

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

PHAN THỊ THÙY LINH

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

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

HÀ NỘI – 2017

BỘ KẾ HOẠCH VÀ ĐẦU TƯ BỘ GIÁO DỤC VÀ 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

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC:

1. TS. LÊ ĐĂNG DOANH

2. PGS.TS. CHU TIẾN QUANG

HÀ NỘI - NĂM 2017

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan Luận án tiến sĩ “*Cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước có qui mô lớn tại Việt Nam*” là công trình nghiên cứu khoa học của cá nhân tôi dưới sự hướng dẫn của TS. Lê Đăng Doanh và PGS.TS Chu Tiến Quang. Tất cả các tư liệu, số liệu và trích dẫn trong Luận án đảm bảo độ tin cậy, chính xác và trung thực. Kết quả nghiên cứu của Luận án chưa được công bố trong bất kỳ công trình nghiên cứu nào khác./.

Nghiên cứu sinh

Phan Thị Thùy Linh

LỜI CẢM ƠN

Trong quá trình thực hiện đề tài: “*Cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước có quy mô lớn tại Việt Nam*”, NCS đã nhận được nhiều sự giúp đỡ, tạo điều kiện của tập thể lãnh đạo, các Nhà khoa học thuộc Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương và bạn bè đồng nghiệp; tôi xin chân thành cảm ơn các đồng chí Lãnh đạo, các Nhà khoa học thuộc Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương về sự giúp đỡ tận tình, quý báu đó.

Tôi xin bày tỏ lòng kính trọng, biết ơn sâu sắc đối với TS. Lê Đăng Doanh, nguyên Viện trưởng Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương và PGS.TS Chu Tiến Quang, nguyên Giám đốc Trung tâm Tư vấn quản lý và Đào tạo, Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương đã tận tình hướng dẫn, chỉ bảo, giúp đỡ tôi trong quá trình nghiên cứu, thực hiện, hoàn thành Luận án.

Tôi xin gửi lời cảm ơn đến các đồng chí Lãnh đạo Văn phòng Chính phủ, Văn phòng Chủ tịch nước, Bộ Kế hoạch và Đầu tư và một số cơ quan quản lý nhà nước về kinh tế, bạn bè và đồng nghiệp Vụ Đổi mới doanh nghiệp, Văn phòng Chính phủ và những người thân trong gia đình tôi đã tạo điều kiện thuận lợi, cổ vũ, động viên, giúp đỡ tôi trong suốt quá trình thực hiện Luận án.

Xin chân thành cảm ơn tác giả của các tài liệu mà tôi đã sử dụng tham khảo trong quá trình nghiên cứu, thực hiện Luận án.

Một lần nữa, tôi xin chân thành cảm ơn!

Tác giả Luận án

Phan Thị Thùy Linh

MỤC LỤC

MỤC LỤC	i
DANH MỤC KÝ HIỆU VÀ CÁC CỤM TỪ VIẾT TẮT	iv
DANH MỤC BẢNG	vi
DANH MỤC BIỂU ĐỒ	vi
MỞ ĐẦU	1
1. Tính cấp thiết của đề tài	1
2. Mục đích, ý nghĩa của việc nghiên cứu đề tài Luận án	4
3. Kết cấu của Luận án	4
 CHƯƠNG 1- TỔNG QUAN CÁC NGHIÊN CỨU VỀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUY MÔ LỚN	6
1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố liên quan đến cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có quy mô lớn	6
1.1.1. Các công trình nghiên cứu đã công bố ở nước ngoài về tư nhân hoá, cổ phần hoá doanh nghiệp	6
1.1.2. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố ở trong nước về cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước	10
1.1.3. Những vấn đề thuộc đề tài Luận án chưa được các công trình đã công bố nghiên cứu giải quyết	22
1.1.4. Những vấn đề Luận án sẽ tập trung nghiên cứu giải quyết	24
1.2. Phương hướng giải quyết các vấn đề nghiên cứu của Luận án	25
1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu đề tài Luận án	25
1.2.2. Đối tượng nghiên cứu và giới hạn phạm vi nghiên cứu đề tài luận án.....	25
1.2.3. Cách tiếp cận và phương pháp nghiên cứu	26
1.2.4. Khung nghiên cứu và các giả thuyết	30
 CHƯƠNG 2 - CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUY MÔ LỚN.....	34
2.1. Khái niệm công ty cổ phần và tính phổ biến của cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước	34
2.1.1. Khái niệm công ty cổ phần.....	34
2.1.2. Tính ưu việt của công ty cổ phần	36
2.1.3. Tính phổ biến của cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước.....	37
2.1.4. Cổ phần hoá doanh nghiệp và tư nhân hóa	39
2.1.5. Nội dung cổ phần hoá các doanh nghiệp Nhà nước	40

2.2. Doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn và những đặc thù của cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	41
2.2.1. Khái niệm, đặc điểm và phân loại doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	41
2.2.2. Khái niệm, bản chất và phạm vi cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	44
2.3. Nội dung, phương thức và quy trình Cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước qui mô lớn	48
2.3.1. Đối tượng cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	48
2.3.2. Phương thức tiến hành cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	51
2.3.3. Tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	51
2.3.4. Tiêu chí đánh giá hiệu quả quản lý Nhà nước về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	54
2.4. Các nhân tố khác ảnh hưởng đến tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	55
2.4.1. Vai trò của Nhà nước đối với tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	55
2.4.2. Vai trò của doanh nghiệp đối với tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	59
2.4.3. Nhân tố môi trường kinh tế - xã hội	60
2.4.4. Trình độ phát triển của thị trường và qui mô khu vực kinh tế tư nhân	62
2.4.5. Nhân tố đặc điểm ngành nghề của doanh nghiệp	62
2.5. Một số kinh nghiệm quốc tế tương đồng Việt Nam về cổ phần hóa doanh nghiệp qui mô lớn	63
2.5.1. Kinh nghiệm của Trung Quốc	63
2.5.2. Kinh nghiệm cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước ở Nga	66
2.5.3. Một số gợi mở về cổ phần hóa ở nước ngoài có thể vận dụng trong cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn ở Việt Nam	69
 CHƯƠNG 3 - THỰC TRẠNG CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUI MÔ LỚN Ở VIỆT NAM	74
3.1. Bối cảnh chung về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	74
3.1.1. Thực trạng cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước của Việt Nam	74
3.1.2. Tổng quan cơ chế, chính sách về cổ phần hóa các doanh nghiệp NN	80
3.1.3. Kết quả cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	85

3.2. Vai trò của Nhà nước - nhân tố quan trọng đối với tiến trình cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn ở Việt Nam	93
3.2.1. Vai trò thay đổi nhận thức về doanh nghiệp Nhà nước và cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	93
3.2.2. Vai trò tổ chức quá trình cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước	95
3.2.3. Vai trò thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu Nhà nước	97
3.2.4. Những vấn đề đặt ra về vai trò của Nhà nước đối với cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn giai đoạn 2010-2015	98
3.2.5. Nhận xét chung	99
3.3. Kết quả nghiên cứu khảo sát các nhân tố ảnh hưởng đến tiến trình cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	101
3.3.1. Mô tả mẫu khảo sát	101
3.3.2. Kết quả	101
 CHƯƠNG 4 - QUAN ĐIỂM VÀ GIẢI PHÁP CỔ PHẦN HÓA CÁC DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUI MÔ LỚN TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY Ở VIỆT NAM.....	114
4.1. Quan điểm, phương hướng và mục tiêu thúc đẩy cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	114
4.1.1. Một số quan điểm cơ bản	114
4.1.2. Phương hướng	118
4.1.3. Mục tiêu	120
4.2. Một số giải pháp cơ bản cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn trong giai đoạn hiện nay	121
4.2.1. Giải pháp nâng cao vai trò của Nhà nước đối với cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	121
4.2.2. Nhóm giải pháp gắn với nội dung cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	129
4.2.3. Giải pháp về phía doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn	134
4.2.4. Các giải pháp khác	140
 KẾT LUẬN	143
DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ	146
TÀI LIỆU THAM KHẢO	147

DANH MỤC KÝ HIỆU VÀ CÁC CỤM TỪ VIẾT TẮT

ADB	- Ngân hàng Phát triển Châu Á (The Asian Development Bank)
BOA	- Ngân hàng Ngoại thương Mỹ (Bank of America)
BOC	- Ngân hàng Ngoại Thương Trung Quốc (Bank of China)
CCB	- Ngân hàng Xây dựng Trung Quốc (China Construction Bank)
CEA	- Hãng Hàng không Phương Đông (China Easter Airlines)
CIEM	- Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương
CNAH	- Tập đoàn Hàng không Trung Quốc (China National Aviation Corporation)
CNH, HĐH	- Công nghiệp hóa, Hiện đại hóa
CNTB	- Chủ nghĩa tư bản
CP	- Chính phủ
CPH	- Cổ phần hóa
CSA	- Hãng Hàng không Phương Nam (China Southern Airlines)
CTCP	- Công ty cổ phần
DATC	- Công ty Mua bán nợ Việt Nam
DN	- Doanh nghiệp
DNNN	- DNNN (State-owned enterprise - SOE)
HĐQT	- Hội đồng quản trị
HĐTV	- Hội đồng thành viên
ICBC	- Ngân hàng Công Thương Trung Quốc (Industrial and Commercial Bank of China)
IFC	- Công ty tài chính quốc tế (International Finance Corporation)
IPO	- Phát hành cổ phiếu lần đầu (Initial Public Offering)
KH-CN	- Khoa học công nghệ
KTNN	- Kinh tế Nhà nước
KTTT	- Kinh tế thị trường
KT-XH	- Kinh tế - Xã hội
NCS	- Nghiên cứu sinh
NQ	- Nghị quyết
NXB	- Nhà xuất bản

OECD	- Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế (Organization for Economic Co-operation and Development)
OLS	- Phương pháp hồi qui bình phương nhỏ nhất (ordinary least squares)
PTDN	- Phát triển doanh nghiệp
QPPL	- Qui phạm pháp luật
QĐ	- Quyết định
QLNN	- Quản lý Nhà nước
CQNN	- Cơ quan Nhà nước
QTDN	- Quản trị doanh nghiệp
SGDCK	- Sở Giao dịch chứng khoán
SXKD	- Sản xuất kinh doanh
KD	- Kinh doanh
TBCN	- Tư bản chủ nghĩa
TCT	- Tổng công ty
TĐKT	- Tập đoàn kinh tế
TNHH	- Trách nhiệm hữu hạn
TNHH MTV	- Trách nhiệm hữu hạn một thành viên
TTCK	- Thị trường chứng khoán
TT GDCK	- Trung tâm giao dịch chứng khoán
TTg	- Thủ tướng Chính phủ
TW	- Trung ương
UBND	- Ủy ban Nhân dân
VCB	- Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam
VICEM	- Tổng công ty Công nghiệp Xi măng Việt Nam
VINAMILK	- Công ty cổ phần Sữa Việt Nam
VINATEX	- Tập đoàn Dệt may Việt Nam
VNA	- Tổng công ty Hàng không Việt Nam
XHCN	- Xã hội chủ nghĩa

DANH MỤC BẢNG

Bảng 1.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến CPH các DNNN có qui mô lớn	31
Bảng 2.1. Số lượng TĐKT, TCT Nhà nước có vốn chủ sở hữu trên 100 tỷ đồng giai đoạn 2010 - 2015	42
Bảng 3.1. Số lượng DN CPH qua các giai đoạn.....	74
Bảng 3.2. Tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2011 - 2016	78
Bảng 3.3. Các văn bản pháp lý về CPH trong giai đoạn thí điểm và mở rộng	81
Bảng 3.4. Kết quả KD giai đoạn 2010-2014	88
Bảng 3.5. Thống kê các biến số gắn với yếu tố chính sách của Nhà nước	101
Bảng 3.6. Thống kê các biến số gắn với Năng lực triển khai CPH của các cơ quan quản lý Nhà nước	102
Bảng 3.7. Thống kê các biến số gắn với Thị trường chứng khoán.....	103
Bảng 3.8. Thống kê các biến số gắn với đặc điểm ngành nghề kinh doanh	104
Bảng 3.9. Thống kê các biến số gắn với điều kiện vật chất và các nguồn lực của DN	105
Bảng 3.10. Thống kê các biến số gắn với nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN	106
Bảng 3.11. Thống kê các biến số gắn với môi trường vĩ mô	107
Bảng 3.12. Thống kê các biến số gắn với kết quả của CPH DNNN có qui mô lớn	108
Bảng 3.13. Cronbach's alpha của các biến nghiên cứu.....	109

DANH MỤC BIỂU ĐỒ

Biểu đồ 1.1: Các nhân tố ảnh hưởng đến CPH DNNN có qui mô lớn	30
Biểu đồ 3.1. Kết quả KD của VNA sau CPH	87
Biểu đồ 3.2: Vốn chủ sở hữu của Vietcombank	89

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Công ty cổ phần là một hình thức tổ chức sản xuất tiên bộ trong nền kinh tế thị trường. Ở nhiều quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới, việc sắp xếp chuyển đổi một số doanh nghiệp thành công ty cổ phần, tiến tới hình thành các tập đoàn đa quốc gia mạnh, hoạt động có hiệu quả ở thị trường trong nước và thị trường quốc tế là con đường hữu hiệu để đổi mới khu vực kinh tế Nhà nước.

Thực tế cho thấy, khi tiếp nhận chương trình “Tư nhân hoá”, hầu như tất cả các chính phủ của các quốc gia trên thế giới đều có một mục đích chung, bắt nguồn từ sự thất vọng về hiệu quả của doanh nghiệp Nhà nước (SOE). Tất cả đều nhận thức được rằng “Tư nhân hoá” sẽ có nhiều mặt tích cực như: (i) làm tăng hiệu quả kinh tế; (ii) giúp giảm thiểu sự căng thẳng trong ngân sách (liên quan trực tiếp đến sự kém hiệu quả); (iii) cải thiện hệ thống tài chính công.

Ở nước ta, từ đầu những năm 1990, Chính phủ tập trung giảm bớt số lượng các DNNN bằng cách tái cơ cấu, sáp nhập, cho đóng cửa và nhượng quyền sở hữu thông qua CPH, giao dịch và chuyển nhượng. Quá trình này diễn ra chủ yếu đối với các SOE vừa và nhỏ bước đầu thu được kết quả. CPH 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. Ngay từ năm 1992, Việt Nam đã thực hiện thí điểm CPH với Chỉ thị số 202/CT ngày 08/6/1992 của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng (nay là Thủ tướng Chính phủ) về tiếp tục thí điểm chuyển một số DNNN thành CTCP và Nghị định số 28/CP ngày 07/5/1996 của Chính phủ về chuyển một số DNNN thành CTCP (thay thế Chỉ thị số 202/CT).

Thực tiễn gần hai mươi năm thực hiện chủ trương CPH đã khẳng định, CPH là quá trình đa dạng hóa chủ sở hữu đối với DNNN nhằm thu hút các nguồn vốn và kinh nghiệm tổ chức sản xuất từ các nhà đầu tư và người lao động, phát huy quyền tự chủ kinh doanh, nâng cao hiệu quả và sức cạnh tranh của DN, thúc đẩy quá trình tích tụ tập trung vốn nhằm hiện đại hóa nền kinh tế.

Chính vì vậy, Nghị quyết Hội nghị lần thứ ba Ban Chấp hành Trung ương Đảng khóa IX đã chỉ rõ: Mục tiêu CPH các DNNN là nhằm tạo ra loại hình DN có nhiều chủ sở hữu, trong đó có đông đảo người lao động, để sử dụng có hiệu quả vốn, tài sản của Nhà nước và huy động thêm vốn xã hội vào phát triển SXKD, tạo động lực mạnh mẽ và cơ chế quản lý năng động có hiệu quả cho DNNN; phát huy vai trò làm chủ thực sự của người lao động, của cổ đông và tăng cường giám sát của xã hội đối với DN.

Trong thời kỳ đầu thực hiện CPH, đối tượng CPH chỉ tập trung vào các DN qui mô nhỏ, hoạt động trong các lĩnh vực ngành nghề Nhà nước không cần nắm giữ, theo phương thức khép kín trong nội bộ với giá bán bằng mệnh giá.

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, các DN qui mô lớn này là DN có vốn Nhà nước lớn, lại có cơ cấu tổ chức và tài chính phức tạp, nhiều DN trong số này là công ty mẹ trong mô hình công ty mẹ - công ty con và công ty mẹ của TĐKT, TCT Nhà nước, hoạt động trong những lĩnh vực, ngành nghề then chốt của nền kinh tế.

Thủ tướng Chính phủ vừa có Chỉ thị số 04/CT-TTg ngày 02/02/2017 về việc đẩy mạnh việc sắp xếp, đổi mới DNNN giai đoạn 2016-2020. Chỉ thị nêu rõ, 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 và còn các vấn đề lý luận, thực tiễn cần nghiên cứu giải quyết. Đặc biệt, Hội nghị Ban Chấp hành Trung ương 5 khóa XII (diễn ra trong tháng 5 năm 2017) cũng đã bàn về sắp xếp, đổi mới DNNN. Điều này cho thấy, Đảng, Nhà nước Việt Nam rất quan tâm đến việc làm cho DNNN hoạt động hiệu quả, thực sự là xương sống nền kinh tế của Việt Nam.

Nhà nước vẫn còn giữ cổ phần chi phối ở nhiều ngành, lĩnh vực không cần nắm giữ 100% vốn hoặc giữ chi phối. Thực vậy, quá trình sắp xếp, tái cơ cấu DNNN tiến triển chậm; tuy đã giảm mạnh về số lượng, nhưng DNNN và DN do

Nhà nước giữ cổ phần chi phối, đặc biệt là TĐKT, TCT Nhà nước vẫn còn ở không ít ngành, lĩnh vực Nhà nước không cần nắm giữ, làm cho Nhà nước và DNNN chưa tập trung tối đa vào những lĩnh vực cần thiết. Tỷ lệ vốn Nhà nước được CPH và thoái ra ngoài xã hội còn thấp, làm hạn chế đáng kể đến kết quả thực hiện các mục tiêu sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả DNNN đã đề ra (Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN, 2016). Theo Báo cáo của Bộ Tài chính về kết quả IPO của 426 DNNN CPH: (i) có 254 DNNN (chiếm 60%) bán được hết cổ phần và 172 DNNN (chiếm 40%) không bán được hết cổ phần theo phương án CPH được phê duyệt. Báo cáo của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, năm 2015 có 128 DN IPO bình quân bán được khoảng 36% tổng số lượng cổ phần chào bán; (ii) có 63% số DN, Nhà nước còn nắm giữ trên 50% vốn điều lệ, trong đó có 16% số DN, Nhà nước nắm giữ trên 90% vốn điều lệ.

Đặc biệt, một số vụ việc tiêu cực, vi phạm pháp luật nghiêm trọng trong quá trình CPH DNNN gây hậu quả kinh tế lớn, làm thất thoát vốn, tài sản của Nhà nước, nhất là tài nguyên quan trọng (đất đai, khoáng sản), ảnh hưởng xấu đến uy tín của khu vực DNNN và chủ trương, chính sách của Đảng, Nhà nước về DNNN và CPH DNNN.

Về phương diện kỹ thuật liên quan đến CPH DNNN, hiện chưa có qui định nâng cao chất lượng và ràng buộc trách nhiệm của tổ chức tư vấn khi xác định giá trị DN và giá khởi điểm của DNNN CPH; xử lý tài sản đất đai khi CPH chưa chặt chẽ, còn bất cập do chế độ công hữu đất đai còn bất cập. Việc đất được chuyển đổi mục đích sử dụng sang xây dựng nhà ở, nhà cho thuê, trung tâm thương mại, dịch vụ...không được tổ chức bán đấu giá theo qui định của Luật đất đai gây thiệt hại cho Ngân sách Nhà nước. Phương thức chuyển nhượng vốn, cổ phiếu của Nhà nước đối với DN đã niêm yết trên sàn chưa đáp ứng được yêu cầu tối đa hóa lợi ích của Nhà nước (Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN, 2016).

Theo chỉ đạo của Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ, việc CPH các DNNN, nhất là các TĐKT, TCT Nhà nước cần phải thực hiện chặt chẽ, có bước đi vững chắc, vừa làm, vừa rút kinh nghiệm, lấy hiệu quả làm mục tiêu; tiến độ và số lượng DNNN CPH chỉ là chỉ tiêu mang tính định hướng.

Những vấn đề nêu trên đã hạn chế phần nào tiến trình và niềm tin vào CPH DNNN và chưa đáp ứng được mục tiêu của CPH DNNN hiện nay. Các vấn đề trên đã đặt ra cho các nhà nghiên cứu, nhà quản lý, các cơ quan QLNN những yêu cầu bức thiết cần phải giải quyết cả về lý luận và thực tiễn đối với CPH DNNN, nhất là việc nghiên cứu, đánh giá việc thực hiện CPH ở các DNNN có qui mô lớn, đặc biệt là các công ty mẹ trong mô hình tập đoàn, tổng công ty Nhà nước là đặc biệt cần thiết nên nghiên cứu sinh đã chọn vấn đề ***“Cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn tại Việt Nam”*** làm đề tài Luận án tiến sĩ chuyên ngành Quản lý kinh tế.

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, các công trình đã công bố của tác giả Luận án, Tài liệu tham khảo và Phụ lục, nội dung của Luận án được kết cấu thành 4 chương:

Chương 1. Tổng quan các nghiên cứu về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Chương 2. Cơ sở lý luận về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Chương 3. Thực trạng cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn ở Việt Nam

Chương 4. Quan điểm và giải pháp cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn trong giai đoạn hiện nay ở Việt Nam

CHƯƠNG 1

TỔNG QUAN CÁC NGHIÊN CỨU

VỀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUY MÔ LỚN

1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu đã công bố liên quan đến cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có quy mô lớn

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

Trong quá khứ và hiện tại, vấn đề CPH CTCP đã và đang được nhiều học giả thuộc các nhà tư tưởng tư sản và vô sản tại nhiều nước trên thế giới quan tâm nghiên cứu. Tuy nhiên, do những giới hạn về điều kiện xã hội - lịch sử, các nhà nghiên cứu chưa có điều kiện nghiên cứu sâu vấn đề CPH, nhưng họ đã được chứng kiến sự xuất hiện của các tổ chức kinh tế thuộc loại hình CTCP trong quá trình phát triển của CNTB. Họ đã có sự phân tích tương đối sâu sắc về sự ra đời và vị trí lịch sử của các CTCP trong nền kinh tế TBCN. Mặc dù, ở thời kỳ CNTB tự do cạnh tranh, sự xuất hiện của các CTCP không phải là hệ quả của quá trình CPH các công ty tư bản Nhà nước mà là sự thành lập các CTCP từ các tư bản cá biệt làm cho tính chất xã hội hóa CTCP tư bản của các CTCP có mức độ khác nhau. Trong nền kinh tế TBCN, đã xuất hiện sở hữu Nhà nước - nhân tố tiền đề làm xuất hiện các DNNN và hiện tượng CPH DNNN trong nền kinh tế TBCN. Hiện tượng kinh tế này trở thành đề tài nghiên cứu cho nhiều học giả tư sản. Đó thực chất là chủ đề “tư nhân hóa”.

“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 DN thông qua các chính sách khác nhau” (Cook and Kirkpatrick, 1988) [115, tr.153]. Định nghĩa này khiến cho “tư nhân hóa” có thể được hiểu theo nhiều nghĩa khác. Kirkpatrick 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 DN tư nhân và sự tăng trưởng của thị trường.

Khi trong đời sống kinh tế thế giới xuất hiện các mô hình KTTT trong các nền kinh tế chuyển đổi, ở các nước XHCN đã thường xuất hiện những bài viết về “tư nhân hóa”, CPH trong quá trình chuyển đổi từ nền kinh tế kế hoạch tập trung sang nền KTTT.

Về mặt lý thuyết, các mô hình kinh tế tiêu chuẩn giả định rằng để được định nghĩa là DN (“công ty”) tổ chức phải có lợi nhuận theo định hướng sẵn, không phân tách quyền sở hữu (Albach et al, 2000: 5). Bên cạnh đó, nghiên cứu thực nghiệm cho thấy các công ty tư nhân trong nền KTTT có thể theo đuổi các mục tiêu kinh doanh khác.

Trên thực tế, SOE là đối tượng chịu nhiều sự quản lý của luật pháp và qui định hành chính, cũng như phải chịu nhiều can thiệp không chính thức (ví dụ can thiệp chính trị). Cook và Kirkpatrick [115, tr. 152] 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 DN 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 tài sản đều có can thiệp chính trị. Can thiệp chính trị được thể hiện ra ở các khía cạnh như quá tải số lượng nhân viên, đánh giá thấp các mục tiêu chính, qui hoạch không hợp lý và đánh giá tài sản dưới giá trị trên thị trường, tổn kém chi phí và mất tài sản Nhà nước. "Tư nhân hoá" sẽ tái cơ cấu tổ chức quản lý và giảm bớt phạm vi can thiệp chính trị trong các quyết định, tuy nhiên ở khía cạnh nào đó vẫn còn tồn tại, nếu không thực hiện minh bạch.

Các công trình nghiên cứu về cổ phần hóa

Nhiều bài viết của nước ngoài đã đề cập về các nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả hoạt động của các DN sau CPH theo hai hướng chủ yếu:

Thứ nhất, dựa trên cơ sở so sánh hiệu quả hoạt động của các DN trước và sau CPH.

Thứ hai, là đo lường ảnh hưởng của yếu tố cấu trúc sở hữu DN đến hiệu quả hoạt động của các DN.

Khi so sánh hiệu quả hoạt động của DN trước và sau CPH, hầu hết các nghiên cứu đều chỉ ra rằng kết quả tài chính và kết quả hoạt động như lợi nhuận, sản lượng của các DN đều được cải thiện đáng kể sau CPH, nếu thực thi tích cực và minh bạch.

Để đo lường ảnh hưởng của yếu tố cấu trúc sở hữu DN và yếu tố quản trị DN đến hiệu quả hoạt động của các DN sau CPH, Smith, & 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 DN trong trường hợp của Slovakia với 22,735 DN. Kết quả chỉ ra rằng, các DN có yếu tố sở hữu nước ngoài thường mang lại lợi nhuận cao hơn. Claessens và Djankov (1999) sử dụng phương pháp hồi qui OLS để xác định mối quan hệ giữa tỷ lệ sở hữu DN và kết quả hoạt động của DN (lợi nhuận và năng suất lao động) của 706 DN đã CPH của cộng hòa Séc. Kết quả nghiên cứu cho thấy, tỷ lệ tư nhân hóa tài sản trong DNNN có mối tương quan dương với lợi nhuận và năng suất lao động. Sử dụng phương pháp hồi qui bình phương nhỏ nhất (OLS), tuy nhiên nhóm tác giả chỉ ra rằng tỷ lệ sở hữu tư nhân không có mối tương quan với kết quả hoạt động của DN. Hơn nữa, DN với cơ cấu sở hữu bao gồm cả thành phần bên ngoài không mang lại hiệu quả hoạt động tốt hơn so với các DN không có cổ đông bên ngoài, trong đó có DNNN.

Từ tổng quan các nghiên cứu nước ngoài có thể thấy quá trình CPH DNNN đi đôi với cải cách quản trị DN sẽ nâng cao hiệu quả hoạt động của các DN này, đặc biệt là những DN thuộc sở hữu Nhà nước. Nghĩa là, để CPH DNNN thành công và phát triển tốt hơn sau CPH thì DN CPH phải thay đổi được cách thức quản trị DNNN và thu hút được những người giỏi tham gia quản trị DN. Trong trường hợp ngược lại, dù CPH đến mức nào đi nữa thì DN cũng không thay đổi được kết quả hoạt động và vẫn tồn tại trong tình trạng yếu kém.

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 [145, tr. 158] sử dụng phương pháp so sánh trước và sau CPH và phương pháp khác biệt trong sự khác biệt (*DID*: Difference in Differences) để kiểm tra ảnh hưởng của các nhân tố vĩ mô và CPH ảnh hưởng tới 121 DN ở Việt Nam. Kết quả nghiên cứu đã chỉ ra rằng sự gia tăng lợi nhuận của DNNN sau CPH thực sự xuất phát từ chính mục đích và thực hiện tích cực, minh bạch quá trình CPH do một số nguyên nhân:

Thứ nhất, sau khi CPH, giám đốc DN buộc phải tập trung vào mục tiêu lợi nhuận DN, bởi vì họ là người phải chịu trách nhiệm trước cổ đông về tỷ lệ lợi tức trên vốn cổ phần (Yarrow, 1986).

Thứ hai, CPH giúp chuyển giao quyền kiểm soát DN từ các chính trị gia sang nhà quản trị chuyên nghiệp, điều này dẫn đến thay đổi chất lượng, kỹ năng quản trị

DN và kỳ vọng dẫn tới gia tăng lợi nhuận nhờ áp dụng các biện pháp nâng cao hiệu quả hoạt động của DN thông qua cắt giảm chi phí lao động và các chi phí thấp, tránh được mất tài sản vô ích khác, điều mà trước đây các chính trị gia không thể thay đổi được để đảm bảo uy tín và vị trí của họ (Boycko, et al.,1996) [111, tr.152].

Ở khía cạnh ngược lại, Fredrick Soholm (2006) [119, tr.152] 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 nên khó có thể giải quyết tận gốc vấn đề hiệu quả của toàn bộ hệ thống DNNN nói chung. Trên thực tế, Chính phủ và Bộ ngành vẫn duy trì quyền kiểm soát chi phối đối với nhiều DN đã CPH trong quyền lực của mình. Việc tiếp tục duy trì quyền quản lý DN của các cơ quan chủ quản trước đây thuộc các bộ, ngành, từ đó Nhà nước có thể “tạo ra lực cản cho việc nâng cao hiệu quả quản lý trong DN đã CP”. Hơn nữa, cách tiếp cận của Việt Nam về CPH vẫn thiên về yếu tố nội bộ, tập trung trong phạm vi cán bộ, công nhân viên trong DN và một số nhà đầu tư nhỏ lẻ bên ngoài mà ít có sự tham gia của các nhà đầu tư chiến lược.

Trong các công trình nghiên cứu về CPH, đáng chú ý là một số công trình nghiên cứu của các học giả Trung Quốc (Ngô Văn Duy, 2010) [48, tr. 147]:

Thứ nhất, Tian Zhu với chủ đề: “*Công cuộc vận động “công ty hoá” ở Trung Quốc: một sự đánh giá và những hệ quả về chính sách*” (Trường đại học Khoa học và Kinh tế Hồng Kông) [133, tr. 153] đã phân tích và đánh giá cuộc vận động công ty hoá ở Trung Quốc dựa trên những vấn đề bức xúc của khu vực KTNN. Tác giả đã kết luận rằng, điều kiện quan trọng hàng đầu để tái cơ cấu thành công khu vực DNNN là phải có sự chuyển đổi cơ bản về sở hữu Nhà nước và tạo lập bộ máy quản lý có hiệu quả, điều đó dẫn đến việc đòi hỏi phải phát triển các thể chế thị trường của quốc gia, đặc biệt là các thị trường tài chính và hệ thống pháp luật.

Thứ hai, Lý Trường Hải (1994) [57, tr. 148] trong nghiên cứu về “*Tìm tòi việc thí điểm cải cách chế độ cổ phần*” đã đặt ra câu hỏi: làm thế nào để các xí nghiệp quốc doanh có thể chuyển đổi hoàn toàn cơ chế kinh doanh (Nhân dân nhật báo ngày 4/4/1994). Theo tác giả, theo đuổi mục tiêu xây dựng chế độ xã hội hiện

đại mà Đảng Cộng sản Trung Quốc đã đề ra là phải cải cách xí nghiệp một cách sâu sắc mà chế độ CTCP (dụng ý chỉ sự cần thiết phải CPH DNNN) phải được coi là hình thức tổ chức chủ yếu của chế độ xã hội hiện đại. Quá trình thực hiện cải tổ kinh tế quốc doanh theo chế độ cổ phần trước hết phải làm tốt công tác bình xét đánh giá tài sản quốc hữu, không để thất thoát tài sản quốc hữu.

Thứ ba, Trịnh Phúc Viên (1995) [102, tr. 151] trong nghiên cứu về “*Những vấn đề khó khăn và viễn cảnh của công cuộc cải cách xí nghiệp quốc doanh ở Trung Quốc*”, đã phân tích những tệ nạn kéo dài quá trình cải cách, những khó khăn gặp phải và những chính sách đổi mới của xí nghiệp quốc doanh ở Trung Quốc (Tập chí nghiên cứu “Trung công”, Đài Loan, số 9/1995). Theo tác giả, việc chuyển đổi các xí nghiệp quốc doanh thành CTCP cần theo nguyên tắc: i) Các công ty sản xuất các sản phẩm đặc biệt và các xí nghiệp quốc phòng nên do một mình Nhà nước đầu tư KD; ii) Những xí nghiệp cốt cán trong các ngành trụ cột và ngành cơ sở Nhà nước phải khống chế cổ phần và thu hút vốn tham gia cổ phần của các lực lượng ngoài quốc doanh; iii) Các CTCP trên thị trường chỉ chiếm số ít và Nhà nước tăng cường kiểm soát; iv) Các TCT thuộc ngành nghề có tính chất quốc gia phải từng bước cải tổ thành các CTCP khống chế.

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

1.1.3.1 Các công trình nghiên cứu về lý luận và thực tiễn cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước

- Một số tài liệu và sách chuyên khảo nghiên cứu về Cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước

“*Cơ sở khoa học của việc chuyển một số doanh nghiệp Nhà nước thành công ty cổ phần ở Việt Nam*” (Đề tài khoa học cấp Nhà nước do Bộ Tài chính chủ trì) [12, tr. 145]. Công trình này đã đưa ra cơ sở lý luận của CPH DNNN cũng như một số điều kiện đặc thù của Việt Nam khi tiến hành CPH DNNN.

Với đề tài “*Cổ phần hoá các DNNN ở Việt Nam*”, Hoàng Công Thi, Phùng Thị Doan (1994, Viện Khoa học tài chính, NXB Thống kê) [84, tr. 150] đã đề cập

đến các nghiên cứu điển hình về quá trình CPH DNNN ở Việt Nam, trong đó nhấn mạnh các vấn đề liên quan đến vốn, tài sản, đất đai trong quá trình CPH.

Nghiên cứu *"Ảnh hưởng của cải cách doanh nghiệp Nhà nước tới sự phát triển khu vực phi Nhà nước ở Việt Nam"* của CIEM (2000) [47, tr. 147] đã chỉ ra những ảnh hưởng tích cực của việc đổi mới các DNNN đối với sự phát triển khu vực phi Nhà nước. Các tác giả đã khảo sát, điều tra ảnh hưởng tích cực và tiêu cực, bao gồm (i) tạo cơ chế cạnh tranh bình đẳng giữa DNNN và DN không phải Nhà nước, (ii) tạo điều kiện thúc đẩy, hỗ trợ DN phi Nhà nước mở rộng thị trường, nâng cao năng lực sản xuất; Tuy nhiên, (i) việc phát triển quá mạnh đầu tư Nhà nước ở các DNNN trong một số ngành nghề có thể "lấn át" đầu tư tư nhân, (ii) vẫn còn tư tưởng "ưu tiên" DNNN so với các DN phi Nhà nước ở một số địa phương dẫn đến các chính sách ưu đãi đầu tư đều hướng tới các DNNN, không phải DN phi Nhà nước.

Cuốn sách *"Cổ phần hóa - giải pháp quan trọng trong cải cách doanh nghiệp Nhà nước"* của Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN đã đề cập đến nhiều chủ trương, chính sách của Đảng và Nhà nước về quyết tâm đổi mới DNNN thông qua CPH DNNN, và đưa ra một số đánh giá quá trình CPH ở Việt Nam.

Phan Đức Hiếu (2003, NXB Tài chính) [62, tr. 148], cuốn *"Cải cách doanh nghiệp Nhà nước"* với trọng tâm nghiên cứu các mô hình đổi mới hoạt động của DNNN, gồm các nội dung chính sau: Sắp xếp lại, CPH DNNN; chuyển DNNN thành CTCP, Công ty TNHH MTV; Giao, bán, khoán kinh doanh, cho thuê DNNN. Cuốn sách không đề cập đến công tác QLNN về CPH.

Với chủ đề *"Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước: những vấn đề lý luận và thực tiễn"*, Lê Hồng Hạnh (2004, NXB Chính trị Quốc gia) [59, tr. 148] nghiên cứu tình hình DNNN ở các quốc gia và xu thế cải cách DNNN, những vấn đề lý luận và thực tiễn về DNNN ở Việt Nam, về CPH DNNN, hoàn thiện nền tảng pháp lý cho CPH DNNN. Khi luận giải về lý luận và thực tiễn CPH DNNN, tác giả đã đi sâu phân tích những tác động của CPH DNNN:

Một là, CPH có tác động làm cho sở hữu trong DN trở nên đa dạng hơn. Vì vậy, nó giải quyết được khá triệt để vấn đề sở hữu trong DNNN vốn gây ra những vướng mắc về hiệu quả và sự kém năng động trong SXKD.

Hai là, CPH có tác dụng trong việc xã hội hoá tư liệu sản xuất trong các DN có sở hữu một chủ, góp phần thu hút đầu tư của các thành phần xã hội vào sản xuất, kinh doanh đối với DN sau khi cổ phần hóa.

Ba là, CPH tạo cho những người lao động cơ hội thực sự làm chủ DN nếu như người lao động muốn. Trên cơ sở phân tích về những tác động của quá trình CPH DNNN ở Việt Nam, tác giả còn chỉ rõ những tác động của CPH đối với tăng trưởng kinh tế và vấn đề dân chủ hoá đời sống kinh tế, chống tham nhũng; tác động đến các vấn đề xã hội và thúc đẩy phát triển TTCK.

Nguyễn Thị Kim Anh và các tác giả khác (2005) đã chỉ ra trong nghiên cứu *"Đổi mới quản lý Nhà nước đối với các loại hình doanh nghiệp ở Việt Nam theo hướng không phân biệt thành phần kinh tế"* các hình thức đổi mới DNNN. Trong đó, các tác giả đã điều tra, khảo sát các hình thức đổi mới DNNN như: giao, bán, khoán, cho thuê và cổ phần hoá DNNN. Các tác giả đã chỉ ra những hạn chế và bất cập trong quá trình cổ phần hoá DNNN ở Việt nam như: (i) khó khăn trong định giá DN, đặc biệt là định giá tài sản vô hình, (ii) sự thay đổi về nhận thức của lãnh đạo DNNN sau khi cổ phần hoá và (iii) việc giải quyết lao động dôi dư hay các chính sách đãi ngộ người lao động sau CPH.

Trương Văn Bản (1996, NXB Chính trị Quốc gia) [8, tr. 144] đã xuất bản cuốn *"Bàn về cải cách doanh nghiệp Nhà nước"*; Sách chuyên khảo về *"Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước: cơ sở lý luận và thực tiễn"* của Nguyễn Ngọc Quang (1996, NXB Khoa học Xã hội) [74, tr. 149]; Cuốn sách *"Công ty cổ phần và chuyển doanh nghiệp Nhà nước thành công ty cổ phần"* Đoàn Văn Hạnh (1998, NXB Thống kê) [58, tr. 148]; Cuốn sách *"Doanh nghiệp có vốn đầu tư Nhà nước: Pháp luật điều chỉnh, mô hình chủ sở hữu và một số kinh nghiệm quốc tế"* của Trần Tiến Cường (2005, NXB Thống kê) [42, tr. 147] cũng đã đề cập các khía cạnh khác nhau liên quan tới CPH DNNN ở Việt Nam.

Hoàng Tuấn (2016) [83, tr. 153] đã liệt kê một số công trình nghiên cứu về cải cách và CPH DNNN. i) công trình nghiên cứu *"Chuyển đổi các DNNN - quản lý sự thay đổi triệt để tổ chức trong môi trường phi điều tiết"* (Barry Spicer, David Emanuel, Michael Powel). Các tác giả đã nghiên cứu quá trình tổ chức, sắp

xếp lại DNNN dưới khía cạnh giải pháp tái cơ cấu DNNN ở các quốc gia khác nhau, nhất là các nước có nền kinh tế chuyển đổi. Đó là các giải pháp có thể áp dụng nhằm thu được thành công trong cải cách các DNNN. Tuy nhiên, các nội dung liên quan đến tăng cường CPH DNNN chưa được đề cập. ii) tác phẩm “Khu vực quốc doanh: phạm vi và hạn chế của Nhà nước trong vai trò cổ đông” (của *Èslie Cohen, 1997*) [139, tr. 157]: Thể hiện quan điểm phản đối đầu tư ồ ạt và bao cấp của Nhà nước. Ông cho rằng, về cơ bản, Nhà nước không còn khả năng đảm nhận thành công vai trò cổ đông do bị giằng xé bởi nhiều mục tiêu đối lập cùng một lúc và tình trạng tài chính công căng thẳng có thể khiến Nhà nước bòn rút DNNN. Ông ủng hộ chủ trương thu hút vốn tư nhân vào các DNNN. Tác phẩm này chưa đề cập đến QLNN đối với CPH DNNN.

- *Các đề tài khoa học, kỹ yếu Hội thảo về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước*

Kỹ yếu khoa học cấp Bộ (2001) của Học viện Chính trị Quốc gia Hồ Chí Minh đã nêu kết quả khảo sát những yếu tố tâm lý ảnh hưởng đến CPH và những giải pháp để hình thành và phát triển tâm lý tích cực đối với quá trình CPH DNNN. Đề tài nghiên cứu khoa học của TS. Trang Thị Tuyết tại Học viện Hành chính Quốc gia (2004) [82, tr. 153] về “*Một số giải pháp hoàn thiện quản lý Nhà nước đối với doanh nghiệp ở Việt Nam*” đã làm rõ cơ sở lý luận về QLNN đối với DN. Đề tài trình bày chi tiết về thực trạng QLNN đối với DNNN, nêu rõ những tồn tại, khó khăn và đưa ra nhiều giải pháp hoàn thiện QLNN đối với DNNN. Công trình của tập thể các nhà khoa học Viện Kinh tế thế giới (2013) đã nghiên cứu mối liên hệ của CPH DNNN đến sự phát triển của nền KTTT nước ta; đồng thời làm rõ những tác động ảnh hưởng sau CPH về phát triển kinh tế và an sinh xã hội. Công trình nghiên cứu tháng 7/2015 được Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) công bố cho biết tiến trình CPH DNNN của Việt Nam đang rơi vào chậm trễ do “chạm” đến các DN lớn, với nhiều khoản nợ thiếu rõ ràng, quản trị DN kém minh bạch. Nghiên cứu đề nghị CPH cần thay đổi về chất và cần làm rõ vai trò của cổ đông chiến lược. Đề tài nghiên cứu khoa học của Trường Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh (2014) đã làm rõ tác động tài khóa của chính sách CPH lên ngân sách Nhà nước minh chứng ở Việt Nam.

Một số hội thảo của Báo điện tử Đảng Cộng sản Việt Nam về DNNN - thành công và những bài học đắt giá; hội thảo của Học viện Ngân hàng về Giải pháp tái cơ cấu tài chính DN thời kỳ hậu khủng hoảng; hội thảo của Học viện Tài chính về Tái cấu trúc DNNN đã tập trung đánh giá tình hình thực hiện tái cơ cấu của các TĐ, TCT giai đoạn 2011 - 2013, kết quả, tồn tại và nguyên nhân; mục tiêu, nhiệm vụ, giải pháp lãnh đạo, chỉ đạo đẩy mạnh tái cơ cấu các DN giai đoạn 2014 - 2015. Hội nghị đối thoại do Bộ Tài chính tổ chức ngày 23/7/2015 đã đánh giá về cơ chế chính sách chung về CPH, cơ chế thoái vốn đã cơ bản hoàn thiện theo hướng đáp ứng yêu cầu QLNN đối với CPH trong tình hình mới. Một số hội thảo về chủ đề sắp xếp, tái cơ cấu DN đã thảo luận một số nội dung về sắp xếp, CPH DNNN, tuy nhiên lại không đề cập đến CPH DNNN như một biện pháp mạnh để tái cấu trúc DNNN; không đưa ra giải pháp CPH để DNNN hoạt động có hiệu quả hơn và không đề cập đến vai trò của QLNN sau CPH DNNN.

Các hội thảo đã nêu sự cần thiết phải tái cấu trúc DNNN, nhưng chưa làm rõ vai trò của CPH là làm cho chủ sở hữu trong DN trở nên đa dạng hơn. Đề ra các giải pháp khắc phục hạn chế để làm tốt tái cơ cấu DNNN như: đề cao trách nhiệm đảng viên trong chỉ đạo thực hiện tái cơ cấu; đề cao trách nhiệm cá nhân trong việc thực hiện tái cơ cấu, CPH, thoái vốn Nhà nước tại DN... Các hội thảo chưa làm rõ được vai trò của Nhà nước trong tái cơ cấu DNNN.

1.1.3.2. Các công trình nghiên cứu về kinh nghiệm quốc tế về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước

“*Khu vực kinh tế quốc doanh ở các nước đang phát triển*” của tác giả Đỗ Đức Định (1990, NXB Khoa học xã hội) [41, tr. 150] đã đi sâu phân tích một cách cơ bản về lý luận và thực tiễn liên quan đến thực trạng và giải pháp đối với khu vực kinh tế quốc doanh ở các nước đang phát triển, đặc biệt là các khu vực châu Á như Trung Quốc, Ấn Độ, Hàn Quốc, Thái Lan... Từ đó đã tổng kết những bài học kinh nghiệm của các nước, đồng thời phân tích thực trạng các giải pháp đổi mới xí nghiệp quốc doanh ở nước ta và nêu ra một số đề xuất bổ ích vào việc tìm kiếm giải pháp để nâng cao hiệu quả hoạt động của xí nghiệp quốc doanh ở nước ta, trong đó có vấn đề CPH DNNN.

Bài “*Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước: kinh nghiệm thế giới*” của tác giả Hoàng Đức Tạo và cộng sự (1993, NXB Thống kê) [67, tr. 153] đã trình bày nội dung căn bản của việc chuyển đổi sở hữu các DNNN, nét đặc trưng của hiện trạng kinh tế quốc doanh các nước; mục tiêu, nguyên tắc, điều kiện và hình thức chuyển hoá sở hữu, kinh nghiệm chuyển hoá sở hữu ở các nước trên thế giới. Đề xuất hình thức chuyển đổi là: Bán trọn gói; Thuê khoán và CPH, trong đó CPH được tiến hành rộng rãi hơn và có nhiều ưu điểm. Thông tin trong cuốn sách này mang lại những tham khảo về lý thuyết, trên thực tế ít khả thi do một số nội dung đã lỗi thời.

“*Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước và sự lãnh đạo của tổ chức cơ sở Đảng trong công ty cổ phần*” của tác giả Phí Văn Chi và cộng sự (2000, NXB Chính trị Quốc gia) [16, tr. 148] đã đề cập đến một số nội dung cơ bản như: i) khái niệm về CPH DNNN và sự tác động khách quan của nó trong nền KTTT; ii) kinh nghiệm CPH của một số nước trong khu vực và trên thế giới; iii) CPH ở Việt Nam, vai trò lãnh đạo của tổ chức cơ sở đảng trong các CTCP có vốn Nhà nước.

Bài về “*Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước và sự lãnh đạo của tổ chức cơ sở Đảng trong công ty cổ phần*” của tác giả Phạm Ngọc Côn (2001, NXB Chính trị Quốc gia) [29, tr. 150] đã tổng quan về cải cách DNNN và CTCP; tình hình CPH DNNN trên thế giới và ở Việt Nam; công nghệ chuyển đổi DNNN thành CTCP.

“*Kinh tế Nhà nước và quá trình đổi mới doanh nghiệp Nhà nước*” (Ngô Quang Minh, NXB Chính trị Quốc gia) [57, tr. 151]. Cuốn sách đã giới thiệu vai trò của kinh tế Nhà nước trong nền KTTT theo định hướng XHCN và đã làm rõ một số nội dung sau: Quan niệm và quá trình hình thành DNNN ở Việt Nam; Kinh nghiệm đổi mới DNNN ở các nước trên thế giới; Quá trình đổi mới và thực trạng DNNN ở nước ta; Mục tiêu, quan điểm và phương hướng tiếp tục đổi mới DNNN (trong đó nhấn mạnh các giải pháp nhằm đẩy mạnh CPH DNNN ở Việt Nam). Cuốn sách chưa đi sâu vào quá trình CPH DNNN ở nước ta.

Hoàng Tuấn (2016, Học viện Hành chính Quốc gia) [83, tr. 153] cũng liệt kê một số công trình nghiên cứu gần đây. i) công trình nghiên cứu về kết quả CPH DNNN của Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương năm 2014 do Viện trưởng Nguyễn Đình Cung chủ trì. Kết quả nghiên cứu cho thấy việc CPH DNNN chậm trễ

có nhiều nguyên nhân, từ mặt thể chế, bối cảnh kinh tế trong nước và quốc tế. Đặc biệt, các năm 2007 đến 2009, thị trường bùng nổ, nhiều khoản đầu tư vào các DN, chi phí đầu tư với giá cao. Sau đó, kinh tế sụt giảm; từ năm 2011, thị trường xấu đi, động lực CPH tụt giảm dần. ii) Báo cáo của Ban Kinh tế Trung ương năm 2015: nêu bật bức tranh đổi mới, phát triển, nâng cao hiệu quả của DNNN từ giai đoạn 2001 trở lại đây, trong đó đã làm rõ những kết quả đạt được, những tồn tại, yếu kém và nguyên nhân. iii) Báo cáo của Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN năm 2015: nhận định kết quả CPH DNNN giai đoạn 2011 - 2015 còn chậm. Lý do là các Bộ, ngành, địa phương ban hành chính sách về đổi mới tổ chức quản lý và tái cơ cấu DNNN chưa đạt tiến độ, chưa tháo gỡ kịp thời những vướng mắc phát sinh, đặc biệt là CPH. Nhiều DN thuộc diện sắp xếp, CPH có qui mô lớn nên cần thời gian để chuẩn bị, xử lý các tồn tại. iv) Hội thảo Tái cấu trúc DN sau CPH và vai trò của các tổ chức tài chính đã rút ra một số bài học kinh nghiệm: đó là sự vận dụng lý luận chung vào Việt Nam một cách sáng tạo, là sự đổi mới từ cấu trúc bên trong của từng DN đến toàn bộ hệ thống DNNN cũng như môi trường mà nó vận hành và phát triển. Các học giả chia sẻ về những khó khăn, thách thức và giải pháp khắc phục việc CPH DNNN giai đoạn 2014 - 2015 và cho rằng, việc chỉ đạo phải được thực hiện đầy đủ, nghiêm túc theo đúng chủ trương, đường lối của Đảng, nhất là một số quyết định điều hành của Chính phủ. Tuy nhiên, các hội thảo chỉ đề cập đến đổi mới DNNN nói chung, chưa thông tin nhiều về quá trình CPH DNNN.

1.1.3.3. Các công trình nghiên cứu với hình thức luận án tiến sĩ liên quan trực tiếp đến đề tài

Luận án tiến sĩ kinh tế “*Cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước ở Việt Nam*” của tác giả Nguyễn Thị Thơm (1999, Học viện Chính trị Quốc gia Hồ Chí Minh) [72, tr. 152] đã đưa ra cơ sở nghiên cứu và tổng kết khá công phu về lý luận và thực tiễn khá công phu về CPH DNNN trong giai đoạn đầu của tiến trình sắp xếp, chuyển đổi DNNN. Do đó luận án vậy, cũng chưa thể đánh giá hết được những vấn đề hạn chế, sự phức tạp liên quan đến CPH, nhất là về sau này, khi lộ trình CPH được đẩy mạnh qui mô về lượng, và tiến hành rộng rãi.

Luận án tiến sĩ kinh tế *“Các giải pháp nhằm thực hiện có hiệu quả tiến trình cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước”* của tác giả Trần Hồng Thái (2001, Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh) [68, tr. 152] đã trình bày lịch sử hình thành, phát triển của kinh tế cổ phần và tính qui luật của tiến trình phát triển các loại hình DN. Nêu thực trạng các DNNN và những vấn đề đặt ra cho tiến trình CPH một số DNNN. Đồng thời, tác giả cũng đề xuất các nhóm giải pháp bao gồm: nhóm giải pháp nhằm tăng cường vai trò điều tiết của Nhà nước thông qua các chính sách kinh tế vĩ mô và nhóm giải pháp liên quan đến DN nhằm thực hiện có hiệu quả tiến trình CPH DNNN ở nước ta.

Luận án tiến sĩ kinh tế *“Cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước: Một trong những giải pháp quan trọng để nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường”* của tác giả Nguyễn Đăng Liêm (2003, Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh) [55, tr. 151] đã trình bày một số vấn đề lý luận về CTCP và CPH DNNN nêu lên hiện trạng về tổ chức quản lý và hoạt động SXKD của DNNN trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh. Đề ra các giải pháp cần thực hiện nhằm đẩy nhanh tiến độ CPH DNNN để nâng cao hiệu quả SXKD ở thành phố Hồ Chí Minh nói riêng, mở rộng ra cả nước. Có nhiều vấn đề nghiên cứu được tác giả nêu lên rất đáng chú ý đối với việc thực hiện chủ trương CPH DNNN ở Việt Nam trong thời gian tới.

Luận án tiến sĩ kinh tế *“Một số giải pháp nhằm thúc đẩy tiến trình cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước trong công nghiệp Việt Nam”* của tác giả Hoàng Kim Nguyên (2003, Đại học Kinh tế Quốc dân) [60, tr. 152], tác giả nghiên cứu CPH DNNN là một hướng quan trọng của đổi mới DNNN; tác giả đánh giá thực trạng tiến trình CPH DNNN thuộc Bộ Công Thương và đưa ra một số giải pháp nhằm thúc đẩy tiến trình đó. Ở công trình này, những số liệu về thực trạng CPH DNNN tuy chỉ giới hạn ở Bộ Công Thương, nhưng có giá trị tham khảo rất thiết thực.

Luận án tiến sĩ kinh tế *“Cổ phần hoá một số doanh nghiệp Nhà nước trong ngành Giao thông - Vận tải - Thực trạng và giải pháp”* của tác giả Lê Văn Hội (2003, Học viện Chính trị Quốc gia Hồ Chí Minh) [50, tr. 151] tập trung nghiên cứu các vấn đề lý luận và thực tiễn của CPH các DNNN của ngành giao thông vận

tài, chủ yếu nghiên cứu các vấn đề liên quan đến thực hiện CPH; những vấn đề đặt ra sau CPH DNNN như: vấn đề quản trị DN; vấn đề lao động dôi dư... chưa được tác giả đề cập.

Luận án tiến sĩ kinh tế *“Tiếp tục đẩy nhanh quá trình cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước ở Việt Nam trong giai đoạn đến năm 2010”* của tác giả Đỗ Thị Hoài Phi (2003, Viện Kinh tế học) [61, tr. 152] đã đánh giá thực trạng quá trình CPH DNNN ở Việt Nam từ 1992 đến 2003 và kinh nghiệm CPH ở các nước trên thế giới. Tác giả nêu ra những luận cứ khoa học để đẩy mạnh CPH DNNN ở Việt Nam bao gồm những yêu cầu của việc đổi mới toàn diện kinh tế đất nước; việc phát triển KTTT định hướng XHCN; yêu cầu của hội nhập kinh tế quốc tế; yêu cầu của việc sắp xếp, đổi mới và nâng cao hiệu quả của DNNN... Trên cơ sở đó, đề xuất hệ thống nhóm giải pháp nhằm thúc đẩy quá trình này bao gồm: Phân loại DN và xây dựng lộ trình CPH; quyền, nghĩa vụ của DN và người lao động khi DNNN được CPH; giải pháp các vấn đề về DN và nhóm các giải pháp hỗ trợ CPH và sau CPH.

Luận án tiến sĩ của tác giả Trương Thị Thu Hà (2004, Trường Đại học Thương mại) [42, tr. 151] *“Những giải pháp cơ bản nhằm thúc đẩy tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước trong ngành công nghiệp may mặc ở nước ta hiện nay”* tập trung: (i) Trình bày những lý luận về tiến trình CPH DNNN, (ii) Phân tích thực trạng, đánh giá tiến trình CPH DN may Nhà nước thời gian qua, (iii) Tìm ra các ưu, nhược điểm trong công tác CPH ở những DN này và đề xuất những giải pháp chung cho tiến trình CPH DNNN. Trong đó: Luận án đã hệ thống hóa một số vấn đề lý luận cơ bản về CPH và tiến trình CPH DNNN. Phân tích, đánh giá thực trạng tiến trình CPH DN may. Đề xuất một số giải pháp đặc thù của ngành may, góp phần thúc đẩy tiến trình CPH DNNN. Luận án chưa hệ thống được thực trạng công tác QLNN về CPH. Các giải pháp chỉ áp dụng cho ngành may mặc, chưa có tính phổ biến cho các ngành SXKD khác.

Luận án tiến sĩ kinh tế của tác giả Bùi Quốc Anh *“Những vấn đề lý luận và thực tiễn về cổ phần hóa và sau cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước ở Việt Nam”* (2007, Đại học Kinh tế Quốc dân) [1, tr. 148] đã nghiên cứu một số vấn đề lý luận và thực tiễn của tiến trình CPH DNNN ở Việt Nam, chỉ ra những thành công, hạn

chế và nguyên nhân của những thành công, hạn chế đó. Thông qua phân tích thực trạng của tiến trình CPH DNNN trong ngành giao thông vận tải, tác giả chỉ ra những vấn đề KT-XH đặt ra trước, trong và sau CPH. Từ đó đề xuất phương hướng và giải pháp nhằm giải quyết những vấn đề hậu CPH ở Việt Nam.

Luận án tiến sĩ của tác giả Phí Thị Thu Trang (2008, Đại học Thương mại) [80, tr. 153] *“Một số giải pháp chủ yếu nhằm nâng cao chất lượng cán bộ quản lý trong các doanh nghiệp Nhà nước cổ phần hóa ở Việt Nam thời kỳ mở cửa, hội nhập”* đã hệ thống hóa và phát triển một bước những vấn đề lý luận cơ bản, khác biệt là tập trung vào nhân lực, cụ thể là cán bộ quản lý và chất lượng cán bộ quản lý trong các DNNN CPH; đánh giá thực trạng chất lượng cán bộ quản lý trong các DNNN thực hiện CPH trên địa bàn Hà Nội; tìm ra nguyên nhân của những yếu kém về chất lượng cán bộ quản lý và đề xuất các giải pháp chủ yếu nhằm nâng cao chất lượng cán bộ quản lý trong các DNNN thực hiện CPH ở nước ta thời kỳ mở cửa, hội nhập. Các giải pháp khác về tăng cường CPH DNNN chưa được trình bày ở luận án này.

Luận án tiến sĩ của tác giả Ngô Văn Duy (2010, Học viện chính trị) [35, tr. 150] về *“Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước và tác động của nó đến xây dựng nền quốc phòng toàn dân trên địa bàn quân khu VII hiện nay”* đã luận giải những vấn đề cơ bản về lý luận, thực tiễn CPH DNNN và tác động của nó đến xây dựng nền QPTD, hướng mới của luận án; Trên cơ sở đó xem xét những tác động của CPH DNNN và đề xuất quan điểm, giải pháp góp phần thúc đẩy quá trình CPH DNNN và phát huy những tác động tích cực, hạn chế những tác động tiêu cực từ kết quả CPH đến xây dựng nền QPTD trên địa bàn Quân khu VII thời gian tới.

Luận án tiến sĩ của tác giả Trần Đình Cường (2010, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân) [33, tr. 150] về *“Hoàn thiện phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp Nhà nước trong cổ phần hóa ở Việt Nam”* đã đi sâu phân tích và đánh giá thực trạng công tác xác định giá trị DN trong CPH DNNN ở Việt Nam. Luận án cũng đề xuất giải pháp nhằm hoàn thiện các điều kiện cần thiết để thực hiện công tác này. Luận án chỉ đề cập đến việc xác định giá trị CPH, trong khi để CPH DNNN phải xử

lý nhiều vấn đề khác như: phê duyệt phương án CPH, xử lý lao động dôi dư, công tác cán bộ...

Luận án tiến sĩ của tác giả Nguyễn Việt Xô (2011, Học viện Hành chính Quốc gia) [95, tr. 154] “*Quản lý Nhà nước về cổ phần hóa theo hướng thành lập các tập đoàn kinh tế ở Việt Nam hiện nay*” đã hệ thống hóa cơ sở lý luận và thực tiễn quản lý về CPH theo hướng hình thành các TĐKT ở Việt Nam, chỉ rõ sự cần thiết phải nâng cao năng lực quản lý của Nhà nước đối với quá trình CPH theo hướng hình thành các TĐKT. Đóng góp khoa học của luận án này là: (i) Xây dựng một cách hệ thống các nội dung QLNN về CPH theo hướng hình thành các tập đoàn kinh tế; (ii) Phân tích sâu sắc những tồn tại, bất cập, hạn chế trong cơ chế, chính sách, khuôn khổ pháp luật cho việc hình thành các TĐKT; (iii) Đề xuất các giải pháp hoàn thiện QLNN về CPH theo hướng thành lập các TĐKT ở Việt Nam hiện nay. Luận án chưa đề cập đến các biện pháp thúc đẩy công tác CPH DNNN nói chung và chỉ tập trung vào khía cạnh quản lý.

Luận án tiến sĩ của tác giả Lê Quý Hiên (2012, Học viện Tài chính) [48, tr. 151] là hướng nghiên cứu cần được quan tâm, tiếp tục thực hiện vì thấy rõ mối quan hệ động trong chuyển biến quan hệ sở hữu trong CPH DNNN ở Việt Nam, đã phân tích thực trạng chuyển biến quan hệ sở hữu đến hiệu quả SXKD của các DN CPH và đề xuất các giải pháp thúc đẩy chuyển biến quan hệ sở hữu tại các DN CPH hiện nay theo hướng tích cực. Luận án chưa làm rõ được bản chất mối quan hệ của CPH DNNN là tư nhân hóa cũng như chưa đưa ra được quan điểm CPH như là một giải pháp tái cơ cấu DNNN.

Luận án tiến sĩ của tác giả Nguyễn Duy Ký (2012, Học viện Chính trị-Hành chính quốc gia Hồ Chí Minh) [54, tr. 151] về đề tài: “*Quản lý doanh nghiệp sau cổ phần hóa ở Bộ Giao thông - Vận tải*” nghiên cứu khung lý thuyết (đáp ứng yêu cầu luận án tiến sĩ hiện nay) về QLNN đối với DNNN sau CPH, thực trạng QLNN đối với DNNN sau CPH ở Bộ Giao thông - Vận tải hiện nay và đề xuất mô hình quản lý hiệu quả hơn, điểm mới so các luận án khác cho tương lai. Những điểm mới cụ thể của luận án: (i) Đề ra nội dung QLNN với tư cách cổ đông chi phối đối với các DNNN sau CPH trên các phương diện; (ii) Nguyên nhân dẫn đến hạn

chế về QLNN đối với DNNN sau CPH; (iii) Đưa ra hai nhóm giải pháp đổi mới DNNN đối với DNNN sau CPH gồm: nhóm giải pháp đổi mới quản lý từ phía CQNN và nhóm các giải pháp đổi mới bản thân DN sau CPH. Luận án đã trình bày về QLNN sau CPH nhưng chưa đề cập nhiều về thực trạng QLNN trong quá trình CPH DNNN.

Luận án tiến sĩ của tác giả Trần Thị Bích Hằng (2012, Trường Đại học Thương mại) [47, tr. 151] về “*Giải pháp nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Nhà nước kinh doanh du lịch sau cổ phần hóa trên địa bàn thành phố Hà Nội*” đã nghiên cứu một số vấn đề lý luận cơ bản liên quan đến năng lực cạnh tranh của DNNN KD du lịch trên địa bàn. Những đóng góp mới của luận án đối với DN sau CPH: (i) Vận dụng, phát triển các lý luận về cạnh tranh, năng lực cạnh tranh áp dụng vào DN của ngành du lịch; (ii) Đánh giá về những thành công, hạn chế về năng lực cạnh tranh và nâng cao năng lực cạnh tranh của DNNN KD du lịch sau CPH trên địa bàn thành phố Hà Nội; (iii) Đề ra 10 giải pháp khả thi nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của DNNN du lịch sau CPH trên địa bàn Hà Nội. Luận án chưa nêu các giải pháp khác như: nâng cao hiệu quả SXKD, kiện toàn bộ máy, hoàn thiện cơ chế quản lý đối với DNNN KD du lịch sau CPH.

Luận án tiến sĩ của tác giả Đoàn Ngọc Phúc (2014) [97, tr. 153] “*Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp Nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam*” (Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh) nghiên cứu và làm rõ một số vấn đề lý luận về hiệu quả hoạt động KD, đồng thời đưa ra phác họa bức tranh tổng thể về hiệu quả hoạt động KD của DNNN sau CPH. Luận án đã xác định được những vấn đề phát sinh trong hoạt động SXKD của DNNN sau CPH và chỉ ra được những yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động SXKD của DNNN sau CPH. Luận án đã đề xuất các kiến nghị để điều chỉnh chính sách Nhà nước và các giải pháp khả thi, phù hợp nhằm phát huy ưu thế, năng lực và nâng cao hiệu quả hoạt động trong SXKD của các DN sau CPH ở nước ta hiện nay.

Luận án của tác giả Hoàng Tuấn (2016, Học viện Hành chính Quốc gia) [96, tr. 150] về “*Quản lý Nhà nước về cổ phần hóa doanh nghiệp trên địa bàn thành phố Hà Nội*” đã hệ thống hóa cơ sở lý luận về CPH DNNN; đưa ra khái niệm, quan

niệm QLNN về CPH DNNN. Xác định các nội dung QLNN về CPH và phân tích quá trình tất yếu phải CPH DNNN, khẳng định CTCP là mô hình DN có phương thức huy động, sử dụng vốn mang lại hiệu quả tối ưu. Luận án đã làm rõ thực trạng quá trình CPH và công tác QLNN về CPH, từ đó chỉ ra những hạn chế và nguyên nhân của tình trạng này. Xây dựng hệ thống các giải pháp để thúc đẩy quá trình CPH và hoàn thiện QLNN về CPH DNNN trực thuộc thành phố Hà Nội. Bản luận án hoàn chỉnh trong đó có hệ thống cơ sở lý luận, khoa học và những đề xuất, giải pháp có tính thực tiễn để đổi mới công tác QLNN đối với CPH.

Luận án tiến sĩ của tác giả Dương Đức Tâm (2016, Học viện Khoa học Xã hội), Đoàn Ngọc Phúc (2014) [73, tr. 149] “*Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp Nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam*” (Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh) về “*Tiếp tục cổ phần hóa và giải quyết các vấn đề sau cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước thuộc Bộ Công Thương*” đều tập trung nghiên cứu về thực trạng công tác CPH và giải quyết các vấn đề sau CPH DNNN thuộc Bộ Công Thương, đặc biệt từ năm 2011 đến nay. Luận án cũng nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến tiến trình CPH và giải quyết các vấn đề sau CPH DNNN thuộc Bộ Công Thương, từ đó đề xuất 2 nhóm giải pháp: (i) giải pháp thúc đẩy tiến trình CPH DNNN thuộc Bộ Công Thương và (ii) giải pháp giải quyết các vấn đề sau CPH DNNN thuộc Bộ Công Thương.

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

Nhìn chung, các công trình nghiên cứu trên đây đã đề cập đến một số nội dung cơ bản về CPH DNNN:

Thứ nhất, khẳng định vai trò quan trọng của CPH DNNN. Các nghiên cứu cho rằng CPH DNNN là một trong những nội dung quan trọng của công cuộc cải cách nền kinh tế. CPH để DNNN có cơ cấu hợp lý hơn, tập trung vào ngành, lĩnh vực then chốt, cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích thiết yếu cho xã hội và quốc phòng, an ninh, làm nòng cốt để kinh tế Nhà nước thực hiện được vai trò chủ đạo, là lực lượng vật chất quan trọng để Nhà nước định hướng, điều tiết nền kinh tế và ổn định kinh tế vĩ mô.

Thứ hai, phân tích và đánh giá thực trạng, những hạn chế, khó khăn trong tiến trình CPH DNNN ở nước ta, đó là: tiến độ CPH còn chậm, chưa đạt yêu cầu, nhất là CPH DN 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 qui trình CPH còn rườm rà, phức tạp, chưa phù hợp với thực tế; cơ chế vận hành và chất lượng quản lý DN 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... Các nghiên cứu đã chỉ rõ những hạn chế, yếu kém đang gặp phải, những vướng mắc, khó khăn không chỉ ở nội tại DN, mà còn từ phía quản lý của Nhà nước liên quan đến công tác sắp xếp, đổi mới DNNN. Chính vì vậy, Nhà nước cần tiếp tục đổi mới, điều chỉnh, bổ sung cơ chế quản lý đối với DNNN phù hợp với thể chế KTTT ở nước ta hiện nay.

Thứ ba, Đề nghị Đảng và Nhà nước tiếp tục thực hiện CPH DNNN trên cơ sở hoàn thiện chủ trương, chính sách và các giải pháp cụ thể để thúc đẩy nhanh tiến trình cổ phần hoá DNNN trong thời gian tiếp theo, đó là: cần nâng cao và thống nhất nhận thức về chủ trương, quan điểm; chỉ đạo kiên quyết đề cao trách nhiệm trong quá trình thực hiện CPH DNNN; đơn giản hoá các thủ tục hành chính liên quan đến quá trình CPH; ban hành mới và hoàn thiện các cơ chế quản lý tài chính đối với DN sau khi chuyển thành CTCP; trong quá trình tổ chức triển khai thực hiện cần tăng cường sự phối hợp, kiểm tra, giám sát giữa các bộ, ngành, các địa phương trong việc triển khai lộ trình CPH.

Những kết quả nghiên cứu tài liệu trên đây cho thấy, nhiều nội dung của CPH DNNN đã được đề cập và nghiên cứu. Tuy nhiên, vẫn còn một số nội dung quan trọng chưa được nghiên cứu chuyên sâu:

Thứ nhất, các nhân tố ảnh hưởng đến tiến độ và hiệu quả CPH DNNN chưa thật sự nhìn trên quan điểm vĩ mô. Các công trình đã đề cập tới các nhân tố có ảnh hưởng đến quá trình CPH DNNN, xong còn hạn chế về số lượng và thiếu tính hệ thống nên chưa thuyết phục, hơn nữa dữ liệu thứ cấp còn nhiều hạn chế.

Thứ hai, đối tượng CPH trong các công trình là các DNNN qui mô nhỏ và vừa, vấn đề CPH DNNN có qui mô lớn, giữ vị trí, vai trò to lớn trong nền kinh tế

chưa được đề cập, luận án tập trung nghiên cứu CPH DNNN có qui mô lớn, trọng tâm là các TĐKT, các TCT Nhà nước có qui mô vốn trên 100 tỷ đồng.

Thứ ba: ít công trình nghiên cứu định lượng dựa trên số liệu thứ cấp thu thập đảm bảo khoa học và thực tiễn, phương pháp phân tích thống kê khắc phục được hạn chế của nghiên cứu định tính, đồng thời cho chúng ta sự tin tưởng trong việc đánh giá quan hệ hiệu quả CPH DNNN và các nhân tố liên quan.

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 là cần thiết, nên được nhiều nhà khoa học chuyên ngành và nhà quản lý rất quan tâm. Rất cần hệ thống hóa lý luận, với các nội dung khoa học quản lý kinh tế thuyết phục từ góc nhìn vĩ mô về quá trình CPH DNNN, tuy nhiên quá trình, phương thức thực hiện CPH DNNN ở các nước có nền kinh tế chuyển đổi cũng rất khác nhau. Vì vậy, cần phải xây dựng cơ sở thực tiễn của Việt Nam về CPH DNNN và cần tập trung nghiên cứu, làm rõ những đặc trưng nổi bật của quá trình CPH DNNN có qui mô lớn.

Thứ hai, Lý thuyết và thực tiễn cho thấy, sự hình thành và phát triển của một hiện tượng chịu tác động của nhiều nhân tố, với chiều hướng và mức độ khác nhau. Trên thực tế, tiến độ và hiệu quả quá trình CPH DNNN có qui mô lớn ở nước ta chưa đạt được mục tiêu, kỳ vọng Chính phủ và yêu cầu của Đảng, tác giả nghiên cứu các nhân tố khách quan và chủ quan ảnh hưởng đến quá trình thực hiện CPH DNNN có qui mô lớn. Có nhiều nguyên nhân, cả chủ quan và khách quan của những hạn, tác động chính đến tiến trình, hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam, trên cơ sở phân “*Thứ nhất*”, luận án phân tích, đánh giá và đưa ra quan điểm, mục tiêu, phương hướng giải pháp, cho phép khắc phục hạn chế cốt lõi.

Thứ ba: Để nâng cao chất lượng luận án, khắc phục hạn chế hiện nay, tiếp cận trình độ khu vực, tác giả sử dụng nghiên cứu định lượng quan hệ giữa CPH DNNN với các nhân tố liên quan và nghiên cứu điểm, nâng cao độ tin cậy của luận án. Việc nghiên cứu này cho phép, về mặt lý luận, xác định và làm rõ vai trò khác nhau của các nhân tố ảnh hưởng tiến trình, hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn và mối quan hệ hữu cơ giữa các nhân tố trong đó. Về thực tiễn, thông qua nghiên cứu

này, lãnh đạo Đảng, Nhà nước, nhà khoa học và quản lý, cũng các thành viên của DNNN có qui mô lớn nhận biết được các nhân tố mang tính chất quyết định đối với tiến trình và hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn.

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

*** Mục tiêu tổng quát**

Luận án đề xuất một số giải pháp cơ bản nhằm thúc đẩy tiến trình CPH hiệu quả DNNN có qui mô lớn trong thời gian tới, đặc biệt là nâng cao hiệu quả SXKD DNNN này, đáp ứng chủ trương, đường lối của Đảng, chính sách của Nhà nước trong bối cảnh đất nước hội nhập nhanh, sâu rộng và thế giới có nhiều thay đổi.

*** Mục tiêu nghiên cứu cụ thể**

- Hệ thống hóa, bổ sung và luận giải rõ hơn những vấn đề lý luận cơ bản về CPH DNNN có qui mô lớn

- Đánh giá khách quan thực trạng CPH DNNN có qui mô lớn ở Việt Nam; Xác định rõ những thành công, hạn chế và nguyên nhân của CPH của DNNN có qui mô lớn thời gian qua.

- Đề xuất các quan điểm và giải pháp thúc đẩy CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam thời kỳ tới năm 2025.

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

1.2.2.1 Đối tượng nghiên cứu

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 tập đoàn kinh tế, các tổng công ty 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.

1.2.2.2 Giới hạn phạm vi nghiên cứu

Phạm vi về nội dung: Nghiên cứu lý luận và thực tiễn về CPH DNNN có qui mô lớn và các nhân tố ảnh hưởng đến tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn.

Phạm vi không gian: CPH DNNN tại Việt Nam và một số nước khác (kinh nghiệm quốc tế)

Phạm vi về thời gian: NCS đề xuất mục tiêu, phương hướng và giải pháp CPH DNNN có qui mô lớn trong khoảng 10 năm, trọng tâm vào 5 năm đầu.

Nghiên cứu điếm đến hết quý I năm 2017 để NCS phân tích định tính, định lượng sâu về mối quan hệ tiến trình và hiệu quả CPH đối tượng này.

1.2.3. Cách tiếp cận và phương pháp nghiên cứu

1.2.3.1 Cách tiếp cận nghiên cứu

Tiếp cận hệ thống

Luận án vận dụng tiếp cận hệ thống nhằm nhận diện đầy đủ các tác nhân liên quan, các mối quan hệ qua lại và các nhân tố ảnh hưởng đến quá trình CPH DNNN có qui mô lớn. Đồng thời, tiếp cận hệ thống nhằm đảm bảo tính lôgic chặt chẽ của các nội dung công việc cần thực hiện để CPH DNNN có qui mô lớn gắn với các điều kiện KT-XH, xã hội và văn hóa cụ thể trong từng DN.

Tiếp cận theo hoàn cảnh lịch sử

Luận án vận dụng tiếp cận hoàn cảnh lịch sử để xem xét quá trình và kết quả CPH DNNN có qui mô lớn gắn với các điều kiện hoàn cảnh lịch sử cụ thể của ngành, lĩnh vực mà DN hoạt động. Cách tiếp cận này cho phép nhận diện các nhân tố ảnh hưởng đến CPH DNNN trong những điều kiện lịch sử khác nhau và đưa ra được tiêu chí đánh giá ảnh hưởng của các nhân tố đến CPH DNNN có qui mô lớn.

Tiếp cận theo các điều kiện thực tiễn

Tiếp cận theo các điều kiện thực tiễn khách quan, chủ quan của DNNN có qui mô lớn trong quá trình CPH giúp luận án xác định rõ hơn các nhân tố từ phía chủ quan của DN và từ phía khách quan nằm ngoài DN, từ đó đánh giá đúng và

chuẩn xác ảnh hưởng của các nhân tố thuộc khách quan và thuộc chủ quan. Cách tiếp cận này còn giúp luận án sử dụng các phương pháp nghiên cứu thực tiễn hoạt động và thực hiện CPH của các DNNN có qui mô lớn.

Tiếp cận cùng tham gia, Nhà nước và DNNN giữ vai trò chính

Cách tiếp cận này giúp Luận án xem xét, đánh giá được vai trò của Nhà nước trên 2 khía cạnh: i) Vai trò quản lý DNNN có qui mô lớn về hành chính. Theo đó, Nhà nước có trách nhiệm xử lý các vấn đề về hành chính liên quan đến CPH. ii) Vai trò là chủ sở hữu DNNN có qui mô lớn. Nhà nước cần thực hiện đầy đủ và kịp thời các trách nhiệm của mình đối với quá trình CPH các DNNN có qui mô lớn.

Vai trò của DNNN có qui mô lớn được xác định quan trọng trong nghiên cứu vì là đối tượng, chủ thể phải thực hiện CPH, cần làm 2 việc sau: (i) Phải có nhận thức đúng để thực hiện chủ trương, đường lối của Đảng, chính sách của Nhà nước về trình CPH; (ii) Nghiêm minh, tích cực tham gia tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn đảm bảo đúng mục đích, yêu cầu.

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) QLNN đối với tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn và (ii) hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam.

1.2.3.2. Phương pháp nghiên cứu

+ Phương pháp nghiên cứu tài liệu để thu thập và tổng hợp thông tin thứ cấp

Luận án thực hiện thu thập, chọn lọc các thông tin thứ cấp từ các nguồn: các công trình luận án tiến sĩ về CPH DNNN trong các lĩnh vực kinh tế; các đầu sách đã in và công bố; các bài báo, bài viết khoa học đã đăng tải trên các Tạp chí chuyên ngành trong nước. Để nghiên cứu, đánh giá toàn diện tình hình CPH DNNN có qui mô lớn trong các ngành kinh tế ở Việt Nam giai đoạn 2010-2015 vừa qua, Luận án chọn các CQNN như: Quốc hội, Chính phủ, Bộ KH&ĐT, Bộ Tài chính... hiện đang quản lý các DNNN có qui mô lớn ở Việt Nam, cơ quan đảng như Ban kinh tế Trung

ương để thực hiện các hoạt động thu thập thông tin thứ cấp và khảo cứu ý kiến chuyên gia.

Để phân tích sâu các khía cạnh thành công, hạn chế trong CPH DNNN có qui mô lớn giai đoạn 2010-2015 vừa qua, Luận án chọn một số DN đại diện để thực hiện nghiên cứu tình huống (Case Study) gồm: Vietcombank, Vietnam Airlines, Vinamilk.

- Phương pháp nghiên cứu định tính và nghiên cứu định lượng để thu thập thông tin sơ cấp

Luận án thực hiện thu thập thông tin sơ cấp thông qua điều tra theo bảng hỏi và phỏng vấn chuyên gia là nhà quản lý, nhân viên chuyên môn tại 50 DN và đại diện một số CQNN về các vấn đề liên quan đến đề tài luận án. Sử dụng phương pháp chuyên gia để nắm bắt ý kiến, quan điểm về CPH DNNN có qui mô lớn ở các đơn vị, cơ quan này.

Để phân tích ảnh hưởng của các nhân tố tới CPH một số DNNN có qui mô lớn đại diện theo ngành, lĩnh vực kinh tế, Luận án chọn các đơn vị DNNN có qui mô lớn để điều tra theo bảng hỏi 15 DN, cụ thể là: CTCP sữa Việt Nam (Vinamilk), Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank), Tổng CTCP xuất nhập khẩu Việt Nam (Vinaconex), TCT hàng không Việt Nam (Vietnam Airlines), TĐ Dầu khí Việt Nam (PVN), TCT Thép Việt Nam (VNSTEEL), Tập đoàn Dệt may Việt Nam (VINATEX), Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN), Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt Nam (VRG), Tập đoàn Than khoáng sản Việt Nam (TKV), Tập đoàn Bưu chính viễn thông Việt Nam (VNPT), TCT Công nghiệp Xi măng Việt Nam (VICEM), Tập đoàn Hoá chất Việt Nam (VINACHEM), TCT Thủy sản Việt Nam (SEAPRODEX), là đại diện cho các ngành sản xuất công nghiệp, sản xuất nông nghiệp, lâm nghiệp, thủy sản, dịch vụ thương mại, xây dựng, hạ tầng, khai khoáng.

Phân tích định lượng: Luận án sử dụng phương pháp phân tích thống kê dựa trên kết quả thu thập thông tin sơ cấp để đánh giá phân tích ảnh hưởng của các nhân tố đến quá trình CPH DNNN có qui mô lớn đã lựa chọn thông qua. Đưa ra thang đo

đánh giá từng nhân tố dựa trên lý luận và thực tiễn toán thống kê và CP DNNN. Số lượng các đối tượng điều tra là 140 người gồm những cán bộ, công chức thuộc các cơ quan của Chính phủ, bộ, ngành có liên quan đến CPH, các nhà lãnh đạo và quản lý các TD, TCT đã, đang và sẽ tiến hành CPH. Số lượng phiếu được xác định theo nguyên tắc nhân 5 số biến đưa vào tính toán, cụ thể là bảng hỏi có 30 biến $\times 5 = 150$ phiếu khảo sát. Tuy nhiên, để tăng độ tin cậy của thông tin thu thập, NCS đã khảo sát với qui mô mẫu là 300 (298 phiếu hợp lệ) và sử dụng phương pháp chọn mẫu thuận tiện. NCS đã sử dụng phần mềm SPSS để xử lý số liệu điều tra.

Hàm toán học sử dụng trong nghiên cứu định lượng tác động và hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam là hàm tuyến tính nhiều lớp, cụ thể đối với Hàm phân tích, đánh giá tác động của các nhân tố đến tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn, với 8 biến (6 biến độc lập, 2 biến điều tiết).

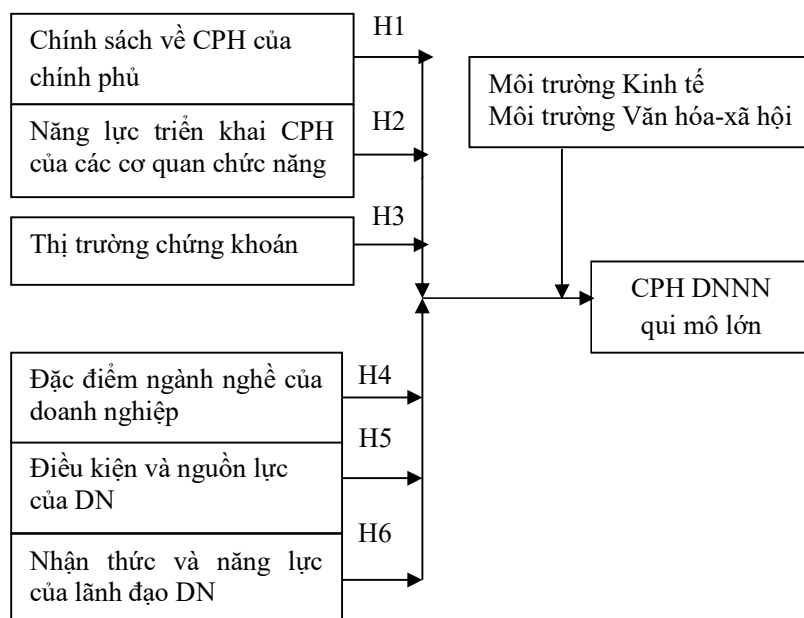
Việc đánh giá kết quả nghiên cứu sử dụng bộ chỉ tiêu thống kê như: Dung lượng quan sát (N), Hệ số kiểm định (C. Alpha), Giá trị trung bình ($\bar{x}_i$), Hệ số tương quan ($r_{y/x}$), Chỉ số thích hợp (KMO), Độ lệch tiêu chuẩn và Độ tin cậy, Sai tiêu chuẩn... Để xử lý số liệu điều tra, phục vụ công trình nghiên cứu “*Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn tại Việt Nam*”, cụ thể là Hàm đánh giá tác động của các nhân tố đến tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn, với 8 biến, NCS sử dụng phần mềm Amos 20.0 và Hàm đánh giá hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn, với 4 biến, NCS đã sử dụng phần mềm thống kê chuyên dùng SPSS 16.0

Kết quả điều tra từ 298 phiếu được mô phỏng phương trình hồi qui bội để xác định và đánh giá ảnh hưởng của từng nhân tố cũng như mối quan hệ tác động qua lại giữa các nhân tố đối với tiến trình và hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam. Kết quả phân tích chỉ ra các nhân tố ảnh hưởng tích cực và những nhân tố ảnh hưởng tiêu cực đến CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam thời gian qua, làm căn cứ đề xuất giải pháp thúc đẩy CPH DNNN có qui mô lớn ở Việt Nam những năm tới.

Bên cạnh đó, Luận án cũng sử dụng phương pháp phân tích tổng hợp, phương pháp phân tích so sánh, phương pháp qui nạp và phương pháp nghiên cứu trường hợp (nghiên cứu điểm).

1.2.4 Khung nghiên cứu và các giả thuyết

- *Khung nghiên cứu*: Để nâng cao hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn Việt Nam trên cơ sở xây dựng cơ sở lý luận và thực tiễn đối với luận án, tác giả đưa ra Khung nghiên cứu hợp lý nhằm đáp ứng được mục tiêu, yêu cầu đối với các nội dung đặt ra và hơn nữa khẳng định tính hệ thống, trình độ tổng quát hóa một vấn đề lớn đang được cả hệ thống chính trị và xã hội quan tâm, giải quyết. Trên cơ sở nghiên cứu tài liệu, trao đổi trực tiếp với lãnh đạo, quản lý của một số TĐKT, TCT Nhà nước, cán bộ QLNN, chuyên gia ở các Bộ, ngành liên quan và thu thập dữ liệu nhằm đánh giá tác động đến CPH DNNN có qui mô lớn, tác giả đã xác định được các nhân tố cơ bản (với thang đo cụ thể) có ảnh hưởng đến tiến trình, hiệu quả CPH DNNN có qui mô lớn tại Việt Nam, đưa ra Khung nghiên cứu dưới đây.



Biểu đồ 1.1: Các nhân tố ảnh hưởng đến CPH DNNN có qui mô lớn

Như vậy, khung nghiên cứu nêu trên phản ánh mối quan hệ giữa CPH DNNN có qui mô lớn (hàm phụ thuộc - y_i) và các nhân tố cơ bản có ảnh hưởng đến quá trình CPH DNNN có qui mô lớn (biến độc lập - x_i). Mối quan hệ này còn chịu ảnh hưởng của tình hình phát triển KT-XH chung (biến điều tiết).

Bảng 1.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến CPH các DNNN có qui mô lớn

Ký hiệu	Biến số
1. Chính sách về CPH của chính phủ	
CS1	Xây dựng và ban hành chính sách CPH phù hợp
CS2	Xây dựng và ban hành chính sách CPH kịp thời
CS3	Điều chỉnh chính sách CPH phù hợp
CS4	Chỉ đạo quyết liệt CPH
2. Năng lực triển khai CPH của các cơ quan chức năng	
TK1	Đa dạng hóa các phương thức CPH
TK2	Chất lượng của việc thực hiện nhiệm vụ của bộ, ngành về CPH
TK3	Các bộ, ngành công khai danh sách và tiến độ CPH DNNN đầy đủ, kịp thời
TK4	Cơ chế phối hợp giữa các bộ, ban ngành hiệu quả
TK5	Theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả của quá trình CPH
3. Thị trường chứng khoán	
CK1	Thị trường chứng khoán phát triển bền vững
CK2	Thị trường chứng khoán minh bạch, công khai
CK3	Tăng sở hữu nước ngoài
CK4	Tăng khả năng huy động vốn xã hội
4. Đặc điểm ngành nghề của DN	
NN1	Công tác lập kế hoạch CPH phù hợp với ngành nghề
NN2	Đảm bảo xác định giá trị DN đầy đủ, chính xác
NN3	Lựa chọn nhà đầu tư chiến lược phù hợp và hiệu quả
NN4	Lựa chọn hình thức bán cổ phần phù hợp và hiệu quả

NN5	Chính sách đối với người lao động
5. Điều kiện và nguồn lực của DN	
ĐK1	Tài sản đất đai của DN
ĐK2	Chất lượng nguồn nhân lực của DN
ĐK3	Thương hiệu và uy tín của DN trong ngành và trên thị trường
ĐK4	Quản lý DN hiệu quả
6. Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN	
LĐ1	Lãnh đạo DNNN có qui mô lớn có nhận thức đúng đắn về CPH
LĐ2	Lãnh đạo DNNN có qui mô lớn có quyết tâm thực hiện CPH
LĐ3	Lãnh đạo DNNN có qui mô lớn có đủ năng lực tiến hành CPH
7. Môi trường vĩ mô	
MT1	Tình hình phát triển kinh tế quốc gia khả quan hay chưa khả quan
MT2	Môi trường văn hóa - xã hội quốc gia thuận lợi hay chưa thuận lợi
MT3	Sự lớn mạnh của các loại DN Việt Nam tiến bộ hay chưa tiến bộ
MT4	Sự phát triển của các thị trường: “bất động sản”, “tài chính” tiến bộ hay chưa tiến bộ
MT5	Sự gia tăng hội nhập quốc tế của Việt Nam tác động thuận lợi hay chưa thuận lợi

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 DN 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 DN tư nhân Việt Nam có tác động tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.

Để giúp các thành phần được tham khảo đưa ra ý kiến khách quan trong Bảng câu hỏi đưa ra, luận án đã sử dụng thang đo liker (với 5 cấp khác nhau) nhằm làm rõ mức độ tác động trong mối quan hệ này đối với CPH DNNN có qui mô lớn.

CHƯƠNG 2

CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUY MÔ LỚN

2.1. Khái niệm công ty cổ phần và tính phổ biến của cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước

2.1.1. Khái niệm công ty cổ phần

Loại hình CTCP ra đời từ cuối thế kỷ XVI ở một số nước Châu Âu, đến nay đã có lịch sử phát triển mấy trăm năm. CTCP là sự hình thành một kiểu tổ chức DN trong nền KTTT. Nó ra đời không thuộc ý muốn chủ quan của bất cứ lực lượng nào mà là một tiến trình kinh tế khách quan, do đòi hỏi của xã hội hóa lực lượng sản xuất trong KTTT, là kết quả tất yếu của quá trình tập trung tư bản, diễn ra một cách mạnh mẽ cùng với sự phát triển của nền đại công nghiệp cơ khí và sự tự do cạnh tranh dưới Chủ nghĩa tư bản. Đồng thời, trở thành một loại hình tổ chức sản xuất phổ biến ở hầu hết các nước trên thế giới. Sự ra đời của CTCP trong nền KTTT diễn ra như một tất yếu khách quan.

CTCP là một loại hình DN 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. CTCP có những đặc trưng cơ bản về sở hữu, cơ cấu tổ chức quản lý và phân phối.

Về sở hữu: là DN thuộc quyền sở hữu của nhiều nhà đầu tư. Vốn của công ty được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần. Cổ phần là phần vốn cơ bản của công ty thể hiện một lượng giá trị thực tế bằng tiền. Số tiền cổ phần được ghi vào một tờ giấy gọi là cổ phiếu. Cổ phiếu chứng minh tư cách thành viên của người góp vốn vào CTCP. Những thành viên này gọi là cổ đông. Mỗi cổ đông có thể mua một hoặc nhiều cổ phần ở mỗi CTCP. Có hai loại cổ phiếu: ghi tên và không ghi tên người mua cổ phiếu. Quyền, trách nhiệm và lợi ích của cổ đông phụ thuộc vào số lượng cổ phần mà họ có trong công ty. Cổ đông nào có số lượng cổ phần không chẵn sẽ nắm được quyền chi phối hoạt động của công ty. Người nào sở hữu cổ phiếu do CTCP phát hành thì họ là chủ nhân của CTCP bằng với số vốn họ đầu tư. Do đó,

CTCP có số lượng cổ đông rất đa dạng, từ số lượng ít đến số lượng lớn, công ty ở qui mô nhỏ cũng có thể có tới hàng trăm, hàng ngàn cổ đông, ở qui mô trung bình có thể có tới hàng chục ngàn cổ đông và ở qui mô lớn, số cổ đông có thể lên tới hàng trăm ngàn cổ đông. Chủ sở hữu của CTCP là các cổ đông, song phần lớn cổ đông không tham gia trực tiếp quản lý công ty mà ủy nhiệm cho bộ máy quản lý của công ty điều hành mọi hoạt động SXKD và các quan hệ giao dịch, kinh tế, dân sự.

Về cơ cấu tổ chức và quản lý: Do đặc điểm nhiều chủ sở hữu nên các cổ đông không thể trực tiếp thực hiện vai trò chủ sở hữu của mình mà phải thông qua tổ chức đại diện làm nhiệm vụ trực tiếp quản lý công ty bao gồm Đại hội đồng cổ đông, HĐQT, Giám đốc điều hành và Ban kiểm soát.

Đặc trưng về phân phối: Được thực hiện theo nguyên tắc vốn góp của các cổ đông và lợi nhuận của CTCP. Lợi nhuận mà mỗi cổ đông thu được tỷ lệ thuận với lượng vốn góp của họ được gọi là lợi tức cổ phần. Mức lợi tức cổ phần cao hay thấp phụ thuộc trực tiếp vào kết quả kinh doanh của công ty tại từng thời điểm đánh giá.

Đặc trưng có tính chất quyết định để phân biệt CTCP với các loại hình tổ chức kinh tế khác là vốn của công ty được chia thành nhiều phần bằng nhau. Cổ phần được biểu hiện về hình thức cổ phiếu có ghi rõ một khoản giá trị thực tế tính bằng tiền gọi là mệnh giá cổ phần. Những chủ thể (tổ chức hoặc cá nhân) góp vốn vào công ty được nhận số cổ phiếu có giá trị tương ứng với số vốn góp vào được gọi là các cổ đông. Như vậy cổ phần (biểu hiện hình thức bằng cổ phiếu) chứng minh tư cách thành viên của các cổ đông. Cổ phiếu của CTCP lại chia ra thành loại cổ phiếu ưu đãi và cổ phiếu thường, cổ phiếu ghi tên và cổ phiếu không ghi tên.

Đặc điểm về tài chính của CTCP còn thể hiện ở việc dễ dàng huy động thêm nguồn vốn cho công ty. Ngoài cách huy động vốn phổ biến mà các DN thường tiến hành, CTCP có cách tăng thêm vốn bằng phát hành cổ phiếu mới. Thực hiện tăng vốn bằng cách này đã tạo khả năng cho công ty huy động được nguồn vốn lớn và rất nhanh so với việc bổ sung vốn bằng lợi nhuận không chia.

Như vậy về bản chất CTCP là một loại hình DN mà vốn của nó được hình thành từ sự đóng góp của nhiều người thông qua việc mua cổ phần do công ty phát hành.

2.1.2. Tính ưu việt của công ty cổ phần

CTCP ra đời là kết quả tất yếu của quá trình phát triển lực lượng sản xuất xã hội và là hình thức DN rất phổ biến trong nền KTTT. Từ khi ra đời đến nay, các CTCP đã đóng góp vai trò hết sức to lớn trong sự phát triển KT-XH.

Thứ nhất, CTCP làm cho qui mô sản xuất được mở rộng một cách nhanh chóng. Một khoản đầu tư vốn riêng lẻ ban đầu khó có thể đáp ứng để xây dựng một DN lớn trong một thời gian ngắn, bởi lẽ việc tích tụ dựa vào tích lũy của mỗi cá nhân diễn ra rất chậm. Trong khi đó, việc tập trung vốn của CTCP thông qua phát hành cổ phiếu để huy động vốn xã hội lại diễn ra rất nhanh chóng.

Thứ hai, thu hút rộng rãi vốn xã hội vào hoạt động sản xuất kinh doanh. Trong các CTCP, một cổ phần góp vốn được ghi trên cổ phiếu (mệnh giá cổ phiếu) thường được qui định ở mức rất thấp. Vì thế cách huy động vốn của CTCP không chỉ thu hút được vốn từ các nhà đầu tư lớn, mà còn tạo cơ hội để người lao động, kể cả người nghèo đều có thể mua được cổ phiếu. Như vậy CTCP là một hình thức để thu hút tiền nhàn rỗi trong xã hội. Sự khơi thông nguồn vốn qua CTCP là một sự phản ánh mang tính chất xã hội hóa các hàng hóa là yếu tố sản xuất.

Thứ ba, do được hình thành trên cơ sở xã hội hóa, CTCP lại đẩy nhanh xã hội hóa sản xuất, thu hút đông đảo lực lượng xã hội hóa vào quản lý, đồng thời vẫn đề cao vai trò quản lý chuyên nghiệp. CTCP phổ biến đến mức mọi người, không kể đó là người lao động hay nhà đầu tư đều mua được cổ phiếu. Đây là cơ sở để tập trung xã hội về tư liệu sản xuất và lao động. CTCP không chỉ giúp việc chuyển hóa quỹ tiêu dùng thành vốn sản xuất trong phạm vi toàn xã hội, mà còn góp phần quay vòng lượng dự trữ tiền mặt trong xã hội, đẩy nhanh quá trình tái sản xuất xã hội, nâng cao hiệu quả vận động vốn trong xã hội.

Sự tổ chức CTCP còn tạo điều kiện để tập hợp nhiều lực lượng xã hội vào hoạt động quản lý chung. Bằng việc mua cổ phiếu ở các CTCP, người lao động tham gia vào quản lý công ty với tư cách là người chủ thực sự thông qua đại hội

đồng cổ đông. Trong CTCP, do chức năng của vốn tách rời quyền sở hữu về vốn, nên cho phép sử dụng nhà quản lý chuyên nghiệp. HĐQT với tư cách đại diện chủ sở hữu, có thể thuê giám đốc điều hành hoạt động sản xuất kinh doanh. Việc sử dụng giám đốc như vậy là điều kiện để phát huy tính chủ động sáng tạo của chủ quản lý – một yếu tố không thể thiếu được cho một DN kinh doanh trong KTTT.

Thứ tư, CTCP tạo ra cơ chế phân bổ rủi ro, đồng thời tạo khả năng tồn tại lâu bền cho DN. Trong KTTT, hoạt động của DN có thể gặp rủi ro và người chủ có thể phá sản nếu đầu tư toàn bộ vốn của mình vào một DN. Cách thức huy động vốn của CTCP tạo điều kiện cho các nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu ở nhiều công ty khác, đầu tư vốn vào nhiều ngành nghề để giảm bớt tổn thất nếu một DN nào đó không thể tồn tại được. Mặt khác, do vốn của CTCP là vốn của nhiều cổ đông khác nhau, nên nếu công ty bị phá sản thì đây là cách chia sẻ rủi ro cho nhiều cổ đông.

CTCP có khả năng tồn tại ổn định vì vốn góp cổ phần độc lập với các cổ đông. Nhà đầu tư bỏ tiền ra mua cổ phiếu của CTCP nhưng không có quyền rút vốn, mà chỉ có quyền sở hữu, chuyển nhượng cổ phiếu. Họ có thể tự do mua bán cổ phiếu trên thị trường và có quyền thừa kế, quyền sở hữu cổ phiếu đó. Vì thế khác với loại hình DN khác, vốn cổ phần đã góp tồn tại gắn liền với sự tồn tại của CTCP.

2.1.3. Tính phổ biến của cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước

Từ những năm 70 của thế kỷ XX, trên thế giới diễn ra quá trình giảm bớt sự can thiệp của Nhà nước thông qua việc tiến hành tư nhân hóa và cổ phần hóa DN Nhà nước. Sở dĩ có hiện tượng này là do một số nguyên nhân sau:

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. Quản lý kinh tế theo kiểu hành chính qua nhiều cấp trung gian; hệ thống kế hoạch, tài chính cứng nhắc, thiếu khả năng thích ứng với nền KTTT. Tính chủ động trong sản xuất kinh doanh bị gò bó bởi nhiều qui chế xuất phát từ quyền sở hữu của Nhà nước. Tình trạng độc quyền của các DN Nhà nước được pháp luật bảo vệ đã đánh mất động lực kinh tế, tính cạnh tranh, nâng cao hiệu quả hoạt động của các DN này.

Thứ hai, do hoạt động kém hiệu quả nên các DN Nhà nước trở thành gánh nặng cho ngân sách Nhà nước. Đây là tình trạng phổ biến ở nhiều nước. Để các DN

Nhà nước ổn định tiếp tục hoạt động. Nhà nước phải sử dụng ngân sách trợ cấp trực tiếp dưới một số hình thức khác, dẫn đến ngân sách Nhà nước bị thiếu hụt. Sự thiếu hụt ngân sách Nhà nước khiến các Chính phủ phải huy động và vay nợ tư nhân và các nguồn vốn cho vay của các tổ chức tài chính quốc tế lớn làm tăng sự phụ thuộc của Chính phủ vào các tổ chức này. Vì thế, các tổ chức này đã đưa ra nhiều điều kiện áp đặt, gây sức ép buộc các DN Nhà nước phải tổ chức lại sản xuất để có hiệu quả, trong đó có chuyển một số DN Nhà nước thành CTCP.

Thứ ba, do có sự thay đổi quan điểm về vai trò của Nhà nước trong nền KTTT, đây là nguyên nhân về nhận thức lý luận: Từ “Chủ nghĩa tư bản điều tiết” của Keynes đến “Chủ nghĩa tự do mới” rồi “Nền kinh tế hỗn hợp” của Samuelson; sự thay đổi nhận thức từ chỗ nhấn mạnh vai trò của khu vực kinh tế Nhà nước đến chỗ coi trọng khu vực kinh tế tư nhân và vai trò điều tiết của cơ chế thị trường trong “nền kinh tế hỗn hợp” theo xu hướng một mô hình hỗn hợp giữa Nhà nước và khu vực kinh tế tư nhân. Quan điểm này đã làm thay đổi tư duy kinh tế của các Chính phủ, dẫn đến xu hướng đánh giá lại vai trò và hiệu quả kinh tế - xã hội của hệ thống DN Nhà nước. Cổ phần hóa DN Nhà nước là một giải pháp mà hầu hết các nước đều coi trọng, bắt nguồn từ sự thay đổi quan điểm trên.

Thứ tư, do sức hấp dẫn từ ưu điểm của CTCP: So với các DN bình thường khác, CTCP có sức sống mạnh hơn, hiệu quả kinh tế cao hơn rõ rệt và vai trò hết sức to lớn trong phát triển KT-XH, đáp ứng yêu cầu mới của sự phát triển KTTT.

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: Quyền sở hữu là quyền tổng hợp về việc làm, quyền hưởng thụ thành quả lao động, theo đó là quyền chuyển nhượng quyền thừa kế. Khi tham gia CTCP, người lao động đóng góp vốn có quan hệ chặt chẽ với DN, còn trong DN Nhà nước, chủ sở hữu là Nhà nước, là chung chung, mơ hồ, không gắn quyền sở hữu với sử dụng.

2.1.4. Cổ phần hoá doanh nghiệp và tư nhân hóa

Trong nền kinh tế nước ta tồn tại ba loại hình sở hữu cơ bản là sở hữu toàn dân, sở hữu tập thể và sở hữu tư nhân. Từ đó hình thành nên nhiều thành phần kinh

tế, nhiều tổ chức SXKD, trong đó kinh tế Nhà nước giữ vai trò chủ đạo. Các thành phần kinh tế khác là những bộ phận cần thiết của nền kinh tế và trở thành tất yếu đối với nước ta. Theo cơ chế đó, Nhà nước huy động và khai thác được mọi nguồn lực kinh tế, phát huy được mọi tiềm năng của các thành phần kinh tế vào nâng cao hiệu quả phát triển KT-XH đất nước nhằm thoả mãn nhu cầu ngày càng tăng của Nhân dân. Nắm giữ nguồn lực, cổ phiếu chiếm tỷ lệ lớn nhất, Nhà nước có thể định hướng được DN sau CPH tiếp tục phục vụ lợi ích của các cổ đông và bảo đảm lợi ích hợp pháp của người lao động, trong điều kiện kinh doanh một cách thân thiện với môi trường. Hơn thế, với tư cách là một cổ đông quan trọng, Nhà nước bảo đảm thực thi các chính sách, luật pháp của mình hữu hiệu hơn tại chính DN. Đối với DNNN, CPH tạo ra khả năng phát triển nguồn vốn Nhà nước bằng cách thu hút và tổ chức thêm nhiều nguồn vốn từ xã hội, mở rộng phạm vi chi phối của nguồn vốn Nhà nước (Tô Huy Rúa, 2007).

Nhìn tổng quát từ sau Đại hội VIII đến nay, quan niệm của Đảng ta về kinh tế Nhà nước và về vai trò chủ đạo của thành phần kinh tế Nhà nước trong nền KTTT ở nước ta đã có sự phát triển đáng kể với hai điểm nổi bật:

Thứ nhất, do có sự phân biệt giữa Nhà nước, cơ quan Nhà nước với tổ chức DNNN, do có sự phân biệt giữa quyền chủ sở hữu Nhà nước, cơ quan Nhà nước với quyền SXKD của chủ sở hữu riêng DNNN mà chúng ta đã chuyển từ khái niệm kinh tế quốc doanh sang khái niệm kinh tế Nhà nước, khác kinh tế tập thể.

Thứ hai, để tránh sự lẫn lộn trong nhận thức giữa vai trò chủ đạo của thành phần kinh tế Nhà nước với chức năng quản lý, điều tiết của Nhà nước pháp quyền XHCN trong nền kinh tế nước ta, Đảng ta đã khẳng định rõ ràng rằng thành phần kinh tế Nhà nước không lãnh đạo các thành phần kinh tế khác mà là lực lượng vật chất quan trọng để Nhà nước định hướng và điều tiết nền kinh tế, tạo môi trường và điều kiện thúc đẩy các thành phần kinh tế cùng phát triển.

Như vậy, 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

2.1.5.1. 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 DN Nhà nước. Tuy theo từng giai đoạn phát triển KT-XH cũng như mục tiêu CPH DNNN, chính phủ sẽ quyết định lựa chọn các đối tượng CPH cụ thể

2.1.5.2. 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 DN, phát hành cổ phiếu thu hút thêm vốn để phát triển DN; (ii) bán một phần giá trị thuộc vốn Nhà nước hiện có tại DN; (iii) tách một bộ phận của DN để cổ phần hoá; (iv) bán toàn bộ giá trị hiện có thuộc vốn Nhà nước tại DN để chuyển thành CTCP.

2.1.5.3. Xác định giá trị DN

Xác định giá trị DN 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 DN. 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 DN và các nhà đầu tư bên ngoài. Đây là quá trình chuyển giao sở hữu, do vậy đòi hỏi phải xác định cho được giá trị vốn Nhà nước hiện có tại DN, đảm bảo bảo toàn được vốn Nhà nước và thu hút đông đảo các nhà đầu tư tham gia đóng góp cổ phần. Về nguyên tắc, giá trị của DN phải được tính đầy đủ cả ba yếu tố: tài sản hiện có, lợi thế kinh doanh và khả năng sinh lời.

Có 2 nguyên tắc xác định giá trị DN. Thứ nhất, giá trị thực tế là giá toàn bộ tài sản hiện có của DN tại thời điểm cổ phần hoá mà người mua, người bán cổ phần đều chấp nhận được. Người mua và người bán cổ phần sẽ thoả thuận theo nguyên tắc tự nguyện, đôi bên cùng có lợi. Trên cơ sở xác định được giá trị thực tế của DN, giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại DN sẽ là phần còn lại của giá trị thực tế sau khi đã trừ đi các khoản nợ phải trả. Thứ hai, cơ sở xác định giá trị thực tế của DN

đó là số liệu trong sổ sách kế toán của DN tại thời điểm Cổ phần hoá và giá trị thực tế của tài sản tại DN được xác định trên cơ sở hiện trạng về phẩm chất, tính năng kỹ thuật, nhu cầu sử dụng của người mua tài sản và giá thị trường tại thời điểm Cổ phần hoá. Ngoài ra, còn căn cứ vào lợi thế kinh doanh của DN như: Vị trí địa lý, uy tín kinh doanh, tính chất độc quyền về sản phẩm, mẫu mã, thương hiệu và khả năng sinh lời của DN.

2.1.5.4. 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 DN Nhà nước có thể là đối tượng được ưu tiên mua cổ phần.

Về số lượng cổ phần được mua có thể thay đổi theo qui định cụ thể trong các giai đoạn khác nhau của tiến trình CPH DNNN.

2.2. Doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn và những đặc thù của cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.2.1. Khái niệm, đặc điểm và phân loại doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.2.1.1. Khái niệm

Theo Tổ chức phát triển công nghiệp Liên hợp quốc, DNNN được định nghĩa như sau: “DNNN là các tổ chức kinh tế thuộc sở hữu Nhà nước hoặc do Nhà nước kiểm soát có thu nhập chủ yếu từ việc tiêu thụ hàng hóa và cung cấp dịch vụ”. DNNN có một số đặc điểm như: (i) Chủ đầu tư: Nhà nước hoặc Nhà nước cùng với các tổ chức, cá nhân khác. Sở hữu vốn: Nhà nước sở hữu toàn bộ vốn điều lệ 100%; (ii) Trách nhiệm tài sản: DNNN chịu trách nhiệm trong phạm vi tài sản của DN. Nhà nước chịu TNHH trong phạm vi tài sản góp vốn vào DN; (iii) *Tư cách pháp lý*: DNNN có tư cách pháp nhân.

Theo Luật Doanh nghiệp năm 2014 (Điều 4), “Doanh nghiệp Nhà nước là những doanh nghiệp do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ”. Doanh nghiệp Nhà nước là DN do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ hoặc cổ phần, vốn góp chi phối; được tổ chức và hoạt động dưới hình thức CTCP hoặc công ty trách nhiệm hữu hạn (Đảng Cộng sản Việt Nam, 2017). DNNN có qui mô lớn được

phản ánh qua một số tiêu chí như qui mô vốn, qui mô lao động, mức doanh thu... 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. Khái niệm TĐKT Nhà nước và TCT Nhà nước được qui định rõ tại Nghị định số 69/2014/NĐ-CP ngày 15/7/2014 của Chính phủ. Nghị định này qui định về thành lập, tổ chức lại, chấm dứt hoạt động dưới hình thức TĐKT Nhà nước, TCT Nhà nước; tổ chức, hoạt động, quản lý, điều hành trong TĐKT, TCT; quản lý, giám sát của chủ sở hữu Nhà nước đối với TĐKT, TCT.

Nghị định số 69/2014/NĐ-CP ngày 15/7/2014 của Chính phủ đưa ra định nghĩa TĐKT và TCT theo qui định dưới đây:

- TĐKT là nhóm công ty, gồm công ty mẹ, các DN thành viên và công ty liên kết; TCT là nhóm công ty, gồm công ty mẹ, các DN thành viên và công ty liên kết.

Bảng 2.1. Số lượng TĐKT, TCT Nhà nước có vốn chủ sở hữu trên 100 tỷ đồng giai đoạn 2010-2015 (danh sách chi tiết tại phụ lục 1)

Năm	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Số lượng	134	112	104	88	87	86	84

- Theo đó, TĐKT, TCT không quá ba cấp: Công ty mẹ - gọi tắt là DN cấp I; Công ty con của DN cấp I - gọi tắt là DN cấp II; Công ty con của DN cấp II - gọi tắt là DN cấp III); Công ty liên kết; Công ty mẹ và các DN thành viên có tư cách pháp nhân, có vốn và tài sản riêng, có quyền chiếm hữu, sử dụng, định đoạt tài sản của mình theo qui định của pháp luật, thỏa thuận chung của TĐKT, TCT.

2.2.1.2. Một số đặc điểm cơ bản của doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn Việt Nam

- DNNN có qui mô lớn là các TĐKT, các TCT do Nhà nước đầu tư với một khối lượng vốn rất lớn. Việc thành lập DNNN có qui mô lớn dựa trên nguyên tắc chỉ thành lập theo những ngành, lĩnh vực then chốt, xương sống của nền kinh tế căn cứ vào yêu cầu thực tiễn của nền kinh tế từng thời kỳ và chủ trương của Nhà nước.

- DNNN có qui mô lớn thuộc sở hữu Nhà nước, tài sản của DNNN là một bộ phận của tài sản Nhà nước. Nhà nước cử đại diện của mình như là một chủ thể KD, tuy nhiên chủ thể KD này không có quyền sở hữu đối với tài sản trong DN mà chỉ là người quản lý tài sản và KD trên cơ sở sở hữu của Nhà nước. Người đại diện phần vốn của Nhà nước phải chịu trách nhiệm trước Nhà nước về việc bảo toàn và phát triển vốn mà Nhà nước giao.

- DNNN có qui mô lớn do Nhà nước tổ chức quản lý và hoạt động theo mục tiêu phát triển KT-XH. Nhà nước quản lý DN này thông qua cơ quan QLNN có thẩm quyền theo phân cấp của Chính phủ. Nhà nước qui định mô hình cơ cấu tổ chức quản lý trong từng loại DNNN có qui mô lớn phù hợp với qui mô và đặc điểm lĩnh vực hoạt động. Những qui định chức năng nhiệm vụ quyền hạn của các cơ cấu tổ chức trong DNNN có qui mô lớn (HĐQT, Tổng giám đốc...) đều thuộc thẩm quyền của Nhà nước.

2.2.1.3. Phân loại và đặc trưng từng nhóm doanh nghiệp Nhà nước

Quyết định số 58/2016/QĐ-TTg ngày 28/12/2016 của Thủ tướng 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 100% (103 DN). *Nhóm 2*: DN thực hiện sắp xếp CPH, Nhà nước nắm giữ từ 65% vốn điều lệ trở lên (4 DN). *Nhóm 3*: DN thực hiện sắp xếp CPH, Nhà nước nắm giữ trên 50% đến dưới 65% vốn điều lệ (27 DN).

Trong số 103 DN mà Nhà nước sẽ giữ 100% vốn thì có đến 64 DN là các công ty hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh sở xố kiến thiết ở 64 tỉnh thành. Các DN truyền tải, điều độ hệ thống điện, SXKD vật liệu nổ, quản lý hệ thống kết cấu hạ tầng đường sắt quốc gia, đường sắt đô thị, dịch vụ không lưu, in tiền... và 6 tổ chức tín dụng được Nhà nước giữ 100% vốn nhằm đảm bảo chính sách, an toàn hệ thống ngân hàng. Nhà nước quyết định thực hiện sắp xếp, CPH, nắm từ 65% vốn trở lên ở các DN quản lý, khai thác cảng hàng không, sân bay, khai thác khu bay; khai thác khoáng sản theo qui mô lớn, tìm kiếm, thăm dò và phát triển dầu khí; tài chính, ngân hàng (không gồm các lĩnh vực bảo hiểm, chứng khoán, công ty quản lý quỹ, công ty tài chính và cho thuê tài chính). Đối tượng các DN mà sau CPH Nhà nước chỉ giữ từ 50% đến dưới 65% vốn điều lệ là các DN sản xuất hóa chất cơ bản;

vận chuyển hàng không; các DN chiếm thị phần từ 30% trở lên đến dưới 50% và có vai trò đảm bảo các cân đối lớn của nền kinh tế, bình ổn thị trường: đầu mối nhập khẩu xăng dầu, cung cấp dịch vụ viễn thông có hạ tầng mạng, kinh doanh bán lẻ điện và những DN đảm bảo nhu cầu thiết yếu cho phát triển sản xuất, nâng cao đời sống vật chất, tinh thần của đồng bào vùng sâu, vùng xa..., Nhà nước giữ vốn ở mức độ này chỉ là 27 DN trên toàn quốc.

2.2.2. Khái niệm, bản chất và phạm vi cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.2.2.1. Khái niệm và đặc điểm khác biệt của cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Có nhiều khái niệm về CPH. Theo Ban Đổi mới và Phát triển DNNN, CPH là quá trình chuyển công ty Nhà nước, DNNN thành một CTCP, trong đó các đơn vị, cá nhân trong và ngoài DN được mua một phần hay toàn bộ giá trị DN CPH. CPH các DNNN là biện pháp đặc thù của quá trình đổi mới các DNNN, là quá trình chuyển đổi các DNNN thành các CTCP [1]. CPH DNNN là quá trình chuyển đổi sở hữu từ DN mà Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ sang DN đa sở hữu, trong đó có sở hữu của người lao động trong DN và sở hữu của các tổ chức, cá nhân khác, hoạt động dưới hình thức CTCP [93].

CPH DNNN đặt ra yêu cầu xử lý về quan hệ sản xuất để lực lượng sản xuất phát triển phù hợp hơn với quan hệ sản xuất. CPH góp phần tích cực thúc đẩy DN tham gia vào CNH, HĐH nền kinh tế. CPH DNNN ở Việt Nam có những đặc điểm khác với qui luật và trình độ 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 phát triển kinh tế trước đây, với bản chất công hữu hóa và tập thể hóa. Các DN này khác với các DN được CPH ở các nước phát triển vì các nước này quá trình phát triển lực lượng sản xuất nhìn chung vượt quá tầm của sở hữu tư nhân tại DN, đòi hỏi phải mở rộng, xã hội hóa sở hữu để tiếp tục phát triển.

Thứ hai, các DN mà nước ta thực hiện CPH về sản xuất, kinh doanh vốn tồn tại lâu năm trong cơ chế bao cấp của Nhà nước, kế hoạch hóa tập trung và mới làm quen với cơ chế thị trường, cần thời gian chuyển đổi, khác với các DN thực hiện

CPH ở ngay các nước XHCN đang chuyển đổi đầy đủ theo cơ chế thị trường đầy đủ, cạnh tranh minh bạch.

Thứ ba, các DNNN hoạt động kém hiệu quả, nhiều DN phá sản, đứng trước nguy cơ phá sản, cần thực hiện mục tiêu, yêu cầu và nhiệm vụ cấp bách của Đảng, Nhà nước và bản thân DNNN, khác với lý do thực hiện CPH DN ở các nước phát triển là chuyển từ giai đoạn tập trung tư bản sang giai đoạn tập trung vốn xã hội (trong và ngoài DN) để nâng cao hiệu quả và cạnh tranh trên thị trường. chất lượng và qui mô sản xuất trong cạnh tranh.

Thứ tư, 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, nhưng trình độ sản xuất, kinh doanh còn lạc hậu, khác với các DN thực hiện CPH ở nhiều nước tư bản, nước XHCN khác (Trung Quốc) hướng tới lợi nhuận tối đa. và tuân theo qui luật thị trường.

Bên cạnh 4 đặc điểm chủ yếu về CPH DNNN, quá trình CPH DNNN qui lớn còn có một số đặc điểm khác như:

Về đối tượng, tầm quan trọng: CPH DNNN có qui mô lớn từ 100 tỷ trở lên, Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ, giữ vai trò quan trọng.

Về thời gian và mức độ: Quá trình CPP DNNN có qui mô lớn đòi hỏi thời gian nhiều hơn và mức độ chuyên môn hóa phức tạp hơn.

Về hiệu quả: Để nâng cao hiệu quả trong việc CPH DNNN có qui mô lớn (15 doanh nghiệp đã nêu) đòi hỏi phải có quyết tâm và sáng tạo hơn.

2.2.2.2.. *Bản chất cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn*

Kinh tế cổ phần là hình thức kinh tế ra đời trong chế độ tư bản từ thế kỷ XIX, nhằm động viên những nguồn vốn lớn trong các tầng lớp dân cư để đầu tư vào SX-KD, qua đó, hình thành nên những DN "đa chủ sở hữu", dưới nhiều hình thức và qui mô khác nhau, để mở rộng qui mô và trình độ SXKD.

Việc phân loại các DN đa chủ sở hữu theo thành phần kinh tế (cách tiếp cận theo thành phần kinh tế) là nhằm hiểu đúng bản chất CT-XH của tổ chức SXKD, của các hiện tượng kinh tế. Như vậy, thực chất CPH DNNN là quá trình chuyển từ sở hữu đơn nhất là công hữu một thành phần sang sở hữu đa thành phần, mà ví trí

và vai trò từng thành phần phụ thuộc vào tỷ lệ phần trăm chiếm giữ cổ phần trong DN.

Như vậy, bản chất của CPH DNNN được thể hiện thông qua việc phân chia lợi ích cho Nhà nước, cho DN và người lao động. Lợi ích của Nhà nước được thể hiện như sau: *Thứ nhất*, giảm bớt sự can thiệp của Nhà nước vào hoạt động của DN, cải thiện tình hình quản trị công, đồng thời tạo được hiệu quả SXKD cao hơn so với trước CPH. *Thứ hai*, CPH tạo ra thành phần kinh tế tư nhân mới trong DN, cùng với thành phần Nhà nước tạo ra cạnh tranh cao hơn, thúc đẩy cả hai bên phải nâng cao năng lực. *Thứ ba*, CPH mở rộng qui mô, tạo ra năng lực SXKD cao hơn cho DN vì thu hút được nguồn vốn đầu tư nước ngoài, trong nước và tiếp thu được trình độ công nghệ, nâng cao trình độ quản lý. *Thứ tư*, thúc đẩy sự phát triển của thị trường chứng khoán vì khi DNNN chuyển thành CTCP, chúng sẽ phát hành các loại chứng khoán để huy động vốn. *Thứ năm*, tăng hiệu quả hoạt động của DN có sự tham gia của hai thành phần khu vực Nhà nước và tư nhân, tạo tính cạnh tranh cao, thúc đẩy cả hai bên đều phải nâng cao năng lực.

2.2.2.3. Mục tiêu cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Thứ nhất, bảo toàn, phát triển nguồn lực Nhà nước do thu hẹp sở hữu Nhà nước, giảm nợ xấu, đồng thời thu hút thêm được nguồn lực khác, gắn liền đổi mới thể chế, chính sách cụ thể, nâng cao quản trị DNNN có qui mô lớn, tạo dựng TĐKT, TCT mạnh hơn, với cơ cấu, thành phần công - tư hợp lý hơn, theo đó, vị trí, vai trò mới của DNNN và mối quan hệ hợp tác công tư PPP là vấn đề rất quan trọng để kết hợp giữa DNNN và các DN khác.

Thứ hai, nâng cao hiệu quả hoạt động SXKD của các TĐKT, TCT Nhà nước sau khi CPH, CPH DNNN có qui mô lớn không chỉ vì mục tiêu thoát khỏi tình trạng trì trệ, chia xẻ rủi ro của DNNN, mà quan trọng hơn là tăng năng suất lao động, góp phần tăng trưởng kinh tế quốc gia, tạo động lực làm chủ cho người lao động để giải quyết vấn đề xã hội và môi trường.

Thứ ba, ở mức độ cao hơn là nâng cao năng lực cạnh tranh và khả năng thích nghi trên cơ sở khai thác, phát huy tiềm năng, lợi thế và khắc phục hạn chế hiện nay của các TĐKT, TCT Nhà nước có qui mô lớn bằng nâng cao năng suất tổng hợp

(TFP), quản trị tinh gọn để thu giá trị gia tăng cao tham gia chuỗi giá trị toàn cầu, mạng sản xuất trong bối cảnh hiệp định thương mại thế hệ mới thực thi, cuộc cách mạng 4.0 tiến bộ nhanh và biến đổi khí hậu khu vực, toàn cầu.

Thứ tư, CPH DNNN có qui mô lớn góp kinh nghiệm cải cách thể chế kinh tế Nhà nước, đẩy nhanh tiến trình cải cách DNNN để tạo động lực cải cách các lĩnh vực khác, thúc đẩy tái cơ cấu nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng từ chiều rộng sang chiều sâu. CPH DNNN có qui mô lớn cũng góp phần thực hiện 2 mục tiêu cụ thể của CPH DNNN:

(i) Huy động vốn của toàn xã hội bao gồm các cá nhân, các tổ chức kinh tế, các tổ chức xã hội trong và ngoài nước nhằm đầu tư, đổi mới công nghệ, tạo thêm công ăn việc làm trong xã hội, phát triển DN, nâng cao sức cạnh tranh, thay đổi cơ cấu DNNN, và thay đổi phương thức quản lý trong DN;

(ii) Tạo điều kiện để người lao động trong DN có vốn cổ phần trong DN và những người góp vốn được thực sự làm chủ; tạo động lực thay đổi phương thức quản lý và thúc đẩy DN kinh doanh có hiệu quả; tăng tài sản cho Nhà nước; nâng cao thu nhập cho người lao động, góp phần tăng trưởng kinh tế đất nước.

2.2.2.4. Phạm vi cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Trong phạm vi Luận án này, CPH DNNN có qui mô lớn được hiểu là CPH các TĐKT Nhà nước và các TCT Nhà nước, có vốn 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.

2.2.2.5. Sự cần thiết và lợi ích của cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Thứ nhất, DNNN có qui mô lớn giữ vai trò chi phối các lĩnh vực kinh tế nên CPH các DN này có ý nghĩa lớn thực hiện chủ trương, chính sách của Đảng, Nhà nước, tập trung nguồn lực và quyết định ổn định vĩ mô, phát triển đất nước.

Thứ hai, CPH DNNN có qui mô lớn thông qua mua, bán, sát, nhập, giải thể DN, tạo ra cơ chế phân bổ rủi ro, khả năng phát triển bền vững DN, đồng thời tạo điều kiện các nhà đầu tư giảm bớt tổn thất, là cách chia sẻ rủi ro cùng cổ đông.

Thứ ba, CPH DNNN có qui mô lớn góp phần quan trọng tạo ra động lực mới cho sự phát triển các DN khác thông qua phạm vi ảnh hưởng và hiệu quả SXKD trên nền tảng công nghệ sản xuất hiện đại và hệ thống quản lý tiên tiến.

Thứ tư, CPH DNNN có qui mô lớn cho phép sử dụng một cách hiệu quả nhất các nguồn lực vật chất chủ yếu của Nhà nước, tư nhân, FDI, nâng cao cạnh tranh quốc gia, giá trị gia tăng sản phẩm chiến lược và tạo nguồn thu lớn hơn NSNN.

Thứ năm, CPH DNNN có qui mô lớn cho phép các DNNN tham gia tích cực hơn, hiệu quả hơn vào việc giải quyết các vấn đề xã hội, góp phần tích cực cụ thể giải quyết việc làm, trợ cấp xã hội, giảm nghèo và bảo vệ môi trường.

Thứ sáu, CPH DNNN có qui mô lớn, góp phần đẩy nhanh xã hội hóa, thu hút nguồn vốn xã hội vào hoạt động SXKD, mặt khác thu hút được các lực lượng xã hội vào quản lý, nhưng vẫn đề cao vai trò quản lý chuyên nghiệp.

2.3. Nội dung, phương thức và qui trình cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.3.1. Đối tượng cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Trên cơ sở thu thập, phân tích, đánh giá chính sách, luật pháp liên quan, NCS tập trung vào 2 Nghị định được Thủ tướng Chính phủ ban hành, làm rõ đối tượng CPH DNNN dưới đây:

Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26/6/2007 của Chính phủ về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP, với 6 đối tượng CPH:

- Công ty Nhà nước độc lập thuộc các bộ, ngành, địa phương.
- Công ty mẹ của TĐKT (sau đây gọi tắt là tập đoàn), TCT Nhà nước (kể cả Ngân hàng Thương mại Nhà nước).
- Công ty mẹ trong tổ hợp công ty mẹ - công ty con.
- Công ty thành viên hạch toán độc lập thuộc TCT do Nhà nước quyết định đầu tư và thành lập.
- Đơn vị hạch toán phụ thuộc của công ty Nhà nước độc lập, tập đoàn, TCT Nhà nước, công ty mẹ, công ty thành viên hạch toán độc lập của TCT.
- Công ty TNHH do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ.

Nghị định 59/2011/NĐ-CP (thay thế Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26/6/2007), về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP đối tượng được CPH bị thu hẹp. Thay vì qui định 6 đối tượng như trước đây, theo Nghị định mới ban hành, có 3 đối tượng được CPH, gồm:

(i) Công ty TNHH MTV do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ là công ty mẹ của TĐKT; TCT Nhà nước (kể cả Ngân hàng Thương mại Nhà nước);

(ii) Công ty TNHH MTV 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) DN 100% vốn Nhà nước chưa chuyển thành Công ty TNHH MTV.

Như vậy, đối tượng CPH DNNN có qui mô lớn là công ty mẹ của TĐKT; TCT Nhà nước có qui mô với từ 1000 tỷ trở lên. Đó là công ty mẹ được tổ chức dưới hình thức công ty TNHH MTV do Nhà nước làm chủ sở hữu hoặc CTCP, công ty TNHH hai thành viên trở lên có cổ phần, vốn góp chi phối của Nhà nước; giữ vai trò hạt nhân lãnh đạo, chi phối các DN thành viên trong TĐKT, TCT.

Đó là các TĐKT hoạt động trong các ngành, lĩnh vực kinh doanh chính thuộc ngành, lĩnh vực sản xuất, cung ứng sản phẩm, dịch vụ đặc biệt quan trọng trong việc bảo đảm an ninh quốc gia về kinh tế, tạo nền tảng về hạ tầng kinh tế quốc gia, tạo động lực nâng cao khả năng cạnh tranh của các DN và toàn bộ nền kinh tế. Đó là các Công ty mẹ trong TĐKT với vốn điều lệ không thấp hơn 10.000 tỷ đồng. Trường hợp công ty mẹ được tổ chức dưới hình thức CTCP, công ty TNHH hai thành viên trở lên thì phần vốn Nhà nước phải chiếm tối thiểu 75% vốn điều lệ của công ty mẹ. Công ty mẹ phải có nguồn nhân lực đủ trình độ, kinh nghiệm và khả năng kinh doanh ngành nghề chính và các ngành nghề có liên quan; quản lý vốn đầu tư và quản trị điều hành, phối hợp hoạt động các công ty con, công ty liên kết. Công ty mẹ cũng phải có khả năng sử dụng bí quyết công nghệ, thương hiệu, thị trường để chi phối các công ty con và tiến hành liên kết với các công ty liên kết khác. Đồng thời, phải có nguồn lực tài chính hoặc có phương án khả thi để huy động nguồn lực tài chính, bảo đảm đầu tư đủ vốn vào các công ty con và các công ty liên kết.

TĐKT phải có tối thiểu 50% số công ty con hoạt động trong những khâu, công đoạn then chốt trong ngành, lĩnh vực kinh doanh chính và tổng giá trị cổ phần, phần vốn góp của công ty mẹ tại các công ty con này tối thiểu bằng 60% tổng nguồn vốn đầu tư của công ty mẹ tại các công ty con, công ty liên kết. Công ty con do công ty mẹ sở hữu 100% vốn điều lệ phải là những công ty được thành lập để phát triển, nắm giữ các bí quyết công nghệ phục vụ trực tiếp việc thực hiện các nhiệm vụ, ngành nghề kinh doanh chính của công ty mẹ. Đó là các TCT hoạt động trong các ngành, lĩnh vực kinh doanh chính thuộc một trong những ngành, lĩnh vực sản xuất, cung ứng sản phẩm, dịch vụ quan trọng tạo nền tảng cho phát triển ngành hoặc vùng lãnh thổ; tạo động lực nâng cao khả năng cạnh tranh của các DN và ngành hoặc vùng lãnh thổ. Công ty mẹ trong TCT phải đáp ứng 3 điều kiện cụ thể sau đây:

Một là: Vốn điều lệ của công ty mẹ không thấp hơn 1.800 tỷ đồng. Đối với công ty mẹ được tổ chức dưới hình thức CTCP, công ty TNHH hai thành viên trở lên thì phần vốn Nhà nước phải chiếm ít nhất 65% vốn điều lệ của công ty mẹ, Thủ tướng Chính phủ xem xét, quyết định đối với trường hợp mức vốn điều lệ hoặc tỷ lệ vốn Nhà nước trên vốn điều lệ của công ty mẹ thấp hơn mức qui định này.

Hai là: Có nguồn nhân lực đủ trình độ, kinh nghiệm và khả năng kinh doanh ngành nghề chính và các ngành nghề có liên quan; quản lý vốn đầu tư và quản trị điều hành, phối hợp hoạt động các công ty con, công ty liên kết.

Ba là: Có nguồn lực tài chính hoặc có phương án khả thi để huy động nguồn lực tài chính, bảo đảm đầu tư đủ vốn vào các công ty con và các công ty liên kết. TCT phải có tối thiểu 50% số công ty con hoạt động trong những khâu, công đoạn then chốt trong ngành, lĩnh vực kinh doanh chính và tổng giá trị cổ phần, phần vốn góp của công ty mẹ tại các công ty con này tối thiểu bằng 60% tổng nguồn vốn đầu tư của công ty mẹ tại các công ty con, công ty liên kết. Công ty con do công ty mẹ sở hữu 100% vốn điều lệ phải là những công ty được thành lập để phát triển, nắm giữ các bí quyết công nghệ phục vụ trực tiếp việc thực hiện các nhiệm vụ, ngành nghề kinh doanh chính của công ty mẹ.

2.3.2. Phương thức tiến hành cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Từ thực tiễn triển khai CPH các DNNN thời gian vừa qua, có 4 hình thức CPH. Các hình thức đó là: (i) giữ nguyên giá trị thuộc vốn Nhà nước hiện có tại DN, phát hành cổ phiếu thu hút thêm vốn để phát triển DN; (ii) bán một phần giá trị thuộc vốn Nhà nước hiện có tại DN; (iii) tách một bộ phận của DN để CPH; (iv) bán toàn bộ giá trị hiện có thuộc vốn Nhà nước tại DN để chuyển thành CTCP.

Cũng theo Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26/6/2007 về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP và Nghị định 59/2011/NĐ-CP về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP, có 3 hình thức CPH:

- Giữ nguyên vốn Nhà nước hiện có tại DN, phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ.
- 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.
- Bán toàn bộ vốn Nhà nước hiện có tại DN 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 doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.3.3.1. Quy định chung

Căn cứ Nghị định 59/2011/NĐ-CP và Nghị định 189/2013/NĐ-CP thì quá trình CPH DN được thực hiện theo một trình tự như sau:

Bước 1: Xây dựng Phương án cổ phần hoá

- Thành lập Ban chỉ đạo CPH và tổ giúp việc.
- Chuẩn bị hồ sơ tài liệu: Trong thời gian tối đa 10 ngày làm việc kể từ ngày có quyết định thành lập Tổ giúp việc CPH, Ban chỉ đạo có trách nhiệm chỉ đạo Tổ giúp việc cùng với DN tiến hành: (i) Lựa chọn phương pháp, hình thức xác định giá trị DN, lựa chọn thời điểm xác định giá trị DN phù hợp với điều kiện của DN và các văn bản hướng dẫn có liên quan đến CPH; (ii) Chuẩn bị đầy đủ các tài liệu cần thiết liên quan.
- Kiểm kê, xử lý những vấn đề về tài chính và tổ chức xác định giá trị DN.

- Căn cứ thời điểm quyết định công bố giá trị DN, DN lập: (i) Danh sách người lao động có tên trong danh sách thường xuyên của DN tại thời điểm quyết định công bố giá trị DN để xác định số cổ phần dự kiến người lao động được mua ưu đãi; (ii) Lập danh sách lao động thường xuyên làm việc tại công ty tại thời điểm quyết định công bố giá trị DN, phân loại lao động theo các đối tượng: hợp đồng không xác định thời hạn, hợp đồng có thời hạn từ 1-3 năm, danh sách lao động dôi dư...

- Hoàn tất Phương án CPH: (i) Lập Phương án CPH; (ii) Hoàn thiện Phương án CPH.

Bước 2: Tổ chức bán cổ phần

- Ban chỉ đạo CPH lựa chọn phương thức bán cổ phần theo qui định.

- Tổ chức bán cổ phần: (i) Tổ chức bán đấu giá cho các nhà đầu tư thông thường; (ii) Trên cơ sở giá đấu thành công bình quân của các nhà đầu tư thông thường, Ban chỉ đạo CPH:

+ Chỉ đạo DN bán cổ phần ưu đãi cho người lao động và tổ chức công đoàn tại DN (nếu có).

+ Tiến hành bán cổ phần cho nhà đầu tư chiến lược hoặc thương thảo với các nhà đầu tư chiến lược đã được lựa chọn.

- Tổng hợp kết quả bán cổ phần báo cáo cơ quan quyết định CPH.

- Báo cáo cơ quan quyết định CPH ra quyết định điều chỉnh qui mô, cơ cấu cổ phần của DN CPH đối với trường hợp không bán cổ phần cho các đối tượng theo đúng phương án cổ phần hoá được duyệt.

2.3.3.2. Một số nội dung quan trọng trong cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

- *Về xác định giá trị doanh nghiệp:* Về nguyên tắc, giá trị của DN phải được tính đầy đủ cả ba yếu tố là tài sản hiện có, lợi thế KD, khả năng sinh lời và việc xác định giá trị dựa trên 2 nguyên tắc dưới đây:

Thứ nhất, giá trị thực tế là giá toàn bộ tài sản hiện có của DN tại thời điểm cổ phần hoá mà người mua, người bán cổ phần đều chấp nhận được. Người mua và người bán cổ phần sẽ thoả thuận theo nguyên tắc tự nguyện, đôi bên cùng có lợi.

Tại các nước có nền kinh tế phát triển, thoả thuận này diễn ra trên thị trường chứng khoán, nhưng ở nước ta, thoả thuận có thể thực hiện thông qua công ty môi giới, kiểm toán và đã thực hiện trên thị trường chứng khoán, còn chưa phổ biến. Trên cơ sở xác định được giá trị thực tế của DN, giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại DN sẽ là phần còn lại của giá trị thực tế sau khi đã trừ đi các khoản nợ phải trả.

Thứ hai, cơ sở xác định giá trị thực tế của DN đó là số liệu trong sổ sách kế toán của DN tại thời điểm CPH và giá trị thực tế của tài sản tại DN được xác định trên cơ sở hiện trạng về phẩm chất, tính năng kỹ thuật, nhu cầu sử dụng của người mua tài sản và giá thị trường cùng tại thời điểm CPH. Ngoài ra, còn căn cứ vào lợi thế kinh doanh của DN như: vị trí địa lý, uy tín kinh doanh, tính chất độc quyền về sản phẩm, mẫu mã, thương hiệu và khả năng sinh lời của DN. Nguyên tắc này được đặt ra để đảm bảo tính khách quan trong việc xác định giá trị DN.

- *Xác định đối tượng mua cổ phần và cơ cấu phân chia cổ phần*: Các đối tượng được phép mua cổ phần là tổ chức kinh tế, tổ chức xã hội, công dân Việt Nam, người nước ngoài định cư tại Việt Nam, trong đó cán bộ công nhân viên của các DNNN dự kiến được CPH là đối tượng được ưu tiên mua cổ phần. Theo đó, Nghị định số 59/2011/NĐ-CP của Chính phủ (về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP) đã xác định đối tượng và điều kiện mua cổ phần như sau:

+ Nhà đầu tư trong nước: Là cá nhân người Việt Nam và các tổ chức được thành lập và hoạt động theo luật pháp Việt Nam; nhà đầu tư trong nước được quyền mua cổ phần của DN CPH với số lượng không hạn chế.

+ Nhà đầu tư nước ngoài: Bao gồm các tổ chức và cá nhân nước ngoài; nhà đầu tư nước ngoài được mua cổ phần của DN CPH theo qui định tại Nghị định này và các văn bản QPPL có liên quan; nhà đầu tư nước ngoài có nhu cầu mua cổ phần phải mở tài khoản tiền gửi tại một tổ chức cung ứng dịch vụ thanh toán theo qui định của pháp luật Việt Nam về ngoại hối.

+ Nhà đầu tư chiến lược: Là các nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài có năng lực tài chính và có cam kết bằng văn bản của người có thẩm quyền trong việc gắn bó lợi ích lâu dài với DN và hỗ trợ DN sau CPH về chuyển giao công nghệ mới; đào tạo nguồn nhân lực; nâng cao năng lực tài chính; quản trị DN; cung

ứng nguyên vật liệu; phát triển thị trường tiêu thụ sản phẩm. Căn cứ vào qui mô vốn điều lệ, tính chất ngành nghề kinh doanh và yêu cầu mở rộng phát triển DN, Ban Chỉ đạo CPH DN trình cơ quan có thẩm quyền quyết định phương án CPH việc bán cổ phần lần đầu cho nhà đầu tư chiến lược và tiêu chí lựa chọn nhà đầu tư chiến lược. Số lượng nhà đầu tư chiến lược mua cổ phần tại mỗi DN CPH được xác định tối đa là 3 nhà đầu tư và nhà đầu tư chiến lược không được chuyển nhượng số cổ phần đã mua trong thời hạn tối thiểu 5 năm, kể từ ngày CTCP được cấp Giấy chứng nhận đăng ký DN lần đầu hoạt động theo Luật Doanh nghiệp.

2.3.4. Tiêu chí đánh giá hiệu quả quản lý Nhà nước về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.3.4.1. Tiêu chí cân đối về quyền và nghĩa vụ giữa các bên trong quá trình cổ phần hóa

Đây là tiêu chí quan trọng vì đảm bảo công bằng, lợi ích cho DN, người lao động, các cổ đông và lợi ích chung của nền kinh tế là yếu tố quan trọng thúc đẩy triển khai CPH DNNN, thể hiện qua việc ban hành các văn bản pháp luật hướng dẫn cách thức, phương pháp, trình tự tiến hành CPH; quyền hạn và nghĩa vụ của DN, người lao động và các cổ đông, giúp họ có sự lựa chọn phù hợp trong quá trình mua cổ phiếu và giúp DN hạn chế, phân tán rủi ro.

2.3.4.2. Tiêu chí ổn định về chủ trương, đường lối và chính sách, pháp lý

Đảng, Nhà nước ban hành chủ trương, pháp luật liên quan đến CPH phải cụ thể, rõ ràng, ít điều chỉnh, bổ sung và phải đầy đủ nội dung cần thiết để đảm bảo cho các DNNN triển khai dễ dàng theo qui định là tiêu chí tiếp theo.

2.3.4.3. Tiêu chí mức độ tuân thủ pháp luật và hiện thực quyền lực Nhà nước

Tiêu chí tuân thủ các qui định pháp luật để đánh giá mức độ tuân thủ về đối tượng, nguyên tắc, điều kiện và qui trình CPH, phân loại các khoản tồn tại tài chính, lập số liệu kiểm kê hàng tồn kho, đối chiếu công nợ, xác định giá trị DN, tư vấn phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng...

Tiêu chí hiện thực quyền lực Nhà nước để đánh giá mức độ thực hiện việc tổ chức xây dựng và triển khai định hướng phát triển CPH DNNN; mức độ ban hành pháp luật đầy đủ, đồng bộ, kịp thời để tạo điều kiện pháp lý cho CPH; mức

độ điều tiết, can thiệp của Nhà nước, can thiệp quá mức hay thiếu sự điều tiết phù hợp; việc kiểm tra, giám sát trong quá trình CPH DNNN.

2.3.4.4. Tiêu chí hiệu quả và phù hợp

Hiệu quả là chỉ tiêu phản ánh trình độ khai thác các yếu tố đầu vào để tạo ra kết quả hoạt động tối đa với chi phí tối thiểu, hoặc là chỉ tiêu phản ánh năng suất hoạt động, TFP, hiệu suất sử dụng các chi phí đầu vào. Do vậy, có thể hiểu hiệu quả QLNN về CPH DNNN phản ánh kết quả hoạt động với mức tối đa và chi phí ở mức tối thiểu. Hiệu quả QLNN được đánh giá bằng mức độ đạt được của nội dung so với các mục tiêu đặt ra.

Mặt khác, đối với hoạt động giám sát, ngoài việc xử lý nghiêm, cần tiến hành phân tích, đánh giá, tìm ra những hạn chế trong công tác ban hành pháp luật và điều hành của Nhà nước để hiệu chỉnh kịp thời, tạo điều kiện cho quá trình CPH được ổn định.

Tiêu chí phù hợp bao gồm: Sự phù hợp của các mục tiêu định hướng; các qui định của pháp luật có nội dung bên trong phù hợp nhau, sự phù hợp giữa luật với các văn bản hướng dẫn thực hiện quá trình CPH, sự phù hợp giữa các qui định với thực tế; phù hợp về nội dung, phương thức, hình thức giám sát quá trình CPH DNNN; và những hạn chế.

2.3.4.5. Tiêu chí đảm bảo không thất thoát vốn Nhà nước từ quá trình xác định giá trị doanh nghiệp.

Xác định giá trị đúng đắn sẽ góp phần chống thất thoát vốn Nhà nước. Thực tế cho thấy, sự sai lệch trong quá trình xác định giá trị DN có thể do thủ tục xử lý tài chính xác định giá trị DN khó thực hiện (xử lý các tồn tại về tài chính), những khó khăn trong việc xác định chính xác giá đất và trách nhiệm của các đơn vị thẩm định giá.

2.4. Các nhân tố khác ảnh hưởng đến tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.4.1. Vai trò của Nhà nước đối với tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

2.4.1.1. Vai trò của Nhà nước trong quản lý Nhà nước đối với tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Trong nền KTTT, mọi Nhà nước dù thuộc chế độ chính trị nào cũng đều phải can thiệp, quản lý nền kinh tế ấy trong một giới hạn nhất định nhằm bảo đảm tăng trưởng và phát triển chung. Đây là vai trò có tính tất yếu khách quan của Nhà nước. Nền KTTT cần phải có sự quản lý của Nhà nước nhằm đảm bảo cho nền kinh tế đi đúng qui luật thị trường, đồng thời phát triển bền vững. Tuy nhiên, với những mục tiêu khác nhau như giảm nghèo, y tế, giáo dục, chức năng kinh tế của Nhà nước XHCN cũng khác với các Nhà nước khác.

Quản lý hành chính Nhà nước đối với DNNN được thực hiện như đối với DN thuộc mọi thành phần kinh tế. Chính phủ thống nhất quản lý đối với DN thuộc các thành phần kinh tế. Các Bộ, cơ quan ngang Bộ thực hiện quản lý theo ngành, lĩnh vực. UBND cấp tỉnh thực hiện quản lý trong phạm vi địa phương. Việc sản xuất, cung ứng các sản phẩm, dịch vụ công ích của DN đã chuyển từ cơ chế Nhà nước cấp vốn, giao nhiệm vụ sang cơ chế đấu thầu, đặt hàng hoặc giao kế hoạch là tiến bộ được đánh giá cao và cần được tiếp tục khích lệ.

Vai trò quan trọng của QLNN 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. Lý luận và thực tiễn về CPH và tư nhân hóa của các nước cho thấy: nếu Nhà nước quyết tâm thực hiện CPH các DNNN thì quá trình này sẽ được thực hiện một cách thuận lợi và nhanh chóng. Ngược lại, nếu sự quyết tâm của Nhà nước không đủ lớn thì quá trình CPH các DNNN sẽ bị chậm trễ, kéo dài, thậm chí bị đình trệ. Sự quyết tâm của Nhà nước cũng cần được “lan tỏa” xuống các cấp thực hiện.

Tư nhân hóa là đưa biến doanh nghiệp do Nhà nước làm chủ sở hữu thành doanh nghiệp do tư nhân làm chủ sở hữu. Điểm đặc trưng quan trọng của tư nhân hóa chính là việc chuyển hình thức sở hữu, là chuyển tư liệu sản xuất vốn thuộc sở hữu công vào tay các tư nhân, kết quả của nó là làm hình thành các doanh nghiệp tư nhân hoặc các CTCP. Các DN này năng động và dễ thích ứng với sự thay đổi của công nghệ và thị trường nên thuận lợi hơn trong quá trình hiện đại hóa nền kinh tế.

CPH cũng là tư nhân hóa một phần DNNN. CPH được thực hiện thông qua việc chia vốn của một số DNNN nhất định ra thành các cổ phần. Một phần cổ phần

phát hành được bán cho tư nhân hoặc cho người lao động, một phần Nhà nước sở hữu. CPH không xóa bỏ hoàn toàn sở hữu Nhà nước trong các DNNN mà chỉ giảm mức độ sở hữu. Trong doanh nghiệp CPH, có cổ phần của Nhà nước (cổ phần chi phối, cổ phần đặc biệt, hoặc cổ phần ở mức thấp), đồng thời có cổ phần của tư nhân và cổ phần của người lao động.

Tại Việt Nam, CPH được coi là giải pháp cải cách đổi mới DNNN. Mục tiêu của CPH DNNN tại Việt Nam không phải là để tư nhân hóa DNNN, tức là xóa bỏ 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 nhằm tạo động lực mạnh mẽ và cơ chế quản lý năng động, có hiệu quả cho DNNN, phát huy vai trò làm chủ thực 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, DN và người lao động.

Cùng với sự quyết tâm, Nhà nước cần phải xây dựng một bộ máy tổ chức đủ mạnh để đề xuất các chủ trương, phương hướng và chính sách liên quan đến CPH các DNNN. Ở đây, công tác tổ chức có ý nghĩa tiên quyết vì liên quan đến khả năng và trách nhiệm của những cán bộ được phân công.

Bên cạnh sự quyết tâm và công tác tổ chức, vấn đề quan trọng nhất là Nhà nước phải có những chủ trương, phương hướng và chính sách đúng đắn, cụ thể và khả thi. Tất nhiên, CPH các DNNN là một quá trình nên các chủ trương và chính sách của Nhà nước cũng cần được hoàn thiện theo thời gian.

Chính sách của Nhà nước có vai trò quyết định để thúc đẩy thực hiện và quản lý quá trình CPH các DNNN. Chính sách CPH sử dụng kết hợp các biện pháp hành chính và kinh tế trong tổ chức thực hiện CPH DNNN nhằm thúc đẩy quá trình CPH của các DNNN. Đặc biệt, thông qua việc sử dụng các qui định liên quan đến trách nhiệm cá nhân và lợi ích kinh tế của DN, chính sách của Nhà nước đảm bảo tiến độ thực hiện CPH theo yêu cầu.

Nhà nước cũng ban hành các chính sách khuyến khích DNNN đẩy nhanh tiến độ CPH. Chính sách Nhà nước khuyến khích các DNNN thực hiện CPH được thể hiện bằng hệ thống các văn bản, các qui định... của Nhà nước. Tác động của

chính sách khuyến khích là nhằm tạo động lực thúc đẩy các DNNN phấn đấu thực hiện mục tiêu CPH với mong muốn thu được hiệu quả kinh tế ngày càng cao. Động lực đó càng lớn nếu nhận thức được đầy đủ và kết hợp được một cách hợp lý các loại lợi ích kinh tế tồn tại khách quan trong cơ chế thị trường. Chính sách khuyến khích góp phần tạo ra những điều kiện kinh tế thích hợp nhằm huy động và sử dụng có hiệu quả các nguồn lực kinh tế vào quá trình CPH các DNNN, hình thành các CTCP, qua đó, phát triển SXKD. Từ đó, mỗi DN thu được lợi ích cho chính họ và đồng thời góp phần mang lại lợi ích chung cho xã hội.

Nhà nước nêu ra các mục tiêu, nhiệm vụ cần đạt được và đề ra các trách nhiệm, quyền lợi kinh tế tương ứng với hành vi và kết quả đạt được của DN. Các DNNN với tư cách là đối tượng và chủ thể của quá trình CPH sẽ tự mình xác định và lựa chọn cách thức thực hiện nhiệm vụ để đạt mục tiêu đề ra. Với cách thức đó, chính sách khuyến khích tạo ra sự quan tâm đến lợi ích kinh tế thiết thân của DN, tạo ra yếu tố kích thích, phát huy tính chủ động, tích cực, sáng tạo trong quá trình thực hiện mục tiêu nhiệm vụ chung.

QLNN về đầu tư, quản lý, sử dụng vốn Nhà nước tại DN gồm 5 nội dung: Ban hành và tổ chức thực hiện các văn bản QPPL về đầu tư, quản lý, sử dụng vốn Nhà nước tại DN. Xây dựng chiến lược đầu tư phát triển DN theo chiến lược, kế hoạch phát triển KT-XH, qui hoạch phát triển ngành. Xây dựng, lưu giữ các thông tin cơ bản về DN, theo dõi, giám sát hoạt động của DN. Ban hành danh mục, phương thức quản lý tài chính, chính sách ưu đãi đối với sản phẩm, dịch vụ công ích từng thời kỳ. Giám sát, kiểm tra, thành tra việc thực hiện chính sách, pháp luật của Nhà nước tại DN, giải quyết khiếu nại, tố cáo, khen thưởng và xử lý vi phạm. Các cơ quan QLNN, theo chức năng, nhiệm vụ đã thực hiện QLNN trong lĩnh vực này khá nghiêm túc.

2.4.1.2. Vai trò của Nhà nước trong việc thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu Nhà nước đối với doanh nghiệp Nhà nước và vốn Nhà nước tại doanh nghiệp

Kết luận của Hội nghị Trung ương 6 Khóa XI tháng 10 năm 2012 về Đề án tiếp tục sắp xếp, đổi mới và nâng cao hiệu quả DNNN đã yêu cầu: Nghiên cứu hình thành tổ chức thực hiện thống nhất chức năng đại diện chủ sở hữu đối với DNNN.

Trước mắt, tập trung soát xét, điều chỉnh sự phân cấp, phân công giữa Chính phủ và các bộ, ngành, chính quyền địa phương trong việc thực hiện chức năng của cơ quan đại diện chủ sở hữu DNNN cấp trên của HĐQT, HĐTV mà không trực tiếp chỉ đạo hoạt động kinh doanh của DN. Thực hiện Kết luận này, Chính phủ đã ban hành Nghị định phân công, phân cấp thực hiện các quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm của chủ sở hữu Nhà nước đối với DNNN và vốn Nhà nước đầu tư vào DN. Trong đó, làm rõ các quyền, trách nhiệm, nghĩa vụ của chủ sở hữu Nhà nước; phân công, phân cấp cụ thể cho Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ, Bộ quản lý ngành và UBND cấp tỉnh, Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Nội vụ, Bộ Lao động - Thương binh và Xã hội, các bộ, ngành, địa phương, HĐTV, Chủ tịch công ty của DNNN trong việc thực hiện các quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm nói trên; xác định rõ Bộ quản lý ngành và UBND cấp tỉnh là cơ quan đầu mối thực hiện các quyền, trách nhiệm, nghĩa vụ của chủ sở hữu đối với DNNN, chịu trách nhiệm cao nhất với kết quả hoạt động của DNNN; Bộ quản lý ngành là cấp trên trực tiếp của HĐQT TĐKT.

Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ, các Bộ, ngành, UBND cấp tỉnh và DNNN đã thực hiện khá nghiêm túc, đầy đủ các quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm của chủ sở hữu Nhà nước đã được phân cấp, phân công.

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

2.4.2.1. Vai trò của lãnh đạo doanh nghiệp qui mô lớn

Lãnh đạo DN là người đứng đầu một DN, nên vai trò của họ ảnh hưởng rất lớn tới sự phát triển của DN nói chung và quá trình CPH nói riêng. Nhà lãnh đạo là người đại diện cho DN, thay mặt DN trước pháp luật; là người điều hành DN. 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 DN. Khi DN thực hiện thành công quá trình CPH thì công đầu tiên thuộc về lãnh đạo, và khi DN không thực hiện tốt quá trình CPH thì trách nhiệm đầu tiên cũng thuộc về lãnh đạo.

Lãnh đạo DN là người chỉ huy DN, xác định được nhiệm vụ CPH rõ ràng, chính xác cho DN, xác định được lịch trình để đạt mục tiêu CPH, huy động và thúc đẩy cấp dưới thực hiện mục tiêu. Nhà lãnh đạo là cầu nối giữa các bộ phận trong

DN với nhau và giữa DN với hệ thống bên ngoài, là người quản lý cấp cao, chịu trách nhiệm xây dựng, thực thi các chiến lược, lập kế hoạch thực hiện và kiểm tra, đánh giá mức độ thực hiện mục tiêu CPH DNNN.

Nghiên cứu, phân tích kỹ các yếu tố, bộ phận cấu thành năng lực của lãnh đạo DNNN bao gồm: Tầm nhìn chiến lược; sức thu hút, tập hợp quần chúng, phân quyền và uỷ quyền; tố chất lãnh đạo, đưa ra quyết định đúng ở thời điểm quyết định; khả năng giao tiếp lãnh đạo; trình độ lãnh đạo; kinh nghiệm lãnh đạo; phong cách lãnh đạo; tâm đức người lãnh đạo; khả năng sử dụng con người.

Với vai trò rất quan trọng trong quá trình CPH các DNNN, việc nâng cao trách nhiệm, quyết tâm và năng lực lãnh đạo có ý nghĩa tối quan trọng đối với sự phát triển của các DN nói chung và đối với quá trình CPH nói riêng.

2.4.2.2. Điều kiện và nguồn lực sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp qui mô lớn

Điều kiện SXKD của DN phản ánh môi trường nội bộ, bao gồm tất cả các yếu tố và hệ thống bên trong, với các chức năng như nguồn nhân lực, năng lực sản xuất và nghiên cứu - phát triển; tài chính kế toán; marketing và lãnh đạo, quản lý tổ chức. Nguồn lực của DN gồm các nguồn vốn tài sản (đất đai, nhà xưởng...), vốn tài chính, vốn con người, tri thức, thông tin, các tài sản vô hình (như thương hiệu, vị trí thị trường), năng lực ra quyết định và phối hợp hệ thống, hợp tác.

DNNN thực hiện CPH có nguồn lực càng lớn 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 là một trong những yếu tố sản xuất quan trọng và 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

Nhóm nhân tố khách quan này có ảnh hưởng đáng kể đến quá trình CPH các DNNN. Môi trường kinh tế là những đặc điểm của hệ thống kinh tế mà trong đó DN

hoạt động và thực hiện CPH. Môi trường kinh tế thường được đề cập đến nhiều nhân tố như: Tốc độ tăng trưởng kinh tế, Chính sách thuế, Lãi suất.... Khi nền kinh tế phát triển với tốc độ cao, đồng thời phản ánh tốc độ phát triển của thị trường, do đó sẽ góp phần thúc đẩy quá trình CPH các DNNN. Nhu cầu 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. Lãi suất cao hay thấp đều ảnh hưởng trực tiếp tới kinh doanh và lợi nhuận, nhu cầu thị trường, qua đó, có tác động đến tiến trình CPH các DNNN. Lãi suất cho vay hấp dẫn sẽ khuyến khích DN đầu tư và mở rộng SXKD. Khi trở thành các DN cổ phần, DNNN đã CPH có thể chủ động hơn trong quyết định đầu tư và phát triển SXKD. Chính sách thuế là một trong những yếu tố kinh tế mà bất kỳ DN nào cũng quan tâm. Nhìn chung thuế cao sẽ bất lợi cho kinh doanh, thuế thấp sẽ khuyến khích kinh doanh. Trong điều kiện của Việt Nam, các DNNN có xu hướng thực hiện CPH chậm hơn nếu thuế cao, không ổn định và ngược lại.

Mỗi DN kinh doanh đều hoạt động trong môi trường văn hoá - xã hội nhất định. DN 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 DN cần, tiêu thụ những sản phẩm dịch vụ mà DN 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....

Văn hóa còn liên quan đến nhận thức của lãnh đạo và người lao động đối với vấn đề làm chủ DN. Chủ trương và mục đích của CPH các DNNN luôn hướng tới đảm bảo quyền lợi và nâng cao vai trò của người lao động trong các DNNN. Thực hiện CPH cũng đòi hỏi các lãnh đạo DNNN có nhận thức đúng đắn về việc tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền sử dụng vốn. Đặc biệt, môi trường văn hóa, xã hội ảnh hưởng mạnh mẽ đến nhận thức về trách nhiệm và vai trò của người lãnh đạo trong quá trình CPH các DNNN, góp phần thực hiện thành công mục tiêu CPH các DNNN của chính phủ.

Người mua cổ phần của DN 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 DN. Các đối tác chiến lược do DN lựa chọn và đối tác chiến lược có thể là các DN 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

Việc CPH DNNN, yếu tố thị trường có vị trí, vai trò và tác động đáng kể. Sự hấp thụ của thị trường cổ phiếu (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.

Khó khăn và cản trở lớn trong quá trình CPH ở nhiều nước là do khu vực tư nhân nhìn chung vẫn còn ở qui mô nhỏ. Điều này phản ánh trình độ chậm phát triển của KTTT, trong đó hình thái DN một chủ tự mình đứng ra kinh doanh là phổ biến, hình thái CTCP còn xa lạ với nhiều người. Xuất hiện sự bỡ ngỡ, lúng túng của nhà đầu tư lẫn người sử dụng vốn đầu tư dưới hình thức mua và phát hành cổ phiếu. Do đó, việc tiến hành CPH tại các nước phải thực hiện trong một thời gian dài, song song với sự hình thành và phát triển hình thái CTCP cũng như xác lập môi trường pháp lý tương ứng, thúc đẩy kinh tế tư nhân phát triển.

2.4.5. Nhân tố đặc điểm ngành nghề của doanh nghiệp

Về cơ bản, CPH là quá trình chuyển đổi DNNN thành CTCP theo hình thức phát hành và bán cổ phiếu ra thị trường cho các cổ đông. Mục đích của các cổ đông là tối đa lợi nhuận tính trên vốn góp, tức là số vốn góp có thể đem lại khả năng sinh lời cao nhất. Chính vì vậy, đặc điểm ngành nghề của các DNNN thực hiện CPH có ảnh hưởng mạnh mẽ đến quá trình CPH.

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 tương đồng Việt Nam về cổ phần hóa doanh nghiệp qui mô lớn

2.5.1. Kinh nghiệm của Trung Quốc

2.5.1.1. Về phương thức thực hiện

Chính phủ Trung Quốc quyết định tiến hành CPH thí điểm hai ngân hàng: Ngân hàng Xây dựng Trung Quốc (China Construction Bank - CCB) và Ngân hàng Trung Quốc (Bank of China - BOC). Đây là hai ngân hàng có nợ tồn đọng thấp hơn, hiệu quả hoạt động cao hơn và qui mô hoạt động nhỏ hơn so với các ngân hàng thương mại Nhà nước khác. Trung Quốc cho phép CCB và BOC dùng toàn bộ vốn điều lệ và các quỹ để xử lý nợ xấu. Sau đó cấp khoảng 45 tỷ USD vốn cho hai ngân hàng thông qua Công ty Đầu tư tài chính Nhà nước (Central Huijin Investments) và Công ty này làm đại diện phần vốn Nhà nước tại hai ngân hàng này. Bước tiếp theo trước khi phát hành cổ phiếu ra công chúng là chuyển CCB thành Ngân hàng cổ phần hạn chế (Công ty Huijin giữ cổ phần chi phối trên 85%) và BOC từ ngân hàng thương mại Nhà nước 100% vốn sở hữu của Chính phủ thành công ty TNHH MTV (Công ty Huijin sở hữu 100% vốn). Đây có thể coi là một bước đi rất khôn khéo trong tiến trình CPH, giúp cho hai ngân hàng này hình thành một bộ máy mới với HĐQT mới và bước đầu có cơ chế hoạt động mới mang tính độc lập hơn và bớt bị ảnh hưởng bởi các rào cản của cơ chế quản lý của các bộ, ngành. Tháng 6/2005, CCB đã hoàn tất thủ tục bán 9% cổ phần (3 tỷ USD) cho Bank of America (Mỹ) và BOA có thêm quyền chọn mua đến 19,9% cổ phần của CCB trong vòng 5 năm, đây là mức cổ phần tối đa mà một nhà đầu tư nước ngoài được nắm giữ theo luật pháp Trung Quốc hiện hành. Để thúc đẩy tính minh bạch, nâng cao giá trị DN, cả hai ngân hàng này đều đã thực hiện niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Hong Kong.

2.5.1.2. Xác định giá trị doanh nghiệp

Trung Quốc coi vấn đề kiểm toán và định giá tài sản là hết sức cần thiết. Những điều kiện để bán cổ phiếu được căn cứ theo hợp đồng và dựa trên giá trị tài

sản đã qua thẩm định hay thông qua bán đấu giá hoặc được xác định trên thị trường chứng khoán. Nguyên tắc xác định giá trị DN khi CPH là công khai, công bằng và công chính. Giá trị DN xác định lại là cơ sở xác định giá bán đấu giá. Không điều chỉnh lại sổ sách kế toán.

2.5.1.3. Về giá bán cổ phần

Kinh nghiệm qua quá trình CPH 3 Tập đoàn hàng không Trung Quốc cho thấy khi CPH:

- Hãng hàng không quốc gia Air China: 51,16% do Tập đoàn CNAH nắm giữ (số cổ phần Nhà nước); số cổ phần được tiến hành bán đấu giá: 14,64% do China National Aviation Corporation Limited - Công ty con 100% vốn của Tập đoàn CNAH nắm giữ; 24,20 phát hành tại thị trường chứng khoán Hong Kong và London (thông qua đấu giá hoặc bảo lãnh phát hành); và 10% bán cho cổ đông chiến lược (Cathay Pacific) theo giá thương thảo;

- Hãng Hàng không phương Nam - China Southern Airlines: 50,3 do China Southern Air Holding Company nắm giữ (số cổ phần Nhà nước); số cổ phần còn lại được tiến hành bán đấu giá: 22,86% cho các cổ đông trong nước; 26,84 phát hành tại thị trường chứng khoán Hong Kong (thông qua đấu giá hoặc bảo lãnh phát hành);

- Hãng hàng không phương Đông - China Eastern Airlines: 74,64% do Tập đoàn China Eastern Air Holding Company nắm giữ (số cổ phần Nhà nước); số cổ phần còn lại được tiến hành bán đấu giá: 5,12 phát hành cho các cổ đông trong nước; 20,24% phát hành tại thị trường chứng khoán New York, Hong Kong và Thượng Hải (theo phương thức đấu giá hoặc bảo lãnh phát hành).

Qua kinh nghiệm trên cho thấy, giá bán cổ phần cao không phải là mối quan tâm hàng đầu của Chính phủ các nước khi CPH DNNN. Giá bán cổ phần cho từng đối tượng khác nhau, phụ thuộc vào các cam kết và phương thức bán khác nhau.

2.5.1.4. Lựa chọn cổ đông chiến lược

Trường hợp Ngân hàng CCB và Ngân hàng BOC như đề cập ở trên, việc lựa chọn cổ đông chiến lược được Chính phủ Trung Quốc rất quan tâm. Tiêu chí lựa chọn được dựa trên những yếu tố về kỹ năng quản lý, điều hành hiện đại, tiên tiến,

đa dạng hóa cổ đông chiến lược. Việc bán cổ phần cho các cổ đông chiến lược được thực hiện thông qua thương lượng. Vì vậy 2 ngân hàng này đã lựa chọn những cán bộ có trình độ, giỏi ngoại ngữ để tham gia đàm phán, lựa chọn. Sau khi CPH, các cổ đông chiến lược sẽ giúp ngân hàng tuyên truyền, giới thiệu hình ảnh trên trường quốc tế, tạo điều kiện thuận lợi khi niêm yết ra thị trường quốc tế. Vì vậy, quan điểm về lựa chọn cổ đông chiến lược đối với CCB và BOC là:

- Là các bạn hàng chiến lược: Cụ thể CCB khi chuyển sang cơ chế cổ phần hạn chế đã cho phép hai bạn hàng trong ngành thép (Baosteel Iron and Steel Co) và điện lực (Yangtze Power) tham gia cổ phần.

- Là các tập đoàn tài chính có uy tín trên thế giới: CCB đã chính thức công bố mời các tập đoàn tài chính quốc tế lớn và giàu tiềm năng tham gia vốn: Citigroup, JP Morgan, UBS, một số ngân hàng Nhật Bản, Temasek (Công ty Đầu tư tài chính của Chính phủ Singapore).

Ngân hàng Thương mại và Công nghiệp Trung Quốc (ICBC) đã bán 10 cổ phần cho ba đối tác chiến lược gồm: Goldman Sachs, Allianz và American Express với giá 3,8 tỷ đô la, bằng 1/3 và 1/4 giá trị thị trường trước và sau thời điểm IPO. Ba đối tác chiến lược (Goldman Sachs, Allianz và American Express) có một chân trong HĐQT của ICBC, ICBC và 3 đối tác chiến lược này thực hiện hợp tác toàn diện về quản trị công ty, điều hành nguồn vốn, quản lý rủi ro, quản lý tài sản và đào tạo nguồn nhân lực. ICBC mong muốn các đối tác chiến lược thực sự hợp tác lâu dài, do vậy có những ràng buộc như Goldman Sachs không thể bán lượng cổ phần họ đang nắm giữ, khi mà giá cổ phiếu của ICBC đang ở mức không tương, giá trị thị giá khoảng 3 tỷ đô la cho 1% cổ phần của ICBC.

2.5.1.5. Chính sách đối với người lao động

Giải pháp lao động dồi dào có ý nghĩa quan trọng trong quá trình sắp xếp lại DNNN, Trung Quốc đã tiến hành giảm bớt lao động dư thừa bằng cách bồi thường cho người lao động mất việc làm. Giải quyết lao động dư thừa ở DNNN của Trung Quốc được tiến hành bằng các biện pháp:

- Đào tạo và đào tạo lại: căn cứ vào nhu cầu lao động, DN có thể hợp tác với các tổ chức đào tạo để đào tạo lại;

- Thiết lập cơ cấu bảo đảm xã hội cho người lao động dôi dư như cho về hưu, trợ cấp thất nghiệp;

- Số lao động dôi dư do cải cách DNNN, đặc biệt do phá sản, không để họ là người thừa trong xã hội, thất nghiệp mà chính quyền có các chính sách đào tạo lại, tạo việc làm mới, cơ cấu lại ngành nghề, lập ngành nghề mới, tạo việc làm mới cho lao động dôi dư;

- Bảo đảm trợ cấp mức sống tối thiểu cho người lao động dôi dư khi ra khỏi DN. Căn cứ vào mức sinh hoạt tối thiểu của từng địa phương để giải quyết khoản trợ cấp này.

- Trung Quốc không có chính sách bán cổ phần ưu đãi cho người lao động, trong mức độ nhất định, điều này đã hạn chế được tham nhũng, tránh được việc lãnh đạo DNNN lợi dụng các ưu thế và việc thiếu minh bạch trong CPH DNNN.

Kinh nghiệm của Trung Quốc qua hơn 30 năm cải cách cho thấy, cải cách chế độ cổ phần được coi là một đột phá lý luận kinh tế để xây dựng lý luận KTTT XHCN. Trung Quốc đạt được những bước tiến đáng kể trong lĩnh vực này, từ năm 1997 đến 2001, xí nghiệp chế độ cổ phần (CPH) tăng từ 7.200 lên tới gần 300.000, số lao động từ 6,437 triệu người lên 27,466 triệu người, doanh thu từ 813,1 tỷ Nhân dân tệ lên 5.673,3 tỷ Nhân dân tệ. Thực tế đó có sức thuyết phục, đem lại nhận thức đúng đắn về vai trò của chế độ cổ phần, của CPH trong xây dựng kinh tế quốc hữu [71].

2.5.2. Kinh nghiệm cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước ở Nga

2.5.2.1. Khát quát về cổ phần hóa

Ở Nga, do sở hữu Nhà nước bao trùm hầu hết các lĩnh vực kinh tế, đồng thời với cuộc cải biến nền tảng CT-XH nên tiến trình “tư nhân hóa” mang tính đặc thù với những phức tạp riêng. Đa số các xí nghiệp Nhà nước đều hưởng chế độ độc quyền trong lĩnh vực của mình. Giá bán một xí nghiệp sẽ là rất cao nếu vẫn còn giữ được thế độc quyền đó. Song, duy trì như thế về lâu về dài sẽ có hại cho nền kinh tế. Xí nghiệp độc quyền được CPH đó sẽ lại cần tiếp tục được độc quyền để có thể tồn tại. Chính vì vậy mà nên đặt mục tiêu CPH là bán xí nghiệp mà không duy trì thế độc quyền”.

2.5.2.2. Các giai đoạn cổ phần hóa

Đợt CPH đầu tiên năm 1992-1994 kết thúc với 85 xí nghiệp nhỏ và 82.000 xí nghiệp quốc doanh (tức 1/3 tổng số DNNN) được tư nhân hóa. Đặc biệt, giai đoạn đầu đã tiến hành tư nhân hóa bằng giải pháp cấp tập với khối lượng rất lớn các DNNN (năm 1994 là 23.800 DN).

Đến năm 1995, đợt CPH thứ hai diễn ra, lần này các công ty Nhà nước lớn nhất được giải tư (năm 1995 - 10.200 DN). Đến giữa năm 1996, công cuộc CPH coi như đã hoàn tất (năm 1996 là gần 5.000 DN).

Sau cuộc bầu cử năm 1996, chương trình CPH lại tiếp tục (1997 xấp xỉ 2.500 DN), chủ yếu tập trung vào các xí nghiệp hàng đầu như YeES Rossii (điện lực), Rosgosstrakh (bảo hiểm)... Một lần nữa, công nhân viên các đơn vị này lại “bán như cho” các cổ phiếu của họ...

2.5.2.3. Đối tượng cổ phần hóa

CPH các DNNN được thực hiện trong hầu hết các ngành kinh tế. Đặc biệt, ngành công nghiệp dầu mỏ (sản xuất, tinh lọc và phân phối dầu mỏ) được tư nhân hóa đầu tiên. Tuy nhiên, Nhà nước vẫn giữ một số ngành kinh tế có vị trí quan trọng như cơ sở hạ tầng, viễn thông, điện lực, khai khoáng...

2.5.2.4. Hình thức cổ phần hóa

Hình thức CPH khá đa dạng như bán cổ phiếu cho “người của DN”, phát hành cổ phiếu nhân dân. Kế hoạch “tem phiếu” được đề xuất nhằm phân chia công bằng tài sản cho các công dân. Ủy ban công sản định giá toàn bộ tài sản quốc gia cỡ 150 tỷ rúp, dân số Nga khoảng 150 triệu, nên ấn định mệnh giá tem phiếu là 10.000 rúp (đổi được 40 đôla ngoài chợ đen). Một tờ séc tượng trưng cho một phần tài sản quốc gia phân chia đều cho người dân cả nước. Ý tưởng này thật đơn giản: nhanh chóng chuyển quyền kiểm soát các mảng lớn của nền kinh tế công quản sang tay tư nhân.

“Nhằm thu được hậu thuẫn của các giám đốc xí nghiệp, các nhà lãnh đạo đưa ra 2 phương án. “Phương án 1”: bán đến 40% số cổ phần của các xí nghiệp độc quyền cho ban giám đốc và nhân viên xí nghiệp. Phương án này không được các giám đốc nhất trí. “Phương án 2”, cho phép ban giám đốc và nhân viên mua đến 51 số cổ phần với giá rẻ.

Cùng một “kịch bản” của đợt CPH thứ nhất, các công nhân viên đều được chia một số cổ phiếu, số cổ phiếu còn lại bán ra ngoài. Hầu hết số cổ phiếu và tất nhiên, quyền làm chủ các cơ sở được CPH đã rơi vào tay các con “cá mập” có chân trong bộ máy cầm quyền.

Năm 1996, chương trình CPH lại tiếp tục và một lần nữa, công nhân viên các đơn vị này lại “bán như cho” các cổ phiếu của họ...

Đáng chú ý, việc chuyển nhượng thông qua chứng chỉ (voucher) cầm cố đặc biệt, thiếu phương tiện thanh toán bằng tiền dẫn đến hiện tượng chuyển đổi sở hữu không phản ánh thực chất giá trị, tài sản quốc gia. Vì vậy, việc định giá tài sản DN gồm cả giá trị sử dụng đất đai không chính xác, thấp hơn rất nhiều so với thực tế và được cầm cố sang tay tư nhân với giá rẻ mạt. Những cơ sở vật chất của các xí nghiệp nằm ở vị trí “sinh lợi cao” sau “tư nhân hóa” được chuyển mục đích thành cơ sở kinh doanh thương mại. Thống kê vào năm 2001 cho thấy, mặc dù đã tích cực sửa sai nhưng trong số diện tích 337 triệu m² nhà xưởng thuộc sở hữu Liên bang cũ sau “tư nhân hóa” đã bị chuyển sang sử dụng cho mục đích thương mại 214 triệu m².

2.5.2.5. Kết quả cổ phần hóa

CPH lúc đó đang là bài bản mà các định chế quốc tế như IMF, WB, Bộ Ngân khố Hoa Kỳ (cổ đông lớn nhất của các định chế này) muốn chính phủ mới ở Nga áp dụng. Nhờ đó, chính phủ sẽ có tiền lấp đầy ngân sách, sẽ đem vốn về cho xí nghiệp, sẽ tạo động lực lao động vì lợi ích bản thân... song, thực tế lại rất khác.

Theo Stiglitz (2002): Các nhà tài trợ phương Tây thúc đẩy “CPH theo kiểu vụ nổ Big Bang”, nhanh chóng chuyển các xí nghiệp Nhà nước thành các xí nghiệp tư nhân. CPH sẽ tạo điều kiện cho việc thiết lập các định chế hậu thuẫn cho nó, bao gồm một hệ thống luật pháp bảo vệ nhà đầu tư. Điều này đã chẳng hề xảy ra mà lại là điều ngược lại: tình trạng vô chính phủ. Lý do chính yếu là thiếu một ý muốn chính trị cần đến một chế độ cai trị theo pháp luật. Việc bán trong nội bộ sẽ dẫn đến định giá có lợi cho nội bộ với nhau nhưng có hại cho xí nghiệp, nhất là khi Nhà nước chẳng kiểm soát được gì.

Trong lúc đó, “tư nhân hóa” ở nước Nga thời kỳ 1991-1998 đã không mang lại thành công, nếu không muốn nói là thất bại. Theo kết quả khảo sát vào tháng

5/1998 của Quỹ dự luận xã hội, khi được hỏi, “theo bạn, quá trình tư nhân hóa ở nước Nga những năm 1990 có tuân thủ theo pháp luật không, hay là có sự vi phạm pháp luật?”, chỉ có 6% số người trả lời là “đúng pháp luật”, 16% “đôi khi đúng, đôi khi không”, 63% trả lời “vi phạm pháp luật” còn 15 là “khó đánh giá”.

Việc thiếu sự đảm bảo về pháp lý đã không thu hút được các nhà đầu tư nước ngoài do lo ngại độ rủi ro cao. Năm 2000, đầu tư nước ngoài vào Nga chỉ có 10,9 tỷ USD. Sau 10 năm sửa sai, đến năm 2010 con số này đã tăng lên 9,52% đạt 114,7 tỷ USD. TNH không kết hợp với tái cơ cấu hệ thống DN, dù Nhà nước vẫn giành được quyền kiểm soát đa phần các khâu kinh tế trọng yếu (mạng lưới đường sắt, ngành sản xuất hàng không vũ trụ, tổ hợp năng lượng thống nhất, nguồn nước ngầm và thềm lục địa) nhưng hậu quả sản xuất vẫn đình trệ, tình hình kinh tế và xã hội đều trở nên xấu đi. GDP liên tục bị suy giảm với mức -3 mỗi năm từ 1200 tỷ USD năm 1991 còn 900 tỷ USD năm 1998. Có thể nói, nguyên nhân chính giảm mạnh GDP do nước Nga chuyển từ nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung, sang nền KTTT chưa được chuẩn bị tốt và CPH DNNN thể hiện hạn chế, thất bại.

2.5.3 Một số gợi mở về cổ phần hóa ở nước ngoài có thể vận dụng trong cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn ở Việt Nam

2.5.3.1. Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn là hoạt động mang tính phổ biến

Các quốc gia khác nhau theo đuổi việc CPH DNNN để đạt các mục tiêu chính trị và kinh tế giống nhau. CPH DNNN đã được thực hiện ở các nước phát triển và đang phát triển, được tiến hành đồng bộ với cải cách hệ thống luật pháp và bộ máy quản lý.

Sự triển khai có tính chất toàn cầu quá trình này tạo ra một tương quan hợp lý giữa sở hữu Nhà nước và sở hữu tư nhân, giữa sự điều tiết của Nhà nước và thị trường. Vì vậy, tiến hành CPH DNNN ở Việt Nam là đòi hỏi khi chuyển sang nền KTTT cần có sự điều tiết, định hướng của Nhà nước. CPH cần được nghiên cứu một cách toàn diện, nó không chỉ là mục đích tự thân mà là một bộ phận quan trọng của chương trình cải cách rộng lớn nhằm khuyến khích cạnh tranh, phát triển thị trường vốn.

2.5.3.2. Cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn mang tính đặc thù, tùy theo điều kiện cụ thể của từng nước

Không có một phương thức luôn đúng để quản lý cổ phần Nhà nước trong các CTCP ở các nước. Đến nay, kinh nghiệm quản lý thành công hay không đều tồn tại ở các nước trong quá trình CPH DNNN.

Đây là sự phản ánh tính đặc thù khác nhau về mục tiêu, cách thức tổ chức, bước đi và các biện pháp cụ thể do những đặc điểm về KT-CT-XH cũng như chính sách xây dựng và phát triển kinh tế của mỗi quốc gia. Nước ta cũng không thể không chú ý đến tính đặc thù để vận dụng vào điều kiện cụ thể của Việt Nam. Chính phủ nên áp dụng hình thức CPH chủ yếu đối với các DN vừa và lớn, có khả năng phát triển, áp dụng tỷ lệ bán cổ phần đa dạng.

2.5.3.3. Cổ phần hóa mang tầm chiến lược góp phần tái cơ cấu doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Khi DNNN đã được CPH, các Chính phủ xây dựng các công cụ thay thế để phục vụ lợi ích quốc gia và lợi ích xã hội như chế định hợp đồng, quyền của cổ đông thiểu số và cổ phiếu vàng, điều tiết ngành, Nhà nước xây dựng và quán triệt một quan niệm, một mục tiêu đúng đắn về CPH phù hợp với mục tiêu chuyển DNNN thành CTCP là để thu hút nguồn lực từ bên ngoài vào, chứ không chỉ bán toàn bộ tài sản Nhà nước để phát triển, nâng cao hiệu quả SXKD.

Hầu hết các nước đều coi CPH là một bộ phận của quá trình cải tổ toàn bộ nền kinh tế. Do đó, đòi hỏi phải được suy xét và hành động mang tính chiến lược cao. Vì vậy, các nước đều lập ra một cơ quan chịu trách nhiệm thực hiện quá trình này theo những quan điểm chiến lược đề ra. Với qui mô và tính chất quan trọng của chương trình CPH, Nhà nước ta có thể xem xét vấn đề này ở tầm chiến lược trong quá trình đổi mới toàn diện để phát triển nhanh nền kinh tế, đồng thời cũng cần thiết thành lập một CQNN chịu trách nhiệm thực hiện chương trình này.

CPH muốn phát triển và mở rộng nhanh và hiệu quả phải có sự gắn kết với thị trường chứng khoán, không có sự phân biệt giữa cổ phiếu Nhà nước và cổ phiếu của các cá nhân về pháp nhân, mà gọi chung là cổ phiếu, tạo một sân chơi bình đẳng cho các nhà đầu tư.

2.5.5.4. Nhà nước có vai trò quyết định đối với tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn và doanh nghiệp cần chủ động tham gia

Một cách tổng thể, vai trò và nhiệm vụ của Nhà nước đối với CPH các DNNN được thể hiện chủ yếu ở một số mặt sau:

- Xây dựng và hoàn thiện cơ chế, chính sách về CPH các DNNN.
- Thông qua các cơ quan chức năng, tổ chức và triển khai CPH.
- Theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả của quá trình CPH các DNNN.
- Kịp thời điều chỉnh thể chế và công tác điều hành phù hợp với thực tiễn.

Mặt khác, DNNN cần chủ động tham gia CPH, nhằm đảm bảo quá trình CPH DNNN thành công, vai trò và nhiệm vụ như sau:

- Nâng cao nhận thức và quyết tâm thực hiện CPH DNNN.
- Tham gia đề thể chế và việc thực hiện CPH hiệu quả DNNN.
- Tham gia kiểm tra, đánh giá kết quả và điều chỉnh kịp thời CPH DNNN.

2.5.3.5. Môi trường pháp lý của việc thực hiện cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Để thực hiện công việc này ở các nước phải tạo ra một môi trường pháp lý cần thiết. Đó là các bộ luật quan trọng có ý nghĩa như là những điều kiện để xác lập và ổn định kinh tế vĩ mô, tạo ra những khuôn khổ pháp lý cho sự chuyển đổi và hoạt động của các DN được CPH. Trên thực tế, Nhà nước ta đã và đang ban hành nhiều bộ luật nhằm xác lập và hoàn thiện môi trường pháp lý cho các DN hoạt động cũng như thực hiện kế hoạch CPH.

Chủ sở hữu Nhà nước có thể thực hiện quyền cổ đông của mình dưới nhiều hình thức khác nhau. Các DN sau CPH phải hoạt động trong môi trường cạnh tranh có sự điều tiết của Nhà nước mới tận dụng được các lợi thế của CTCP.

2.5.3.6. Tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn gồm nhiều giai đoạn

CPH DNNN là công việc khó khăn, bí quyết thành công là vừa làm vừa rút kinh nghiệm. Thực tiễn và nhiều công trình nghiên cứu ở các nước đều chỉ ra rằng việc thực hiện CPH bao gồm nhiều giai đoạn khác nhau. Tuy không có sự phân biệt rõ ràng giữa các giai đoạn nhưng nó có ý nghĩa chỉ đạo thực tiễn: khuyến khích tính

thận trọng với các giải pháp phù hợp dựa trên những điều kiện thực tế. Việt Nam, trong hoàn cảnh thiếu một số điều kiện để thực hiện CPH thì việc quán triệt quan điểm, quá trình trong CPH các DNNN là cần thiết để chống những tư tưởng và biểu hiện nóng vội, chủ quan duy ý chí, muốn hoàn thành trong một thời gian ngắn.

Việt Nam có thể chú trọng đến giải pháp kích cầu và tạo cơ sở ban đầu cho việc hình thành thị trường vốn trong nước. Bên cạnh việc mở rộng đối tượng bán để các tổ chức, cá nhân có thể tham gia chương trình CPH, Chính phủ cần có biện pháp hỗ trợ vốn ban đầu cho người lao động trong DN, có các chính sách lãi suất, chính sách tài chính đúng, mở rộng thị trường mua, kể cả việc bán cổ phiếu cho người nước ngoài và chuyển nợ thành vốn đầu tư.

2.5.3.7. Cổ phần hóa các doanh nghiệp có qui mô lớn, hoạt động trong những ngành lĩnh vực đặc thù có những đặc điểm riêng biệt

- Phải đa dạng hóa phương thức CPH: Bán cho cả cổ đông chiến lược, người lao động trước rồi IPO, hoặc IPO trước rồi bán cho cổ đông chiến lược và người lao động; hoặc kết hợp vừa bán cho cổ đông chiến lược, người lao động và IPO... trong đó, việc bán cho cổ đông chiến lược trước khi IPO được Chính phủ các nước đặc biệt quan tâm trong chính sách CPH DNNN.

- Phải ưu tiên lựa chọn cổ đông chiến lược, đặc biệt là cổ đông chiến lược nước ngoài, hoạt động cùng ngành nghề và có những tiêu chuẩn phù hợp để tiến hành bán cổ phần trước khi tiến hành phát hành rộng rãi ra công chúng. Việc thỏa thuận bán cho cổ đông chiến lược kèm theo những cam kết hỗ trợ DN trước khi tiến hành IPO sẽ làm tăng giá trị của DN, đem lại lợi ích cho cả cổ đông chiến lược lẫn Nhà nước; hoặc kết hợp vừa bán cho cổ đông chiến lược, vừa IPO ra công chúng, giá bán cho cổ đông chiến lược là giá thỏa thuận; bán ra bên ngoài bằng hình thức đấu giá; giá trị DN xác định lại là căn cứ xác định giá thương thảo bán cho cổ đông chiến lược, giá khởi điểm khi đấu giá bán ra ngoài. Nhà nước thường giữ cổ phần lớn hơn 51% khi CPH DN qui mô lớn;

- Cần chú trọng đặt mục tiêu nâng cao năng lực quản trị DN khi thực hiện CPH DNNN có qui mô lớn. Yếu tố quản lý DN là vô cùng quan trọng, do vậy, trước khi tiến hành CPH, phải sắp xếp, tổ chức và nâng cao chất lượng quản lý DN,

xử lý những tồn tại của DN, lựa chọn trình tự tiến hành và những bước đi phù hợp nhằm tận dụng tối đa sức mạnh nội tại trong mỗi công ty, tiến hành xử lý tài chính thông qua đàm phán, thỏa thuận với những ngân hàng, tổ chức tài chính để lành mạnh hóa tài chính đối với những DN có qui mô lớn, có tiềm năng nhưng kết quả hoạt động còn chưa tương xứng với tiềm năng của bản thân DN.

- Phải có chính sách xử lý thích hợp lao động trong CPH DNNN có qui mô lớn. Về chính sách đối với người lao động, ngoài ưu đãi về giá bán cổ phiếu, cần tạo điều kiện về tài chính như phân kỳ thanh toán tiền mua cổ phiếu, hỗ trợ thích hợp tiến hành đào tạo, đào tạo lại hoặc tạo việc làm mới cho người lao động để có sự đồng thuận của người lao động tại DN khi tiến hành CPH. Có chính sách giành một tỷ lệ cổ phần thích đáng bán cho người là lao động cán bộ lãnh đạo giỏi để họ gắn bó lâu dài và có trách nhiệm với DN.

CHƯƠNG 3

THỰC TRẠNG CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUI MÔ LỚN Ở VIỆT NAM

3.1. Bối cảnh chung về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

3.1.1. Thực trạng cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước của Việt Nam

3.1.1.1. Các giai đoạn cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước của Việt Nam

Xét về yêu cầu và tính chất triển khai CPH, có thể phân chia quá trình thực hiện CPH trong 24 năm qua thành một số giai đoạn chính như sau:

Bảng 3.1. Số lượng DN cổ phần hoá qua các giai đoạn

Giai đoạn	Số DN và bộ phận DN CPH
Giai đoạn thí điểm CPH từ 1998 trở về trước	123
Giai đoạn đẩy mạnh CPH (giữa năm 1998-2011) theo các Nghị định 44/1998/NĐ-CP, 64/2002/NĐ-CP, 187/2004/NĐ-CP, 109/2007/NĐ-CP	3.858
• 4 năm 1999-2002	834
• 4 năm 2003 – 2006	2.649
• 4 năm 2007 – 2010	356
• Năm 2011	19
Giai đoạn CPH nhằm tái cơ cấu DNNN theo Quyết định 929/QĐ-TTg, các Nghị định 59/2011/NĐ-CP, 189/2013/NĐ-CP	535
• Năm 2012	20
• Năm 2013	77
• Năm 2014	144
• Năm 2015	239
• Năm 2016	55
Tổng	4.516

Nguồn: Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN (2016)

- *Giai đoạn thí điểm CPH* từ năm 1998 trở về trước: Quá trình thí điểm bắt đầu từ Chỉ thị số 202/CT ngày 08/6/1992 của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng (nay là Thủ tướng Chính phủ) đến khi văn bản pháp lý cao hơn là Nghị định số 28/CP ngày 07/5/1996 của Chính phủ và Nghị định số 25/1997/NĐ-CP ngày 26/3/1997 về sửa đổi một số điều của Nghị định số 28/CP ngày 07/5/1996 về chuyển một số DNNN thành CTCP: Giai đoạn này có 123 DN được tiến hành CPH.

- *Giai đoạn đẩy mạnh CPH* từ giữa năm 1998 trở đi (khi ban hành Nghị định số 44/1998/NĐ-CP) đến khi chuyển sang thực hiện tái cơ cấu DNNN theo chủ trương của Hội nghị Trung ương 3 khoá XI cuối năm 2011: Đây là giai đoạn có hàng loạt các DN và bộ phận DN Nhà nước không cần nắm giữ 100 vốn được CPH, chuyển thành các DN đa sở hữu có hoặc không có cổ phần Nhà nước. Trong giai đoạn này nhiều văn bản QPPL (như các Nghị định số 64/2002/NĐ-CP, số 187/2004/NĐ-CP, số 109/2007/NĐ-CP, số 59/2011/NĐ-CP và các thông tư hướng dẫn) đã được ban hành, được sửa đổi, bổ sung để tạo cơ sở pháp lý và hỗ trợ chính sách cho CPH.

3.1.1.2. Tiến độ và lộ trình cổ phần hóa

CPH 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 Chỉ thị số 202/CT ngày 08/6/1992 của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng (nay là Thủ tướng Chính phủ), đến nay CPH đã triển khai được gần 25 năm.

Tuy nhiên, việc thực hiện sắp xếp và CPH DNNN còn chậm. Trong thời gian 4 năm, từ 2011 đến 2014 mới có 260 DN CPH, đạt quá nửa (60%) kế hoạch CPH giai đoạn 5 năm 2011-2015 theo đề án tái cơ cấu DNNN của Quyết định 929/QĐ-TTg. Còn lại 271 DN, chiếm gần một nửa (40) số DN phải hoàn thành CPH trong năm 2015.

Giai đoạn 2011 - 2015, CPH 499 DN và bộ phận DN (đạt 96,3% kế hoạch). Như vậy, tổng số DNNN được sắp xếp từ trước đến hết năm 2015 là 5.950 DN, trong đó CPH là 4.460 DN và bộ phận DN. Riêng trong năm 2016, CPH được 55

doanh nghiệp và bộ phận doanh nghiệp. Qua sắp xếp, tính đến 31/12/2016, cả nước còn 718 DNNN (Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN, 2016).

Ở đây nảy sinh thách thức kép: vừa phải hoàn thành tiến độ và kế hoạch CPH, vừa phải đảm bảo chất lượng CPH, trong đó nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến chất lượng CPH là tạo ra động lực mới nhờ đổi mới quản trị DN (QTDN) và sự đột phá do có sự tham gia của nhân tố nhà đầu tư - cổ đông chiến lược.

Một vấn đề đáng lưu ý là để đảm bảo và giảm áp lực về tiến độ thực hiện CPH các DNNN, có thể dẫn đến chất lượng quản trị lẫn tính minh bạch đều không được cải thiện. Thậm chí, có ý kiến cho rằng, đó chỉ là thay đổi cơ chế huy động vốn chứ chưa phải là CPH thực sự; thậm chí có người còn nói CPH như là “bình mới - rượu cũ”.

Một cách tổng quát, quá trình CPH không đạt được mục tiêu có một số hạn chế chủ yếu sau:

Thứ nhất, tiến độ CPH DNNN vẫn chậm chạp.

+ Cơ chế chính sách về CPH DN hiện hành chưa được hoàn chỉnh. Trong thời gian tới, đối tượng thực hiện CPH giai đoạn tiếp theo là các TĐKT, TCT Nhà nước, công ty mẹ - con có qui mô vốn lớn, tình hình tài chính phức tạp nên đã phát sinh một số khó khăn, vướng mắc trong quá trình thực hiện CPH.

+ Việc thực hiện nhiệm vụ của bộ, ngành cơ quan, TCT, 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 DN.

+ Chậm chễ trong cơ chế phối hợp giữa các bộ, ngành liên quan hay những “nút thắt” vướng mắc trong chính sách, qui định cũng là những rào cản đối với tiến độ CPH.

+ 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, điều này ảnh hưởng kết quả CPH.

Thứ hai, chất lượng CPH chưa đạt như mong muốn.

CPH không phải chỉ để chuyển DNNN thành CTCP, kết thúc ở đăng ký là DN cổ phần, mà là một quá trình bao gồm cả thoái vốn Nhà nước, cải thiện quản trị DN... Tuy nhiên, “về chất lượng CPH chưa đảm bảo yêu cầu. Việc chuyển đổi thực sự từ phương thức quản lý DNNN sang DN cổ phần theo KTTT cũng chưa đạt yêu cầu. Bởi lẽ, trong quá trình CPH DNNN, có DN mới chỉ bán được khoảng vài ba phần trăm cổ phần, như thế chưa thể nói là đã thực sự được CPH” [80].

Một trong những khó khăn là do thị trường chứng khoán không thuận lợi. Nhu cầu của các nhà đầu tư không tăng. Trong khi đó CPH với số lượng lớn, cung nhiều hơn cầu, nên không hấp thụ được.

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 DN trong tương lai, tính đúng tính đủ giá trị và bán cổ phần...

Thứ ba, trong quá trình CPH, 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 CPH còn rất lớn, thậm chí đến 80 nên nhiều nhà đầu tư lo ngại bỏ tiền vào mà không có quyền gì cả. Vẫn còn tư tưởng ở một số Bộ muốn nắm giữ tỷ lệ lớn chi phối DN như trường hợp TCT Lắp máy Việt Nam (Lilama), Bộ Xây dựng hiện vẫn nắm giữ tỷ lệ vốn lên tới 90% trong khi một số nhà đầu tư muốn sở hữu tỷ lệ cao hơn.

+ Quá trình CPH DNNN chưa thực sự công khai, minh bạch thông tin. Theo ông Đặng Quyết Tiến, Phó Cục trưởng Cục Tài chính doanh nghiệp, “Nếu thông tin mù mờ thì nhà đầu tư không thể yên tâm được”.

3.1.1.2. Nguyên nhân của những hạn chế

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:

- *Nguyên nhân khách quan*

+ CPH trong bối cảnh tình hình kinh tế vĩ mô không thuận lợi là nguyên nhân quan trọng ảnh hưởng đến tiến độ CPH.

Bảng 3.2. Tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2011-2016

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014	2015	2016
- GDP	6,24	5,25	5,42	5,98	6,68	6,21
- % CPI	18,58	9,21	6,04	1,84	0,63	4,74
- Bội chi ngân sách (GDP)	4,90	4,80	5,30		5,00	6,11
- Cân bằng ngoại thương (Tỷ USD)	-9,80	0,748	0,10	5,30	3,8	2,6
- Nợ công (% GDP)	54,9	50,8	54,5	2,0	62,2	
				58,0		

(Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ Bản tin nợ công số 4, Bộ Tài chính và nguồn khác)

Bảng trên cho thấy, tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt tỷ lệ thấp nhất là năm 2012: 5,25 (2011: 6,24%), năm 2013 tăng nhẹ ở mức 5,42 và năm 2014 đạt 5,98%. Như vậy năm 2012 nền kinh tế đã “chạm đáy” của đà suy giảm và kéo dài cho đến cuối 2013, sau đó có dấu hiệu hồi phục khá rõ năm 2014. Số lượng DN CPH được trong 4 năm (2011-2014) từ rất ít đến tăng dần (lần lượt là 19, 20, 77, 144 DN) cho thấy kinh tế vĩ mô không thuận lợi, kinh tế suy giảm ảnh hưởng rất lớn đến cầu của thị trường, từ đó ảnh hưởng đến IPO các DN CPH. Hơn nữa, trong những năm gần đây, Chính phủ và các bộ, ngành tập trung nhiều nỗ lực vào điều hành ổn định kinh tế vĩ mô, vì thế cũng ảnh hưởng đến các nỗ lực thực hiện CPH và tiến độ CPH. Tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2015 và 2016 lần lượt là 6,68 và 6,21. Số lượng DN được CPH tương ứng của năm 2015 là 239 và của năm 2016 là 55 (tính đến hết năm 2016).

+ CPH được thực hiện đồng thời với quá trình tái cơ cấu DN và hai hoạt động này gắn kết nhau. Đây cũng là nguyên nhân kéo dài thêm quá trình CPH, làm chậm tiến độ CPH. Có hai trường hợp, một là, trường hợp của các DN qui mô lớn như TĐKT, TCT, hai là, những DN cần xử lý các vấn đề để gia tăng giá trị DN trước CPH như tái cơ cấu tài chính, lành mạnh hoá tài chính trước CPH (Trần Tiên Cường, 2015) [32, tr.150].

Cho đến hiện nay, tái cơ cấu chủ yếu mới dừng ở những kết quả thu hẹp hoặc giảm bớt các yếu tố tạo ra sự phát triển về bề rộng đối với khu vực DN. Trên thực tế việc thoái vốn Nhà nước để giảm bớt ngành, lĩnh vực kinh doanh còn

đầy thử thách. Rất khó để thực hiện mục tiêu thoái vốn Nhà nước khỏi các ngành, lĩnh vực trước năm 2015 (Nghị quyết Trung ương ba Khoá XI) và trước 31/12/2015 (theo Quyết định 929/2012/QĐ-TTg ngày 17/7/2012 của Thủ tướng Chính phủ).

Tái cơ cấu đề tập trung vào các ngành, lĩnh vực then chốt có thể bằng thoái vốn (tại các DN đã CPH), bằng chuyển giao DN, chuyển giao dự án (tại các DN 100% vốn Nhà nước). Quan trọng hơn là tái cấu trúc phải được thực hiện chủ yếu bằng cổ phần hoá, giao, bán DNNN. Tái cơ cấu DNNN (bằng CPH, giao, bán DNNN) mới tạo ra sự chuyển biến lớn hơn và sâu sắc hơn trong quản lý điều hành và có hy vọng hơn để cải thiện quản trị công ty.

- Nguyên nhân chủ quan

+ 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. Sự quyết tâm chính trị và quyết liệt hành động của người chỉ đạo, điều hành tái cơ cấu, CPH DNNN thuộc các bộ, ngành có ảnh hưởng đến tiến độ thực hiện CPH của bộ, ngành. Nó là nhân tố có thể đẩy nhanh hoặc làm chậm quá trình CPH vì con người là yếu tố quyết định mọi vấn đề của đời sống KT-XH, dù chủ trương, đường lối đúng đắn nhưng người thực hiện không thông hoặc thiếu tinh thần, trách nhiệm thì cũng không đi đến kết quả. Trong những năm gần đây, lãnh đạo quản lý DN thường viện nhiều lý do hơn để kéo lùi thời gian CPH như kinh tế suy giảm, thị trường chứng khoán chưa khởi sắc, vấn đề định giá DN.... Một trong những lý do nữa không thể bỏ qua là bài toán lợi ích “được - mất” giữa chưa CPH và CPH, thời điểm tiến hành CPH đối với DN và đối với cá nhân của những người đứng đầu, người lãnh đạo, quản lý DN.

+ 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. DN lớn như các TĐKT và TCT buộc phải tái cơ cấu lại trước khi CPH, như: phải sắp xếp lại sản xuất, tái cơ cấu lại ngành nghề KD, thoái vốn đầu tư ngoài ngành kinh doanh chính, cơ cấu lại tổ chức, bộ máy, cán bộ, lao động, v.v... Điều đó tất yếu ảnh hưởng đến tiến độ, lộ trình CPH.

+ Đặc điểm của ngành, lĩnh vực hoạt động cũng là nhân tố ảnh hưởng đến tiến độ CPH. Hiện nay có rất nhiều các DNNN là nông, lâm trường quốc doanh chưa được CPH, bao gồm cả chưa CPH theo kế hoạch. Điều đó cho thấy đặc điểm ngành, lĩnh vực hoạt động của DN có sản phẩm gắn với lợi thế về đất đai là nguyên nhân gây chậm CPH do tính phức tạp của định giá DN gắn với đất đai. Đồng thời qui định và chính sách CPH áp dụng chung cho tất cả các ngành là chưa phù hợp với lĩnh vực sản xuất nông nghiệp, đối tượng lao động là các loại cây, con là các thực thể sống, điều đó gây khó khăn, lúng túng cho việc triển khai.

3.1.2. Tổng quan cơ chế, chính sách về cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước

3.1.2.1. Giai đoạn thí điểm và mở rộng thí điểm cổ phần hóa 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:

+ Chỉ thị số 202/CT ngày 08/6/1992 của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng (nay là Thủ tướng Chính phủ) về tiếp tục làm thí điểm chuyển một số DNNN thành CTCP.

+ Nghị định số 28/CP ngày 07/5/1996 về chuyển một số DNNN thành CTCP (được ban hành và đưa vào thực hiện thay thế cho Quyết định 202/CT của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng, nay là Thủ tướng Chính phủ).

+ Nghị định số 25/CP ngày 26/3/1997 về Sửa đổi một số điều của Nghị định số 28/CP ngày 07/5/1996.

Với Chỉ thị số 202/CT năm 1992 của Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng (nay là Thủ tướng Chính phủ) chưa xác định rõ mục tiêu của CPH. Nghị định 28/CP ngày 07/5/1996 đã nêu ra 2 mục tiêu chủ yếu về huy động vốn và tạo động lực cho DN. Về hình thức, giai đoạn thí điểm chỉ đề xuất hình thức bán cổ phần, trong khi Nghị định 28/CP ngày 07/5/1996 bổ sung thêm 2 hình thức nhằm đáp ứng yêu cầu mới.

**Bảng 3.3. Các văn bản pháp lý về CPH trong giai đoạn thí điểm
và mở rộng CPH**

Văn bản	Chỉ thị 202/CT	Nghị định 28/CP
Mục tiêu		1. Huy động vốn của công nhân viên chức trong DN; cá nhân, các tổ chức kinh tế trong nước và ngoài nước để đầu tư đổi mới công nghệ, phát triển DN. 2. Tạo điều kiện để những người góp vốn và công nhân viên chức trong DN có cổ phần, nâng cao vai trò làm chủ thực sự, tạo thêm động lực thúc đẩy DN KD có hiệu quả.
Hình thức	1. Bán cổ phần cho cán bộ công nhân viên chức trong DN. 2. Bán cổ phần cho các tổ chức kinh tế và xã hội trong nước. 3. Bán cổ phần cho các cá nhân trong nước.	1. Giữ nguyên giá trị hiện có của DN, phát hành cổ phiếu theo qui định nhằm thu hút thêm vốn để phát triển DN. 2. Bán một phần giá trị hiện có của DN. 3. Tách một bộ phận của DN đủ điều kiện để cổ phần hoá.

(Nguồn: Tổng hợp của tác giả)

3.1.2.2. Giai đoạn đẩy mạnh cổ phần hóa 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 số 44/1998/NĐ-CP ngày 29/6/1998 về chuyển DNNN thành CTCP.
- + Nghị định 64/2002/NĐ-CP, ngày 19/6/2002 của Chính phủ về việc chuyển DNNN thành CTCP.
- + Nghị định 187/2004/NĐ-CP ngày 16/11/2004 của Chính phủ về việc

chuyển công ty Nhà nước thành CTCP.

+ Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26/6/2007 của Chính phủ về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP.

+ Nghị định số 59/2011/NĐ-CP ngày 18/7/2011 của Chính phủ về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP.

Trong giai đoạn mở rộng CPH, bên cạnh mục tiêu huy động vốn, chính phủ nhấn mạnh mục tiêu hiệu quả của DN sau cổ phần là đảm bảo hài hoà lợi ích của Nhà nước, DN, nhà đầu tư và người lao động trong DN. Mục tiêu định hướng các DN hoạt động theo cơ chế thị trường cũng được nhấn mạnh, đặc biệt là từ Nghị định số 87/2015/NĐ-CP. Hình thức thực hiện CPH cũng đa dạng hơn, phù hợp với những yêu cầu và bối cảnh của nền kinh tế trong từng thời kỳ.

Như vậy, có thể thấy tốc độ CPH các DNNN được đẩy mạnh sau Nghị định 64/2002/NĐ-CP. Càng về sau, số lượng các DN có qui mô lớn được CPH càng nhiều. Điển hình là trước năm 2003, số DN CPH có vốn trên 10 tỷ đồng chỉ chiếm 7,9% thì năm 2003 là 15%.

Từ năm 2003-2005, Nghị định số 184/2004/NĐ-CP đã xóa bỏ tình trạng CPH “khép kín”, đẩy mạnh thị trường hóa CPH, bán đấu giá công khai cổ phần, đã cơ bản khắc phục được tình trạng trên. Trong thời gian này, quá trình CPH đi vào chiều sâu và đạt những kết quả nhất định. Số DN được CPH là 2.039 đơn vị, gấp hơn 2 lần những năm trước. Điều này cho thấy, mỗi bước chuyển qua các nghị định là sự đúc kết, rút kinh nghiệm từ thực tiễn và liên tục hoàn thiện cho phù hợp hơn với mục tiêu chiến lược CPH.

Theo báo cáo của Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DNNN, tính đến thời điểm 31/12/2005, cả nước đã thực hiện CPH được 2.242 DNNN, với tổng số vốn của các DN CPH lên tới 17.700 tỷ đồng, bằng 8,2% toàn bộ vốn Nhà nước tại DN. Tính bình quân trong các DN cổ phần, Nhà nước nắm giữ 46,5% vốn điều lệ; cán bộ, người lao động trong DN nắm 38,1%, nhà đầu tư ngoài DN nắm 15,4%. Qua CPH, đã huy động được khoảng 12.411 tỷ đồng của các cá nhân, tổ chức ngoài xã hội đầu tư vào DN, Nhà nước thu lại được khoảng 10.169 tỷ đồng. Vốn của Nhà nước tại các DNNN chưa cổ phần (tính đến ngày 31/12/2004) còn khoảng 200.000

tỷ đồng. Khai thác, thu hút và sử dụng có hiệu quả các nguồn vốn này sẽ tạo điều kiện thuận lợi để đẩy nhanh tiến trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước.

Sau khi Nghị định số 184/2004/NĐ-CP có hiệu lực, hiện tượng CPH “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 qui định bằng một tỷ lệ giá nhất định so với giá bán ra bên ngoài. Theo phương án sắp xếp DNNN đã được Chính phủ phê duyệt, giai đoạn 2007 - 2010 cần sắp xếp hơn 1.500 DN, trong đó CPH hơn 900 DN.

- *Đối tượng cổ phần hóa*: Nói đến đối tượng CPH là nói đến việc lựa chọn DNNN nào để thực hiện CPH. So với giai đoạn thí điểm, giai đoạn mở rộng đã bổ sung đối tượng CPH là các DN có qui mô lớn, các TCT Nhà nước. Tuy vậy cho đến Nghị định 109/2007/NĐ-CP, 77% số DN đã CPH chỉ có qui mô vốn dưới 10 tỷ đồng. Riêng đối với loại DN CPH mà Nhà nước không giữ tỷ lệ nào trong vốn điều lệ thì đều là DN nhỏ có vốn Nhà nước dưới 1 tỷ đồng và KD kém hiệu quả. Loại DN nhỏ này chiếm gần 30% số DN mà Nhà nước thực hiện CPH.

- *Cơ cấu vốn điều lệ*: Tỷ lệ cổ phần do Nhà nước giữ ở các DN đã CPH như sau: nắm giữ cổ phần chi phối trên 50% ở 33% số DN; dưới 50% số vốn Nhà nước ở 37% số DN và không giữ lại tỷ lệ % vốn Nhà nước ở gần 30% số DN.

Xem xét cụ thể hơn có thể thấy: số vốn Nhà nước đã được CPH chỉ mới chiếm 12% và ngay trong số vốn này, Nhà nước vẫn nắm khoảng 40%, vì thế số vốn mà Nhà nước CPH được bán ra ngoài mới chiếm một tỷ lệ rất nhỏ (khoảng 3,6%).

Với cơ cấu vốn Nhà nước đã CPH như trên có thể thấy bức tranh CPH DNNN ở nước ta hiện nay và hiểu rõ hơn về khái niệm cổ phần “chi phối” của Nhà nước.

- *Cơ cấu cổ đông*: Cổ đông trong các DN đã CPH là cán bộ, công nhân viên nắm 29,6% cổ phần; cổ đông là người ngoài DN nắm 24,1% cổ phần; cổ đông là Nhà nước nắm 46,3% cổ phần.

Nét đáng chú ý về cơ cấu cổ đông là các nhà đầu tư chiến lược trong nước khó mua được lượng cổ phần đủ lớn để có thể tham gia quản lý, điều hành DN, còn

nhà đầu tư nước ngoài có tiềm năng về vốn, công nghệ, có năng lực quản lý kinh doanh cũng chỉ được mua số lượng cổ phần hạn chế. Điều này làm cho các DN đã CPH rất khó hoạt động có hiệu quả, nhất là trước sức ép cạnh tranh ở cấp độ quốc tế, khi nước ta đã chính thức gia nhập Tổ chức Thương mại thế giới (WTO) [52].

Nhìn qua các thời kỳ của quá trình CPH DNNN, có thể thấy, càng về sau, tiến độ thực hiện CPH thường có những bước tiến mạnh mẽ hơn gắn với thời điểm có những quyết định pháp lý quan trọng về CPH ra đời. Vai trò động lực thúc đẩy thực tiễn của chủ trương, chính sách thể hiện khá rõ nét. Đây chính là tính đột phá của cơ chế, chính sách làm cho những sự chần chừ, do dự về tư tưởng, cũng như băn khoăn về lợi ích thiển cận đều được vượt qua.

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 DN Nhà nước, trọng tâm là các Tập đoàn, TCT Nhà nước, giai đoạn 2011 - 2015” với các mục tiêu sau đây:

- DNNN có cơ cấu hợp lý hơn, tập trung vào ngành, lĩnh vực then chốt, cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích thiết yếu cho xã hội và quốc phòng, an ninh, làm nòng cốt để kinh tế Nhà nước thực hiện được vai trò chủ đạo, là lực lượng vật chất quan trọng để Nhà nước định hướng, điều tiết nền kinh tế và ổn định kinh tế vĩ mô.

- Nâng cao sức cạnh tranh, tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu đối với DN kinh doanh, hoàn thành nhiệm vụ sản xuất, cung ứng các sản phẩm, dịch vụ công ích thiết yếu cho xã hội, quốc phòng, an ninh đối với DN hoạt động công ích.

Trong Quyết định này, trên cơ sở phân loại DN 100% vốn Nhà nước, cần hoàn thiện thể chế, cơ chế, chính sách theo hướng:

- Đối với DN 100% vốn Nhà nước

Hoàn thiện khung pháp lý để DN KD hoạt động trong môi trường pháp lý chung và cạnh tranh bình đẳng với DN thuộc các thành phần kinh tế khác, sử dụng có hiệu quả các nguồn lực đã đầu tư. Có cơ chế quản lý, kiểm soát việc nhập khẩu công nghệ, máy móc, thiết bị... của DN. Hoàn thiện khung pháp lý về TĐKT Nhà nước. Có nghị định riêng về tổ chức và hoạt động của từng TĐKT, TCT Nhà nước

đặc biệt quan trọng để nâng cao tính pháp lý, tăng cường công tác giám sát, kiểm tra của chủ sở hữu Nhà nước đối với các TĐKT, TCT Nhà nước hoạt động có hiệu quả hơn.

- Thúc đẩy tái cơ cấu DNNN

Sửa đổi, bổ sung qui định về CPH, bán, giao, giải thể, phá sản DN. Tập trung tháo gỡ cho được khó khăn, vướng mắc hiện tại, nhất là về định giá DN, xử lý tài chính, công nợ, đất đai, chế độ đối với người lao động... và ngăn ngừa thất thoát tài sản. Ban hành các qui định, hướng dẫn việc thực hiện sắp xếp DN theo ngành, lĩnh vực không phân biệt cấp, cơ quan quản lý.

- Đổi mới thể chế, cơ chế quản lý của chủ sở hữu Nhà nước đối với DNNN

Khung pháp lý cho cải cách DNNN tiếp tục được củng cố, như Nghị quyết số 15/NQ-CP ngày 06/3/2014 của Chính phủ về một số giải pháp đẩy mạnh cổ phần hoá DNNN, thoái vốn Nhà nước tại DN đã đề cập tới kế hoạch hành động toàn diện để đẩy mạnh thoái vốn DNNN. Đồng thời, hai đạo luật quan trọng có liên quan gồm Luật Quản lý và sử dụng vốn Nhà nước đầu tư vào SXKD và Luật Doanh nghiệp (sửa đổi) cũng đã được thông qua tại kỳ họp Quốc hội diễn ra vào tháng 11/2014. Luật Quản lý và sử dụng vốn Nhà nước đầu tư vào SXKD được kỳ vọng sẽ nâng cao tính minh bạch và trách nhiệm giải trình trong đầu tư, quản lý vốn Nhà nước vào hoạt động SXKD, tăng mức độ giám sát hiệu quả hoạt động DNNN của Quốc hội và các bên liên quan. Luật Doanh nghiệp (sửa đổi) khuyến khích tinh thần làm chủ DN, tạo môi trường kinh doanh minh bạch hơn và tạo sân chơi bình đẳng cho tất cả loại hình DN.

Ngày 18/6/ 2014, Thủ tướng Chính phủ đã ký Quyết định số 37/2014/QĐ-TTg “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 doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

3.1.3.1. Khái quát

Từ năm 2011 đến hết năm 2013, cả nước đã sắp xếp được 180 DN, trong đó CPH 99 DN và sắp xếp theo các hình thức khác 81 DN; tổng số DN CPH từ trước

đến nay là 4.065 DN. Các DN được CPH hầu hết có qui mô lớn, phạm vi hoạt động rộng, kinh doanh đa ngành, tài chính phức tạp.

Năm 2014, có sự thay đổi rõ rệt và mạnh mẽ trong động thái CPH DNNN. Với cách tiếp cận phải đặt quá trình tái cơ cấu trên nền tảng các nguyên tắc cơ bản của KTTT, Chính phủ đã tỏ ra quyết liệt hơn trong việc đẩy mạnh chương trình CPH DNNN, coi đây là hướng ưu tiên trong ba trục chính của quá trình tái cơ cấu nền kinh tế. Chính phủ đặt ra nhiệm vụ trong 2 năm 2014-2015, phải CPH được 532 DNNN, tức là căn bản hoàn thành toàn bộ chương trình CPH DNNN trước năm 2016.

Đến ngày 27/5/2016, cả nước đã CPH 36 DNNN, trong đó có 6 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 DN, đang xác định giá trị DN của 77 DN, đã công bố giá trị DN của 30 DN (Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN, 2016).

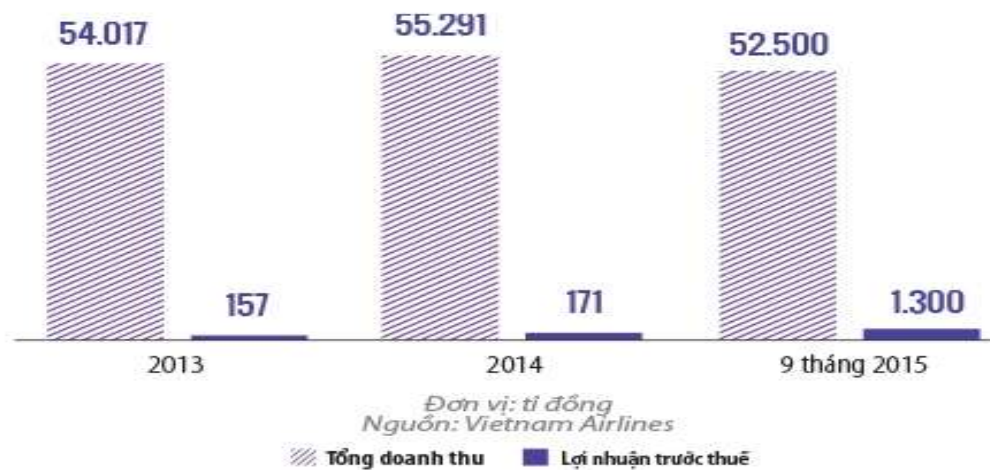
3.1.3.2. Kết quả cổ phần hóa một số doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn **Tổng công ty Hàng không Việt Nam (VNA)**

Các chỉ tiêu cơ bản về tình hình tài chính và kết quả hoạt động kinh doanh hợp nhất 5 năm trước CPH của VNA được thể hiện ở Phụ lục số 4. Tổng tài sản theo số liệu hợp nhất của Tổng công ty tại thời điểm 31/12/2012 đạt 64.723 tỷ đồng, tăng 35.775 tỷ đồng so với tại 31/12/2008. Tốc độ tăng trưởng bình quân của tổng tài sản trong cả giai đoạn này là 22,4%/năm, trong đó, mức tăng cao nhất đạt được năm 2011 so với năm 2010 là 30,9%. Vòng quay tổng tài sản trong giai đoạn 2008-2012 đạt bình quân 1,06 lần, trong đó, mức cao nhất vào năm 2008 là 1,3 lần. Lợi nhuận sau thuế của toàn Tổng Công ty đạt mức cao nhất vào năm 2010 với giá trị 810,2 tỷ đồng. Năm 2012, mức lợi nhuận giảm xuống chỉ còn 142,7 tỷ đồng, bằng 40,6% so với lợi nhuận năm 2011.

CPH Vietnam Airlines nhằm tăng tính minh bạch, nâng cao hiệu quả của hoạt động SXKD. Đồng thời, CPH Vietnam Airlines thành công sẽ cùng với một số DNNN lớn khác tạo ra một nguồn hàng dồi dào, góp phần tạo sự chuyển biến tích cực cho TTCK cũng như nền kinh tế Việt Nam. Thêm vào đó, CPH Vietnam

Airlines hoàn tất cùng với kết quả tích cực từ CPH một số TCT 91 thuộc Bộ Giao thông - Vận tải cũng đã cho thấy việc CPH không quá khó khăn nếu có quyết tâm, xây dựng phương án và lộ trình hợp lý.

Vietnam Airlines đang thay đổi mạnh mẽ sau CPH. Lãi trước thuế của TCT này trong 9 tháng đầu năm 2015 đạt hơn 1.300 tỷ đồng. Đây là kết quả khả quan, vì trong năm ngoái, lợi nhuận trước thuế mà DN này đạt được chỉ khoảng 171 tỷ đồng. Theo Vietnam Airlines, kết quả tích cực này là do Công ty đã tiến hành tái cấu trúc, hợp lý hóa qui trình sản xuất, thoái vốn khỏi các lĩnh vực kinh doanh ngoài ngành. DN này đang rà soát để giảm số lượng nhân viên xuống còn 6.500 người vào năm sau, từ mức hơn 11.000 trong năm 2014. Nếu điều này diễn ra, đây là sẽ đợt cắt giảm nhân sự lớn nhất của Vietnam Airlines từ trước đến nay. Năm 2016, doanh thu của VNA đạt gần 57 nghìn tỷ VND, lợi nhuận sau thuế là hơn 1.700 tỷ (Nguồn: VNA, 2017) [92, tr.154].



Biểu đồ 3.1. Kết quả KD của VNA sau CPH

“Nguồn: Sơn Nguyễn, 2015, Vietnam Airlines: Lộ xác nhờ CPH”

CTCP sữa Việt Nam (Vinamilk)

CTCP sữa Việt Nam có tên giao dịch Quốc tế là: Vietnam dairy Products Joint – Stock Company. Vinamilk bắt đầu thực hiện CPH từ tháng 12/2003. Sau hơn 10 năm thực hiện CPH, CTCP sữa Việt Nam (Vinamilk) đã có kết quả KD ấn tượng và được đánh giá là một điển hình trong quá trình CPH các DNNN.

Năm 2004, một năm sau khi Vinamilk CPH, doanh thu của công ty là 4.227 tỷ đồng, thì đến năm 2014, sau 10 năm CPH, tổng doanh thu của Vinamilk đã đạt 34.977 tỷ đồng, với tốc độ tăng trưởng bình quân về mặt doanh thu khoảng 22% mỗi năm, tăng gấp 8,3 lần so với năm 2004, tổng số tiền nộp ngân sách Nhà nước là gần 19.000 tỷ đồng (Phụ lục số 5).

Bảng 3.4: Kết quả KD giai đoạn 2010-2014

DVT: Tỷ đồng

Năm kết thúc 31/12	2010	2011	2012	2013	2014
KẾT QUẢ KINH DOANH					
Tổng doanh thu	16.081	22.071	27.102	31.586	35.704
Doanh thu thuần	15.753	21.627	26.562	30.949	34.977
Lợi nhuận gộp	5.174	6.588	9.077	11.183	12.308
Tỷ suất lợi nhuận gộp/doanh thu thuần	32,8%	30,5%	34,2%	36,1%	35,2%
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	3.643	4.751	6.630	7.712	7.309
Thu nhập khác	609	237	287	255	245
Lợi nhuận được chia từ công ty liên kết	(0)	(9)	13	44	60
Lợi nhuận trước thuế	4.251	4.979	6.930	8.010	7.613
Lợi nhuận sau thuế	3.616	4.218	5.819	6.534	6.068
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	23,0%	19,5%	21,9%	21,1%	17,3%
Lãi trên cổ phiếu (đồng)	6.834	5.145	6.981	6.533	6.068

“Nguồn: Báo cáo thường niên năm 2014 của Vinamilk”

Một vài con số và ghi nhận sau sẽ cho thấy tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ của DN này sau khi CPH:

- Là công ty có vốn hóa lớn nhất TTCK Việt Nam hiện nay (~ 6 tỷ USD).
- Vốn chủ sở hữu và tổng tài sản tăng trưởng gấp 10 lần; vốn điều lệ từ 1.569 tỷ đồng lên hơn 12.000 tỷ đồng hiện tại.
- Là DN hiếm hoi trên thị trường đạt tăng trưởng doanh thu mỗi năm khoảng 22% trong 10 năm nay bất chấp thăng trầm của nền kinh tế. Từ mức chưa đầy 4.250 tỷ đồng năm 2004, Vinamilk thành DN đạt tỷ đô doanh thu vào năm 2011 và cán ngưỡng gần 1,5 tỷ đô vào năm ngoái. Sau 10 năm CPH, doanh thu tăng 8,3 lần, đạt hơn 35 nghìn tỷ đồng năm 2014
- Là thương hiệu sữa duy nhất đạt Thương hiệu quốc gia được nhiều tổ chức trong và ngoài nước biết đến; Lần đầu tiên, một DN nội nhận được hàng loạt giải

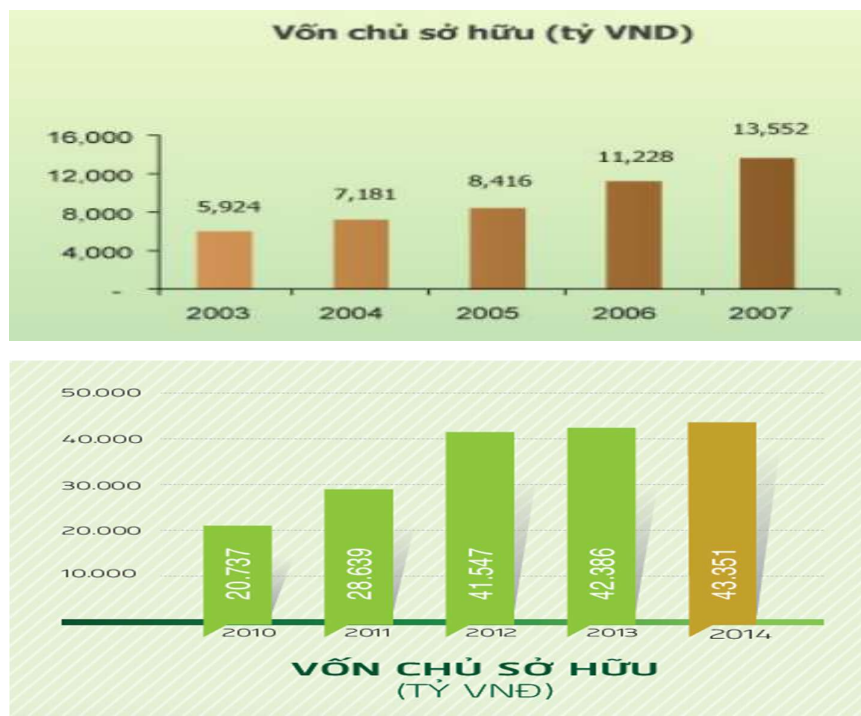
thường danh giá do các tổ chức quốc tế trao tặng như: Giải thưởng quản trị DN xuất sắc nhất Châu Á, Top 100 DN hàng đầu Asean 2014 (do Standard & Poors xếp hạng), 100 DN xuất sắc nhất Asean năm 2014 (Tạp chí Nikkei Asian Review)...

- Không chỉ “thống trị” thị trường sữa nội địa, Vinamilk đã xuất khẩu sang hơn 31 quốc gia với doanh thu xuất khẩu hàng năm đạt hàng trăm triệu đô la Mỹ.

CPH Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank)

Vietcombank là một trong năm ngân hàng thương mại Nhà nước (SOCB), được thành lập năm 1962 chuyên về ngoại thương, sau đó chuyển thành ngân hàng thương mại đầu năm 1990 (Phụ lục số 6).

Quá trình CPH của VCB có thể được chia thành ba giai đoạn: chuẩn bị, IPO và hậu IPO. Hiện nay, VCB là ngân hàng thương mại cổ phần có vốn điều lệ lớn nhất trên thị trường, tổng tài sản đã tăng nhiều lần so với thời điểm năm 2001; là ngân hàng luôn giữ vai trò chủ đạo, chủ lực, đáp ứng tốt nhu cầu vốn và dịch vụ tài chính cho các doanh nghiệp để duy trì, mở rộng SXKD, góp phần thực hiện có kết quả các chương trình, kế hoạch phát triển kinh tế xã hội của Chính phủ.



Biểu đồ 3.2: Vốn chủ sở hữu của VCB

“Nguồn: Báo cáo thường niên của Vietcombank”

3.1.3.3. Đánh giá chung về thực trạng cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

- Thành công

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. Một trong những mặt được của CPH trong giai đoạn 2014 - 2015 là chúng ta đã giải phóng nguồn lực, thúc đẩy sự tham gia mạnh mẽ của thành phần kinh tế tư nhân. Các DN tư nhân lớn của Việt Nam đã cạnh tranh với các nhà đầu tư nước ngoài tham gia mua lại 100% như Cảng Quảng Ninh, 85% như Cảng Sài Gòn, Hải Phòng... Điều này cho thấy người dân đã nhận thức được cơ hội đầu tư trong việc tham gia mua cổ phần đối với những đơn vị đã được Nhà nước đầu tư, tạo ra “làn sóng” đầu tư mạnh mẽ.

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. Chuyên gia kinh tế Trần Hoàng Ngân cho rằng, dù kết quả CPH chưa được như mong đợi nhưng cũng cho thấy đã đạt những bước tiến đáng kể trong tiến trình thực hiện. Việc CPH giúp Tập đoàn Dệt may Việt Nam (Vinatex) thu hút được nguồn vốn lớn, tạo cơ sở đầu tư nhà xưởng, công nghệ, nâng cao năng lực cốt lõi, mở rộng qui mô kinh doanh và chất lượng sản phẩm. Đồng thời, tạo cơ hội cho các nhà phân phối, sản xuất trong nước và quốc tế tìm kiếm thị trường mới để đầu tư, phát triển kinh doanh. Sau khi hoàn thành CPH, Vinatex đã tiến hành áp dụng mô hình tổ chức mới, giúp đạt được những mục tiêu như: Đơn giản hóa qui trình quản trị; Xây dựng hệ thống quản lý của các công ty con hiệu quả hơn. Tập đoàn cũng tiến hành thoái vốn ở các đơn vị không thuộc ngành nghề chính. Trước đó, theo định hướng của Chính phủ Việt Nam đối với việc CPH các DNNN là Nhà nước sẽ không nắm cổ phần chi phối, nhất là đối với ngành dệt may Việt Nam. Chính vì định hướng đó nên Vinatex chỉ giữ 48% cổ phần tại Phong Phú và khuyến khích Phong Phú kêu gọi các nhà đầu tư khác.

- Bài học kinh nghiệm

Qua 15 năm thực hiện sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả DNNN theo Nghị quyết Trung ương 3, Khóa IX; đặc biệt là việc CPH DNNN có qui mô lớn giai đoạn 2011 - 2016, có thể rút ra một số bài học sau đây:

Thứ nhất, CPH DNNN có qui mô lớn đụng chạm đến lợi ích của không ít tổ chức, cá nhân. Do đó, để thực hiện có kết quả, cần có sự nhất quán và nghiêm túc, quyết liệt từ Trung ương đến các bộ, ngành, địa phương và DNNN trong lãnh đạo, chỉ đạo, triển khai thực hiện và kiểm tra, đôn đốc, tháo gỡ khó khăn, vướng mắc; cần có sự vào cuộc của cả hệ thống chính trị; phải được coi là một trong những nhiệm vụ trọng tâm của phát triển KT-XH.

Thứ hai, cần bảo đảm tính công khai, minh bạch và dân chủ trong CPH, thoái vốn Nhà nước, chú trọng bảo đảm quyền lợi và chính sách đối với người lao động trong quá trình tái cơ cấu DN.

Thứ ba, đối với những vấn đề mới, chưa có qui 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 như: Bán cổ phần theo lô, bán cho cổ đông chiến lược trên 50% tổng số cổ phần bán ra, CPH DN hoạt động công ích, đơn vị sự nghiệp.

Thứ tư, xác định rõ tỷ lệ cổ phần Nhà nước cần nắm giữ khi CPH DNNN: Trong sắp xếp, đổi mới, tái cơ cấu DNNN thì CPH, thoái vốn Nhà nước là những giải pháp quan trọng, triệt để và có hiệu quả. Thực tế cho thấy, những DN CPH, thoái vốn nếu phương án CPH xác định Nhà nước giữ tỷ lệ chi phối thì ít được các nhà đầu tư quan tâm; những DN bán tỷ lệ lớn hoặc bán hết phần vốn Nhà nước được các nhà đầu tư quan tâm và trả giá cao hơn như việc CPH các TCT của Bộ Giao thông vận tải, Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn.

Những DN CPH nhưng tỷ lệ vốn Nhà nước nắm giữ còn cao thì hiệu quả do CPH mang lại từ việc đổi mới quản trị DN và thu hút vốn bên ngoài vào DN rất hạn chế; điển hình như Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (Nhà nước giữ 95,76% vốn điều lệ), CTCP Giao nhận kho vận ngoại thương Việt Nam (Nhà nước giữ 98% vốn điều lệ), TĐ Xăng Dầu Việt Nam (Nhà nước giữ 94,9% vốn điều lệ), Tổng CTCP Khí Việt Nam (Nhà nước giữ 97% vốn điều lệ), TCT Thép Việt Nam (Nhà nước giữ 90% vốn điều lệ), TCT Xây dựng Công nghiệp Việt Nam (Nhà nước giữ 82,75% vốn điều lệ), Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Hà Nội và Sài

Gòn (Nhà nước giữ trên 80% vốn điều lệ), TCT Viglacera (Nhà nước giữ 74% vốn điều lệ), TCT Xây dựng Hà Nội (Nhà nước giữ 73,37% vốn điều lệ),...

Cũng những DN này khi thoái hết vốn Nhà nước thì có nhiều nhà đầu tư quan tâm và mua hết số vốn Nhà nước bán ra như: TCT Chăn nuôi, TCT Rau quả, TCT Mía đường 1, Cảng Quảng Ninh, Cảng Qui Nhơn, Cảng Nha Trang,...

Thứ sáu, việc lựa chọn cổ đông chiến lược: Qua thực tế CPH các DN có qui mô lớn, đặc biệt là TĐKT, TCT Nhà nước và xuất phát từ vai trò của cổ đông chiến lược trong hợp tác, hỗ trợ DN CPH về thị trường, kỹ thuật, công nghệ, đổi mới quản trị DN, việc CPH các DN qui mô lớn cần thiết phải có cổ đông chiến lược. Việc thoái vốn theo lô để tìm kiếm được nhà đầu tư lớn, có tiềm lực tài chính, kinh nghiệm quản lý, có khả năng nâng cao hiệu quả và sức cạnh tranh của DN CPH như cổ đông chiến lược của Vietinbank, Tập đoàn Bảo Việt,...

Xây dựng tiêu chí và lựa chọn cổ đông chiến lược. Việc chọn cổ đông chiến lược nước ngoài có cùng ngành, lĩnh vực hoạt động và đang có các hoạt động cạnh tranh trên thị trường Việt Nam trong nhiều trường hợp là không phù hợp vì các DN không cùng mục tiêu chiến lược, thậm chí là đối thủ cạnh tranh của nhau. Điển hình như Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Hà Nội chọn Tập đoàn bia Carlsberg làm đối tác chiến lược đã không thành công trong hợp tác chiến lược để phát triển DN, thậm chí có nguy cơ bị thôn tính.

Thứ bảy, xử lý triệt để tồn tại tài chính DN CPH: Việc không xử lý triệt để tồn tại tài chính trước khi CPH làm DN sau CPH gặp nhiều khó khăn, thậm chí có nguy cơ phá sản như: TCT Xây dựng Công nghiệp Việt Nam, TCT Xuất nhập khẩu Xây dựng,... Sang giai đoạn 2016-2020, hầu hết DNNN thực hiện tái cơ cấu, CPH, thoái vốn đều có qui mô khá lớn, còn nhiều tồn tại về tài chính và công nợ từ quá khứ để lại. Do đó, việc các cơ quan liên quan đề cao trách nhiệm, phối hợp chặt chẽ và khẩn trương trong việc tháo gỡ những tồn tại, vướng mắc phát sinh vượt thẩm quyền của DN có ý nghĩa quan trọng đến sự thành công tái cơ cấu.

Thứ tám, CPH TĐKT, TCT Nhà nước, DN hoạt động theo mô hình công ty mẹ, công ty con. Khi tiến hành CPH các TĐKT, TCT Nhà nước, công ty hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con cần thực hiện CPH công ty mẹ của tập đoàn,

TCT, công ty trước thay vì CPH các công ty thành viên trước rồi mới CPH công ty mẹ như đã làm trước đây để công ty mẹ chủ động trong việc cơ cấu lại các công ty con, qua đó thực hiện vai trò là DN nòng cốt, chi phối, tối ưu hóa hoạt động và sử dụng hiệu quả các nguồn lực của tập đoàn, TCT, công ty phù hợp chiến lược phát triển chung.

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

3.2.1. Vai trò thay đổi nhận thức về doanh nghiệp Nhà nước và cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Nhận thức về vai trò của DNNN đã có những thay đổi thông qua chủ trương, chính sách của Nhà nước ở từng thời kỳ.

Vai trò và vị trí của DNNN ở nước ta, trước hết, được xác định và định hướng bởi chủ trương, đường lối của Đảng về phát triển kinh tế Nhà nước (KTNN) và sắp xếp, đổi mới, phát triển DNNN. KTNN giữ vai trò chủ đạo là chủ trương nhất quán của Đảng tại các kỳ đại hội (Trần Tiến Cường, 2013). Trong khoảng 10 năm trở lại đây, vai trò và vị trí của DNNN chủ yếu vẫn theo định hướng của Nghị quyết Hội nghị Trung ương 3 khoá IX ban hành năm 2001 là “*DNNN giữ vị trí then chốt trong nền kinh tế, làm công cụ vật chất quan trọng để Nhà nước định hướng và điều tiết kinh tế vĩ mô, làm lực lượng nòng cốt, góp phần chủ yếu để kinh tế Nhà nước thực hiện vai trò chủ đạo trong nền KTTT định hướng xã hội chủ nghĩa, là chủ lực trong hội nhập kinh tế quốc tế*”. Vị trí của DNNN theo Nghị quyết Hội nghị Trung ương 3 khoá IX được xác định là “*tập trung vào những ngành, lĩnh vực then chốt và địa bàn quan trọng, chiếm thị phần đủ lớn đối với các sản phẩm và dịch vụ chủ yếu; không nhất thiết phải giữ tỷ trọng lớn trong tất cả các ngành, lĩnh vực sản phẩm của nền kinh tế*”. Đại hội X có sự điều chỉnh nhất định về vị trí của DNNN, đó là “*xoá bỏ độc quyền và đặc quyền sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp Nhà nước*” và “*tập trung chủ yếu vào một số lĩnh vực kết cấu hạ tầng, sản xuất tư liệu sản xuất và dịch vụ quan trọng của nền kinh tế, vào một số lĩnh vực công ích*”. Đại hội XI chỉ khẳng định vai trò chủ đạo của KTNN mà không khẳng định rõ ràng, trực

tiếp và cụ thể về vai trò, vị trí của DNNN nắm giữ trong nền kinh tế như Hội nghị Trung ương 3 khóa IX và các năm kiện khác trước đây.

Trên thực tế, khu vực DNNN đang được sắp xếp, đổi mới theo hướng thu hẹp dần, giảm bớt ở nhiều vị trí không cần đến sự hiện diện DNNN, kể cả về diện hoạt động (tức phạm vi ngành, lĩnh vực có DNNN) và mật độ hiện diện của DNNN (tức số lượng DNNN cùng kinh doanh trong ngành, lĩnh vực).

Số ngành, lĩnh vực Nhà nước giữ 100% vốn đã giảm từ 43 ngành, lĩnh vực (năm 2002, theo Quyết định 58/2002/QĐ-TTg) xuống 20 ngành, lĩnh vực (năm 2011, theo Quyết định 14/2011/QĐ-TTg). Số doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước từ 12.300 doanh nghiệp (năm 1992) giảm xuống 5.655 doanh nghiệp (năm 2001) và 1309 doanh nghiệp vào cuối năm 2011.

Trong nền KTTT định hướng XHCN ở nước ta, vai trò, vị trí DNNN gắn liền với vai trò của KTNN và phụ thuộc vào vai trò KTNN trong KTTT định hướng XHCN. Trong bối cảnh mới hiện nay, KTNN không còn chủ đạo do tự thân và vì tự thân như trước đây. Chính vì vậy, vai trò của DNNN cũng có những thay đổi.

Vai trò của DNNN là góp phần tác động đến việc bảo đảm vai trò chủ đạo của KTNN, thể hiện ở những điểm sau: (i) tạo lập, dẫn dắt, thúc đẩy hình thành, phát triển nền tảng hạ tầng kinh tế cơ bản và thiết yếu, tạo đà cho phát triển KTXH, thúc đẩy cạnh tranh và hội nhập; (ii) làm công cụ khắc phục những thất bại hoặc thiếu hụt của thị trường; (iii) làm công cụ hỗ trợ cùng với công cụ chủ yếu là chính sách vĩ mô để điều tiết kinh tế, ổn định kinh tế vĩ mô trong những trường hợp đặc biệt như khủng hoảng, suy giảm, lạm phát cao.

Vị trí DNNN nắm giữ có tác động đến việc bảo đảm vai trò chủ đạo của KTNN được xác định dựa vào các căn cứ sau: (i) ngành, lĩnh vực hoạt động chính của DNNN góp phần tạo ra vị thế chủ đạo của KTNN; (ii) mức độ sở hữu của Nhà nước ở các DNNN và tổng sở hữu Nhà nước trong ngành, lĩnh vực hoạt động chính góp phần tạo ra vị thế chủ đạo của KTNN; và (iii) qui mô của DNNN trong ngành, lĩnh vực hoạt động chính góp phần tạo ra vị thế chủ đạo của KTNN.

Hiện nay, khu vực DNNN vẫn đang chiếm tới 45% tổng vốn đầu tư, 70% viện trợ phát triển chính thức và sử dụng 60% vốn vay từ các ngân hàng thương mại, chiếm khoảng 30% GDP hằng năm. Trong triển vọng, có thể và cần giảm tỷ trọng của DNNN trong GDP từ mức khoảng 30% GDP hiện nay xuống còn khoảng 10 - 15% GDP; đẩy nhanh hơn tốc độ cổ phần hóa và không nên để quá nhiều DNNN nắm cổ phần quá cao. Theo thống kê chung trên thế giới, ở các nước, Chính phủ chỉ giữ 20% vốn tại DNNN và khu vực DNNN chỉ chiếm khoảng 5-20% GDP...(Nguyễn Minh Phong, 2013)

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. 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 SXKD của các Tập đoàn, TCT và công ty đã CPH.

3.2.2. Vai trò tổ chức quá trình cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước

Căn cứ theo Quyết định số 98/2000/TTg, ngày 17 tháng 8 năm 2000 về việc sắp xếp Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp và Quyết định số 1050/QĐ-TTg ngày 23 tháng 10 năm 2000 về việc cử thành viên Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 121/2000/QĐ-TTg ngày 01 tháng 11 năm 2000 về Chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn, trách nhiệm và tổ chức bộ máy của ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp.

Ngày 28 tháng 8 năm 2001, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 128/2001/QĐ-TTg về việc ban hành Quy chế tổ chức và hoạt động của Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp. Trong quyết định này, đã xác định những vấn đề cơ bản sau. Thứ nhất, trách nhiệm và quyền hạn của Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp. Thứ hai, chế độ, phương pháp làm việc (Chế độ sinh hoạt giao ban công tác; Chế độ báo cáo định kỳ, đột xuất; Chế độ chỉ đạo, hướng dẫn, theo dõi; Chế độ kiểm tra, báo cáo kết quả thực hiện; Quan hệ với Văn phòng Chính phủ; Quan hệ với Vụ Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp thuộc Văn phòng Chính phủ). Thứ ba, mối quan hệ công tác: Quan hệ với các cơ quan quản lý cấp trên của DNNN; Quan hệ với các cơ quan chức năng.

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 DN. Căn cứ vào Quyết định này, ngày 1 tháng 6 năm 2012, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 648/QĐ-TTg về việc ban hành Quy chế tổ chức và hoạt động của Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp.

Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN có nhiệm vụ giúp Thủ tướng Chính phủ xây dựng chương trình, kế hoạch đổi mới DNNN và phát triển DN 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. Ngoài ra, đơn vị này phối hợp với các cơ quan chức năng, tổ chức nghiên cứu các mô hình tổ chức, cơ chế, chính sách phục vụ cho việc đổi mới DNNN và phát triển DN đăng ký hoạt động theo Luật Doanh nghiệp; sơ kết, tổng kết, báo cáo Thủ tướng Chính phủ theo định kỳ và đột xuất về tình hình đổi mới DNNN và phát triển DN đăng ký hoạt động theo Luật Doanh nghiệp; theo dõi việc thí điểm chuyển các đơn vị sự nghiệp công lập thành DN hoạt động theo Luật Doanh nghiệp.

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

Ngay từ 2005, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 132/2005/NĐ-CP ngày 20 tháng 10 năm 2005 về thực hiện các quyền và nghĩa vụ của chủ sở hữu Nhà nước đối với công ty Nhà nước. Chính phủ cũng đã ban hành Nghị định số 86/2006/NĐ-CP ngày 21 tháng 8 năm 2006 v/v sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 132/2005/NĐ-CP.

Kể từ khi Luật DN 2005 đi vào cuộc sống đến năm 2012, cơ chế thực hiện quyền chủ sở hữu của Nhà nước đối với tài sản đầu tư vào kinh doanh tại DN vẫn chưa tách bạch rõ ràng giữa quản lý của chủ sở hữu với quản lý Nhà nước với tư cách là cơ quan công quyền quản lý chung đối với các loại hình DN. Các TĐKT Nhà nước, chưa có một đầu mối thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu Nhà nước. Tình trạng các bộ, ngành và địa phương được giao làm chủ sở hữu phần vốn Nhà nước tại DN là nguyên nhân cơ bản dẫn đến tình trạng can thiệp sâu vào hoạt động kinh doanh của DN.

Để khắc phục tình trạng trên, 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 DN (hậu CPH) thay thế Nghị định số 132/2005/NĐ-CP. Đặc biệt, trong năm 2013, Chính phủ đã ban hành Nghị định 61/2013/NĐ-CP về ban hành qui chế giám sát tài chính và đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính đối với DN do Nhà nước làm chủ sở hữu và DN có vốn Nhà nước; Nghị định số 71/2013/NĐ-CP về đầu tư vốn Nhà nước vào DN và quản lý tài chính đối với DN do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ...

Sau thời gian thực hiện, kết quả đạt được cũng đáng ghi nhận:

- Đã phân định rõ hơn nội dung QLNN và nội dung quản lý của chủ sở hữu Nhà nước đối với DNNN;
- Cơ chế phân công, phân cấp tổ chức thực hiện chức năng chủ sở hữu Nhà nước dần được hoàn thiện;
- Việc thực hiện quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm của chủ sở hữu thực hiện chức năng quản lý, giám sát DNNN và vốn Nhà nước đầu tư vào CTCP được nâng lên;
- Cơ chế thực hiện quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm của chủ sở hữu được tăng cường. Các Bộ, cơ quan ngang Bộ, cơ quan thuộc Chính phủ (gọi chung là Bộ); Ủy ban Nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương (gọi chung là UBND cấp tỉnh) đã ban hành qui định về quản lý tài chính, giám sát, chế độ báo cáo, công tác cán bộ để quản lý vốn Nhà nước tại DN.
- Việc phân cấp cho Bộ và UBND tỉnh trong việc tham gia vào bổ nhiệm nhân sự chủ chốt tại CTCP có vốn Nhà nước đã nâng cao ý thức đối với DN thuộc phạm vi quản lý.

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 DN 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 các doanh nghiệp Nhà nước 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. Tỷ lệ sở hữu của Nhà nước sau CPH trung bình là 90% tại 143 DN đã CPH trong năm 2014 cũng là rào cản quan trọng đối với các nhà đầu tư chiến lược. Ông Dominic Scriven, Tổng Giám đốc Dragon Capital nhận xét rằng, nhà đầu tư nước ngoài cảm thấy nản lòng và không muốn bỏ vốn vào những DN mà HĐQT và Ban điều hành DN không có gì khác so với trước CPH.

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. Việc thành lập các TĐKT phần nào đã hạn chế quá trình CPH DNNN. Với hình thức TĐKT đa ngành, DNNN đầu tư ra ngoài ngành rất nhiều và hiện vẫn đang trong lộ trình thoái vốn, song còn rất nhiều DNNN có qui mô lớn vẫn chưa thoái được. Nguyên nhân này làm cho tiến độ CPH DNNN có qui mô lớn bị chậm trễ.

Cùng với con số DN chậm CPH còn rất lớn, số lượng cổ phần bán được qua các đợt IPO rất nhỏ. Báo cáo của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cho thấy nhiều DN ế cổ phần đem ra chào bán và do đó, đã phần nào ảnh hưởng tới tâm lý và sức cầu trên thị trường. Bên cạnh hệ lụy tài sản Nhà nước bán với giá thấp, không tương xứng với tiềm năng, việc thiếu quảng bá thông tin về các đợt IPO cũng như thiếu sự bảo đảm vị thế pháp lý của nhà đầu tư chiến lược trong DN sau khi CPH đã khiến các nhà đầu tư nước ngoài gần đây vắng bóng trong các đợt chào bán cổ phần lần đầu của DNNN ra công chúng.

Thứ ba, cơ chế, chính sách về CPH DNNN chưa ban hành kịp thời. Khả năng can thiệp của Nhà nước đối với quá trình CPH DNNN còn hạn chế, không kịp thời nên làm giảm vai trò và uy tín của Nhà nước. Thực tế cho thấy, nhiều TCT bị chậm tiến độ CPH 3-6 tháng so với kế hoạch đã đề ra.

Thứ tư, việc phê duyệt đề án tái cơ cấu còn chậm. Theo Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN, nguyên nhân lớn nhất là việc ban hành cơ chế chính sách về đổi mới tổ chức quản lý và tái cơ cấu DNNN chưa đạt tiến độ đề ra, cụ thể có tới 7/11 văn bản được các bộ, ngành trình Chính phủ chậm so với kế hoạch. Hệ quả là việc bổ sung, sửa đổi cơ chế chính sách để tháo gỡ những vướng mắc phát sinh trong thực tiễn chưa kịp thời, việc bán cổ phần theo lô và các nội dung liên quan đến xử lý tài chính khi CPH đã được Chính phủ quyết nghị tại Nghị quyết số 40/NQ-CP ngày 01/6/2015 đến nay vẫn chưa được thể chế hóa thành qui định pháp lý để áp dụng do vướng về trình tự, thủ tục xây dựng và ban hành văn bản QPPL.

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. Số liệu thực tế cho thấy, mục tiêu CPH giai đoạn 2006-2010 không đạt được nhưng không thể qui trách nhiệm cho cá nhân, tổ chức nào về việc không hoàn thành nhiệm vụ. Đó là vì việc này liên quan đến trách nhiệm của nhiều người, có quá nhiều địa chỉ chịu trách nhiệm nên không có ai chịu trách nhiệm cả.

Hơn nữa, Chính phủ đề ra mục tiêu CPH DNNN phải đảm bảo hiệu quả kinh tế, tránh gây thất thoát vốn và tài sản của Nhà nước. Tuy nhiên, không ít DNNN khi tiến hành thoái vốn đã định giá phần vốn Nhà nước quá thấp, khi đưa ra bán công khai đã thu về giá trị lớn hơn rất nhiều, có trường hợp gấp ba, bốn chục lần. Đơn cử như trường hợp của CTCP Du lịch Kim Liên (giá trị sổ sách 31 tỷ đồng, bán được 1.000 tỷ đồng, gấp 32 lần), CTCP Du lịch Đồ Sơn (giá trị sổ sách 4,5 tỷ đồng, bán được 155 tỷ đồng, gấp 34 lần)... Theo các chuyên gia kinh tế, CPH mà không định giá đất hoặc lợi thế từ đất đang sử dụng và ưu tiên sử dụng chắc chắn sẽ không khách quan và qua đó, làm thất thoát tài sản Nhà nước. Báo cáo giám sát của Quốc hội đã phát hiện nhiều sơ hở trong xử lý giá đất. Đa số DNNN CPH đã lựa chọn phương án thuê đất với giá thuê rất thấp và không hoạch toán vào giá trị DNNN CPH.

3.2.5. Nhận xét chung

Việc CPH các TĐKT và TCT Nhà nước đối diện với những vấn đề chung của các DN CPH và cả những vấn đề riêng của loại hình DN qui mô lớn.

Vấn đề chung của các DN CPH là cần xử lý các tồn tại và giải quyết vấn đề mới phát sinh sau CPH. Đó là tình trạng DN sau CPH vẫn chưa thoát ra khỏi phương thức hoạt động của DNNN cũ, vẫn chưa đột phá mạnh về tư duy, hành động trong quản trị, điều hành, năng lực quản lý, khả năng cạnh tranh, tính công khai, minh bạch, khó tìm được cổ đông chiến lược, cách lựa chọn nhà đầu tư chiến lược, vai trò cổ đông Nhà nước bị quá lạm dụng hoặc trong tình trạng chỉ giữ vai trò như người giữ vốn Nhà nước...

CPH TĐKT và TCT gặp phải một số vấn đề có tính đặc thù:

Thứ nhất, TĐKT và TCT là những DN quy mô lớn, có tài sản lớn, nhiều vốn Nhà nước, nắm giữ những ngành, lĩnh vực KD 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. TĐKT 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. TĐKT 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. Đây đều là những vấn đề gai góc, cần giải quyết trong và sau CPH.

Thứ hai, về cách thức tiến hành CPH. Hiện tại có hai cách: một là: CPH toàn bộ TĐKT, 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 TĐKT, TCT không có chuyển biến mạnh mẽ, sức ì vẫn lớn, nó chỉ phù hợp với giai đoạn trước tái cơ cấu. Trước giai đoạn tái cơ cấu DNNN, chưa có TĐKT nào được CPH theo cách thứ nhất, trừ Tập đoàn Tài chính bảo hiểm Bảo Việt và Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam.

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 các doanh nghiệp Nhà nước 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, TCT (Phụ lục số 8).

3.3.2. Kết quả

3.3.2.1. Phân tích độ tin cậy của các thang đo trong nghiên cứu

Để kiểm định sự tin cậy của các thang đo sử dụng trong nghiên cứu, tác giả sử dụng hệ số Cronbach's Alpha để kiểm định và hệ số tương quan biến tổng. Các biến không đảm tin cậy sẽ bị loại khỏi mô hình nghiên cứu và không xuất hiện khi phân tích khám phá nhân tố (EFA). Tiêu chuẩn lựa chọn Cronbach's Alpha tối thiểu là 0.6 (Hair, 2006) hệ số tương quan biến tổng nhỏ hơn 0.3 được xem là biến rác và đương nhiên loại khỏi thang đo (Nunnally và Bernstein, 1994)

- Ảnh hưởng của yếu tố chính sách đến tiến độ và kết quả cổ phần hóa DNNN có qui mô lớn

Thang đo: "Yếu tố chính sách" có 4 item.

Bảng 3.5. Thống kê các biến số gắn với yếu tố chính sách của Nhà nước

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
- Nội dung các chính sách về CPH DNNN có qui mô lớn của Nhà nước phù hợp với yêu cầu CPH.	2.81	1.302	298
- Việc xây dựng, ban hành và sửa đổi các chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là kịp thời so với tiến độ CPH DNNN.	2.59	1.223	298
- Nội dung các văn bản chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là đầy đủ và phù hợp với thực tiễn.	2.65	1.071	298
- Chỉ đạo CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là kịp thời, toàn diện.	2.78	1.244	298

Kết quả khảo sát cho thấy nhân tố “Nội dung các chính sách về CPH DNNN có qui mô lớn của Nhà nước phù hợp với yêu cầu CPH” có giá trị cao nhất và nhân tố “Nội dung các văn bản chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là đầy đủ và phù hợp với thực tiễn” có giá trị nhỏ nhất. Tuy nhiên, trong nhóm nhân tố chính sách, giá trị của các thành tố không có sự chênh lệch lớn (cao nhất là 2.81 và thấp nhất 2.59) và giá trị của nhóm nhân tố này ở mức dưới 3/5.

- Ảnh hưởng của năng lực triển khai CPH của các cơ quan QLNN đối với tiến độ và kết quả CPH DNNN qui mô

Thang đo: "Năng lực triển khai CPH của các cơ quan QLNN" có 5 nhân tố.

Bảng 3.6. Thống kê các biến số gắn với Năng lực triển khai CPH của các cơ quan QLNN

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
- Đa dạng hoá các phương thức CPH DNNN có qui mô lớn theo điều kiện cụ thể của từng DN.	2.85	1.034	298
- Các bộ, ngành đã thực hiện đầy đủ và có chất lượng các công việc liên quan đến CPH DNNN có qui mô lớn.	2.68	1.160	298
- Các bộ, ngành đã công khai danh sách và tiến độ CPH DNNN có qui mô lớn đầy đủ, kịp thời theo qui định của văn bản pháp luật.	2.63	1.139	298
- Cơ chế phối hợp công tác giữa các bộ, ban ngành trong triển khai CPH DNNN có qui mô lớn là đều đặn và kịp thời.	2.49	1.165	298
- Việc theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả thực hiện quá trình CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là đúng theo qui định của văn bản.	2.91	.980	298

Kết quả khảo sát cho thấy trong nhóm nhân tố Năng lực triển khai CPH của các cơ quan QLNN, nhân tố “Việc theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả thực hiện quá trình CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là đúng theo qui định của văn bản” có giá trị cao nhất là 2.91/5. Tiếp đến là nhân tố “Đa dạng hoá các phương thức CPH DNNN có qui mô lớn theo điều kiện cụ thể của từng DN” với giá trị ở mức 2.85. Có giá trị thấp nhất là nhân tố “Cơ chế phối hợp công tác giữa các bộ, ban ngành trong triển khai CPH DNNN có qui mô lớn là đều đặn và kịp thời” với giá trị 2.49/5.

- Ảnh hưởng của TTCK đến tiến độ, kết quả CPH DNNN có qui mô lớn.

Thang đo: "Thị trường chứng khoán" có 4 nhân tố.

Bảng 3.7. Thống kê các biến số gắn với Thị trường chứng khoán

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
- Thị trường chứng khoán phát triển bền vững và ảnh hưởng tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.	4.60	.605	298
- Hoạt động của thị trường chứng khoán minh bạch, công khai sẽ tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn.	4.12	.646	298
- Thị trường chứng khoán giúp tăng sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trong các DNNN có qui mô lớn được CPH.	3.59	.671	298
- Thị trường chứng khoán giúp DNNN có qui mô lớn được CPH huy động và tăng vốn từ xã hội.	3.04	.759	298

Nhóm nhân tố thị trường chứng khoán có giá trị cao hơn các nhóm nhân tố bên trên. Trong đó, nhân tố “Thị trường chứng khoán phát triển bền vững và ảnh hưởng tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn” đạt giá trị 4.60/5 và nhân tố “Hoạt động của thị trường chứng khoán minh bạch, công khai sẽ tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn” với giá trị 4.12.

- Ảnh hưởng của đặc điểm ngành nghề kinh doanh đến tiến độ và kết quả CPH DNNN qui mô

Thang đo: "Đặc điểm ngành nghề kinh doanh" có 4 nhân tố. Trong nhóm nhân tố Đặc điểm ngành nghề kinh doanh, có giá trị cao ở mức 4.58 và 4.10/5 là nhân tố “Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng đến hình thành kế hoạch CPH” và “Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới thời gian, tiến độ CPH”. Mức độ ảnh hưởng của “Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH” chỉ có giá trị thấp nhất 3,24.

Bảng 3.8. Thống kê các biến số gắn với đặc điểm ngành nghề KD

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
- Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng đến hình thành kế hoạch CPH.	4.58	.717	298
- Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới thời gian, tiến độ CPH.	4.10	.711	298
- Ngành nghề DNNN có qui mô lớn quyết định việc lựa chọn nhà đầu tư chiến lược trong quá trình CPH.	3.70	.646	298
- Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH.	3.24	.627	298

- Ảnh hưởng của điều kiện vật chất và các nguồn lực của DN đến tiến độ và kết quả CPH DNNN qui mô

**Bảng 3.9. Thống kê các biến số gắn với điều kiện
vật chất và các nguồn lực của DN**

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
- Giá trị tài sản, đất đai của DN tạo tính hấp dẫn trong CPH.	4.58	.555	298
- Chất lượng nguồn nhân lực của DN quyết định tính khả thi trong CPH.	4.03	.680	298
- Thương hiệu và uy tín của DN trong ngành và trên thị trường tạo tính hấp dẫn trong CPH.	3.59	.671	298
- Trình độ quản trị DN quyết định sự thành công của CPH DNNN có qui mô lớn.	3.05	.778	298

Thang đo “Điều kiện vật chất và các nguồn lực của DN” có 4 nhân tố. Trong nhóm nhân tố Điều kiện vật chất và các nguồn lực của DN, nhân tố “Giá trị tài sản, đất đai của DN tạo tính hấp dẫn trong CPH” có giá trị rất cao, 4.58/5 và nhân tố “Chất lượng nguồn nhân lực của DN quyết định tính khả thi trong CPH” có giá trị cao hơn 4/5. Nhân tố “Trình độ quản trị DN quyết định sự thành công của CPH DNNN có qui mô lớn” chỉ có giá trị trên trung bình.

- Ảnh hưởng của nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN đến tiến độ và kết quả CPH DNNN qui mô

Thang đo: “Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN” có 3 nhân tố.

**Bảng 3.10. Thống kê các biến số gắn với nhận thức
và năng lực của lãnh đạo DN**

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
- Nhận thức về ý nghĩa CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn quyết định sự thành công của CPH.	4.46	.691	298
- Quyết tâm CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "cần thiết" đảm bảo sự thành công của CPH.	3.89	.823	298
- Năng lực quản trị DN của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "đủ" đảm bảo thành công của CPH.	3.33	.883	298

Trong nhóm nhân tố Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN, nhân tố “Nhận thức về ý nghĩa CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn quyết định sự thành công của CPH” cũng có giá trị cao là 4.46/5. Nhân tố “Quyết tâm CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "cần thiết" đảm bảo sự thành công của CPH” có giá trị khá cao, xấp xỉ 4/5 điểm.

- Ảnh hưởng của nhân tố môi trường vĩ mô đến tiến độ và kết quả CPH DNNN có qui mô lớn.

Thang đo: “Môi trường vĩ mô” có 5 item. Hệ số Cronbach's Alpha > 0.7, thang đo đủ độ tin cậy sử dụng trong nghiên cứu.

Bảng 3.11. Thống kê các biến số gắn với môi trường vĩ mô

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
- Tình hình phát triển kinh tế khả quan tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn.	4.62	.566	298
- Môi trường văn hoá - xã hội tốt tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn.	4.18	.563	298
- Sự gia tăng và lớn mạnh của các DNNN có qui mô lớn sau CPH thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn khác.	3.74	.597	298
- Sự phát triển của các thị trường "bất động sản", "tài chính" ảnh hưởng tới CPH DNNN có qui mô lớn.	3.34	.555	298
- Sự gia tăng hội nhập quốc tế của Việt Nam thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn.	2.86	.718	298

Trong nhóm nhân tố Môi trường vĩ mô, nhân tố “Tình hình phát triển kinh tế khả quan tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn” có giá trị khá cao là 4.62/5. Nhân tố có giá trị thấp nhất là “Sự gia tăng hội nhập quốc tế của Việt Nam thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn” chỉ đạt 2.86/5.

Kết quả của CPH DNNN có qui mô lớn

Biến phụ thuộc này có 3 nhân tố

Bảng 3.12. Thống kê các biến số gắn với Kết quả của CPH DNNN có qui mô lớn

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	N (cỡ mẫu)
Mục tiêu CPH	3.70	.789	298
Kết quả CPH	3.46	.839	298
Tiến độ CPH	3.51	.763	298

3.3.2.2. Đánh giá độ tin cậy thang đo

Nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến CPH DNNN có qui mô lớn được thực hiện thông qua cả nghiên cứu định tính và định lượng. Các số liệu nghiên cứu định lượng được phân tích thông qua phần mềm xử lý thống kê SPSS 19.0 và Amos 20.0 để có kết quả tốt nhất cho mô hình nghiên cứu. Tác giả sử dụng kết hợp hai phần mềm xử lý để có thể cho ra kết quả chính xác và sát thực với thực tế. Kết quả nghiên cứu vừa có ý nghĩa một cách thống kê, vừa có ý nghĩa khoa học và ý nghĩa thực tiễn.

Trong nghiên cứu, tác giả sử dụng thang đo Likert (từ 1- 5) để đo lường 6 biến độc lập: (i) Chính sách về CPH của chính phủ; (ii) Năng lực triển khai CPH của các cơ quan chức năng; (iii) Thị trường chứng khoán; (iv) Đặc điểm ngành nghề của DN; (v) Điều kiện và nguồn lực của DN; (vi) Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN. Tác giả sử dụng thang đo Likert (từ 1- 5) để đo lường 01 biến điều tiết là Môi trường Kinh tế, Văn hóa - xã hội.

Nghiên cứu được khảo sát chính thức với 298 phiếu hỏi nhằm thu thập các thông tin thực tế. Sau quá trình thu thập số liệu thực tế và được nhập liệu, tác giả đã kiểm tra và làm sạch số liệu. Tiếp đó, tác giả bắt đầu xử lý các số liệu thống kê thu thập được để kiểm chứng giả thuyết và kiểm tra mô hình lý thuyết đã đưa ra.

Các nhân tố thao tác thành nhiều chỉ báo thực nghiệm với thang đo Likert nên tác giả đã phân tích nhân tố khám phá (EFA) để kiểm tra tính đơn hướng của các thước đo chỉ báo thực nghiệm, từ đó loại bỏ một số tiêu chí không phù hợp.

Nghiên cứu chính thức được khảo sát với 7 nhân tố được đưa ra để đo lường đó là: (1) Chính sách về CPH của chính phủ (CS); (2) Năng lực triển khai CPH của các cơ quan chức năng (TK); (3) Thị trường chứng khoán (CK); (4) Đặc điểm ngành nghề của DN (NN); (5) Điều kiện và nguồn lực của DN (ĐK); (6) Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN (LĐ); (7) Môi trường Kinh tế, VH-XH.

Thang đo của các yếu tố đo lường được đánh giá thông qua các hệ số tin cậy bằng phương thức Cronbach's alpha và kết quả phân tích nhân tố khám phá EFA. Từ đó xác định mức độ hội tụ của các chỉ báo thực nghiệm, khả năng liên kết, mức độ gắn bó của các chỉ báo với khái niệm cơ sở ban đầu. Những chỉ báo nào không đạt yêu cầu tiếp tục được loại bỏ để mô hình đạt được mức độ phù hợp.

Quá trình đánh giá độ tin cậy của thang đo được thực hiện thông qua sử dụng Cronbach's alpha các biến quan sát. Kết quả thể hiện trong bảng tổng hợp.

Bảng 3.13. Cronbach's alpha của các biến nghiên cứu

Biến quan sát	Trung bình thang đo nếu loại biến	Phương sai thang đo nếu loại biến	Tương quan biến - tổng	Alpha nếu loại biến
<i>Chính sách về CPH của chính phủ</i>, anpha=0.805				
CS1	8.02	8.750	.572	.782
CS2	8.25	8.896	.611	.760
CS3	8.19	9.049	.722	.715
CS4	8.05	8.883	.596	.768
<i>Năng lực triển khai CPH của các cơ quan chức năng</i>, anpha=0.753				
TK1	10.71	11.353	.394	.751
TK2	10.88	9.818	.551	.697
TK3	10.93	10.088	.522	.708
TK4	11.06	9.850	.541	.701
TK5	10.65	10.418	.599	.685
<i>Thị trường chứng khoán</i>, anpha=0.802				
CK1	10.76	3.218	.441	.827
CK2	11.23	2.532	.774	.676
CK3	11.77	2.532	.730	.695
CK4	12.32	2.610	.553	.791
<i>Đặc điểm ngành nghề của DN</i>, anpha=0.809				
NN1	13.78	4.444	.551	.786
NN2	14.26	4.089	.706	.735
NN3	14.65	4.208	.755	.724
NN4	15.11	4.575	.617	.766
NN5	15.63	4.895	.385	.835
<i>Điều kiện và nguồn lực của DN</i>, anpha=0.809				
ĐK1	10.67	3.418	.448	.833

ĐK2	11.22	2.568	.741	.703
ĐK3	11.66	2.597	.739	.705
ĐK4	12.20	2.535	.607	.778
Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN , anpha=0.802				
LĐ1	7.21	2.541	.518	.853
LĐ2	7.79	1.737	.804	.553
LĐ3	8.35	1.817	.658	.728
Môi trường vĩ mô , anpha=0.786				
MT1	14.12	3.861	.320	.816
MT2	14.56	3.300	.624	.727
MT3	15.00	2.969	.761	.678
MT4	15.41	3.254	.664	.715
MT5	15.89	3.111	.500	.776
Kết quả CPH DNNN có qui mô lớn , anpha =0.808				
KQ1	6.97	2.133	.600	.793
KQ2	7.21	1.923	.650	.746
KQ3	7.16	1.994	.726	.668

Kết quả phân tích độ tin cậy của thang đo thể hiện sự tin cậy của các biến quan sát phản ánh khái niệm được phân tích.

Yếu tố *Chính sách về CPH của Chính phủ* sau khi được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tập trung các ý kiến trả lời với hệ số Cronbach's alpha =0.805 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng đều >0.3, đảm bảo sự tin cậy của thang đo.

Yếu tố *Năng lực triển khai CPH của các cơ quan chức năng* sau khi được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tương đối tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tương đối tập trung các ý kiến trả lời với hệ số

Cronbach's alpha =0.753 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng hầu hết đều >0.3 , đảm bảo sự tin cậy của thang đo.

Yếu tố *Thị trường chứng khoán* sau khi được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tương đối tập trung các ý kiến trả lời với hệ số Cronbach's alpha =0.802 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng đều >0.3 , đảm bảo sự tin cậy của thang đo.

Yếu tố *Đặc điểm ngành nghề của DN* được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tập trung các ý kiến trả lời với hệ số Cronbach's alpha =0.809 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng đều >0.3 , nên thang đo đạt được độ tin cậy.

Yếu tố *Điều kiện và nguồn lực của DN* sau khi được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tập trung các ý kiến trả lời với hệ số Cronbach's alpha =0.809 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng đều >0.3 nên thang đo này đạt được độ tin cậy.

Yếu tố *Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN* sau khi được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tập trung các ý kiến trả lời với hệ số Cronbach's alpha =0.802 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng đều >0.3 , nên thang đo đạt được độ tin cậy.

Yếu tố *Môi trường vĩ mô* sau khi được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tập trung các ý kiến trả lời với hệ số Cronbach's alpha =0.786 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng đều >0.3 , nên thang đo đạt được độ tin cậy.

Yếu tố *Kết quả CPH DNNN có qui mô lớn* sau khi được đánh giá thông qua Cronbach's alpha thể hiện kết quả tương đối tốt. Các thang đo thể hiện phản ánh một cách tập trung các ý kiến trả lời với hệ số Cronbach's alpha =0.808 (>0.6 mức chấp nhận phổ biến) và các hệ số tương quan biến - tổng đều >0.3 , nên thang đo đạt

được độ tin cậy. Kết quả phân tích nhân tố của các biến độc lập thể hiện qua bảng (Phụ lục số 8, mục 9).

Kết quả phân tích nhân tố của các biến độc lập tương đối phân tán, các quan sát không có mối liên hệ với nhau một cách có ý nghĩa trong các nhân tố. Việc sử dụng các phân tích tương quan, hồi qui sau này sẽ phải dựa trên phương pháp trung bình. Lấy hàm trung bình của các nhân tố trong nghiên cứu và thực hiện hồi qui.

Chỉ số KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) là chỉ số được dùng để xem xét sự thích hợp của phân tích nhân tố. Chỉ số KMO cũng không cao ($.76 < 1$), cho thấy phân tích nhân tố chưa hoàn toàn phù hợp trong trường hợp này (Phụ lục số 8, mục 9).

Hồi qui tuyến tính với các chỉ số của mô hình cho thấy hệ số R square = .354, các biến độc lập có khả năng giải thích được 35% biến phụ thuộc. Với hệ số R square như trên, mô hình chưa hoàn toàn phù hợp. Tuy nhiên, với những chủ đề và nội dung nghiên cứu mới, có thể chấp nhận kết quả báo cáo như một minh chứng đầu tiên về nội dung nghiên cứu (Phụ lục số 8, mục 10).

Hàm hồi qui tuyến tính có thể viết như sau:

Kết quả CPHH DNNN = $2.498 + 0.466 \times \text{Chính sách} - 0.04 \times \text{Năng lực triển khai} - 0.065 \times \text{Thị trường chứng khoán} + 0.177 \times \text{Đặc điểm ngành nghề KD} - 0.178 \times \text{Điều kiện vật chất của DN} + 0.071 \times \text{Phong cách lãnh đạo} - 0.028 \times \text{Môi trường}$.

Tuy nhiên, kết quả phân tích của mô hình cho thấy, hệ số của mô hình chỉ phù hợp với điều kiện nghiên cứu và chưa có giá trị suy rộng cho toàn bộ các DNNN có thực hiện CPH (do hệ số. Sig của các chỉ số coefficient > 0.05).

Từ kết quả phân tích tương quan cũng như kết quả phân tích hồi qui có thể thấy Chính sách là yếu tố ảnh hưởng mạnh mẽ nhất tới Hiệu quả CPH 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 qui lớn nhất). Đây là các yếu tố có ảnh hưởng lớn nhất đến hiệu quả CPH nếu thực hiện các giải pháp tác động.

Trong số các yếu tố, Chính sách có ảnh hưởng tích cực tới hiệu quả CPH DNNN trong điều kiện hiện tại (hệ số hồi qui .466). Đây là yếu tố đang góp phần thúc đẩy hiệu quả CPH 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 qui) là các yếu tố ảnh hưởng ngược chiều với Hiệu quả CPH DNNN trong điều kiện hiện tại (hệ số hồi qui âm: -0.04; -0.065; -.178; -.028). Đây là các yếu tố cần phải cải thiện nhằm tăng cường hiệu quả CPH.

Kết quả nghiên cứu cho thấy, để đẩy nhanh tiến trình CPH DNNN có qui mô lớn, cần đặc biệt chú ý trước hết đến hiệu quả của các chính sách, quyết định của Nhà nước liên quan. Thứ hai, cũng cần quan tâm hơn đến đặc điểm ngành nghề KD và điều kiện vật chất của DNNN có qui mô lớn thực hiện CPH.

CHƯƠNG 4

QUAN ĐIỂM VÀ GIẢI PHÁP CỔ PHẦN HÓA CÁC DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC CÓ QUI MÔ LỚN TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY Ở VIỆT NAM

4.1. Quan điểm, phương hướng và mục tiêu thúc đẩy cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

4.1.1. Một số quan điểm cơ bản

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

Trong đổi mới kinh tế, tất yếu phải phát triển mạnh mẽ nền kinh tế hàng hóa nhiều thành phần, chuyển sang cơ chế thị trường và xây dựng thể chế KTTT với đa dạng các hình thức và chủ sở hữu. Muốn vậy, phải đổi mới mạnh mẽ các DNNN theo nhiều kênh, trong đó có kênh CPH. Theo hướng đó, sau nhiều năm tìm tòi, thử nghiệm trong thực tế, Đảng ta đã lựa chọn CPH như một phương thức hữu hiệu để đổi mới các DNNN (Đảng CSVN, 2003).

Trong điều kiện của nước ta, khi chuyển từ mô hình kinh tế có tỷ lệ DNNN rất cao nhưng hiệu quả KT-XH lại rất thấp, sang mô hình KTTT đa thành phần, CPH bộ phận DNNN là công việc tất yếu, không chỉ vì mục tiêu thoát khỏi tình trạng năng suất lao động thấp, mà còn vì sự phát triển KT-XH bền vững. Sự đóng góp của CPH DNNN vào sự phát triển bền vững KT-XH là ở chỗ, nó làm tăng vốn, tăng lợi nhuận, giảm nợ xấu, chia sẻ rủi ro cho các chủ sở hữu riêng lẻ, tạo động lực làm chủ cho người lao động, tạo sức mạnh kinh tế để giải quyết các vấn đề xã hội và môi trường.

Nghị quyết số 24/2016/QH14 của Quốc hội khóa XIV đã nêu rõ quan điểm cơ cấu lại nền kinh tế: “*Xây dựng mô hình tăng trưởng lấy hiệu quả, thước đo là*

năng suất lao động, chất lượng và sức cạnh tranh của nền kinh tế; huy động, phân bổ và sử dụng hiệu quả các nguồn lực theo tín hiệu và cơ chế thị trường. Chú trọng nâng cao chất lượng tăng trưởng, chuyển dần từ mô hình tăng trưởng chủ yếu dựa vào đầu tư và xuất khẩu sang dựa đồng thời vào cả đầu tư, xuất khẩu và thị trường trong nước; chuyển dần từ dựa vào gia tăng số lượng các yếu tố đầu vào của sản xuất sang dựa vào tăng năng suất, chất lượng lao động, ứng dụng khoa học - công nghệ và đổi mới sáng tạo” (Quốc Hội nước CHXHCN Việt Nam, 2016).

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

Nhà nước cần khẳng định tư tưởng không nên chạy theo tiến độ CPH bằng mọi giá. Trong bối cảnh kinh tế suy thoái và mới dần chuyển sang phục hồi thì kế hoạch CPH này là rất tham vọng cả về con số DN CPH và tiến độ thực hiện. Trong bối cảnh đó, việc CPH là không thật có lợi nhìn từ phía cung là DNNN và Nhà nước. CPH trong bối cảnh tái cơ cấu đòi hỏi tiến hành tái cơ cấu DN trước – một giai đoạn cần thiết trước khi CPH. Chính vì vậy, cần giải quyết tốt mối quan hệ giữa tiến độ CPH và đảm bảo nguồn vốn của Nhà nước. Thực tế cho thấy, áp lực chạy theo đúng tiến độ có thể khiến cổ phần của các DNNN bị bán với giá rẻ, trong khi chất lượng quản trị lẫn tính

Cùng với quá trình khuyến khích mạnh mẽ khu vực tư nhân tham gia quá trình CPH, cần hạn chế và ngăn ngừa nguy cơ bán tài sản của Nhà nước không minh bạch, không công bằng, dẫn đến làm thất thoát tài sản của Nhà nước. Đây là vấn đề được cơ quan quản lý đặc biệt lưu ý không chỉ trong xây dựng khung chính sách, mà cả trong quá trình kiểm tra, giám sát thực hiện CPH, thoái vốn Nhà nước.

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

Vai trò của Nhà nước còn được thể hiện trong quá trình xây dựng Luật về CPH DNNN vì CPH DNNN là vấn đề lớn, làm thay đổi sở hữu Nhà nước tại DNNN, thay đổi vị trí của kinh tế Nhà nước trong phạm vi ngành và nền kinh tế.

Đối với một số nước, việc tăng, giảm vốn Nhà nước vượt quá hoặc thấp dưới

tỷ lệ tối thiểu do Quốc hội qui định và phê chuẩn (Thụy Điển, Phần Lan). Có nước ban hành đạo luật tạo khuôn khổ chung cho các hoạt động tư nhân hoá (CPH), qui định quyền hạn của Chính phủ trong thực hiện các hoạt động tư nhân hoá DNNN (như Pháp). Ở nước ta, CPH chỉ thực hiện theo các văn bản QPPL (nghị định, nghị quyết, quyết định của Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ, các thông tư của các bộ, ngành), chưa có đạo luật qui định khung hay qui định chi tiết về CPH DNNN.

Trong khi đó, việc đầu tư, sử dụng vốn thành lập, tổ chức, quản lý DNNN hay DN có vốn Nhà nước đã được qui định trong một số luật ban hành kể cả trước kia và gần đây. Vì vậy, việc ban hành luật về CPH DNNN là cần thiết để tạo nền tảng pháp lý cao hơn, vững chắc hơn cho CPH những DN qui mô lớn, các DN quan trọng, DN trong các ngành đặc thù liên quan đến đất đai.

Thực hiện CPH các DNNN vẫn đảm bảo Nhà nước nắm giữ các DN then chốt, trọng yếu của nền KTQD. Xét về tổng thể, tài sản của Nhà nước không bị giảm đi mà trái lại, có khả năng tăng thêm nhờ hiệu quả SXKD được nâng cao và góp phần gia tăng mức đóng góp cho ngân sách Nhà nước.

Nhà nước có chính sách bán cổ phần ưu đãi cho người lao động ở giai đoạn bắt đầu CPH (sơ cấp), nhưng Nhà nước cũng cần chấp nhận thực tế là việc giữ lại hay bán đi cổ phần là quyền của người lao động. Ở giai đoạn sau CPH (thứ cấp) thì việc chuyển nhượng cổ phần hay thu mua cổ phần là thuộc quyền của các cổ đông, miễn là họ tuân thủ pháp luật, điều lệ và không vi phạm các qui định về cạnh tranh, chống độc quyền.

Nguyên tắc quan trọng cần giữ là: trong từng giai đoạn, ở từng thời kỳ, một khi đã xác định được những ngành, lĩnh vực quan trọng, DNNN quan trọng (bất kể đó là DN do Nhà nước giữ 100% vốn hay chi phối) thì sự tăng hay giảm tỷ lệ vốn Nhà nước (vượt lên thành các mức này hay xuống dưới các mức này), cần được xem xét cân trọng ở cấp cao nhất, mà theo kinh nghiệm của nhiều nước là thuộc quyền quyết định của Quốc hội.

Để thu hút hơn nữa sự tham gia của các nhà đầu tư vào quá trình mua cổ phần, bao gồm cả nhà đầu tư nước ngoài, Chính phủ cần nâng mức tỷ lệ CPH, nhiều

giao dịch có thể được CPH ở mức 51% hoặc cao hơn nhằm mang lại giải pháp hai bên cùng có lợi cho cả nhà đầu tư và Chính phủ.

Một xu hướng tích cực được ghi nhận là lần đầu tiên trong hơn 20 năm thực hiện tiến trình CPH, đã hình thành làn sóng đầu tư từ khu vực tư nhân vào các DNNN được CPH. Trong số đó, phải kể đến hai DN tư nhân lớn là Tập đoàn Vingroup và CTCP Tập đoàn Đầu tư Phát triển Việt Nam, đã trở thành cổ đông chiến lược của Tập đoàn Dệt May Việt Nam (Vinatex), với tỷ lệ sở hữu 10% và 14%. Đây là toàn bộ lượng cổ phần mà Vinatex được bán cho nhà đầu tư chiến lược theo phương án CPH được phê duyệt. Vinatex có vốn điều lệ 5.000 tỷ.

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

Với cách tiếp cận phải đặt quá trình tái cơ cấu trên nền tảng các nguyên tắc cơ bản của KTTT (cạnh tranh tự do, bình đẳng và hệ thống giá được thiết lập trên cơ sở chủ yếu là cung - cầu thị trường và cạnh tranh), Chính phủ đã tỏ ra quyết liệt hơn trong việc đẩy mạnh chương trình CPH DNNN, coi đây là hướng ưu tiên trong ba trục chính của quá trình tái cơ cấu nền kinh tế.

Các DN CPH thời gian qua đã chứng minh được hiệu quả hoạt động. Việc đa dạng hóa sở hữu sẽ giúp có thêm nguồn vốn, kênh đầu tư và quản trị DN tốt hơn. Nhà nước không cần thiết phải nắm một số lượng lớn DN và trong tất cả các lĩnh vực của nền kinh tế cũng chính là một khâu đột phá về tư duy kinh tế.

Có thể khái quát một số nét cơ bản về hoạt động của các DN sau CPH: (i) Ngay trong năm đầu tiên sau CPH, doanh thu bình quân, lợi nhuận sau thuế của phần lớn các DN đều tăng; (ii) Nhiều năm hoạt động sau CPH cho thấy, các CTCP đều ổn định, tốc độ tăng trưởng của DN được duy trì; (iii) Sau CPH, các DN phát triển SXKD, tạo thêm công ăn việc làm, thu hút thêm lao động. Hầu hết các DN đều có mức cổ tức cao hơn mức tiền gửi ngân hàng; (iv) Dư luận xã hội đều cho thấy cái được lớn nhất của CPH là đặt DN vào môi trường công khai, minh bạch. Mọi động thái của DN đều phải báo cáo công khai trước cổ đông. Hằng quý, nửa năm và mỗi năm đều phải công khai báo cáo tài chính có xác nhận của kiểm toán

độc lập. Chính môi trường tích cực này đã làm nảy sinh ý tưởng cho rằng, đối với các công ty TNHH MTV, TCT Nhà nước, và TĐKT Nhà nước, có lẽ cũng cần phải được báo cáo công khai, minh bạch để toàn dân được biết như các CTCP.

Bộ máy quản lý của DN được bố trí tinh giản, gọn nhẹ thực sự là đại diện cho cổ đông. Mọi hoạt động của công ty được tiến hành theo điều lệ và qui định chặt chẽ của công ty. Nhiều CTCP đã rà soát lại và xây dựng mới qui 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 DN 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 DN. DN được chủ động đầu tư đổi mới công nghệ, mua sắm máy móc thiết bị phù hợp với yêu cầu SXKD. Đây là một thuận lợi lớn để DN có thể tự chủ nắm bắt cơ hội mở rộng SXKD, không phải lệ thuộc chờ đợi, tạo điều kiện nâng cao chất lượng sản phẩm, khả năng cạnh tranh và uy tín trên thị trường.

4.1.2. Phương hướng

4.1.2.1. Bối cảnh kinh tế ảnh hưởng đến tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

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. Tuy nhiên, nền kinh tế Việt Nam cũng sẽ đón nhận nhiều tín hiệu tốt từ các cam kết hội nhập cùng sự nỗ lực và quyết tâm của Chính phủ trong cải cách môi trường kinh doanh, tạo động lực mới cho doanh nghiệp, tạo đà cho tăng trưởng kinh tế (Nguyễn Đức Thành, 2017). 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.

Theo Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2016 - 2020 đã được Quốc hội thông qua ngày 12/4/2016, bình quân tốc độ GDP tăng 6,5 - 7%/năm; GDP năm 2020 đạt 3.200 - 3.500 USD/người. Năng suất các nhân tố tổng hợp (TFP) đóng góp vào tăng trưởng khoảng 30 - 35%. Năng suất lao động xã hội bình quân tăng khoảng 5%/năm...

Vốn đầu tư là yếu tố quyết định đến tốc độ tăng trưởng, trong khi kế hoạch năm 2017 tăng trưởng cao hơn nhưng tỷ lệ vốn đầu tư/GDP xuống thấp. Điều đó đòi hỏi phải nâng cao hiệu quả đầu tư. Yêu cầu này đòi hỏi phải đẩy mạnh cổ phần hóa, đẩy mạnh khởi nghiệp để tăng tỷ trọng vốn của khu vực ngoài Nhà nước do hiệu quả đầu tư cao với suất đầu tư tăng trưởng chỉ bằng một nửa của khu vực Nhà nước.

4.1.2.2. Phương hướng thúc đẩy cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

Đối với các DNNN có qui mô lớn như TĐKT, TCT hoạt động trong những ngành, lĩnh vực quan trọng, việc CPH 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. Việc CPH không thể thực hiện ồ ạt ngay từ thời điểm CPH mà phải được tiến hành theo nhiều giai đoạn phù hợp với kế hoạch và lộ trình giảm dần tỷ lệ vốn Nhà nước. Hay nói cách khác, cần có những hướng dẫn cụ thể và các bước triển khai thận trọng khi CPH các DNNN có qui mô lớn, TCT hoạt động trong những ngành, lĩnh vực quan trọng [34].

Mặc dù số lượng DN được CPH từng năm theo xu hướng tăng dần, nhưng số DNNN còn lại cần hoàn thành CPH là khá nhiều, đồng thời lại là các TĐKT và TCT có qui mô rất lớn. Trong thời gian tới, cần đẩy nhanh tiến độ hoàn thành CPH DNNN có qui mô lớn, bảo đảm hài hòa lợi ích của Nhà nước, người lao động và các cổ đông khác; gắn việc CPH DNNN với niềm yết trên thị trường chứng khoán.

- Tiếp tục triển khai những giải pháp như quy định rõ và xử lý trách nhiệm của người đứng đầu chậm trễ không hoàn thành kế hoạch CPH hay tháo gỡ các khó khăn trong qui trình CPH, nhất là bảo đảm hài hòa lợi ích của Nhà nước, người lao động và các cổ đông khác, đồng thời gắn việc CPH DNNN với niềm yết trên thị

trường chứng khoán,... thì cần bổ sung hoàn thiện một số giải pháp mới nhằm hạn chế tình trạng do chạy theo tiến độ CPH mà hy sinh hiệu quả hoạt động của DNNN sau CPH hay gây thiệt hại cho Nhà nước.

- Ngăn chặn ngay tình trạng cố tình lựa chọn nhà đầu tư chiến lược một cách hình thức mà không hoặc ít quan tâm đến khả năng và vai trò của nhà đầu tư được gọi là chiến lược đó đến hoạt động của DN sau CPH.

- Quản lý chặt chẽ hơn nguồn lực đất đai, tài nguyên đã giao cho DN thực hiện CPH để tránh hiện tượng lợi dụng CPH nhằm mua rẻ và chiếm đoạt lợi ích từ khai thác các nguồn lực đất đai và tài nguyên này.

4.1.3. Mục tiêu

Theo Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN (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.

Mục tiêu: DN mà Nhà nước không cần nắm giữ 100% vốn hoặc cổ phần chi phối cần thực hiện CPH, 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 DN tư nhân, tạo động lực nâng cao hiệu quả và năng lực cạnh tranh của nền kinh tế.

Nhiệm vụ đặt ra là bổ sung, hoàn thiện thể chế quản lý DNNN, đồng thời với việc mở rộng quyền tự chủ, tự chịu trách nhiệm của DN; tạo hành lang pháp lý và thúc đẩy sắp xếp, đổi mới DNNN; thực hiện tái cơ cấu DNNN, trọng tâm là TĐKT, TCT Nhà nước một cách toàn diện từ mô hình tổ chức, quản lý, nguồn nhân lực, ngành nghề SXKD đến chiến lược phát triển, đầu tư, thị trường và sản phẩm; tái cơ cấu DNNN trong cả nước theo ngành, lĩnh vực không phân biệt cấp, cơ quan quản lý; đẩy mạnh CPH DN 100% vốn Nhà nước; thoái vốn Nhà nước đã đầu tư ra ngoài ngành, nghề kinh doanh chính hoặc không liên quan trực tiếp đến ngành, nghề kinh doanh chính và vốn Nhà nước ở CTCP có dưới 50% vốn Nhà nước; áp dụng chế độ quản trị tiên tiến phù hợp với KTTT; thực hiện chế độ kiểm toán và tăng cường

kiểm tra, giám sát chặt chẽ, công khai, minh bạch của chủ sở hữu Nhà nước đối với DNNN; sắp xếp, đổi mới và phát triển, nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty nông, lâm nghiệp theo Nghị quyết số 30-NQ/TW ngày 12/3/2014 của Bộ Chính trị.

4.2. Một số giải pháp cơ bản cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn trong giai đoạn hiện nay

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

4.2.1.1. Nâng cao hiệu quả vai trò quản lý của Nhà nước đối với tiến trình cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

a/ Hoàn thiện chính sách về cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn và thoái vốn Nhà nước

Về CPH DNNN, cần tập trung vào một số nội dung:

Thứ nhất, nghiên cứu qui định nhằm nâng cao chất lượng và trách nhiệm của tổ chức tư vấn trong việc xác định giá trị vốn, tài sản Nhà nước tại DN để CPH, thoái vốn Nhà nước; việc thuê tư vấn quốc tế thực hiện việc này; thuê tư vấn và thực hiện việc bán cổ phần Nhà nước tại DN trên thị trường quốc tế.

Thứ hai, qui định về việc xử lý đất đai đối với các DN quản lý nhiều đất đai, quản lý đất đai ở những vị trí có lợi thế thương mại cao.

Thứ ba, bổ sung tiêu chí gắn với trách nhiệm và chế tài bảo đảm thực hiện cam kết đối với cổ đông chiến lược.

Thứ tư, yêu cầu các DNNN CPH phải niêm yết trong thời hạn một năm kể từ ngày phát hành cổ phiếu lần đầu.

Thứ năm, tăng cường kiểm tra, thanh tra, giám sát, kiểm toán để không xảy ra thất thoát vốn, tài sản Nhà nước trong quá trình tái cơ cấu, cổ phần hóa DNNN; có cơ chế kiểm soát phù hợp nguồn vốn mua, bán, sáp nhập DN.

Thứ sáu, có cơ chế phù hợp để thu hút các nhà đầu tư chiến lược có năng lực; giảm tỷ lệ sở hữu Nhà nước xuống mức đủ để thay đổi quản trị DN một cách thực chất.

Để thực hiện thoái vốn Nhà nước, Chính phủ cần tiến hành:

Thứ nhất, sửa đổi qui định về chuyển nhượng vốn, cổ phiếu đối với DN đã niêm yết trên sàn (điểm a, khoản 4, Điều 38 Nghị định số 91/2015/NĐ-CP ngày 13/10/2015) theo hướng mở rộng thêm các phương thức thoái vốn khác (ngoài khớp lệnh, thỏa thuận trên sàn) như: đấu giá thông thường hoặc bán cả lô toàn bộ phần vốn Nhà nước tại công ty đại chúng niêm yết nhưng không thấp hơn biên độ giá giao dịch tại thời điểm bán.

Thứ hai, bổ sung qui định về việc xác định giá khởi điểm đối với phần vốn Nhà nước trước khi tổ chức bán theo phương thức giao dịch khớp lệnh trên sàn niêm yết (điểm c, khoản 1, Điều 38 Nghị định số 91/2015/NĐ-CP nhằm phản ánh đúng giá trị thực của DN và chỉ thực hiện thoái vốn khi giá thị trường cao hơn giá khởi điểm.

Thứ ba, bổ sung qui định DNNN không được góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất (giá trị lợi thế quyền thuê đất của Nhà nước) để tránh tình trạng lách luật dưới hình thức thành lập liên doanh, liên kết, hợp tác kinh doanh với đối tác, không bỏ tiền, tài sản nhưng đánh giá giá trị lợi thế quyền thuê đất để góp vốn rồi thoái vốn cho đối tác, thực chất là chuyển nhượng đất thuê của Nhà nước.

Thứ tư, qui định cụ thể về nguyên tắc đặt lệnh khi thoái vốn Nhà nước (loại lệnh, giá tham chiếu, giá trần, giá sàn, khối lượng đối với từng bước giá) nhằm tránh thoái vốn tùy tiện ở mức thấp, không bảo đảm tính hiệu quả. Chính phủ cũng cần ban hành qui định về bán toàn bộ DNNN (bao gồm cả TĐKT, TCT Nhà nước).

Thứ năm, kiên quyết thoái vốn ngoài ngành, lĩnh vực kinh doanh chính và những lĩnh vực Nhà nước không cần giữ 100% vốn hoặc cổ phần chi phối.

Thứ sáu, ban hành qui định về bán toàn bộ DNNN (bao gồm cả TĐKT, TCT Nhà nước).

Để công cuộc CPH DNNN diễn ra thuận lợi và nhanh chóng hơn, trong thời gian tới, các DNNN cần phải cung cấp thông tin minh bạch, rõ ràng, công khai chuẩn mực tài chính kế toán cũng như báo cáo chính xác các khoản nhận hỗ trợ từ Chính phủ, đồng thời sử dụng lợi nhuận bình quân của 10 năm trước khi CPH để tính lợi thế kinh doanh của DN; không định giá lại các khoản đầu tư tài chính khi thực hiện bàn giao vốn Nhà nước sang CTCP... Cũng cần giải quyết những vướng

mắc, khó khăn trong xác định giá trị DN và thoái vốn Nhà nước; triển khai thực hiện Nghị định số 118/2014/NĐ-CP về sắp xếp, đổi mới và phát triển, nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty nông, lâm nghiệp và các văn bản hướng dẫn.

Chính phủ nên trao quyền lớn hơn cho các DN CPH, để đội ngũ quản lý trong DN có quyền tự chủ hơn trong việc kiểm soát, điều hành DN có hiệu quả. Chính phủ nên tạo sân chơi bình đẳng cho các DN thuộc các hình thức sở hữu khác nhau để tăng tính cạnh tranh giữa các DN.

b/ Nâng cao năng lực triển khai cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn của các cơ quan chức năng

Căn cứ định hướng đổi mới cơ chế, chính sách nêu trên, trong năm 2016, các Bộ cần hoàn thành các công việc sau:

- Căn cứ chức năng, nhiệm vụ tiến hành rà soát, trình Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ sửa đổi, bổ sung các qui định có liên quan đến tổ chức, hoạt động của DNNN và tái cơ cấu, CPH DNNN (trong đó có Điều lệ tổ chức và hoạt động và Qui chế quản lý tài chính của DN 100% vốn Nhà nước) cho phù hợp với các luật mới được ban hành (Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Quản lý, sử dụng vốn Nhà nước đầu tư vào SXKD tại DN) và yêu cầu thực tiễn.

- Bộ Tài chính trình Chính phủ sửa đổi, bổ sung các qui định về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP và thoái vốn Nhà nước tại DN.

- Bộ Kế hoạch và Đầu tư trình Chính phủ: Đề án thành lập cơ quan chuyên trách thực hiện chức năng chủ sở hữu đối với DNNN và vốn Nhà nước tại DN; Đề án tiếp tục sắp xếp, đổi mới, tái cơ cấu và nâng cao hiệu quả hoạt động của DNNN để Ban Cán sự Đảng Chính phủ xem xét trình Trung ương; tiêu chí phân loại đơn vị sự nghiệp công lập và danh mục đơn vị sự nghiệp công lập chuyển thành CTCP.

Bên cạnh đó, cần nghiên cứu qui định nhằm nâng cao chất lượng và trách nhiệm của tổ chức tư vấn trong việc xác định giá trị vốn, tài sản Nhà nước tại DN để CPH, thoái vốn Nhà nước; đề xuất qui định về việc thuê tư vấn quốc tế thực hiện việc này; thuê tư vấn và thực hiện việc bán cổ phần Nhà nước tại DN trên thị trường quốc tế; Qui định về việc xử lý đất đai đối với các DN quản lý nhiều đất đai, quản

lý đất đai ở những vị trí có lợi thế thương mại cao. Bổ sung tiêu chí gắn với trách nhiệm và chế tài bảo đảm thực hiện cam kết đối với cổ đông chiến lược.

c/ Nâng cao vai trò đại diện chủ sở hữu đối với DN Nhà nước và vốn Nhà nước tại DN

Xem xét khả năng thành lập cơ quan chuyên trách làm đại diện chủ sở hữu đối với DNNN và vốn Nhà nước tại DN. Việc thành lập cơ quan này nhằm tách chức năng chủ sở hữu tài sản, vốn của Nhà nước và chức năng QLNN đối với DNNN, sớm xóa bỏ chức năng đại diện chủ sở hữu của các bộ, UBND các cấp để các cơ quan QLNN làm tốt hơn công tác xây dựng chính sách. Điều này cho phép tập trung thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu đối với DN Nhà nước và vốn Nhà nước tại DN và tạo điều kiện cho các Bộ làm tốt hơn chức năng QLNN đối với vốn, tài sản Nhà nước đầu tư vào DN.

Cần thiết tập trung hoàn thiện cơ chế, chính sách, đặc biệt là về vấn đề chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP. Chất lượng của cơ chế, chính sách liên quan đến vai trò của đại diện chủ sở hữu đối với DN Nhà nước và vốn Nhà nước tại DN phụ thuộc phần lớn vào sự tham gia một cách đồng bộ, quyết tâm và hiệu quả của các bộ, cơ quan ngang bộ, cơ quan thuộc Chính phủ, UBND các tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương, các TĐKT, TCT Nhà nước.

Xác định trách nhiệm cá nhân trong việc thực hiện sắp xếp, CPH, thoái vốn Nhà nước tại DN. Bộ trưởng các bộ quản lý ngành, chủ tịch UBND các tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương, Chủ tịch HĐTV TĐKT chịu trách nhiệm hành chính trước Thủ tướng; xử lý nghiêm lãnh đạo DNNN, người đại diện phần vốn Nhà nước tại DN không nghiêm túc thực hiện, hoặc thực hiện không có kết quả sắp xếp, CPH, thoái vốn Nhà nước tại DN và nhiệm vụ được giao trong quản lý, điều hành DN; trường hợp thực hiện không đúng qui định, sai mục đích, kém hiệu quả, gây thất thoát, thua lỗ vốn và tài sản của Nhà nước thì phải bồi thường và hoàn toàn chịu trách nhiệm trước pháp luật.

Các bộ, ngành, địa phương, TĐKT, TCT Nhà nước cần kiện toàn bộ máy quản lý, đặc biệt đối với bộ máy quản lý, người đại diện phần vốn Nhà nước tại DN SXKD không hiệu quả; tăng cường công tác đào tạo, bồi dưỡng nâng cao trình độ cho đội ngũ cán bộ quản lý DN; bố trí cán bộ đủ phẩm chất, năng lực để đáp ứng được yêu cầu. Cũng cần tăng cường năng lực, quyền hạn, trách nhiệm của kiểm soát viên và kiểm toán nội bộ nhằm hạn chế và không để thất thoát vốn khi CPH (Thủ tướng Chính phủ, 2017).

d/ Đảm bảo địa vị pháp lý và vị trí của doanh nghiệp có cổ phần chi phối của Nhà nước sau cổ phần hóa

Sau CPH các DNNN chuyển thành các DN đa sở hữu với ba loại hình: DN có cổ phần chi phối của Nhà nước (từ trên 50% trở lên), DN có cổ phần dưới mức chi phối của Nhà nước (từ 50% trở xuống), DN không còn cổ phần Nhà nước. Với những DN có cổ phần chi phối của Nhà nước, vấn đề nổi lên là chưa có những quan tâm đúng mức về địa vị pháp lý cũng như chưa sử dụng đúng vị thế, vai trò của loại DN này. Trước đây, theo Luật Doanh nghiệp năm 2005 (khoản 22, Điều 4) và Luật DNNN năm 2003 (Điều 1), đây là những DNNN. Còn theo Luật Doanh nghiệp năm 2014 (Điều 4) đây không phải là DNNN; chỉ những DN do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ mới được coi là DNNN.

Ý nghĩa của việc thay đổi định nghĩa về DNNN:

- *Thứ nhất*, tự nó không làm giảm bớt số lượng DNNN đang tồn tại trên thực tế ở những DN có cổ phần, vốn góp chi phối của Nhà nước, đồng thời cũng không hạn chế được những vấn đề của DNNN. Bước vào giai đoạn tái cơ cấu DNNN vẫn còn 1.217 DN có cổ phần chi phối của Nhà nước, chiếm gần 1/3 tổng số DN và bộ phận DN đã CPH. DN có cổ phần chi phối của Nhà nước về bản chất vẫn là DNNN. Nhà nước vẫn sử dụng để thực hiện mục tiêu chính sách, vẫn thuộc quyền kiểm soát của Nhà nước. Trong khi đó Nhà nước vẫn phải giải quyết những vấn đề đang tồn tại ở các DN này như độc quyền, áp đặt của cổ đông Nhà nước, DN không mấy thay đổi về quản trị sau CPH.

- *Thứ hai*, không coi DN có cổ phần chi phối là DNNN có thể dẫn đến hệ quả Nhà nước không mấy quan tâm đến loại DN này do không còn là DNNN. Vì vậy,

không có cách tiếp cận đúng, không có các nỗ lực, các biện pháp, chính sách cải cách mạnh các DN này, dẫn đến phó mặc các DN này cho những người đại diện cổ đông Nhà nước. Thực tế cũng đang diễn ra đúng như vậy.

- *Thứ ba*, không coi DN có cổ phần chi phối là DNNN là đi ngược với thông lệ quốc tế. Tại nhiều quốc gia trên thế giới, sau làn sóng tư nhân hoá từ những năm 1980, các DNNN ở những nước này chủ yếu là những DN do Nhà nước sở hữu cổ phần chi phối, thậm chí gồm cả những DN có cổ phần dưới mức chi phối nhưng Nhà nước vẫn nắm quyền kiểm soát.

4.2.1.2. Nhà nước cần minh bạch hóa về kế hoạch, phương thức cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước trong từng giai đoạn

Báo cáo tổng kết công tác sắp xếp, đổi mới DNNN giai đoạn 2011-2015 và nhiệm vụ, giải pháp giai đoạn 2016-2020 tháng 10/2016, đã nhấn mạnh “Xác định rõ tỷ lệ cổ phần Nhà nước cần nắm giữ khi CPH DNNN: Trong sắp xếp, đổi mới, tái cơ cấu DNNN thì CPH, thoái vốn Nhà nước là những giải pháp quan trọng, triệt để và có hiệu quả. Thực tế cho thấy, những DN CPH, thoái vốn nếu phương án CPH xác định Nhà nước giữ tỷ lệ chi phối thì ít được các nhà đầu tư quan tâm; những DN bán tỷ lệ lớn hoặc bán hết phần vốn Nhà nước được các nhà đầu tư quan tâm và trả giá cao hơn” (Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển Doanh nghiệp, 2016) [7, tr.148].

Thực tế, vẫn có những lo ngại về các vấn đề phức tạp cần giải quyết để tiến trình CPH các DNNN không chỉ đạt được mục tiêu về số lượng, mà cả những mục đích chính yếu hơn, đó là: rút bớt sự tham gia trực tiếp của Nhà nước trong các hoạt động thuần túy kinh doanh ở các lĩnh vực không thiết yếu; chuyển một phần tài sản và nguồn lực do khu vực DNNN nắm giữ ra thị trường để nâng cao hiệu quả sử dụng; thay đổi cơ cấu sở hữu để nâng cao chất lượng hoạt động của DNNN; và nâng cao hiệu quả QLNN đối với DNNN thông qua quá trình này. Việc thực hiện những mục đích quan trọng này là không dễ dàng, chưa kể còn phải đáp ứng yêu cầu là hết sức hạn chế gây tổn thất cho Nhà nước và xáo động cho DN trong quá trình CPH.

Trước khi thực hiện CPH, DN CPH phải thực hiện kiểm kê, xử lý tài chính và xác định lại giá trị DN, giá trị phần vốn Nhà nước tại DN theo qui định của pháp luật hiện hành. Nhà nước không cấp thêm vốn để CPH, kể cả các DN theo qui định của Thủ tướng Chính phủ về ban hành tiêu chí, danh mục, phân loại DNNN khi thực hiện CPH thuộc diện Nhà nước nắm giữ trên 50% tổng số cổ phần. Sau khi đã được xử lý tài chính và thực hiện xác định giá trị DN mà không còn vốn Nhà nước tại DN hoặc giá trị thực tế DN thấp hơn các khoản nợ phải trả, thì cơ quan có thẩm quyền quyết định CPH chỉ đạo DN phối hợp với Công ty mua bán nợ Việt Nam (DATC) và các chủ nợ của DN xây dựng phương án tái cơ cấu DN để chuyển DN thành CTCP. Trong trường hợp phương án tái cơ cấu không khả thi, không có hiệu quả thì áp dụng hình thức giải thể, phá sản hoặc hình thức sắp xếp khác phù hợp theo qui định của pháp luật.

Quá trình xử lý tài chính và xác định giá trị DN CPH phải đảm bảo chặt chẽ, công khai, minh bạch, không làm thất thoát vốn, tài sản của Nhà nước. Các tổ chức, cá nhân có liên quan khi thực hiện xử lý tài chính và xác định giá trị DN không chấp hành đúng chế độ qui định, gây ra tổn thất hoặc thất thoát tài sản Nhà nước thì tổ chức, cá nhân đó chịu trách nhiệm hành chính, bồi thường vật chất hoặc truy cứu trách nhiệm hình sự theo qui định của pháp luật. Kết quả xác định giá trị DN CPH, giá trị thực tế phần vốn Nhà nước đã được cơ quan có thẩm quyền phê duyệt là cơ sở để DN CPH xác định vốn điều lệ, xây dựng phương án CPH và tổ chức bán cổ phần lần đầu, tổ chức đại hội đồng cổ đông, tiếp tục xử lý những vấn đề tài chính còn tồn tại đến thời điểm chính thức chuyển thành CTCP, quyết toán tài chính quá trình CPH với Nhà nước và bàn giao cho CTCP.

Chính phủ định hướng các tập đoàn và DNNN phải minh bạch khoảng tám loại thông tin quan trọng liên quan đến quản trị, điều hành DN. Theo Báo cáo số 110/BC-CP năm 2012 của Chính phủ trước Quốc hội về nội dung tái cấu trúc các tập đoàn và DNNN, tập đoàn, TCT và DNNN phải công bố công khai các thông tin sau đây:

- Sứ mệnh và các mục tiêu cụ thể hàng năm;

- Báo cáo tài chính hợp nhất có kiểm toán của tập đoàn, TCT và báo cáo tài chính hàng năm có kiểm toán của các công ty con;
- Các quyết định của cơ quan chủ sở hữu; các nghị quyết, quyết định của HĐQT hay HĐTV và biên bản các cuộc họp tương ứng;
- Danh mục các dự án đầu tư và tiến độ thực hiện;
- Các giao dịch có qui mô lớn, khoản vay hay cho vay lớn và các giao dịch bất thường khác;
- Thông tin về thị trường, dự báo về thị trường sản phẩm có liên quan, về những rủi ro thị trường có liên quan;
- Thông tin về các bên có liên quan và các giao dịch với bên có liên quan;
- Thông tin về nhân thân, trình độ chuyên môn, kinh nghiệm nghề nghiệp, các vị trí quản lý đã nắm giữ, cách thức được bổ nhiệm, công việc quản lý được giao, cách thức trả lương và các lợi ích khác của những cán bộ chủ chốt; thông tin về những người có liên quan và ích lợi có liên quan của họ với công ty, bản tự kiểm điểm, đánh giá hàng năm của họ trên cương vị là người quản lý DN.

Để công cuộc CPH DNNN diễn ra thuận lợi và nhanh chóng hơn, trong thời gian tới, các DNNN cần phải cung cấp thông tin minh bạch, rõ ràng, công khai chuẩn mực tài chính kế toán cũng như báo cáo chính xác các khoản nhận hỗ trợ từ Chính phủ, đồng thời sử dụng lợi nhuận bình quân của 10 năm trước khi CPH để tính lợi thế kinh doanh của DN; không định giá lại các khoản đầu tư tài chính khi thực hiện bàn giao vốn Nhà nước sang CTCP... Chính phủ cũng cần tập trung vào việc thực thi các chế độ liên quan đến công khai tình hình tài chính và kết quả kinh doanh của DN CPH.

4.2.1.3. 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,

Gắn trách nhiệm của người đứng đầu với kết quả và tiến độ thực hiện đề án tái cơ cấu DN. Thực hiện tốt chế độ báo cáo về tình hình triển khai CPH DNNN; kịp thời báo cáo cấp có thẩm quyền xử lý những khó khăn, vướng mắc phát sinh trong quá trình thực hiện, đảm bảo thực hiện đúng kế hoạch đề ra. Đẩy mạnh truyền thông và công tác kiểm tra, đôn đốc, giám sát trong tái cơ cấu DN cùng với thực

hiện nhiệm vụ SXKD được giao. Đặc biệt, coi trọng vai trò của dư luận, người lao động và báo chí trong công tác giám sát quá trình tái cấu trúc DNNN, góp phần lành mạnh hóa và ngăn chặn sai phạm trong quá trình thực hiện tái cấu trúc DNNN.

Thực hiện tốt Nghị định số 61/2013/NĐ-CP về Quy chế giám sát tài chính và đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính đối với DN do Nhà nước làm chủ sở hữu và DN có vốn Nhà nước (Chính phủ, 2013). Mục đích giám sát tài chính và đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính là đánh giá đúng thực trạng, hiệu quả hoạt động của DN, kịp thời giúp DN khắc phục tồn tại, hoàn thành mục tiêu, kế hoạch kinh doanh, nhiệm vụ công ích, nâng cao hiệu quả SXKD và khả năng cạnh tranh. Ngoài ra, việc giám sát tài chính nhằm nâng cao quyền hạn và trách nhiệm của chủ sở hữu Nhà nước, người lao động trong việc giám sát, kiểm tra và thực hiện quy chế dân chủ tại DNNN; thực hành tiết kiệm chống lãng phí, chống tham nhũng, nâng cao hiệu quả hoạt động SXKD, bảo toàn và phát triển vốn Nhà nước.

4.2.2. Nhóm giải pháp gắn với nội dung cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

4.2.2.1. Đối tượng cổ phần hoá

Đó là các TĐKT, các TCT (TCT 90-91) ở nhiều lĩnh vực khác nhau. Đặc biệt, năm 2016, Chính phủ đã đưa ra danh sách một số TCT sẽ đẩy nhanh CPH 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...

Để đẩy nhanh tiến độ CPH DN, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 58/2016/QĐ-TTg ngày 28/12/2016 về “Tiêu chí phân loại DNNN, DN có vốn Nhà nước và danh mục DNNN thực hiện sắp xếp giai đoạn 2016-2020”, thay thế Quyết định số 37/2014/QĐ-TTg về tiêu chí, danh mục phân loại DNNN và DN có vốn nước ngoài.

4.2.2.2. 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 qui 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.

Sự thành công của các đợt IPO và khả năng tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược phụ thuộc rất lớn vào chất lượng thông tin mà các DN cung cấp.

Bên cạnh sự khác biệt khá lớn giữa các phương án kinh doanh mang tính kỳ vọng của các DN CPH và yêu cầu của nhà đầu tư, nhất là các nhà đầu tư lớn, đang có những sự không khớp trong thông tin của các DN CPH tới thị trường.

4.2.2.3. Hoàn thiện quá trình xác định giá trị doanh nghiệp

Những vấn đề về xác định giá trị DN trong tiến trình thực hiện CPH DNNN có qui mô lớn có ảnh hưởng trực tiếp và mạnh mẽ đến tiến độ triển khai, chất lượng CPH.

Thực tế quá trình CPH DNNN thời gian qua cho thấy việc xử lý tồn tại tài chính, xác định giá trị DN mất khá nhiều thời gian, ảnh hưởng đến tiến độ CPH.

Để giải quyết những khó khăn, vướng mắc phát sinh trong quá trình CPH DNNN, thời gian qua, Chính phủ ban hành nhiều Nghị định hướng dẫn và ban hành theo thẩm quyền nhiều Thông tư hướng dẫn Nghị định, nhiều văn bản QPPL khác có liên quan. Gần đây nhất, Bộ Tài chính đã trình Chính phủ ban hành Nghị định số 189/2013/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Nghị định số 59/2011/NĐ-CP, theo đó khắc phục một số vướng mắc phát sinh trong quá trình xử lý tài chính, CPH theo qui định tại Nghị định số 59/2011/NĐ-CP như: Vấn đề xác định giá trị quyền sử dụng đất vào giá trị DN; đối chiếu công nợ (phải thu, phải trả); kiểm toán Nhà nước đối với DN CPH; lựa chọn tổ chức tư vấn định giá... Tuy nhiên, trong thực tiễn triển khai CPH, tái cơ cấu DNNN đã phát sinh nhiều bất cập tại mỗi tập đoàn, TCT mà các cơ chế, chính sách chưa bao trùm hết.

Vì vậy, việc xử lý những vấn đề về tài chính phát sinh trong CPH còn lúng túng, chưa triệt để làm kéo dài thời gian. Bên cạnh đó, hệ thống pháp luật còn chưa đảm bảo tính thống nhất, đồng bộ như qui định xử lý tài chính và xác định lại giá trị của DN trong khi thực tế giá trị của DN lại thấp hơn các khoản phải trả. Nhiều DN đã lâm vào tình trạng phá sản, tuy nhiên lại được xử lý tài chính ngoài thủ tục phá

sản DN, điều này lại không phù hợp với Luật Phá sản. Ngoài ra, phương pháp xác định giá khởi điểm của DN hiện vẫn còn chưa phù hợp, giá khởi điểm thường quá cao so với giá trị DN, tạo cho DN, cơ quan quản lý có tâm lý e ngại, chần chừ sợ trách nhiệm làm thất thoát tài sản Nhà nước khi triển khai CPH. Hiện nay, việc tái cơ cấu một số TĐ, TCT đang gặp khó khăn về xử lý các vấn đề tài chính và thoái vốn tại một số đơn vị thua lỗ. Để đẩy nhanh CPH các DN đã xử lý vấn đề tài chính trước khi xác định giá trị DN và giá trị vốn Nhà nước tại DN để CPH theo qui định.

Trước những vướng mắc của DN khi thực hiện tái cơ cấu, ngày 05/9/2014, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 127/2014/TT-BTC hướng dẫn xử lý tài chính và xác định giá trị DN khi thực hiện chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP. Điểm đáng lưu ý là Thông tư đã qui định rõ một số nguyên tắc khi thực hiện CPH DN 100% vốn Nhà nước.

Khi thực hiện CPH công ty mẹ, công ty con do công ty mẹ sở hữu 100% vốn điều lệ phải thực hiện xác định giá trị DN theo nguyên tắc sau: Thời điểm xác định giá trị DN của công ty con phải trùng với thời điểm xác định giá trị DN của công ty mẹ. Cơ quan có thẩm quyền quyết định thực hiện CPH DN, quyết định công bố giá trị DN, quyết định phê duyệt phương án CPH DN, quyết định phê duyệt phương án tái cơ cấu DN, quyết định phê duyệt quyết toán tài chính, quyết toán chi phí CPH, quyết toán kinh phí hỗ trợ cho người lao động dôi dư, quyết toán số tiền thu từ CPH và công bố giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại thời điểm CTCP được cấp giấy chứng nhận đăng ký DN cổ phần lần đầu theo qui định tại khoản 1, khoản 2 Điều 49 Nghị định số 59/2011/NĐ-CP (quyết định CPH DN).

Cơ quan quyết định CPH phê duyệt các khoản chi phí CPH DN theo qui định tại Thông tư số 196/2011/TT-BTC ngày 26/12/2011 của Bộ Tài chính hướng dẫn bán cổ phần lần đầu và quản lý, sử dụng tiền thu từ CPH của các DN 100% vốn Nhà nước thực hiện chuyển đổi thành CTCP. Trường hợp CPH các công ty TNHH MTV do công ty mẹ của các TĐKT, TCT Nhà nước, công ty mẹ thuộc tổ hợp công ty mẹ - công ty con nắm giữ 100% vốn điều lệ mà dự toán chi phí CPH vượt mức qui định tại khoản 4, Điều 12 Thông tư số 196/2011/TT-BTC thì Ban chỉ đạo CPH chỉ đạo

DN CPH lập dự toán chi phí, báo cáo cơ quan có thẩm quyền xem xét, phê duyệt trong phương án CPH, đồng gửi Bộ Tài chính để thực hiện giám sát.

Thực tế CPH DNNN thời gian qua đã đưa đến một số giải pháp liên quan đến những nội dung sau đây:

- 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 DN thành CTCP;
- Xác định giá cổ phiếu bán cho người lao động và tổ chức công đoàn đối với những DN chuyển sang CTCP 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.

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

Đây là một nội dung rất quan trọng. Đề CPH 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 DN.

Cách thức mới trong thực hiện CPH DNNN đang theo hướng trực tiếp đàm phán với các nhà đầu tư lớn, có tiềm năng.

Thực vậy, nếu không giải quyết được bài toán về cách thức bán cổ phần phù hợp, tình trạng xé lẻ cổ phần, thậm chí ế, như đã từng xảy ra trong nhiều đợt IPO của các DN trước đó sẽ tái diễn. Nhiều nhà đầu tư đánh giá những tồn tại của DNNN lại là những tiềm năng mà họ sẵn sàng đầu tư để làm tốt hơn. “Với những nhà đầu tư dài hạn này, họ phải có quyền quyết định nên họ ít muốn đầu tư vào DN mà Nhà nước nắm cổ phần chi phối” (Phạm Viết Muôn, 2015) [58, tr. 151]. Phương án CPH mà xác định Nhà nước nắm chi phối thì gần như loại các nhà đầu tư chiến lược ra. Thực tế cho thấy, nhà đầu tư, nhất là nhà đầu tư chiến lược, đang nhìn vào tỷ lệ phần vốn Nhà nước trong DN sau CPH để quyết định các kế hoạch đầu tư.

Thực tế các đợt IPO cho thấy, các phương án CPH, chiến lược KD mà các DN tự xây dựng không phải là mối quan tâm chính của nhà đầu tư. Đó là chủ quan của phía DN. Điều các nhà đầu tư quan tâm là cơ chế để họ thực sự tham gia vào hoạt động của DN. Với nhà đầu tư chiến lược, họ phải nhìn thấy quyền được thay đổi các kế hoạch KD.

4.2.2.5. Đảm bảo tiến độ và hiệu quả của quá trình thoái vốn Nhà nước từ các doanh nghiệp sau cổ phần hóa các doanh nghiệp Nhà nước 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). Gần đây, việc thoái vốn Nhà nước thực hiện tại cả các DN có 100% vốn Nhà nước (DNNN) và DN có vốn Nhà nước. Thực tế, có hai loại thoái vốn Nhà nước: thoái vốn đầu tư ngoài ngành theo chủ trương tái cơ cấu DNNN và thoái vốn Nhà nước từ các DN đã CPH. Thoái vốn đầu tư ngoài ngành là giải pháp tái cơ cấu DNNN nhằm thu hẹp ngành, lĩnh vực đầu tư để giải quyết tình trạng đầu tư dàn trải nhằm tập trung đầu tư vào ngành, lĩnh vực kinh doanh chính. Đây là hoạt động tái cơ cấu DNNN. Thoái vốn Nhà nước từ các DN đã CPH là giảm bớt tỷ lệ cổ phần Nhà nước tại DN sau CPH. Đây là tiếp tục quá trình CPH ở giai đoạn sau CPH, hay có thể gọi là CPH thứ cấp.

Trong bối cảnh nước ta, hiện chưa có các qui định, các căn cứ hay tiêu chí để thoái vốn Nhà nước từ DN đã CPH. Quyền quyết định thoái vốn Nhà nước cũng không nhất quán với quyền quyết định CPH. Quyết định CPH được căn cứ vào các tiêu chí được Thủ tướng Chính phủ xét duyệt chặt chẽ (theo Quyết định ban hành tiêu chí, danh mục phân loại DNNN). CPH xong thì không còn tiêu chí để giảm hoặc tăng cổ phần Nhà nước, thậm chí quyền xem xét quyết định cũng “hạ cấp” giao cho bộ, UBND cấp tỉnh. Rõ ràng, đây là một vấn đề cần phải giải quyết để có cơ sở để giám sát quyền lực, nhất là tới đây số lượng DN 100% vốn Nhà nước sẽ giảm đi rất nhiều. Số DN có vốn Nhà nước chi phối sẽ tăng lên nhiều, trong số này có nhiều DN lớn gồm TĐKT, TCT ở ngay trong các ngành, lĩnh vực quan trọng.

Trong Nghị quyết phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 5/2015, Chính phủ đã thống nhất cho phép áp dụng một số chính sách để kịp thời xử lý các khó khăn,

vướng mắc, đẩy nhanh tiến độ tái cơ cấu DNNN. Trong khi chờ sửa đổi, bổ sung các Nghị định có liên quan, Chính phủ đã thống nhất về chủ trương cho phép áp dụng phương thức thoái vốn tại DN CPH chưa niêm yết trên thị trường Chứng khoán và chưa bàn giao về TCT Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC).

4.2.3. Giải pháp về phía doanh nghiệp Nhà nước có qui mô lớn

4.2.3.1. Tìm kiếm, thu hút, lựa chọn cổ đông chiến lược đúng đắn

Áp lực thực hiện mục tiêu “kép”, vừa phải hoàn thành tiến độ và kế hoạch CPH, vừa phải đảm bảo chất lượng CPH đòi hỏi phải tạo ra động lực mới nhờ đổi mới quản trị DN và có sự tham gia của nhân tố nhà đầu tư - cổ đông chiến lược.

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. Họ có khả năng công nghệ, thị trường, có kinh nghiệm, đáp ứng những nhu cầu phát triển DN sau CPH. 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. Không phải mọi DN sau CPH đều cần có và cần tìm nhà đầu tư chiến lược. Cổ đông chiến lược cần ở những DN và khi những DN đó có vấn đề về chiến lược, thị trường, công nghệ, cần cải thiện QTDN, cần tạo ra động lực mới và mạnh hơn cho sự phát triển.

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. CPH vẫn hơn không tiến hành CPH. Vì CPH là chuyển sang chế độ công ty (nhưng phải đi kèm với cải thiện QTDN theo thông lệ, theo hướng hiện đại sau CPH), tách bạch được DN với chủ sở hữu, chủ sở hữu đứng ngoài DN, tăng cường minh bạch, công khai và đi kèm tăng cường giám sát. Khi đó DN được

quản lý, điều hành bởi HĐQT độc lập hơn với các chủ sở hữu, thay vì CQNN thường xuyên can thiệp vào DN như trước CPH. Cũng vì vậy nên cần thúc đẩy CPH. Nếu không CPH, dù có chuyển sang công ty TNHH MTV theo Luật Doanh nghiệp thay cho công ty Nhà nước hoạt động theo Luật DNNN, thì vẫn không có được chế độ công ty, không có được các công ty hiện đại. Kinh nghiệm hơn 10 năm chuyển DNNN hoạt động theo mô hình công ty TNHH MTV (từ năm 2001) khi có Nghị định 63/2001/NĐ-CP về chuyển DNNN sang loại công ty này cho thấy điều đó.

4.2.3.2. Hoàn thiện việc xác định giá trị doanh nghiệp khi tiến hành cổ phần hóa

Xác định giá trị DN được hiểu là thừa nhận một cách rộng rãi 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 DN. Đây là một hoạt động rất quan trọng khi thực hiện 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 DN, 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 giỏi 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 DN, giá bán cổ phiếu hợp lý, thu hút được các nhà đầu tư.

Theo Thông tư số 127/2014/TT-BTC ngày 05/9/2014 của Bộ Tài chính, tổ chức tư vấn định giá được lựa chọn phương pháp xác định giá trị DN: phương pháp tài sản, phương pháp dòng tiền chiết khấu và các phương pháp khác. Các phương pháp khác phải đảm bảo tính khoa học, phản ánh đúng giá trị DN, được quốc tế áp dụng rộng rãi và dễ hiểu để áp dụng trong tính toán xác định giá trị DN. Việc Nhà nước cho phép sử dụng linh hoạt các phương pháp định giá góp phần xác định giá trị DN một cách chính xác và đầy đủ hơn.

Về hoàn thiện cơ chế, chính sách, Chỉ thị số 04/CT-TTg đã nhấn mạnh trách nhiệm của Bộ Tài chính là trình Chính phủ ban hành Nghị định thay thế các Nghị định số 59/2011/NĐ-CP, số 189/2013/NĐ-CP, số 116/2015/NĐ-CP của Chính phủ

về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP. Trong đó, qui định nâng cao chất lượng và trách nhiệm của tổ chức tư vấn trong việc xác định vốn, tài sản Nhà nước tại DN để CPH, thoái vốn Nhà nước; việc thuê tư vấn quốc tế xác định giá trị DN và bán cổ phần Nhà nước tại DN trên thị trường quốc tế; có cơ chế thu hút nhà đầu tư chiến lược, bổ sung tiêu chí gắn với trách nhiệm và chế tài bảo đảm thực hiện cam kết đối với cổ đông chiến lược; nghiên cứu, xây dựng qui định về thuê đất tại các vị trí có lợi thế kinh doanh nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng đất, tăng thu cho ngân sách Nhà nước Thủ tướng Chính phủ.

4.2.3.3. Giải pháp về tổ chức và quản lý của doanh nghiệp Nhà nước sau cổ phần hóa

Một trong những mục tiêu cơ bản của CPH là chuyển DNNN thành DN cổ phần với cấu trúc quản trị hiện đại, đồng thời sau CPH tiếp tục cải thiện QTDN theo hướng hiện đại. Tuy nhiên, trên thực tế QTDN tại các DN chuyển từ DNNN thành CTCP nhìn chung chưa có nhiều chuyển biến, thay đổi rõ rệt. Có nhiều nguyên nhân dẫn đến tình trạng này.

Thứ nhất, nhận thức chưa đúng, thậm chí sai lệch về QTDN, coi cải thiện QTDN là cải thiện quản lý điều hành SXKD như cải thiện quản lý về tài chính, nhân sự, tiền lương, sản xuất, thương mại, v.v... Không ít DNNN khi được hỏi ý kiến đều nghiêng về nhận thức như vậy và triển khai theo hướng này (Bộ Kế hoạch và Đầu tư, 2010). Trong khi đó, cải thiện QTDN là áp dụng các nguyên tắc QTDN hiện đại theo thông lệ KTTT (tính độc lập của giám đốc, vai trò của ban quản trị và quyền lợi của cổ đông, thông tin công khai và minh bạch).

Thứ hai, Nhà nước chưa quan tâm đúng mức đến các DN sau CPH và QTDN của các DN này. Mọi nỗ lực đổi mới, sắp xếp, tái cơ cấu DN trong hơn 20 năm qua gần như chỉ tập trung vào DN 100% vốn Nhà nước và thông qua giải pháp CPH là chính. Đã có rất nhiều văn bản được ban hành cùng với những nỗ lực thực hiện CPH. Ngược lại, có rất ít văn bản hướng dẫn và chỉ đạo triển khai, cũng như rất ít nỗ lực thực hiện nhằm cải thiện QTDN tại các DN có cổ phần chi phối hay kiểm soát của Nhà nước ở giai đoạn sau CPH. Nhiệm vụ đổi mới QTDN theo thông lệ KTTT đã trở thành vấn đề cấp thiết sau khi Việt Nam gia nhập WTO (năm 2007)

được giao cho các bộ, ngành và DN triển khai thực hiện từ năm 2012 (Thủ tướng Chính phủ, 2012a). Đây cũng là một trong những nhiệm vụ của tái cơ cấu DNNN (Thủ tướng Chính phủ, 2012b). Tuy nhiên, chưa có các văn bản hướng dẫn tiếp theo, đồng thời việc triển khai thực hiện rất chậm. Trong khi đó có thể nhận thấy, đối với DN có cổ phần chi phối hay kiểm soát của Nhà nước thì thoái vốn Nhà nước tại các DN này được coi là vấn đề trọng tâm trong những năm gần đây mà không phải là cải thiện QTDN.

Thứ ba, các biện pháp tái cấu trúc DNNN còn thiên về khu vực DN có 100% vốn Nhà nước, chưa chú trọng các biện pháp cải cách các DN sau CPH, nhất là DN Nhà nước còn nắm cổ phần chi phối. Các bộ, ngành, UBND cấp tỉnh và các cơ quan đổi mới DNNN mới chỉ quan tâm đến thực hiện kế hoạch sắp xếp, CPH, giao, bán, khoán, cho thuê, chuyển đổi sang Luật Doanh nghiệp, mà chưa quan tâm quản trị DN sau CPH, quản lý phần vốn Nhà nước, đặc biệt là DN có cổ phần chi phối của Nhà nước.

Theo Luật Doanh nghiệp, các hoạt động quản lý trong CTCP đều được thực hiện bởi Đại hội đồng cổ đông, HĐQT, Ban kiểm soát và bộ máy điều hành. Họ đa số là những người làm công tác điều hành nâng cao hiệu quả hoạt động SXKD của DN. Nhưng trong thực tế vấn đề xác định chủ sở hữu DN không đơn giản và không theo lý luận như trên. Đa số cổ phần bán ra đều do người lao động trong công ty cũ mua lại. Trong nhiều trường hợp, người lao động không thấy được vai trò sở hữu thực sự của mình do họ vẫn giữ thái độ e ngại đối với ban lãnh đạo; hoặc trong nhiều trường hợp cổ đông không được cung cấp đầy đủ thông tin nên cổ đông không nắm được các phương án kinh doanh, các quyết định chiến lược của công ty, họ thấy mình bị đứng ngoài cuộc; hay các cổ đông không nắm được những qui định pháp lý về quyền hạn cổ đông của các cơ quan HĐQT, ban kiểm soát, hệ thống điều hành cũng như trình tự tổ chức đại hội cổ đông. Điều này có thể dẫn đến tình trạng lạm dụng quyền lực vì lợi ích cá nhân do thực quyền chi phối DN nằm trong tay một số ít người có trách nhiệm.

Về tổ chức bộ máy quản trị: Nhiều DN sau khi đăng ký kinh doanh lại không hoạt động theo điều lệ công ty, vẫn duy trì bộ máy quản trị như trước khi CPH, một số chỉ thay đổi chức danh, mà vẫn áp dụng những nguyên tắc và qui định của DNNN đã không còn phù hợp với hoạt động của DN thời kỳ đổi mới. Các DN sau CPH còn hiện tượng sử dụng hầu như toàn bộ hệ thống cán bộ quản lý thuộc bộ máy cũ, nguyên nhân do quá trình CPH chủ yếu thuộc về cán bộ, công nhân viên nên thiếu những cổ đông bên ngoài DN có cổ phần lớn và có đầu óc KD chiến lược. Việc này làm giảm sức sáng tạo, tinh thần kinh doanh trong DN. Nói cách khác, tư duy, trình độ quản lý ít thay đổi vẫn có sự chây ì, phụ thuộc làm ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động SXKD.

Chính vì vậy, cần xây dựng bộ máy quản lý của DN 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 qui định chặt chẽ của công ty. Các DNNN sau CPH cần rà soát lại và xây dựng mới qui 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 DN 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 DN.

Doanh nghiệp cũng cần chủ động đầu tư đổi mới công nghệ, mua sắm máy móc, thiết bị phù hợp với yêu cầu SXKD. Việc mua sắm máy móc thiết bị, công nghệ được HĐQT bàn và quyết định trên cơ sở tính toán xem DN cần mua gì, đổi mới gì có phù hợp với điều kiện SXKD và tình hình tài chính của công ty không. Quá trình tính toán và quyết định diễn ra khẩn trương, dứt khoát đáp ứng yêu cầu về thời gian, tiến độ mà không cần phải trông chờ vào sự phê duyệt của bất cứ một ai. Điều này cho phép DNNN sau CPH có thể tự chủ nắm bắt cơ hội mở rộng SXKD, tạo điều kiện nâng cao chất lượng sản phẩm, khả năng cạnh tranh và uy tín trên thị trường.

Trong thực tế, không phải DN nào CPH cũng đạt được những mục tiêu đặt ra về huy động nguồn lực từ xã hội, chuyển đổi, nâng cao hiệu quả hoạt động, thúc đẩy minh bạch thông tin... và tác dụng của CPH vì vậy cũng chưa được thể hiện rõ. Nhà

đầu tư cần các DN sau khi CPH và IPO phải nỗ lực thực hiện được những mục tiêu như đã đề ra. Mong mỏi của nhà đầu tư là các DN sau CPH phải phát huy thành công của quá trình CPH, đảm bảo hoạt động SXKD có hiệu quả cao trong các giai đoạn tiếp theo.

Các DNNN sau CPH thường gặp phải vấn đề tỷ lệ sở hữu và kỳ vọng thường là cổ đông bên ngoài có một tỷ lệ sở hữu đủ nhiều để tạo ảnh hưởng. Trong trường hợp có xung đột giữa các nhóm cổ đông, nếu chỉ dựa vào quyền biểu quyết, hay tỷ lệ sở hữu ra để đấu lý với nhau, hoạt động của DN lúc đó có nguy cơ bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Không phải cổ đông bên ngoài tham gia cũng đồng nghĩa với hiệu quả, bởi nó phụ thuộc vào năng lực, mục đích của nhóm này. Nếu cổ đông bên ngoài, mà cụ thể là các nhóm cổ đông lớn, tham gia DN nhưng cũng chỉ để phục vụ cho lợi ích của mình, bỏ qua những lợi ích của cổ đông nhỏ lẻ, hiệu quả hoạt động hay việc minh bạch chưa chắc đã tốt hơn.

4.2.3.4. Cải thiện điều kiện và nguồn lực của doanh nghiệp

- Tăng cường thực hiện có hiệu lực, hiệu quả chức năng chủ sở hữu đối với DNNN và vốn Nhà nước tại DN.

- Áp dụng các nguyên tắc quản trị DN theo thông lệ quốc tế; hoàn thiện cơ chế kiểm soát, kiểm toán nội bộ, đặc biệt là kiểm soát rủi ro tài chính để kịp thời có biện pháp phòng ngừa, hạn chế, khắc phục và điều chỉnh kế hoạch SXKD phù hợp; thiết lập hệ thống thông tin giám sát và quản lý DN; lập và công bố báo cáo tài chính hợp nhất theo qui định của pháp luật và chuẩn mực, chế độ kế toán Việt Nam.

- 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 DN để đáp ứng yêu cầu quản trị DN trong cơ chế thị trường. Bố trí đội ngũ lãnh đạo, quản lý và đại diện phần vốn Nhà nước tại DN đủ phẩm chất, năng lực để đáp ứng được yêu cầu. Tăng cường năng lực, quyền hạn, trách nhiệm của kiểm soát viên và kiểm toán nội bộ.

- Áp dụng tổ chức lao động khoa học trong SXKD. Sắp xếp lại, nâng cao chất lượng lao động trong DN; 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 DN.

- 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.

- Thực hiện công khai, minh bạch, đúng pháp luật trong đầu tư, quản lý tài chính, mua sắm, phân phối thu nhập, công tác cán bộ; ký kết và thực hiện các hợp đồng với những người có liên quan đến người quản lý DN.

- Tăng cường kiểm tra, giám sát; xử lý nghiêm minh, kịp thời các vi phạm pháp luật trong quản lý, sử dụng vốn, tài sản của Nhà nước và quản lý, điều hành SXKD của DNN.

- Xây dựng và hoàn thiện mô hình tổ chức đảng, đoàn thể trong DN, đảm bảo vai trò lãnh đạo của tổ chức đảng trong thực hiện nhiệm vụ SXKD, công tác tổ chức cán bộ DN và hoạt động của các đoàn thể trong DN; tăng cường củng cố, nâng cao chất lượng, hiệu quả hoạt động của các tổ chức đảng, của đảng viên.

4.2.4. Các giải pháp khác

4.2.4.1. Phát triển thị trường chứng khoán

TTCK) có vai trò quan trọng đối với sự phát triển của thị trường tài chính nói riêng và đối với nền kinh tế nói chung. Tuy nhiên, vai trò đó chỉ có thể được thực hiện khi các giao dịch trên thị trường được diễn ra một cách hợp pháp, tạo điều kiện tăng tính hiệu quả và giảm rủi ro của thị trường. Kinh nghiệm của các nước trên thế giới cho thấy, để đạt được mục tiêu đó, hoạt động giám sát của Nhà nước thông qua Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và các Sở Giao dịch chứng khoán, Trung tâm giao dịch chứng khoán đối với TTCK, đặc biệt là giám sát giao dịch chứng khoán trên Sở Giao dịch chứng khoán là một yêu cầu rất quan trọng.

Trong bối cảnh hội nhập quốc tế và qui mô TTCK ngày càng tăng, sự tham gia của các trung gian tài chính trong và ngoài nước trên thị trường chứng khoán ngày càng phát triển, trong điều kiện kinh tế thế giới và trong nước có nhiều bất ổn,

với những vấn đề bất cập của TTCK Việt Nam, vai trò quản lý của Nhà nước cần được tăng cường hơn nữa. 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 hoặc Cơ quan Giám sát Tài chính - cơ quan QLNN về chứng khoán và thị trường chứng khoán. 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 QLNN 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.

Chẳng hạn Ngân hàng Nhà nước, cơ quan QLNN trong lĩnh vực tiền tệ, tín dụng và ngân hàng có nhiệm vụ quản lý, hướng dẫn hoạt động của các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng khác, bao gồm cả các hoạt động của các tổ chức này trên thị trường chứng khoán. Đồng thời, Ngân hàng Nhà nước có thể làm đại lý phát hành trái phiếu, tín phiếu Chính phủ. Sự phối kết hợp giữa các cơ quan QLNN trong hoạt động quản lý thị trường, quản lý các thành viên có ý nghĩa quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả và đảm bảo an toàn cho hoạt động của thị trường.

Thứ hai, Chính phủ tham gia thị trường như là một nhà phát hành và kinh doanh chứng khoán. Để tài trợ cho các dự án đầu tư hoặc chi tiêu dùng, Chính phủ có thể phát hành chứng khoán để huy động vốn. Trái phiếu Chính phủ, Tín phiếu Kho bạc là loại hàng hoá chủ đạo của thị trường chứng khoán. Ngân hàng Nhà nước có thể tham gia thị trường khi sử dụng nghiệp vụ thị trường mở để thực thi chính sách tiền tệ. Chính phủ cũng có thể tham gia thị trường cổ phiếu khi CPH DNNN hoặc muốn tham gia quản lý, nắm quyền kiểm soát các DN.

Vai trò của Chính phủ đối với sự hình thành và phát triển TTCK là rất quan trọng, đặc biệt là đối với những thị trường mới nổi như TTCK ở Việt Nam. Và khi TTCK phát triển sẽ là điều kiện thuận lợi cho quá trình CPH các DNNN.

4.2.4.2. *Quốc hội tăng cường thực hiện chức năng giám sát đối với cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước*

Ở Việt Nam, với địa vị pháp lý cao nhất trong phương thức tổ chức và thực thi quyền lực Nhà nước và là cơ quan đại diện cao nhất của Nhân dân, cho nên Quốc hội phải là người chủ đại diện cao nhất của Nhà nước đối với phần vốn trong các DNNN, cũng là người quản lý, giám sát đối với hoạt động đầu tư, sử dụng vốn trong các DN này. Với ý nghĩa quan trọng đó, việc bảo đảm cơ sở pháp lý bằng các văn bản luật là hết sức cần thiết. Trên phương diện pháp lý, Quốc hội xây dựng và ban hành các qui định pháp luật về CPH DNNN có hiệu lực pháp lý cao nhất để điều chỉnh hoạt động bảo toàn vốn của Nhà nước trong quá trình CPH DNNN, song hành với phát huy hơn nữa vai trò giám sát tối cao của mình.

Để thực hiện chức năng QLNN đối với phần vốn Nhà nước trong các DNNN, đặc biệt trong quá trình CPH DNNN, Quốc hội ủy quyền cho Chính phủ là người đại diện chủ sở hữu trực tiếp. Theo Luật Quản lý, sử dụng vốn Nhà nước đầu tư, kinh doanh tại DN năm 2014, do Quốc hội khóa XIII ban hành, qui định: *“Chính phủ thống nhất thực hiện quyền, trách nhiệm của đại diện chủ sở hữu Nhà nước trong việc đầu tư vốn Nhà nước vào DN và quản lý vốn Nhà nước tại DN theo qui định của pháp luật”*. Chính phủ chịu trách nhiệm trước Quốc hội, nhưng thực chất nấc thang cao nhất để xét trách nhiệm ở đây chính là công luận, là người dân. Lợi ích của Nhân dân chính là tiêu chí, cơ sở cuối cùng để Quốc hội đánh giá Chính phủ và quyết định bỏ phiếu tín nhiệm hay không. Trong hoạt động điều hành DNNN, Chính phủ là cơ quan có thẩm quyền cao nhất trong việc thực hiện chức năng chủ sở hữu đối với DNNN, tuy nhiên do là cơ quan chấp hành của Quốc hội, nên Chính phủ chịu trách nhiệm trước Quốc hội và phải báo cáo hoạt động điều hành của mình trước Quốc hội, chịu sự giám sát tối cao của Quốc hội, trong đó có hoạt động CPH DNNN.

KẾT LUẬN

CPH DNNN là công tác luôn nhận được sự quan tâm của Đảng và Nhà nước ta, đặc biệt là trong giai đoạn hội nhập kinh tế quốc tế và hướng tới xây dựng một nền dân chủ thực sự là của Nhân dân, chịu sự giám sát của Nhân dân và hướng tới Nhân dân.

Thực tiễn 25 năm triển khai CPH DNNN ở nước ta đã minh chứng đó là một chủ trương đúng đắn và cần phải được chú trọng trong thời gian tới. Về mặt lý thuyết, DNNN là một bộ phận trong thành phần kinh tế Nhà nước. Việc sắp xếp, đổi mới, CPH DNNN là nhằm trực tiếp nâng cao hiệu quả của DNNN, bảo đảm DNNN làm tốt nhiệm vụ nòng cốt, phát huy vai trò chủ đạo của kinh tế Nhà nước và qua đó, phát triển mạnh mẽ các thành phần kinh tế khác. Qua CPH, DNNN đã trở thành DN có nhiều chủ sở hữu, tạo động lực và cơ chế quản lý năng động; huy động thêm nguồn vốn của xã hội vào SXKD, hiệu quả; sức cạnh tranh và khả năng hội nhập của DN được nâng lên. Thực tiễn khẳng định CPH đã trở thành giải pháp quan trọng, chủ yếu để cơ cấu lại, đổi mới cơ chế quản lý và nâng cao hiệu quả hoạt động của DNNN.

Kế thừa và phát huy kết quả 10 năm (2001 - 2010) sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả DNNN theo tinh thần các Nghị quyết của Đảng và Quốc hội, từ năm 2011 đến nay, Chính phủ tiếp tục chỉ đạo thực hiện có kết quả công tác này; đề ra chương trình hành động và kế hoạch cụ thể; chỉ đạo sâu sát, quyết liệt.

Nhiệm vụ đặt ra là tiếp tục hoàn thiện thể chế quản lý DNNN; thực hiện tái cơ cấu DNNN, trọng tâm là TĐKT, TCT Nhà nước một cách toàn diện; đẩy mạnh CPH, thoái vốn Nhà nước; đổi mới quản trị DN; tăng cường kiểm tra, giám sát đối với DNNN; sắp xếp, đổi mới công ty nông, lâm nghiệp. Các cấp, các ngành và DNNN đã nghiêm túc thực hiện, đạt được nhiều kết quả tích cực.

Tuy đã giảm mạnh về số lượng, nhưng DNNN và DN do Nhà nước giữ cổ phần chi phối vẫn còn ở nhiều ngành, lĩnh vực Nhà nước cần nắm giữ 100% vốn hoặc giữ chi phối, dẫn đến vẫn còn nhiều hạn chế cần khắc phục như:

- Làm cho DNNN chưa tập trung tối đa vào những lĩnh vực cần thiết;

- Hạn chế tác dụng của CPH đối với đổi mới quản trị và thu hút vốn đầu tư phát triển từ bên ngoài;

- Khó thu hút được cổ đông chiến lược;

- Một số cơ chế, chính sách về đổi mới tổ chức, quản lý hoạt động của DNNN và sắp xếp, tái cơ cấu, CPH, thoái vốn Nhà nước tại DN ban hành chậm so với kế hoạch đề ra;

- Một số qui định chưa phù hợp với thực tiễn nhưng chậm được bổ sung, sửa đổi; có những cơ chế, chính sách mang tính quyết định đến tiến độ CPH, thoái vốn nhưng đến giai đoạn cuối giai đoạn 2011-2015 mới được ban hành.

- Quá trình CPH DNNN trong những năm qua phần lớn vẫn là quá trình khép kín. Nhà nước vẫn nắm giữ phần lớn cổ phần, bộ máy quản lý vẫn như cũ, vẫn đội ngũ lao động cũ với trình độ chuyên môn thấp, khả năng tiếp cận công nghệ kém, thực chất nhiều DN chỉ là “bình mới - rượu cũ”. Tình trạng này sẽ làm giảm sức sáng tạo, tinh thần kinh doanh trong DN, tạo áp lực trong chi phí đào tạo lại đội ngũ lao động cũ, qua đó làm ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả kinh doanh.

Chính phủ Việt Nam rất quan tâm đến CPH DNNN, đặc biệt là DNNN có qui mô lớn. Nhiều công trình khoa học, bài viết thể hiện chủ trương, chính sách cũng như công tác triển khai thực hiện CPH DNNN. 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 DN, 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 được tiếp thu từ tài liệu, nhà trường, đi sâu điều tra, khảo sát thực tiễn tại một số DN, 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 và 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 và toàn cầu hóa.

Dưới sự lãnh đạo sáng suốt của Đảng, với sự cố gắng, quyết tâm cao của các quan QLNN và sự vào cuộc của cả hệ thống chính trị, nhất định công tác CPH DNNN có qui mô lớn trong thời gian tới sẽ có những thay đổi tích cực, hiệu lực, hiệu quả được nâng cao, những hạn chế, yếu kém trong công tác này được khắc phục cơ bản, đáp ứng được mục tiêu CPH DNNN có qui mô lớn hiện nay, góp phần thực hiện thắng lợi mục tiêu cách mạng mà Đảng và Nhân dân ta đã lựa chọn.

Mặc dù đã có nhiều cố gắng trong việc kết hợp lý luận và thực tiễn về CPH DNNN, nhưng chắc chắn vẫn có 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, các đồng nghiệp để Luận án có thể được hoàn thiện hơn./.

DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ LUẬN ÁN

I. CÁC ĐỀ ÁN ĐÃ THAM GIA

TT	Tên Đề án/ Đề tài nghiên cứu/ Lĩnh vực ứng dụng	Năm hoàn thành	Đề tài cấp	Trách nhiệm tham gia trong đề tài
1	Đề án chuyển đổi Nông trường Sông Hậu thành công ty TNHH MTV	2013	Cấp Bộ	Tham gia thẩm tra
2	Đề án Tái cơ cấu TCT Công nghiệp Xi măng giai đoạn 2013 – 2015	2013	Cấp Bộ	Tham gia thẩm tra
3	Phương án sắp xếp, đổi mới DN 100% vốn Nhà nước thuộc tỉnh Cần Thơ quản lý giai đoạn 2011 - 2015	2012	Cấp Bộ	Tham gia thẩm tra
4	Phương án sắp xếp, đổi mới DN 100% vốn Nhà nước thuộc tỉnh Quảng Trị quản lý giai đoạn 2011 – 2015	2012	Cấp Bộ	Tham gia thẩm tra
5	Phương án sắp xếp, đổi mới DN 100% vốn Nhà nước thuộc tỉnh Thái Nguyên quản lý giai đoạn 2011 – 2015	2012	Cấp Bộ	Tham gia thẩm tra

II. CÁC BÀI BÁO KHOA HỌC ĐÃ CÔNG BỐ

- Phan Thị Thùy Linh (2011), “Đổi mới DNNN: Sửa cơ chế, nâng hiệu quả”, *Tạp chí Kinh doanh*, (102), tr.53-55.

- Phan Thị Thùy Linh (2011), “CPH – Những vấn đề còn bất cập”, *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, (503), tr.27-29.

- Phan Thị Thùy Linh (2012), “Tái cơ cấu để nâng cao hiệu quả hoạt động của DNNN”, *Tạp chí Tài chính*, (12), tr. 11-12.

- Phan Thị Thùy Linh (2014), “Những vấn đề DNNN đang phải đối mặt trong tiến trình cải tổ”, *Tạp chí Tài chính*, (3), tr.13-15.

- Phan Thị Thùy Linh (2015), “Thực trạng tái cơ cấu DNNN và một số vấn đề đặt ra”, *Tạp chí Tài chính*, (622), tr.6-9.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tài liệu tiếng Việt

1. Bùi Quốc Anh (2007), Những vấn đề lý luận và thực tiễn về CPH và sau CPH DNNN ở Việt Nam (lấy ví dụ ngành giao thông vận tải), Luận án tiến sĩ, ĐH Kinh tế Quốc dân.
2. Đỗ Trọng Bá (2009), “Để thực hiện đúng đắn chủ trương CPH DNNN”, <http://www.tapchicongsan.org.vn/Home/PrintStory.aspx?distribution=1837&print=true> , 19/8/2009.
3. Đảng Cộng sản Việt Nam (2017), Nghị quyết số 12-NQ/TW Hội nghị lần thứ năm Ban Chấp hành Trung ương khóa XII
4. Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển Doanh nghiệp (2002), CPH - giải pháp quan trọng trong cải cách DNNN, tr.1-185, NXB Chính trị Quốc gia.
5. Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển Doanh nghiệp (2014), Báo cáo tóm tắt tình hình tái cơ cấu DNNN các năm 2011-2013 và nhiệm vụ, giải pháp đẩy mạnh đến năm 2015 tại Hội nghị Triển khai nhiệm vụ tái cơ cấu DNNN năm 2014-2015 ngày 14/02/2014.
6. Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển Doanh nghiệp (2016), Báo cáo tình hình tái cấu trúc DNNN 5 tháng đầu năm 2016, http://doimoidoanhnghiep.chinhphu.vn/Uploaded/nguyennngocbich/2016_06_03/5thangbaocao89_signed_QJOF.pdf.
7. Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển Doanh nghiệp (2016), Báo cáo tổng kết công tác sắp xếp, đổi mới DNNN giai đoạn 2011-2015 và nhiệm vụ, giải pháp giai đoạn 2016-2020.
8. Trương Văn Bản (1996), Bàn về cải cách DNNN, NXB Chính trị Quốc gia.
9. Nông Phú Bình (2000), Một số thuật ngữ hành chính, NXB Thế giới.
10. Thanh Bình (2014), Vietnam Airlines được duyệt phương án CPH, <http://kinhdoanh.vnexpress.net/tin-tuc/doanh-nghiep/vietnam-airlines-duoc-duyet-phuong-an-co-phan-hoa-3077942.html>. (truy cập ngày 10/7/2016)
11. Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2010), Đề án Đổi mới quản trị DN theo thông lệ KTTT và cam kết gia nhập WTO.

12. Bộ Tài chính (1993), Cơ sở khoa học của việc chuyển một số DNNN thành CTCP ở Việt Nam, Chương trình khoa học cấp Nhà nước (KX 03.07.05).
13. Phạm Bích Chi (2005), Nguyên lý Kế toán.
14. Phương Chi (2015), Cổ phần hoá đã giúp Vinamilk thành DN tỷ đô như thế nào?...<http://cafef.vn/doanh-nghiep/co-phan-hoa-da-giup-vinamilk-thanh-doanh-nghiep-ty-do-nhu-the-nao-20151027140919473.chn> (truy cập ngày 10/7/2016)
15. Phí Văn Chi và cộng sự (2000), CPH DNNN và sự lãnh đạo của tổ chức cơ sở đảng trong CTCP, NXB Chính trị Quốc gia.
16. Chính phủ (1996), Nghị định 28/CP về chuyển một số DNNN thành CTCP, Hà Nội.
17. Chính phủ (1997), Nghị định 25/CP sửa đổi một số điều của Nghị định số 28/CP ngày 07 tháng 5 năm 1996 về chuyển một số DNNN thành CTCP, Hà Nội.
18. Chính phủ (1998), Nghị định 44/1998/NĐ-CP về chuyển DNNN thành CTCP, Hà Nội.
19. Chính phủ (2002), Nghị định 64/2002/NĐ-CP về việc chuyển DNNN thành CTCP, Hà Nội.
20. Chính phủ (2004), Nghị định 187/2004/NĐ-CP về việc chuyển công ty Nhà nước thành CTCP, Hà Nội.
21. Chính phủ (2004), Nghị định 199/2004/NĐ-CP về ban hành Quy chế quản lý tài chính của công ty Nhà nước và quản lý vốn Nhà nước đầu tư vào DN khác, Hà Nội.
22. Chính phủ (2007), Nghị định 109/2007/NĐ-CP về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP, Hà Nội.
23. Chính phủ (2011), Nghị định 59/2011/NĐ-CP về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP, Hà Nội.
24. Chính phủ (2012), Nghị định số 99/2012/NĐ-CP ngày 15/11/2012 về phân công, phân cấp thực hiện các quyền, trách nhiệm, nghĩa vụ của chủ sở hữu Nhà nước đối với DNNN và vốn đầu tư vào DN.
25. Chính phủ (2013), Nghị định số 189/2013/NĐ-CP về sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 59/2011/NĐ-CP ngày 18/7/2011 của Chính phủ về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP, Hà Nội.

26. Chính phủ (2013), Nghị định số 50/2013/NĐ-CP ngày 17/5/2013 của Chính phủ quy định về quản lý lao động, tiền lương và tiền thưởng đối với người lao động làm việc trong Công ty TNHH 1TV do Nhà nước làm chủ sở hữu;
27. Chính phủ (2013), Nghị định số 51/2013/NĐ-CP ngày 17/5/2013 của chính phủ quy định chế độ tiền lương, thù lao, tiền thưởng đối với HĐQT hoặc Chủ tịch Công ty, Kiểm soát viên, Tổng giám đốc hoặc Giám đốc, Phó Tổng giám đốc hoặc Phó giám đốc, Kế toán trưởng trong Công ty TNHH 1TV do Nhà nước làm chủ sở hữu;
28. Chính phủ (2013), Nghị định số 61/2013/NĐ-CP ngày 25/6/2013 ban hành Quy chế giám sát tài chính và đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính đối với DN do Nhà nước làm chủ sở hữu và DN có vốn Nhà nước;
29. Chính phủ (2013), Nghị định số 71/2013/NĐ-CP ngày 11/7/2013 về vốn đầu tư Nhà nước vào DN và quản lý tài chính đối với DN do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ;
30. Chính phủ (2013), Nghị định số 189/2013/NĐ-CP ngày 20/11/2013 sửa đổi, bổ sung Nghị định số 59/2011/NĐ-CP ngày 18/7/2011 về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP;
31. Chính phủ (2014), Nghị định số 49/2014/NĐ-CP ngày 20/5/2014 về giám sát, kiểm tra, thanh tra đối với DNNN trong việc chấp hành pháp luật và tuân thủ các quyết định của chủ sở hữu.
32. Chính phủ (2014), Nghị định số 69/2014/NĐ-CP đã được ban hành ngày 15/7/2014 về Tập đoàn, TCT Nhà nước, về Tập đoàn, TCT Nhà nước.
33. Chính phủ (2014), Nghị quyết số 15/NQ-CP về một số giải pháp đẩy mạnh CPH, thoái vốn Nhà nước tại DN, Hà Nội.
34. Chính phủ (2015), Nghị định số 63/2015/NĐ-CP ngày 22/7/2015 thay thế Nghị định số 91/2010/NĐ-CP ngày 28/10/2010 quy định chính sách đối với người lao động dôi dư khi sắp xếp lại công ty TNHH một thành viên do Nhà nước làm chủ sở hữu.

35. Chính phủ (2015), Nghị định số 87/2015/NĐ-CP ngày 06/10/2015 về giám sát đầu tư vốn Nhà nước vào DN; giám sát tài chính, đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính của DNNN và DN có vốn Nhà nước.
36. Chính phủ (2015), Nghị định số 91/2015/NĐ-CP ngày 13/10/2015 về đầu tư vốn Nhà nước vào DN và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại DN.
37. Chính phủ (2015), Nghị định số 106/2015/NĐ-CP ngày 23/10/2015 về quản lý người đại diện phần vốn Nhà nước giữ các chức danh quản lý tại DN mà Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ.
38. Chính phủ (2015), Nghị định số 116/2015/NĐ-CP ngày 11/11/2015 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 59/2011/NĐ-CP ngày 18/7/2011 về chuyển DN 100% vốn Nhà nước thành CTCP;
39. Chủ tịch Hội đồng Bộ trưởng (1992), Quyết định 202/CT về việc tiếp tục làm thí điểm chuyển một số DNNN thành CTCP, Hà Nội.
40. Phạm Ngọc Côn (2001), CPH DNNN: nghiên cứu và vận dụng, NXB Chính trị Quốc gia.
41. Cục Tài chính DN, Bộ Tài chính (2015), Báo cáo tình hình CPH DNNN 7 tháng đầu năm 2015, <http://stc.vnpttiengiang.vn/SoTaiChinh-TG/64/957/1831/91021/Tin-tuc---su-kien/Bao-cao-tinh-hinh-co-phan-hoa-doanh-nghiep-nha-nuoc-7-thang-dau-nam-2015.aspx>. (truy cập ngày 10/7/2016)
42. Trần Tiến Cường (2005), Doanh nghiệp có vốn đầu tư Nhà nước: Pháp luật điều chỉnh, mô hình chủ sở hữu và một số kinh nghiệm quốc tế, NXB Thống kê, Hà Nội.
43. Trần Tiến Cường (2013), Đổi mới vai trò, vị trí DNNN và ngành, lĩnh vực hoạt động của DNNN, <http://www.vnep.org.vn>
44. Trần Tiến Cường (2015), CPH DNNN ở Việt Nam: Quá trình thực hiện, kết quả, vấn đề và một số khuyến nghị, Kỷ yếu Diễn đàn kinh tế mùa xuân 2015.
45. Trần Đình Cường (2010), Hoàn thiện phương án xác định giá trị DNNN trong CPH ở Việt Nam, Luận án Tiến sĩ, trường Đại học Kinh tế Quốc dân.
46. Huỳnh Thế Du, 2009, CPH Vietcombank, <http://www.fetp.edu>

47. Nguyễn Thị Kim Dung và cộng sự (2005), *Đổi mới QLNN đối với các loại hình DN ở Việt Nam theo hướng không phân biệt thành phần kinh tế*, đề tài NCKH cấp Bộ, CIEM
48. Ngô Văn Duy (2010), *Cổ phần hoá DNNN và tác động của nó đến xây dựng nền quốc phòng toàn dân trên địa bàn quân khu VII hiện nay*, Luận án tiến sĩ, Học viện chính trị, Bộ Quốc phòng.
49. Vũ Kim Dũng (2006), *Nguyên lý Kinh tế vi mô*, NXB Đại học Kinh tế quốc dân.
50. Đại học Kinh tế quốc dân, *CPH các DNNN, giai đoạn 2001-2010*, Đề tài nghiên cứu khoa học Hà Nội, 2012.
51. Đảng Cộng Sản Việt Nam (2003), Nghị quyết Hội nghị lần thứ ba Ban chấp hành TW Đảng khóa IX về việc tiếp tục sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả DNNN.
52. Đảng Cộng Sản Việt Nam (1997), Nghị quyết hội nghị lần thứ 4 của Trung ương (khóa VIII), ngày 29/12/1997.
53. Đảng Cộng Sản Việt Nam (2006), Văn kiện Đại hội X.
54. Đỗ Đức Định (1990), *Khu vực kinh tế quốc doanh ở các nước đang phát triển*, NXB Khoa học xã hội.
55. Trương Thị Thu Hà (2004), *Những giải pháp cơ bản nhằm thúc đẩy tiến trình CPH DNNN trong ngành công nghiệp may mặc ở nước ta hiện nay*, Luận án Tiến sĩ, Đại học Thương mại.
56. Nguyễn Chí Hải (2015), *Kinh tế Việt Nam: giải pháp “vượt đáy” và tăng trưởng bền vững*, Kỷ yếu Diễn đàn kinh tế mùa Xuân 2015.
57. Lý Trường Hải (1994), “Tìm tòi việc thí điểm cải cách chế độ cổ phần”, *Nhân dân nhật báo*, ngày 4/4/1994, Học viện Chính trị - Quân sự.
58. Đoàn Văn Hạnh (1998), *CTCP và chuyển DNNN thành CTCP*, NXB Thống kê.
59. Lê Hồng Hạnh (2004), *CPH DNNN – những vấn đề lý luận và thực tiễn*, NXB Chính trị Quốc gia, Hà Nội.
60. Trần Thị Bích Hằng (2012), *Giải pháp nâng cao năng lực cạnh tranh của DNNN KD du lịch sau CPH trên địa bàn thành phố Hà Nội*, Luận án tiến sĩ Trường ĐH Thương mại

61. Lê Quý Hiền (2012), *Chuyển biến quan hệ sở hữu trong CPH DNNN ở Việt Nam*, Luận án Tiến sĩ, Học viện Tài chính.
62. Phan Đức Hiếu (2003), *Cải cách DNNN*, Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương, NXB Tài chính.
63. Lê Văn Hội (2003), CPH một số DNNN trong ngành giao thông vận tải: thực trạng và giải pháp, Luận án tiến sĩ, Học viện Chính trị quốc gia Hồ Chí Minh.
64. Nguyễn Ngọc Kiểm (2009), *Thống kê kinh tế*, tr.110, NXB Thống kê.
65. Nguyễn Duy Ký (2012), *Quản lý DN sau CPH ở Bộ Giao thông-Vận tải*, Luận án tiến sĩ, Học viện Chính trị- Hành chính quốc gia Hồ Chí Minh.
66. Nguyễn Đăng Liêm (2003), *Cổ phần hoá DNNN: Một trong những giải pháp quan trọng để nâng cao hiệu quả SXKD của các DN trong nền KTTT*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
67. Nguyệt Minh (2016), *CPH để được gì?* <http://baodauthau.vn/tai-san-tai-chinh/co-phan-hoa-de-duoc-gi-22072.html>. (truy cập ngày 21/8/2016)
68. Ngô Quang Minh (2001), *Kinh tế Nhà nước và quá trình đổi mới DNNN*, Nxb Chính trị quốc gia.
69. Phạm Viết Muôn (2015), *Rộng đường CPH DNNN*, <http://www.baomoi.com/rong-duong-co-phan-hoa-doanh-nghiep-nha-nuoc/c/17587508.epi>, (truy cập ngày 21/8/2016)
70. Phạm Duy Nghĩa (2013), *Tái cấu trúc tập đoàn và DNNN: một góc nhìn từ thể chế và pháp luật*, 71. Hoàng Kim Nguyên (2003), *Một số giải pháp nhằm thúc đẩy tiến trình cổ phần hoá DNNN trong công nghiệp Việt Nam*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế quốc dân.
72. Đỗ Thị Hoài Phi (2003), *Tiếp tục đẩy nhanh quá trình CPH DNNN ở Việt Nam trong giai đoạn đến năm 2010*, Luận án tiến sĩ kinh tế, Viện Kinh tế học.
73. Nguyễn Minh Phong (2013), *Nhận thức đúng đắn về kinh tế Nhà nước và doanh nghiệp Nhà nước*, <http://www.nhandan.com.vn/chinhtri/binh-luan-phephan/item/21778602-nhan-thuc-dung-dan-ve-kinh-te-nha-nuoc-va-doanh-nghiep-nha-nuoc.html> , (truy cập ngày 21/8/2016)

74. Đoàn Ngọc Phúc (2014), “*Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp Nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam*”, Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh.
75. Nguyễn Ngọc Quang (1996), *CPH DNNN: cơ sở lý luận và thực tiễn*, NXB Khoa học Xã hội.
76. Quốc hội nước CHXHCNVN (2005), Luật Doanh nghiệp năm 2005, điều 77.
77. Quốc hội nước CHXHCN Việt Nam (2016), Nghị quyết về Kế hoạch cơ cấu lại nền kinh tế giai đoạn 2016-2020.
78. Sơn Nguyễn (2015), *Vietnam Airlines: Lột xác nhờ CPH*,
<http://nhipcaudautu.vn/doanh-nghiep/phan-tich/vietnam-airlines-lot-xac-nho-co-phan-hoa-3289457/#axzz4CIZ9W2t4>.
79. Hoàng Đức Tạo, Nguyễn Thiết Sơn, Ngô Văn Bình (1993), *CPH DNNN – kinh nghiệm thế giới*, NXB Thống kê.
80. Trần Hồng Thái (2001), *Các giải pháp nhằm thực hiện có hiệu quả tiến trình cổ phần hoá DNNN*, Luận án tiến sĩ, Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
81. Đặng Đức Thành (2014), “CPH DN Nhà nước: Bài học thành công từ Vinamilk”, *Doanh nhân Sài Gòn*, 14/7/2014.
82. Nguyễn Đức Thành (2017), *Kinh tế Việt Nam trước những cơ hội và thách thức mới*, <http://tapchitaichinh.vn>
83. Xuân Thân (2016), *Bộ trưởng Tài chính: CPH DNNN cần thực chất hơn*, <http://cafef.vn/bo-truong-tai-chinh-co-phan-hoa-dnnn-can-thuc-chat-hon-20160623130353839.chn>.
84. Hoàng Công Thi, Phùng Thị Doan (1994), *CPH các DNNN ở Việt Nam*, Viện Khoa học tài chính, Nxb Thống kê.
85. Nguyễn Thị Thơm (1999), *CPH các DNNN ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Học viện Chính trị quốc gia Hồ Chí Minh.
86. Thủ tướng Chính phủ (2011), Quyết định số 14/2011/QĐ-TTg ngày 04/3/2011 về việc ban hành tiêu chí, danh mục phân loại DNNN.
87. Thủ tướng Chính phủ (2012), Quyết định số 929/2012/QĐ-TTg ngày 17/07/2012 phê duyệt Đề án tái cơ cấu tập đoàn và DNNN.

88. Thủ tướng Chính phủ (2013), Quyết định số 339/2013/QĐ-TTg ngày 19/02/2013 phê duyệt Đề án tổng thể tái cơ cấu nền kinh tế.
89. Thủ tướng Chính phủ (2012a), Quyết định số 704/QĐ-TTg ngày 12/6/2012 về việc phê duyệt đề án đổi mới quản trị DN theo thông lệ KTTT.
90. Thủ tướng Chính phủ (2012b), Quyết định số 929/QĐ-TTg ngày 17/7/2012 phê duyệt đề án “Tái cơ cấu DNNN, trọng tâm là TĐKT và TCT Nhà nước giai đoạn 2011 - 2015”.
91. Thủ tướng Chính phủ (2014), Quyết định số 37/2014/QĐ-TTg ngày 18/6/2014 về ban hành tiêu chuẩn danh mục phân loại DNNN (thành thể Quyết định số 14/2011/QĐ-TTg)
92. Thủ tướng Chính phủ (2016), Quyết định số 58/2016/QĐ-TTg ngày 28/12/2016 về “Tiêu chí phân loại DNNN, DN có vốn Nhà nước và danh mục DNNN thực hiện sắp xếp giai đoạn 2016-2020.
93. Thủ tướng Chính phủ (2017), Chỉ thị số 04/CT-TTg Về việc đẩy mạnh công tác sắp xếp, đổi mới DNNN giai đoạn 2016 – 2020
94. Phí Thị Thu Trang (2008), *Một số giải pháp chủ yếu nhằm nâng cao chất lượng cán bộ quản lý trong các DNNN CPH ở Việt Nam thời kỳ mở cửa, hội nhập*, Luận án Tiến sĩ, Đại học Thương mại.
95. Trung tâm thông tin – tư liệu CIEM (2014), *Tái cơ cấu DNNN: thực trạng, vấn đề và gợi ý giải pháp thúc đẩy*, số 03/2014.
96. Trang Thị Tuyết (2004), *Một số giải pháp hoàn thiện QLNN đối với DN ở Việt Nam*, Đề tài nghiên cứu khoa học, Học viện Hành chính quốc gia.
97. Hoàng Tuấn (2016), *Quản lý Nhà nước về CPH DN trên địa bàn thành phố Hà Nội*, Luận án Tiến sĩ Quản lý Hành chính công, Học viện Hành chính Quốc gia.
98. Thiện Thuật - Khiếu Tư (2014), *Từ nay đến 2015, cần CPH 432 DN*, <http://www.mpi.gov.vn/pages/tinbai.aspx?idTin=2657&idcm=49>.
99. Ủy ban kinh tế của Quốc hội (2013), *Đề xuất một số giải pháp đẩy nhanh tái cơ cấu nền kinh tế*, Trang tin điện tử Quốc hội, tháng 10/2013.
100. Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương (2000), *Ảnh hưởng của cải cách DNNN tới sự phát triển khu vực phi Nhà nước ở Việt Nam*

101. Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương (2006), *Tiếp tục đổi mới tổ chức thực hiện chức năng chủ sở hữu phần vốn Nhà nước đầu tư tại các DN*.
102. Trịnh Phúc Viên (1995), “Những vấn đề khó khăn và viễn cảnh của công cuộc cải cách xí nghiệp quốc doanh ở Trung Quốc”, *Tạp chí nghiên cứu “Trung công”* (Đài Loan), số 9/1995.
103. Vietcombank (2007), Báo cáo thường niên.
104. Vietcombank (2014), Báo cáo thường niên.
105. VietnamAirline (2014), Phương án CPH.
106. VietnamAirline (2017), Báo cáo thường niên 2016
107. Vinamilk (2014), Báo cáo thường niên.
108. Anh Vũ (2016), *Trách nhiệm CPH DNNN*,
<http://www.nhandan.com.vn/kinhte/item/29599802-trach-nhiem-co-phan-hoa-doanh-nghiep-nha-nuoc.html>.
109. Nguyễn Việt Xô (2011), *Quản lý Nhà nước về CPH theo hướng thành lập các tập đoàn kinh tế ở Việt Nam hiện nay*, Luận án tiến sĩ, Học viện Hành chính Quốc gia

Tài liệu tiếng Anh

110. Barry Spicer, David Emanuel, Michael Powel (1993), *Chuyển đổi các doanh nghiệp Nhà nước - quản lý sự thay đổi triệt để tổ chức trong môi trường phi điều tiết* (Conversion of state Enterprises-Managing the radically changes of organizations in deregulated environment).
111. Boycko, M., Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1996). A theory of privatisation, *Economic Journal*, 106, pp. 309–19.
112. Breman Marton (1999), *Tư nhân hóa ở các nước có nền kinh tế chuyển đổi*, tr.2.
113. B. Spicer & Al (1998), *Chuyển đổi các DNNN – quản lý sự thay đổi triệt để trong môi trường phi điều tiết*, Viện Quản lý kinh tế Trung ương.
114. Chongwoo. C, Xiangkang. Y (2000). Contract management responsibility system and profit incentives in China’s state-owned enterprises. *China Economic Review*, 11, pp. 98-112.

115. Cook, P. and P. Kirkpatrick (eds), 1988, Privatization in less developed countries, Harvester Wheatsheaf.
116. Earle, J. E. and Estrin, S. (1996), 'Employee ownership in transition', in Frydman, R., Gray, C. W. and Rapaczynski, A. (eds), Corporate Governance in Central Europe and Russia, Vol. 2, Budapest: Central European University Press.
117. Èslie Cohen (1997), Khu vực quốc doanh: phạm vi và hạn chế của Nhà nước trong vai trò cổ đông (State sector: the scope and limitations of The state in the role of shareholders).
118. Fan, Q. (1994). State-owned enterprise reform in China: Incentives and environment. In Q. Fan & P. Nolan (Eds.), China's Economic Reforms, the Costs and Benefits of Incrementalism (pp. 137±156). London: Macmillan.
119. Fredrick.S (2006). State owned enterprises and equitization in Vietnam. Working paper 228. Stockholm School of Economics.
120. Hart, O. (1995). Firms, contracts, and financial structure. London7 Oxford University Press.
121. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of firm: Managerial behavior, agency cost and capital structure. Journal of Financial Economics, 3, pp. 305–60.
122. John C. Maxwell (2012), *Nhà lãnh đạo 360 độ*, NXB Lao động Xã hội.
123. John Kotter (2012), *Dẫn dắt sự thay đổi*, Công ty Nhã Nam và Alpha Book.
124. Julian Dent (2008), Distribution Channels: Understanding and Managing Channels to Market, Britihi Lybrary
125. Kikeri, S., Nellis, J. and Shirley, M. (1992). Privatisation: The Lessons of Experience, Washington, DC: World Bank.
126. Loc. T.D, Lanjouw.G, Lensink.R (2006). The impact of privatization on firm performance in a transition economy. The case of Vietnam. Economics of Transition, 14, pp.349-89.
127. Megginson, W. and Netter, J. M. (2001). 'From state to market: A survey of empirical studies on privatisation', Journal of Economic Literature, 39, pp. 321–89.

128. Philip Kotler (2003), *Marketing Management*, Prentice Hall
129. PHILIP KOTLER & KEVIN LANE KELLER (2012), *Marketing Management*, Prentice Hall
130. Shleifer, A., & Vishny, R. (1994). Politicians and firms. *Quarterly Journal of Economics*, 109, pp.995– 1025.
131. StoxPlus (2014), *Cơ hội từ CPH DNNN, Đầu tư Chứng khoán*, <http://ndh.vn/co-hoi-tu-co-phan-hoa-doanh-nghiep-nha-nuoc-2014090208541829p4c146.news>.
132. Takao.K, Cheryl.L (2006). CEO turnover, firm performance, and enterprise reform in China: Evidence from micro data. *Journal of Comparative Economics*, 34, pp.796-817.
133. Tian Zhu, *Công cuộc vận động công ty hoá ở Trung Quốc: một sự đánh giá và những hệ quả về chính sách*, Viện Nghiên cứu quản lý Kinh tế Trung ương.
134. Yarrow, G. (1986). ‘Privatisation in theory and practice’, *Economic Policy*, 2, pp. 324–64.
135. Zuwaylif, F. H. (1984). *Applied Business Statistics*, Reading, MA: Addison-Wesley Publishing Company.

PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Danh mục các TĐKT, TCT Nhà nước có qui mô lớn (có vốn Nhà nước trên 100 tỷ đồng) đến thời điểm 30/3/2017

- Tập đoàn Than - Khoáng sản Việt Nam.
- Tập đoàn Dầu khí Việt Nam.
- Tập đoàn Điện lực Việt Nam.
- Tập đoàn Hóa chất Việt Nam.
- Tập đoàn Bưu chính Viễn thông Việt Nam.
- Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam.
- Tập đoàn Dệt - May Việt Nam.
- TCT Hàng hải Việt Nam.
- TCT Truyền thông đa phương tiện.
- TCT Cấp nước Sài Gòn.
- TCT Thương mại Sài Gòn.
- TCT Hàng không Việt Nam.
- TCT Địa ốc Sài Gòn.
- TCT Đầu tư và KD vốn Nhà nước.
- TCT Máy và Thiết bị công nghiệp.
- TCT Lương thực miền Nam.
- TCT Tư vấn thiết kế giao thông vận tải.
- TCT Giấy Việt Nam.
- TCT Công nghiệp thực phẩm Đồng Nai.
- TCT Công nghiệp Sài Gòn.
- TCT Khánh Việt.
- TCT Cà phê Việt Nam.
- TCT Đường sắt Việt Nam.
- TCT Lương thực miền Bắc.
- TCT Thuốc lá Việt Nam.
- TCT Công nghiệp Xi măng Việt Nam.
- TCT Máy động lực và Máy nông nghiệp.

- TCT Đầu tư Phát triển đường cao tốc Việt Nam.
- TCT Cảng Hàng không Việt Nam.
- TCT Quản lý bay Việt Nam.
- TCT Bảo đảm an toàn hàng hải miền Bắc.
- TCT Bảo đảm an toàn hàng hải miền Nam.
- TCT Quản lý dự án hạ tầng giao thông Cửu Long.
- TCT Sông Đà.
- TCT Đầu tư Phát triển nhà và Đô thị (HUD).
- TCT Đầu tư phát triển đô thị và Khu công nghiệp (IDICO).
- TCT Vật liệu xây dựng số 1 (FICO).
- TCT Xây dựng số 1.
- TCT Tư vấn xây dựng.
- TCT Lắp máy Việt Nam.
- TCT Cơ khí xây dựng (COMA).
- TCT Vật tư nông nghiệp.
- TCT Xây dựng nông nghiệp và Phát triển nông thôn.
- TCT Rau quả nông sản.
- TCT Chè Việt Nam.
- TCT Lâm nghiệp Việt Nam.
- TCT Thủy sản Việt Nam.
- TCT Tài nguyên và môi trường.
- TCT Bưu điện Việt Nam.
- TCT Dược.
- TCT Thiết bị y tế.
- TCT Phát hành sách Việt Nam.
- TCT 15.
- TCT Trục thẳng Việt Nam.
- TCT Trường Sơn.
- TCT Thành An.
- TCT Xăng dầu quân đội.

- TCT 28.
- TCT Tân Cảng Sài Gòn.
- TCT Thái Sơn.
- TCT Hợp tác kinh tế.
- TCT 319.
- TCT Xây dựng Lũng Lô.
- TCT 789.
- TCT Kinh tế Kỹ thuật Công nghiệp Quốc phòng.
- TCT Đầu tư và Phát triển nhà đô thị.
- TCT Xuất nhập khẩu tổng hợp Vạn Xuân.
- TCT 36.
- TCT Đông Bắc.
- TCT Xây dựng công trình hàng không (ACC).
- TCT Viễn thông toàn cầu.
- TCT Bến Thành.
- TCT Văn hoá Sài Gòn.
- TCT Liksin
- TCT Du lịch Sài Gòn
- TCT Xây dựng Sài Gòn.
- TCT Nông nghiệp Sài Gòn.
- TCT Đầu tư phát triển Hạ tầng đô thị Hà Nội.
- TCT Thương mại Hà Nội.
- TCT Du lịch Hà Nội.
- TCT Đầu tư phát triển nhà Hà Nội.
- TCT Vận tải Hà Nội.
- TCT Phát triển Khu Công nghiệp Đồng Nai.
- TCT Xuất nhập khẩu Thành Lễ.
- TCT Đầu tư phát triển Công nghiệp Becamex.

Phụ lục số 2: PHIẾU KHẢO SÁT
TẬP ĐOÀN VÀ TỔNG CÔNG TY NHÀ NƯỚC
VỀ CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI CPH DNNN CÓ QUY MÔ LỚN

*THÔNG TIN CHỈ ĐƯỢC DÙNG VÀO MỤC ĐÍCH NGHIÊN CỨU
 VÀ ĐƯỢC GIỮ KÍN*

Đính danh thiệp của người được phỏng vấn lên đầu trang bên phải của bảng hỏi.

I. THÔNG TIN KIỂM TRA (điền vào trước khi điều tra)

1. Mã số: _____
2. Ngày phỏng vấn: _____
3. Họ tên người trả lời phiếu: _____
 Chức vụ: _____
 Điện thoại di động: _____ Điện thoại văn phòng: _____

 Email: _____

II. THÔNG TIN CHUNG VỀ DOANH NGHIỆP

Một số thông tin có thể điền trước khi phỏng vấn hoặc sau khi phỏng vấn nếu có danh thiệp đính kèm.

1. Tên tổ chức: _____
2. Lĩnh vực hoạt động chủ yếu
 - ☐ 1. Sản xuất công nghiệp
 - ☐ 2. Sản xuất nông nghiệp, lâm nghiệp, thủy sản
 - ☐ 3. Dịch vụ, thương mại
 - ☐ 4. Xây dựng, hạ tầng
 - ☐ 5. Khai khoáng
 - ☐ 5. Khác (ghi cụ thể _____)
3. Quy mô DN:
 - Vốn: _____
 - Lao động: _____
 - Doanh số: _____
4. Địa chỉ: _____
5. Điện thoại: _____ Fax: _____ Web site : _____

III. NỘI DUNG CÂU HỎI

Xin anh/chị vui lòng cho biết đánh giá của mình về mức độ ảnh hưởng của các nhân tố tới CPH DNNN có qui mô lớn theo thang điểm từ 1 đến 5 (Trong đó: *Điểm 1 đánh giá của A/C là rất thấp; Điểm 2- đánh giá của đánh giá của A/C là thấp ; Điểm 3- đánh giá của A/C ở mức trung bình; Điểm 4- đánh giá của A/C ở mức cao; Điểm 5- đánh giá của A/C ở mức rất cao* bằng cách khoanh tròn vào số tương ứng trong bảng sau:

Mã câu hỏi	Nội dung câu hỏi	Mức độ đánh giá				
1. Ảnh hưởng của nhân tố Chính sách về CPH DNNN có qui mô lớn của chính phủ						
CS1	Nội dung các chính sách về CPH DNNN có qui mô lớn của Nhà nước phù hợp yêu cầu CPH.	1	2	3	4	5
CS2	Việc xây dựng, ban hành và sửa đổi các chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là kịp thời so với tiến độ CPH DNNN.	1	2	3	4	5
CS3	Nội dung các văn bản chính sách CPH DNNN qui mô lớn là đầy đủ và phù hợp với thực tiễn.	1	2	3	4	5
CS4	Chỉ đạo CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là kịp thời, toàn diện.	1	2	3	4	5
2. Ảnh hưởng của năng lực triển khai CPH của các cơ quan QLNN về CPH DNNN qui mô lớn						
TK1	Đa dạng hóa các phương thức CPH DNNN có qui mô lớn theo điều kiện cụ thể từng DN.	1	2	3	4	5
TK2	Các bộ, ngành đã thực hiện đầy đủ và có chất lượng các công việc liên quan về CPH DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5
TK3	Các bộ, ngành đã công khai danh sách và tiến độ CPH DNNN có qui mô lớn đầy đủ, kịp thời theo qui định của văn bản pháp luật.	1	2	3	4	5
TK4	Cơ chế phối hợp công tác giữa các Bộ, ban ngành trong triển khai CPH DNNN qui mô lớn	1	2	3	4	5

Mã câu hỏi	Nội dung câu hỏi	Mức độ đánh giá				
	là đều đặn và kịp thời.					
TK5	Việc theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả của quá trình CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là đúng theo qui định của văn bản.	1	2	3	4	5
3. Ảnh hưởng của Thị trường chứng khoán tới CPH DNNN qui mô lớn						
CK1	Thị trường chứng khoán phát triển bền vững và ảnh hưởng tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5
CK2	Hoạt động của thị trường chứng khoán minh bạch, công khai sẽ tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5
CK3	Thị trường chứng khoán giúp tăng sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trong các DNNN qui mô lớn được CPH.	1	2	3	4	5
CK4	Thị trường chứng khoán giúp DNNN có qui mô lớn được CPH huy động và tăng vốn từ xã hội.	1	2	3	4	5
4. Ảnh hưởng của Đặc điểm ngành nghề KD tới CPH DNNN có qui mô lớn						
ĐĐ1	Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới hình thành kế hoạch CPH.	1	2	3	4	5
ĐĐ2	Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới thời gian, tiến độ CPH.	1	2	3	4	5
ĐĐ3	Ngành nghề DNNN có qui mô lớn quyết định việc lựa chọn nhà đầu tư chiến lược trong quá trình CPH.	1	2	3	4	5
ĐĐ4	Ngành nghề DN DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới việc lựa chọn hình thức bán cổ phần.	1	2	3	4	5

Mã câu hỏi	Nội dung câu hỏi	Mức độ đánh giá				
ĐĐ5	Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với đối với người lao động của DN trong quá trình CPH.	1	2	3	4	5
5. Ảnh hưởng của nhân tố Điều kiện vật chất và các nguồn lực của DNNN						
ĐK1	Giá trị tài sản, đất đai của DN tạo tính hấp dẫn trong CPH.	1	2	3	4	5
ĐK2	Chất lượng nguồn nhân lực của DN quyết định tính khả thi trong CPH.	1	2	3	4	5
ĐK3	Thương hiệu và uy tín của DN trong ngành và trên thị trường tạo tính hấp dẫn trong CPH.	1	2	3	4	5
ĐK4	Trình độ quản trị DN quyết định sự thành công của CPH DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5
6. Ảnh hưởng của nhân tố Nhận thức và năng lực của lãnh đạo DN đến CPH DNNN có qui mô lớn						
LĐ1	Nhận thức về ý nghĩa CPH của Lãnh đạo DNNN có qui mô lớn quyết định sự thành công của CPH.	1	2	3	4	5
LĐ2	Quyết tâm CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện “cần thiết” đảm bảo sự thành công của CPH.	1	2	3	4	5
LĐ3	Năng lực quản trị DN của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện “đủ”, đảm bảo sự thành công của CPH.	1	2	3	4	5
7. Ảnh hưởng của Môi trường vĩ mô đến CPH DNNN có qui mô lớn						
MT1	Tình hình phát triển kinh tế khả quan tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5
MT2	Môi trường văn hóa – xã hội tốt tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5

Mã câu hỏi	Nội dung câu hỏi	Mức độ đánh giá				
MT3	Sự gia tăng và lớn mạnh của các DNNN có qui mô lớn sau CPH thúc đẩy CHP các DNNN có qui mô lớn khác.	1	2	3	4	5
MT4	Sự phát triển của các thị trường: “Bất động sản”, “ tài chính”....ảnh hưởng tới CPH DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5
MT5	Sự gia tăng hội nhập quốc tế của Việt Nam thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn.	1	2	3	4	5

Trân trọng cảm ơn!

**Phụ lục 3: Một số nội dung cơ bản của văn bản pháp lý về CPH
trong giai đoạn 1998-2011**

Văn bản	Nghị định 44	Nghị định 64	Nghị định 187	Nghị định 109	Nghị định 59
Mục tiêu	1. Huy động vốn của toàn xã hội, bao gồm cá nhân, các tổ chức kinh tế, tổ chức xã hội trong nước và ngoài nước để đầu tư đổi mới công nghệ, tạo thêm việc làm, phát triển DN, nâng cao sức cạnh tranh, thay đổi cơ cấu DNNN. 2. Tạo điều kiện để người lao động trong DN có cổ phần và những người đã góp vốn	1. Góp phần quan trọng nâng cao hiệu quả, sức cạnh tranh của DN; tạo ra loại hình DN có nhiều chủ sở hữu, trong đó có đông đảo người lao động; tạo động lực mạnh mẽ và cơ chế quản lý năng động cho DN để sử dụng có hiệu quả vốn, tài sản của Nhà nước và của DN. 2. Huy động vốn của toàn xã hội, bao gồm: cá	1. Chuyển đổi những công ty Nhà nước mà Nhà nước không cần giữ 100% vốn sang loại hình DN có nhiều chủ sở hữu; huy động vốn của cá nhân, các tổ chức kinh tế, tổ chức xã hội trong nước và ngoài nước để tăng năng lực tài chính, đổi mới công nghệ, đổi mới phương thức quản lý nhằm nâng cao hiệu quả và sức cạnh	1. Chuyển đổi những DN mà Nhà nước không cần giữ 100% vốn sang loại hình DN có nhiều chủ sở hữu; huy động vốn của các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài để nâng cao năng lực tài chính, đổi mới công nghệ, đổi mới phương thức quản lý nhằm nâng cao hiệu quả và sức cạnh tranh của nền kinh tế. 2. Đảm bảo	1. Chuyển đổi những DN mà Nhà nước không cần giữ 100% vốn sang loại hình DN có nhiều chủ sở hữu; huy động vốn của các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài để nâng cao năng lực tài chính, đổi mới công nghệ, đổi mới phương thức quản lý nhằm nâng cao hiệu quả và sức cạnh tranh của nền kinh tế. 2. Bảo đảm

	được làm chủ thực sự; thay đổi phương thức quản lý, tạo động lực thúc đẩy DN KD có hiệu quả, tăng tài sản Nhà nước, nâng cao thu nhập của người lao động, góp phần tăng trưởng kinh tế đất nước.	nhân, các tổ chức kinh tế, tổ chức xã hội trong nước và ngoài nước để đầu tư đổi mới công nghệ, phát triển DN. 3. Phát huy vai trò làm chủ thực sự của người lao động, của các cổ đông; tăng cường sự giám sát của nhà đầu tư đối với DN; bảo đảm hài hoà lợi ích của Nhà nước, DN, nhà đầu tư và người lao động.	tranh của nền kinh tế. 2. Đảm bảo hài hoà lợi ích của Nhà nước, DN, nhà đầu tư và người lao động trong DN. 3. Thực hiện công khai, minh bạch theo nguyên tắc thị trường; khắc phục tình trạng CPH khép kín trong nội bộ DN; gắn với phát triển thị trường vốn, thị trường chứng khoán.	hài hoà lợi ích của Nhà nước, DN, nhà đầu tư và người lao động trong DN. 3. Thực hiện công khai, minh bạch theo nguyên tắc thị trường; khắc phục tình trạng CPH khép kín trong nội bộ DN; gắn với phát triển thị trường vốn, thị trường chứng khoán.	hài hoà lợi ích của Nhà nước, DN, nhà đầu tư và người lao động trong DN. 3. Thực hiện công khai, minh bạch theo nguyên tắc thị trường; khắc phục tình trạng CPH khép kín trong nội bộ DN; gắn với phát triển thị trường vốn, thị trường chứng khoán.
Hình thức	1. Giữ nguyên giá trị thuộc vốn Nhà nước hiện có tại	1. Giữ nguyên vốn Nhà nước hiện có tại DN, phát	1. Giữ nguyên vốn Nhà nước hiện có tại DN, phát	1. Giữ nguyên vốn Nhà nước hiện có tại DN, phát	1. Giữ nguyên vốn Nhà nước hiện có tại DN, phát

	DN, phát hành cổ phiếu thu hút thêm vốn để phát triển DN; 2. Bán một phần giá trị thuộc vốn Nhà nước hiện có tại DN; 3. Tách một bộ phận của DN đủ điều kiện để CPH; 4. Bán toàn bộ giá trị hiện có thuộc vốn Nhà nước tại DN để chuyển thành CTCP.	hành cổ phiếu thu hút thêm vốn. 2. Bán một phần vốn Nhà nước hiện có tại DN. 3. Bán toàn bộ vốn Nhà nước hiện có tại DN. 4. Thực hiện các hình thức 2 hoặc 3 kết hợp với phát hành cổ phiếu thu hút thêm vốn.	hành cổ phiếu thu hút thêm vốn áp dụng đối với những DN cổ phần hoá có nhu cầu tăng thêm vốn điều lệ. Mức vốn huy động thêm tuỳ thuộc vào qui mô và nhu cầu vốn của CTCP. Cơ cấu vốn điều lệ của CTCP được phản ánh trong phương án cổ phần hoá. 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	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 DN hoặc kết hợp vừa bán toàn bộ vốn Nhà nước vừa phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ.	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 DN hoặc kết hợp vừa bán toàn bộ vốn Nhà nước vừa phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ.
--	---	---	--	--	--

			thêm cổ phiếu để thu hút vốn. 3. Bán toàn bộ vốn Nhà nước hiện có tại DN hoặc kết hợp vừa bán toàn bộ vốn Nhà nước vừa phát hành thêm cổ phiếu để thu hút vốn.		
--	--	--	--	--	--

“Nguồn: Tổng hợp của tác giả”

(Ghi chú: Nghị định 109/2007/NĐ-CP và nghị định 59/2011/NĐ-CP có cùng Mục tiêu và Hình thức CPH nhưng Nghị định chỉ còn 3 đối tượng CPH, thay vì 6 đối tượng như Nghị định 50)

**Phụ lục số 4: Một số chỉ tiêu và kết quả hoạt động KD của VNA
(Vietnam Airline)**

**Bảng : Một số chỉ tiêu tài chính và kết quả hoạt động KD hợp nhất
giai đoạn 2008-2012**

Đơn vị: triệu đồng

TT	Chỉ tiêu	2008	2009	2010	2011	2012
1	Tổng tài sản	28.947.956	35.428.606	43.056.781	56.382.540	64.723.383
2	Vốn chủ sở hữu	6.599.520	7.478.190	8.981.224	8.791.576	9.640.025
3	Nợ phải trả	21.762.484	27.531.812	33.557.196	47.050.149	54.573.279
3.1	Nợ dài hạn	14.005.216	17.451.380	17.749.757	26.889.298	30.218.859
4	Các khoản phải thu	4.233.153	8.229.773	10.453.272	11.393.075	9.996.507
4.1	Phải thu dài hạn	1.227.326	4.066.543	3.671.007	3.941.510	3.466.795
5	Tổng doanh thu và thu nhập khác	39.603.010	34.303.828	48.717.186	59.708.706	66.876.443
6	Doanh thu thuần	37.612.380	32.608.670	46.353.589	56.464.954	64.858.512
7	Tổng chi phí	38.977.887	33.664.818	47.716.560	59.286.635	66.541.731
8	Lợi nhuận/lỗ trong công ty liên kết, liên doanh	13.118	14.867	12.540	(6.263)	56.002
9	Lợi nhuận sau thuế	444.377	483.200	810.240	240.592	142.691
10	Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu	6,73%	6,46%	9,02%	2,74%	1,48%

“Nguồn: VNA, 2014, Phương án CPH”

Bảng : Tổng số lao động và tiền lương bình quân, giai đoạn 2008-2012

TT	Chỉ tiêu	2008	2009	2010	2011	2012
1	Tổng số lao động (người)	10.285	8.642	9.517	10.062	10.222
2	Tổng quỹ lương theo đơn giá (triệu đồng)	1.361.442	1.212.995	1.806.406	1.850.370	1.991.033
3	Tiền lương bình quân (đồng/người/tháng)					
3.1	- Người lái	42.863.071	46.635.259	77.802.000	81.580.000	79.323.000
3.2	- Tiếp viên	9.885.171	10.214.231	18.412.000	19.133.000	19.239.000
3.3	- Lao động còn lại	10.128.581	10.764.881	13.535.000	11.540.000	11.583.000

“Nguồn: VNA, 2014, Phương án CPH”

Phụ lục số 5: CPH Công ty sữa Việt Nam (Vinamilk)

Công ty được thành lập năm 1976 trên cơ sở tiếp quản 3 nhà máy Sữa của chế độ cũ để lại: nhà máy sữa Thống Nhất (tiền thân là nhà máy Foremost); nhà máy sữa Trường Thọ (tiền thân là nhà máy Cosuvina); và nhà máy sữa Bột Dielac (Nestle). Trong giai đoạn 1976-1986, tình hình sản xuất gặp nhiều khó khăn phức tạp: máy móc thiết bị hư hại nhiều, phụ tùng thiếu thốn, nguyên liệu trống không.

Thời kỳ 1996 – 2004, SXKD không ngừng được nâng cao và phát triển, tốc độ tăng trưởng hàng năm từ 15 – 45%, doanh thu tăng từ 1,5 đến 2,6 lần; nộp ngân sách Nhà nước tăng từ 1,1 đến 6,5 lần; thị phần Vinamilk chiếm 75 - 90% tùy từng chủng loại sản phẩm; xuất khẩu tăng dần theo từng năm.

Đến tháng 4/2004, với việc sáp nhập nhà máy sữa Sài Gòn (SAIGONMILK), tổng vốn điều lệ của Công ty đạt 1.590 tỷ đồng. Tại thời điểm 31/10/2005, Nhà nước nắm 9.615.000 cổ phần, mệnh giá 100.000 đồng/cổ phần tương đương 961.500.000.000 đồng, chiếm 60,47%. Đến 19/12/2005, tức gần 2 tháng sau, sau khi bán một phần vốn ra bên ngoài, Nhà nước chỉ còn nắm 7.952.000 cổ phần, mệnh giá 100.000 đồng/cổ phần tương đương 795.200.000.000 đồng, chiếm 50,01% [79].

Qua đợt quyết toán cổ phần và hai lần đấu giá cổ phiếu, Vinamilk đã thu về cho Nhà nước trên 2.243 tỷ đồng. Ngày 19/01/2006, cổ phiếu của Vinamilk (mã chứng khoán VNM) đã chính thức được niêm yết tại Trung tâm Chứng khoán TP.HCM với giá khớp lệnh trong phiên giao dịch đầu tiên là 53.000 đồng/cổ phiếu.

Về vốn chủ sở hữu và tổng tài sản của Vinamilk cũng tăng trưởng mạnh và tốt, tăng gấp 10 lần so với năm 2004. Trong đó, vốn điều lệ của công ty tăng từ 1.569 tỷ đồng lên hơn 10.000 tỷ đồng. Vốn hóa thị trường của Vinamilk hiện nay khoảng hơn 5 tỷ USD, đứng thứ 2 trên thị trường chứng khoán Việt Nam sau 10 năm CPH.

Vinamilk hiện cũng là công ty sữa lớn nhất Việt Nam và nắm giữ hơn 50% thị phần với một danh mục sản phẩm đa dạng đáp ứng nhu cầu khách hàng ở mọi lứa tuổi như: sữa nước, sữa chua uống, sữa chua ăn, sữa bột và bột dinh dưỡng, sữa đặc, kem, nước giải khát.... Hiện Vinamilk chiếm khoảng 53% thị phần ngành hàng sữa nước, 84% thị phần sữa chua và 80% thị phần sữa đặc. Vinamilk cũng có hệ thống phân phối bán hàng rộng khắp Việt Nam, sản phẩm Vinamilk hiện có mặt tại hơn 212.000 điểm bán lẻ, 100 cửa hàng giới thiệu sản phẩm của chính công ty và 650 siêu thị trên toàn quốc.

Không chỉ lớn mạnh ở thị trường trong nước, Vinamilk còn không ngừng phát triển thị trường xuất khẩu. Hiện Vinamilk đã xuất sản phẩm đi hơn 31 quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới với kim ngạch xuất khẩu hàng năm khoảng hơn 200 triệu USD. Thị trường xuất khẩu chủ yếu là Trung Đông và Châu Á. Vinamilk đang tiếp tục tìm kiếm và mở rộng thị trường sang Châu Âu, Châu Phi, Nam Mỹ,... Doanh thu xuất khẩu chiếm tỷ lệ từ 8% - 24% tổng doanh thu hợp nhất của Vinamilk. Tốc độ tăng trưởng bình quân của xuất khẩu là 17%/năm trong 10 năm qua. Sản phẩm xuất khẩu chủ yếu là sữa bột và sữa đặc.

Về việc phát triển vùng nguyên liệu, hiện nay, tổng đàn bò bao gồm từ trang trại của Vinamilk và bà con nông dân có ký kết hợp đồng bán sữa cho Vinamilk là hơn 90.000 con bò, mỗi ngày cung cấp khoảng 650 tấn sữa bò tươi nguyên liệu. Vinamilk hiện có 7 trang trại đang hoạt động và đang xây dựng 2 trang trại mới với qui mô tổng đàn khoảng 24.000 con. Tất cả bò của Vinamilk là bò cao sản và được nhập hầu hết từ Úc, Mỹ. Sản lượng và giá trị Vinamilk thu mua sữa tươi nguyên liệu cho nông dân trong nước cũng liên tục tăng cao.

Phụ lục số 6: CPH Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank)

Vietcombank đã có vai trò lớn trong hoạt động ngoại thương trong nhiều thập niên. Nhờ vị thế và khả năng nắm bắt cơ hội, ngân hàng đã nổi lên thành ngân hàng tốt nhất ở Việt Nam. Tuy nhiên, là DNNN nên những vấn đề vốn có vẫn tồn tại trong ngân hàng và sẽ không được giải quyết thấu đáo nếu không có sự chuyển đổi hay cải cách thật sự. Những vấn đề này không chỉ gây tác động tiêu cực cho ngân hàng mà còn cho cả hệ thống ngân hàng Việt Nam. Nhằm giải quyết những yếu kém của hệ thống ngân hàng, gồm các ngân hàng thương mại Nhà nước, Việt Nam đã quyết định cải cách khu vực ngân hàng, trong đó CPH ngân hàng thương mại Nhà nước là một trong những ưu tiên hàng đầu. Để đảm bảo thành công cho công cuộc CPH các DN trong những lĩnh vực nhạy cảm và các DN lớn của Nhà nước, VCB đã được chọn làm thí điểm. Mục tiêu CPH VCB nói riêng và ngân hàng thương mại Nhà nước nói chung là (1) nâng cao năng lực quản lý và quản trị, hiện đại hóa công nghệ ngân hàng để hoạt động hiệu quả hơn và tận dụng nguồn vốn tốt hơn; (2) cải thiện năng lực tài chính trong vận hành và phát triển của ngân hàng; (3) cải thiện tính cạnh tranh của ngân hàng để hội nhập quốc tế; (4) định vị ngân hàng để trở thành một trong những đơn vị then chốt trong ngành ngân hàng của Việt Nam (Huỳnh Thế Du, 2009). Quá trình CPH của VCB có thể được chia thành ba giai đoạn: chuẩn bị, IPO và hậu IPO.

Giai đoạn chuẩn bị: Kéo dài 03 năm bắt đầu vào tháng 02/2004 khi kế hoạch CPH được công bố và kết thúc vào tháng 02/2007 khi công ty tư vấn được chọn, công tác chuẩn bị chậm đi và kế hoạch thường xuyên thay đổi. Điều này cho thấy sự lúng túng trong việc triển khai thí điểm và sự mâu thuẫn giữa quan điểm tích cực và thận trọng đối với một sự kiện vừa nhạy cảm vừa phức tạp như thế này. Sự lúng túng và cản trở thể hiện rõ khi kế hoạch bị thay đổi thường xuyên kèm theo nhiều tranh luận. Thứ nhất, theo lộ trình ban đầu, VCB sẽ phát hành 2-2,5 ngàn tỷ đồng cổ phiếu ưu đãi để tăng vốn điều lệ trước. Lượng tiền này bằng 1/3 vốn điều lệ của ngân hàng. Cổ phiếu thường sẽ được phát hành năm 2005. Tuy nhiên, theo Quyết định 230/2005/QĐ-TTg ngày 21/9, VCB sẽ

bán cổ phiếu theo nhiều đợt để tăng vốn, số cổ phiếu trong mỗi đợt không quá 10% vốn điều lệ, trong khi vẫn đảm bảo tỷ lệ sở hữu Nhà nước trong vốn điều lệ không thấp hơn 70% vào năm 2006. Từ 2007-2010, VCB sẽ tiếp tục bán cổ phiếu để tăng vốn điều lệ nhưng tỷ lệ sở hữu Nhà nước trong vốn điều lệ không thấp hơn 51%. Thứ hai, nhiều tranh luận nổ ra liên quan đến các định nghĩa và phương pháp như cổ phiếu ưu đãi, trái phiếu chuyển đổi, trái phiếu tăng vốn, định giá và chọn công ty tư vấn... Những chi tiết không cần thiết này đã chiếm phần lớn thời gian của giai đoạn này.

Phát hành lần đầu ra công chúng (IPO): Bắt đầu ngày 12/02/2007 khi công ty tư vấn Credit Suisse được chọn và kết thúc vào ngày 26/12/2007 khi thực hiện IPO. Ngày 26/9/2007, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 1289/QĐ-TTg phê duyệt phương án CPH Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank). Theo đó, hình thức CPH của VCB giữ nguyên vốn Nhà nước hiện có, phát hành cổ phiếu thu hút thêm vốn theo nguyên tắc Nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối của Ngân hàng thương mại cổ phần Ngoại thương Việt Nam qua nhiều giai đoạn với tỷ lệ vốn Nhà nước giảm dần nhưng không thấp hơn 51% vốn điều lệ.

CPH VCB được chia thành hai đợt. Đợt thứ nhất VCB phát hành 30% vốn điều lệ với 6,5% bán ra công chúng, 3,5% bán cho cán bộ CNV và các trái chủ, 5% cho nhà đầu tư chiến lược trong nước và 20% cho nhà đầu tư chiến lược nước ngoài. Trong đợt hai, việc phát hành và niêm yết quốc tế sẽ không quá 15% vốn điều lệ. Điểm đáng chú ý nhất trong quyết định này là nhà đầu tư chiến lược sẽ được chọn trước khi IPO. Do những thương thảo căng thẳng với nhà đầu tư nước ngoài nhưng thất bại, VCB và những người được ủy quyền quyết định thay đổi qui trình CPH bằng cách thực hiện IPO trước khi chọn nhà đầu tư chiến lược thay vì ngược lại (cách phổ biến trên thế giới là chọn nhà đầu tư chiến lược trước). Trong kế hoạch mới và là cuối cùng này, giá bán cho nhà đầu tư chiến lược là giá IPO bình quân.

Sau IPO: Sau đợt IPO VCB, thị trường chứng khoán Việt Nam đi xuống, chỉ số VN-Index đã liên tục đi xuống và giá cổ phiếu VCB cũng vậy.



Biểu đồ 4.1. Một số chỉ tiêu tài chính của VCB

“Nguồn: Báo cáo thường niên của Vietcombank”

Sau khi cổ phần hóa, Vietcombank tích cực đẩy mạnh công tác nâng cao năng lực tài chính, mở rộng qui mô hoạt động, từng bước triển khai các giải pháp để trở thành ngân hàng có qui mô lớn trong khu vực. Tốc độ tăng trưởng của ngân hàng luôn ở mức cao trên tất cả các lĩnh vực. Các chỉ số tài chính chủ yếu đều đạt ở mức cao và đảm bảo các chỉ số an toàn theo tiêu chuẩn Việt Nam và quốc tế, tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp nhất trong toàn hệ thống.

Tháng 9/2011, VCB đã bán 347,6 triệu cổ phiếu phổ thông, tương đương 15% vốn tính trên số cổ phiếu đã phát hành đang lưu hành cho Ngân hàng

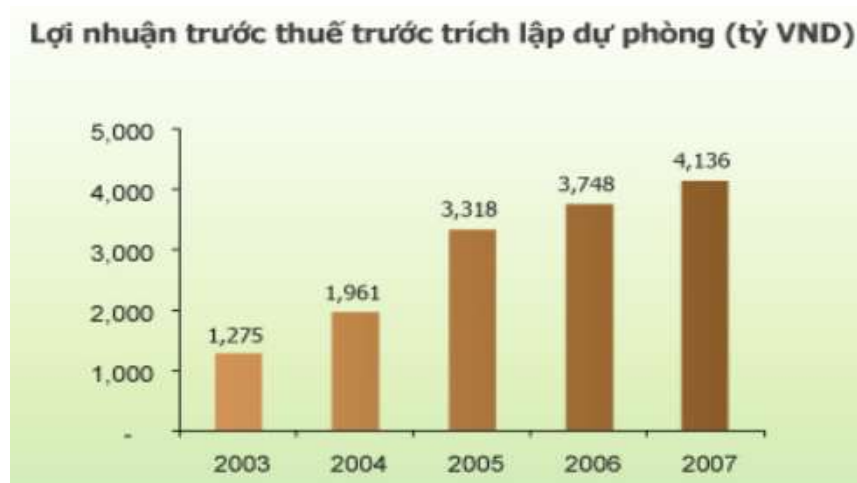
Mizuho (Nhật Bản). Ngân hàng Mizuho chiếm gần 74% vốn chủ sở hữu của tập đoàn Mizuho - một trong số những định chế tài chính lớn nhất thế giới.

Một số chỉ tiêu hoạt động KD

	ĐVT	2010	2011	2012	2013	2014
MỘT SỐ CHỈ TIÊU HOẠT ĐỘNG KINH DOANH						
Tổng tài sản	Tỷ đồng	307.621	366.722	414.488	468.994	576.989
Vốn chủ sở hữu	Tỷ đồng	20.737	28.639	41.547	42.386	43.351
Tổng dư nợ TD/TTS	%	57,50	57,11	58,19	58,49	56,03
Thu nhập ngoài lãi thuần	Tỷ đồng	3.336	2.449	4.140	4.725	5.530
Tổng thu nhập hoạt động kinh doanh	Tỷ đồng	11.531	14.871	15.081	15.507	17.304
Tổng chi phí hoạt động	Tỷ đồng	(4.578)	(5.700)	(6.013)	(6.244)	(6.861)
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	Tỷ đồng	6.953	9.171	9.068	9.263	10.442
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	Tỷ đồng	(1.384)	(3.474)	(3.303)	(3.520)	(4.566)
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	5.569	5.697	5.764	5.743	5.876
Thuế TNDN	Tỷ đồng	(1.266)	(1.480)	(1.343)	(1.365)	(1.265)
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	4.303	4.217	4.421	4.378	4.612
Lợi nhuận thuần sau thuế	Tỷ đồng	4.282	4.197	4.397	4.358	4.592

“Nguồn: Báo cáo thường niên của Vietcombank”

Việc MHCĐ đầu tư vào Vietcombank được kỳ vọng sẽ giúp Vietcombank duy trì vị thế dẫn đầu tại thị trường Việt Nam, mở rộng ra thị trường quốc tế cũng như đạt được mục tiêu nằm trong nhóm 70 tập đoàn tài chính lớn nhất châu Á ngoài Nhật Bản trước năm 2020.





Biểu đồ 4.2. Lợi nhuận của VCB

“Nguồn: Báo cáo thường niên của Vietcombank”

Phụ lục số 7: Kết quả nghiên cứu khảo sát thực tế

Bảng : Cơ cấu mẫu điều tra

Lĩnh vực hoạt động	Số DN	Tỷ lệ (%)
Sản xuất công nghiệp	42	14.2
Sản xuất nông nghiệp, lâm nghiệp, thủy sản	25	8.2
Dịch vụ, thương mại	115	38.8
Xây dựng, hạ tầng	56	18.4
Khai khoáng	27	9.2
Tư vấn chính sách	33	11.2
Tổng số	298	100

PHÂN TÍCH ĐỘ TIN CẬY CỦA CÁC THANG ĐO TRONG NGHIÊN CỨU

1. ẢNH HƯỞNG CỦA YẾU TỐ CHÍNH SÁCH

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.805	.810	4

Hệ số Cronbach's Alpha > 0.8 thang đo đủ độ tin cậy dùng trong các nghiên cứu

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Nội dung các chính sách về CPH DNNN có qui mô lớn của Nhà nước phù hợp với yêu cầu CPH	2.81	1.302	298
Việc xây dựng, ban hành và sửa đổi các chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là kịp thời so với tiến độ CPH DNNN	2.59	1.223	298
Nội dung các văn bản chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là đầy đủ và phù hợp với thực tiễn	2.65	1.071	298
Chỉ đạo CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là kịp thời, toàn diện	2.78	1.244	298

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Nội dung các chính sách về CPH DNNN có qui mô lớn của Nhà nước phù hợp với yêu cầu CPH	8.02	8.750	.572	.362	.782
Việc xây dựng, ban hành và sửa đổi các chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là kịp thời so với tiến độ CPH DNNN	8.25	8.896	.611	.378	.760
Nội dung các văn bản chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là đầy đủ và phù hợp với thực tiễn	8.19	9.049	.722	.525	.715
Chỉ đạo CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là kịp thời, toàn diện	8.05	8.883	.596	.399	.768

2. NĂNG LỰC TRIỂN KHAI CỔ PHẦN HOÁ CỦA CÁC CƠ QUAN QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.753	.754	5

Hệ số Cronbach's Alpha > 0.7 thang đo có thể sử dụng trong nghiên cứu

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Đa dạng hoá các phương thức CPH DNNN có qui mô lớn theo điều kiện cụ thể của từng DN	2.85	1.034	298
Các bộ, ngành đã thực hiện đầy đủ và có chất lượng các công việc liên quan đến CPH DNNN có qui mô lớn	2.68	1.160	297
Các bộ, ngành đã công khai danh sách và tiến độ CPH DNNN có qui mô lớn đầy đủ, kịp thời theo qui định của văn bản pháp luật	2.63	1.139	298
Cơ chế phối hợp công tác giữa các Bộ, ban ngành trong triển khai CPH DNNN có qui mô lớn là đều đặn và kịp thời	2.49	1.165	298
Việc theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả của quá trình CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là đúng theo qui định của văn bản	2.91	.980	298

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Đa dạng hoá các phương thức CPH DNNN có qui mô lớn theo điều kiện cụ thể của từng DN	10.71	11.353	.394	.190	.751

Các bộ, ngành đã thực hiện đầy đủ và có chất lượng các công việc liên quan đến CPH DNNN có qui mô lớn	10.88	9.818	.551	.313	.697
Các bộ, ngành đã công khai danh sách và tiến độ CPH DNNN có qui mô lớn đầy đủ, kịp thời theo qui định của văn bản pháp luật	10.93	10.088	.522	.289	.708
Cơ chế phối hợp công tác giữa các Bộ, ban ngành trong triển khai CPH DNNN có qui mô lớn là điều kiện và kịp thời	11.06	9.850	.541	.366	.701

Việc theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả của quá trình CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là đúng theo qui định của văn bản	10.65	10.418	.599	.416	.685
---	-------	--------	------	------	------

3. ẢNH HƯỞNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.802	.804	4

Hệ số Cronbach's Alpha >.8 thang đo đủ độ tin cậy để sử dụng trong nghiên cứu.

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Thị trường chứng khoán phát triển bền vững và ảnh hưởng tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn	4.60	.605	298
Hoạt động của thị trường chứng khoán minh bạch, công khai sẽ tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	4.12	.646	298
Thị trường chứng khoán giúp tăng sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trong các DNNN có qui mô lớn được CPH	3.59	.671	298
Thị trường chứng khoán giúp DNNN có qui mô lớn được CPH huy động và tăng vốn từ xã hội	3.04	.759	298

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Thị trường chứng khoán phát triển bền vững và ảnh hưởng tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn	10.76	3.218	.441	.417	.827
Hoạt động của thị trường chứng khoán minh bạch, công khai sẽ tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	11.23	2.532	.774	.650	.676
Thị trường chứng khoán giúp tăng sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trong các DNNN có qui mô lớn được CPH	11.77	2.532	.730	.601	.695
Thị trường chứng khoán giúp DNNN có qui mô lớn được CPH huy động và tăng vốn từ xã hội	12.32	2.610	.553	.457	.791

4. ẢNH HƯỞNG CỦA ĐẶC ĐIỂM NGÀNH NGHỀ KINH DOANH**Reliability Statistics**

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.809	.813	5

Hệ số Cronbach's Alpha > 0.8 thang đo đủ độ tin cậy sử dụng trong nghiên cứu

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng đến hình thành kế hoạch CPH	4.58	.717	298
Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới thời gian, tiến độ CPH	4.10	.711	298
Ngành nghề DNNN có qui mô lớn quyết định việc lựa chọn nhà đầu tư chiến lược trong quá trình CPH	3.70	.646	298
Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH	3.24	.627	298
Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH	2.72	.715	298

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng đến hình thành kế hoạch CPH	13.78	4.444	.551	.557	.786
Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới thời gian, tiến độ CPH	14.26	4.089	.706	.679	.735

Ngành nghề DNNN có qui mô lớn quyết định việc lựa chọn nhà đầu tư chiến lược trong quá trình CPH	14.65	4.208	.755	.637	.724
Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH	15.11	4.575	.617	.511	.766
Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH	15.63	4.895	.385	.304	.835

5. ĐIỀU KIỆN VẬT CHẤT VÀ CÁC NGUỒN LỰC CỦA DOANH NGHIỆP

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.809	.809	4

Hệ số Cronbach's Alpha > 0.8, thang đo đủ độ tin cậy sử dụng trong nghiên cứu

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Giá trị tài sản, đất đai của DN tạo tính hấp dẫn trong CPH	4.58	.555	298
Chất lượng nguồn nhân lực của DN quyết định tính khả thi trong CPH	4.03	.680	298
Thương hiệu và uy tín của DN trong ngành và trên thị trường tạo tính hấp dẫn trong CPH	3.59	.671	298

Trình độ quản trị DN quyết định sự thành công của CPH DNNN có qui mô lớn	3.05	.778	298
---	------	------	-----

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Giá trị tài sản, đất đai của DN tạo tính hấp dẫn trong CPH	10.67	3.418	.448	.283	.833
Chất lượng nguồn nhân lực của DN quyết định tính khả thi trong CPH	11.22	2.568	.741	.566	.703
Thương hiệu và uy tín của DN trong ngành và trên thị trường tạo tính hấp dẫn trong CPH	11.66	2.597	.739	.575	.705
Trình độ quản trị DN quyết định sự thành công của CPH DNNN có qui mô lớn	12.20	2.535	.607	.454	.778

6. NHẬN THỨC VÀ NĂNG LỰC CỦA LÃNH ĐẠO DOANH NGHIỆP**Reliability Statistics**

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
------------------	--	------------

.802	.801	3
------	------	---

Hệ số Cronbach's Alpha > 0.8 thang đo đủ độ tin cậy sử dụng trong nghiên cứu

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Nhận thức về ý nghĩa CPH của Lãnh đạo DNNN có qui mô lớn quyết định sự thành công của CPH	4.46	.691	298
Quyết tâm CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "cần thiết" đảm bảo sự thành công của CPH	3.89	.823	298
Năng lực quản trị DN của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "đủ" đảm bảo thành công của CPH	3.33	.883	298

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Nhận thức về ý nghĩa CPH của Lãnh đạo DNNN có qui mô lớn quyết định sự thành công của CPH	7.21	2.541	.518	.341	.853

Quyết tâm CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "cần thiết" đảm bảo sự thành công của CPH	7.79	1.737	.804	.654	.553
Năng lực quản trị DN của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "đủ" đảm bảo thành công của CPH	8.35	1.817	.658	.559	.728

7. MÔI TRƯỜNG VĨ MÔ

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.786	.791	5

Hệ số Cronbach's Alpha > 0.7 thang đo có thể chấp nhận sử dụng trong nghiên cứu.

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Tình hình phát triển kinh tế khả quan tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	4.62	.566	98
Môi trường văn hoá - xã hội tốt tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	4.18	.563	98
Sự gia tăng và lớn mạnh của các DNNN có qui mô lớn sau CPH thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn khác	3.74	.597	98

Sự phát triển của các thị trường "bất động sản" "tài chính" ảnh hưởng tới CPH DNNN có qui mô lớn	3.34	.555	98
Sự gia tăng hội nhập quốc tế của VN thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn	2.86	.718	98

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Tình hình phát triển kinh tế khả quan tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	14.12	3.861	.320	.384	.816
Môi trường văn hoá - xã hội tốt tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	14.56	3.300	.624	.520	.727
Sự gia tăng và lớn mạnh của các DNNN có qui mô lớn sau CPH thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn khác	15.00	2.969	.761	.591	.678
Sự phát triển của các thị trường "bất động sản" "tài chính" ảnh hưởng tới CPH DNNN có qui mô lớn	15.41	3.254	.664	.542	.715

Sự gia tăng hội nhập quốc tế của VN thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn	15.89	3.111	.500	.530	.776
---	-------	-------	------	------	------

8. Hiệu quả của Cổ phần hoá DNNN có qui mô lớn

Độ tin cậy của thang đo

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.808	.810	3

Thang đo có độ tin cậy > 0.08, có thể sử dụng trong nghiên cứu

Item Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Thời gian thực hiện CPH	3.70	.789	98
Tiến độ thực hiện CPH	3.46	.839	98
Những tác động của CPH với hiệu quả hoạt động của DN	3.51	.763	98

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Tiến độ cổ phần hoá DNNN	6.97	2.133	.600	.376	.793
Hiệu quả 2	7.21	1.923	.650	.455	.746
Hiệu quả 3	7.16	1.994	.726	.529	.668

9. Kết quả phân tích nhân tố của các biến độc lập

Component Matrix^a

	Component						
	1	2	3	4	5	6	7
Trình độ quản trị DN quyết định sự thành công của CPH DNNN có qui mô lớn	.742				-.323		
Thương hiệu và uy tín của DN trong ngành và trên thị trường tạo tính hấp dẫn trong CPH	.726				-.447		
Năng lực quản trị DN của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "đủ" đảm bảo thành công của CPH	.673			-.416			
Sự gia tăng hội nhập quốc tế của VN thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn	.663		-.507				
Việc xây dựng, ban hành và sửa đổi các chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là kịp thời so với tiến độ CPH DNNN	.657						
Nội dung các chính sách về CPH DNNN có qui mô lớn của Nhà nước phù hợp với yêu cầu CPH	.645	-.327					
Thị trường chứng khoán giúp DNNN có qui mô lớn được CPH huy động và tăng vốn từ xã hội	.642						
Đa dạng hoá các phương thức CPH DNNN có qui mô lớn theo điều kiện cụ thể của từng DN	.625				.352	-.399	
Chỉ đạo CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là kịp thời, toàn diện	.598			.350		.324	
Các bộ, ngành đã thực hiện đầy đủ và có chất lượng các công việc liên quan đến CPH DNNN có qui mô lớn	.577				.464	-.300	
Nội dung các văn bản chính sách CPH DNNN có qui mô lớn là đầy đủ và phù hợp với thực tiễn	.559	-.389					

Cơ chế phối hợp công tác giữa các Bộ, ban ngành trong triển khai CPH DNNN có qui mô lớn là đều đặn và kịp thời	.558					.402
Thị trường chứng khoán giúp tăng sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trong các DNNN có qui mô lớn được CPH	.542	.404	.358			
Các bộ, ngành đã công khai danh sách và tiến độ CPH DNNN có qui mô lớn đầy đủ, kịp thời theo qui định của văn bản pháp luật	.529			.308		.320
Việc theo dõi, kiểm tra và đánh giá kết quả của quá trình CPH DNNN có qui mô lớn của các CQNN liên quan là đúng theo qui định của văn bản	.485				.346	
Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH	.427					
Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng tới thời gian, tiến độ CPH		.730		.369		
Ngành nghề của DNNN có qui mô lớn ảnh hưởng đến hình thành kế hoạch CPH		.702		.332		
Ngành nghề DNNN có qui mô lớn quyết định việc lựa chọn nhà đầu tư chiến lược trong quá trình CPH		.684		.434		
Tình hình phát triển kinh tế khả quan tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	- .325	.583	- .404			
Hoạt động của thị trường chứng khoán minh bạch, công khai sẽ tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	.361	.579	.371			
Ngành nghề DNNN ảnh hưởng tới các chính sách đối xử với người lao động của DN trong quá trình CPH	.380	.547		.319		
Thị trường chứng khoán phát triển bền vững và ảnh hưởng tích cực tới CPH DNNN có qui mô lớn		.498	.487		.351	

Sự gia tăng và lớn mạnh của các DNNN có qui mô lớn sau CPH thúc đẩy CPH các DNNN có qui mô lớn khác	.362	-	.733			
Sự phát triển của các thị trường "bất động sản" "tài chính" ảnh hưởng tới CPH DNNN có qui mô lớn	.524	-	.620			
Môi trường văn hoá - xã hội tốt tạo thuận lợi cho CPH DNNN có qui mô lớn	.520	-	.615			
Quyết tâm CPH của lãnh đạo DNNN có qui mô lớn là điều kiện "cần thiết" đảm bảo sự thành công của CPH	.490		-	.647		
Nhận thức về ý nghĩa CPH của Lãnh đạo DNNN có qui mô lớn quyết định sự thành công của CPH	.472		-	.625		
Chất lượng nguồn nhân lực của DN quyết định tính khả thi trong CPH	.550			-	.596	.328
Giá trị tài sản, đất đai của DN tạo tính hấp dẫn trong CPH	.354	.322		-	.368	.612

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 7 components extracted.

Kết quả phân tích nhân tố của các biến độc lập tương đối phân tán, các quan sát không có mối liên hệ với nhau một cách có ý nghĩa trong các nhân tố. Việc sử dụng các phân tích tương quan, hồi qui sau này sẽ phải dựa trên phương pháp trung bình. Lấy hàm trung bình của các nhân tố trong nghiên cứu và thực hiện hồi qui.

Chỉ số KMO cũng không cao ($.76 < 1$), cho thấy phân tích nhân tố chưa hoàn toàn phù hợp trong trường hợp này.

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.760
Approx. Chi-Square	1787.135
Bartlett's Test of Sphericity df	435
Sig.	.000

10. Kết quả Hồi qui tuyến tính

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.595 ^a	.354	.303	.55568	.354	6.955	7	89	.000	.534

a. Predictors: (Constant), MeanMT, MeanTK, MeanDD, MeanLD, MeanDK, MeanCK, MeanCS

b. Dependent Variable: MeanHQ

Hồi qui tuyến tính với các chỉ số của mô hình cho thấy hệ số R square = .354, các biến độc lập có khả năng giải thích được 35% biến phụ thuộc. Với hệ số R square như trên, mô hình chưa hoàn toàn phù hợp. Tuy nhiên, với những chủ đề và nội dung nghiên cứu mới, có thể chấp nhận kết quả báo cáo như một minh chứng đầu tiên về nội dung nghiên cứu.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	2.498	.686		3.643	.000					
MeanCS	.466	.095	.675	4.884	.000	.570	.460	.416	.380	2.634
MeanTK	-.040	.112	-.047	-.357	.722	.420	-.038	-.030	.412	2.428
1 MeanCK	-.065	.126	-.052	-.511	.611	.118	-.054	-.044	.688	1.454
MeanDD	.177	.123	.137	1.445	.152	.068	.151	.123	.808	1.238
MeanDK	-.178	.126	-.145	1.411	.162	.154	-.148	-.120	.692	1.445
MeanLD	.071	.100	.073	.709	.480	.115	.075	.060	.695	1.439

MeanMT	-.028	.143	-.018	-.197	.844	.046	-.021	-.017	.835	1.198
--------	--------------	------	-------	-------	-------------	------	-------	-------	------	-------

a. Dependent Variable: MeanHQ

Hàm hồi qui tuyến tính có thể viết như sau:

Hiệu quả CPHH DNNN = 2.498 + 0.466 × Chính sách – 0.04 × Năng lực triển khai – 0.065 × Thị trường chứng khoán + 0.177 × Đặc điểm ngành nghề KD – 0.178 × Điều kiện vật chất của DN + 0.071 × Phong cách lãnh đạo – 0.028 × Môi trường

Tuy nhiên, kết quả phân tích của mô hình cho thấy, hệ số của mô hình chỉ phù hợp với điều kiện nghiên cứu và chưa có giá trị suy rộng cho toàn bộ các DNNN có thực hiện cổ phần hoá (do hệ số .Sig của các chỉ số coefficient > 0.05)

Correlations

		HQ	CS	TK	CK	DD	DK	LD	MT
Pearson Correlation	MeanHQ	1.000	.570	.420	.118	.068	.154	.115	.046
	MeanCS	.570	1.000	.750	.221	-.049	.433	.181	.097
	MeanTK	.420	.750	1.000	.207	.056	.353	.217	.011
	MeanCK	.118	.221	.207	1.000	.362	.311	.396	.112
	MeanDD	.068	-.049	.056	.362	1.000	.119	.075	.131
	MeanDK	.154	.433	.353	.311	.119	1.000	.368	.248
	MeanLD	.115	.181	.217	.396	.075	.368	1.000	.328
	MeanMT	.046	.097	.011	.112	.131	.248	.328	1.000
Sig. (1-tailed)	MeanHQ	.	.000	.000	.125	.254	.067	.131	.326
	MeanCS	.000	.	.000	.015	.316	.000	.038	.173
	MeanTK	.000	.000	.	.021	.291	.000	.016	.457
	MeanCK	.125	.015	.021	.	.000	.001	.000	.138
	MeanDD	.254	.316	.291	.000	.	.123	.233	.100
	MeanDK	.067	.000	.000	.001	.123	.	.000	.007
	MeanLD	.131	.038	.016	.000	.233	.000	.	.001
	MeanMT	.326	.173	.457	.138	.100	.007	.001	.
N	MeanHQ	97	97	97	97	97	97	97	97
	MeanCS	97	97	97	97	97	97	97	97
	MeanTK	97	97	97	97	97	97	97	97
	MeanCK	97	97	97	97	97	97	97	97
	MeanDD	97	97	97	97	97	97	97	97

MeanDK	97	97	97	97	97	97	97	97
MeanLD	97	97	97	97	97	97	97	97
MeanMT	97	97	97	97	97	97	97	97