



GIẢI PHÁP ĐẨY MẠNH CỔ PHẦN HÓA, THOÁI VỐN NHÀ NƯỚC TẠI DOANH NGHIỆP

ThS. TRỊNH ĐỨC CHIẾU - Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương

Cổ phần hóa, thoái vốn tại các doanh nghiệp nhà nước luôn là trọng tâm của cải cách, đổi mới và phát triển khu vực doanh nghiệp nhà nước. Tính đến hết năm 2015, Việt Nam đã thực hiện cổ phần hóa được khoảng 4.430 doanh nghiệp trên tổng số khoảng 5.120 doanh nghiệp được sắp xếp lại, chiếm khoảng 86,5%. Bên cạnh đó, việc thoái vốn nhà nước cũng được tiến hành song song, cả ở các doanh nghiệp đã cổ phần hóa cũng như tại các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước đầu tư trong các ngành, lĩnh vực không thuộc ngành kinh doanh chính.

Từ khóa: Tái cơ cấu, cổ phần hóa, thoái vốn, doanh nghiệp nhà nước.

Để thúc đẩy và nâng cao hiệu quả cổ phần hóa nhằm đạt được mục tiêu sắp xếp lại khu vực doanh nghiệp nhà nước (DNNN), nâng cao hiệu quả các DN sau cổ phần hóa, thời gian qua, Chính phủ đã ban hành và không ngừng hoàn thiện các cơ chế, chính sách liên quan đến cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước như: hỗ trợ lao động dôi dư, khoan nợ, đất đai, phát triển thị trường chứng khoán, chính sách bán cổ phần cho nhà đầu tư nước ngoài, chính sách đối với nhà đầu tư chiến lược, chính sách ưu đãi bán cổ phần cho người lao động... Để có một kế hoạch sắp xếp, đổi mới toàn diện đối với khu vực DNNN, thúc đẩy quá trình cổ phần hóa, tái cơ cấu lại DNNN, đặc biệt là các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước cũng như đưa ra các giải pháp căn bản thực hiện các mục tiêu này, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Đề án “Tái cơ cấu DNNN, trọng tâm là tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước giai đoạn 2011 - 2015” (được ban hành kèm theo Quyết định 929/QĐ-TTg ngày 17/7/2012).

Liên quan trực tiếp đến cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại DN, ngày 06/3/2014, Chính phủ đã ra Nghị quyết số 15/NQ-CP về một số giải pháp đẩy mạnh cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại DN. Theo Nghị quyết trên, các bộ, ủy ban nhân dân các tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương, hội đồng thành viên các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước, hội đồng thành viên, chủ tịch công ty các DNNN căn cứ Đề án tái cơ cấu giai đoạn 2011 - 2015 đã được cấp có thẩm quyền phê duyệt, chỉ đạo các DN thuộc phạm vi quản lý xây dựng kế hoạch, tiến độ cổ phần hóa (bao gồm cả mốc thời gian cho từng bước công việc) trình cơ quan

quyết định cổ phần hóa phê duyệt để thực hiện; kế hoạch, tiến độ thoái vốn đã đầu tư ra ngoài ngành, lĩnh vực sản xuất kinh doanh chính (trừ những trường hợp đặc biệt theo Quyết định của Thủ tướng Chính phủ) trình cơ quan có thẩm quyền phê duyệt để thực hiện.

Kết quả cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước tại doanh nghiệp

Cơ chế chính sách về sắp xếp, cổ phần hóa, cơ chế tài chính đối với DNNN đã không ngừng được hoàn thiện theo hướng nâng cao chất lượng cổ phần hóa, hạn chế thất thoát vốn, tài sản nhà nước. Thị trường tài chính và chứng khoán được định hướng phát triển theo chiều sâu trên cơ sở đa dạng hóa các loại hình sản phẩm, tạo điều kiện cho quá trình cổ phần hóa cũng như quá trình huy động vốn của DN sau cổ phần hóa.

Dưới sự chỉ đạo quyết liệt của Chính phủ và nỗ lực triển khai Đề án tái cơ cấu theo Quyết định 929/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ, hầu hết các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước và các DNNN đã rà soát, phân loại, xác định danh mục ngành, nghề kinh doanh chính, ngành nghề có liên quan và xây dựng kế hoạch cổ phần hóa theo phương án tổng thể đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt; Các DN đã tích cực thoái vốn đầu tư trong các ngành, lĩnh vực không thuộc ngành kinh doanh chính. Do đó, hiệu quả hoạt động, sức cạnh tranh của DNNN từng bước được cải thiện, tình trạng đầu tư dàn trải, ngoài ngành kinh doanh chính từng bước được khắc phục.

Theo báo cáo của Chính phủ, trong 3 năm từ 2013-2015, cả nước cổ phần hóa được gần 440 DN,



trong đó năm 2013 là 74 DN, năm 2014 là 143 DN và năm 2015 là 222 DN. Số vốn nhà nước được thoái (bao gồm cả thoái vốn đầu tư ngoài ngành và bán cổ phần tại các DN cổ phần hóa) trong giai đoạn này là gần 17.000 tỷ đồng, thu về cho nhà nước trên 23.700 tỷ đồng, trong đó riêng năm 2015, thoái được gần 10.000 tỷ đồng đã thu về khoảng 15.000 tỷ đồng.

Theo Ban chỉ đạo Đổi mới và phát triển DN, chỉ tính riêng năm 2015, cả nước thoái được trên 9.900 tỷ đồng và thu về được trên 15.000 tỷ đồng, bằng 1,5 lần giá trị sổ sách. Các đơn vị có kết quả thoái vốn cao là: Tập đoàn Viễn thông quân đội (thoái được 3.026 tỷ đồng, thu về 3.540 tỷ đồng), Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (thoái được 918 tỷ đồng, thu về 1.256 tỷ đồng), Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) (thoái được 1.448 tỷ đồng, thu về 4.100 tỷ đồng), Tập đoàn Dầu khí quốc gia (thoái được 362 tỷ đồng, thu về 1.122 tỷ đồng).

Cũng theo Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển DN, tính đến 30/8/2016, cả nước đã cổ phần hóa được 42 DNNN và 2 đơn vị sự nghiệp công lập thuộc các Bộ: Quốc phòng, Công Thương, Nông nghiệp và Phát triển nông thôn, Xây dựng; Tập đoàn Công nghiệp cao su, và một số địa phương. Tổng giá trị của các DN này khoảng 30.000 tỷ đồng. Cũng tính đến ngày 29/8/2016, cả nước đã bán được phần vốn nhà nước với giá trị trên sổ sách là 973 tỷ đồng, thu về 2.980 tỷ đồng, bao gồm các đơn vị: Tập đoàn Viễn thông quân đội, Tập đoàn Dệt may Việt Nam, Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC), Tổng công ty Lương thực miền Bắc và Công ty Lương thực Hà Nội.

Theo báo cáo của SCIC, kể từ khi Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định 2344 ngày 02/12/2013 phê duyệt đề án tái cơ cấu SCIC giai

đoạn đến 2015, đến 31/12/2015, SCIC đã bán vốn tại 244/376 DN, trong đó, bán hết vốn nhà nước tại 235 DN, bán bớt vốn nhà nước tại 9 DN. Giá vốn là 2.719 tỷ đồng, doanh thu bán vốn đạt 7.096 tỷ đồng, chênh lệch bán vốn đạt 4.377 tỷ đồng, gấp khoảng 2,6 lần. Tính đến 31/12/2015, SCIC đã bán vốn tại 855 DN, trong đó bán hết vốn nhà nước tại 777 DN, thu về 10.847 tỷ đồng, đạt tỷ lệ trung bình 2,4 lần so với giá trị sổ sách.

Đánh giá chung, cổ phần hóa, tái cơ cấu DNNN đã hướng tới mục tiêu là Nhà nước chỉ tập trung nắm giữ một số khâu, công đoạn then chốt, có ý nghĩa quan trọng, có sức lan tỏa đối với nền kinh tế mà các thành phần kinh tế khác chưa có khả năng hoặc không muốn tham gia.

Những tồn tại, hạn chế

Dù cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước đã đem lại những kết quả nhất định, nhưng nhìn chung quá trình này vẫn còn chậm và chưa đạt mục tiêu đề ra. Việc thoái vốn nhà nước, đặc biệt là thoái vốn đầu tư ngoài ngành tại các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước vẫn chậm. Số lượng DNNN vẫn còn khá lớn. Theo báo cáo của Chính phủ (2015) thì số lượng DN 100% vốn nhà nước tại thời điểm cuối năm 2014 là khoảng 780 DN.

Chất lượng cổ phần hóa cũng còn có nhiều vấn đề. Một số DN về thực chất chỉ là chuyển đổi hình thức từ DNNN sang công ty cổ phần khi tỷ lệ bán cổ phần ra cho tư nhân chỉ rất nhỏ; hoặc không có các nhà đầu tư chiến lược đủ mạnh để thay đổi cơ chế quản trị DN; hoặc các đối tác mua cổ phần lại là những DNNN, tức là xét riêng là các DN cổ phần nhưng xét chung trong hệ thống sở hữu chéo nhau giữa các DN này thì cả nhóm lại là DNNN.

Kết quả điều tra của Tổng cục Thống kê cho thấy, một số chỉ tiêu tài chính của các DNNN, các

BẢNG 1. MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CỦA CÁC DNNN VÀ DN CÓ VỐN NHÀ NƯỚC

	DN 100% vốn nhà nước		DN có cổ phần, vốn góp nhà nước chi phối		DN có cổ phần, vốn góp nhà nước	
	2011	2014	2011	2014	2011	2014
Số doanh nghiệp	1.723	1.524	1.547	1.524	3.170	2.426
Tổng tài sản (1.000 tỷ đồng)	3892,65	4264,57	1245,04	2336,31	1296,55	1126,17
Vốn chủ sở hữu (1.000 tỷ đồng)	851,01	1145,97	303,32	538,53	268,47	316,22
Doanh thu (1.000 tỷ đồng)	2004,73	1857,09	989,96	1152,75	699,04	498,87
Lợi nhuận trước thuế (1.000 tỷ đồng)	111,25	95,26	46,68	89,86	34,21	30,48
Lợi nhuận/Tổng tài sản (ROA)- %	2,86	2,23	3,75	3,85	2,64	2,71
Lợi nhuận/Vốn chủ sở hữu (ROE)- %	13,07	8,31	15,39	16,69	12,74	9,64

Nguồn: Tính toán của tác giả từ điều tra DN của Tổng cục Thống kê 2012 và 2015



DN có cổ phần, vốn góp nhà nước trong giai đoạn 2011- 2014 có sự phát triển như tổng tài sản, vốn chủ sở và doanh thu. Trong khi đó, các chỉ số thể hiện hiệu quả hoạt động của các DN này lại cho thấy sự sụt giảm đáng kể. Cụ thể, mặc dù số lượng các DN thuộc các nhóm đều giảm đi trong giai đoạn 2011-2014, tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của các DN này lại tăng lên.

Ngược lại, các chỉ tiêu về tỷ suất lợi nhuận/tổng tài sản (ROA) và tỷ suất lợi nhuận/vốn chủ sở hữu (ROE) của các nhóm DN đều giảm đi. Đối với tiêu chí doanh thu và lợi nhuận, chỉ có các DN có cổ phần, vốn góp chi phối nhà nước cho thấy có sự tăng lên, trong khi đó các nhóm DNNN và DN có vốn không chi phối của Nhà nước lại có xu hướng giảm đi (Bảng 1).

Có thể kể đến một số nguyên nhân cơ bản của những tồn tại, hạn chế ở trên:

- Mặc dù, liên tục được hoàn thiện, chính sách đối với khu vực DNNN nói chung và chính sách đối với cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại DN nói riêng vẫn luôn tồn tại những vướng mắc gây cản trở quá trình cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước như chính sách bán cổ phần cho nhà đầu tư nước ngoài, chính sách bảo toàn vốn...

- Kinh tế toàn cầu vẫn hồi phục chậm, kinh tế trong nước tăng trưởng thấp nên hoạt động sản xuất, kinh doanh của DN gặp nhiều khó khăn.

- Những khó khăn, tồn tại về tài chính chưa được xử lý, khắc phục; thị trường chứng khoán, bất động sản chưa ổn định và tăng trưởng thấp nên ảnh hưởng đến khả năng bán cổ phần, thoái vốn nhà nước tại DN.

- Một số bộ, ngành, địa phương, tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước chưa chỉ đạo quyết liệt và tích cực tổ chức triển khai phương án sắp xếp, cổ phần hóa và thoái vốn.

- Đối tượng DNNN thuộc diện sắp xếp, cổ phần hóa hiện nay hầu hết là có quy mô lớn, phạm vi hoạt động rộng, kinh doanh đa ngành nghề, tài chính phức tạp nên cần nhiều thời gian chuẩn bị, xử lý. Bên cạnh đó, việc cổ phần hóa các DN này cũng cần có sự tham gia của những nhà đầu tư lớn, có tiềm lực tài chính, năng lực quản trị nên đối tượng hẹp hơn.

- Rào cản từ phía các DNNN trong diện phải cổ phần hóa. Do thể chế hiện hành và vị trí của DNNN hiện tại cùng chỗ dựa từ chủ sở hữu nhà nước vẫn tạo cho DNNN nhiều lợi thế tiếp cận nguồn lực hơn so với DN khu vực tư nhân, nhiều DNNN cố tình chậm triển khai quá trình cổ phần hóa.

Giải pháp đẩy mạnh cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại doanh nghiệp trong thời gian tới

Để thúc đẩy quá trình cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại DN trong điều kiện nền kinh tế tiếp tục hội nhập sâu vào kinh tế khu vực và thế giới, một số giải pháp cần được thực hiện như sau:

Thứ nhất, tiếp tục hoàn thiện thể chế kinh tế thị trường đồng bộ, hiện đại; đảm bảo cạnh tranh bình đẳng, minh bạch giữa các DN thuộc các hình thức sở hữu khác nhau. Hoàn thiện khung pháp luật và mô hình quản lý của chủ sở hữu nhà nước đối với vốn và tài sản nhà nước tại DN theo hướng tập trung vào một đầu mối nhằm tăng trách nhiệm cũng như trách nhiệm giải trình của cơ quan thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu nhà nước tại DN.

Thứ hai, hoàn thiện khung pháp luật về cổ phần hóa, thoái vốn đối với DNNN, trong đó tập trung vào một số cơ chế, chính sách sau:

- Cho phép DNNN thoái vốn đầu tư dưới mệnh giá hoặc dưới giá trị sổ sách kế toán của DN sau khi đã trừ đi khoản dự phòng tổn thất các khoản đầu tư tài chính theo quy định và trên cơ sở phương án thoái vốn đã được chủ sở hữu xem xét, quyết định.

- Chuyển nhượng các khoản đầu tư tại các công ty cổ phần chưa niêm yết có giá trị tính theo mệnh giá từ 10 tỷ đồng trở lên: DN được lựa chọn thuê công ty chứng khoán bán đấu giá, hoặc tự tổ chức đấu giá tại DN. Trường hợp đấu giá không thành công DN báo cáo chủ sở hữu xem xét, quyết định bán thỏa thuận.

- Chào bán ra công chúng số cổ phần mà DNNN đã đầu tư tại các công ty đại chúng có hoạt động sản xuất kinh doanh: i) năm liền trước năm đăng ký chào bán có lỗ đồng thời có lỗ lũy kế tính đến năm đăng ký chào bán/không có lỗ lũy kế tính đến năm đăng ký chào bán; ii) năm liền trước năm đăng ký chào bán có lãi, đồng thời có lỗ lũy kế tính đến năm đăng ký chào bán.

BẢNG 2: TỶ TRỌNG MỘT SỐ CHỈ TIÊU KINH TẾ CƠ BẢN CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

Tên chỉ tiêu	2000	2005	2014
Số doanh nghiệp	13,62	3,83	0,76
Số lao động	88,46	33,54	12,67
Nguồn vốn	78,11	54,43	31,77
Giá trị tài sản cố định	55,83	51,43	39,75
Doanh thu	54,94	38,97	22,24
Lợi nhuận	42,69	40,04	33,25
Nộp ngân sách	50,65	40,92	39,38

Nguồn: Hiệu quả của các DN trong nước 2005-2014, Tổng cục Thống kê



- Thực hiện các quy định mới, đặc biệt là việc cho phép nhà đầu tư nước ngoài được sở hữu vốn điều lệ không hạn chế trong DN Việt Nam (bao gồm cả vốn có quyền biểu quyết và vốn không có quyền biểu quyết) như định hướng hiện tại để thu hút, khuyến khích các nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là các nhà đầu tư chiến lược.

Thứ ba, nhanh chóng ban hành tiêu chí phân loại DNNN để làm cơ sở thúc đẩy việc triển khai các đề án sắp xếp, đổi mới đã được phê duyệt và ban hành các đề án mới.

Tiếp tục thực hiện thoái vốn đầu tư ngoài ngành và vốn nhà nước ở DN mà Nhà nước không cần nắm giữ theo tiêu chí phân loại DNNN và theo lộ trình hợp lý, đảm bảo hiệu quả kinh tế cao nhất. Đối với những trường hợp đầu tư ngoài ngành đang thua lỗ, khẩn trương có phương án thoái vốn để cắt lỗ, báo cáo các cơ quan có thẩm quyền xem xét, quyết định.

Thứ tư, tiếp tục nghiên cứu, hoàn thiện các quy định liên quan đến cổ phần hóa DNNN nhằm tạo điều kiện cho quá trình cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại DN. Trong đó, Bộ Tài chính nhanh chóng hướng dẫn thực hiện góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp tại DN Việt Nam của nhà đầu tư nước ngoài, tổ chức kinh tế do bên nước ngoài nắm quyền chi phối để hình thành khung quy định cụ thể, rõ ràng đối với

Việc ban hành quy trình, tiêu chí, hướng dẫn cụ thể, công khai đối với việc lựa chọn các nhà đầu tư chiến lược của các DN cổ phần hóa sẽ tạo điều kiện cho DN trong việc tìm được nhà đầu tư chiến lược phù hợp, đồng thời thu về cho nhà nước giá trị cao nhất.

Các bộ, ngành, địa phương, DNNN cần quán triệt, thực hiện kế hoạch, lộ trình tái cơ cấu, coi đây là nhiệm vụ trọng tâm cần tập trung chỉ đạo hoàn thành theo đúng Đề án đã được phê duyệt; Xử lý nghiêm đối với lãnh đạo DN không thực hiện đúng hoặc thực hiện không có hiệu quả tái cơ cấu và nhiệm vụ được giao trong quản lý, điều hành; Gắn trách nhiệm của người quản lý DN với nhiệm vụ thực hiện cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước.

Thứ năm, phân tách giữa hoạt động kinh doanh thương mại và hoạt động cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích; Hoàn thiện cơ chế đấu thầu cung cấp các sản phẩm, dịch vụ công để mọi thành phần kinh tế có thể tham gia cung cấp trên cơ sở cạnh tranh bình đẳng.

Thứ sáu, tiếp tục triển khai thực hiện Nghị quyết của Đại hội đảng toàn quốc lần thứ XII: "Tiếp tục đẩy mạnh cơ cấu lại DNNN theo hướng: DNNN

tập trung vào những lĩnh vực then chốt, thiết yếu; những địa bàn quan trọng và quốc phòng, an ninh; những lĩnh vực mà DN thuộc các thành phần kinh tế khác không đầu tư. Đẩy mạnh cổ phần hóa, bán vốn tại những DN mà Nhà nước không cần nắm hoặc không cần giữ cổ phần chi phối, kể cả những DN đang kinh doanh có hiệu quả. Hoàn thiện thể chế định giá đất đai, tài sản hữu hình và tài sản vô hình (tài sản trí tuệ, thương hiệu...) trong cổ phần hóa theo nguyên tắc thị trường. Tách bạch nhiệm vụ sản xuất kinh doanh và nhiệm vụ chính trị, công ích."

Đánh giá chung, cổ phần hóa, tái cơ cấu DNNN đã hướng tới mục tiêu là Nhà nước chỉ tập trung nắm giữ một số khâu, công đoạn then chốt, có ý nghĩa quan trọng, có sức lan tỏa đối với nền kinh tế mà các thành phần kinh tế khác chưa có khả năng hoặc không muốn tham gia.

Đưa tinh thần "Chính phủ kiến tạo và phục vụ" vào trong công tác triển khai cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước, trong đó sự chỉ đạo nhất quán của Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ; sự phối hợp chặt chẽ, kịp thời, có hiệu quả của các bộ, ngành liên quan trong triển khai công tác cổ phần hóa. Các cơ quan có liên quan và DN phải chủ động nghiên cứu, bám sát thực tiễn, đề xuất các cơ chế, chính sách phù hợp để kịp thời tháo gỡ các khó khăn, vướng mắc.

Thứ bảy, đẩy mạnh việc tái cơ cấu và nâng cao chất lượng quản trị và hiệu quả hoạt động của DNNN. Nâng cao hiệu quả quản lý, giám sát DNNN, đẩy nhanh việc minh bạch, công khai hóa thông tin về hoạt động của DNNN; Tăng cường công tác kiểm tra, thanh tra, giám sát đối với hoạt động của các tập đoàn, tổng công ty nhà nước, gắn trách nhiệm người đứng đầu với kết quả tổ chức tái cơ cấu DNNN; Nhanh chóng thực hiện công khai hóa, minh bạch hóa thông tin liên quan đến quá trình cổ phần hóa, bán vốn nhà nước tại các DNNN và các DN có vốn nhà nước, đặc biệt là các DN quy mô lớn.

Tài liệu tham khảo:

1. Báo cáo số 620/BC-CP ngày 11/11/2015 của Chính phủ;
2. Báo cáo số 191/BC-BĐMDN ngày 30/8/2016 của Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển DN;
3. Điều tra DN của Tổng cục Thống kê 2012 và 2014.
4. Hiệu quả của các DN trong nước giai đoạn 2005-2014, Tổng cục Thống kê.