**Kinh nghiệm quản lý, đầu tư vốn nhà nước và khuyến nghị cho Việt Nam**

*Trong nền kinh tế thị trường, bên cạnh chức năng tổ chức và quản lý xã hội, Nhà nước còn thực hiện chức năng kinh tế, trong đó đầu tư vốn vào các doanh nghiệp là hoạt động quan trọng. Bài viết này khái quát những nội dung cơ bản về chính sách quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp của Trung Quốc, Hàn Quốc và Singapore - những quốc gia đi đầu và thành công trong quản lý nguồn vốn của Nhà nước đầu tư vào doanh nghiệp và đưa ra một số khuyến nghị hoàn thiện chính sách quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp ở Việt Nam.*

**Vài nét về quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp**

Trong nền kinh tế thị trường, bên cạnh chức năng tổ chức và quản lý xã hội, Nhà nước còn thực hiện chức năng kinh tế, thể hiện không chỉ thông qua hoạt động quản lý nền kinh tế quốc gia mà còn thông qua hoạt động đầu tư vốn của nhà nước vào các doanh nghiệp.

Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), nhiều quốc gia đã thành lập Quỹ đầu tư quốc gia (Sovereign Wealth Fund) nhằm: (i) Đảm bảo sự ổn định cho ngân sách nhà nước và nền kinh tế trước những biến động của giá cả hàng hóa và những cú sốc bên ngoài; (ii) Chia sẻ sự thịnh vượng giữa các thế hệ thông qua việc chuyển đổi các tài sản là tài nguyên không tái tạo thành tài sản tài chính; (iii) Phân bổ nguồn lực cho các dự án ưu tiên phát triển kinh tế - xã hội, chủ yếu là các dự án đầu tư kết cấu hạ tầng; (iv) Hình thành công cụ để bù đắp thiếu hụt của Quỹ hưu trí do chi phí lương hưu ngày càng tăng trong tương lai; (v) Hình thành công cụ để giảm lỗ hoặc gia tăng lợi nhuận của Quỹ dự trữ.

Việc Nhà nước đầu tư vốn vào các doanh nghiệp đặt ra yêu cầu tất yếu, khách quan Nhà nước phải quản lý vốn của mình với tư cách là chủ sở hữu vốn nhằm đảm bảo tính đúng đắn của các quyết định đầu tư, sử dụng vốn nhà nước tại doanh nghiệp; đảm bảo vốn đầu tư của nhà nước được sử dụng đúng mục đích, có hiệu quả kinh tế; giám sát, đánh giá kết quả, hiệu quả sử dụng vốn nhà nước vào sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp để có các quyết định phù hợp, cần thiết liên quan đến phương hướng, chiến lược đầu tư vốn nhà nước; bảo toàn và phát triển vốn nhà nước.

**Quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp ở một số quốc gia**

Trên thế giới, có nhiều mô hình quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp. Mỗi mô hình được thiết kế dựa trên đặc điểm về thể chế chính trị, thể chế kinh tế và quan điểm về quản lý và đầu tư vốn nhà nước. Trong khu vực châu Á, Trung Quốc, Hàn Quốc và Singapore là những quốc gia đi đầu và thành công trong việc xây dựng mô hình quản lý nguồn vốn của Nhà nước đầu tư vào doanh nghiệp với những chính sách được xây dựng và hoàn thiện tốt.

***Trung Quốc***

Chính phủ Trung Quốc thành lập Tổng công ty Đầu tư Trung Quốc (CIC) vào năm 2007 để thực hiện hoạt động đầu tư và kinh doanh vốn và tài sản nhà nước, nhằm đa dạng hóa việc nắm giữ ngoại hối của Trung Quốc và tìm kiếm lợi nhuận. CIC thực hiện đầu tư ra nước ngoài thông qua 2 công ty con là CIC International Co., Ltd., CIC Capital Corporation và đầu tư vốn vào các tổ chức tài chính ở Trung Quốc thông qua Central Huijin Investment Ltd.

Đối với những hạng mục đầu tư lớn theo quy định quản lý đầu tư quốc gia sẽ do Quốc vụ viện hoặc các cơ quan hữu quan của Quốc vụ viện trực tiếp phê chuẩn. Các hoạt động đầu tư của Nhà nước Trung Quốc do Ủy ban Giám sát và Quản lý tài sản nhà nước Trung Quốc (SASAC) thực hiện, hoặc thông qua hai công ty kinh doanh tài sản Nhà nước có cổ phần Nhà nước nắm quyền chi phối là Thành Thông (China Chengton - CCT) và Công ty đầu tư phát triển quốc gia (State Development and Investment Corporation - SDIC) tiến hành đầu tư. Đối với những hoạt động đầu tư vào doanh nghiệp thông qua SASAC thì SASAC sẽ quyết định cấp vốn đầu tư hàng năm dựa trên báo cáo kế hoạch đầu tư hàng năm trong chiến lược phát triển của doanh nghiệp.

Theo Luật về tài sản thuộc sở hữu nhà nước tại doanh nghiệp, Chính phủ Trung Quốc đại diện cho nhà nước thực hiện quyền sở hữu đối với tài sản thuộc sở hữu nhà nước. Chính phủ trung ương và các chính quyền địa phương thực hiện các chức năng của người góp vốn đối với các doanh nghiệp có vốn đầu tư của nhà nước và thay mặt nhà nước thụ hưởng các quyền và nghĩa vụ của người góp vốn. Luật này cũng quy định nguyên tắc tách bạch vai trò của chủ thể quản lý nhà nước với hoạt động quản trị doanh nghiệp, không can thiệp vào hoạt động kinh doanh hợp pháp, độc lập của doanh nghiệp.

Trung Quốc thực hiện quản lý vốn nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp theo hình thức tập trung thông qua một cơ quan chuyên trách là cơ quan cấp Bộ với tên gọi SASAC, có hệ thống dọc từ trung ương đến địa phương, thực hiện trách nhiệm, quyền hạn chủ sở hữu vốn đầu tư, giám sát và quản lý tài sản nhà nước tại doanh nghiệp. Chính phủ và chính quyền địa phương thực hiện chức năng của người góp vốn theo quy định của pháp luật, dựa trên nguyên tắc tách bạch giữa chức năng quản lý nhà nước với vai trò của cổ đông góp vốn, không can thiệp vào hoạt động kinh doanh hợp pháp và độc lập của doanh nghiệp.

Cơ quan giám sát quản lý tài sản nhà nước của Quốc vụ viện (Chính phủ) và các Cơ quan giám sát quản lý tài sản nhà nước được thành lập theo quy định của Quốc vụ viện ở các Chính quyền nhân dân địa phương, thực hiện chức trách của người góp vốn trong các doanh nghiệp có vốn nhà nước. Quốc vụ viện và Chính quyền nhân dân địa phương có thể ủy quyền cho các cơ quan, tổ chức khác đại diện Chính quyền nhân dân địa phương cùng cấp thực hiện chức trách của người góp vốn trong các doanh nghiệp có vốn nhà nước.

***Hàn Quốc***

Chính phủ Hàn Quốc thành lập Tổng công ty Đầu tư Hàn Quốc (KIC) vào năm 2005 để quản lý các quỹ nhà nước do Chính phủ và Ngân hàng trung ương Hàn Quốc ủy thác thông qua việc đầu tư vào nhiều loại tài sản tài chính quốc tế. Mục tiêu đầu tư của KIC là tạo ra lợi nhuận trong mức độ rủi ro phù hợp. Theo đó, KIC có thể đầu tư vào các loại tài sản bao gồm cổ phiếu đại chúng, trái phiếu, hàng hóa, vốn cổ phần tư nhân, bất động sản và quỹ phòng hộ. Các quyết định liên quan đến phân bổ tài sản chiến lược phải được Hội đồng quản lý xem xét.

Hội đồng quản lý của KIC là cơ quan quản lý cao nhất của KIC, có quyền tự chủ và hoạt động độc lập. Ban chỉ đạo của KIC có 9 thành viên, bao gồm 6 chuyên gia từ khu vực tư nhân, Giám đốc điều hành của KIC và Bộ trưởng Bộ Chiến lược và Tài chính và Thống đốc Ngân hàng Hàn Quốc. Chủ tịch Hội đồng quản lý KIC được bầu trong số 9 thành viên này. KIC phải báo cáo các hoạt động kinh doanh của mình trước Quốc hội.

Ngoài ra, tại Hàn Quốc còn có số lượng lớn doanh nghiệp nhà nước (DNNN) trong nhiều ngành công nghiệp chủ chốt như năng lượng, kết cấu hạ tầng và tài chính, mặc dù tỷ trọng của DNNN trong nền kinh tế đã giảm đáng kể theo thời gian khi các tập đoàn lớn (chaebol) mở rộng nhanh chóng kể từ những năm 1980. Quản trị DNNN ở Hàn Quốc về cơ bản khác với quản trị doanh nghiệp tư nhân do chính phủ coi DNNN là công cụ chính sách. Luật về quản lý các tổ chức có vốn đầu tư của chính phủ trao cho các Bộ quyền kiểm soát đối với việc quản lý các DNNN.

Vốn nhà nước được đầu tư trực tiếp vào các lĩnh vực công cộng, thiết yếu như điện, năng lượng, giao thông, ngân hàng chính sách, bảo hiểm. DNNN cung cấp dịch vụ công cho người dân nhu cầu cơ bản bao gồm điện, nước, khí đốt, giao thông công cộng, nhà ở, y tế, giáo dục, công nghệ thông tin, môi trường. Các DNNN tại Hàn Quốc cũng đóng một vai trò quan trọng trong tạo việc làm cũng như thực hiện chiến lược phát triển kinh tế quốc gia.

***Singapore***

Chính phủ Singapore đã thành lập 2 Quỹ Đầu tư Quốc gia là: (i) Temasek Holdings; (ii) Tổng công ty Đầu tư của Chính phủ Singapore (GIC).

Temasek Holdings là công ty đầu tư thuộc sở hữu của Chính phủ được thành lập năm 1974 theo Luật Công ty Singapore. Temasek Holdings nắm giữ tài sản và quản lý các khoản đầu tư của Chính phủ Singapore trong các doanh nghiệp có vốn nhà nước. Với mục tiêu tìm kiếm lợi nhuận, Temasek Holdings thực hiện hoạt động đầu tư cả trong và ngoài lãnh thổ Singapore trong các lĩnh vực: dịch vụ tài chính; vận tải và công nghiệp; viễn thông, truyền thông và công nghệ; tiêu dùng và bất động sản; khoa học đời sống và công nghiệp thực phẩm; các quỹ đa lĩnh vực; các lĩnh vực khác (bao gồm cả tín dụng). Temasek Holdings chịu trách nhiệm trước cổ đông và Tổng thống Singapore. Bộ trưởng Bộ Tài chính Singapore là đại diện chủ sở hữu Temasek Holdings, có quyền bổ nhiệm, bổ nhiệm lại, miễn nhiệm thành viên Hội đồng quản trị. Tuy nhiên, Tổng thống và Bộ trưởng Bộ Tài chính không được tham gia vào các quyết định đầu tư, thoái vốn hay quyết định kinh doanh khác của Temasek Holdings, ngoại trừ trường hợp để bảo vệ các khoản dự trữ trước đây của Temasek Holdings.

Dù là doanh nghiệp thuộc sở hữu của Nhà nước nhưng Temasek được quyền hoạt động như một tập đoàn tư nhân độc lập và ra các quyết định đầu tư tự chủ, đề cao nguyên tắc thị trường và tối đa hóa lợi nhuận trong dài hạn. Temasek đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp trong danh mục đầu tư hàng năm dựa trên kết quả hoạt động tổng thể ghi nhận tại báo cáo độc lập được công bố của các công ty được đầu tư. Các chỉ số đánh giá hiệu quả hoạt động khác nhau giữa các công ty và đối với chính Temasek. Chính phủ Singapore trao toàn quyền cho Tập đoàn Temasek trong việc giám sát, đánh giá và thực hiện quyết định đầu tư. Temasek thực hiện các quyền của chủ sở hữu trong quản trị và giám sát hoạt động doanh nghiệp, quyết định nhân sự chủ chốt, phê duyệt phương án đầu tư hoặc kinh doanh khác nhau với tư cách là một cổ đông hoặc người góp vốn vào công ty.

Tổng công ty đầu tư của Chính phủ Singapore (GIC) là một Quỹ đầu tư thuộc sở hữu của Chính phủ Singapore được thành lập năm 1981. Với mục tiêu tìm kiếm lợi nhuận, GIC quản lý hầu hết các tài sản tài chính của Chính phủ, đầu tư dài hạn với mục đích duy trì và nâng cao sức mua quốc tế của các quỹ do GIC quản lý. Khác với Temasek Holdings, GIC không đầu tư trong nước mà chỉ đầu tư quốc tế.

Chính phủ Singapore (Bộ Tài chính) thực hiện vai trò chủ sở hữu, xác định mục tiêu đầu tư, các danh mục đầu tư. Hội đồng quản trị GIC chịu trách nhiệm xác định việc phân bổ tài sản dài hạn của GIC và chịu trách nhiệm trước Chính phủ về hiệu suất tổng thể của danh mục đầu tư. Ban Điều hành GIC chịu trách nhiệm xây dựng và thực hiện các chiến lược đầu tư cũng như các khoản đầu tư riêng lẻ; báo cáo Chính phủ về rủi ro và hiệu quả hoạt động của danh mục đầu tư.

**Một số khuyến nghị hoàn thiện chính sách quản lý và đầu tư vốn nhà nước ở Việt Nam**

Tại Việt Nam, cùng với việc khuyến khích các thành phần kinh tế phát triển, kinh tế nhà nước được xác định giữ vai trò chủ đạo. Luật Quản lý, sử dụng vốn nhà nước đầu tư vào sản xuất kinh doanh tại doanh nghiệp (Luật số 69/2014/QH13) và các văn bản hướng dẫn thi hành đã được hoàn thiện phù hợp với yêu cầu đổi mới, hội nhập; các cơ chế, chính sách tạo môi trường pháp lý đầy đủ, đồng bộ, ổn định cho hoạt động quản lý, sử dụng vốn, tài sản nhà nước tại cơ quan nhà nước và doanh nghiệp; cơ chế, chính sách đã đảm bảo tôn trọng và nâng cao quyền tự chủ, tự chịu trách nhiệm của doanh nghiệp cùng việc tăng cường sự kiểm tra, giám sát của nhà nước trong quản lý, sử dụng vốn và tài sản. Việt Nam đã thành lập Ủy ban Quản lý Vốn nhà nước tại doanh nghiệp (CMSC) nhằm nâng cao hiệu quả, thúc đẩy cổ phần hóa và phân tách giữa quyền sở hữu các doanh nghiệp và tập đoàn nhà nước lớn nhất với chức năng quản lý nhà nước.

Tuy nhiên, bên cạnh những kết quả đạt được, chính sách về quản lý và đầu tư vốn nhà nước đã bộc lộ một số bất cập, trong đó: (i) Nội hàm quản lý đối với vốn nhà nước đã đầu tư vào doanh nghiệp chưa được minh định rõ và còn có sự chồng chéo giữa các chủ thể; (ii) Chính sách về đầu tư vốn nhà nước còn có sự chồng chéo về trách nhiệm, thẩm quyền của chủ sở hữu vốn nhà nước, cơ quan đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước và của doanh nghiệp trong việc quyết định đầu tư, mua sắm tài sản, đầu tư tài chính; quy định rõ nguồn vốn đầu tư vào doanh nghiệp; (iii) Khung pháp lý về sắp xếp, cơ cấu lại vốn nhà nước tại doanh nghiệp còn khoảng trống, chưa thúc đẩy mạnh việc sắp xếp, cơ cấu lại vốn nhà nước tại doanh nghiệp theo hướng tối ưu hóa hiệu quả đầu tư, động thời chống thất thoát, lãng phí vốn và tài sản nhà nước tại doanh nghiệp; (iv) Vai trò, thẩm quyền và trách nhiệm giám sát của cơ quan dân cử trong kiểm tra, giám sát, đánh giá hiệu quả đầu tư vốn của nhà nước chưa được đề cao để đảm bảo vai trò của chủ sở hữu vốn. Vì vậy, bài viết đề xuất một số khuyến nghị chính sách về quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp ở Việt Nam như sau:

*Một* là, chính sách về quản lý vốn nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp cần phân định rõ: (i) Quản lý nhà nước đối với mọi loại hình doanh nghiệp trong nền kinh tế; (ii) Quản lý theo chức năng đại diện chủ sở hữu vốn của Nhà nước; (iii) Quản trị của doanh nghiệp. Cụ thể:

- Với chức năng quản lý nhà nước đối với mọi loại hình doanh nghiệp trong nền kinh tế, Nhà nước tạo lập môi trường kinh doanh thuận lợi cho mọi loại hình doanh nghiệp, đảm bảo đối xử bình đẳng giữa các doanh nghiệp thuộc các thành phần sở hữu.

- Với chức năng đại diện chủ sở hữu vốn của Nhà nước, Nhà nước không can thiệp trực tiếp vào việc quản trị hoạt động, sử dụng vốn của doanh nghiệp; đảm bảo cho doanh nghiệp được quyền chủ động sản xuất, kinh doanh. Để đảm bảo quyền của chủ sở hữu vốn đối với phần vốn đầu tư tại doanh nghiệp, Nhà nước phải được thông tin kịp thời, đầy đủ, chính xác về tình hình vốn nhà nước được sử dụng để đầu tư, sản xuất, kinh doanh tại doanh nghiệp. Nhà nước thực hiện quyền của chủ sở hữu vốn thông qua thiết chế cơ quan đại diện chủ sở hữu vốn; ban hành cơ chế báo cáo và các mẫu biểu, chỉ tiêu báo cáo về tình hình vốn nhà nước tại doanh nghiệp.

- Các doanh nghiệp có vốn nhà nước thực hiện cạnh tranh bình đẳng theo cơ chế thị trường và theo quy định của pháp luật. Các DNNN và các doanh nghiệp có vốn đầu tư của Nhà nước phải thực hiện quản trị doanh nghiệp theo chuẩn mực quốc tế; ứng dụng công nghệ thông tin, công nghệ số trong quản trị, điều hành doanh nghiệp.

*Hai* là, quy định rõ trách nhiệm, thẩm quyền của chủ sở hữu vốn nhà nước, cơ quan đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước và của doanh nghiệp trong việc quyết định đầu tư, mua sắm tài sản, đầu tư tài chính; quy định rõ nguồn vốn đầu tư vào doanh nghiệp; xác định rõ mục tiêu, yêu cầu, hình thức và nguyên tắc đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp; xác định rõ thẩm quyền, trình tự, thủ tục đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp. Việc đánh giá hiệu quả đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp phải dựa trên các tiêu chí rõ ràng, cụ thể, đo lường được. Nhà nước đầu tư vốn tập trung vào những lĩnh vực then chốt, thiết yếu, những địa bàn quan trọng và quốc phòng, an ninh, phù hợp với tình hình kinh tế - xã hội của đất nước, những lĩnh vực mà doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế khác không đầu tư và những lĩnh vực ngành nghề ưu tiên của đất nước theo từng thời kỳ; lấy hiệu quả kinh tế làm tiêu chí đánh giá chủ yếu.

*Ba* là, trong quá trình đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp, hiệu quả kinh tế phải được ưu tiên hàng đầu. Theo đó, việc sắp xếp, cơ cấu lại vốn nhà nước tại doanh nghiệp là quá trình thường xuyên, liên tục nhằm bảo toàn và phát triển vốn nhà nước. Do đó, cần rà soát, hoàn thiện khung pháp lý, quy định rõ hình thức, thẩm quyền, trình tự pháp lý về sắp xếp, cơ cấu lại vốn nhà nước tại doanh nghiệp nhằm tạo hành lang pháp lý thúc đẩy sắp xếp, cơ cấu lại vốn nhà nước tại doanh nghiệp theo hướng tối ưu hóa hiệu quả đầu tư, động thời chống thất thoát, lãng phí vốn và tài sản nhà nước tại doanh nghiệp.

*Bốn* là, nâng cao thẩm quyền và trách nhiệm giám sát của Quốc hội, Hội đồng nhân dân để đảm bảo quyền kiểm tra, giám sát, đánh giá hiệu quả đầu tư vốn của nhà nước. Đồng thời, cần xây dựng hệ thống các chỉ tiêu giám sát cụ thể gồm: các chỉ tiêu về tài sản và nguồn vốn, các chỉ tiêu về kết quả hoạt động, khả năng sinh lời, chỉ tiêu bảo toàn, phát triển vốn chủ sở hữu nhà nước, chỉ tiêu lỗ, chỉ tiêu về năng lực tài trợ, các chỉ tiêu về luân chuyển vốn, các chỉ tiêu đánh giá kết quả hoạt động. Quy định rõ trách nhiệm giải trình của doanh nghiệp, của cơ quan, người đại diện chủ sở hữu trước hoạt động giám sát của các cơ quan như Quốc hội, Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ.

**Tài liệu tham khảo**

1. *IMF (2009), Setting up a Sovereign Wealth Fund: Some Policy and Operational Considerations. Working Paper WP/09/179;*
2. *IMF (2010), Economic of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers, IMF;*
3. *IMF (2013), Sovereign Wealth Funds: Aspects of Governance Structures and Investment Management. Working Paper WP/13/231;*
4. *https://www.swfinstitute.org; https://www.temasek.com.sg; https://www.gic.com.sg; http://www.sasac.gov.cn; https://www.kic.kr.*

Tác giả: **Lê Quang Thuận**

Nguồn: https://tapchitaichinh.vn/kinh-nghiem-quan-ly-dau-tu-von-nha-nuoc-va-khuyen-nghi-cho-viet-nam.html