



ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP PHỤC VỤ MỤC ĐÍCH THOÁI HOÁ VỐN NHÀ NƯỚC Ở VIỆT NAM – NHỮNG KHÓ KHĂN, VƯỚNG MẮC

Tác giả: TS. Lâm Thị Thanh Huyền

ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP PHỤC VỤ MỤC ĐÍCH THOÁI VỐN NHÀ NƯỚC Ở VIỆT NAM - NHỮNG KHÓ KHĂN, VƯỚNG MẮC

Tóm tắt

Không thể phủ nhận được vai trò của công tác thẩm định giá trong quá trình thoái vốn Nhà nước tại Doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong thực tế, ở Việt Nam, việc định giá doanh nghiệp phục vụ mục đích thoái vốn còn gặp không ít những khó khăn, vướng mắc. Bài viết nhằm chỉ ra những bất cập này và đưa ra một vài kiến nghị, đề xuất có liên quan giúp tiến trình thoái vốn Nhà nước diễn ra nhanh hơn thông qua hoạt động định giá Doanh nghiệp.

Abstract

It cannot be denied that valuation plays an important role in the process of divestment of State capital.. However, in reality, in Vietnam, the valuation of enterprises for divestment purpose has still faced many difficulties and obstacles. The article's aim is to address these shortcomings and to make some petitions and recommendations to help speed up the process State divestment through enterprise valuation.

Keywords: *enterprise valuation, valuation, divestment of State capital.*

Đặt vấn đề

Cổ phần hóa (CPH), thoái vốn là một trong những giải pháp trọng tâm nhằm cơ cấu lại, đổi mới, nâng cao hiệu quả hoạt động của Doanh nghiệp Nhà nước (DNNN). Trong đó, việc xác định giá trị doanh nghiệp, giá trị phần vốn nhà nước (NN) khi thực hiện các giải pháp này luôn được các nhà đầu tư quan tâm. Xác định đúng và đủ giá trị phần vốn NN để vừa không làm thất thoát vốn NN, vừa thu hút được các nhà đầu tư là yêu cầu đặt ra đối với hoạt động thẩm định giá (TĐG) nhằm mục đích thoái vốn NN tại các DN. Theo báo cáo mới nhất từ Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển DN, tổng số thu từ CPH, thoái vốn sáu tháng đầu năm nay chỉ đạt hơn 5.500 tỷ đồng. Lũy kế từ năm 2016 đến nay, tổng số thu từ công tác thoái vốn, CPH đạt hơn 218.255 tỷ đồng, gấp 2,8 lần so với kết quả thực hiện của cả giai đoạn 2011 – 2015. Tuy nhiên, so với kế hoạch đề ra cho cả giai đoạn 2016 – 2020, kết quả thực hiện mới chỉ đạt 27,5%. Quá trình thoái vốn, CPH được đánh giá là chặt chẽ, minh bạch, không để xảy ra sai phạm nghiêm trọng, nhưng về tiến độ lại rất chậm, chưa đáp ứng yêu cầu đề ra. Có rất nhiều nguyên

nhân dẫn đến việc chậm trễ này. Một trong các nguyên nhân đó chính là việc xác định giá trị DN gặp nhiều những khó khăn, vướng mắc trong quá trình triển khai khiến công tác thoái vốn không đúng tiến độ đề ra.

Những khó khăn, vướng mắc

Với sự ra đời của *Nghị định số 32/2018/NĐ-CP* ngày 8/3/2018 sửa đổi, bổ sung một số điều của *Nghị định số 91/2015/NĐ-CP* ngày 13/10/2015 của Chính Phủ về đầu tư vốn Nhà nước vào Doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại Doanh nghiệp, được xem là có những điểm mới nhằm ngăn chặn thất thoát tài sản nhà nước trong quá trình CPH, thoái vốn với việc đưa ra nhiều quy định mới về định giá thương hiệu, quyền sử dụng đất giao, đất thuê, quyền sở hữu trí tuệ, giá trị văn hóa, lịch sử... khi xác định giá khởi điểm bán cổ phần nhà nước. Tuy nhiên, đến ngày 16/7/2018, thông tư hướng dẫn thi hành nghị định này mới được ban hành và có những điểm chưa hợp lý dẫn tới các đơn vị thẩm định giá và DN đang rất lúng túng. 2 vấn đề nổi cộm lên đó là: xác định giá đất và giá trị tài sản vô hình.

Vướng mắc liên quan đến đất đai

Có thể nói, vướng mắc lớn nhất trong tiến trình CPH và thoái vốn NN nằm ở đất đai. Nhiều quy định liên quan đến đất đai chưa rõ ràng, khiến các DN gặp khó khăn trong việc định giá. Liên quan đến vấn đề đất đai trong quá trình thoái vốn NN, thường tồn tại những vướng mắc sau:

Thứ nhất, chậm trễ do công tác duyệt và phê duyệt phương án sử dụng đất. Đây được xem là nguyên nhân dẫn đến “tắc” trong khâu định giá DN vì phải chờ phê duyệt xong phương án. Đặc biệt có những DN có đất ở nhiều tỉnh, thành phố khác nhau trên cả nước cũng phải chờ UBND từng tỉnh, thành phố này duyệt xong phương án thì mới có thể định giá được. Ví dụ như Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN), Tổng công ty Thương mại Hà Nội (Hapro), Tổng công ty Lương thực Miền Bắc (Vinafood1)... đều gặp khó khăn trong việc rà soát, phê duyệt phương án sử dụng đất.

Thứ hai, lúng túng trong việc xác định giá trị quyền thuê đất hàng năm. Sự khác nhau giữa *Nghị định 126/2017/NĐ-CP* và *Nghị định số 32/2018/NĐ-CP* đang là vấn đề bất cập vì CPH và thoái vốn bản chất đều là bán vốn Nhà nước. Cụ thể, theo Luật đất đai và các văn bản hướng dẫn, đơn vị thuê đất hàng năm nộp

tiền thuê đất theo giá đất cụ thể, chỉ ổn định trong một chu kỳ ngắn và cũng không được cho thuê lại đất. *Nghị định 126/2017/NĐ-CP* không quy định giá trị lợi thế đối với quyền thuê đất hàng năm. Trong khi đó khi xác định giá trị vốn Nhà nước để thoái tại doanh nghiệp, *Nghị định số 32/2018/NĐ-CP* lại yêu cầu phải xác định đầy đủ giá trị quyền thuê đất hàng năm. Đơn giá thuê đất hàng năm đã được xác định theo giá đất cụ thể, chỉ ổn định trong một chu kỳ ngắn và sẽ được điều chỉnh theo giá đất cụ thể tại thời điểm hết kỳ ổn định. Việc xác định giá trị quyền thuê đất hàng năm là không phù hợp về cả pháp lý và thực tiễn. Bên cạnh đó, nhiều DN thuê đất với thời gian dài, khi định giá thì khung giá đất chỉ ổn định 5 năm, còn khoảng thời gian sau 5 năm sẽ thay đổi và đơn vị tư vấn không biết căn cứ vào đâu để tính giá đất của những năm sau.

Vướng vằng giá trị tài sản vô hình

Không chỉ vướng mắc với đất đai, trong nhiều trường hợp, các DN TĐG còn gặp không ít khó khăn khi phải xác định giá trị văn hóa, lịch sử của DN CPH và thoái vốn theo *NĐ 32/2018/NĐ-CP*. Điều này được thực hiện khi tính giá trị thương hiệu, quyền sở hữu trí tuệ của doanh nghiệp.

Nghị định số 126/2017/NĐ-CP quy định, khi tính giá trị thương hiệu của doanh nghiệp, đối với một số doanh nghiệp đặc thù, cơ bản là vẫn xác định để báo cáo cơ quan đại diện chủ sở hữu quyết định xác định giá trị thương hiệu dựa vào các yếu tố lịch sử, bề dày truyền thống (nếu có). Còn theo *Thông tư số 59/2018/TT-BTC*, trường hợp không đủ hồ sơ, tài liệu để xác định giá trị văn hóa, lịch sử thì chủ sở hữu vốn chuyển nhượng căn cứ mức độ ảnh hưởng, tác động của thương hiệu đến hình ảnh, vị thế của doanh nghiệp, hiệu quả đem lại cho hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp để xác định tỷ lệ (tối thiểu 1%) trên tổng giá trị thực tế phần vốn nhà nước, vốn của doanh nghiệp nhà nước làm cơ sở xác định giá khởi điểm và chịu trách nhiệm về quyết định của mình. Các quy định như trên đã gây khó khăn cho tư vấn và cả doanh nghiệp trong công tác xác định giá trị doanh nghiệp để cổ phần hóa và xác định giá để thoái vốn nhà nước tại công ty cổ phần.

Trong thực tế, việc định giá các yếu tố vô hình như giá trị văn hóa, lịch sử, nhãn hiệu...không hề đơn giản. Nếu những yếu tố này định giá cao, để đáp ứng yêu cầu đảm bảo an toàn cho lãnh đạo doanh nghiệp thoái vốn, thì sẽ không nhận

được sự quan tâm của nhà đầu tư. Còn định giá thấp, thu hút được nhà đầu tư tham gia đợt thoái vốn, nhưng bên bán vốn đối diện với việc bị truy trách nhiệm làm thất thoát tài sản nhà nước. Như thế nào được coi là một mức giá vừa phải đang là thách thức cho cả bên tư vấn, định giá lẫn cơ quan đại diện chủ sở hữu phần vốn nhà nước, lãnh đạo doanh nghiệp thoái vốn. Chính điều này khiến cho việc xác định giá trị văn hóa, lịch sử, nhãn hiệu... ở không ít doanh nghiệp đang rơi vào lúng túng, kéo dài, làm chậm tiến độ thoái vốn.

Một số đề xuất

Những khó khăn, vướng mắc trong quá trình định giá DN chủ yếu có liên quan đến hệ thống văn bản pháp lý còn nhiều bất cập, mâu thuẫn và có độ “trễ” so với thực tế. Vì vậy, cần hoàn thiện hệ thống văn bản pháp lý có liên quan, giúp các DN TĐG tháo gỡ được những khó khăn trong quá trình triển khai. Cụ thể:

- *Thứ nhất*, Nhà nước có thể cho phép kết hợp xác định giá trị doanh nghiệp đồng thời với việc tiếp tục trình duyệt phương án sử dụng đất và phải hoàn thành trước thời điểm kết thúc quá trình xác định giá trị doanh nghiệp. Đồng thời quy định cụ thể trách nhiệm của từng đơn vị, từng khâu để xảy ra chậm trễ trong việc phê duyệt phương án sử dụng đất.

- *Thứ hai*, quy định bổ sung xác định giá trị quyền sử dụng đất theo nguyên tắc giá trị thị trường, có thể quy chiếu với Tiêu chuẩn thẩm định giá số 11 về thẩm định giá bất động sản để lựa chọn kết quả phù hợp, đảm bảo không bị thất thoát giá trị.

- *Thứ ba*, quy định pháp lý cần xác định rõ ràng cách thức định giá các giá trị văn hóa, lịch sử, nhãn hiệu... theo hướng hài hòa lợi ích của bên bán và bên mua, tránh tình trạng định giá cao, an toàn cho bên bán vốn, bất chấp thương vụ thoái vốn có thể bán được hay không. Thực tế thị trường cho thấy, nhà đầu tư chỉ chấp nhận giá cao khi hàng hóa có chất lượng, còn nếu DN kinh doanh khó khăn, ít triển vọng phát triển, mà vẫn cứng nhắc dựa vào giá trị lịch sử, văn hóa để đưa ra mức giá thoái vốn cao, thì tiến độ thoái vốn NN sẽ tiếp tục rơi vào chậm trễ kéo dài do cung – cầu khó gặp nhau.

Ngoài ra những đề xuất có liên quan về các quy định pháp lý, Nhà nước và các cơ quan chức năng cũng cần xây dựng và thúc đẩy hoạt động TĐG theo hướng ngày một chuyên nghiệp. Điều này tạo điều kiện thúc đẩy việc xác định giá trị DN

được thực hiện một cách bài bản, nhanh chóng, độ tin cậy cao và gắn với trách nhiệm của tổ chức định giá. Bên cạnh đó, cần có quy định rõ về trách nhiệm của tổ chức TĐG đối với kết quả xác định giá trị DN để đảm bảo tính cẩn trọng và trung thực, khách quan.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nghị định 126/2017/NĐ-CP ngày 16/11/2017 về chuyển Doanh nghiệp Nhà nước và công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do DNNN đầu tư 100% vốn điều lệ thành công ty cổ phần .
2. Nghị định số 32/2018/NĐ-CP ngày 8/3/2018 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 91/2015/NĐ-CP ngày 13/10/2015 của Chính Phủ về đầu tư vốn Nhà nước vào Doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại Doanh nghiệp.
3. Thông tư số 59/2018/TT-BTC ngày 16/7/2018 sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 219/2015/TT-BTC ngày 31/12/2015 của Bộ trưởng Bộ tài chính về đầu tư vốn Nhà nước vào Doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại Doanh nghiệp.
4. Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển DN (2018), *Báo cáo tổng hợp đánh giá tình hình cơ cấu lại, các nhiệm vụ, giải pháp đổi mới, nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nhà nước, trọng tâm là các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước.*
5. www.mof.gov.vn