

BỘ KẾ HOẠCH VÀ ĐẦU TƯ BỘ GIÁO DỤC & ĐÀO TẠO
VIỆN NGHIÊN CỨU QUẢN LÝ KINH TẾ TRUNG ƯƠNG

PHAN THỊ THÙY LINH

CỔ PHẦN HÓA CÁC DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC
CÓ QUI MÔ LỚN TẠI VIỆT NAM

Chuyên ngành: Quản lý kinh tế

Mã số: 62.34.04.10

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

HÀ NỘI - NĂM 2017

Công trình được hoàn thành tại: Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương

Người hướng dẫn khoa học: TS. Lê Đăng Doanh

PGS, TS. Chu Tiến Quang

Phản biện 1: PGS, TS. Trần Đình Thiên

Phản biện 2: PGS, TS. Nguyễn Trọng Cơ

Phản biện 3: PGS, TS. Lê Xuân Bá

Luận án sẽ được bảo vệ trước Hội đồng chấm luận án cấp Viện
học tại Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương vào hồi giờ
..... ngày tháng năm

Có thể tìm hiểu luận án tại thư viện :

Thư viện Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương

Thư viện Quốc gia, Hà Nội

DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ

- Phan Thị Thùy Linh (2011), “Đổi mới doanh nghiệp nhà nước: Sửa cơ chế, nâng hiệu quả”, *Tạp chí Kinh doanh*, (102).

- Phan Thị Thùy Linh (2011), “Cơ phần hóa – Những vấn đề còn bất cập”, *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, (503).

- Phan Thị Thùy Linh (2012), “Tái cơ cấu để nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nhà nước”, *Tạp chí Tài chính*, (12).

- Phan Thị Thùy Linh (2014), “Những vấn đề doanh nghiệp nhà nước đang phải đối mặt trong tiến trình cải tổ”, *Tạp chí Tài chính*, (3).

- Phan Thị Thùy Linh (2015), “Thực trạng tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước và một số vấn đề đặt ra”, *Tạp chí Tài chính*, (622).

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Cổ phần hóa là một chủ trương lớn của Đảng và Nhà nước, là một giải pháp quan trọng để sắp xếp lại, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả hoạt động của các DNNN. Đến nay, CPH đang được mở rộng sang các DN hoạt động trong các lĩnh vực then chốt của nền kinh tế, là DN qui mô lớn, có khả năng sinh lời cao như ngân hàng, bảo hiểm, viễn thông, hàng không, hàng hải, dầu khí... Phương thức thực hiện mang tính công khai và minh bạch, cổ phiếu phát hành lần đầu được bán theo hình thức đấu giá rộng rãi và công khai ra công chúng.

Tuy nhiên, theo Chỉ thị số 04/CT-TTg ngày 02/02/2017 của Thủ tướng Chính phủ, sắp xếp, đổi mới DNNN dù đã đạt được những kết quả nhất định, song nhìn chung tiến độ sắp xếp, đổi mới còn chậm. Với bối cảnh trên, tác giả đã lựa chọn đề tài “**Cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam**” nhằm đánh giá thực trạng, những khó khăn, vướng mắc trong quá trình CPH các DN qui mô lớn.

2. Mục đích, ý nghĩa của việc nghiên cứu đề tài Luận án

Mục đích nghiên cứu đề tài là nhằm hệ thống hoá những vấn đề lý luận cơ bản về CPH DNNN. Trên cơ sở khái quát tình hình nghiên cứu, phân tích thực trạng CPH DNNN có qui mô lớn ở Việt Nam giai đoạn 2010-2015, đề xuất các giải pháp hàm ý quản lý nhằm thúc đẩy quá trình CPH DNNN có qui mô lớn trong thời gian tới.

Việc nghiên cứu làm rõ cơ sở lý luận, tổng kết thực tiễn và đề xuất giải pháp thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam có ý nghĩa quan trọng, góp phần hoàn thiện hệ thống lý luận và khoa học về CPH nói chung, CPH DNNN nói riêng; đồng thời, giúp nâng cao vai trò của Nhà nước trong việc tăng cường sự quản lý đối với CPH; Kết quả nghiên cứu đề tài Luận án cũng sẽ cung cấp một số luận cứ khoa học cho việc hoàn thiện mục tiêu CPH các DNNN trong phạm vi cả nước và là kinh nghiệm tham khảo cho các nước trong khu vực cũng như trên thế giới.

3. Kết cấu của Luận án

Ngoài phần Mở đầu, Kết luận, danh mục tài liệu tham khảo và phụ lục, nội dung của luận án gồm 4 chương.

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN CÁC NGHIÊN CỨU VỀ CỔ PHẦN HÓA DNNN CÓ QUI MÔ LỚN

1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố liên quan đến cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

1.1.1. Các công trình nghiên cứu đã công bố ở nước ngoài về tư nhân hoá, cổ phần hoá doanh nghiệp

Tư nhân hóa được hiểu theo nghĩa rộng là “một quá trình chuyển đổi thay đổi sự cân bằng giữa bộ phận nhà nước và bộ phận tư nhân cùng với các dịch vụ của doanh nghiệp thông qua các chính sách khác nhau” (Cook and Kirkpatrick, 1988:3). Định nghĩa này khiến cho tư nhân hóa có thể được hiểu theo nhiều nghĩa khác. Kirkpatrick (2002:121) đề cập tư nhân hóa như một sự chuyển giao từ sự tham gia của nhà nước đến tư nhân trong các hoạt động kinh tế, dẫn đến sự phát triển của khối doanh nghiệp tư nhân và sự tăng trưởng của thị trường.

Về mặt lý thuyết, các mô hình kinh tế tiêu chuẩn giả định rằng để được định nghĩa là Doanh nghiệp (“công ty”) tổ chức phải có lợi nhuận theo định hướng sẵn, không phân tách quyền sở hữu (Albach et al, 2000:5). Trên thực tế, SOE là đối tượng chịu nhiều sự quản lý của luật pháp và quy định hành chính, cũng như phải chịu nhiều can thiệp không chính thức (ví dụ can thiệp chính trị). Cook và Kirkpatrick (1988, Privatization in less developed countries, Harvester Wheatsheaf) cho thấy can thiệp chính trị là nguyên nhân chính của thiếu hiệu quả đối với SOE. Họ chỉ ra rằng các nhà quản lý doanh nghiệp chủ yếu được bổ nhiệm chính trị với cực kỳ ít kinh nghiệm quản lý kinh doanh; nhiều quyết định quản lý quan trọng, ví dụ như vấn đề việc làm, giao dịch, và định giá đều có can thiệp chính trị.

Các công trình nghiên cứu cổ phần hoá

Đề đo lường ảnh hưởng của yếu tố cấu trúc sở hữu doanh nghiệp và yếu tố quản trị doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp sau CPH, Smith, at. Al (1997) đã sử dụng hàm sản lượng để đo lường hiệu ứng của tỷ lệ sở hữu nhà đầu tư nước ngoài đối với hoạt động của doanh nghiệp trong trường hợp của Slovakia với 22,735 doanh nghiệp. Claessens và Djankov (1999) sử dụng phương pháp hồi quy OLS để xác định mối quan hệ giữa tỷ lệ sở hữu doanh nghiệp và kết quả hoạt động của doanh nghiệp (lợi nhuận và năng suất lao động) của 706 doanh nghiệp đã cổ phần hóa của cộng hòa Séc.

Đối với quá trình CPH ở Việt Nam, khi đánh giá về hiệu quả hoạt động của các DN sau CPH, Truong Dong Loc, Ger Lanjouw và Robert

Lensink (2006) sử dụng phương pháp so sánh trước và sau CPH và phương pháp DID để kiểm tra ảnh hưởng của các nhân tố vĩ mô và CPH ảnh hưởng tới 121 doanh nghiệp ở Việt Nam. Ở khía cạnh ngược lại, Fredrik Soholm(2006) lại nhận định rằng hiệu quả của quá trình CPH DNNN ở Việt Nam còn rất hạn chế. Tác giả luận giải rằng CPH DNNN ở Việt Nam chủ yếu tập trung vào các DN nhỏ, bởi vậy khó có thể giải quyết tận gốc vấn đề hiệu quả của toàn bộ hệ thống DNNN nói chung.

1.1.2. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố trong nước về cổ phần hoá DNNN

Đã có không ít luận án tiến sĩ kinh tế về CPH DNNN. Từ 1999, Nguyễn Thị Thơm (Học viện Chính trị quốc gia Hồ Chí Minh) đã có đề tài “Cổ phần hoá DNNN ở Việt Nam”. Gần đây, chủ đề về CPH vẫn tiếp tục được nghiên cứu. Điển hình là một số tác giả như: (i) Hoàng Tuấn (2016, Học viện Hành chính Quốc gia) về “Quản lý nhà nước về cổ phần hóa doanh nghiệp trên địa bàn thành phố Hà Nội”; (ii) Dương Đức Tâm (2016, Học viện Khoa học Xã hội) về “Tiếp tục CPH và giải quyết các vấn đề sau CPH các DNNN thuộc Bộ Công Thương”.

Những kết quả nghiên cứu tài liệu trên đây cho thấy, nhiều nội dung của CPH DNNN đã được đề cập và nghiên cứu. *Thứ nhất*, khẳng định vai trò quan trọng của CPH DNNN. *Thứ hai*, phân tích và đánh giá thực trạng, những hạn chế, khó khăn trong tiến trình CPH DNNN, đó là: tiến độ CPH còn chậm, chưa đạt yêu cầu, nhất là CPH doanh nghiệp có qui mô lớn; đối tượng CPH, đối tượng được mua cổ phần còn hạn hẹp, phương thức bán cổ phần chưa thực sự phù hợp; qui định về quy trình CPH còn rườm rà, phức tạp, chưa phù hợp với thực tế; cơ chế vận hành và chất lượng quản lý doanh nghiệp CPH chưa thực sự đổi mới; tình trạng thất thoát và lãng phí vốn, tài sản của Nhà nước trong và sau quá trình CPH... *Thứ ba*, tiếp tục nêu ra chủ trương, chính sách của Đảng và Nhà nước về CPH, đồng thời đưa ra một số kiến nghị và giải pháp để thúc đẩy nhanh tiến trình cổ phần hoá DNNN trong thời gian tiếp theo.

1.1.3. Những vấn đề thuộc đề tài Luận án chưa được các công trình đã công bố nghiên cứu giải quyết

Thứ nhất, các nhân tố ảnh hưởng đến tiến độ và hiệu quả CPH DNNN. Trong các công trình trước đây, những nhân tố có ảnh hưởng đến quá trình CPH DNNN cũng đã được đề cập nhưng rất lẻ tẻ, không tập trung và thiếu tính hệ thống, logic. *Thứ hai*, DNNN có qui mô lớn,

với trọng tâm là các Tập đoàn kinh tế, các TCT nhà nước có qui mô vốn trên 1.000 tỷ đồng. Nói cách khác, vấn đề CPH DNNN có qui mô lớn chưa được đề cập cụ thể và trực tiếp.

1.1.4. Những vấn đề Luận án sẽ tập trung nghiên cứu giải quyết

Thứ nhất, nghiên cứu, xây dựng cơ sở lý thuyết và thực tiễn về CPH DNNN nói chung, DNNN có qui mô lớn nói riêng. *Thứ hai*, nghiên cứu các nhân tố, khách quan và chủ quan ảnh hưởng đến quá trình thực hiện CPH DNNN có qui mô lớn. *Thứ ba*, nghiên cứu định lượng quan hệ giữa CPH DNNN với các nhân tố liên quan và nghiên cứu điem, nâng cao độ tin cậy của luận án

1.2. Phương hướng giải quyết các vấn đề nghiên cứu của Luận án

1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu đề tài Luận án

Trọng tâm nghiên cứu của luận án là các nhân tố ảnh hưởng đến CPH DNNN có qui mô lớn. Câu hỏi nghiên cứu:

- Khung lý thuyết nào cho cho việc phân tích và đánh giá thực trạng, đề xuất giải pháp nhằm đẩy mạnh tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn?

- Những nhân tố nào có tác động đến tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn? Mỗi quan hệ giữa các nhân tố (biến độc lập) và CPH DNNN có qui mô lớn (biến phụ thuộc) có thể được thể hiện qua mô hình nghiên cứu như thế nào? Tầm quan trọng của các nhân tố đối với CPH DNNN có qui mô lớn?

- Nhà nước đã và sẽ phải làm gì, bằng cách nào để đẩy mạnh và nâng cao hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn?

- Để thúc đẩy quá trình CPH DNNN, cần áp dụng các giải pháp nào? Trình tự ưu tiên của từng giải pháp?

1.2.2. Đối tượng nghiên cứu và giới hạn phạm vi nghiên cứu đề tài Luận án

Luận án tập trung nghiên cứu những vấn đề lý luận và thực tiễn về QLNN đối với tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam.

Trong Luận án này, DNNN có qui mô lớn được hiểu là các TĐKT, các TCT nhà nước, có vốn chủ sở hữu nhà nước trên 100 tỷ đồng và là các DN hoạt động trong những ngành xương sống, có vai trò quan trọng trong nền kinh tế quốc dân.

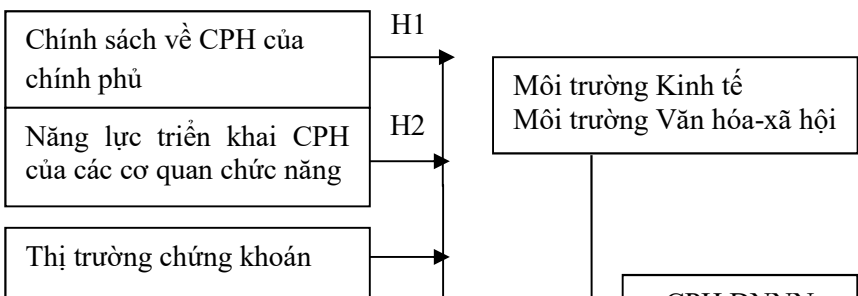
1.2.3. Cách tiếp cận và phương pháp nghiên cứu

Luận án được thực hiện theo các tiếp cận: Tiếp cận hệ thống; Tiếp cận theo hoàn cảnh lịch sử; Tiếp cận theo các điều kiện thực tiễn; Tiếp cận từ vai trò của Nhà nước trong CPH DNNN có qui mô lớn. Một cách tổng thể, luận án được thực hiện dưới góc độ chuyên ngành Quản lý kinh tế để giải quyết đồng thời hai vấn đề có quan hệ mật thiết với nhau: (i) Quản lý nhà nước đối với tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn và (ii) hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam.

Luận án áp dụng phương pháp nghiên cứu tài liệu nhằm thu thập thông tin thứ cấp và phương pháp khảo sát thực tế nhằm thu thập thông tin sơ cấp. Luận án cũng áp dụng phương pháp phân tích, tổng hợp, phương pháp logic và lịch sử, phương pháp quy nạp, thống kê, so sánh....

1.2.4 Khung nghiên cứu và các giả thuyết

Trên cơ sở nghiên cứu tài liệu kết hợp với trao đổi trực tiếp với lãnh đạo, quản lý của một số tập đoàn kinh tế, TCT nhà nước cũng như cán bộ quản lý nhà nước ở các Bộ, ngành liên quan đến CPH DNNN có qui mô lớn, tác giả đã xác định được các nhân tố cơ bản có ảnh hưởng đến tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam. Từ đó, xây dựng mô hình nghiên cứu cần kiểm định.



H3

H4

H5

H6

Biểu đồ 1.1. Lưu đồ các nhân tố ảnh hưởng đến CPH các DNNN có qui mô lớn

Mô hình nghiên cứu phản ánh mối quan hệ giữa CPH DNNN (biến phụ thuộc) và các nhân tố cơ bản có ảnh hưởng đến quá trình CPH DNNN có qui mô lớn (biến độc lập). Mối quan hệ này chịu ảnh hưởng của tình hình phát triển kinh tế - xã hội chung (biến điều tiết).

Trên cơ sở mô hình nghiên cứu dự kiến, có thể nêu ra một số giả thuyết nghiên cứu cần kiểm định sau đây:

H1: Cơ chế và chính sách của nhà nước có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H2: Năng lực triển khai CPH của các cơ quan chức năng (bộ, ban, ngành...) có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H3: Sự phát triển của thị trường chứng khoán có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H4: Đặc điểm ngành nghề của doanh nghiệp có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H5: Điều kiện và nguồn lực của DN có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H6: Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN về CPH có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H7A: Tình hình kinh tế khả quan tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H7B: Môi trường văn hóa – xã hội thuận lợi có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

H7C: Sự lớn mạnh của các doanh nghiệp tư nhân Việt Nam có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

CHƯƠNG 2: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CỔ PHẦN HÓA DNNN CÓ QUI MÔ LỚN

2.1. Khái niệm công ty cổ phần và tính phổ biến của cổ phần hóa DNNN

2.1.1. Khái niệm công ty cổ phần

Công ty cổ phần là một loại hình doanh nghiệp trong đó các cổ đông đóng góp vốn kinh doanh và chịu trách nhiệm trong phạm vi phần góp vốn của mình trên cơ sở tự nguyện để tiến hành các hoạt động sản xuất kinh doanh nhằm thu lợi nhuận.

2.1.2. Tính ưu việt của công ty cổ phần

CPH DNNN, theo chủ trương chung, không phải là để tư nhân hóa DNNN mà là để tạo ra một loại hình doanh nghiệp có nhiều chủ sở hữu nhằm vừa sử dụng có hiệu quả vốn, tài sản của Nhà nước vừa huy động thêm vốn của xã hội vào phát triển sản xuất kinh doanh, vừa tạo động lực mạnh mẽ và cơ chế quản lý năng động, có hiệu quả cho DNNN vừa phát huy vai trò làm chủ thật sự của người lao động, của cổ đông và tăng cường sự giám sát của xã hội đối với doanh nghiệp, bảo đảm hài hòa lợi ích của Nhà nước, doanh nghiệp và người lao động.

2.1.3. Tính phổ biến của cổ phần hoá doanh nghiệp Việt Nam

Thứ nhất, do các DN Nhà nước phát triển tràn lan, nhưng không được tổ chức và quản lý tốt nên hoạt động kém hiệu quả. *Thứ hai*, do hoạt động kém hiệu quả nên các DN Nhà nước trở thành gánh nặng cho ngân sách Nhà nước. *Thứ ba*, do có sự thay đổi quan điểm về vai trò của Nhà nước trong nền KTTT. *Thứ tư*, do sức hấp dẫn từ ưu điểm của CTCP. *Thứ năm* cổ phần hóa DN Nhà nước liên quan chặt chẽ đến sở hữu cá nhân cần được tôn trọng và phát huy ở cả 2 chế độ tư bản chủ nghĩa và xã hội chủ nghĩa

2.1.4 Cổ phần hoá doanh nghiệp và tư nhân hoá

Theo chủ trương chung của Đảng, Nhà nước, CPH không phải là để “tư nhân hóa” DNNN mà là để tạo ra một loại hình DN có nhiều chủ sở hữu nhằm vừa sử dụng có hiệu quả vốn, tài sản của Nhà nước, lại vừa huy động thêm vốn của xã hội vào phát triển SXKD, vừa tạo động

lực mạnh mẽ và cơ chế quản lý năng động, có hiệu quả cho DNNN vừa phát huy vai trò làm chủ thật sự của người lao động, của cổ đông và tăng cường sự giám sát của xã hội đối với DN, bảo đảm hài hòa lợi ích của Nhà nước, DN và người lao động.

2.1.5 Nội dung cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước

Xác định đối tượng cổ phần hoá. Xuất phát từ thể chế chính trị, lịch sử, để phù hợp với hoàn cảnh và điều kiện kinh tế nước ta, đối tượng thực hiện cổ phần hoá là những DNNN. Tuy theo từng giai đoạn phát triển kinh tế xã hội cũng như mục tiêu CPH DNNN, chính phủ sẽ quyết định lựa chọn các đối tượng CPH cụ thể

Lựa chọn hình thức tiến hành Cổ phần hóa. Từ thực tiễn triển khai CPH các DNNN thì có 4 hình thức CPH. Các hình thức đó là: (i) giữ nguyên giá trị thuộc vốn Nhà nước hiện có tại doanh nghiệp, phát hành cổ phiếu thu hút thêm vốn để phát triển doanh nghiệp; (ii) bán một phần giá trị thuộc vốn Nhà nước hiện có tại doanh nghiệp; (iii) tách một bộ phận của doanh nghiệp để cổ phần hoá; (iv) bán toàn bộ giá trị hiện có thuộc vốn Nhà nước tại doanh nghiệp để chuyển thành công ty cổ phần.

Xác định giá trị doanh nghiệp. Xác định giá trị doanh nghiệp là việc điều tra chi tiết và đánh giá các hoạt động của công ty nhằm xác định giá trị hiện hữu và tiềm năng của một doanh nghiệp. Về thực chất, CPH là quá trình chuyển DNNN từ sở hữu nhà nước sang sở hữu của các cổ đông kể cả người lao động trong doanh nghiệp và các nhà đầu tư bên ngoài.

Xác định đối tượng mua cổ phần và cơ cấu phân chia cổ phần. Các đối tượng được phép mua cổ phần đó là: các tổ chức kinh tế, tổ chức xã hội, công dân, người nước ngoài định cư ở Việt Nam trong đó cán bộ công nhân viên tại các DNNN có thể là đối tượng được ưu tiên mua cổ phần. Về số lượng cổ phần được mua có thể thay đổi theo quy định cụ thể trong các giai đoạn khác nhau của tiến trình CPH DNNN.

2.2. DNNN có qui mô lớn và những đặc thù của cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

2.2.1. Khái niệm, đặc điểm và phân loại DNNN có qui mô lớn

Theo Luật Doanh nghiệp năm 2014 (Điều 4) DNNN là những doanh nghiệp do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ. Trong Luận án này, DNNN có qui mô lớn được hiểu là các tập đoàn kinh tế, các tổng công ty nhà nước có vốn chủ sở hữu nhà nước trên 1000 tỷ đồng và là các doanh nghiệp hoạt động trong những ngành xương sống, có vai trò quan trọng trong nền kinh tế quốc dân.

DNNN có qui mô lớn có một số đặc điểm cơ bản như: (i) là các tập đoàn kinh tế, các tổng công ty do Nhà nước đầu tư với một khối lượng vốn rất lớn; (ii) thuộc sở hữu Nhà nước, tài sản của DNNN là một bộ phận của tài sản Nhà nước; (iii) do Nhà nước tổ chức quản lý và hoạt động theo mục tiêu kinh tế xã hội.

Theo Quyết định số 58/2016/QĐ-TTg ngày 28/12/2016, Chính phủ đã đưa ra các tiêu chí phân loại DNNN với 3 nhóm (Phụ lục 1): Nhóm 1: DN do Nhà nước nắm giữ vốn điều lệ (103 doanh nghiệp); Nhóm 2: những DN thực hiện sắp xếp CPH, Nhà nước nắm giữ từ 65% vốn điều lệ trở lên (4 doanh nghiệp); Nhóm 3: những DN thực hiện sắp xếp CPH, Nhà nước nắm giữ trên 50% đến dưới 65% vốn điều lệ (27 doanh nghiệp).

2.2.2. Khái niệm, bản chất và phạm vi cổ phần hoá DNNN có qui mô lớn

Theo Ban đổi mới và phát triển DNNN, CPH là quá trình chuyển công ty nhà nước thành công ty cổ phần. CPH là quá trình chuyển đổi DNNN thành một công ty cổ phần, trong đó các đơn vị, cá nhân trong và ngoài doanh nghiệp được mua một phần hay toàn bộ giá trị doanh nghiệp cổ phần hóa. CPH các DNNN là biện pháp đặc thù của quá trình đổi mới các DNNN, là quá trình chuyển đổi các DNNN thành các công ty cổ phần.

Cổ phần hóa DNNN ở Việt Nam có những đặc điểm khác với quy luật chung ở các nước do một số nguyên nhân sau: *Thứ nhất*, các DNNN mà Việt Nam thực hiện CPH được hình thành trong quá trình thực hiện công hữu hóa, tập thể hóa nền kinh tế trước đây. *Thứ hai*, các DN mà nước ta thực hiện CPH vốn tồn tại lâu năm trong cơ chế bao cấp, kế hoạch của Nhà nước và mới làm quen với cơ chế thị trường, khác với các DN thực hiện CPH ở các nước là đã tồn tại và phát triển trong cơ chế thị trường, cạnh tranh. *Thứ ba*, các DN mà nước ta tiến hành CPH chủ yếu được tổ chức và hoạt động theo yêu cầu và kế hoạch của Nhà nước. *Thứ tư*, các DNNN hoạt động kém hiệu quả, nhiều DN đứng trước nguy cơ phá sản.

Trong phạm vi luận án này, CPH DNNN có qui mô lớn được hiểu là CPH các tập đoàn kinh tế nhà nước và tổng công ty nhà nước có vốn nhà nước trên 100 tỷ đồng, và là các doanh nghiệp hoạt động trong những ngành xương sống, có vai trò quan trọng trong nền kinh tế quốc dân.

2.3. Nội dung, phương thức và quy trình cổ phần hoá DNNN có qui mô lớn

2.3.1. Đối tượng cổ phần hoá DNNN có qui mô lớn

Theo Nghị định 59/2011/NĐ-CP của Chính phủ về chuyên doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần (thay thế Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26/6/2007), đối tượng được cổ phần hóa bị thu hẹp. Thay vì quy định 6 đối tượng như trước đây, theo Nghị định mới ban hành, có 3 đối tượng được cổ phần hóa. Các đối tượng được CPH gồm:

(i) Công ty trách nhiệm hữu hạn (TNHH) 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);

(ii) Công ty TNHH một thành viên do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ là DN thuộc các Bộ, cơ quan ngang Bộ, cơ quan thuộc Chính phủ, UBND tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương;

(iii) Doanh nghiệp 100% vốn nhà nước chưa chuyển thành Công ty TNHH một thành viên.

2.3.2. Phương thức tiến hành cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

Theo Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26/6/2007 về chuyên doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần và Nghị định 59/2011/NĐ-CP của Chính phủ về chuyên doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần, có 3 hình thức CPH: 1. Giữ nguyên vốn nhà nước hiện có tại doanh nghiệp, phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ. 2. Bán một phần vốn nhà nước hiện có tại DN hoặc kết hợp vừa bán bớt một phần vốn nhà nước vừa phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ. 3. Bán toàn bộ vốn nhà nước hiện có tại doanh nghiệp hoặc kết hợp vừa bán toàn bộ vốn nhà nước vừa phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ.

2.3.3. Tiến trình cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

Căn cứ theo Nghị định 59/2011/NĐ-CP và Nghị định 189/2013/NĐ-CP thì quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp được thực hiện theo một trình tự như sau: Bước 1. Xây dựng Phương án cổ phần hóa; Bước 2, Tổ chức bán cổ phần.

Một số nội dung quan trọng của CPH DNNN bao gồm: a/ Xác định giá trị doanh nghiệp; b/ Xác định đối tượng mua cổ phần và cơ cấu phân chia cổ phần

2.3.4. Tiêu chí đánh giá hiệu quả quản lý nhà nước về cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

- Tiêu chí cân đối về quyền và nghĩa vụ giữa các bên trong quá trình cổ phần hóa;
- Tiêu chí ổn định về chủ trương, đường lối, chính sách, pháp lý;
- Tiêu chí mức độ tuân thủ pháp luật và hiện thực quyền lực nhà nước;
- Tiêu chí hiệu quả và phù hợp;
- Tiêu chí đảm bảo không thất thoát vốn nhà nước từ quá trình xác định giá trị DN.

2.4. Các nhân tố khác ảnh hưởng đến tiến trình cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

2.4.1. Vai trò của nhà nước đối với tiến trình cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

Vai trò quan trọng của quản lý nhà nước đối với quá trình CPH các DNNN được thể hiện thông qua các chủ trương, chính sách cũng như cách thức tổ chức, triển khai và theo dõi, đánh giá.

Bên cạnh đó, vai trò của Nhà nước còn được thể hiện trong việc thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu nhà nước đối với DNNN có qui mô lớn và vốn nhà nước tại doanh nghiệp.

2.4.2. Vai trò của doanh nghiệp đối với tiến trình cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

- Vai trò của lãnh đạo doanh nghiệp qui mô lớn. Nhà lãnh đạo là người đại diện cho DN, thay mặt DN trước pháp lý; Là người điều hành doanh nghiệp, vì vậy kết quả của quá trình CPH mà DNNN cần thực hiện đều là sản phẩm trực tiếp hoặc gián tiếp từ những quyết định của nhà lãnh đạo doanh nghiệp.

- Điều kiện và nguồn lực sản xuất kinh doanh của DNNN có qui mô lớn. DNNN thực hiện CPH có nguồn lực càng lớn thì sẽ thuận lợi hơn trong quá trình thực hiện CPH. Đặc biệt, trong điều kiện Việt Nam hiện nay, nguồn lực đất đai của DN thường chiếm tỷ trọng lớn trong giá trị DN. Chất lượng nguồn nhân lực của DN cũng là những lợi thế cho DN khi tiến hành CPH. Bên cạnh đó, uy tín thương hiệu, số lượng khách hàng, quan hệ với nhà cung cấp... cũng tạo ra lợi thế cạnh tranh và do đó, cũng được các cổ đông tương lai rất quan tâm. Các nhân tố này tạo ra tính hấp dẫn của DNNN khi CPH, làm cho quá trình CPH được thuận lợi hơn.

2.4.3. Nhân tố môi trường kinh tế - xã hội

Môi trường kinh tế là những đặc điểm của hệ thống kinh tế mà trong đó doanh nghiệp hoạt động và thực hiện CPH. Khi nền kinh tế phát triển với tốc độ cao phản ánh tốc độ phát triển của thị trường, do đó sẽ góp

phần thúc đẩy quá trình CPH các DNNN. Sức mua của tổng thể thị trường cao sẽ tạo điều kiện cho phát triển kinh doanh của các DNNN đã CPH. Lãi suất là một trong những yếu tố thuộc chính sách tiền tệ. Chính sách thuế là một trong những yếu tố kinh tế mà bất kỳ doanh nghiệp nào cũng quan tâm.

Mỗi doanh nghiệp kinh doanh đều hoạt động trong môi trường văn hoá - xã hội nhất định. Doanh nghiệp và môi trường văn hoá - xã hội đều có mối liên hệ chặt chẽ, có sự tác động qua lại lẫn nhau. Xã hội cung cấp những nguồn lực mà doanh nghiệp cần, tiêu thụ những sản phẩm dịch vụ mà doanh nghiệp sản xuất ra. Lĩnh vực văn hoá xã hội có thể ảnh hưởng đến các quyết định mang tính chiến lược như: lựa chọn lĩnh vực và đơn vị CPH, lựa chọn nhà cung cấp dịch vụ hỗ trợ quá trình CPH...

Người mua cổ phần của doanh nghiệp CPH cũng là một nhân tố có ảnh hưởng đến CPH DNNN. Trong giai đoạn đầu, khách hàng mua cổ phần của các DNNN thực hiện CPH thường là cán bộ, nhân viên của doanh nghiệp và các đối tác chiến lược do doanh nghiệp lựa chọn. Đối tác chiến lược có thể là các doanh nghiệp trong nước hoặc công ty nước ngoài.

2.4.4. Trình độ phát triển của thị trường và qui mô khu vực kinh tế tư nhân

Đối với việc CPH DNNN, yếu tố thị trường có tác động đáng kể. Sự hấp thụ của thị trường đối với cổ phiếu (một loại hàng hoá đặc biệt) sẽ quyết định sự thành công hay thất bại của CPH DNNN. Thực tế cho thấy giá bán cổ phiếu phải hợp lý thì mới được người lao động và thị trường chấp thuận, giá này vừa phải đảm bảo quyền lợi của Nhà nước, vừa đảm bảo quyền lợi của các cổ đông và người lao động. Khi thị trường tài chính phát triển, tự do hóa các giao dịch vốn sẽ tạo ra nhiều sản phẩm tài chính và các hình thức huy động vốn, từ đó tác động tích cực đến việc nâng cao hiệu quả CPH và sẽ góp phần thúc đẩy quá trình CPH DNNN.

2.4.5. Nhân tố đặc điểm ngành nghề của doanh nghiệp

Trong những điều kiện khác không đổi, các DNNN hoạt động trong những lĩnh vực trọng yếu của nền kinh tế, những ngành nghề “mũi nhọn” hay các ngành đang có xu hướng phát triển thuận lợi, phù hợp với xu hướng phát triển của khoa học công nghệ... sẽ thực hiện CPH nhanh hơn, mạnh hơn. Đây thường là các DNNN được nhiều cổ đông sẵn sàng tham gia mua cổ phần và do đó, chất lượng và qui mô của các cổ đông sẽ cao hơn.

2.5. Một số kinh nghiệm quốc tế về cổ phần hóa doanh nghiệp qui mô lớn

Trên cơ sở nghiên cứu kinh nghiệm của Trung Quốc và Nga, luận án đã đúc rút một số bài học kinh nghiệm đối với cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam. Thứ nhất, CPH DNNN có qui mô lớn là hoạt động mang tính phổ biến. Thứ hai, CPH DNNN có qui mô lớn mang tính đặc thù, tùy theo điều kiện cụ thể của từng nước. Thứ ba, CPH mang tầm chiến lược góp phần tái cơ cấu DNNN có qui mô lớn. Thứ tư, Nhà nước có vai trò quyết định đối với tiến trình cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn. Thứ năm, môi trường pháp lý của việc thực hiện cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn. Thứ sáu, tiến trình cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn gồm nhiều giai đoạn. Thứ bảy, CPH DNNN có qui mô lớn, hoạt động trong những ngành lĩnh vực đặc thù có những đặc điểm riêng biệt.

CHƯƠNG 3: THỰC TRẠNG CỔ PHẦN HÓA DNNN CÓ QUI MÔ LỚN Ở VIỆT NAM

3.1. Bối cảnh chung về cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

3.1.1. Thực trạng cổ phần hóa DNNN của Việt Nam

Cổ phần hoá là chuyển đổi sở hữu từ nhà nước sang sở hữu khác - chủ yếu là sở hữu của tư nhân trong nước và sở hữu nước ngoài. Quá trình CPH DNNN ở Việt Nam diễn ra rất thận trọng và rất chậm. Bắt đầu bằng Quyết định 202-CT ngày 08/6/1992, đến nay CPH đã triển khai được gần 25 năm.

Tuy nhiên, việc thực hiện sắp xếp và CPH DNNN còn chậm. Giai đoạn 2011 – 2015, cổ phần hóa 499 doanh nghiệp và bộ phận doanh nghiệp (đạt 96,3% kế hoạch). Như vậy, tổng số DNNN được sắp xếp từ trước đến nay là 5.950 doanh nghiệp, trong đó cổ phần hóa là 4.460 doanh nghiệp và bộ phận doanh nghiệp. Qua sắp xếp, tính đến hết tháng 10 năm 2016, cả nước còn 718 DNNN (Ban chỉ đạo Đổi mới và Phát triển Doanh nghiệp, 2016).

Việc CPH chậm, chưa đúng với lộ trình, chưa bảo đảm tiến độ, còn nhiều đối tượng DN qui mô lớn chưa CPH do một số nguyên nhân chủ yếu sau đây:

- CPH trong bối cảnh tình hình kinh tế vĩ mô không thuận lợi là nguyên nhân quan trọng ảnh hưởng đến tiến độ CPH.
- CPH được thực hiện đồng thời với quá trình tái cơ cấu DNNN và hai hoạt động này gắn kết nhau.
- Nhân sự lãnh đạo quản lý của DN, chủ yếu là người đứng đầu DN là

nguyên nhân quan trọng ảnh hưởng đến tiến độ và lộ trình CPH.

- Trong giai đoạn tới, đối tượng CPH là những DN qui mô lớn, chủ yếu là TĐKT và TCT, CPH phức tạp hơn, cần nhiều thời gian hơn cho quá trình sắp xếp, tái cơ cấu đi liền với CPH. Việc CPH các DNNN có qui mô lớn, các TĐKT và TCT khó tiến hành hơn vì có nhiều vấn đề hơn DNNN nhỏ.

- Đặc điểm của ngành, lĩnh vực hoạt động cũng là nhân tố ảnh hưởng đến tiến độ CPH.

Ngoài một số nguyên nhân trên, quá trình CPH không đạt được mục tiêu còn bắt nguồn từ công tác xác định giá trị doanh nghiệp và xác định giá bán cổ phần khi IPO. Đồng thời, các nhà đầu tư không có đủ thông tin để có thể quyết định do thiếu minh bạch và thiếu sự quảng bá rộng rãi.

3.1.2. Tổng quan cơ chế, chính sách về cổ phần hóa các DNNN

3.1.2.1. Giai đoạn thí điểm và mở rộng thí điểm CPH từ năm 1992 đến giữa năm 1998

Trong giai đoạn này, Chính phủ đã ban hành những văn bản pháp lý (Quyết định, Nghị định) sau đây:

+ Quyết định 202-CT ngày 08 tháng 6 năm 1992 về tiếp tục làm thí điểm chuyển một số DNNN thành công ty cổ phần.

+ Nghị định 28/CP của Chính phủ ngày 07 tháng 5 năm 1996 về chuyển một số DNNN thành Công ty Cổ phần (được ban hành và đưa vào thực hiện thay thế cho Quyết định 202-CT của Thủ tướng Chính phủ).

+ Nghị định 25/CP ngày 26 tháng 03 năm 1997 về Sửa đổi một số điều của Nghị định số 28/CP.

3.1.2.2. Giai đoạn đẩy mạnh CPH từ năm 1998 đến năm 2011

Trong giai đoạn này, Chính phủ đã ban hành những văn bản pháp lý (Quyết định, Nghị định) sau đây:

+ Nghị định 44/1998/NĐ-CP ngày 29 tháng 6 năm 1998 về chuyển DNNN thành Công ty Cổ phần.

+ Nghị định 64/2002/NĐ-CP, ngày 19 tháng 6 năm 2002 của Chính phủ về việc chuyển DNNN thành Công ty cổ phần.

+ Nghị định 187/2004/NĐ-CP, ngày 16 tháng 11 năm 2004 của Chính phủ về việc chuyển công ty nhà nước thành công ty cổ phần.

+ Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26 tháng 6 năm 2007 của Chính phủ về chuyển doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần.

+ Nghị định số 59/2011/NĐ-CP ngày 18 tháng 7 năm 2011 của Chính phủ về chuyển doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần.

3.1.2.3. Giai đoạn từ năm 2012 đến nay

Ngày 17/7/2012, Chính phủ ban hành Quyết định số 929/QĐ-TTg phê duyệt đề án “Tái cơ cấu DNNN, trọng tâm là các Tập đoàn, tổng công ty nhà nước giai đoạn 2011 – 2015”.

Ngày 18/6/ 2014, Thủ tướng Chính phủ đã ký Quyết định số 37/2014/QĐ-TTg về “Ban hành tiêu chí, danh mục phân loại DNNN” nhằm đẩy mạnh sắp xếp, đổi mới các DNNN hiện có. Quyết định này xác định và phân loại các DNNN theo tỷ lệ % vốn điều lệ do nhà nước nắm giữ.

3.1.3. Kết quả cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

Đến ngày 27/5/2016, cả nước đã CPH 36 DNNN, trong đó có 06 TCT nhà nước: Máy và Thiết bị công nghiệp, Máy động lực và Máy nông nghiệp, Tư vấn xây dựng Việt Nam, Lâm nghiệp Việt Nam, Vật tư nông nghiệp. Ngoài ra, đã thành lập Ban chỉ đạo CPH của 61 doanh nghiệp, đang xác định giá trị doanh nghiệp của 77 doanh nghiệp, đã công bố giá trị doanh nghiệp của 30 doanh nghiệp (Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp, 2016).

CPH DNNN có qui mô lớn đã đạt được những thành công cơ bản. Thứ nhất, CPH DNNN có qui mô lớn đã cho phép giải phóng nguồn lực và thúc đẩy sự tham gia của thành phần kinh tế tư nhân. Thứ hai, CPH DNNN có qui mô lớn cho phép thu hút nguồn lực xã hội vào phát triển kinh tế và góp phần nâng cao hiệu quả của SX-KD.

Quá trình CPH DNNN có qui mô lớn thời gian qua cũng cho phép rút ra một số bài học kinh nghiệm. Thứ nhất, cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn đụng chạm đến lợi ích của không ít tổ chức, cá nhân. Thứ hai, cần bảo đảm tính công khai, minh bạch và dân chủ trong cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước, chú trọng bảo đảm quyền lợi và chính sách đối với người lao động trong quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp. Thứ ba, đối với những vấn đề mới, chưa có quy định của pháp luật nhưng thấy có hiệu quả thì thực hiện thí điểm và kịp thời sơ kết, tổng kết đánh giá kết quả thực hiện, làm cơ sở cho ban hành những cơ chế, chính sách chung, mới thúc đẩy quá trình tái cơ cấu DNNN. Thứ sáu, việc lựa chọn cổ đông chiến lược có ý nghĩa đặc biệt quan trọng. Thứ bảy, xử lý triệt để tồn tại tài chính doanh nghiệp cổ phần hóa: Thứ

tám, cổ phần hóa tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước, doanh nghiệp hoạt động theo mô hình công ty mẹ, công ty con.

Hạn chế và nguyên nhân

Thứ nhất, tiến độ cổ phần hóa DNNN vẫn chậm chạp. Cơ chế chính sách về cổ phần hóa doanh nghiệp hiện hành chưa được hoàn chỉnh. Việc thực hiện nhiệm vụ của bộ, ngành cơ quan, tổng công ty, địa phương liên quan đến CPH các DNNN có qui mô lớn chưa được như mong muốn. Hiệu quả của CPH chưa được đánh giá đầy đủ và kịp thời. Các bộ, ngành và địa phương chưa công khai danh sách và tiến độ CPH các DN một cách đầy đủ, kịp thời. Công tác giám sát, kiểm tra chưa tốt nên không thể kịp thời xử lý các vấn đề vướng mắc phát sinh tại doanh nghiệp. Chậm chễ trong cơ chế phối hợp giữa các bộ, ngành liên quan hay những “nút thắt” vướng mắc trong chính sách, quy định cũng là những rào cản đối với tiến độ cổ phần hóa. Một số cán bộ lãnh đạo DN còn tâm lý e ngại chần chừ, sợ có những vấn đề sau khi CPH, vị trí của mình như thế nào.

Thứ hai, chất lượng CPH chưa đạt như mong muốn. Việc chuyển đổi thực sự từ phương thức quản lý DNNN sang doanh nghiệp cổ phần theo kinh tế thị trường cũng chưa đạt yêu cầu. Một trong những khó khăn là do thị trường chứng khoán không thuận lợi. Công tác chuẩn bị CPH chưa tốt, nhất là về chọn cổ đông chiến lược, chọn được tư vấn, xác định DN, tư vấn xây dựng cổ phần hoá, xây dựng hình ảnh doanh nghiệp trong tương lai, tính đúng tính đủ giá trị và bán cổ phần...

Thứ ba, trong quá trình cổ phần hóa, việc thu hút được nhà đầu tư chiến lược, nhà đầu tư nước ngoài là vô cùng khó khăn. Một trong những nguyên nhân là tỷ lệ nắm giữ của nhà nước sau cổ phần hóa còn rất lớn, thậm chí đến 80%, nên nhiều nhà đầu tư lo ngại bỏ tiền vào mà không có quyền gì cả. Quá trình CPH DNNN chưa thực sự công khai, minh bạch thông tin.

3.2. Vai trò của Nhà nước - nhân tố quan trọng đối với tiến trình cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn ở Việt Nam

3.2.1. Vai trò thay đổi nhận thức về DNNN và cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn

Xuất phát từ thực tế nêu trên, thực hiện CPH là một nhiệm vụ rất cần thiết và quan trọng trong quá trình đổi mới kinh tế ở Việt Nam. CPH với những ưu điểm và mục tiêu của nó đã chứng tỏ đó là một chủ

trương đúng đắn, phù hợp với quá trình đổi mới, phù hợp với giai đoạn quá độ đi lên chủ nghĩa xã hội ở nước ta. Chủ trương CPH các DNNN giúp nâng cao vai trò chủ đạo của kinh tế nhà nước thông qua cải thiện mạnh mẽ hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các Tập đoàn, TCT và công ty đã CPH.

3.2.2. Vai trò tổ chức quá trình cổ phần hóa các DNNN

Ngày 23/11/2011, Thủ tướng Chính phủ đã ký Quyết định số 2092/QĐ-TTg về tổ chức và hoạt động của Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp. Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp có nhiệm vụ giúp Thủ tướng Chính phủ xây dựng chương trình, kế hoạch đổi mới DNNN và phát triển doanh nghiệp đăng ký hoạt động theo Luật Doanh nghiệp trong phạm vi cả nước; giúp Thủ tướng Chính phủ chỉ đạo, hướng dẫn và theo dõi việc thực hiện các chương trình, kế hoạch sau khi được phê duyệt.

3.2.3. Vai trò thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu nhà nước

Chính phủ đã ban hành Nghị định số 99/2012/NĐ-CP ngày 15/11/2012 về phân công, phân cấp thực hiện các quyền, nghĩa vụ của chủ sở hữu nhà nước đối với DNNN và vốn nhà nước đầu tư vào doanh nghiệp (hậu CPH) thay thế Nghị định 132/2005/NĐ-CP. Sau thời gian thực hiện, kết quả đạt được cũng đáng ghi nhận. Tuy nhiên, thực tế quá trình CPH DNNN có qui mô lớn thời gian qua cho thấy, việc thực hiện các quyền, trách nhiệm, nghĩa vụ của chủ sở hữu đối với DNNN và doanh nghiệp có vốn Nhà nước chưa có hiệu quả; chưa tách được chức năng chủ sở hữu với chức năng quản lý.

3.2.4. Những vấn đề đặt ra về vai trò của nhà nước đối với cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn giai đoạn 2010-2015

Bên cạnh những thành công đã đạt được nhờ chính sách thay đổi phù hợp, quá trình CPH các DNNN vẫn còn một số vấn đề thuộc về vai trò của nhà nước:

Thứ nhất, chủ trương CPH DNNN, đặc biệt là đối với DNNN có qui mô lớn chưa được cụ thể hóa, chưa phù hợp với những thay đổi của tình hình. *Thứ hai*, chính sách CPH DNNN của nhà nước không được hậu thuẫn bởi một số chính sách khác, thậm chí, đi ngược lại tinh thần CPH. *Thứ ba*, cơ chế, chính sách về CPH DNNN chưa ban hành kịp thời. *Thứ tư*, việc phê duyệt đề án tái cơ cấu còn chậm. *Thứ năm*, chính sách tài chính không đồng bộ, các giải pháp của Nhà nước nhằm

can thiệp vào TTCK chưa hiệu quả. *Thứ sáu*, có sự khác biệt khá lớn giữa chủ trương, chính sách và triển khai CPH DNNN.

3.2.5. Nhận xét chung

CPH ĐKT và TCT gặp phải một số vấn đề có tính đặc thù.

Thứ nhất, ĐKT và TCT là những DN qui mô lớn, có tài sản lớn, nhiều vốn nhà nước, nắm giữ những ngành, lĩnh vực kinh doanh thường được quan niệm là quan trọng, nhạy cảm, liên quan đến vị trí, vai trò của kinh tế nhà nước, an ninh, quốc phòng, công ích. ĐKT và TCT cấu trúc phức tạp, đa dạng, nhiều tầng nấc, gồm nhiều DN thành viên, lợi ích không đồng nhất, có khi đối lập nhau. ĐKT và TCT theo quan niệm trước đây và thậm chí hiện nay vẫn còn được coi là nòng cốt, xương sống của DNNN và kinh tế nhà nước.

Thứ hai, về cách thức tiến hành CPH. Hiện tại có hai cách: một là: CPH toàn bộ ĐKT, TCT; hai là: chỉ CPH các DN thành viên để chuyển sang mô hình công ty mẹ - công ty con. Cho đến nay CPH TCT vẫn thiên về cách làm thứ hai: trước hết CPH các DN thành viên, sau đó mới CPH công ty mẹ. Cách này chỉ thay đổi ở bên dưới, công ty con, cháu, công ty liên kết chứ chưa đụng đến DN phía trên đó là công ty mẹ. Vì vậy nhiều ĐKT, TCT không có chuyển biến mạnh mẽ, sức ì vẫn lớn, nó chỉ phù hợp với giai đoạn trước tái cơ cấu.

Thứ ba, Nhà nước can thiệp quá sâu vào quyền của công ty mẹ trong CPH các DN thành viên như phê duyệt cả tỷ lệ % cổ phần Nhà nước giữ lại ở công ty con, cháu, công ty liên kết. Điều đó làm khó cho công ty mẹ thực hiện ý đồ chiến lược, sử dụng quyền của mình ở công ty con, công ty liên kết.

3.3. Kết quả nghiên cứu khảo sát các nhân tố ảnh hưởng đến tiến trình cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

3.3.1. Mô tả mẫu khảo sát

Để có thể trả lời đầy đủ hơn về câu hỏi “Tiến độ thực hiện CPH DNNN có qui mô lớn phụ thuộc vào những nhân tố nào?”, tác giả đã tiến hành khảo sát thực tế. với mẫu nghiên cứu là 300 (số phiếu hợp lệ là 298). Đối tượng chủ yếu là các nhà lãnh đạo và quản lý của một số Tập đoàn, Tổng công ty.

3.3.2. Kết quả

Kết quả Hồi quy tuyến tính phản ánh tầm quan trọng của các nhân tố có ảnh hưởng đến tiến độ CPH DNNN có qui mô lớn có thể viết như sau:

Kết quả CPH DNNN = 2.498 + 0.466 × Chính sách – 0.04 ×

Năng lực triển khai – $0.065 \times$ Thị trường chứng khoán + $0.177 \times$ Đặc điểm ngành nghề kinh doanh – $0.178 \times$ Điều kiện vật chất của DN + $0.071 \times$ Phong cách lãnh đạo – $0.028 \times$ Môi trường.

Từ kết quả phân tích tương quan cũng như kết quả phân tích hồi quy có thể thấy Chính sách là yếu tố ảnh hưởng mạnh mẽ nhất tới Hiệu quả cổ phần hoá DNNN. Điều kiện vật chất và Đặc điểm ngành nghề kinh doanh cũng có ảnh hưởng tương đối lớn tới Hiệu quả cổ phần hoá (trị tuyệt đối hệ số hồi quy lớn nhất). Đây là các yếu tố có ảnh hưởng lớn nhất đến hiệu quả cổ phần hoá nếu thực hiện các giải pháp tác động.

Trong số các yếu tố, Chính sách có ảnh hưởng tích cực tới hiệu quả cổ phần hoá DNNN trong điều kiện hiện tại (hệ số hồi quy .466). Đây là yếu tố đang góp phần thúc đẩy hiệu quả cổ phần hoá DNNN và cần được phát huy hơn nữa.

Năng lực triển khai, thị trường chứng khoán và điều kiện cơ sở vật chất, nguồn lực (trong mô hình hồi quy) là các yếu tố ảnh hưởng ngược chiều với Hiệu quả cổ phần hoá DNNN trong điều kiện hiện tại (hệ số hồi quy âm: -0.04; -0.065; -0.178; -0.028). Đây là các yếu tố cần phải cải thiện nhằm tăng cường hiệu quả cổ phần hoá.

CHƯƠNG 4: QUAN ĐIỂM VÀ GIẢI PHÁP CỔ PHẦN HÓA CÁC DNNN CÓ QUI MÔ LỚN TẠI VIỆT NAM

4.1. Quan điểm và phương hướng thúc đẩy cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

4.1.1. Một số quan điểm cơ bản

Quan điểm 1: Cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn là kênh quan trọng của cải cách DNNN và đang trở thành một xu hướng cần mở rộng.

Quan điểm 2: Nhà nước cần phát huy vai trò đảm bảo nguồn vốn trong cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn không bị thất thoát.

Quan điểm 3: Nhà nước cần chỉ đạo DNNN theo đúng qui định của Luật về cổ phần hóa và giữ vai trò điều tiết mối quan hệ giữa cổ phần hóa DNNN với tư nhân hóa.

Quan điểm 4: Cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn không chỉ là mục tiêu mà còn là phương thức để nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

4.1.2. Phương hướng

Kinh tế Việt Nam bước vào năm 2017 được dự báo phải đối mặt với nhiều khó khăn, thách thức do những tác động bất ổn từ địa - chính trị đến biến động của kinh tế - tài chính trên thế giới cùng rủi ro

tiềm ẩn từ thiên tai, dịch bệnh trong nước. Chính phủ đẩy mạnh triển khai Nghị quyết 19, Nghị quyết 35/NQ-CP về các giải pháp chủ yếu nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia, hỗ trợ doanh nghiệp phát triển. Xem việc tăng cường hiệu quả và hiệu suất đầu tư công là một trong những nhiệm vụ quan trọng nhất để củng cố chi đầu tư. Tỷ trọng vốn khu vực ngoài nhà nước lần đầu tiên vượt qua khu vực nhà nước lên vị trí đứng đầu trong 3 nguồn.

Đối với các DNNN có qui mô lớn như TĐKT, TCT hoạt động trong những ngành, lĩnh vực quan trọng, việc cổ phần hóa cần phải có sự lựa chọn và các bước đi phù hợp với điều kiện của đất nước cũng như định hướng phát triển kinh tế của Đảng. Trong thời gian tới, cần đẩy nhanh tiến độ hoàn thành cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn, bảo đảm hài hòa lợi ích của Nhà nước, người lao động và các cổ đông khác; gắn việc cổ phần hóa DNNN với niêm yết trên thị trường chứng khoán.

Theo Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp (2016), Chính phủ tiếp tục quyết liệt công tác sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả DNNN trong giai đoạn 2016-2020.

4.1.3. Mục tiêu

Doanh nghiệp mà Nhà nước không cần nắm giữ 100% vốn hoặc cổ phần chi phối cần thực hiện cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước theo cơ chế thị trường; bảo đảm công khai, minh bạch, có hiệu quả, tránh thất thoát vốn, tài sản của Nhà nước. Qua đó, thực hiện xã hội hóa và phân bổ lại theo cơ chế thị trường các nguồn lực của Nhà nước về nhân lực, đất đai, tài nguyên thiên nhiên, các yếu tố về độc quyền tự nhiên và lợi thế khác để tạo điều kiện phát triển mạnh mẽ doanh nghiệp tư nhân, tạo động lực nâng cao hiệu quả và năng lực cạnh tranh của nền kinh tế.

4.2. Một số giải pháp cơ bản thúc đẩy cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

4.2.1. Giải pháp nâng cao vai trò của Nhà nước đối với cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

- Nâng cao hiệu quả vai trò quản lý của Nhà nước đối với tiến trình cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn. Hoàn thiện chính sách về cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn và thoái vốn nhà nước. Nâng cao vai trò đại diện chủ sở hữu đối với DNNN và vốn Nhà nước tại doanh nghiệp.
- Nâng cao năng lực triển khai cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn của các cơ quan chức năng

- Nhà nước cần minh bạch hóa về kế hoạch, phương thức cổ phần hóa DNNN trong từng giai đoạn
- Nhà nước phát huy vai trò trong công tác kiểm tra, thanh tra, giám sát đối với hoạt động của các tập đoàn, tổng công ty nhà nước
- Quốc hội tăng cường thực hiện chức năng giám sát đối với cổ phần hóa DNNN
- Đảm bảo địa vị pháp lý và vị trí của doanh nghiệp có cổ phần chi phối của Nhà nước sau cổ phần hóa

4.2.2. Nhóm giải pháp gắn với nội dung cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn

Đối tượng cổ phần hoá

Năm 2016, Chính phủ đã đưa ra danh sách một số tổng công ty sẽ đẩy nhanh cổ phần hóa trong giai đoạn 2016-2020, trong đó có nhiều tên tuổi lớn như Tập đoàn Công nghiệp cao su, Tổng Công ty phát điện 3 - Tập đoàn Điện lực Việt Nam; Tổng Công ty viễn thông Mobifone...

Lựa chọn hình thức tiến hành cổ phần hóa khoa học và phù hợp

Hình thức tiến hành CPH các DNNN chủ yếu vẫn qua hoạt động đấu giá. Trải qua chặng đường phát triển hoạt động đấu giá, các văn bản quy phạm hướng dẫn liên quan đã được thay đổi, chỉnh sửa cho phù hợp với tình hình TTCK từng thời điểm, đặc biệt là việc chuyển đổi từ mô hình đấu giá một cấp sang mô hình đấu giá hai cấp thông qua các đại lý là các công ty chứng khoán.

Hoàn thiện quá trình xác định giá trị doanh nghiệp

Hoàn nhập các khoản dự phòng vào vốn nhà nước; Xác định giá trị các khoản đầu tư dài hạn, giá trị tiềm năng, tài sản đã hết khấu hao; Định giá lại các khoản đầu tư tài chính tại thời điểm chuyển doanh nghiệp thành công ty cổ phần; Xác định giá cổ phiếu bán cho người lao động và tổ chức công đoàn đối với những doanh nghiệp chuyển sang công ty cổ phần nhưng chưa có điều kiện bán đấu giá cổ phần lần đầu ra công chúng (IPO) ngay; Hướng dẫn việc bán cổ phần theo lô.

Xác định đối tượng mua cổ phần và cơ cấu phân chia cổ phần một cách hợp lý và đúng đắn

Đề cổ phần hóa 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 doanh nghiệp. Cách thức mới trong thực hiện cổ phần hóa DNNN đang theo hướng trực tiếp đàm phán với các nhà đầu tư lớn, có tiềm năng.

Đảm bảo tiến độ và hiệu quả của quá trình thoái vốn nhà nước từ các doanh nghiệp sau cổ phần hóa các DNNN có qui mô lớn

Thoái vốn nhà nước trước đây đã được triển khai tại các DN đã CPH, chủ yếu tại các DN qui mô nhỏ của các địa phương, của Tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước (SCIC).

4.2.3. Giải pháp về phía DNNN có qui mô lớn

- Tìm kiếm, thu hút, lựa chọn cổ đông chiến lược đúng đắn. Tiêu chí để chọn cổ đông chiến lược cần nhìn từ hai phía: từ nhà đầu tư và từ DN CPH. Từ phía nhà đầu tư, đó là những nhà đầu tư có tiềm lực tài chính, những nhà đầu tư thực sự quan tâm phát triển lâu dài đối với các DN này. Từ phía DN CPH, quan điểm chung là việc tham gia của nhà đầu tư chiến lược vào DN sau CPH là cần, nhưng vấn đề cần xem xét là nhà đầu tư chiến lược cần ở đâu, ở những DN nào, khi nào. Nhìn từ cách tiếp cận thúc đẩy tiến độ CPH, những DN đang hoạt động tốt, hoạt động có hiệu quả, nếu không tìm được ngay cổ đông chiến lược thì cứ tiến hành CPH, sau đó sẽ thoái vốn nhà nước tiếp hoặc phát hành thêm cổ phiếu để tìm nhà đầu tư chiến lược.

- Hoàn thiện việc xác định giá trị doanh nghiệp khi tiến hành CPH. Trong tất cả những văn bản pháp lý (Nghị định, Quyết định) của Chính phủ đều có nội dung về xác định giá trị doanh nghiệp, phù hợp với mục tiêu và bối cảnh của từng giai đoạn. Trong thời gian tới, nội dung này vẫn cần tiếp tục được hoàn thiện nhằm đảm bảo, một mặt, chống thất thoát vốn nhà nước và mặt khác, thu hút được các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư chiến lược. Cần thu hút các chuyên gia về kinh tế - kỹ thuật nhằm đảm bảo tính chính xác trong quá trình thẩm định giá tài sản (hữu hình và vô hình), qua đó, xác định đúng đắn và đầy đủ giá trị doanh nghiệp, giá bán cổ phiếu hợp lý, thu hút được các nhà đầu tư.

- Giải pháp về tổ chức và quản lý của DNNN sau cổ phần hóa. Cần xây dựng bộ máy quản lý của doanh nghiệp tinh giản, gọn nhẹ, với những người lãnh đạo và quản lý có năng lực và tâm huyết, thực sự là đại diện cho cổ đông. Mọi hoạt động của công ty được tiến hành theo điều lệ và quy định chặt chẽ của công ty. Các DNNN sau CPH cần rà soát lại và xây dựng mới quy chế tài chính, lao động, tuyển dụng; xác định rõ trách nhiệm, quyền hạn của ban lãnh đạo và cổ đông, tổ chức hợp lý các bộ phận kinh doanh. Mọi hoạt động của doanh nghiệp như giải quyết vấn đề nhân sự, ra quyết định quản lý hay kinh doanh, xây

dựng chiến lược đầu tư nhằm tăng năng suất lao động, nâng cao hiệu quả SXKD của doanh nghiệp.

- Cải thiện điều kiện và nguồn lực của doanh nghiệp. Kiện toàn bộ máy quản lý, tăng cường công tác đào tạo, bồi dưỡng nâng cao trình độ cho đội ngũ cán bộ quản lý doanh nghiệp để đáp ứng yêu cầu quản trị doanh nghiệp trong cơ chế thị trường. Áp dụng tổ chức lao động khoa học trong sản xuất, kinh doanh. Sắp xếp lại, nâng cao chất lượng lao động trong doanh nghiệp; trọng tâm là công nhân kỹ thuật với số lượng hợp lý, cơ cấu ngành nghề và bậc thợ tối ưu đối với từng công nghệ, dây chuyền, công đoạn, công việc; trên cơ sở đó nâng cao năng suất của từng người lao động và năng suất lao động của doanh nghiệp. Tích cực triển khai nghiên cứu ứng dụng, đầu tư cho đổi mới công nghệ, từng bước nâng cao giá trị gia tăng cho sản phẩm, dịch vụ, đáp ứng tiêu chuẩn môi trường; thay thế dần các thiết bị, công nghệ tiêu tốn nhiều năng lượng, nguyên vật liệu; từng bước loại bỏ sản phẩm không thân thiện với môi trường để tăng cường hiệu quả kinh doanh và phát triển bền vững.

4.2.4. Các giải pháp khác

- Phát triển thị trường chứng khoán. Vai trò của Chính phủ tham gia đối với thị trường chứng khoán được thể hiện ở hai góc độ. *Thứ nhất*, Chính phủ với tư cách là người tổ chức và quản lý thị trường mà đại diện là Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước tổ chức, hướng dẫn và quản lý các thị trường chứng khoán, đồng thời soạn thảo các văn bản pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán để trình các cấp có thẩm quyền xem xét quyết định, cũng như tổ chức và hướng dẫn thực hiện các văn bản đó. Ngoài Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, các cơ quan quản lý nhà nước khác như Ngân hàng Nhà nước, Bộ Tài chính, các bộ chủ quản cũng có vai trò quan trọng trong hoạt động quản lý đối với các thành viên tham gia thị trường. *Thứ hai*, Chính phủ tham gia thị trường như là một nhà phát hành và kinh doanh chứng khoán.

KẾT LUẬN

Chính phủ Việt Nam rất quan tâm đến CPH DNNN, đặc biệt là DNNN có qui mô lớn. Đã có những tổng kết, đánh giá về CPH DNNN và đưa đến nhận thức về việc xác định trách nhiệm rõ ràng cho các tổ

chức, từ chính phủ, bộ ngành cho đến doanh nghiệp, từ lãnh đạo và quản lý cho đến người lao động...

Trong bối cảnh đó, Luận án tập trung nghiên cứu về các nhân tố có ảnh hưởng đến quá CPH DNNN có qui mô lớn. Việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến CPH DNNN có qui mô lớn cho phép xác định và làm rõ hơn các nhân tố, các tác nhân có ảnh hưởng đến CPH DNNN. Đó có thể là cơ sở lý luận và thực tiễn để xác định rõ ràng nhiệm vụ của các tổ chức, các cá nhân trong quá trình thúc đẩy CPH DNNN có qui mô lớn ở Việt Nam. Từ đó, đưa ra những định hướng và giải pháp cho các tổ chức liên quan trong quá trình thực hiện nhiệm vụ CPH DNNN có qui mô lớn.

Trong khuôn khổ của Luận án, tác giả đã vận dụng kiến thức lý luận, đi sâu điều tra, khảo sát thực tiễn tại một số doanh nghiệp, địa phương cụ thể và đề ra những giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả của CPH các DNNN có qui mô lớn. Để hoàn thiện vấn đề nghiên cứu này, theo tác giả, trong thời gian tới vẫn cần tiếp tục có các nghiên cứu chuyên sâu về lý luận và thực tiễn CPH DNNN để nâng cao hiệu quả cũng như mục đích nghiên cứu, góp phần đảm bảo hiệu quả hoạt động của các DN nói chung và các DNNN có qui mô lớn nói riêng trong tiến trình hội nhập quốc tế.

Mặc dù đã có nhiều cố gắng trong việc kết hợp lý luận và thực tiễn CPH DNNN, nhưng do hạn chế cá nhân nên tồn tại những thiếu sót nhất định (qui mô và cơ cấu mẫu, tính đại diện của mô hình nghiên cứu) trong Luận án. Rất mong nhận được sự nhận xét và góp ý của các nhà khoa học, các nhà quản lý để Luận án có thể được hoàn thiện hơn.

Trân trọng cảm ơn.