp 100% 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 bổ sung thêm Công ty mẹ trong nhóm công ty mẹ-công ty con, nhưng thay khoản 2 của ND 59/2011 thành khái niệm “công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên độc lập do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ” và bổ sung nhóm Công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do doanh nghiệp nhà nước đầu tư 100% vốn điều lệ (sau đây gọi tắt là doanh nghiệp cấp II).

Như vậy ở cả hai nghị định đều không bao gồm nhóm công ty trách nhiệm hữu hạn hai thành viên do Công ty TNHH MTV góp vốn thành lập, hoặc do cơ quan Đảng (thành ủy chẳng hạn) thành lập, góp vốn.

Việc thiếu giám sát chặt chẽ đối với các công ty con của doanh nghiệp nhà nước cấp I, II và các DN nhà nước không nắm giữ 100% vốn nhưng vẫn chiếm tỷ trọng vốn chi phần (trên 50%) có thể dẫn đến tình trạng “ve sầu thoát xác”. Theo đó, tài sản và nguồn lực có

lợi được chuyển giao cho công ty con, công ty cháu trong khi công ty mẹ gánh nợ, gánh lỗ gây thất thoát vốn, tài sản của nhà nước tại doanh nghiệp. Việc giám sát, quản lý doanh nghiệp nhà nước vì vậy cần mở rộng tới tất cả các công ty thành viên và các công ty có nhận vốn góp của nhà nước thay vì chỉ tập trung vào nhóm nhà nước trực tiếp đầu tư hay nắm giữ 100% vốn.

Về tiêu chí, danh mục phân loại DNNN do Thủ tướng Chính Phủ ban hành từ 2011 trở lại đây, dường như số lượng các lĩnh vực nhà nước nắm 100% VDL có vẻ giảm đi, từ 20 theo QĐ 14/2011, xuống 16 theo quyết định 37/2014, đến 11 theo QĐ 58/2016 (xem Bảng 2). Tuy nhiên, xem xét kỹ nội dung thực tế có những lĩnh vực không còn nằm trong danh sách do được đưa sang một danh sách đặc thù khác chứ không thể hiện ở phần nhà nước giám sở hữu. Không những thế, có lĩnh vực thể hiện bước lùi về quan điểm phân loại DNNN theo tiêu chí khách quan. Cụ thể là QĐ 37/2014 chỉ quy định ngành, lĩnh vực *in, đúc tiền* thuộc diện nhà nước nắm 100% vốn điều lệ, điều này chính đáng và đúng tiêu chí khách quan về ngành nhà nước cần nắm giữ. Thế nhưng QĐ 58/2016 lại bổ sung thêm mảng “*sản xuất vàng miếng và các vật phẩm lưu niệm bằng vàng*” vốn tuyệt nhiên không phải lĩnh vực nhà nước cần sở hữu theo lý thuyết kinh tế. Tương tự, lĩnh vực *truyền tải, điều độ hệ thống điện quốc gia* thuộc diện nhà nước nắm giữ 100% VDL có thể hợp lý. Nhưng QĐ 58/2016 lại bổ sung thêm mảng *quản lý lưới điện phân phối* là lĩnh vực không có độc quyền tự nhiên, đồng thời tư nhân có thể tham gia hiệu quả. Bên cạnh đó, lĩnh vực “*đo đạc bản đồ phục vụ quốc phòng, an ninh*” có thể thuần túy thuộc phạm vi hoạt động của các đơn vị hành chính sự nghiệp (có thu, nếu cần) chứ không cần phải hình thành doanh nghiệp nhà nước trong lĩnh vực này.

Bảng 2. Phân loại doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp có vốn nhà nước

	Nhà nước nắm 100% VDL	Nhà nước nắm giữ từ 65% đến dưới 100% VDL	Nhà nước nắm giữ từ 50% đến dưới 65%
QĐ số 155/2004/QĐ-TTg	31	16	
QĐ 38/2007/QĐ -TTg	19	27	
QĐ 14/2011/QĐ –TTg	20	26	
QĐ 37/2014/QĐ –TTg	16	7 (75%++) & 8 (65%++)	9
QĐ 58/2016/QĐ –TTg	11	5	8
<i>Trong đó, cụ thể số DN</i>	<i>103</i>	<i>4</i>	<i>27</i>

Nguồn: Tổng hợp các văn bản pháp lý

Bên cạnh đó, Quyết định số 58/2016 có bước tiến tích cực khi nêu rõ tên các doanh nghiệp thuộc danh mục thực hiện sắp xếp giai đoạn 2016-2020. Theo đó, có 103 DN thuộc nhóm nhà nước nắm giữ 100% VDL. Tuy nhiên, nhìn cụ thể vào tên doanh nghiệp, có những DN không thuộc tiêu chí đề ra ban đầu. Ví dụ, Công ty TNHH MTV Dịch vụ hải sản Biển Đông thuộc Bộ NN& PTNT; công ty TNHH MTV quản lý và kinh doanh nhà Hải Phòng, công ty quản lý và phát triển nhà Hà nội, công ty TNHH MTV Yển sào Khánh Hòa. Điều này cho thấy sự thiếu rõ ràng, thiếu nhất quán trong các văn bản pháp lý và dường như việc phân nhóm các doanh nghiệp không hoàn toàn dựa trên nguyên tắc cơ bản có tính khách quan mà bị chi phối bởi các yếu tố chủ quan khác.

Về đối tượng mua cổ phần – lựa chọn nhà đầu tư chiến lược NĐ 126/2017 đã có những bước tiến tích cực trong việc bỏ giới hạn số nhà đầu tư chiến lược được tham gia mua cổ phần và giảm thời gian ràng buộc giữ cổ phần từ 5 năm xuống còn 3 năm. Tuy nhiên, các cam kết về bảo vệ thương hiệu quốc gia cũng như bảo vệ thương hiệu nói chung có thể thiếu rõ ràng và dễ khiến nhà đầu tư chiến lược nản lòng. Thay vì nắm giữ số lượng cổ phần chi phối hoặc đưa ra các yêu cầu quá cụ thể, nhà nước có thể chỉ cần giữ một số quyền cơ bản như cổ phiếu vàng với quyền phủ quyết những vấn đề đặc biệt quan trọng, quyền mua lại cổ phần nếu sau thời gian nhất định doanh nghiệp trở nên thua lỗ, thương hiệu không được khai thác đúng tiềm năng.... Sau cùng, việc quy định giá bán cho nhà đầu tư chiến lược phải không thấp hơn giá đấu thành công bình quân theo kết quả của cuộc đấu giá công khai ra công chúng hoặc giá đã thỏa thuận với nhà đầu tư mua cổ phần có thể giảm rủi ro thất thoát vốn nhưng lại tăng khả năng khó thu hút nhà đầu tư chiến lược thực thụ. Sẽ không công bằng khi nhà đầu tư chiến lược mua số lượng lớn cổ phần, chịu những cam kết ràng buộc lâu dài, đầu tư cải tiến công nghệ, quản trị doanh nghiệp... nhưng lại phải mua cổ phần với giá cao hơn các NĐT nhỏ lẻ hay các nhà đầu cơ tài chính thuần túy.

Về xác định giá trị doanh nghiệp cổ phần hóa, NĐ 126/2017 cũng đã bổ sung thêm nhiều hướng dẫn cụ thể, giải đáp một số bất cập trong quá trình triển khai cổ phần hóa như vấn đề xử lý kiểm kê, phân loại tài sản và xử lý tồn tại về tài chính (khoản phải thu, khoản phải trả, hàng tồn kho...) giới hạn chi phí thuê tư vấn, hướng dẫn cụ thể hơn về định giá doanh nghiệp theo phương pháp tài sản... Tuy nhiên, khi NĐ quy định mức vốn chủ sở hữu DNNN dưới 1.800 tỷ không nhất thiết phải có kiểm toán nhà nước trước khi CPH, gói thầu tư vấn định giá có giá trị không quá 3 tỷ có thể được chỉ định thầu... thì ĐBDC cần lưu ý giám sát để việc triển khai định giá doanh nghiệp được thực hiện một cách minh bạch, hiệu quả, đúng đắn nhất. Bên cạnh đó, quy định về điều kiện của các tổ chức tư vấn cần hạn chế tính hình thức và tăng tính cạnh tranh, uy tín, và hiệu quả. Ví dụ quy định công ty kiểm toán, thẩm định giá trong 3 năm gần nhất với thời điểm nộp hồ sơ đăng ký thực hiện dịch vụ tư vấn xác định giá trị doanh nghiệp phải thực hiện mỗi năm ít nhất 30 hợp đồng cung

cấp dịch vụ thuộc các lĩnh vực nói trên. Quy định này ràng buộc về số lượng hợp đồng nhưng lại không tính đến quy mô, giá trị, tính chất của hợp đồng.

NĐ 126/2017 cũng yêu cầu DN rà soát toàn bộ diện tích đất đang quản lý, sử dụng để lập phương án sử dụng đất trước thời điểm CPH. Tuy nhiên theo điều 30, giá trị quyền sử dụng đất vẫn do UBND tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương quyết định trên cơ sở giá đất hành chính, trong đa số trường hợp thấp hơn rất nhiều so với giá thị trường. Điểm này thậm chí kém tiến bộ so với NĐ 59 khi điều 31 của nghị định này quy định nếu giá đất chưa sát với thực tế trên thị trường trong điều kiện bình thường thì UBND cấp tỉnh căn cứ vào “*giá chuyển nhượng đất có mục đích sử dụng tương tự thực tế trên thị trường để xác định lại giá đất cụ thể cho phù hợp*”. Cả hai nghị định đều chưa thể hiện được tinh thần tối ưu hóa giá trị sử dụng của đất với việc dựa vào cơ chế thị trường, đấu giá cạnh tranh để định giá quyền sử dụng đất một cách hợp lý nhất.

Một điểm bất cập khác trong quy định về giá trị doanh nghiệp theo phương pháp tài sản là việc xác định giá trị lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp CPH, gồm giá trị thương hiệu và tiềm năng phát triển. Theo đó, giá trị thương hiệu chủ yếu được xác định dựa trên cơ sở chi phí thực tế cho việc tạo dựng và bảo vệ nhãn hiệu, tên thương mại trong quá trình hoạt động của DN (trước thời điểm xác định giá trị DN 5 năm). Như vậy toàn bộ giá trị vô hình của thương hiệu, gắn với chất lượng, uy tín sản phẩm có thể xác định được theo phương pháp thị trường không được ghi nhận. Điều này dẫn đến nghịch lý có thể có DN chi rất nhiều tiền quảng bá thương hiệu nhưng làm hàng giả kém chất lượng⁴ được ghi nhận giá trị thương hiệu khi định giá trong lúc có DN không ghi nhận nhiều chi phí tuyên truyền quảng cáo nhưng hàng chất lượng cao, uy tín lâu năm thì giá trị thương hiệu thực sự lớn lại không được ghi nhận đầy đủ khi định giá.

Việc tính đến giá trị tiềm năng phát triển là một yếu tố tích cực nhưng cách tính như quy định trong NĐ 216/2017 thì lại không nhất quán. Mặc dù NĐ định nghĩa giá trị tiềm năng phát triển được tính dựa vào khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong tương lai nhưng khi so sánh tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp (bình quân 5 năm trước CPH) trong quá khứ với lãi suất trái phiếu Chính phủ thì việc tính toán đã đánh giá thấp giá trị tiềm năng này. Trên thực tế, rất nhiều DNNN trước CPH có thể đang kinh doanh kém hiệu quả, thậm chí thua lỗ và kỳ vọng sau CPH sẽ cải thiện đáng kể hiệu quả kinh doanh. Do đó nếu sử dụng suất sinh lợi quá khứ của DNNN sẽ không phản ánh được tiềm năng DN có thể có sau CPH. Thay vào đó, cần sử dụng tỷ suất lợi nhuận bình quân ngành hoặc của nhóm các doanh nghiệp có thể so sánh tương đương DNNN đang định giá để CPH.

⁴ <http://dantri.com.vn/suc-khoe/cty-vinaca-co-thuoc-ung-thu-tu-bot-tre-tung-nhan-giai-top-10-thuong-hieu-hang-dau-viet-nam-20180416080225797.htm>

Giá trị tiềm năng phát triển	Giá trị phần vốn nhà nước theo sổ kế toán tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp	Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 5 năm trước thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp	Lãi suất trúng thầu của trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn 5 năm do Bộ Tài chính công bố tại thời điểm gần nhất trước thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp
------------------------------	---	--	---

Tóm lại, khung khổ pháp lý về CPH DNNN tuy có những bước cải thiện xong vẫn còn tồn tại nhiều bất cập. ĐBDC cần giám sát nội dung các khung khổ pháp lý này cũng như việc thực hiện nó trên tinh thần đề cao tính minh bạch, cạnh tranh, đề cao việc tuân thủ các nguyên tắc cơ bản có tính phổ quát, hạn chế những quy định mang tính chủ quan theo cơ chế xin cho.

Phần sau cùng sẽ thảo luận kỹ hơn về những bất cập trong tiến trình CPH DNNN đặc biệt cần sự giám sát của các ĐBDC.

3. Một số bất cập trong tiến trình cổ phần hóa DNNN

Trên cơ sở các phân tích ở hai mục trên, phần này nhấn mạnh một số bất cập trong thực tiễn cổ phần hóa DNNN đặc biệt cần sự giám sát của các ĐBDC.

Trước hết, ĐBDC cần đảm bảo những DNNN không cần nhà nước tiếp tục nắm giữ 100% vốn phải được cổ phần hóa và chuyển sở hữu cho khu vực tư nhân, các nhà đầu tư chiến lược, nhà đầu tư nước ngoài có năng lực quản trị điều hành tốt hơn. ĐBDC cần giám sát danh mục phân loại các DNNN, DN có vốn NN theo tiêu chí khách quan, phù hợp nguyên lý kinh tế học về việc 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* (Trần Thị Quế Giang & Vũ Thành Tự Anh, 2018). ĐBDC cần nắm vững những nguyên lý này để giám sát tình trạng các doanh nghiệp nhà nước có ý thoái thác nhiệm vụ cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước.

Thứ hai, để giảm thiểu rủi ro thất thoát vốn và tài sản nhà nước trong quá trình cổ phần hóa, ĐBDC cần giám sát tính minh bạch của DNNN trước và trong quá trình CPH. Theo đó, DNNN luôn cần minh bạch thông tin, công bố thông tin cần thiết (báo cáo tài chính có kiểm toán, báo cáo hợp nhất, báo cáo riêng lẻ, báo cáo quản trị....) để thị trường và toàn

xã hội giám sát thường xuyên. Như vậy, khi có kế hoạch CPH, các nhà đầu tư tiềm năng sẽ có thông tin công bằng, cập nhật để định giá DNNN một cách cạnh tranh, tích cực thay vì tình trạng thiếu minh bạch tạo kẽ hở cho việc bán doanh nghiệp dưới giá trị thật hoặc không cổ phần hóa thành công bởi không thu hút được nhà đầu tư tiềm năng. Khi thông tin minh bạch, các bất cập về quy định thời hạn trong trình tự cổ phần hóa sẽ được giảm thiểu bởi các tổ chức tư vấn, các nhà đầu tư tiềm năng sẽ cần ít thời gian hơn trong việc tìm hiểu, xác định giá trị doanh nghiệp. Đồng thời, các bước trong tiến trình CPH đều cần được thực hiện trên nguyên tắc minh bạch và cạnh tranh, dựa trên cơ chế thị trường để việc xác định giá trị doanh nghiệp được chính xác, hiệu quả nhất với chi phí tốt nhất. Điều này cũng sẽ giảm thiểu những bất cập liên quan đến tình trạng dàn xếp chỉ định thầu tư vấn, tình trạng đấu giá dàn xếp thiếu cạnh tranh.

Thứ ba, vai trò giám sát của ĐBDC không chỉ dừng lại trong quá trình CPH mà sau khi DNNN đã cổ phần hóa rồi vẫn cần giám sát vốn và tài sản nhà nước tại các DN này. ĐBDC cần lưu ý giám sát các DN không nằm trong diện định nghĩa chính thức là “doanh nghiệp nhà nước”, các DN sau khi CPH không còn là DNNN nhưng vốn và tài sản nhà nước vẫn chiếm tỷ trọng lớn. ĐBDC cần nắm vững 7 yếu tố trọng yếu về quản trị DNNN để tăng hiệu quả giám sát, tăng trách nhiệm giải trình của chính các doanh nghiệp trước sức ép minh bạch, cạnh tranh bình đẳng trên thị trường⁵. Việc xây dựng được một đơn vị quản lý vốn và tài sản nhà nước tập trung có vị thế độc lập, có năng lực kỹ trị, chuyên môn sâu, tách bạch chức năng quản lý điều tiết hành chính và chức năng quản trị doanh nghiệp, quản lý kinh doanh sẽ hỗ trợ ĐBDC rất nhiều trong công việc giám sát, quản lý việc sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại doanh nghiệp và cổ phần hóa.

⁵ Xem thêm Trần Thị Quế Giang & Vũ Thành Tự Anh, 2018

Tài liệu tham khảo chính

1. Các báo cáo của Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp
<http://doimoidoanhnghiep.chinhphu.vn/bao-cao/>
2. Các văn bản pháp lý về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước
(<https://thuvienphapluat.vn/>)
3. Trần Thị Quế Giang & Vũ Thành Tụ Anh (2018). *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.*