



THỰC TRẠNG CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC VÀ ĐỊNH HƯỚNG GIAI ĐOẠN TỚI

NGUYỄN THỊ NGỌC KHÁNH

Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước là một bước đi mạnh dạn trong quá trình đổi mới kinh tế của Việt Nam nói chung và cải cách doanh nghiệp nhà nước nói riêng. Qua hơn 30 năm triển khai với nhiều thăng trầm, từ một hoạt động mang tính nhạy cảm và phức tạp, công cuộc cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước đã chứng minh đây là một chủ trương đúng đắn của Đảng và Nhà nước. Tuy nhiên, quá trình chuyển đổi doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần thời gian qua cũng bộc lộ một số hạn chế. Đồng thời, bối cảnh kinh tế trong nước và bức tranh khu vực doanh nghiệp nhà nước cũng đã có nhiều thay đổi, cần triển khai đồng bộ các giải pháp trong thực hiện cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước giai đoạn tới...

Từ khóa: Cổ phần hóa, doanh nghiệp nhà nước, công ty cổ phần

CURRENT STATUS OF RECENT SOES EQUITIZATION AND ORIENTATION FOR THE UPCOMING PERIOD

Nguyen Thi Ngoc Khanh

The equitization of state-owned enterprises (SOEs) is a bold step in Vietnam's general economic renovation and specifically in reforming SOEs. For more than 30 years of implementation with various successes and failures, from a sensitive and complex activity, the equitization of SOEs has proven to be a correct policy of the Party and the State. However, the process of transforming SOEs into joint-stock companies in recent years has also revealed some limitations. At the same time, the domestic economic context and the regional SOEs landscape have undergone changes, requiring synchronized solutions to be implemented in the upcoming period...

Keywords: Equitization, SOEs, joint-stock companies

Ngày nhận bài: 9/4/2024

Ngày hoàn thiện biên tập: 16/4/2024

Ngày duyệt đăng: 23/4/2024

Cơ sở lý luận về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước

Cổ phần hóa doanh nghiệp (CPH) nghiệp nhà nước (DNNN) tại Việt Nam được triển khai cùng với công cuộc đổi mới kinh tế đất nước. Trong những năm đầu triển khai, đây được coi là vấn đề khá nhạy cảm do liên quan đến quan hệ sở hữu. Một trong những quan ngại đối với việc cổ phần hóa DNNN là liệu quá trình này có dẫn tới tư nhân hóa DNNN hay

không. Tuy nhiên, nhìn lại các nghiên cứu của Mác và Ph.Ăngghen cho thấy, những nền tảng lý luận cơ bản về công ty cổ phần mà Việt Nam đã vận dụng phù hợp với bối cảnh của đất nước.

Ở Việt Nam, DNNN là một bộ phận trong thành phần kinh tế nhà nước. Chế độ sở hữu XHCN "truyền thống" đã phát huy rõ rệt mặt tích cực trong những điều kiện nhất định, nhưng lại bộc lộ mặt tiêu cực trong những điều kiện khác, dần dần được coi là "vô chủ", thiếu động lực, nhiều DNNN hoạt động kém hiệu quả, trì trệ.

Vào những thập niên cuối thế kỷ XX, nhất là trong thập niên 90, khu vực hóa và toàn cầu hóa là xu thế tất yếu của nền kinh tế thế giới. Việc gia nhập các tổ chức kinh tế khu vực và thế giới như: AFTA, NAFTA, EU và WTO luôn là mong muốn của bất kỳ một quốc gia nào. Xu thế hội nhập này tạo cơ hội cạnh tranh bình đẳng cho tất cả các DN, song nó cũng đặt các DN vào cuộc chơi khắc nghiệt với quy luật "mạnh thắng, yếu thua". Hàng rào thuế quan mà chính phủ các nước sử dụng để bảo vệ các sản phẩm do các DN trong nước sản xuất sẽ mất tác dụng. Vì vậy, biện pháp duy nhất để các DN không bị loại bỏ khỏi "cuộc chơi" là phải tăng cường khả năng cạnh tranh để chiếm lĩnh và tạo thế đứng vững trên thương trường. Cổ phần hóa DNNN là một trong các giải pháp góp phần tạo sức cạnh tranh mới cho các DNNN.

Theo các chuyên gia kinh tế Việt Nam và thế giới, để tạo được chỗ đứng trên thương trường, Việt Nam cần phải cải cách DNNN để tìm ra con đường mới cho sự phát triển. Nhiều giải pháp đã được đưa ra



như: cơ cấu lại vốn và lĩnh vực hoạt động của các DN; sáp nhập các DN có vốn nhỏ, hoạt động trong các lĩnh vực tương đối giống nhau; liên doanh, liên kết với nước ngoài để tận dụng nguồn vốn nước ngoài nâng cấp các trang thiết bị lạc hậu, tiếp cận phương thức quản lý tiên tiến... Song những giải pháp này vẫn chưa tạo được sự thay đổi về chất, hiệu quả sản xuất, kinh doanh của đa số các DN vẫn thấp, sức cạnh tranh vẫn còn yếu, chưa có sự thay đổi mang tính bước ngoặt.

Trước thực trạng này, Đảng và Nhà nước ta chủ trương thực hiện CPH DNNN nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất - kinh doanh của DN. Cổ phần hóa DNNN mà Việt Nam tiến hành thực chất là việc chuyển đổi hình thức sở hữu của DNNN từ đơn sở hữu nhà nước sang đa sở hữu/đa chủ sở hữu, đồng thời chuyển DN từ chỗ hoạt động theo độc quyền nhà nước sang nguyên tắc thị trường (cung cầu cạnh tranh...), hình thức sở hữu đã chuyển từ nhà nước duy nhất sang hỗn hợp. Đây là một bước đột phá vào sở hữu nhà nước theo mô hình cũ trong quá trình tìm tòi, thử nghiệm và cụ thể hóa trong con đường phát triển đất nước. Giải pháp cổ phần hóa DNNN đáp ứng những yêu cầu bức thiết của công cuộc cải cách DNNN đang đòi hỏi, giải tỏa những khó khăn, khuyến khích người lao động đóng góp tích cực và có trách nhiệm sức lực, trí tuệ của họ cho hoạt động sản xuất - kinh doanh của DN.

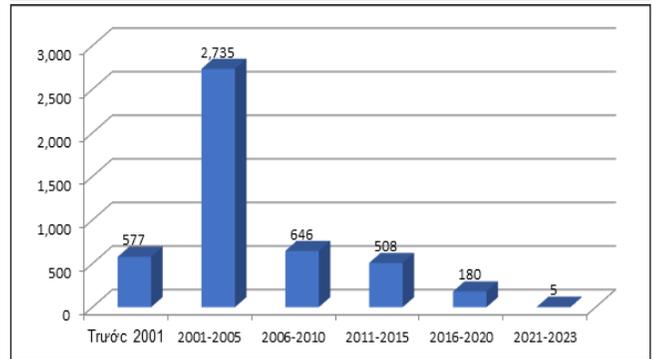
Trong DNNN, người lao động được coi là chủ, nhưng điều đó mang nặng tính hình thức. Chuyển sang công ty cổ phần, vốn và tài sản thuộc sở hữu tập thể của các cổ đông. Một bộ phận trong các cổ đông trước đây là những người lao động trong DN trở thành người chủ sở hữu đích thực của công ty, họ cùng với các cổ đông khác tham gia vào quá trình quản lý, điều hành hoạt động sản xuất - kinh doanh của công ty nhằm đạt được những mục tiêu đã định.

Như vậy, công cuộc cổ phần hóa DNNN của Việt Nam cần hướng tới mục tiêu "kép", một mặt làm cho lực lượng sản xuất phát triển theo hướng hiện đại, mặt khác cần đảm bảo "tính xã hội" của các DN sau cổ phần hóa. Điều này đòi hỏi phải xác định cơ cấu sở hữu và chủ sở hữu của DN cổ phần như thế nào đó cho hợp lý, để DN cổ phần sau cổ phần hóa vẫn cần có sự tham gia trọng yếu của nhà nước và của người lao động.

Thực trạng triển khai cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước

Cổ phần hóa DNNN đã được thí điểm ở một số ít DN bắt đầu từ năm 1992-1996. Diện được lựa chọn làm thử là các DN vừa và nhỏ, kinh doanh có hiệu

HÌNH 1: SỐ LƯỢNG DNNN THỰC HIỆN CỔ PHẦN HÓA CÁC GIAI ĐOẠN



Nguồn: Bộ Tài chính

quả và thuộc diện Nhà nước không cần nắm giữ 100% vốn, tập thể và công nhân viên chức tự nguyện tham gia thí điểm.

Trên cơ sở tổng kết thí điểm, đánh giá kết quả thí điểm, Chính phủ đã quyết định mở rộng thí điểm (giai đoạn 1996-1998) và đẩy mạnh cổ phần hóa từ sau năm 1998. Cùng với việc gia tăng tốc độ cổ phần hóa, quy mô DN được đưa và diện thực hiện chuyển đổi thành công ty cổ phần (CTCP) cũng tăng dần. Hiện tượng cổ phần hóa "khép kín" trước đây đã được giải quyết bằng cách bán đấu giá cổ phần; số cổ phần bán cho những người trong nội bộ công ty được quy định bằng một tỷ lệ giá nhất định so với giá bán ra bên ngoài.

Song song với quá trình cổ phần hóa DNNN, khuôn khổ pháp lý điều chỉnh hoạt động cổ phần hóa cũng dần được hoàn thiện. Ban đầu là Quyết định số 202/CT, ngày 08/06/1992 và Chỉ thị số 84/TTg ngày 04/08/1993 của Thủ tướng Chính phủ, sau đó là Nghị định số 28/CP, ngày 07/05/1996, Nghị định số 44/1998/NĐ-CP, Nghị định số 64/2002/NĐ-CP, Nghị định số 187/2004/NĐ-CP, Nghị định số 109/2007/NĐ-CP, Nghị định số 59/2011/NĐ-CP, Nghị định số 126/2017/NĐ-CP và Nghị định số 140/2020/NĐ-CP.

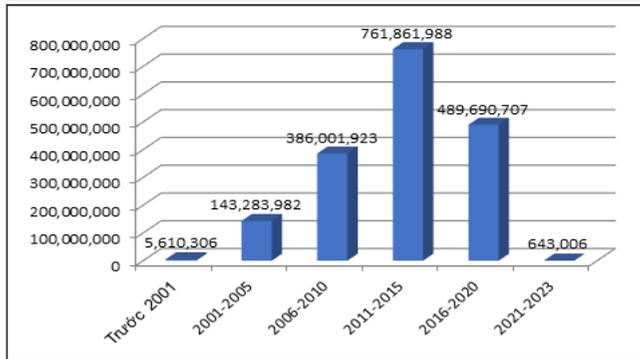
Tính đến năm 2022, Việt Nam đã cổ phần hóa được 4.651 DNNN với giá trị DN là 1.787.091 tỷ đồng, trong đó giá trị phần vốn nhà nước tại DN là 563.399 tỷ đồng.

Số lượng DNNN được cổ phần hóa biến động khá mạnh qua các giai đoạn và có xu hướng giảm trong thời gian gần đây. Từ năm 1992 đến năm 2001, số lượng DNNN được cổ phần hóa khá khiêm tốn (577 DN). Giai đoạn 2001-2005 chứng kiến sự bùng nổ với số lượng DNNN được cổ phần hóa gấp hơn 5 lần giai đoạn trước (đạt 2.735 DNNN). Tuy nhiên, từ sau năm 2005, số lượng DNNN được CPH giảm dần. Đặc biệt, giai đoạn từ 2021 đến nay số lượng DNNN được cổ phần hóa rất thấp (năm 2021-2023 mới chỉ cổ phần hóa được 5 DN).

Tổng giá trị DN thực hiện cổ phần hóa không



HÌNH 2: TỔNG GIÁ TRỊ THỰC TẾ CÁC DNNN THỰC HIỆN CỔ PHẦN HÓA CÁC GIAI ĐOẠN (triệu đồng)



Nguồn: Bộ Tài chính

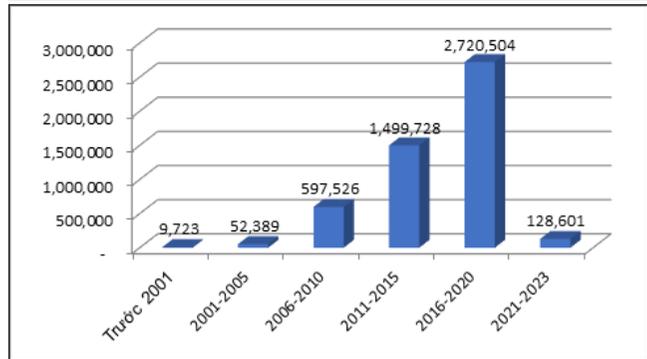
biến thiên đồng nhất với số lượng DNNN được cổ phần hóa. Theo Hình 2, tổng giá trị thực tế của các DNNN được cổ phần hóa tăng dần từ sau năm 2001, đạt đỉnh trong giai đoạn 2011-2015, sau đó giảm rất mạnh trong giai đoạn 2016-2020 và 2021 đến nay.

Điều này dẫn tới giá trị trung bình của DNNN được CPH qua các giai đoạn có sự khác biệt rất lớn. Giai đoạn 2001-2005 tuy CPH được rất nhiều DNNN nhưng chủ yếu là các DN nhỏ. Ngược lại, giai đoạn 2016-2020 tuy số lượng DNNN được CPH chỉ đạt 180 DN nhưng cơ bản là các DN lớn hoặc rất lớn. Từ năm 2021, không chỉ số lượng DNNN được CPH thấp (5 DN) mà các DN này cũng có quy mô rất khiêm tốn so với giai đoạn 2006-2020.

Theo phương án cổ phần hóa của các DNNN, cơ cấu vốn điều lệ của DN sau khi được chuyển đổi thành CTCP thường bao gồm: Nhà nước, cổ đông chiến lược, người lao động, công đoàn và cổ đông bên ngoài. Tỷ trọng của từng nhóm trong cơ cấu phát hành của các giai đoạn có sự thay đổi khá lớn, tuy nhiên về mặt xu hướng cho thấy cơ bản Nhà nước vẫn nắm giữ tỷ trọng vốn chi phối (các giai đoạn đều trên 51%, đặc biệt giai đoạn 2006-2010 cổ đông nhà nước trung bình nắm giữ 72% vốn điều lệ của CTCP). Nhóm tiếp theo nắm giữ tỷ trọng khá lớn là các cổ đông bên ngoài. Cổ đông chiến lược nhìn chung không chiếm tỷ trọng lớn, duy nhất giai đoạn 2016-2020 vượt mức 28% vốn điều lệ của CTCP.

Tuy nhiên, giá trị cổ phần dự kiến bán cho người lao động lại có biến động rất lớn. Giai đoạn trước năm 2001, tỷ trọng giá trị bán cho người lao động chiếm tới 46% cơ cấu phát hành, tỷ trọng này giảm xuống còn 24% giai đoạn 2001-2005. Tuy nhiên, từ năm 2006-2020, tỷ trọng vốn điều lệ do người lao động trong DN nắm giữ giảm mạnh xuống mức trung bình 1%-2%. Theo Hình 2, sự suy giảm trong giá trị nắm giữ của người lao động được bù đắp bằng sự tăng lên tương ứng của tỷ trọng chào bán cho nhà đầu tư chiến lược.

HÌNH 3: GIÁ TRỊ THỰC TẾ TRUNG BÌNH CỦA DNNN ĐƯỢC CỔ PHẦN HÓA



Nguồn: Bộ Tài chính

Kết quả đạt được

- Về cơ bản, hiệu quả hoạt động của nhiều DN sau cổ phần hóa được cải thiện đáng kể, các DNNN sau khi cổ phần hóa đều có tốc độ tăng trưởng khá, hoạt động hiệu quả hơn. Theo đánh giá của Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC), khối DN có vốn nhà nước có tốc độ tăng tài sản gấp 1,56 lần so với các tập đoàn, công ty nhà nước; các chỉ tiêu phản ánh kết quả kinh doanh cũng như tài chính đều tăng so với các DNNN. Sau cổ phần hóa, nhiều DN đã “lột xác”, hoạt động hết sức hiệu quả như: Vinamilk, Vinatex, Petrolimex, Vinaseed, Trapaco... Nhiều DNNN cổ phần hóa đã đóng góp rất tích cực cho NSNN, trở thành một trong các trụ cột của nền kinh tế đất nước.

- Cổ phần hóa đã giúp nâng cao năng lực quản trị của DN, phát huy tinh thần chủ động, sáng tạo của nhiều DN.

- Việc cổ phần hóa DNNN là một thành tố quan trọng giúp thị trường chứng khoán phát triển. Nhiều cổ phiếu có chất lượng trên thị trường có nguồn gốc là các DN được chuyển đổi từ DNNN.

- Sự ra đời của các công ty cổ phần thông qua hoạt động cổ phần hóa tiếp tục làm tăng tính cạnh tranh trong nền kinh tế, tạo bước đổi mới trong nhận thức, tư duy, về quan hệ sản xuất và vai trò của DNNN trong nền kinh tế thị trường định hướng xã hội.

Một số hạn chế

Theo báo cáo của Bộ Tài chính, so với kế hoạch đặt ra tỷ lệ cổ phần hóa hoàn thành còn thấp. Kết quả cổ phần hóa DNNN giai đoạn 2016-2020 chỉ đạt 34%, quá trình cổ phần hóa giai đoạn 2021 đến nay cũng được triển khai rất chậm so với kế hoạch.

- Nhiều DN sau cổ phần công tác điều hành, quản lý vẫn là “bình mới, rượu cũ”, thiếu tính đột phá: 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.

- Một số DNNN khi CPH đã không thu hút được cổ đông chiến lược theo đúng mục tiêu tăng cường quản trị, mở rộng thị trường. Nhiều cổ đông chiến lược không thực hiện cam kết khi cổ phần hóa.

- Nhiều trường hợp nhà đầu tư thu tóm DN nhưng không tập trung phát triển ngành nghề kinh doanh chính của DN mà chủ yếu là nắm giữ đất đai. Hiện tượng lãng phí đất công sau cổ phần hóa được bắt gặp ở nhiều nơi...

Định hướng cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước

Giai đoạn vừa qua, chủ trương của Đảng và chính sách của nhà nước luôn nhất quán việc đẩy mạnh cổ phần hóa DNNN. Một trong những chỉ tiêu để đánh giá mức độ thành công của việc cổ phần hóa DNNN là số lượng DN hoàn thành cổ phần hóa. Tuy nhiên, bối cảnh khu vực DNNN đã thay đổi rất nhiều sau hơn 30 năm đổi mới, từ con số trên 12.000 DNNN trải rộng trong mọi lĩnh vực ngành nghề và trong mọi ngành, địa phương, đến nay chỉ còn trên 400 DN. Tỷ trọng đóng góp của khu vực DNNN trong GDP cũng như khả năng tạo việc làm của khu vực DNNN đều thấp hơn khu vực DN ngoài nhà nước. Đóng góp của DNNN cho ngân sách nhà nước cũng ngày càng giảm. Nếu tiếp tục đẩy mạnh cổ phần hóa DNNN và thoái vốn tại các DN có vốn nhà nước sẽ đặt ra một thách thức rất lớn cho vai trò chủ đạo của khu vực DNNN trong nền kinh tế.

Ngoài những thay đổi về mặt số lượng, các DNNN hiện nay cũng đã có những thay đổi về chất rất lớn so với trước đây, đặc biệt là về mặt quản trị. Việt Nam đã triển khai quyết liệt Đề án tái cơ cấu DNNN trong đó trọng tâm là các tập đoàn, tổng công ty nhà nước, theo đó thực hiện tái cơ cấu về ngành nghề, về tài chính nhân sự và quản trị... Theo khuyến nghị của các chuyên gia kinh tế, tái cơ cấu và tăng áp lực cạnh tranh là một giải pháp hữu hiệu nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của DN hoạt động yếu kém thay cho giải pháp cổ phần hóa.

Trên cơ sở đánh giá thực trạng cổ phần hóa DNNN của Việt Nam giai đoạn vừa qua, tác giả khuyến nghị một số quan điểm về lộ trình và phương thức cổ phần hóa DNNN tại Việt Nam trong giai đoạn tới như sau:

Một là, trong giai đoạn tới không đặt mục tiêu đẩy mạnh CPH DNNN về mặt số lượng mà nên gắn mục tiêu cổ phần hóa với vai trò của khu vực

DNNN trong nền kinh tế. Theo đó, những lĩnh vực DNNN được kỳ vọng đóng vai trò dẫn dắt thì không nên đẩy mạnh cổ phần hóa; Rà soát lại các lĩnh vực mang tính chất độc quyền tự nhiên (như nước sạch, hạ tầng giao thông) để tránh việc cổ phần hóa làm chuyển độc quyền nhà nước thành độc quyền tư nhân.

Hai là, rà soát lại các lĩnh vực ngành nghề cần cổ phần hóa DNNN. Theo kinh nghiệm quốc tế, chỉ nên tạo áp lực cổ phần hóa đối với các DNNN trong các lĩnh vực mà nếu không cổ phần hóa DNNN thì không tạo được thị trường cạnh tranh. Đối với những lĩnh vực ngành nghề còn lại, lộ trình cổ phần hóa cần gắn với sức khỏe của thị trường vốn Việt Nam, năng lực tổ chức triển khai của cơ quan đại diện chủ sở hữu và sự hoàn thiện của khuôn khổ pháp lý về cổ phần hóa DNNN.

Ba là, thay đổi phương thức xây dựng Danh mục DNNN thực hiện cổ phần hóa từng thời kỳ theo hướng không chốt cụ thể thời hạn hoàn thành cổ phần hóa theo giai đoạn như hiện nay, các DN trong danh mục vẫn chuẩn bị các bước để cổ phần hóa theo trình tự nhưng việc IPO thì nên cho phép linh hoạt theo điều kiện thị trường. Nghiên cứu bổ sung tiêu chí đánh giá mức độ hiệu quả của quá trình cổ phần hóa, không chỉ phân tích đánh giá về số lượng DNNN hoàn thành cổ phần hóa mà cần bổ sung thêm các tiêu chí như tỷ lệ hoàn thành chào bán so với kế hoạch, giá trị thực tế thu về so với giá trị bán ra, tỷ lệ cổ phần được người lao động và tổ chức công đoàn mua, chất lượng của nhà đầu tư chiến lược

Bốn là, chỉ thực hiện cổ phần hóa một số lượng nhỏ DNNN tại một thời điểm. Trường hợp có nhiều DNNN cần cổ phần hóa thì phải chia thành nhiều đợt với khoảng thời cách thời gian phù hợp để đảm bảo khả năng hấp thụ của thị trường cũng như tối đa hóa giá trị thu về của nhà nước.

Tài liệu tham khảo:

1. *Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước: Mấy vấn đề lý luận và thực tiễn (Quang Cận, đăng trên Tạp chí Cộng sản, ngày 19/3/2008);*
2. *Một số vấn đề lý luận về cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước (Tạp chí Điện tử - Lý luận chính trị) ngày 17/4/2014;*
3. *The Significance of SOEs Performance Measurement as Policy Instrument in Baltic Countries (20th International Scientific Conference Economics and Management - 2015 (ICEM-2015).*

Thông tin tác giả:

Nguyễn Thị Ngọc Khánh

Cục Tài chính doanh nghiệp – (Bộ Tài chính)

Email: nguyennngockhanh@mof.gov.vn