

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**

-----***-----

ĐOÀN NGỌC PHÚC

**NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG
KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC
SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH - 2014

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH
-----***-----

ĐOÀN NGỌC PHÚC

NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG
KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC
SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Chuyên ngành: Kinh tế chính trị
Mã số: 62310102

Người hướng dẫn khoa học:
Hướng dẫn chính: TS. Nguyễn Hữu Thảo
Hướng dẫn phụ: TS. Nguyễn Minh Tuấn

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH - 2014

LỜI CAM ĐOAN

Tôi cam đoan luận án này do chính tác giả nghiên cứu và thực hiện. Các kết quả nghiên cứu chưa được công bố bất kỳ ở đâu. Các số liệu, các nguồn trích dẫn trong luận án được chú thích nguồn gốc rõ ràng, trung thực. Tôi hoàn toàn chịu trách nhiệm về lời cam đoan của mình.

Nghiên cứu sinh

Đoàn Ngọc Phúc

DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

CP	Cổ phiếu
CPH	Cổ phần hóa
CSH	Chủ sở hữu
CTCP	Công ty cổ phần
DNNN	Doanh nghiệp nhà nước
ĐHCĐ	Đại hội cổ đông
EPS	Thu nhập mỗi cổ phiếu
EVA	Giá trị gia tăng kinh tế
HDQT	Hội đồng quản trị
MBVR	Giá trị sổ sách vốn chủ sở hữu
MVA	Giá trị gia tăng thị trường
NHTM	Ngân hàng thương mại
P/E	Hệ số giá trên thu nhập 1 cổ phiếu
ROA	Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản
ROE	Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu
ROI	Tỷ suất lợi nhuận trên vốn đầu tư
ROS	Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu
SCIC	Tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước
SXKD	Sản xuất kinh doanh
TCT	Tổng công ty
TSR	Tổng lợi nhuận cổ đông
TTCK	Thị trường chứng khoán
TW	Trung ương
UBCK	Ủy ban chứng khoán

MỤC LỤC

LỜI CAM ĐOAN

DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

DANH MỤC CÁC BẢNG, BIỂU

DANH MỤC CÁC SƠ ĐỒ VÀ HÌNH

PHẦN MỞ ĐẦU 1

Chương 1: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA..... 18

1.1. Hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp 18

1.1.1. Khái niệm hiệu quả hoạt động kinh doanh 18

1.1.2. Hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh..... 203

1.1.3. Sự cần thiết phải nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa 28

1.2. Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp 33

1.2.1. Những đặc điểm của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa 33

1.2.2. Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp..... 37

1.2.3. Mô hình và các giả thuyết nghiên cứu 50

1.2.3.1. Mô hình nghiên cứu 50

1.2.3.2. Các giả thuyết nghiên cứu..... 51

1.3. Kinh nghiệm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Trung Quốc và bài học kinh nghiệm cho Việt Nam 54

1.3.1. Kinh nghiệm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Trung Quốc 54

1.3.1.1. Thiết lập thể chế quản lý doanh nghiệp minh bạch..... 54

1.3.1.2. Tạo lập môi trường cạnh tranh bình đẳng đối với mọi loại hình doanh nghiệp	55
1.3.1.3. Giám sát tài chính đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ..	56
1.3.1.4. Lành mạnh hóa tài chính doanh nghiệp, đổi mới phương thức quản trị doanh nghiệp	57
1.3.2. Bài học kinh nghiệm rút ra cho việc nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam	58
KẾT LUẬN CHƯƠNG 1	59
Chương 2: THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM	60
2.1. Thực trạng hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa	60
2.1.1. Khái quát quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước	60
2.1.2. Thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt nam	64
2.1.2.1. Khảo sát hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa.....	64
2.1.2.2. Thực trạng về sở hữu, quản lý và phân phối của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	70
2.1.2.3. Những hạn chế, yếu kém trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa.....	77
2.1.2.4. Nguyên nhân chủ yếu của những hạn chế, yếu kém	83
2.2. Đánh giá những yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	90
2.2.1. Nguồn số liệu.....	90
2.2.2. Mô tả mẫu nghiên cứu.....	90
2.2.3. Kết quả nghiên cứu tác động của các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	94
2.2.3.1. Mô hình lý thuyết	94

2.2.3.2. Các biến trong mô hình	96
2.2.3.3. Kết quả kiểm định tác động các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa.....	98
2.3. Những vấn đề đặt ra đối với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam	102
2.3.1. Giám sát tài chính và quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	102
2.3.2. Quản lý vốn của Nhà nước và người đại diện vốn Nhà nước ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa.....	107
2.3.3. Sự phân biệt đối xử đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa.....	110
2.3.4. Chuyển nhượng cổ phần trong doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	114
2.3.5. Vai trò của các tổ chức chính trị xã hội (Đảng, công đoàn) trong các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa.....	118
KẾT LUẬN CHƯƠNG 2.....	122
<i>Chương 3: QUAN ĐIỂM VÀ GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM</i>	<i>124</i>
3.1. Những quan điểm cơ bản về nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	124
3.2. Các giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa.....	128
3.2.1. <i>Các giải pháp vi mô từ phía doanh nghiệp</i>	128
3.2.1.1. Tăng cường giám sát nội bộ đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	128
3.2.1.2. Nâng cao năng lực quản trị trong các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	134
3.2.1.3. Tăng cường hiệu quả sử dụng vốn tại các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	134

3.2.1.4. Khuyến khích lợi ích vật chất đối với HĐQT, Ban Giám đốc, Ban kiểm soát và tạo động lực cho người lao động	136
3.2.1.5. Đảm bảo và phát huy tối đa vai trò của cổ đông	138
3.2.1.6. Tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	140
3.2.1.7. Tăng cường vai trò của tổ chức Đảng và tổ chức Công đoàn trong doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	142
3.2.2. Các giải pháp vĩ mô từ phía nhà nước	144
3.2.2.1. Hoàn thiện chính sách liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp sau cổ phần hóa	144
3.2.2.2. Phát huy quyền tự chủ kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	147
3.2.2.3. Đẩy mạnh đổi mới cơ chế quản lý vốn và quy chế người đại diện vốn nhà nước ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	148
3.2.2.4. Nâng cao năng lực giám sát tài chính của Nhà nước đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	151
3.2.2.5. Thay đổi hình thức hỗ trợ của nhà nước đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	154
3.3. Một số kiến nghị	158
3.3.1. Đối với chính phủ.....	158
3.3.2. Đối với UBND tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương.....	159
3.3.3. Đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa	160
KẾT LUẬN CHƯƠNG 3	161
KẾT LUẬN	162
CÁC CÔNG TRÌNH KHOA HỌC LIÊN QUAN ĐẾN LUẬN ÁN	
TÀI LIỆU THAM KHẢO	
PHỤ LỤC	

DANH MỤC CÁC BẢNG, BIỂU

<i>Bảng 1.1:</i> Mục tiêu của các chủ thể đối với hiệu quả của doanh nghiệp	32
<i>Bảng 1.2:</i> Sự khác nhau giữa DNNN trước và sau CPH	36
<i>Bảng 1.3:</i> Tóm tắt các kết quả nghiên cứu.....	46
<i>Bảng 2.1:</i> Tình hình sắp xếp, đổi mới DNNN đến hết tháng 5/2014.....	60
<i>Bảng 2.2:</i> Sự cải thiện kết quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH	63
<i>Bảng 2.3:</i> Lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận giai đoạn 2001-2012	64
<i>Bảng 2.4:</i> Sức sản xuất của tài sản giai đoạn 2001-2012.....	65
<i>Bảng 2.5:</i> Hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu giai đoạn 2001-2012	66
<i>Bảng 2.6:</i> Doanh thu và lợi nhuận bình quân 1 lao động.....	67
<i>Bảng 2.7:</i> Nợ phải trả trên tổng tài sản giai đoạn 2001-2012	68
<i>Bảng 2.8:</i> Thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp giai đoạn 2001-2012	69
<i>Bảng 2.9:</i> Sự tham gia của đại diện vốn nhà nước ở 217 doanh nghiệp sau CPH.....	71
<i>Bảng 2.10:</i> Sự thay đổi các vị trí trong DNNN sau CPH.....	75
<i>Bảng 2.11:</i> Tỷ lệ doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa có lãi.....	77
<i>Bảng 2.12:</i> Tỷ lệ doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa thua lỗ.....	78
<i>Bảng 2.13:</i> Hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH có và không có sự chi phối vốn của nhà nước	80
<i>Bảng 2.14:</i> Sức sinh lợi tài sản giai đoạn 2001-2012	81
<i>Bảng 2.15:</i> Sức hao phí tài sản giai đoạn 2001-2012.....	82
<i>Bảng 2.16:</i> Hiệu quả sử dụng tài sản cố định giai đoạn 2001-2012	83
<i>Bảng 2.17:</i> Mức độ thực hiện chức năng, nhiệm vụ của Ban kiểm soát ở doanh nghiệp nhà nước sau CPH	89
<i>Bảng 2.18:</i> Thống kê mô tả về các doanh nghiệp trong mẫu khảo sát	90
<i>Bảng 2.19:</i> Ma trận tương quan giữa các biến	93
<i>Bảng 2.20:</i> Kết quả hồi quy với biến phụ thuộc ROA.....	98
<i>Bảng 2.21:</i> Kết quả hồi quy với biến phụ thuộc ROE	99
<i>Bảng 2.22:</i> So sánh lợi thế và bất lợi thế giữa doanh nghiệp trước và sau cổ phần hóa	113

<i>Bảng 2.23:</i> Tình hình chuyển nhượng cổ phần ưu đãi ở doanh nghiệp nhà nước sau CPH năm 2012	115
<i>Bảng 2.24:</i> Tình hình chuyển nhượng cổ phần ưu đãi ở doanh nghiệp sau CPH ở một số địa phương năm 2012.....	116
<i>Bảng 2.25:</i> Số người lao động có cổ phần ở doanh nghiệp nhà nước sau CPH năm 2012	117
<i>Bảng 2.26:</i> Sự thay đổi phương thức hoạt động của các tổ chức đoàn thể (Đảng, công đoàn) ở doanh nghiệp nhà nước sau CPH	120

DANH MỤC CÁC SƠ ĐỒ VÀ HÌNH

<i>Hình 0.1:</i> Khung nghiên cứu của luận án	7
<i>Hình 1.1:</i> Cơ cấu tổ chức và quản lý của doanh nghiệp sau cổ phần hóa.....	34
<i>Hình 1.2:</i> Mô hình nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH	50
<i>Hình 2.1:</i> Số DNNN đã CPH từ năm 1992 đến tháng 5/2014	61
<i>Hình 2.2:</i> Khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng của doanh nghiệp nhà nước sau CPH.....	76
<i>Hình 2.3:</i> Tỷ lệ nộp ngân sách/doanh thu, lợi nhuận/ vốn và lợi nhuận/doanh thu của doanh nghiệp sau CPH	79
<i>Hình 2.4:</i> Sự can thiệp của các cơ quan nhà nước vào hoạt động của doanh nghiệp nhà nước sau CPH	85

MỞ ĐẦU

1. Lý do nghiên cứu luận án

Cổ phần hóa DNNN là một chủ trương lớn của Đảng và Nhà nước ta, là giải pháp cơ bản của quá trình sắp xếp, đổi mới DNNN với mục tiêu tạo động lực mới, đưa những nhân tố mới, cơ chế quản lý mới để nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất - kinh doanh của hệ thống DNNN. Với ý nghĩa đó, ngay từ Hội nghị Ban chấp hành Trung ương lần thứ II (khóa VII), Đảng ta đã chủ trương chuyển một số xí nghiệp quốc doanh thành công ty cổ phần. Đến hội nghị Ban chấp hành Trung ương lần thứ III, khóa IX, Đảng ta lại tiếp tục khẳng định: "...đẩy mạnh CPH DNNN. Mục tiêu CPH DNNN là nhằm tạo ra loại hình doanh nghiệp có nhiều chủ sở hữu, trong đó có đông đảo người lao động, để sử dụng hiệu quả vốn, tài sản nhà nước và huy động thêm vốn xã hội vào sản xuất - kinh doanh; 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." [9, tr.22].

Đến nay, mặc dù quá trình CPH có lịch sử 20 năm nhưng tiến trình CPH DNNN đang tiếp tục được đẩy mạnh trên phạm vi cả nước và đã đạt được những thành tựu to lớn, đồng thời cũng đặt ra nhiều vấn đề cần phải giải quyết. Một trong những vấn đề quan tâm hàng đầu là làm thế nào để thực hiện thành công mục tiêu CPH đó là nâng cao hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp sau khi cổ phần. Thực hiện tốt vấn đề này, chính là cải thiện tình hình hoạt động và khả năng tiếp cận được với các nguồn lực từ bên ngoài, góp phần phát triển ổn định, bền vững cho doanh nghiệp. Do vậy, nâng cao hiệu quả hoạt động của các DNNN sau CPH không chỉ là vấn đề của bản thân mỗi doanh nghiệp với tư cách là CTCP mà nó còn tác động to lớn đến tiến độ CPH DNNN và rất nhiều mặt của đời sống kinh tế - xã hội. Khi hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được cải thiện, sẽ giảm thiểu khả năng tổn thương đối với nền kinh tế trước các cuộc khủng hoảng, phục vụ cho việc hoạch định tốt các chính sách của Đảng và Nhà nước, là nguồn tích lũy chủ yếu để thực hiện tái sản xuất xã hội. Riêng đối với các doanh nghiệp sau CPH, nâng cao hiệu quả hoạt động sẽ góp phần củng cố quyền sở hữu của các nhà đầu

tư, mang lại thu nhập cho người lao động, nâng cao uy tín của doanh nghiệp trên thị trường và hơn thế nữa là sự khẳng định tính đúng đắn của một chủ trương lớn của Đảng về đổi mới và sắp xếp lại hệ thống DNNN cho phù hợp với cấu trúc của nền kinh tế trong giai đoạn chuyển đổi.

Do hiệu quả hoạt động có vai trò và ý nghĩa hết sức to lớn nên hầu hết các quốc gia trên thế giới đều khuyến khích và tạo môi trường thuận lợi để doanh nghiệp nâng cao hiệu quả hoạt động, từ đó nâng cao hiệu quả của nền kinh tế.

Trước đây, ở Việt Nam trong cơ chế kế hoạch hóa tập trung với thành phần kinh tế quốc doanh giữ vai trò chủ đạo, mọi hoạt động của doanh nghiệp đều tuân theo kế hoạch của Nhà nước. Những vấn đề của sản xuất kinh doanh như sản xuất cái gì, như thế nào và cho ai đều do Nhà nước quyết định. Do vậy, các doanh nghiệp chưa coi trọng hiệu quả kinh tế và hạch toán kinh tế của doanh nghiệp chỉ mang tính hình thức. Sau khi tiến hành đổi mới kinh tế, mô hình kinh tế thị trường ở nước ta từng bước được xác lập, mọi doanh nghiệp phải tự chủ về tài chính, tự xây dựng phương án kinh doanh, tự tìm đầu vào và đầu ra, tự chịu trách nhiệm về hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mình. Dưới tác động của các quy luật kinh tế khách quan trong cơ chế thị trường, các doanh nghiệp muốn tồn tại và phát triển thì phải sử dụng các nguồn lực của mình một cách hiệu quả nhất, coi hiệu quả kinh doanh là mục tiêu hàng đầu trong hoạt động của doanh nghiệp.

Hiện nay, trong điều kiện phát triển kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa theo xu hướng mở cửa, hội nhập kinh tế quốc tế, cạnh tranh trong nước và quốc tế ngày càng gay gắt, yêu cầu về nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp, từ đó nâng cao khả năng cạnh tranh cho các doanh nghiệp nói riêng và của toàn bộ nền kinh tế nói chung đang trở nên cấp thiết hơn bao giờ hết.

Đối với các DNNN sau khi tiến hành CPH, hiệu quả sản xuất kinh doanh tăng lên rõ rệt. Những mục tiêu về CPH được thực hiện như phát huy quyền tự chủ trong kinh doanh của doanh nghiệp, tăng vốn nhà nước, huy động thêm vốn xã hội để đầu tư mở rộng sản xuất - kinh doanh; đổi mới các quan hệ quản lý và

phân phối sản phẩm, nâng cao sức cạnh tranh của doanh nghiệp, giải quyết nhiều việc làm cho người lao động, tạo điều kiện cho người lao động trở thành người chủ thực sự của doanh nghiệp sau khi cổ phần...

Trong quá trình CPH, rất nhiều Nghị định mới của Chính phủ được ban hành nhằm tháo gỡ những vướng mắc khi tiến hành CPH DNNN và tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của các doanh nghiệp sau khi CPH. Tuy vậy, hoạt động của một số doanh nghiệp sau CPH bộc lộ những yếu kém, gặp nhiều khó khăn do không còn được hưởng những ưu đãi của nhà nước về tín dụng, đất đai, thông tin thị trường... Những vấn đề còn tồn đọng trong khi CPH như giải quyết lao động dôi dư; những phát sinh sau khi chuyển từ DNNN sang CTCP như quản trị, điều hành doanh nghiệp; mối quan hệ về quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp CPH; quản lý phần vốn nhà nước trong doanh nghiệp sau CPH; về tổ chức hoạt động của mô hình kinh doanh mới; hạn chế về nhận thức của cổ đông ... Tất cả những hạn chế trên đã ảnh hưởng không nhỏ đến hiệu quả hoạt động của CTCP sau CPH DNNN.

Để tìm hiểu thực trạng về tình hình hoạt động cũng như những vướng mắc, những trở lực ngăn cản hoạt động của các doanh nghiệp CPH, từ đó làm cơ sở đưa ra những kiến nghị và đề xuất các giải pháp nhằm phát huy năng lực và nâng cao hơn nữa hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của CTCP sau khi CPH DNNN ở nước ta là việc làm rất có ý nghĩa về lý luận và thực tiễn. Chính vì vậy, tôi chọn đề tài ***“Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam”*** làm luận án tiến sĩ kinh tế.

2. Mục tiêu và câu hỏi nghiên cứu của luận án

2.1. Mục tiêu nghiên cứu của luận án

Mục tiêu chung: Nghiên cứu cơ sở khoa học và thực tiễn về hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH và đề xuất các giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH ở Việt Nam.

Mục tiêu cụ thể của luận án:

- Nghiên cứu và hệ thống hóa những vấn đề lý luận về hiệu quả và hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

- Nghiên cứu kinh nghiệm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DNNN CPH của một số quốc gia trên thế giới để áp dụng cho các DNNN sau CPH ở Việt Nam.

- Xây dựng các phương pháp mang tính định lượng trong việc xác định các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH và những luận cứ khoa học để xây dựng phương pháp đó.

- Dựa trên cơ sở đánh giá những thực trạng, luận án đề xuất các quan điểm và giải pháp chủ yếu, phù hợp và khả thi nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho các doanh nghiệp sau CPH ở Việt Nam.

2.2. Câu hỏi nghiên cứu của luận án

Để đạt được những mục tiêu trên, việc hoàn thành luận án sẽ trả lời được các câu hỏi sau:

- Lý luận về hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nói chung và DNNN sau CPH nói riêng được hiểu như thế nào và những chỉ tiêu nào được sử dụng để đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh?

- Thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH hiện nay như thế nào và những nhân tố nào ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH?

- Cần những giải pháp gì để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho DNNN sau CPH?

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu của luận án

Đối tượng nghiên cứu: hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH.

Phạm vi nghiên cứu: các DNNN sau CPH ở Việt Nam.

4. Phương pháp nghiên cứu

4.1. Phương pháp nghiên cứu định tính

- Nguồn thu thập dữ liệu:

- + Dữ liệu thứ cấp: được thu thập từ báo cáo của Ban đổi mới và Phát triển doanh nghiệp, Tổng cục thống kê, số liệu từ các đề tài khoa học được công bố, kết

quả các công trình nghiên cứu của các học giả trong và ngoài nước, các báo cáo của một số Bộ ngành, tập đoàn kinh tế nhà nước, địa phương...

+ Dữ liệu sơ cấp: từ quá trình phỏng vấn, khảo sát, điều tra 217 DNNN sau CPH, thời gian thực hiện vào tháng 2 và tháng 10 năm 2012.

- Cách thức thu thập dữ liệu: Do nguồn thông tin được xác định như trên, cách thu thập dữ liệu được sử dụng, bao gồm:

+ Nghiên cứu tại bàn: Đây là cách đọc và chất lọc thông tin từ các văn bản như báo cáo tổng kết, kết quả điều tra, tham luận hội thảo, bài viết chuyên sâu, đề tài nghiên cứu khoa học các cấp có liên quan tới hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH, đồng thời trên cơ sở kế thừa và vận dụng có chọn lọc các kết quả nghiên cứu lý thuyết và thực nghiệm của các công trình đã công bố nhằm xác định luận cứ đánh giá hiệu quả cũng như xác định những nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

+ Quan sát trực tiếp: thông qua thâm nhập trực tiếp để quan sát hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH, gặp gỡ, trao đổi và thảo luận với người lao động, cán bộ lãnh đạo doanh nghiệp, qua đó phát hiện những vấn đề nảy sinh và phác thảo những nét cơ bản về thực trạng hoạt động của doanh nghiệp sau CPH.

+ Điều tra khảo sát bằng bảng hỏi (với 19 câu hỏi) nhằm cung cấp những dữ liệu và thông tin cần thiết để thực hiện mục tiêu của luận án đặt ra. Do đối tượng nghiên cứu là doanh nghiệp nên phương pháp phỏng vấn người đại diện được sử dụng vì đòi hỏi người cung cấp thông tin phải là người hiểu biết rõ nội dung phỏng vấn. Do vậy, việc khảo sát được thực hiện với lãnh đạo các doanh nghiệp sau CPH như chủ tịch HĐQT, thành viên HĐQT, Tổng giám đốc/giám đốc, phó tổng giám đốc/phó giám đốc, trưởng/phó phòng thông qua phỏng vấn trực tiếp và thư điện tử. Nhưng do những hạn chế về thời gian, kinh phí cũng như sự hợp tác tích cực từ phía các nhà quản lý doanh nghiệp nên mẫu điều tra khảo sát chỉ được thực hiện ở 217 doanh nghiệp.

+ Phỏng vấn lấy ý kiến chuyên gia, các nhà khoa học, các nhà quản lý để làm sáng tỏ hơn nữa các nội dung nghiên cứu, nhất là phần đánh giá thực trạng và

kiểm tra tính đúng đắn của các nhận định cũng như mức độ khả thi của các giải pháp đề xuất. Họ đều là những người có hiểu biết chuyên sâu, có nhiều kinh nghiệm và đầy tâm huyết đang công tác tại các trường đại học, viện nghiên cứu, văn phòng Chính phủ, Ban đổi mới và phát triển doanh nghiệp ở các địa phương. Ý kiến chuyên gia được thu thập qua các cuộc gặp gỡ, trao đổi và cả qua việc gửi xin ý kiến trực tiếp vào luận án.

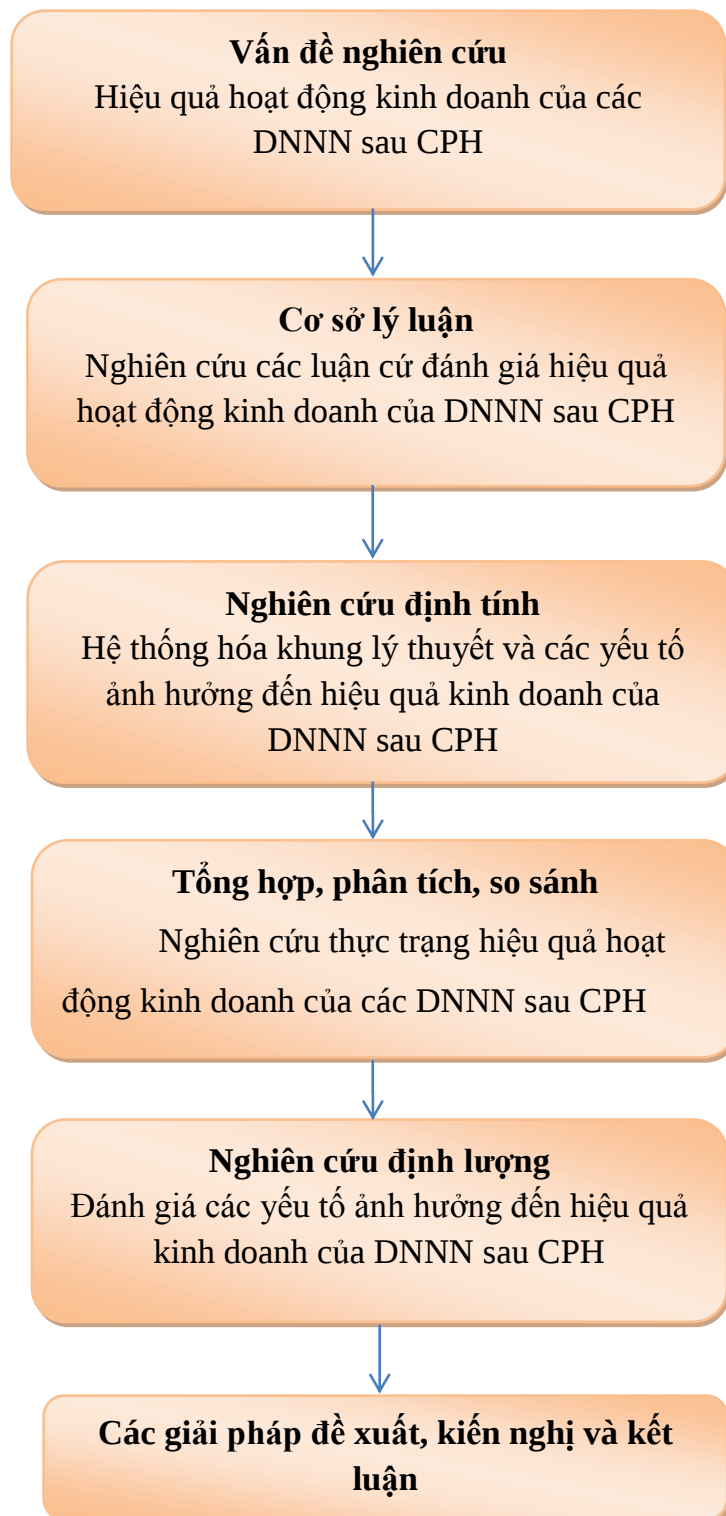
- Xử lý dữ liệu: các công cụ phân tích, so sánh, tổng hợp, thống kê ... được sử dụng để làm nổi bật bức tranh tổng thể về thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp CPH, đồng thời làm rõ nguyên nhân của những thành tựu, hạn chế yếu kém về hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH.

4.2. Phương pháp nghiên cứu định lượng

- Nguồn thu thập dữ liệu: luận án sử dụng số liệu trên báo cáo tài chính của 217 doanh nghiệp niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán TP.HCM và Hà Nội.

- Cách thu thập dữ liệu: báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết là dữ liệu thứ cấp và thường được công bố rộng rãi trên các website của doanh nghiệp hoặc trên website của các công ty chứng khoán... nhưng để tiết kiệm thời gian, luận án sử dụng thông tin được lấy từ Niên giám doanh nghiệp niêm yết hàng năm của Vietstock và kết hợp phương pháp nghiên cứu tại bàn để tính toán các chỉ tiêu cần thiết và chất lọc những thông tin có liên quan.

- Xử lý dữ liệu: Dữ liệu báo cáo tài chính của 217 DNNN sau CPH được lưu trữ dưới dạng file Excel theo từng năm từ 2007 đến 2012, sau đó chuyển sang định dạng của phần mềm Stata 12 để tính toán các biến số đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh như ROA, ROE và các biến số khác có liên quan như tổng tài sản, vốn chủ sở hữu, nợ ngắn hạn, nợ dài hạn, số năm cổ phần hóa, số lượng thành viên HĐQT, sở hữu nhà nước, sở hữu nước ngoài.... Ngoài ra, luận án còn áp dụng một số kỹ thuật phân tích như thống kê mô (trung bình, trung vị, độ lệch chuẩn...), đồng thời luận án còn sử dụng kỹ thuật phân tích hồi quy dữ liệu bảng để đánh giá hiệu quả kinh doanh và xác định các nhân tố tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH.

Hình 0.1: Khung nghiên cứu của luận án

5. Các nghiên cứu có liên quan đến luận án

5.1. Nghiên cứu nước ngoài

Đã có nhiều công trình khoa học trên thế giới nghiên cứu hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ở các lĩnh vực hoạt động khác nhau như sản xuất, dịch vụ, tài chính, ngân hàng.... Các nghiên cứu thường đề cập đến các chỉ tiêu đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh, mối quan hệ giữa hiệu quả hoạt động với các yếu tố như cấu trúc tài chính, quy mô doanh nghiệp, vốn kinh doanh.... Các tác giả điển hình trong lĩnh vực này có thể kể đến A.J.Singh, Ramond S.Schmidgall, Sanjai Bhagat, Brian Bolton, Prasetyantoko Agustinus, Parmono Rachmadi, Rami Zaton, Heibatollah Sami, Humera Khatab, Maryam Masood , Justin T. Wang, Haiyan Zhou, Ong Tze San, The Boon Heng, Ming cheng Wu, Hsin Chiang Lin, I Cheng Lin, Chun Feng Lai, Costea Valentin ... đã công bố nhiều công trình khoa học mang tính thực tiễn cao và rất có giá trị về mặt học thuật, cụ thể:

- Prasetyantoko Agustinus and Parmono Rachmadi (2008) [143]: *“Determinants of corporate performance of listed companies in Indonesia”* đăng trên website <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/6777/> MPRA Paper No. 6777, posted 17. Kết quả của nghiên cứu này cho thấy, quy mô doanh nghiệp là một trong những yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp dựa trên dữ liệu thu thập của 238 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Jakarta (JSX) trong giai đoạn 1994 – 2004. Nghiên cứu này cũng tìm thấy các yếu tố vĩ mô là những biến quan trọng ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Ngoài ra, bằng ước lượng OLS nghiên cứu này còn cho thấy các doanh nghiệp có sở hữu nước ngoài chi phối có hiệu quả hoạt động cao hơn so với các doanh nghiệp trong nước được đo lường bằng 2 tiêu chí ROA và tốc độ tăng trưởng vốn hóa thị trường.

- Heibatollah Sami, Justin T. Wang and Haiyan Zhou (2009) [96]: *“Corporate Governance and operating performance of Chinese listed firm”* được trình bày tại hội nghị hàng năm của Hiệp hội kế toán Châu Âu và hiệp hội kế toán Hoa Kỳ. Phát hiện của nghiên cứu này cho thấy, mức độ tập trung sở hữu và sự

độc lập của HĐQT có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động và giá trị doanh nghiệp ở Trung Quốc, đồng thời nghiên cứu này cũng cho thấy ở những doanh nghiệp được quản trị tốt hơn mang lại hiệu quả cao hơn và những doanh nghiệp có sở hữu nước ngoài thì hiệu quả hoạt động và giá trị doanh nghiệp cao hơn so với những doanh nghiệp có sở hữu vốn nhà nước.

- Ming Cheng Wu, Hsin Chiang Lin and et al (2010) [132]: “*The effects of corporate governance on firm performance*”. Đây là công trình chuyên sâu về ảnh hưởng của quản trị doanh nghiệp đến hiệu quả kinh doanh thông qua các chỉ tiêu ROA, Tobin’s Q với các biến giải thích bao gồm quy mô của Ban quản trị, mức độ độc lập của ban quản trị, tỷ lệ sở hữu của ban quản lý, sở hữu bên trong của các công ty niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán Đài Loan dựa trên dữ liệu thu thập từ 2001-2008. Kết quả của nghiên cứu này cho thấy sự độc lập của HĐQT, tỷ lệ sở hữu của HĐQT có ảnh hưởng tích cực, trong khi quy mô HĐQT lại ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

- Humera Khatab, Maryam Masood and et al (2011) [115]: “*Corporate Governance Firm Performance: a Case study of Karachi Stock Market*”, đăng trên International Journal of Trade, Economics and Finance. Nghiên cứu này xem xét mối quan hệ giữa chất lượng quản trị doanh nghiệp và hiệu quả hoạt động doanh nghiệp thông qua các chỉ tiêu ROA, ROE và hệ số Tobin’Q với các biến giải thích bao gồm đòn bẩy tài chính, quy mô doanh nghiệp và tốc độ tăng trưởng tài sản của 20 công ty niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán Karachi, Pakistan dựa trên dữ liệu thu thập từ 2005-2009. Kết quả của nghiên cứu cho thấy, đòn bẩy tài chính và tốc độ tăng trưởng tài sản ảnh hưởng có ý nghĩa thống kê đến ROA, ROE và Tobin’s Q, trong khi quy mô doanh nghiệp không có ảnh hưởng đến các chỉ tiêu trên, từ đó nghiên cứu này cho rằng, hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được quyết định bởi chính sách quản trị doanh nghiệp.

-Ong Tze San and The Boon Heng (2011) [138]: “*Capital structure and corporate performance of Malaysian contruction sector*”, đăng trên tạp chí International journal of Humanities and Social Science. Đây là nghiên cứu đo

lượng hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp thông qua các chỉ tiêu tài chính như ROA, ROE, EPS với các biến phụ thuộc phản ánh chỉ số nợ. Dữ liệu thu thập từ 49 doanh nghiệp ngành xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Malaixia trong giai đoạn 2005 - 2008 được chia thành 3 loại quy mô lớn vừa và nhỏ. Kết quả của nghiên cứu cho thấy, đối với những doanh nghiệp lớn lợi nhuận trên vốn (ROC) với nợ trên giá trị thị trường cổ phiếu (DEMV) và thu nhập mỗi cổ phiếu (EPS) với nợ dài hạn trên cổ phiếu thường (LDCE) có quan hệ dương, trong khi thu nhập mỗi cổ phiếu (EPS) với nợ trên vốn (DC) có quan hệ âm; chỉ có lợi nhuận hoạt động biên (OM) với nợ dài hạn trên cổ phiếu thường (LDCE) có quan hệ cùng chiều ở doanh nghiệp có quy mô trung bình và thu nhập mỗi cổ phiếu (EPS) với nợ trên vốn (DC) có quan hệ âm trong doanh nghiệp nhỏ.

- Costea Valentin (2012) [70]: “*Determinants of corporate financial performance*”. Tác giả này cho rằng, hiệu quả tài chính không những có ý nghĩa hết sức quan trọng cho sự ổn định của doanh nghiệp và làm tăng giá trị thị trường của cổ phiếu mà còn cần thiết cho cổ đông và các nhà đầu tư. Công trình khoa học này xem xét các yếu tố chủ yếu ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động tài chính doanh nghiệp thông qua các chỉ tiêu ROA, lợi nhuận ròng biên và hệ số Tobin’Q với các biến giải thích bao gồm tốc độ tăng tổng doanh thu, tốc độ tăng tài sản cố định, đòn bẩy tài chính, quy mô doanh nghiệp, cổ tức... dựa trên dữ liệu tài chính của 16 công ty niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Bucharest từ năm 2005-2011. Kết quả của nghiên cứu này cho thấy các yếu tố như tốc độ tăng tổng doanh thu, cổ tức và thu nhập cổ phiếu (P/E) có ảnh hưởng tích cực đến lợi nhuận ròng biên; quy mô doanh nghiệp có tác động tích cực đến ROA, Tobin’s Q và lợi nhuận ròng biên, từ đó nghiên cứu này khuyến nghị các nhà quản lý doanh nghiệp cần lựa chọn chính sách gia tăng cổ tức và tổng tài sản để làm tăng hiệu quả hoạt động cho doanh nghiệp.

- Muhammad Muzaffar Saeedi, Ammar Ali Gull and et al (2013) [147]: “*Impact of Capital structure on banking performance: A case study of Pakistan*”, đăng trên tạp chí Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business. Đây là nghiên cứu đánh giá tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả hoạt động thông

qua các chỉ tiêu ROA, ROE, EPS với các biến độc lập bao gồm tỷ lệ nợ ngắn hạn, nợ dài hạn, tổng nợ trên vốn chủ sở hữu và 2 biến kiểm soát đó là quy mô doanh nghiệp và tốc độ tăng trưởng tổng tài sản của 25 ngân hàng niêm yết trên thị trường chứng khoán Karachi, Pakistan dựa trên dữ liệu thu thập từ 2007-2011. Kết quả cho thấy tỷ lệ nợ ngắn hạn, tổng nợ và quy mô doanh nghiệp tác động cùng chiều, trong khi tỷ lệ nợ dài hạn lại tác động ngược chiều đến ROA, ROE và EPS, còn tốc độ tăng trưởng tài sản không ảnh hưởng đến ROA và ROE.

5.2. Nghiên cứu trong nước

Ở Việt Nam, những nghiên cứu về hiệu quả hoạt động kinh doanh của CTCP nói chung và doanh nghiệp sau CPH nói riêng được bắt đầu từ khi có chủ trương về CPH DNNN, tức là vào những năm đầu của tiến trình đổi mới, sắp xếp lại hệ thống DNNN. Kể từ đó đến nay, ở Việt Nam đã có nhiều công trình nghiên cứu về hoạt động của CTCP sau CPH tiếp cận dưới những góc độ và mức độ khác nhau được đăng tải trên các sách, báo, đề tài khoa học, tạp chí kinh tế. Trong số các công trình nghiên cứu có liên quan đến hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH, có thể kể đến những công trình tiêu biểu sau:

- Vũ Thúy Nga (2009) [26]: “*Chủ sở hữu trong quản trị công ty cổ phần tại Việt Nam: để “bình mới, rượu mới”*”, Tạp chí Tài chính, số 10 năm 2009, nghiên cứu này cho thấy, ở hầu hết các CTCP niêm yết trên thị trường chứng khoán có nguồn gốc từ DNNN do nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối nên thực trạng quản trị tại những doanh nghiệp này về cơ bản giống như tình hình quản trị ở DNNN trước đó đã dẫn đến nhiều hệ lụy từ kiểu “bình mới, rượu cũ”. Từ đó, nghiên cứu đề xuất cần phải cơ cấu và cân đối lại phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp. Đây là nghiên cứu khá chuyên sâu về mối quan hệ giữa tỷ lệ sở hữu vốn của chủ sở hữu với quản trị doanh CTCP nhưng lại không đề cập về mối quan hệ giữa tỷ lệ sở hữu chi phối của nhà nước đến hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của những doanh nghiệp này.

- Mai Công Quyền (2010) [32]: “*Hỗ trợ tài chính đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa*”, Tạp chí kinh tế và phát triển số 7/2010. Nghiên cứu này

chỉ ra rằng, chính sách hỗ trợ tài chính của Nhà nước đã mang lại tác động tích cực, góp phần làm cho tình hình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH tốt hơn nhưng một số chính sách của Nhà nước ảnh hưởng không có lợi đến hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, từ đó tác giả khuyến nghị hoàn thiện hệ thống chính sách hỗ trợ tài chính đối với DNNN sau CPH.

- Lê Minh Toàn (2010) [40]: “*Quản trị công ty đại chúng, niêm yết dành cho doanh nghiệp và nhà đầu tư*”, NXB CTQG, Hà Nội. Nghiên cứu này chỉ đề cập đến khía cạnh pháp lý về quản trị CTCP đại chúng niêm yết, từ đó kiến nghị xây dựng một khung quản trị công ty hiệu quả ở Việt Nam chứ không nghiên cứu, đánh giá hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của DNNN nhà nước sau CPH.

- Vũ Anh Tuấn (2010) [44]: “*Quản lý tài chính góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của các tập đoàn kinh tế Việt Nam*”, Luận án tiến sĩ kinh tế, bảo vệ tại trường Đại học kinh tế quốc dân nghiên cứu cơ sở lý luận về cơ chế quản lý tài chính với vấn đề nâng cao năng lực cạnh tranh của các tập đoàn kinh tế, đánh giá thực trạng cơ chế quản lý tài chính với vấn đề nâng cao năng lực cạnh tranh của các tập đoàn kinh tế và kiến nghị giải pháp để hoàn thiện cơ chế quản lý tài chính nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của các tập đoàn kinh tế. Đây cũng là đề tài nghiên cứu chuyên sâu về cơ chế quản lý tài chính gắn với nâng cao khả năng cạnh tranh nhưng không nghiên cứu về hiệu quả kinh doanh cũng như những yếu tố ảnh hưởng hưởng đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH và phạm vi và giới hạn nghiên cứu là các tập đoàn kinh tế nhà nước chưa CPH.

- Võ Thị Quý (2011) [31]: “*Cổ phần hóa - giải pháp phát triển thành phần kinh tế tư nhân: một nghiên cứu trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh*”, Tạp chí Phát triển kinh tế, số 5 (247) năm 2011. Nghiên cứu này đã chứng minh tính đúng đắn của chủ trương phát triển kinh tế tư nhân, trong đó CPH là một tiến trình không thể tách rời và đã cải thiện đáng kể kết quả hoạt động của các DNNN sau CPH và kiến nghị cần giảm dần tỷ lệ vốn nhà nước hoặc nhà nước không nên tham gia đầu tư vào các doanh nghiệp quy mô vừa và nhỏ không thuộc các ngành

kinh tế trọng yếu của nền kinh tế, đồng thời cần phải thúc đẩy nhanh chóng quá trình CPH DNNN.

- Lê Khương Ninh & Nguyễn Lê Hoa Tuyết (2012) [27]: *“Ảnh hưởng của quy mô đến lợi nhuận của doanh nghiệp ở đồng bằng sông Cửu Long”*, Tạp chí phát triển kinh tế số 11 (265). Đây là nghiên cứu kiểm định sự tác động của quy mô đến lợi nhuận của doanh nghiệp bằng cách sử dụng hệ thống dữ liệu sơ cấp thu thập từ 495 doanh nghiệp ở Đồng bằng sông Cửu Long. Kết quả cho thấy, lợi nhuận của doanh nghiệp không chỉ phụ thuộc vào quy mô doanh nghiệp mà còn phụ thuộc vào các yếu tố khác như tỷ lệ tài sản lưu động, tốc độ tăng trưởng doanh thu, chất lượng nguồn nhân lực, thái độ đối với rủi ro của người quản lý. Dựa vào kết quả ước lượng, nghiên cứu đề xuất các giải pháp nâng cao lợi nhuận cho doanh nghiệp, tuy nhiên hạn chế của nghiên cứu này ở chỗ chưa xem xét một cách đầy đủ và toàn diện các yếu tố ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp.

- Trần Thị Thu Phong (2012) [28]: *“Hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh trong các công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam”*, Luận án tiến sĩ kinh tế, bảo vệ tại trường Đại học Kinh tế quốc dân. Nội dung chủ yếu của nghiên cứu này phân tích và đánh giá thực trạng phân tích hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh và đề xuất giải pháp hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh của các công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, phạm vi của nghiên cứu này là phân tích hiệu quả kinh doanh chứ không nghiên cứu hoạt động kinh doanh của các công ty cổ phần niêm yết.

- Trần Xuân Long (2012) [15]: *“Hoàn thiện chính sách quản lý vốn của Nhà nước trong doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa”*, Luận án tiến sĩ kinh tế, bảo vệ tại trường Đại học Kinh tế quốc dân. Nghiên cứu này nêu lên sự cần thiết phải hoàn thiện chính sách quản lý vốn, đánh giá thực trạng chính sách quản lý vốn cũng như những vướng mắc, hạn chế của chính sách quản lý vốn nhà nước ở các doanh nghiệp sau CPH, từ đó đề xuất các giải pháp hoàn thiện chính sách quản lý vốn cũng như tăng cường tổ chức quản lý vốn nhà nước nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của DNNN sau CPH. Đây là nghiên cứu khá chuyên sâu về chính

sách quản lý vốn nhà nước ở các doanh nghiệp sau CPH, tuy nhiên nghiên cứu này chỉ dừng lại ở khía cạnh chính sách quản lý vốn nhà nước ở các doanh nghiệp sau CPH chứ không phân tích, đánh giá các khía cạnh về hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH.

- Lê Phương Dung và Nguyễn Thị Thùy Trang (2013) [7]: “*Các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính doanh nghiệp*”, Tạp chí Kinh tế phát triển số 5 (271). Nghiên cứu này sử dụng số liệu báo cáo tài chính của 50 doanh nghiệp của ngành vật liệu xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam để xác định các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu cho thấy các nhân tố tỷ lệ thuận đến cấu trúc tài chính của ngành vật liệu xây dựng bao gồm tỷ suất nợ năm trước, quy mô doanh nghiệp, tốc độ tăng trưởng; còn các nhân tố hiệu quả kinh doanh và tính thanh khoản tỷ lệ nghịch với cấu trúc tài chính doanh nghiệp. Tuy nhiên, hạn chế của nghiên cứu này ở chỗ chỉ mới dừng lại ở các nhân tố vi mô, chưa xem xét các yếu tố vĩ mô ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính và đây cũng chưa phải là nghiên cứu về hiệu quả hoạt động doanh nghiệp mặc dù trong nghiên cứu này có đề cập đến hiệu quả kinh doanh.

- Lê Thị Loan & Trần Thị Ngọc Hạnh (2013) [14]: “*Hiệu quả hoạt động tại các ngân hàng thương mại Việt Nam*”, Tạp chí Phát triển kinh tế số 4 (270). Nghiên cứu này chủ yếu tập trung phân tích hiệu quả hoạt động của các NHTM nhằm hỗ trợ các nhà quản trị ngân hàng đưa ra các quyết định về tổ chức và chính sách để mang lại lợi nhuận tối ưu, góp phần nâng cao năng lực cho hoạt động ngân hàng. Kết quả của nghiên cứu này cho thấy các yếu tố tỷ lệ thuận đến hiệu quả hoạt động bao gồm quy mô tài sản, loại hình NHTM, tỷ lệ vốn chủ sở hữu; còn các nhân tố số lượng lao động, tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ tiền gửi khách hàng tỷ lệ nghịch với hiệu quả hoạt động của các NHTM. Hạn chế của nghiên cứu này là giới hạn về số lượng biến đầu vào và đầu ra, do vậy độ tin cậy của các nhân tố tác động đến hiệu quả hoạt động của NHTM chưa cao.

5.3. Kết quả nghiên cứu của các công trình đã công bố và khoảng trống trong nghiên cứu mà luận án sẽ tiếp tục

Trên cơ sở tổng quan những nội dung và kết quả nghiên cứu chính của các công trình có liên quan đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được đề cập ở trên, có thể rút ra những kết quả của các công trình khoa học đã công bố mà luận án có thể kế thừa như:

- Một số vấn đề liên quan đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nói chung đã được đề cập đến như các quan điểm khác nhau về hiệu quả kinh doanh, hệ thống chỉ tiêu đo lường hiệu quả và các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

- Đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trên cơ sở so sánh doanh thu, lợi nhuận, lao động việc làm, nộp ngân sách của doanh nghiệp trước và sau CPH.

Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu về hiệu quả kinh doanh được đặt ra ở một số bài viết, công trình nghiên cứu đã công bố nêu trên đã giải quyết được một số vấn đề lý luận và thực tiễn có liên quan đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nhưng cũng mới chỉ là những lát cắt nhìn từ nhiều góc độ khác nhau, song để nghiên cứu một cách hệ thống và đầy đủ về hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DNNN sau CPH, luận án cho rằng có một số vấn đề sau đây về doanh nghiệp sau CPH cần được nghiên cứu:

- Nghiên cứu và hệ thống hóa những vấn đề lý luận về hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH.

- Xây dựng các chỉ tiêu đo lường hiệu quả và xác định các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH.

- Nghiên cứu và đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH, trên cơ sở đó đề xuất các giải pháp khả thi, phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho doanh nghiệp nhà nước sau CPH trong thời gian tới.

6. Những đóng góp về mặt khoa học của luận án

Nội dung luận án có những điểm mới sau đây:

- Luận án đã hệ thống hóa khung lý thuyết, nghiên cứu và làm rõ một số vấn đề lý luận về hiệu quả hoạt động kinh doanh, đồng thời phác họa bức tranh tổng thể về hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH. Trên cơ sở đó, luận án chỉ ra được những thành tựu, hạn chế và nguyên nhân của những hạn chế trong hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH ở Việt Nam trong thời gian qua.

- Khái quát được kinh nghiệm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho DNNN sau CPH ở Trung Quốc, quốc gia có điều kiện tương đồng với Việt Nam để vận dụng cho việc nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH ở Việt Nam.

- Kết quả nghiên cứu định tính của luận án thông qua xây dựng bảng hỏi nghiên cứu, luận án đã xác định được những vấn đề phát sinh trong hoạt động sản xuất kinh doanh của DNNN sau CPH và chỉ ra được những yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của DNNN sau CPH.

- Kết quả nghiên cứu định lượng thông qua sử dụng phương pháp phân tích hồi quy dữ liệu bảng, luận án đã ước lượng mô hình nghiên cứu dựa trên dữ liệu thu thập từ 217 doanh nghiệp và xác định được tác động của các yếu tố ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

- Kết quả nghiên cứu của luận án còn là cơ sở 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 sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp sau CPH ở nước ta hiện nay.

- Kết quả và phương pháp nghiên cứu của luận án có thể có thể đóng góp hữu ích và định hướng cho các nghiên cứu tiếp theo trong việc đánh giá, đo lường các yếu tố, nhân tố tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các loại hình doanh nghiệp khác (DNNN, doanh nghiệp tư nhân trong nước hoặc doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài...).

7. Bố cục của luận án

Tên đề tài: “*Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam*”.

Luận án được kết cấu như sau:

- **Phần mở đầu**
- **Chương 1:** Cơ sở lý luận về hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa
- **Chương 2:** Thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam.
- **Chương 3:** Quan điểm và giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam.
- **Kết luận**
- **Danh mục các công trình khoa học của tác giả**
- **Tài liệu tham khảo**
- **Phụ lục**

CHƯƠNG 1

CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỐ PHẦN HÓA

1.1. HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

1.1.1. Khái niệm hiệu quả hoạt động kinh doanh

Theo từ điển phân tích kinh tế: hiệu quả là thuật ngữ thuật ngữ dùng để chỉ một phân bổ nguồn lực trong số những phân bổ tốt nhất có thể [4, tr.260]. Còn theo từ điển kinh tế Anh Việt: hiệu quả là mối tương quan giữa đầu vào của các yếu tố khan hiếm với đầu ra là những hàng hóa, dịch vụ. Tùy theo hình thái đo lường khác nhau mà hiệu quả được gọi là hiệu quả kỹ thuật (đo lường bằng hiện vật) hoặc hiệu quả kinh tế (đo lường bằng chi phí) [25, tr.260]. Dưới góc độ lý luận, phạm trù hiệu quả được tiếp cận theo 2 cách:

Cách tiếp cận thứ nhất cho rằng: hiệu quả là khái niệm thể hiện mối quan hệ giữa kết quả đạt được khi thực hiện các mục tiêu hoạt động và chi phí bỏ ra để thực hiện kết quả đó của một chủ thể trong những điều kiện nhất định. Theo cách tiếp cận này, hiệu quả có thể được biểu diễn dưới 2 dạng: hiệu số và thương số và theo đó, kết quả đạt được càng lớn so với chi phí bỏ ra thì hiệu quả đạt được càng cao.

Cách tiếp cận thứ hai cho rằng: hiệu quả là một chỉ tiêu phản ánh mức độ thu lại được kết quả nhằm đạt được mục đích nào đó của chủ thể tương ứng với một đơn vị nguồn lực đã bỏ ra trong quá trình hoạt động.

Theo cách tiếp cận này thì hiệu quả luôn gắn liền với mục tiêu nhất định đó là kết quả thu được, nếu hoạt động nào đó không có mục tiêu thì không thể xác định hiệu quả. Như vậy, hiệu quả là phạm trù phản ánh mối tương quan giữa chi phí bỏ ra và kết thu về sau quá trình hoạt động, phản ánh trình độ sử dụng nguồn lực, còn kết quả bao giờ cũng là mục tiêu cụ thể mà doanh nghiệp muốn đạt được, là yếu tố cần thiết được sử dụng để xác định và đánh giá hiệu quả [43, tr.26]. Tuy nhiên, trong thực tiễn đời sống xã hội hàm chứa rất nhiều mặt hoạt động khác nhau như kinh tế, chính trị, xã hội...Do vậy, khi nói đến hiệu quả của một lĩnh vực nào đó người ta gắn tên của lĩnh vực đó liền ngay sau hiệu quả như hiệu quả

kinh tế, hiệu quả xã hội, hiệu quả chính trị... Trong đó, hiệu quả kinh tế là quan trọng nhất bởi vì nó quyết định và tác động đến các mặt hoạt động khác của đời sống xã hội. Hiệu quả kinh tế phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực để đạt được mục tiêu kinh tế trong một thời kỳ hay một giai đoạn nhất định. Tuy vậy, ở góc độ hẹp hơn trong phạm vi từng doanh nghiệp riêng lẻ thì hiệu quả kinh tế chính là hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Vấn đề hiệu quả kinh doanh đã được các nhà kinh tế thế giới đi sâu nghiên cứu từ những năm 1930, đặc biệt nó được tập trung nghiên cứu trong những năm 1960 với nhiều nội dung được đặt ra như: thế nào là kinh doanh có hiệu quả? Những biểu hiện của hiệu quả kinh doanh là gì? v.v...

Hiệu quả hoạt động kinh doanh là một phạm trù của nền kinh tế hàng hóa phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực (lao động, máy móc, thiết bị, nguồn vốn...) nhằm đạt được mục tiêu của doanh nghiệp trong từng thời kỳ phát triển của nó. Bản chất của hiệu quả hoạt động kinh doanh là hiệu quả kinh tế được xem xét trong phạm vi doanh nghiệp và được thực hiện thông qua nâng cao năng suất và tiết kiệm chi phí trong quá trình tiến hành sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Chính việc khan hiếm nguồn lực và việc sử dụng chúng có tính chất cạnh tranh nhằm thỏa mãn nhu cầu ngày càng tăng của xã hội đặt ra yêu cầu cần phải khai thác, tận dụng triệt để và tiết kiệm các nguồn lực. Hiệu quả hoạt động kinh doanh không chỉ là thước đo trình độ tổ chức quản lý kinh doanh mà còn là vấn đề sống còn của doanh nghiệp. Tuy nhiên, tùy thuộc vào cách tiếp cận và mục đích nghiên cứu mà có nhiều quan điểm khác nhau về hiệu quả hoạt động kinh doanh:

Vào thế kỷ XVIII, nhà kinh tế học người Anh Adam Smith (1723-1790) cho rằng: Hiệu quả hoạt động kinh doanh là kết quả đạt được trong hoạt động kinh tế, là doanh thu tiêu thụ hàng hóa [1, tr.110]. Nếu cùng một kết quả kinh doanh nhưng có 2 mức chi phí khác nhau thì theo quan điểm này chúng có cùng hiệu quả. Như vậy, theo quan điểm này đã đồng nhất hiệu quả kinh doanh với kết quả kinh doanh.

Tiếp sau quan điểm trên, Alfred Marshall (1842-1924) cho rằng, hiệu quả hoạt động kinh doanh là quan hệ tỷ lệ giữa phần tăng thêm của kết quả và phần

tăng thêm của chi phí [128, tr.251]. Quan điểm này đã biểu hiện được quan hệ so sánh tương đối giữa kết quả đạt được và chi phí đã tiêu hao, nhưng chỉ xét đến phần kết quả bổ sung và chi phí bổ sung.

P. A Samuelson và Nordhaus, Nhà kinh tế học nổi tiếng người Mỹ, trong cuốn kinh tế học ông viết: “Hiệu quả tức là sử dụng một cách hiệu quả nhất các nguồn lực của nền kinh tế để thỏa mãn nhu cầu mong muốn của con người” [33, tr.125]. Như vậy, theo quan điểm của P.A. Samuelson và Nordhaus, đánh giá hiệu quả thông qua cách sử dụng nguồn lực của nền kinh tế nhưng ông chưa cho biết các đại lượng cụ thể nào để xác định hiệu quả [33, tr.125].

Ở nước ta, nhiều nghiên cứu về hiệu quả kinh doanh cho rằng, hiệu quả hoạt động kinh doanh được đo bằng hiệu số giữa kết quả đạt được và chi phí bỏ ra để đạt được kết quả đó. Hay trong một nghiên cứu của mình, tác giả Ngô Đình Giao cho rằng: “Hiệu quả của một quá trình nào đó theo nghĩa chung nhất là quan hệ tỷ lệ giữa kết quả với những điều kiện, nhân tố chi phí vật chất sử dụng để đạt được kết quả theo mục đích của quá trình đó” [12, tr.24]. Các quan điểm trên thể hiện được mối quan hệ bản chất hoạt động của doanh nghiệp, gắn được kết quả với toàn bộ chi phí, coi hiệu quả hoạt động là trình độ sử dụng chi phí, xem xét hiệu quả kinh doanh trong sự vận động tổng thể với các yếu tố khác, nhưng đã bỏ qua và không đề cập đến trình độ sử dụng các nguồn lực, tức vẫn chưa biểu hiện được tương quan về lượng và chất giữa kết quả và chi phí. Ngoài ra, theo quan điểm này, phạm trù hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đồng nhất với phạm trù lợi nhuận nên rất khó khăn cho công tác đánh giá và tổ chức quản lý doanh nghiệp.

Còn theo quan điểm của tác giả Nguyễn Văn Tạo lại cho rằng: “hiệu quả kinh doanh không chỉ là sự so sánh giữa chi phí đầu vào và kết quả nhận được ở đầu ra; hiệu quả kinh doanh được hiểu trước tiên là hoàn thành mục tiêu, nếu không đạt được mục tiêu thì không thể có hiệu quả và để hoàn thành mục tiêu ta cần phải sử dụng nguồn lực như thế nào” [34, tr.10]. Theo quan điểm này, hiệu quả kinh doanh không chỉ là chỉ tiêu so sánh giữa mục tiêu hoàn thành và nguồn lực sử dụng mà còn gắn liền với việc thực hiện các mục tiêu của doanh nghiệp vì

không thể nói doanh nghiệp hoạt động hiệu quả nếu các mục tiêu đặt ra không thực hiện được.

Theo tác giả Lê Thị Bích Thủy: “hiệu quả hoạt động kinh doanh là phạm trù kinh tế phản ánh trình độ sử dụng các nguồn tài lực, vật lực của doanh nghiệp nhằm đạt được kết quả của mục tiêu của doanh nghiệp” [41, tr. 24]. Đây là quan điểm tuy khá tổng quát nhưng lại phản ánh được đúng bản chất của hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Giống với quan điểm trên, tác giả Nguyễn Tiên Mạnh cho rằng: hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp là một phạm trù kinh tế khách quan phản ánh trình độ lợi dụng các nguồn lực để đạt mục tiêu xác định [16, tr. 32]. Quan điểm này gắn hiệu quả với cơ sở lý luận kinh tế hiện đại là nền kinh tế của mỗi quốc gia được phát triển đồng thời theo chiều rộng và theo chiều sâu. Phát triển kinh tế theo chiều rộng là huy động mọi nguồn lực vào sản xuất, phát triển theo chiều sâu là nhằm nâng cao hiệu quả kinh tế.

Theo tác giả Bùi Xuân Phong: “Hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp là phạm trù kinh tế phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực của doanh nghiệp nhằm đạt được kết quả của mục tiêu hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực kinh doanh” [29, tr. 217]. Quan điểm này cho rằng, hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp là thước đo chất lượng phản ánh trình độ tổ chức, quản lý kinh doanh để thực hiện mục tiêu của doanh nghiệp.

Những quan điểm nêu trên không chỉ thể hiện sự khác nhau về quan niệm hiệu quả hoạt động kinh doanh mà còn thể hiện sự phát triển của lý thuyết về hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, làm cơ sở cho việc phân tích, đánh giá hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Có thể nhận thấy điểm chung nhất của các quan điểm nêu trên đều cho rằng hiệu quả kinh doanh là sự so sánh giữa kết quả thu được và chi phí bỏ ra để đạt kết quả đó, đồng thời hiệu quả kinh doanh còn thể hiện trình độ và khả năng sử dụng các nguồn lực trong quá trình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Từ những phân tích trên, luận án đưa ra khái niệm hiệu quả hoạt động kinh doanh như sau:

Hiệu quả hoạt động kinh doanh là phạm trù kinh tế phản ánh trình độ và chất lượng sử dụng các nguồn lực sẵn có nhằm đạt được kết quả cao nhất trong hoạt động kinh doanh với chi phí bỏ ra ít nhất để đạt được kết quả đó.

Căn cứ vào khái niệm trên có thể thấy rằng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp là một khái niệm rộng, bao hàm hiệu quả kinh doanh cả về mặt kinh tế, xã hội, là thước đo tăng trưởng của doanh nghiệp, phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực nhằm đạt được các mục tiêu đã định. Có thể hiểu hiệu quả hoạt động kinh doanh là thước đo trình độ quản lý và sử dụng các nguồn lực của doanh nghiệp để tối đa hóa kết quả đạt được và tối thiểu hóa chi phí nhằm đạt được mục tiêu của doanh nghiệp.

Hiệu quả hoạt động kinh doanh là mối quan tâm hàng đầu của bất kỳ doanh nghiệp nào và là vấn đề bao trùm, xuyên suốt mọi hoạt động của doanh nghiệp, thể hiện chất lượng của toàn bộ công tác quản trị doanh nghiệp. Trong thực tiễn hoạt động của doanh nghiệp cho thấy, tất cả những đổi mới về nội dung, phương pháp và biện pháp áp dụng trong quản trị chỉ thực sự có ý nghĩa khi và chỉ khi làm tăng hiệu quả kinh doanh.

Trong nền kinh tế thị trường cạnh tranh và hội nhập, doanh nghiệp muốn tồn tại và phát triển thì trước hết, hoạt động kinh doanh phải mang lại hiệu quả. Hiệu quả hoạt động kinh doanh càng cao, doanh nghiệp càng có điều kiện mở rộng và phát triển sản xuất, tạo việc làm, nâng cao đời sống người lao động, thực hiện tốt nghĩa vụ với ngân sách nhà nước. Vì vậy, hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp phải được xem xét một cách toàn diện và phải đặt trong mối quan hệ với hiệu quả chung của toàn bộ nền kinh tế (hiệu quả kinh tế và hiệu quả xã hội). Đây cũng chính là quan điểm của Đảng ta được thể hiện rõ ràng trong Nghị quyết Đại Hội đảng toàn quốc lần thứ VIII: *“Lấy suất sinh lời tiền vốn là tiêu chuẩn chủ yếu để đánh giá hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp kinh doanh, lấy kết quả thực hiện các chính sách xã hội làm tiêu chuẩn chủ yếu để đánh giá hiệu quả doanh nghiệp”* [10, tr.37].

1.1.2. Hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh

Các lý thuyết khoa học chia hiệu quả tài chính của doanh nghiệp thành 2 loại: các chỉ tiêu tài chính cổ điển và các chỉ tiêu tài chính hiện đại.

Các chỉ tiêu cổ điển bao gồm các chỉ tiêu phản ánh sức sản xuất, sức sinh lợi và suất hao phí bằng cách lấy nhóm chỉ tiêu phản ánh kết quả sản xuất kinh doanh chia cho nhóm chỉ tiêu phản ánh chi phí hoặc yếu tố đầu vào ta thu được được nhóm chỉ tiêu phản ánh sức sản xuất, sức sinh lợi.

Công thức tính toán các chỉ tiêu này như sau:

- *Chỉ tiêu sức sản xuất*: Sức sản xuất là chỉ tiêu phản ánh một đơn vị yếu tố đầu vào hay chi phí đầu vào đem lại mấy đơn vị kết quả đầu ra. Trị số chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ hiệu quả sử dụng đầu vào càng cao, hiệu quả kinh doanh càng lớn, ngược lại trị số của chỉ tiêu này càng nhỏ, phản ánh hiệu quả sử dụng đầu vào không tốt dẫn đến hiệu quả kinh doanh thấp.

Sức sản xuất = Chỉ tiêu đầu ra phản ánh kết quả sản xuất/yếu tố đầu vào hay chi phí sản xuất

Chỉ tiêu đầu vào bao gồm:

+ **Tổng tài sản**: Tổng tài sản của doanh nghiệp thường được xem xét hai mặt: theo nguồn hình thành (nguồn vốn: nợ phải trả và vốn chủ sở hữu) và theo hình thức tồn tại (tài sản: tài sản lưu động và tài sản cố định).

+ **Số lượng lao động sử dụng**: được đo bằng số người lao động, giờ công, ngày công bình quân.

+ **Chi phí sản xuất kinh doanh**: là những phí tổn để thực hiện hoạt động sản xuất kinh doanh, bao gồm: giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí hoạt động tài chính, chi phí khác.

Chỉ tiêu đầu ra gồm có:

+ **Doanh thu thuần**: là số tiền mà doanh nghiệp thu được từ bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu thuần hoạt động tài chính. Đây là chỉ tiêu phản ánh quy mô hoạt động của doanh nghiệp trên thị trường và được tính bằng công thức:

Doanh thu thuần = tổng doanh thu - các khoản khấu trừ (giảm giá hàng bán, hàng bán bị trả lại...) [29, tr.143].

+ Giá trị gia tăng (VA): là bộ phận giá trị mới được tạo ra trong sản xuất kinh doanh (tiền lương, tiền lãi, thuế, lợi nhuận sau thuế) và được xác định bằng công thức:

Giá trị gia tăng = tổng giá trị sản xuất (tiêu thụ) - tổng giá trị hàng hóa, dịch vụ mua vào.

+ Lợi nhuận: là chỉ tiêu kinh tế tổng hợp phản ánh kết quả kinh doanh cuối cùng, đồng thời tổ chức sử dụng các yếu tố sản xuất của doanh nghiệp. Lợi nhuận được tính như sau: Lợi nhuận = Doanh thu thuần - tổng chi phí [29, tr.144].

Lợi nhuận là điều kiện để doanh nghiệp sản xuất và tái sản xuất mở rộng, thực hiện các nghĩa vụ thanh toán cho các đối tượng nhà cung cấp, tổ chức tín dụng, cổ đông... Đây cũng là chỉ tiêu cơ bản đánh giá tốc độ tăng trưởng và phát triển của doanh nghiệp.

- *Chỉ tiêu sức sinh lợi*: sức sinh lợi phản ánh một đơn vị yếu tố đầu vào hay một đơn vị đầu ra mang lại mấy đơn vị lợi nhuận (trị số của chỉ tiêu này càng lớn thì khả năng sinh lợi càng lớn và hiệu quả kinh doanh càng cao, ngược lại trị số này càng nhỏ khả năng sinh lợi càng thấp thì hiệu quả kinh doanh thấp). Các chỉ tiêu phản ánh sức sinh lợi bao gồm:

+ *Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn (ROI)*: trong quá trình kinh doanh, doanh nghiệp muốn lấy thu bù chi và có lãi, bằng cách so sánh lợi nhuận với vốn đầu tư sẽ thấy được khả năng tạo ra lợi nhuận của doanh nghiệp từ vốn, có thể tính bằng công thức:

Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn (ROI) = Tổng lợi nhuận trước thuế và lãi vay/tổng vốn bình quân [30, tr.193].

Tổng vốn bình quân được hiểu là tổng tài sản bình quân: Tổng tài sản bình quân = Tổng tài sản của năm/ 4 [30, tr.193].

+ *Tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản (ROA)*: trong quá trình tiến hành hoạt động kinh doanh, doanh nghiệp đều mong muốn có lãi, bằng cách so sánh lợi nhuận với

tài sản đầu tư sẽ thấy được khả năng tạo ra lợi nhuận từ tài sản, có thể xác định bằng công thức:

Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản = lợi nhuận sau thuế/ tổng tài sản bình quân [42, tr.75].

Chỉ tiêu này cho biết doanh nghiệp bỏ ra 1 đồng tài sản đầu tư thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế, chỉ tiêu này càng cao, chứng tỏ hiệu quả sử dụng tài sản tốt, đó là nhân tố góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn.

+ *Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE)*: là chỉ tiêu phản ánh một đơn vị vốn đầu tư của chủ sở hữu đem lại bao nhiêu đơn vị lợi nhuận sau thuế. Trị số của chỉ tiêu này càng lớn, chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp càng tốt, góp phần nâng cao khả năng đầu tư của chủ doanh nghiệp và được xác định theo công thức:

Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu = lợi nhuận sau thuế/ vốn chủ sở hữu bình quân [30, tr.205].

Trong đó, số vốn chủ sở hữu bình quân được xác định bằng trung bình giữa vốn chủ sở hữu cuối kỳ và đầu kỳ:

Vốn chủ sở hữu bình quân = (Số vốn chủ sở hữu hiện có đầu kỳ + Số vốn chủ sở hữu hiện có cuối kỳ): 2 [40, tr.194].

+ *Tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu (ROS)*: chỉ tiêu này cho biết một đơn vị doanh thu thuần đem lại bao nhiêu đơn vị lợi nhuận sau thuế, trị số của chỉ tiêu này càng lớn, hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp càng tốt và ngược lại. Trong phân tích kinh doanh, chỉ tiêu này được sử dụng như một chỉ tiêu bổ sung để đánh giá hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp và được xác định theo công thức:

Tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu = Lợi nhuận sau thuế/doanh thu thuần [6, tr.290].

+ *Tỷ suất lợi nhuận so với chi phí (ROOE)*: khả năng tạo ra lợi nhuận của chi phí là một chỉ tiêu kinh tế tổng hợp phản ánh hiệu quả số tiền chi ra trong kỳ của doanh nghiệp, thể hiện trình độ tổ chức, sử dụng các yếu tố của quá trình hoạt động kinh doanh và được xác định như sau:

Tỷ suất lợi nhuận so với chi phí = Lợi nhuận sau thuế/tổng chi phí trong kỳ [6, tr.290].

Chỉ tiêu này cho biết một đơn vị chi phí hoạt động phát sinh trong kỳ đem lại bao nhiêu đơn vị lợi nhuận sau thuế; trị số của chỉ tiêu này càng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp càng tốt, góp phần nâng cao mức lợi nhuận trong kỳ.

+ *Lãi cơ bản trên cổ phiếu (EPS)*: là chỉ tiêu phản ánh mức lợi nhuận mà một cổ phiếu thường có được trong kỳ. Chỉ tiêu này được sử dụng rộng rãi trong CTCP và được xác định như sau:

Lãi cơ bản trên cổ phiếu = (Lợi nhuận sau thuế- Cổ tức chi trả cho cổ phiếu ưu đãi)/ số lượng cổ phiếu thường bình quân đang lưu hành [38, tr.129].

Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích, các cổ đông đầu tư 1 đồng cổ phiếu phổ thông theo mệnh giá thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận, chỉ tiêu này càng cao càng hấp dẫn các nhà đầu tư.

- *Chỉ tiêu suất hao phí*: suất hao phí là chỉ tiêu cho biết để có một đơn vị đầu ra phản ánh kết quả sản xuất hay lợi nhuận doanh nghiệp phải hao phí bao nhiêu đơn vị chi phí hay yếu tố đầu vào. Trị số này càng nhỏ chứng tỏ hiệu quả kinh doanh càng cao, càng lớn hiệu quả kinh doanh càng thấp:

Suất hao phí = yếu tố hay chi phí đầu vào/kết quả đầu ra

Chỉ tiêu suất hao phí bao gồm:

+ Chỉ tiêu suất hao phí tính theo chi phí = tổng chi phí sản xuất sản phẩm trong kỳ/Tổng số sản phẩm (giá trị) sản xuất trong kỳ.

Chỉ tiêu này phản ánh để sản xuất một đơn vị sản phẩm doanh nghiệp bỏ ra bao nhiêu đồng chi phí.

+ *Suất hao phí tài sản = tài sản bình quân/Doanh thu thuần* [29, tr.230].

Chỉ tiêu này cho biết, doanh nghiệp thu được một đồng doanh thu thuần thì cần bao nhiêu đồng tài sản đầu tư.

+ *Suất hao phí tài sản so với lợi nhuận sau thuế = Tài sản bình quân/lợi nhuận sau thuế* [30, tr.197].

Chỉ tiêu này cho biết, doanh nghiệp thu được một đồng lợi nhuận thì cần bao nhiêu đồng tài sản.

Hạn chế của các chỉ tiêu cổ điển là cung cấp thông tin về hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp trong quá khứ, những chỉ tiêu này không xem xét đến chi phí vốn mà chỉ phản ánh kết quả của việc sử dụng vốn.

Các chỉ tiêu hiện đại được đề xuất để đo lường hiệu quả dựa trên giá trị gia tăng thị trường (MVA) và giá trị gia tăng kinh tế (EVA) được tính toán như sau:

$$MVA = \text{giá trị thị trường của vốn CSH} - \text{vốn CSH đã cung ứng} [36].$$

Trong khi MVA đo lường ảnh hưởng của các hoạt động quản lý nhằm nâng cao của cải cho các cổ đông ngay từ khi bắt đầu hoạt động thì giá trị kinh tế gia tăng (EVA) tập trung vào hiệu quả quản lý trong một năm nhất định:

$$\begin{aligned} EVA &= \text{Lợi nhuận hoạt động} - \text{chi phí của toàn bộ vốn} \\ &= \text{Doanh thu} - \text{chi phí hoạt động} - \text{thuế} - (\text{tổng vốn được cung cấp} \times \text{chi phí vốn} [36]. \end{aligned}$$

EVA là một đánh giá về lợi nhuận kinh tế thực của một doanh nghiệp trong năm và nó khác đáng kể so với phép đo khả năng sinh lợi kế toán. EVA thể hiện thu nhập thặng dư còn lại sau chi phí cơ hội của vốn đã sử dụng đã được khấu trừ, trong khi lợi nhuận kế toán được tính không kể tới khoản phải trả cho vốn CSH.

Các chỉ tiêu hiện đại MVA và EVA liên quan đến khái niệm tạo ra giá trị và với lý do này nên được xem là phù hợp hơn so với các chỉ tiêu cổ điển và có thể diễn đạt dễ dàng hơn cho cổ đông nhưng có thể không phù hợp cho các thành phần (đối tượng) khác của doanh nghiệp.

Ngoài ra, các chỉ tiêu tài chính hiện đại khác được sử dụng đánh giá hiệu quả tài chính như lợi nhuận cổ phần (EPS), giá cổ phiếu trên thu nhập, tỷ lệ giá trị thị trường và cổ tức, tổng lợi nhuận cổ đông (TSR) và tỷ lệ lợi nhuận trên dòng tiền [66], giá mỗi cổ phần trên thu nhập mỗi cổ phần (P/E) (Abdel Shahid, 2003), tỷ số giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu trên giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu (MBVR), và chỉ số Tobin's Q [49]. Bên cạnh đó, hiệu quả hoạt động kinh doanh được đo lường bằng tốc độ tăng trưởng doanh thu và tốc độ tăng trưởng thị phần

được xem như một định nghĩa rộng hơn về hiệu quả hoạt động kinh doanh (Hoffer và Sandberg, 1987) [101].

Việc đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh có thể bị tác động bởi mục tiêu của doanh nghiệp mà mục tiêu này có thể ảnh hưởng đến việc lựa chọn cách đo lường hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Hai chỉ tiêu phản ánh hiệu quả kế toán đại diện đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh là ROA và ROE đã được nhiều nhà nghiên cứu sử dụng (Demsetz và Lehn, 1985; Gorton và Rosen, 1995 ; Mehran, 1995; Ang và cộng sự, 2000) [75], [91],[131], [53] và trong thực tiễn, các nhà quản lý doanh nghiệp thường sử dụng những chỉ tiêu tài chính để đo lường, báo cáo và cải thiện hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Tóm lại, hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh rất đa dạng và phong phú, có thể đáp ứng được nhiều nhu cầu khác nhau nên khi đánh giá hiệu quả doanh nghiệp tùy từng điều kiện cụ thể, cho phép sử dụng những chỉ tiêu chủ yếu nhất để thỏa mãn mục đích nghiên cứu phù hợp nhất.

1.1.3. Sự cần thiết phải nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Hiệu quả hoạt động nói chung và hiệu quả kinh doanh nói riêng là mục tiêu trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp. Nếu hoạt động kinh doanh có hiệu quả sẽ mang lại lợi ích cho người lao động, cổ đông và xã hội. Do vậy, nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh là mối quan tâm của các nhà đầu tư, các cơ quan quản lý nhà nước và của toàn xã hội, là vấn đề sống còn của doanh nghiệp, đảm bảo cho doanh nghiệp phát triển ổn định và bền vững. Do vậy, nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH là yêu cầu bức thiết, là một tất yếu khách quan, xuất phát từ các nguyên nhân sau:

Thứ nhất, do nhu cầu phát triển của chính bản thân doanh nghiệp.

Hiệu quả hoạt động kinh doanh là cơ sở để đảm bảo sự tồn tại, phát triển của doanh nghiệp và là một đòi hỏi tất yếu khách quan đối với tất cả các doanh nghiệp trong cơ chế thị trường hiện nay, đồng thời nâng cao hiệu quả hoạt động còn là nhân tố thúc đẩy cạnh tranh và tiến bộ trong kinh doanh và là căn cứ quan trọng

để doanh nghiệp xem xét điều chỉnh hoạt động của mình, là nguồn tích lũy để thực hiện tái sản xuất mở rộng, đổi mới công nghệ, tăng quy mô sản xuất, từ đó khai thác được lợi thế nhờ quy mô.

Mục tiêu bao trùm và lâu dài của các doanh nghiệp là tối đa hóa lợi nhuận thu được. Lợi nhuận là thước đo cơ bản và quan trọng nhất để đánh giá hiệu quả kinh doanh. Để tăng lợi nhuận doanh nghiệp phải sử dụng tiết kiệm các nguồn lực (bởi vì các nguồn lực của doanh nghiệp là hữu hạn hoặc chỉ thay đổi trong những điều kiện nhất định), giảm chi phí, tức nâng cao hiệu quả hoạt động của mình, do đó doanh nghiệp càng sử dụng tiết kiệm các nguồn lực bao nhiêu sẽ càng có cơ hội thu được nhiều lợi nhuận bấy nhiêu. Hiệu quả kinh doanh càng cao càng phản ánh các nguồn lực của doanh nghiệp đã được sử dụng tiết kiệm, các yếu tố chi phí được quản lý tốt, làm giảm giá thành sản phẩm dẫn đến tăng lượng hàng hóa tiêu thụ và làm tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp.

Thứ hai, đáp ứng yêu cầu cạnh tranh và tăng khả năng hội nhập kinh tế quốc tế.

Tác động của cách mạng khoa học công nghệ đã chuyển đổi một cách căn bản, toàn diện các hoạt động sản xuất kinh doanh, quản lý kinh tế xã hội từ sử dụng sức lao động thủ công là chủ yếu sang sử dụng một cách phổ biến sức lao động với công nghệ, phương tiện, phương pháp tiên tiến hiện đại dựa trên sự phát triển của công nghiệp và tiến bộ công nghệ, để tạo ra năng suất lao động xã hội cao [5, tr.197]. Thực chất đây là quá trình phát triển khoa học công nghệ, nâng cao hàm lượng tri thức trong các yếu tố phát triển kinh tế xã hội, phát triển kinh tế tri thức. Trong quá trình này, doanh nghiệp là chủ thể tiên phong của sự vận dụng những tri thức mới vào thực tiễn để tạo ra những giá trị mới. Sự phát triển của doanh nghiệp phải dựa trên nền tảng công nghệ và tri thức mới hay nói cách khác đổi mới là sự sống còn của doanh nghiệp. Doanh nghiệp nào không đổi mới, hoạt động không hiệu quả thì phải giải thể hoặc chuyển đổi. Ngày nay với sự ra đời nhanh chóng của công nghệ mới, tạo rất nhiều cơ hội cho doanh nghiệp phát triển và đi kèm theo đó là sự thay đổi về phương thức tổ chức kinh doanh, gây ra nhiều rủi ro. Để nắm bắt được những cơ hội đó, đòi hỏi các doanh nghiệp phải năng

động, linh hoạt, đổi mới theo kịp sự phát triển trên cơ sở ứng dụng phổ biến hơn, ở trình độ cao hơn những thành tựu khoa học công nghệ và tri thức mới để nâng cao hàm lượng công nghệ và tri thức trong sản phẩm.

Mặt khác, trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế do sự phát triển mạnh mẽ của lực lượng sản xuất xã hội dưới tác động của cuộc cách mạng khoa học công nghệ hiện đại, các doanh nghiệp Việt Nam nói chung, doanh nghiệp sau CPH nói riêng đang đứng trước những thách thức có tính chất quốc tế như cạnh tranh kỹ thuật cao, cạnh tranh nhân tài, cạnh tranh chất lượng và chủng loại sản phẩm... Điều đó đòi hỏi các doanh nghiệp sau CPH phải không ngừng sử dụng hiệu quả các nguồn lực, nâng cao hiệu quả hoạt động, tạo năng lực tích lũy để bắt nhịp với xu thế phát triển của khoa học công nghệ và sự hình thành nền kinh tế tri thức. Trong nền kinh tế tri thức, trí tuệ, chất xám và công nghệ hiện đại giữ vai trò quyết định đến tăng trưởng, phát triển và cạnh tranh của doanh nghiệp. Trong sản phẩm hàng hóa và dịch vụ của doanh nghiệp tạo ra thì hàm lượng tri thức phải chiếm tỷ trọng ngày càng cao và giá trị sản phẩm phụ thuộc chủ yếu vào các yếu tố công nghệ, tri thức, trí tuệ lớn hơn rất nhiều so với các yếu tố truyền thống như vốn, tài nguyên... Những vấn đề trên chỉ có thể thực hiện dựa trên nền tảng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Thứ ba, đáp ứng yêu cầu của xu hướng đổi mới trong quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH.

Nhà nước với tư cách là người quản lý xã hội, vì vậy nhà nước phải tạo điều kiện và môi trường kinh doanh cho hoạt động sản xuất kinh doanh của những DNNN sau CPH để củng cố vai trò của nó trong nền kinh tế; khắc phục tình trạng kém hiệu quả, nâng cao hiệu quả kinh doanh nhằm nâng cao năng lực tích lũy, tạo thêm vốn cho nền kinh tế, hình thành những tiềm lực sản xuất mới tạo điều kiện mở rộng quy mô sản xuất, tạo nhiều việc làm, chuyển dịch cơ cấu kinh tế đáp ứng yêu cầu phát triển của nền kinh tế. Việc sử dụng hợp lý và hiệu quả các nguồn lực tạo điều kiện đầu tư theo chiều sâu nhằm khai thác tối đa năng lực sản xuất hiện có, tăng cường khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp sau CPH và của cả nền

kinh tế. Mặt khác, thông qua hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp nói chung, Nhà nước có thể hoàn thiện cơ chế chính sách, chế độ tài chính nhằm thúc đẩy hoạt động kinh doanh phát triển.

Mặt khác, với tư cách là cổ đông, Nhà nước thực hiện vai trò của mình ở những doanh nghiệp này thông qua số lượng cổ phiếu sở hữu. Như mọi cổ đông khác, Nhà nước đều mong muốn doanh nghiệp sau CPH đạt được hiệu quả cao trong hoạt động kinh doanh, làm tăng giá trị tài sản của Nhà nước. Trên cả hai phương diện này, Nhà nước đều đòi hỏi các doanh nghiệp sau CPH phải có hiệu quả cao trong hoạt động kinh doanh nhằm bảo toàn vốn nhà nước, đồng thời thúc đẩy phát triển kinh tế xã hội.

Từ những phân tích trên cho thấy, nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau CPH có ý nghĩa quyết định đến sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường, cũng như đáp ứng được nhiều lợi ích khác nhau của các chủ thể, các bộ phận góp phần tạo ra hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp:

- *Đối với doanh nghiệp*: củng cố vai trò của doanh nghiệp sau CPH trong nền kinh tế, khắc phục tình trạng kém hiệu quả, góp phần làm tăng giá trị tài sản của doanh nghiệp, hình thành những tiềm lực sản xuất mới, tạo điều kiện mở rộng quy mô sản xuất, nâng cao chất lượng sản phẩm, tăng khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường.

- *Đối với người lao động*: nâng cao hiệu quả kinh doanh sẽ làm tăng lợi nhuận của doanh nghiệp, tạo điều kiện cho doanh nghiệp bổ sung vào các quỹ như quỹ khen thưởng, quỹ trợ cấp việc làm... tăng thu nhập cho người lao động, giúp việc tái sản xuất sức lao động được tốt hơn, năng suất lao động tăng lên, khối lượng và chất lượng hàng hóa tăng lên, từ đó nâng cao đời sống vật chất và tinh thần của người lao động.

- *Đối với các nhà quản lý doanh nghiệp* (Chủ tịch HĐQT, Giám đốc/Tổng giám đốc, trưởng các bộ phận): hiệu quả kinh doanh là thước đo về trình độ tổ chức, quản lý sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, là cơ sở để đề xuất chiến

lược và kế hoạch sản xuất kinh doanh và là căn cứ để trả lương, thưởng và các chế độ khác cho lãnh đạo các doanh nghiệp sau CPH.

- *Đối với các nhà đầu tư:* (như các cổ đông, các công ty liên doanh hay các nhà đầu tư chiến lược...) thông qua hiệu quả kinh doanh giúp họ đưa ra các quyết định đầu tư thêm hay rút vốn nhằm thu lợi nhuận cao nhất và bảo đảm an toàn vốn đầu tư.

- *Đối với các đối tượng cho vay:* (như ngân hàng, các công ty tài chính) thông qua hiệu quả kinh doanh mà doanh nghiệp đạt được để đưa ra các quyết định cho vay ngắn hạn, dài hạn nhiều hay ít vốn nhằm thu hồi được vốn và lãi, đảm bảo an toàn đối với các khoản cho vay.

- *Đối với xã hội:* hiệu quả kinh doanh là động lực phát triển đối với toàn bộ nền kinh tế nói chung và là cơ sở quan trọng nhất để khẳng định tính đúng đắn của chủ trương sắp xếp đổi mới DNNN. Thông qua hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp, Nhà nước có thể thay đổi và hoàn thiện các chính sách về CPH; tăng nguồn thu cho ngân sách, thực hiện chức năng quản lý kinh tế xã hội của mình, giữ vững trật tự xã hội, nâng cao mức sống, tăng cường phúc lợi xã hội.

Bảng 1.1: Mục tiêu của các chủ thể đối với hiệu quả của doanh nghiệp

Đối tượng	Mục tiêu	Chỉ số đánh giá
Nhà quản lý	Lợi nhuận, phúc lợi doanh nghiệp, phát triển bền vững	ROA, ROE, ROI, lợi nhuận ròng.
Chủ sở hữu	Tối đa đầu tư, phát triển bền vững	Lợi nhuận, giá trị gia tăng kinh tế (EVA), giá trị gia tăng thị trường (MVA).
Cổ đông	Cổ tức	Tổng lợi nhuận cổ phiếu, Cổ tức, P/E, Q-Tobin, giá trị thị trường cổ phiếu.
Đối tác thương mại	Quan hệ thương mại ổn định	Sự ổn định.
Thế chế tín dụng	Hoàn trả các khoản vay đúng hạn	Dòng tiền.
Người lao động	Nơi làm việc an toàn, lương, cơ hội nghề nghiệp	Sự ổn định.
Nhà nước	Thuế	-

Nguồn: [70].

1.2. CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

1.2.1. Những đặc điểm cơ bản của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Thứ nhất, đặc điểm về vốn.

Vốn của doanh nghiệp bao gồm vốn cố định, vốn lưu động và các vốn chuyên dụng khác (các quỹ của doanh nghiệp, vốn xây dựng cơ bản) và doanh nghiệp phải có nhiệm vụ tổ chức và huy động các loại vốn cần thiết cho nhu cầu kinh doanh cũng như phân phối, quản lý và sử dụng vốn hiện có một cách hợp lý, hiệu quả trên cơ sở chấp hành đầy đủ các chính sách và kỷ luật tài chính của Nhà nước.

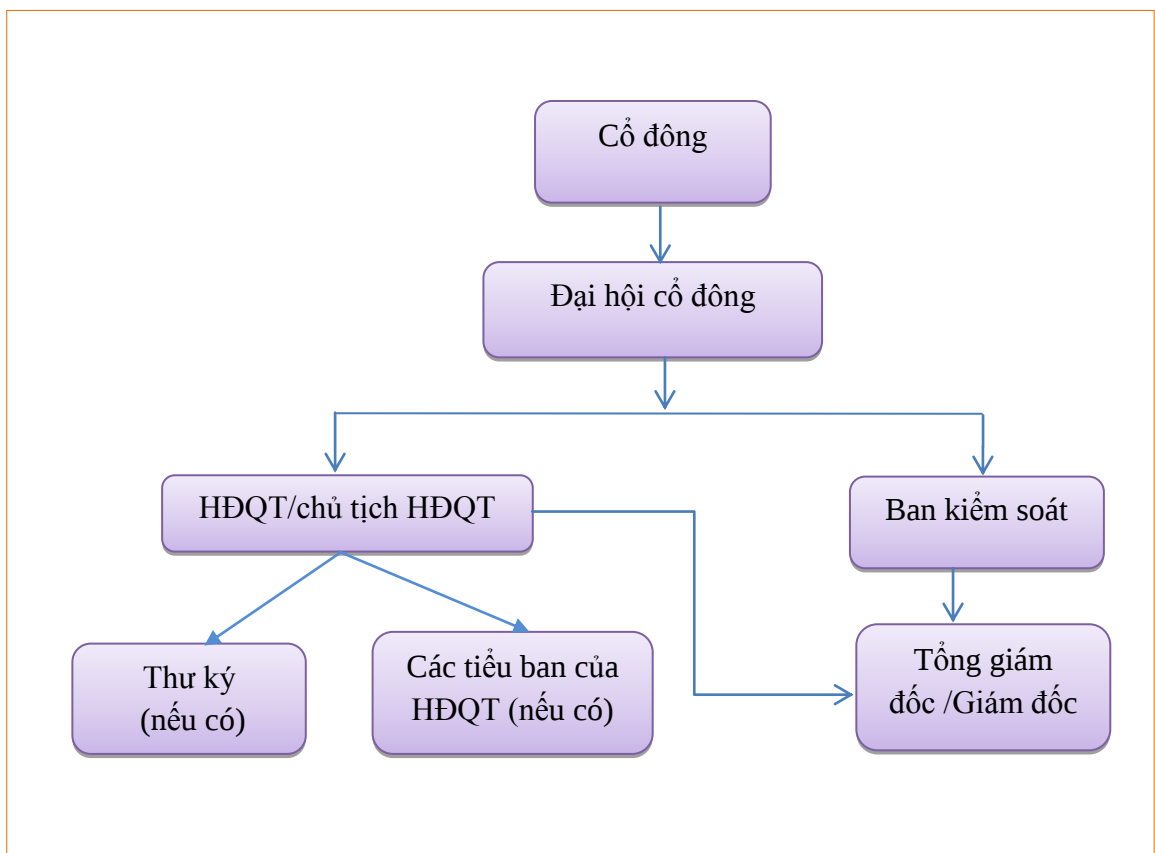
Vốn của doanh nghiệp sau CPH được hình thành từ nhiều nguồn khác nhau, bao gồm: vốn góp từ các cổ đông (nhà nước, người lao động và người quản lý doanh nghiệp) dưới hình thức mua cổ phiếu; vốn bổ sung từ kết quả kinh doanh; vốn vay nợ ngắn hạn và dài hạn, vay tín dụng ngân hàng; vốn huy động từ các quỹ của doanh nghiệp (quỹ phát triển sản xuất, quỹ trợ cấp mất việc làm, quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi...). Đối với doanh nghiệp sau CPH, việc huy động vốn trong công chúng khá dễ dàng thông qua phát hành cổ phiếu, nhờ vậy ít bị hạn chế về vốn và có thể thực hiện được những dự án kinh doanh đòi hỏi nhiều vốn đầu tư.

Thứ hai, đặc điểm về bộ máy tổ chức và quản lý.

Sau khi CPH, do có 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 bộ máy tổ chức đại diện làm nhiệm vụ trực tiếp quản lý công ty. Bộ máy quản lý tổ chức của doanh nghiệp sau CPH bao gồm: Đại hội cổ đông, Hội đồng quản trị, giám đốc (tổng giám đốc) và Ban kiểm soát [45]. Trong doanh nghiệp sau CPH, quyền hạn, nhiệm vụ của lãnh đạo cũng như của từng bộ phận được quy định rõ ràng. Khác với DNNN, sau khi CPH hoạt động của doanh nghiệp theo cơ chế dân chủ, tôn trọng quyền tự quyết của cổ đông, lấy điều lệ của doanh nghiệp làm cương lĩnh hoạt động với bộ máy quản lý được bầu chọn công khai, phù hợp với nguyện vọng của cổ đông nên có khả năng chủ động trong tổ chức sản xuất kinh doanh, thích ứng sự cạnh tranh của nền kinh tế thị trường. Nói cách khác, trong DNNN sau CPH quản lý có tính

tập trung cao do có sự tách biệt giữa vai trò chủ sở hữu với chức năng quản lý. Cổ đông là chủ sở hữu của doanh nghiệp sau CPH song việc quản lý không phải do các cổ đông thực hiện trực tiếp. Điều này một mặt thu hút những người quản lý chuyên nghiệp, mặt khác tạo cho doanh nghiệp sau CPH có được sự quản lý tập trung cao thông qua cơ chế quản lý hiện đại, lành nghề nên rất phù hợp với điều kiện quản lý các doanh nghiệp quy mô lớn.

Sơ đồ 1.1: Cơ cấu tổ chức và quản lý của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa



Nguồn: [45, tr.34].

Thứ ba, đặc điểm về cơ chế phân chia lợi nhuận và rủi ro.

Cơ chế phân chia lợi nhuận và rủi ro được thực hiện theo nguyên tắc vốn góp của các cổ đông và lợi nhuận của doanh nghiệp. Với tư cách là loại hình doanh nghiệp đa sở hữu nên cơ chế phân chia lợi nhuận và rủi ro phải tương ứng với phần vốn góp của các cổ đông và lợi nhuận của doanh nghiệp sau CPH: những cổ đông góp nhiều vốn (sở hữu nhiều cổ phần) được hưởng nhiều lợi tức nhưng cũng

phải chịu nhiều rủi ro và ngược lại. Lợi nhuận mà mỗi cổ đông thu được tỷ lệ thuận với lượng vốn góp của họ, điều này tạo ra áp lực rất lớn đối với hoạt động kinh doanh, buộc doanh nghiệp phải nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh. Do cơ chế huy động vốn, doanh nghiệp sau CPH có thể chia sẻ rủi ro cho các cổ đông. Do vậy, nó có vai trò tạo ra cơ chế phân bổ rủi ro mà không có một loại hình doanh nghiệp nào có được.

Thứ tư, đặc điểm về lao động.

Lao động của doanh nghiệp sau CPH đa số là lao động của DNNN trước khi CPH. Nhìn chung, lực lượng lao động ít thay đổi, hầu hết công nhân là lực lượng lao động từ DNNN chuyển sang, chỉ một số ít lao động được tuyển dụng mới đáp ứng yêu cầu mở rộng hoạt động của doanh nghiệp. Sau khi CPH, hầu hết người lao động trở thành cổ đông, họ trở thành chủ sở hữu nên có quyền biểu quyết các vấn đề liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp như chiến lược sản xuất kinh doanh, phân chia lợi nhuận, tăng giảm vốn điều lệ... thông qua đại hội cổ đông. Trong các doanh nghiệp sau CPH, quyền lợi của người lao động gắn chặt với quyền lợi của doanh nghiệp sau CPH nên đã phát huy được tính năng động, sáng tạo, tự giác, tiết kiệm... từ đó dẫn đến sự thay đổi cách thức quản lý và hiệu quả doanh nghiệp..

Thứ năm, về vai trò của Nhà nước.

Đối với doanh nghiệp sau CPH, Nhà nước vẫn giữ vai trò chi phối đối với một số ngành nghề trọng điểm như dầu khí, tài chính, ngân hàng, điện lực, viễn thông, hàng hải... dù tỷ lệ cổ phần có thể chi phối hay không chi phối tại những doanh nghiệp này. Ở nhiều nước trên thế giới, luật pháp cho phép Nhà nước có quyền có cổ phần đặc biệt, tỷ lệ không cao, song vẫn có quyền thông qua hay không thông qua các quyết định quan trọng của doanh nghiệp đã CPH.

Mặc dù doanh nghiệp sau CPH có nguồn gốc từ DNNN nhưng so với DNNN có sự khác biệt, thể hiện ở bảng sau:

Bảng 1.2: Sự khác nhau giữa doanh nghiệp nhà nước trước và sau cổ phần hóa

Tiêu chí	Doanh nghiệp nhà nước trước cổ phần hóa	Doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa
Mục đích hoạt động, động lực phát triển	Mục đích kinh doanh không rõ ràng vừa mang tính chất kinh tế vừa mang tính chất xã hội	Mục đích kinh doanh rõ ràng nhằm tối đa hóa lợi nhuận
	Thiếu động lực phát triển do ít bị thúc ép bởi nguy cơ phá sản	Lợi ích của cổ đông thống nhất với lợi ích của doanh nghiệp và trở thành động lực mạnh mẽ thúc đẩy hoạt động kinh doanh
Cơ chế góp vốn và rủi ro	Vốn do nhà nước cấp, lỗ nhà nước chịu	Do cổ đông góp vốn, tự chịu rủi ro
Quan hệ tổ chức và quản lý	Bộ máy quản lý chồng chéo vì phải có các bộ phận giám sát tài sản công, nếu không sẽ bị thất thoát	Quan hệ quản lý và tổ chức tuân thủ quy định của Luật doanh nghiệp và điều lệ công ty
Lao động	Biên chế của nhà nước, khó cho thôi việc	Dễ cho thôi việc
Cán bộ quản lý doanh nghiệp	Được bổ nhiệm thành viên chức nhà nước không hạn định về thời gian	Phải thông qua đại hội cổ đông bầu cử có hạn định theo nhiệm kỳ
Quan hệ sở hữu, quản lý nhà nước	Không xác định được chủ sở hữu đích thực, chỉ có đại diện chủ sở hữu	Cổ đông là chủ sở hữu đích thực
	Nhà nước vừa là chủ sở hữu, điều hành trực tiếp vừa quản lý nhà nước	Nhà nước quản lý gián tiếp thông qua pháp luật, chính sách. Doanh nghiệp tự chủ trong kinh doanh.

Nguồn: [46, tr.114].

1.2.2. Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

Theo kết quả của các nghiên cứu đi trước cho thấy, có nhiều yếu tố khác nhau ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp:

- *Quy mô doanh nghiệp*: ảnh hưởng của quy mô doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động kinh doanh tạo được sự chú ý quan trọng trong nghiên cứu về doanh nghiệp. Quy mô doanh nghiệp có vai trò quan trọng đối với hiệu quả kinh doanh vì nó đại diện cho nguồn lực của doanh nghiệp. Những doanh nghiệp lớn với nguồn lực được tổ chức tốt và máy móc thiết bị tốt rất dễ dàng trong thực hiện mục tiêu (Penrose, 1959) [141]. Kakani và Kaul (2001) khẳng định rằng quy mô doanh nghiệp có quan hệ dương với giá trị doanh nghiệp [112], trong khi Wu và Chua (2009) [169] còn cho rằng những doanh nghiệp có quy mô lớn hơn có khả năng cạnh tranh tốt hơn do có lợi thế trong việc tiếp cận các nguồn lực. Tương tự, một số nghiên cứu thực nghiệm khác trên thế giới cũng khẳng định rằng, quy mô doanh nghiệp là yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp (Baker và cộng sự, 1997; Chen và cộng sự, 2006; Uadiale, 2010) [58], [66], [158]. Majumdar (1997) cho rằng, những doanh nghiệp lớn hơn có hiệu quả kinh doanh cao hơn so với doanh nghiệp nhỏ và ngược lại [126]. Tương tự, Hall và Weiss (1967) tìm thấy mối quan hệ giữa quy mô doanh nghiệp và lợi nhuận [94]. Gleason và cộng sự (2000) tìm thấy quy mô doanh nghiệp có ảnh hưởng dương có ý nghĩa đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp đo bằng ROA [86]. Tuy nhiên, một số nghiên cứu khác cho thấy quy mô doanh nghiệp dường như không có liên hệ đến lợi nhuận của doanh nghiệp (Westphal, 1998; Westphal và Zaiac, 1995) [167], [166]. Những nhà nghiên cứu khác như Durand và Coeuderoy (2001) và Tzelepsin và Skuras (2004) tìm thấy quy mô doanh nghiệp ảnh hưởng không có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp [78], [157]. Những nghiên cứu thực nghiệm ở Việt Nam cũng cho thấy, quy mô doanh nghiệp quyết định quan trọng cho sự cải thiện năng suất lao

động và tác động dương đến doanh thu bán hàng và tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của doanh nghiệp (ROA) [31].

- *Tốc độ tăng trưởng*: Tốc độ tăng trưởng được đo lường bằng tốc độ tăng trưởng của tài sản hoặc doanh thu. Các doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng cao thường có hiệu quả hoạt động tốt bởi vì các doanh nghiệp tăng trưởng cao có thể tạo ra lợi nhuận từ các khoản đầu tư của mình. Nghiên cứu của Khatab và cộng sự (2011) cho thấy, tốc độ tăng trưởng doanh thu tác động dương đến ROA nhưng tác động âm đến ROE [115].

- *Tuổi của doanh nghiệp*: Một nhánh nghiên cứu cho rằng, những doanh nghiệp hoạt động lâu năm hơn có nhiều kinh nghiệm hơn do vậy có thể đạt được hiệu quả cao hơn (Stinchcombe, 1965) [154]. Tương tự, Majumdar (1997) cho rằng, doanh nghiệp hoạt động lâu năm hơn có vị thế cao hơn trong hiệu quả so với doanh nghiệp mới thành lập và ngược lại [126]. Tuy nhiên, một nhánh nghiên cứu khác lại cho rằng, những doanh nghiệp hoạt động lâu năm có một sức ỳ rất lớn và hầu như rất kém năng động để điều chỉnh kịp thời với những thay đổi của môi trường, do đó tính hiệu quả thường thấp hơn so với những doanh nghiệp trẻ năng động hơn (Marshall, 1920) [128].

- *Cấu trúc vốn doanh nghiệp*: Một trong những yếu tố chính ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp là cấu trúc vốn. Cấu trúc vốn doanh nghiệp là sự kết hợp giữa nợ (nợ ngắn hạn và nợ dài hạn) và vốn cổ phần trong tổng nguồn vốn mà doanh nghiệp có thể huy động được để tài trợ cho các hoạt động của mình (Saad, 2010) [146]. Nghiên cứu của Zeitun và Tian (2007) cho thấy cơ cấu vốn có tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp khi đo lường theo chỉ số kế toán và theo chỉ số thị trường [171]. Tỷ lệ nợ ngắn hạn có tác động dương đến hiệu quả theo thị trường của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Masulis (1983) cho thấy giá của cổ phiếu có tương quan thuận (dương) với mức độ tài trợ cũng như là mối liên hệ giữa hiệu quả hoạt động doanh nghiệp với cơ cấu vốn [129]. Nghiên cứu của Dilip Ratha (2003) cho thấy đòn bẩy tài chính tác động âm đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ở các doanh nghiệp của các nước đang

phát triển [76]. Nghiên cứu của Margaritis (2007) về mối quan hệ nhân quả giữa cơ cấu vốn và hiệu quả hoạt động doanh nghiệp cho thấy hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ảnh hưởng đến cơ cấu vốn và ngược lại cơ cấu vốn cũng tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp [127]. Tương tự, nghiên cứu của Berger và Patten (2006) về cơ cấu vốn và hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thông qua việc kiểm định lý thuyết đại diện cho thấy, cơ cấu vốn có tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh các ngân hàng và ngược lại hiệu quả hoạt động kinh doanh cũng tác động đến cơ cấu vốn [60].

- *Quản trị doanh nghiệp*: Một số nghiên cứu về mối quan hệ giữa quản trị doanh nghiệp và hiệu quả hoạt động khẳng định quản trị doanh nghiệp tốt sẽ làm tăng giá trị doanh nghiệp, tạo ra năng suất lao động cao hơn và rủi ro thấp hơn (Shleifer và Vishny, 1997; John và Senbet, 1998; Hermalin và Weisbach, 2003) [151], [111], [100]. Nghiên cứu thực nghiệm của Mitton (2001) với mẫu nghiên cứu 389 doanh nghiệp ở các quốc gia Hàn Quốc, Malaixia, Ấn Độ và Thái Lan đã phát hiện rằng quản trị doanh nghiệp có tác động mạnh mẽ đến hiệu quả doanh nghiệp trong giai đoạn khủng hoảng 1997-1998 [133]. Brown and Caylor (2004) nghiên cứu 2.327 doanh nghiệp ở Mỹ với 51 yếu tố được chia thành 8 nhóm dựa trên dữ liệu Trung tâm dịch vụ cổ đông (ISS) cho thấy, những doanh nghiệp được quản trị tốt hơn, giá trị lớn hơn và thu nhập của chủ sở hữu cao hơn [63]. La Porta và cộng sự (1999) thấy mối quan hệ dương giữa quản trị và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp [119]; Dittmar và cộng sự (2007) cũng tìm thấy quản trị doanh nghiệp tốt có tác động dương đến giá trị doanh nghiệp ở Mỹ [79]. Trong khi, Gompers và cộng sự (2003) cho rằng những doanh nghiệp được quản trị tốt có lợi nhuận ròng và tốc độ tăng trưởng doanh thu cao nhưng ROE thấp [90]. Ngược lại, Adjaoud và cộng sự (2007) không tìm thấy mối quan hệ không có ý nghĩa thống kê giữa hiệu quả hoạt động doanh nghiệp đo bằng ROE, ROI, EPS [51].

Veliyath (1999) xác định rằng HĐQT như là cầu nối giữa chủ sở hữu và các nhà quản trị, nhiệm vụ của họ là bảo vệ lợi ích của cổ đông, đặc biệt là thực hiện trách nhiệm quản lý và giám sát hành vi của nhà quản trị, đưa ra các quyết định

quan trọng, tuyển dụng đội ngũ các nhà quản trị cho doanh nghiệp...[160]. Các yếu tố thuộc về quản trị doanh nghiệp ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp thường được xem xét trên các khía cạnh đó là: sự tách biệt giữa chủ tịch HĐQT và giám đốc điều hành, sự độc lập của HĐQT, quy mô, trình độ học vấn và kinh nghiệm của HĐQT.

+ Sự tách biệt giữa chủ tịch HĐQT và giám đốc điều hành

Theo lý thuyết đại diện, khi Chủ tịch HĐQT đảm nhận vai trò giám đốc điều hành (CEO), tức họ vừa là người ra quyết định đồng thời vừa là người giám sát sẽ làm giảm chi phí đại diện đáng kể nhưng cuối cùng hiệu quả kinh doanh cũng giảm (Jensen and Meckling, 1976; Fama and Jensen, 1983;) [107], [82].

Nghiên cứu của Daily và Dalton (1993); Finkelstein và D'Aveni (1994); Dahya và cộng sự (1996); Kyereboah và cộng sự (2007) cũng cho thấy rằng chủ tịch HĐQT đồng thời là giám đốc doanh nghiệp có thể tác động tiêu cực đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp [72], [85], [71], [118]. Nghiên cứu của Yermack (1996) cho thấy rằng giá trị doanh nghiệp sẽ tăng lên khi có sự tách biệt giữa CEO và chủ tịch công ty [163]. Ngược lại, nghiên cứu của Boyd (1995) cho rằng chủ tịch HĐQT đồng thời là giám đốc điều hành có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, lý do là vì khi chủ tịch HĐQT đồng thời là giám đốc điều hành sẽ làm trung hòa lợi ích của họ với tư cách là người chủ sở hữu và thậm chí họ có nhiều cống hiến để đạt hiệu quả cao hơn [62].

+ Sự độc lập của HĐQT

Sự độc lập của HĐQT lớn hơn được nhận thức như một cơ chế giám sát và giữ vai trò quan trọng trong việc hạn chế và kiểm soát vấn đề đại diện. Kết quả nghiên cứu của Mc Knight và Mira (2003) và Henry (2004) cũng cho thấy chi phí đại diện sẽ thấp hơn nếu số lượng thành viên độc lập trong HĐQT cao hơn [130], [97]. Nghiên cứu Fama and Jensen (1983) khám phá ra rằng các thành viên HĐQT bên trong do sở hữu nhiều thông tin hơn thường cấu kết với các nhà quản trị để đưa ra những quyết định chống lại các cổ đông [82]. Do vậy, HĐQT với các thành viên bên ngoài sẽ làm tăng khả năng giám sát nên sẽ loại bỏ được cơ bản

vấn đề đại diện. Beasley (1996) nghiên cứu thành phần HĐQT và bê bối tài chính cho rằng rằng tỷ lệ thành viên độc lập của HĐQT bên ngoài càng lớn càng ít tai tiếng về tài chính và các báo cáo tài chính không bị chỉnh sửa [59]. Bhagat and Black (2002) sử dụng tỷ lệ các thành viên độc lập trừ tỷ lệ các thành viên bên trong làm biến đại diện và kết quả cho thấy rằng mức độ độc lập của HĐQT có tương quan dương có ý nghĩa đến hiệu quả trong ngắn hạn [61]. Ngược lại, phát hiện của Hermalin và Weisback (1991), Agrawal và Knoeber (1996) và Ang và cộng sự (2000) cho rằng, sự độc lập của HĐQT không có ý nghĩa trong việc giảm chi phí đại diện [99], [54], [53]. Tương tự, nghiên cứu của Kyereboah và cộng sự (2007) cho rằng, tính độc lập của HĐQT lại thất bại trong việc tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp do không được đào tạo và thiếu hiểu biết về phương thức thực hiện.

+ Quy mô HĐQT

Nghiên cứu của Kiel và Nicholson (2003) và Haniffa và Hudaib (2006) tìm thấy quy mô HĐQT nhỏ ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp [116], [95]. Bacon (1973) cho rằng quy mô HĐQT lớn, các thành viên sẽ có nền tảng kiến thức và quan điểm phong phú do vậy chất lượng các quyết định đưa ra tốt hơn vì thế hiệu quả cao hơn [56]. Anderson và cộng sự (2004) chứng minh chi phí nợ thấp hơn ở những doanh nghiệp có quy mô HĐQT lớn hơn, bởi vì các chủ nợ họ tin rằng ở những doanh nghiệp này có hệ thống giám sát tài chính hiệu quả hơn [52]; Tương tự, Zahra (1989) cũng cho rằng quy mô của HĐQT có quan hệ cùng chiều với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp [170].

Tuy nhiên, ngược lại với những nghiên cứu trên, nghiên cứu của Jensen (1983) cho rằng, HĐQT với quy mô lớn thường có những quan điểm trái ngược nhau và rất khó đạt được sự đồng thuận vì thế hiệu quả thấp [105]. Lipton và Lorsch (1992), Jensen (1993), Mishra và cộng sự (2001) cho rằng, quy mô giới hạn của HĐQT sẽ cải thiện được hiệu quả hoạt động, bởi vì khi quy mô ban quản lý lớn hơn thì việc giám sát có thể tốt hơn nhưng việc thông tin và ra quyết định trở nên khó khăn hơn [125], [106], [134]. Brown và Caylor (2004) còn đề nghị

rằng HĐQT có từ 6 đến 15 thành viên là lý tưởng để làm tăng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp [63].

Nghiên cứu bởi Yermack (1996); Eisenberg và cộng sự (1998); Singh và Davidson (2003) [163], [81], [152] cho thấy quy mô của HĐQT tỷ lệ nghịch với lợi nhuận, hiệu quả sử dụng tài sản và hệ số Tobin's Q. Nghiên cứu Sundgren và Wells (1998) cũng cho thấy rằng quy mô HĐQT ảnh hưởng ngược chiều với hiệu quả doanh nghiệp [155], trong khi đó Aggarwal và cộng sự (2006) không tìm thấy mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa số lượng thành viên HĐQT và giá trị doanh nghiệp [55].

+ Kinh nghiệm của HĐQT

Các thành viên HĐQT có độ tuổi trung bình cao sẽ có nhiều kinh nghiệm trong quản lý và có thể giúp cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nhưng họ cũng có khuynh hướng bảo thủ, độc đoán dẫn đến việc ra quyết định kinh doanh tiềm ẩn nhiều rủi ro và khả năng chịu đựng bị hạn chế khi đương đầu với cạnh tranh mang tính sang tạo đột phá và việc thực thi các chiến lược mới (Child, 1975) [67]. Theo lý thuyết ràng buộc các nguồn lực, lý thuyết nguồn vốn nhân lực và lý thuyết nguồn vốn xã hội, khi các thành viên HĐQT có nhiều kinh nghiệm thì vốn hiểu biết về xã hội cũng như sự trải nghiệm của họ cũng gia tăng từ đó ảnh hưởng đến tính hiệu quả trong HĐQT và kết quả là ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp (Singh và Davidson, 2007; Murphy và McIntyer, 2007) [153], [135]. Trong môi trường kinh doanh nhiều biến động, các thành viên HĐQT có nhiều kinh nghiệm sẽ gia tăng khả năng làm việc nhóm thông qua tính hiệu quả trong hoạt động quản trị, từ đó gia tăng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp (Wegge và cộng sự, 2008) [165].

+ Trình độ học vấn của HĐQT

Quy tắc Quản trị Doanh nghiệp khuyến cáo rằng các thành viên HĐQT nên sử dụng những phẩm chất của họ (kỹ năng, kiến thức và kinh nghiệm, chuyên nghiệp và đạo đức) trong việc thực hiện nhiệm vụ của mình. Castillo và Wakefield (2006) chứng minh rằng nền tảng giáo dục và kỹ năng có thể ảnh

hưởng đến hiệu quả doanh nghiệp [64]. HĐQT với kiến thức chuyên môn và hiểu biết của mình liên quan đến một hoạt động của doanh nghiệp có thể đặt nó ở một vị trí tốt hơn để giám sát doanh nghiệp hiệu quả hơn. Sebora và Wakefield (1998) tìm thấy một mối quan hệ tích cực giữa trình độ học vấn của các thành viên HĐQT và sự xung đột về tài chính, kiểm soát quản lý và tầm nhìn chiến lược và kết luận rằng ở những doanh nghiệp có HĐQT với trình độ học vấn và nền tảng giáo dục tốt hơn có khả năng quản lý tài chính tốt hơn, giúp doanh nghiệp đạt được hiệu quả kinh doanh cao hơn [148].

- *Cấu trúc sở hữu*: ảnh hưởng của cấu trúc sở hữu đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được xem xét trên 2 khía cạnh: tập trung sở hữu và đặc điểm của chủ sở hữu.

+ *Tập trung sở hữu*: Lý thuyết đại diện cho rằng những doanh nghiệp được quản trị tốt hơn gắn với tập trung sở hữu cao hơn và hiệu quả hoạt động tốt hơn. Ảnh hưởng của tập trung sở hữu lên hiệu quả doanh nghiệp (được đo lường bằng lợi nhuận và giá trị doanh nghiệp) như nghiên cứu của Gedajlovic và Shapiro (2002) tìm thấy mối quan hệ dương giữa tập trung sở hữu và hiệu quả tài chính của 334 doanh nghiệp Nhật Bản trong giai đoạn 1986 -1991 [87]; Joh (2003) tìm thấy rằng những doanh nghiệp Hàn Quốc có tập trung sở hữu thấp thường có lợi nhuận thấp trong giai đoạn 1993-1997 [108]. Những phát hiện này là nhất quán phù hợp với dự đoán của lý thuyết đại diện cho rằng những cổ đông lớn có thể giảm chi phí đại diện vì họ có thể giám sát những người quản lý hiệu quả hơn những cổ đông nhỏ.

Hơn nữa, Patibandla (2006) tìm thấy bằng chứng tương tự rằng các nhà đầu tư bên ngoài có khả năng giảm chi phí đại diện do giám sát hiệu quả hơn ở thị trường cổ phiếu Ấn Độ [140], đồng thời Patibandla (2006) cũng phát hiện ra rằng, các nhà đầu tư tư nhân nước ngoài có tác động tích cực đến lợi nhuận lớn hơn nhiều so với các thể chế tài chính địa phương thuộc sở hữu của nhà nước [140]. Mặt khác, Lehmann và Weigand (2000) phát hiện mối quan hệ giữa tập trung sở hữu và hiệu quả doanh nghiệp với mẫu khảo sát 361 doanh nghiệp trong ngành sản

xuất và khai thác mỏ ở Đức [122]. Kết quả cho thấy có mối quan hệ âm giữa tập trung sở hữu và hiệu quả hoạt động, mặc dù Lehmann và Weigand (2000) không tìm thấy sự có mặt của những cổ đông lớn là cần thiết trong việc cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ở Đức nhưng sự có mặt của các thể chế tài chính như là nhà đầu tư lớn nhất có cải thiện hiệu quả kinh doanh của các công ty thương mại [122]. Bên cạnh đó, nghiên cứu của Kapopulous và Lazaretoo (2006) cho thấy, có mối quan hệ dương giữa tập trung sở hữu và hiệu quả hoạt động khi sử dụng mẫu nghiên cứu với 175 doanh nghiệp ở Hy Lạp để phân tích tác động của tập trung sở hữu và sở hữu quản lý đến hiệu quả hoạt động [113]. Nghiên cứu của Krivogorsky và Grudnitski (2010) về nghiên cứu mối quan hệ giữa chủ sở hữu và hiệu quả doanh nghiệp với mẫu nghiên cứu 1.533 doanh nghiệp và kết quả nghiên cứu cho thấy có mối quan hệ dương khi chủ sở hữu là ngân hàng, gia đình và cá nhân và có mối quan hệ âm khi chủ sở hữu là doanh nghiệp giữ cổ phần chi phối [117].

+ *Đặc điểm chủ sở hữu*: chủ sở hữu của doanh nghiệp bao gồm nhiều thành phần khác nhau như cá nhân, nhà quản lý, gia đình, nước ngoài, tổ chức và chính phủ và không phải tất cả chủ sở hữu đều liên quan đến việc quản lý doanh nghiệp nhưng họ lại có liên quan đến việc bổ nhiệm những nhà quản lý và HĐQT để giám sát toàn bộ hoạt động của doanh nghiệp.

Một nghiên cứu được thực hiện bởi Seifert và cộng sự (2005) với mẫu nghiên cứu bao gồm các doanh nghiệp ở bốn quốc gia như Mỹ, Anh, Đức Và Nhật Bản cho thấy có mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa sở hữu tổ chức và hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp ở bốn quốc gia này [149]. Ngoài ra, Li, Yue và Zhao (2009) cho rằng, sở hữu nhà nước dễ dàng hơn trong việc tiếp cận các khoản nợ dài hạn và có mối quan hệ dương giữa sở hữu nhà nước và đầu tư dài hạn và quan hệ âm giữa sở hữu nhà nước và hiệu quả doanh nghiệp [123]. Tuy nhiên, Liao và Young (2012) sử dụng mẫu nghiên cứu gồm 514 doanh nghiệp ở Trung Quốc đã CPH trong giai đoạn 1999-2004 tìm thấy mối quan hệ dương giữa cổ phần nắm giữ bởi chính phủ và hệ số Tobin's Q [124]. Kết quả này cho thấy sở

hữu nhà nước có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp sau cổ phần, bởi vì Chính phủ Trung Quốc đã có những tín hiệu cho cam kết của mình để tạo đột phá cho tiến trình CPH DNNN.

Gedajlovic, Yoshikawa và Hushimoto (2009) sử dụng dữ liệu tài chính của 247 doanh nghiệp chế tạo lớn nhất Nhật Bản trong giai đoạn 1996-1998 để đánh giá ảnh hưởng của cấu trúc sở hữu đến hành vi đầu tư và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp đã phát hiện thấy rằng, sở hữu cổ phiếu của các thể chế tài chính có liên hệ với những dự án đầu tư có vốn lớn và có tác động dương đến ROA [88]. Grunlu và Gursoy (2010) cho rằng, sở hữu nước ngoài (kể cả sở hữu cá nhân và sở hữu tổ chức) có thể nâng cao hiệu quả thị trường bằng khả năng tài chính, chuyên giao kinh nghiệm và kiến thức của họ đến thị trường nơi họ đang đầu tư [93]. Theo Jeon và Ryoo (2012), các nhà đầu tư nước ngoài có khuynh hướng làm tăng số lượng cổ đông bên ngoài hoặc làm tăng thành viên nước ngoài trong ban quản lý và làm thay đổi luật lệ và chính sách của doanh nghiệp [110]. Bên cạnh đó, Jeon và cộng sự (2011) nghiên cứu các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Hàn Quốc trong giai đoạn 1994- 2004 và phát hiện ra rằng tỷ lệ sở hữu nước ngoài lớn hơn có phân phối cổ tức cao hơn [109]. Trong khi đó, Fich và Shivdasani (2004) tìm thấy ở những doanh nghiệp có tỷ lệ sở hữu của Ban quản lý cao thường có lợi nhuận cao và thị trường thường phản ứng tích cực khi doanh nghiệp thông báo việc bán cổ phiếu cho các thành viên của Ban quản lý [84]. Ngoài ra, Cornett, Marcus và Tehranian (2008) tìm thấy mối quan hệ dương có ý nghĩa giữa sở hữu quản lý và hiệu quả doanh nghiệp [69].

Bảng 1.3: Tóm tắt các kết quả nghiên cứu

STT	Tác giả, năm công bố	Cỡ mẫu	Biến phụ thuộc	Biến giải thích	Kết quả nghiên cứu
1	Muhamad Muzaffar Saeedi và cộng sự (2013) [147]	125	ROA, ROE, EPS	Tỷ lệ nợ dài hạn/vốn, tỷ nợ ngắn hạn/vốn, tổng nợ/vốn, tốc độ tăng trưởng, quy mô doanh nghiệp.	Nợ ngắn hạn và tổng nợ có tác động cùng chiều trong khi nợ dài hạn có tác động tiêu cực đến hiệu quả đo bằng ROA, ROE và EPS.
2	Costea Valentin (2012) [70]	112	ROA, Tobin'Q, lợi nhuận ròng biên	Tốc độ tăng trưởng doanh thu, tốc độ tăng trưởng tài sản cố định, đòn bẩy tài chính, quy mô doanh nghiệp, cổ tức, thu nhập cổ phiếu (P/E).	Tốc độ tăng trưởng doanh thu, cổ tức và thu nhập cổ phiếu (P/E) ảnh hưởng tích cực đến lợi nhuận ròng biên và quy mô doanh nghiệp có tác động tích cực đến ROA, Tobin'Q và lợi nhuận ròng biên.
3	Noora Almudehki & Rami Zeitun (2012) [136]	174	ROA, ROE, Tobin'Q	Tập trung sở hữu, sở hữu HĐQT, sở hữu nước ngoài, sở hữu tổ chức, quy mô HĐQT, quy mô doanh nghiệp, tuổi của doanh nghiệp, tỷ lệ nợ.	Tập trung sở hữu tác động cùng chiều với ROA, ROE và Tobin'Q, trong khi sở hữu HĐQT tác động tích cực đến ROA và ROE. Ngược lại, sở hữu tổ chức tác động ngược chiều với Tobin'Q.
4	Ong Tze San và Tech Bun Heng (2011) [138]	196	ROA, ROE, EPS, Lợi nhuận ròng	Nợ dài hạn/vốn, nợ/vốn, nợ/ tổng tài sản, nợ/giá trị thị trường của cổ phiếu, nợ/cổ phiếu thường, nợ dài hạn/cổ phiếu thường.	Nợ dài hạn/vốn có quan hệ cùng chiều với EPS; nợ/giá trị thị trường cổ phiếu có qua hệ dương với ROE, trong khi nợ/vốn và EPS có quan hệ ngược chiều.
5	Kaiser Rafique Yasser (2011) [162]	792	Tobin's Q, ROA, dòng tiền (operating cash flow)	Thành phần ban quản lý (% thành viên độc lập không điều hành/tổng số), trình độ (% thành viên ban quản lý có bằng cấp/tổng), trình độ chuyên môn (% thành viên độc lập ban quản lý có bằng cấp chuyên môn), số cuộc họp mỗi năm, cơ cấu lãnh đạo (1: tách biệt, 0: kiêm	Tỷ lệ thành viên độc lập, trình độ, số cuộc họp mỗi năm, sự tách biệt giữa chủ tịch HĐQT và giám đốc điều hành có ảnh hưởng đến sự cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

				nhiệm), tuổi DN, quy mô (log tổng tài sản)	
6	Amarjit Gill và Neil Mathur (2011) [89]	75	Lợi nhuận	Số lượng thành viên HĐQT, chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm CEO, quy mô doanh nghiệp, tốc độ tăng trưởng tài sản, dòng tiền.	Quy mô doanh nghiệp, tốc độ tăng trưởng tài sản có quan hệ dương đến lợi nhuận, trong khi số lượng thành viên HĐQT, sự kiêm nhiệm CEO của Chủ tịch HĐQT có quan hệ nghịch với lợi nhuận.
7	Humera Khatab, Maryam Masood và cộng sự (2011) [115]	100	Tobin's Q, ROA, ROE	Quy mô doanh nghiệp, đòn bẩy tài chính, tốc độ tăng trưởng.	Đòn bẩy tài chính, tốc độ tăng trưởng tài sản ảnh hưởng có ý nghĩa thống kê đến ROA, ROE và Tobin's Q
8	Collins G. Ntim và Kofi A. Osei (2011) [68]	169	ROA, ROE and Tobin's Q,	Số cuộc họp của HĐQT mỗi năm, kiểm toán độc lập, chi phí vốn/tổng tài sản, tổng nợ/vốn chủ sở hữu, sở hữu của chính phủ, tốc độ tăng trưởng doanh thu, quy mô doanh nghiệp, doanh nghiệp niêm yết ở nước ngoài.	Số cuộc họp của HĐQT mỗi năm, kiểm toán độc lập, tốc độ tăng trưởng doanh thu, quy mô doanh nghiệp có tác động dương đến ROA, ROE và Tobin's Q.
9	Shah Khalid (2010) [150]	343	ROE, EPS	Tổng nợ/tổng tài sản, tài sản cố định/ trên tổng tài sản, quy mô doanh nghiệp, tỷ lệ vốn ngắn hạn/tổng vốn.	Quy mô doanh nghiệp, tỷ lệ vốn ngắn hạn/tổng vốn có tác động dương đến ROE. Trong khi, tổng nợ/tổng tài sản, tài sản cố định/ trên tổng tài sản có tác động âm đến ROE và EPS.
10	Attiya Y.Javid và Robina Iqbal (2009) [103]	50	Tobin's Q, ROA, ROE	Tập trung sở hữu (% sở hữu của 5 cổ đông lớn nhất), sở hữu gia đình, sở hữu nước ngoài, sở hữu của HĐQT, cơ hội đầu tư (tốc độ tăng trưởng doanh thu quá khứ), quy mô doanh nghiệp.	Tập trung sở hữu, sở hữu gia đình, sở hữu nước ngoài và sở hữu của HĐQT tác động dương đến ROA, ROE và Tobin's Q.

11	Wintoki và Lehn và cộng sự (2009) [168]	2746	ROA, ROE, Tobin's Q	Quy mô HĐQT, quy mô doanh nghiệp, tuổi doanh nghiệp, tỷ lệ nợ, R&D, ngành, năm.	Quy mô HĐQT, tỷ lệ nợ, tuổi của doanh nghiệp tác động tiêu cực đến ROA và Tobin's Q.
12	Ming Cheng Wu và cộng sự (2010) [132]	792	ROA, Lợi nhuận cổ phiếu, Tobin's Q	Quy mô ban quản lý, tỷ lệ thành viên độc lập của Ban quản lý, thành viên ban quản lý kiêm nhiệm, sở hữu nội bộ, cam kết sở hữu cổ phần, kiểm soát của cổ đông nhỏ, quy mô doanh nghiệp, R&D, đòn bẩy tài chính.	Sự độc lập của HĐQT, tỷ lệ sở hữu của HĐQT tác động tích cực, trong khi quy mô HĐQT tác động tiêu cực đến ROA và Tobin's Q
13	Heibatollah Sami, Justin T. Wang, Haiyan Zhou (2009) [96]	51	ROA, ROE and Tobin's Q,	Quy mô doanh nghiệp, Tài sản hữu hình/doanh thu, tỷ lệ thu nhập/doanh thu, tỷ lệ nợ/tổng tài sản, sở hữu (nhà nước, nước ngoài, tổ chức), tỷ lệ thành viên độc lập trong ban quản lý, sự tách biệt giữa chủ tịch HĐQT và CEO.	Tập trung sở hữu, sự độc lập của HĐQT tác động tích cực đến ROA, ROE và Tobin's Q
14	Prasetyantoko Agustinnus và Parmono Rachmadi (2008) [143]	238	ROA, tốc độ vốn hóa thị trường	Đòn bẩy tài chính, quy mô doanh nghiệp, thanh khoản, lãi suất, lạm phát, sự phát triển thị trường vốn.	Quy mô doanh nghiệp và lãi suất có quan hệ dương với ROA, trong khi đòn bẩy tài chính và thanh khoản có quan hệ tỷ lệ nghịch với ROA.
15	R.Zeitun và C.G.Tian (2007) [171]	167	Tobin's Q, ROA, ROE, P/E, PROR, MBVR, MVBE	Đòn bẩy tài chính (tổng nợ/tổng tài sản, tổng nợ/vốn chủ sở hữu, nợ dài hạn/tổng tài sản, nợ ngắn hạn/tổng tài sản, tổng nợ/tổng nguồn vốn), tốc độ tăng trưởng, quy mô doanh nghiệp, thuế, tài sản cố định/tổng tài sản, ngành, khủng hoảng chính trị.	Tồn tại mối quan hệ thuận chiều giữa nợ ngắn hạn /tổng tài sản và tổng nợ /tổng nguồn vốn đến khả năng sinh lời đo bằng ROE và mối quan hệ nghịch giữa nợ dài hạn/tổng tài sản với ROA và Tobin's Q.
				Quy mô doanh nghiệp, tuổi doanh nghiệp, tốc độ tăng trưởng doanh	Quy mô doanh nghiệp tác động cùng chiều đến lợi nhuận và ngược

16	Sumit K.Majumdar (1997) [126]	1020	Năng suất lao động, lợi nhuận	thu, xuất khẩu, nhập khẩu, marketing, phân phối, quảng cáo.	chiều với năng suất lao động, trong khi tuổi của doanh nghiệp tác động thuận chiều với năng suất và ngược chiều với lợi nhuận.
17	Ray Mc Namara và Keith Duncan (1995) [144]	60	ROA	Tốc độ tăng GDP, lãi suất trái phiếu chính phủ, tổng lợi nhuận của doanh nghiệp.	Tốc độ tăng GDP, lãi suất trái phiếu chính phủ có ảnh hưởng tích cực đến ROA.
18	Laurent Weill (1994) [120]	12000	Tobin's Q, ROA, ROE	Đòn bẩy tài chính (tổng vốn/tổng tài sản), tài sản cố định/tổng tài sản, tỷ lệ tồn kho/tổng tài sản, vốn ngắn hạn/tổng vốn, quy mô doanh nghiệp (doanh thu).	Vốn ngắn hạn/tổng vốn, quy mô doanh nghiệp có tác động tích cực, trong khi đòn bẩy tài chính (tổng vốn/tổng tài sản), tài sản cố định/tổng tài sản, tỷ lệ tồn kho/tổng tài sản lại tác động tiêu cực đến ROA, ROE và Tobin's Q.

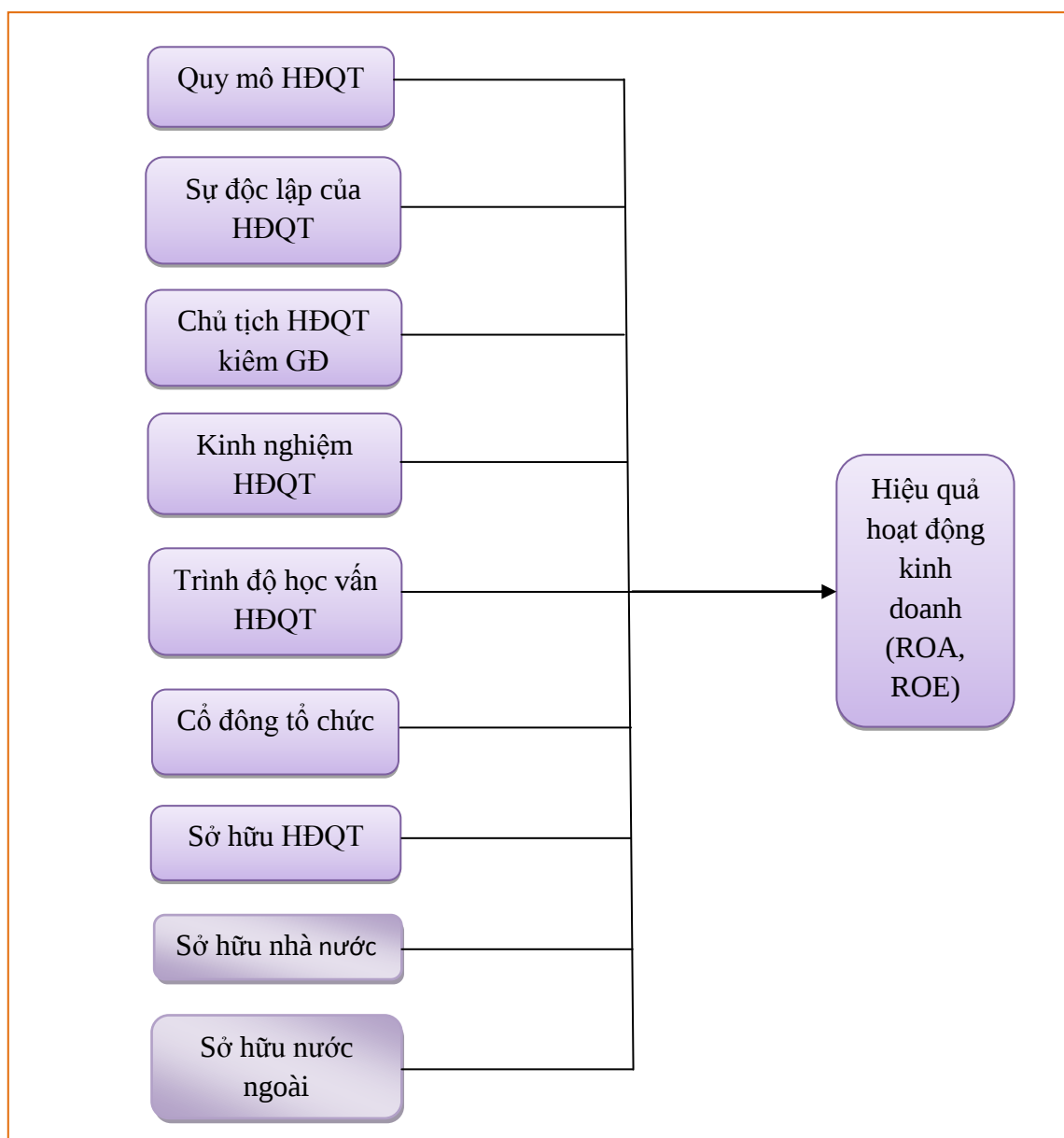
Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

1.2.3. Mô hình và các giả thuyết nghiên cứu

1.2.3.1. Mô hình nghiên cứu

Dựa vào lý thuyết và các nghiên cứu có liên quan, khung nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH được khái quát hóa như sau:

Hình 1.2: Mô hình nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa



Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

Khung phân tích trên (Hình 1.2) mô tả ảnh hưởng của các yếu tố đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH với giả định rằng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được quyết định bởi quy mô doanh nghiệp, tốc độ tăng trưởng, số năm CPH, quản trị doanh nghiệp (quy mô HĐQT, sự độc lập của HĐQT, sở hữu HĐQT, sự kiêm nhiệm của chủ tịch HĐQT), đặc điểm chủ sở hữu có tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được đo bằng ROA và ROE.

1.2.3.2. Các giả thuyết nghiên cứu

Theo lý thuyết, HĐQT với quy mô lớn sẽ gặp khó khăn trong quá trình sự giám sát và kết hợp giữa các thành viên cho các quyết định tối đa hóa lợi nhuận. Nghiên cứu của Yermack (1996), Eisenberg và cộng sự (1998), Singh và Davidson (2003) chứng minh rằng, quy mô HĐQT có quan hệ âm với hiệu quả [163], [81], [152]. Dựa vào phát biểu trên, giả thuyết được đưa ra là:

Giả thuyết H1: Quy mô HĐQT tác động âm đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Có mối quan hệ giữa tính độc lập của HĐQT và hiệu quả hoạt động, bởi nếu các thành viên bên ngoài độc lập và có khả năng chuyên môn họ sẽ khách quan hơn trong việc ra quyết định và giám sát người quản lý. Nghiên cứu thực nghiệm bởi Hermalin và Weisback (1988), Rosenstein và Wyatt (1997), Huson và cộng sự (2001) khẳng định tỷ trọng thành viên độc lập trong HĐQT càng cao hiệu quả hoạt động càng lớn [98], [145], [102].

Giả thuyết H2: Sự độc lập của HĐQT tác động tích cực đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Nhiều nghiên cứu cho rằng, khi chủ tịch HĐQT đồng thời là giám đốc điều hành, tức vừa đóng vai trò là người ra quyết định đồng thời vừa là người giám sát sẽ làm giảm tính độc lập trong việc ra quyết định và sức mạnh giám sát doanh nghiệp. Nghiên cứu của các tác giả như Yermack (1996), Bai và cộng sự (2004) cho thấy giá trị doanh nghiệp sẽ cao hơn khi có sự tách biệt giữa chủ tịch HĐQT và giám đốc điều hành [163], [57]. Tương tự, nghiên cứu của Daily và Dalton

(1993), Dahya và cộng sự (1996) cũng cho thấy, chủ tịch HĐQT đồng thời là giám đốc điều hành sẽ làm giảm hiệu quả kinh doanh [72], [71]. Dựa vào những kết quả nghiên cứu trên, luận án đưa ra giả thuyết:

Giả thuyết H3: Chủ tịch HĐQT đồng thời là giám đốc doanh nghiệp có tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Theo Singh và Davidson (2007), Murphy & McIntyre (2007) cho rằng, khi các thành viên HĐQT có nhiều kinh nghiệm thì vốn hiểu biết về xã hội cũng như sự trải nghiệm của họ có tác động tích cực đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp [153], [135]. Ngoài ra, nghiên cứu của Wegge và cộng sự (2008) cũng cho rằng, các thành viên HĐQT có nhiều kinh nghiệm sẽ gia tăng khả năng làm việc nhóm từ đó tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp thông qua tính hiệu quả của hoạt động quản trị [165]. Do vậy, giả thuyết về mối quan hệ giữa kinh nghiệm quản lý của thành viên HĐQT với hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp được phát biểu như sau:

Giả thuyết H 4: Kinh nghiệm của HĐQT tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

HĐQT là một cơ chế quản trị nội bộ doanh nghiệp và là hệ thống kiểm soát cao nhất có chức năng giám sát các quyết định của các cấp quản lý một cách hiệu quả để gia tăng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Do vậy, HĐQT phải am hiểu tất cả các vấn đề liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp hay nói cách khác hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp phụ thuộc vào trình độ chuyên môn của các thành viên HĐQT (Adams và Ferreira, 2007) [50]. Dựa vào quan điểm trên, giả thuyết về mối quan hệ giữa trình độ học vấn của HĐQT và hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được phát biểu như sau:

Giả thuyết H 5: Trình độ học vấn của HĐQT tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Cổ đông tổ chức đóng vai trò chủ yếu trong việc làm giảm chi phí đại diện bởi vì họ có thể giám sát hành động của nhà quản lý và có thể ảnh hưởng đến việc ra quyết định quản lý. Nghiên cứu của Pound (1988) cho rằng, các nhà đầu

tư tổ chức có hiểu biết nhiều hơn các cổ động cá nhân và họ có thể giám sát các nhà quản lý với chi phí thấp bởi vì họ có chuyên môn và nguồn lực tốt hơn [142]. Nghiên cứu của Xu và Wang (1999) tìm thấy sự có mặt của những nhà đầu tư tổ chức lớn có tác động dương với lợi nhuận [161]. Rất nhiều nghiên cứu khác cũng cho thấy, sở hữu tổ chức được tìm thấy có ảnh hưởng dương đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp (Fazlzadeh và cộng sự, 2011; Elyasiani và cộng sự, 2010) lý do là các tổ chức có khả năng giám sát hiệu quả hơn đối với hoạt động của doanh nghiệp thông qua kinh nghiệm và kiến thức [83], [79].

Giả thuyết H 6: Cổ đông tổ chức có tác động dương đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Theo giả thiết về hội tụ lợi ích, sở hữu bên trong càng lớn sẽ dung hoà được lợi ích giữa người quản lý và cổ đông bên ngoài do giảm được vấn đề đại diện. Nghiên cứu thực nghiệm của Dalton và Kesner (1987), Oswald và Jahera (1991), Eng và Mak (2003) cho rằng sở hữu bên trong có quan hệ dương với hiệu quả [74], [139], [80]. Trong lý thuyết đại diện của Jensen và Meckling (1976) cho rằng, chi phí đại diện sẽ giảm nếu tỷ lệ sở hữu cổ phiếu của HĐQT cao hơn do sự trùng hợp về lợi ích giữa họ và cổ đông [105]. Dựa vào quan điểm trên, luận án đưa ra giả thuyết sau:

Giả thuyết H 7: Sở hữu HĐQT có tác động dương đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Các nhà đầu tư nước ngoài có ảnh hưởng đến quản trị doanh nghiệp thông qua chuyển giao kiến thức và kinh nghiệm từ đó tác động đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Nghiên cứu của Dahlquist và cộng sự (2003) đưa ra bằng chứng cho thấy sở hữu nước ngoài ảnh hưởng có ý nghĩa đến quản trị doanh nghiệp [73]. Nghiên cứu của Patibandla (2006) cũng cho thấy, những cổ đông nước ngoài có ảnh hưởng đến lợi nhuận nhiều hơn những tổ chức tài chính địa phương thuộc sở hữu của nhà nước [140]. Vì vậy, ta chấp nhận giả thuyết phát biểu rằng có một mối quan hệ dương giữa sở hữu nước ngoài và hiệu quả hoạt động doanh nghiệp.

Giả thuyết H 8: Sở hữu nước ngoài có tác động dương đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Ở Việt Nam, sở hữu nhà nước là một đặc điểm nổi bật của các doanh nghiệp sau CPH ở Việt Nam và chưa có nghiên cứu nào đề cập đến quan hệ giữa tỷ lệ vốn nhà nước và hiệu quả hoạt động doanh nghiệp đủ sức thuyết phục mặc dù ở những doanh nghiệp CPH có vốn góp nhà nước thường có khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng dễ dàng hơn do mối quan hệ trước khi công ty được cổ phần hoá nên các chủ nợ thường sẵn sàng cho các công ty có vốn nhà nước vay. Tuy nhiên, nghiên cứu của Bai và cộng sự (2004) cho thấy cổ đông là nhà nước có ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị thị trường của doanh nghiệp [57], do vậy giả thuyết được đưa ra là:

Giả thuyết H 9: Sở hữu nhà nước có quan hệ ngược chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

1.3. KINH NGHIỆM NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CHO DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA Ở TRUNG QUỐC VÀ BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM

1.3.1. Kinh nghiệm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Trung Quốc

1.3.1.1. Thiết lập thể chế quản lý doanh nghiệp minh bạch

Từ đầu những năm 1980, CPH là một bộ phận trong chương trình đa dạng hóa sở hữu và là một trong các giải pháp quan trọng để cải cách DNNN ở Trung Quốc. Đến đầu thế kỷ XXI, Trung Quốc đã thành lập được hơn 11 nghìn CTCP (trong đó cổ phần nhà nước chiếm 40%, các pháp nhân chiếm 40% và các cá nhân chiếm 20%) [35].

Để tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của doanh nghiệp sau CPH, ngay từ khi tiến hành CPH DNNN, Trung Quốc tiến hành xử lý những tồn đọng về tài chính thông qua đàm phán, thỏa thuận với ngân hàng, tổ chức tài chính để lành mạnh hóa tài chính doanh nghiệp và lựa chọn chiến lược CPH phù hợp. Sau CPH, yếu tố quản lý doanh nghiệp đặc biệt được coi trọng. Do vậy, để nâng cao chất

lượng quản lý doanh nghiệp, Trung Quốc tiến hành sắp xếp và cơ cấu lại hoạt động doanh nghiệp, có chế độ đãi ngộ hấp dẫn hoặc dành một tỷ lệ cổ phần thích đáng bán cho các nhà lãnh đạo doanh nghiệp giỏi để họ gắn bó lâu dài với doanh nghiệp. Đồng thời, trong cải cách DNNN, chuyển DNNN thành CTCP, Trung Quốc rất coi trọng cải cách quản lý hành chính bên cạnh cải cách chế độ sở hữu nhằm thiết lập thể chế quản lý doanh nghiệp minh bạch, hiệu suất cao. Trung Quốc đã chú trọng tách Chính phủ khỏi các doanh nghiệp để các doanh nghiệp trở thành những đơn vị sản xuất kinh doanh độc lập. Giữa doanh nghiệp sau CPH và Nhà nước không còn quan hệ phụ thuộc như khi còn là DNNN (doanh nghiệp là bộ máy phụ thuộc vào cơ quan nhà nước), thay vào đó Nhà nước tạo cho doanh nghiệp quyền sở hữu tài sản và chịu trách nhiệm hoàn toàn đối với kết quả và hiệu quả trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, đồng thời bằng việc góp vốn vào doanh nghiệp, Nhà nước chịu trách nhiệm hữu hạn trong phạm vi vốn góp của mình trong doanh nghiệp. Việc đầu tư vốn của Nhà nước vào doanh nghiệp (nắm giữ cổ phần ở những doanh nghiệp CPH) là nhằm tạo ra vốn chủ sở hữu ở doanh nghiệp đó và các doanh nghiệp sau CPH có vốn nhà nước trở thành cơ quan quản lý tài sản Nhà nước bằng cách nhà nước cử đại diện tham gia vào HĐQT của doanh nghiệp này để chịu trách nhiệm quản lý cổ phần của Nhà nước (bí thư Đảng có thể tham gia HĐQT nhưng không phải là thành viên đương nhiệm). Trong các doanh nghiệp sau CPH, Đảng Cộng sản Trung Quốc vẫn nắm giữ vai trò hạt nhân chính trị giúp cho doanh nghiệp quán triệt và thực hiện đầy đủ các chủ trương, đường lối của Đảng và Nhà nước.

Như vậy, cùng với cải cách về chế độ sở hữu, Trung Quốc đồng thời chú trọng đến sự đổi mới hệ thống quản lý doanh nghiệp, tạo môi trường hoạt động thông thoáng cho doanh nghiệp, giúp doanh nghiệp nâng cao hiệu quả kinh doanh.

1.3.1.2. Tạo lập môi trường cạnh tranh bình đẳng đối với mọi loại hình doanh nghiệp

Tiến hành quá trình chuyển đổi sở hữu của DNNN cùng với quá trình mở cửa và hội nhập kinh tế quốc tế cùng với xu hướng xây dựng và phát triển một nền

kinh tế thị trường XHCN mang đặc sắc Trung Quốc. Quá trình này thành công hay thất bại phụ thuộc vào quá trình chuyển đổi sở hữu của DNNN và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau chuyển đổi sở hữu. Để quá trình chuyển đổi sở hữu và hoạt động của doanh nghiệp sau chuyển đổi được thuận lợi, Trung Quốc xác định cần tạo ra cơ chế mới theo hướng giảm bớt và tiến đến xóa bỏ dần sự can thiệp của chính phủ vào hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, tạo lập môi trường cạnh tranh bình đẳng đối với mọi loại hình doanh nghiệp, không phân biệt hình thức sở hữu. Sau khi chuyển đổi sở hữu DNNN thành CTCP đều chịu sự điều chỉnh chung của Luật doanh nghiệp và Luật phá sản như các loại hình doanh nghiệp khác, tạo ra môi trường pháp lý chung và áp dụng chung một chế độ kế toán tài chính, thuế khóa; đồng thời tăng cường kiểm tra, kiểm soát của nhà nước đối với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau chuyển đổi để đảm bảo phù hợp với trật tự chung. Tuy nhiên, sau khi chuyển đổi sở hữu các doanh nghiệp sau CPH vẫn nhận được sự bảo hộ và hỗ trợ của Chính phủ nhưng chỉ với những doanh nghiệp hoạt động trong những lĩnh vực mà Nhà nước cần bảo trợ như xây dựng cơ sở hạ tầng giao thông, lâm nghiệp hoặc một số ngành mà Nhà nước cần duy trì độc quyền.

Trên cơ sở không can thiệp sâu vào quyết sách kinh doanh và các hoạt động quản lý doanh nghiệp, tôn trọng và bảo vệ quyền tự chủ kinh doanh của doanh nghiệp mà Nhà nước kiểm soát cổ phần, bảo vệ quyền lợi và lợi ích hợp pháp của doanh nghiệp theo pháp luật, thúc đẩy doanh nghiệp tiến hành kinh doanh, quản lý theo pháp luật, tăng cường sức cạnh tranh và nâng cao hiệu quả hoạt động, nhưng vẫn kịp thời giải quyết những khó khăn và các vấn đề phát sinh của doanh nghiệp trong quá trình hoạt động [13].

1.3.1.3. Giám sát tài chính đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Một trong những đặc điểm nổi bật về quản lý tài chính của Nhà nước Trung Quốc trong các doanh nghiệp sau CPH là việc tổ chức các đơn vị của Nhà nước về quản lý tài sản vốn trong các doanh nghiệp sau CPH.

Đối với những doanh nghiệp sau khi chuyển đổi còn vốn nhà nước, Trung Quốc đã thành lập cơ quan độc lập giám sát phần vốn nhà nước tại các doanh nghiệp này. Cơ quan này không có chức năng kinh doanh mà chỉ làm chức năng thực hiện báo cáo định kỳ về công tác quản lý giám sát tài sản vốn cho nhà nước; đề xuất những phương thức hữu hiệu cho việc kinh doanh vốn tài sản nhà nước của doanh nghiệp; bảo toàn và tăng giá trị tài sản của Nhà nước tại doanh nghiệp, phòng ngừa ngăn chặn tình trạng thất thoát vốn tài sản nhà nước ở doanh nghiệp sau CPH.

Trước Đại hội Đảng lần thứ XVI của Đảng Cộng sản Trung Quốc, hệ thống tài sản, vốn của Trung Quốc được thực hiện trên nguyên tắc Nhà nước sở hữu, Quốc vụ viện làm đại diện và cơ quan các cấp trực tiếp quản lý thông qua Cục quản lý tài sản và vốn nhà nước. Cách quản lý này dẫn đến sự chồng chéo trong việc giám sát và quản lý vốn, tài sản của Nhà nước ở các doanh nghiệp có vốn nhà nước. Để khắc phục tình trạng trên, năm 2003 Trung Quốc thành lập Ủy ban giám sát và quản lý tài sản và vốn của Nhà nước trực thuộc Chính phủ để quản lý và giám sát tài chính đối với các doanh nghiệp có vốn nhà nước, trong đó có doanh nghiệp CPH [13], [37].

1.3.1.4. Lành mạnh hóa tài chính, đổi mới phương thức quản trị doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Khi tiến hành CPH các DNNN, chính phủ Trung Quốc ban hành những quy định về việc thu hút các nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phiếu của các doanh nghiệp sau CPH.

Đồng thời để tạo điều kiện cho hoạt động của doanh nghiệp sau CPH, Chính phủ Trung Quốc miễn hoặc giảm thuế thu nhập doanh nghiệp và các loại thuế khác khi doanh nghiệp sau CPH cơ cấu lại hoạt động hoặc cơ cấu lại nợ, đồng thời cho phép các doanh nghiệp sau cổ phần chuyển nợ thành vốn cổ phần.

Mặt khác, Chính phủ Trung Quốc còn yêu cầu Ủy ban giám sát và quản lý tài sản và vốn của Nhà nước chỉ đạo và thúc đẩy việc xây dựng chế độ quản lý doanh nghiệp hiện đại ở những doanh nghiệp có cổ phần chi phối của Nhà nước,

hoàn thiện cơ chế quản trị pháp nhân, thúc đẩy hiện đại hóa công tác quản lý doanh nghiệp.

Ngoài ra, Chính phủ Trung Quốc còn hỗ trợ doanh nghiệp sau CPH niêm yết trên thị trường chứng khoán để huy động vốn cho hoạt động kinh doanh, đồng thời ban hành quy chế quản trị doanh nghiệp và thành lập Trung tâm hỗ trợ doanh nghiệp với nhiều chương trình tập huấn trong đó có cả các chương trình tập huấn về quản trị CTCP và là nơi tư vấn, trao đổi kinh nghiệm về quản trị doanh nghiệp. Hơn nữa, Trung Quốc còn khuyến khích các doanh nghiệp sau CPH tăng cường liên doanh, liên kết với các tập đoàn kinh tế lớn của các nước phát triển để tìm kiếm các đối tác nước ngoài trong quá trình cơ cấu lại hoạt động của doanh nghiệp nhà nước sau CPH cũng như trong quá trình mở rộng hoạt động kinh doanh ra thị trường quốc tế [11], [37].

1.3.2. Bài học kinh nghiệm rút ra cho việc nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam

Qua tìm hiểu kinh nghiệm của Trung Quốc về nâng cao hiệu quả hoạt động cho doanh nghiệp sau CPH, có thể rút ra một số bài học kinh nghiệm:

Thứ nhất, khi tiến hành CPH cần xử lý dứt điểm những tồn tại của doanh nghiệp, đặc biệt làm lành mạnh hóa tài chính doanh nghiệp thông qua xử lý tài chính bằng biện pháp đàm phán hoặc thỏa thuận với các ngân hàng hoặc tổ chức tài chính.

Thứ hai, coi trọng yếu tố quản lý doanh nghiệp, sau khi CPH phải tiến hành sắp xếp, tổ chức và nâng cao chất lượng quản lý doanh nghiệp. Ngoài ra, khi tiến hành CPH, cần dành một tỷ lệ cổ phần thích đáng bán cho người lao động, cán bộ lãnh đạo giỏi để họ gắn bó lâu dài với doanh nghiệp.

Thứ ba, tạo lập môi trường kinh doanh bằng việc xây dựng hệ thống luật pháp thống nhất, bình đẳng; đồng thời cải cách thủ tục hành chính đối với hoạt động kinh doanh; hình thành đồng bộ các loại thị trường, gia tăng cơ hội đầu tư cho doanh nghiệp.

Thứ tư, giảm thiểu sự can thiệp của nhà nước vào hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và tách biệt rõ ràng giữa quản lý nhà nước và việc điều hành hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Thứ năm, tăng cường kiểm soát vốn, tài sản của nhà nước tại doanh nghiệp, một mặt tăng cường kiểm tra giám sát với nhiều hình thức đa dạng song vẫn đảm bảo quyền tự chủ kinh doanh, quyền tự quyết, tự chịu trách nhiệm về chiến lược hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH do nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Trong chương 1 này, tác giả đi sâu vào việc nghiên cứu, hệ thống hoá các vấn đề lý luận cơ bản, các tiêu chí tổng quát cũng như chi tiết về hiệu quả và phân tích hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp nói chung và các DNNN sau CPH ở Việt Nam nói riêng. Khái niệm hiệu quả hoạt động kinh doanh, các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh, các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, kết quả của các nghiên cứu đi trước được tác giả hệ thống hoá nhằm tạo lập cơ sở lý luận khoa học cho việc phân tích, đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Trên nội dung cơ sở lý luận của chương 1, luận án chuyển sang nghiên cứu thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DNNN sau CPH ở Việt Nam trong chương 2.

CHƯƠNG 2

THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM

2.1. THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA

2.1.1. Khái quát quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước

Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước ở nước ta bắt đầu từ những năm 90 của thế kỷ trước cùng với sự nghiệp đổi mới kinh tế của đất nước, sau 22 năm tiến hành CPH DNNN, tính đến tháng 5 năm 2014 cả nước CPH được 4073 doanh nghiệp và bộ phận doanh nghiệp, bình quân mỗi năm CPH được hơn 185 doanh nghiệp (chiếm khoảng 67% trong tổng số doanh nghiệp đã sắp xếp).

Bảng 2.1: Tình hình sắp xếp, đổi mới DNNN đến tháng 5/2014

Phạm vi	Sắp xếp lại	Cổ phần hóa
Cả nước	5914	4073
Các bộ, ngành	1354	1271
Các tổng công ty 91	554	496
Các địa phương	4006	2306

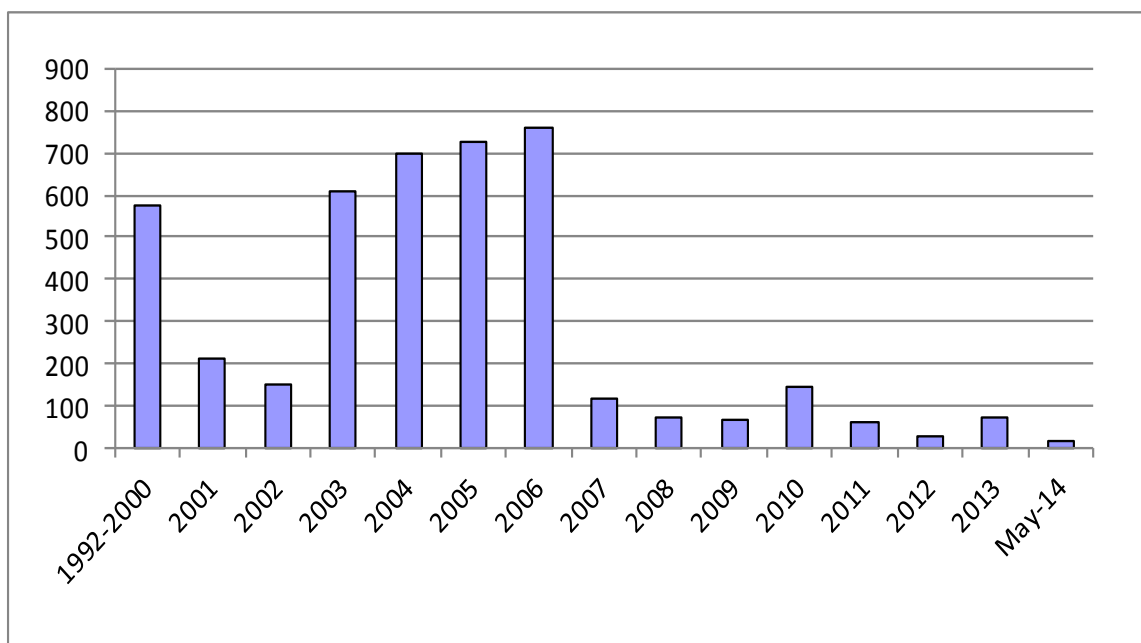
Nguồn: Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp, 2014.

Trong tổng số 4.073 doanh nghiệp và bộ phận doanh nghiệp đã CPH thì doanh nghiệp thuộc địa phương chiếm 58,2%; doanh nghiệp thuộc Bộ chiếm 30,3%; doanh nghiệp thuộc tập đoàn, TCT 91 chiếm 11,5%. Tổng phần vốn nhà nước tại các doanh nghiệp đã được CPH là 135 ngàn tỷ đồng [47]. Tỷ lệ doanh nghiệp do nhà nước nắm cổ phần chi phối là 36%, doanh nghiệp nhà nước nắm giữ cổ phần ở mức thấp 33%, doanh nghiệp nhà nước không nắm giữ cổ phần là 31%.

Trong số những doanh nghiệp đã CPH, Nhà nước giữ 57%, người lao động giữ 14%, nhà đầu tư nước ngoài giữ 6%, các nhà đầu tư khác giữ 23%. Vốn nhà nước tại các doanh nghiệp đã CPH so với tổng vốn nhà nước tại các tập đoàn, TCT và các công ty nhà nước độc lập chiếm khoảng 21% [3] (tỷ lệ này không cao

mặc dù số lượng doanh nghiệp đã CPH nhiều vì đa số các DNNN CPH trước 2007 có quy mô vừa và nhỏ).

Hình 2.1: Số doanh nghiệp nhà nước đã cổ phần hóa từ năm 1992 đến tháng 5/2014



Nguồn: Ban Chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp, 2014.

Trong quá trình CPH, Nhà nước thực hiện nhiều hình thức CPH như bán một phần vốn nhà nước hiện có tại doanh nghiệp kết hợp phát hành thêm cổ phiếu (69,4%), bán toàn bộ vốn nhà nước tại doanh nghiệp (15,5%), giữ nguyên vốn nhà nước và phát hành thêm cổ phiếu (15,1%) [47, tr.503].

Trong DNNN, Nhà nước là chủ thể sở hữu duy nhất và có toàn quyền chi phối mọi quan hệ quản lý và phân phối các nguồn lực của doanh nghiệp. Sau CPH do sự đa dạng về chủ thể sở hữu nên quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực của doanh nghiệp có sự thay đổi, bên cạnh chủ thể nhà nước còn có những chủ thể sở hữu khác có quyền sử dụng, định đoạt, phân phối các nguồn lực của doanh nghiệp cũng như kết quả kinh doanh. Tuy nhiên, mức độ tác động của sự đa dạng trong cơ cấu chủ thể sở hữu đến sự thay đổi quan hệ quản lý và quan hệ phân phối trong DNNN sau CPH còn tùy thuộc vào sự chi phối của chủ thể sở hữu nhà nước sau khi CPH.

Mặc dù CPH đã làm thay đổi căn bản cơ cấu chủ thể sở hữu của doanh nghiệp, bên cạnh chủ sở hữu là nhà nước còn có các chủ thể sở hữu khác như sở hữu tập thể, sở hữu tư nhân trong nước hoặc nước ngoài nhưng về cơ bản tỷ lệ vốn cổ phần nhà nước nắm giữ vẫn chiếm tỷ trọng lớn. Các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài tham gia vào doanh nghiệp sau CPH ngày càng tăng nhưng sự thay đổi này diễn ra còn rất chậm chạp. Hơn nữa, sự đa dạng trong cơ cấu chủ thể sở hữu ở các DNNN sau CPH mới chỉ thể hiện ở số lượng doanh nghiệp, chưa thể hiện nhiều ở tỷ lệ vốn cổ phần mà các chủ thể ngoài nhà nước nắm giữ. Ở những tập đoàn kinh tế, Tổng công ty lớn giữ vai trò quan trọng trong nhiều ngành nghề và Nhà nước vẫn nắm giữ tỷ lệ lớn cổ phần, đảm bảo giữ vai trò chi phối trong điều hành, quản lý doanh nghiệp sau CPH. Do vậy, về cơ bản chưa thể làm thay đổi cấu trúc sở hữu của nền kinh tế mặc dù cấu trúc sở hữu trong từng doanh nghiệp có sự thay đổi.

Kết quả điều tra về tình hình và kết quả hoạt động kinh doanh của 367 doanh nghiệp đã CPH hoạt động theo Luật doanh nghiệp từ 1 năm trở lên của Cục tài chính doanh nghiệp cho thấy các chỉ tiêu như tổng tài sản, vốn chủ sở hữu, doanh thu, lợi nhuận, nộp ngân sách đều tăng cao hơn so với trước khi CPH:

Về giá trị tổng tài sản: trung bình hai năm sau CPH đều tăng so với trung bình 2 năm trước CPH và tăng ở tất cả các ngành, toàn bộ doanh nghiệp tăng 66,39%; tốc độ tăng trưởng về tài sản bình quân hai năm sau CPH so với năm liền kề trước CPH là 66,39% [47, tr.506].

Về vốn chủ sở hữu: giá trị vốn chủ sở hữu bình quân 2 năm sau CPH so với bình quân hai năm trước CPH tăng 90,67%, còn nếu so với vốn chủ sở hữu bình quân của năm liền kề thì vốn chủ sở hữu bình quân năm thứ hai sau CPH bằng 178% vốn chủ sở hữu bình quân của năm liền kề trước khi CPH. Mức tăng thêm vốn chủ sở hữu của năm thứ hai sau CPH so với trước khi CPH là 78,41% và năm thứ hai so với năm thứ nhất sau CPH là 12,84%. [47, tr.506]

Về doanh thu, doanh thu bình quân 2 năm sau CPH so với bình quân 2 năm trước CPH tăng khá cao: 75,13% nhưng vẫn còn thấp hơn tăng trưởng về vốn chủ sở hữu (90,67%) [47, tr.507]

Về lợi nhuận thực hiện, so với tổng số các doanh nghiệp trong mẫu, tỷ lệ doanh nghiệp có lãi và lỗ như sau: 75% doanh nghiệp có lãi, 20% doanh nghiệp hòa vốn và 5% doanh nghiệp thua lỗ. Lợi nhuận 2 năm sau CPH cao hơn hẳn so với 2 năm trước CPH, tăng 233,09%. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu của năm thứ hai sau CPH tăng bình quân 19,25% [47, tr.507].

Mức nộp ngân sách, trung bình một doanh nghiệp tăng từ 7.381 triệu đồng trước thời điểm CPH lên 14.198 triệu đồng sau 2 năm CPH. Các doanh nghiệp trong ngành công nghiệp và ngành giao thông vận tải có mức nộp ngân sách của năm liền kề năm CPH giảm so với năm trước CPH, nhưng có dấu hiệu tăng trở lại trong năm thứ hai liền sau năm CPH [47, tr.507].

Còn theo khảo sát của tác giả ở 217 doanh nghiệp sau CPH cho thấy, 82,57% doanh nghiệp cung cấp thông tin về lợi nhuận/tài sản (ROA), lợi nhuận/vốn chủ sở hữu (ROE), lợi nhuận/doanh thu (ROS), việc làm và thu nhập người lao động đều thay đổi tốt hơn trước CPH (trong đó 14,3% số doanh nghiệp trả lời tốt hơn rất nhiều so với trước CPH).

Bảng 2.2: Sự cải thiện kết quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Chỉ tiêu	Số lượng doanh nghiệp	% doanh nghiệp có cải thiện kết quả kinh doanh
Lợi nhuận/tài sản (ROA)	217	87
Lợi nhuận/doanh thu (ROS)	217	83
Lợi nhuận/ cổ phần (ROE)	217	90
Doanh thu (triệu đồng)	217	88
Thu nhập trước thuế (triệu đồng)	193	78
Tổng việc làm	189	69
Phúc lợi lao động (triệu đồng)	198	83

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả, 2012.

Bảng 2.2 cho thấy sự chuyển sang mô hình CTCP đã làm thay đổi hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp xét trên các mặt lợi nhuận, tỷ suất lợi nhuận, thu nhập và việc làm của người lao động.

2.1.2. Thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

2.1.2.1. Khảo sát hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Thứ nhất, hiệu quả kinh doanh thông qua chỉ tiêu lợi nhuận

Bảng 2.3: Lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận giai đoạn 2001 -2012

Năm	Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	Doanh thu thuần (triệu đồng)	Tỷ suất lợi nhuận/doanh thu thuần (%)
2001	30583	378480	8,08
2002	36193	454068	7,97
2003	36002	391084	9,20
2004	56505	904403	6,25
2005	44892	727028	6,17
2006	86920	822344	10,57
2007	88547	807300	10,97
2008	79951	977364	8,18
2009	109102	1093839	9,97
2010	126743	1413257	8,97
2011	135171	1718244	7,87
2012	165080	1774869	9,30

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Số liệu bảng 2.3 cho thấy, lợi nhuận sau thuế bình quân 1 doanh nghiệp tăng từ 30583 triệu đồng năm 2001 lên 165080 triệu đồng năm 2012 (tăng 14,3%); doanh thu tăng từ 378480 năm 2001 lên 1774869 triệu đồng năm 2012 (tăng bình quân 13,8%). Do doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế không ngừng gia tăng đã làm tăng tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp sau CPH. Năm 2001 cứ 100 đồng doanh thu thuần doanh nghiệp đã tạo ra được 8,08 đồng lợi nhuận sau thuế thì đến

năm 2012 cứ 100 đồng doanh thu thuần doanh nghiệp sau CPH tạo ra được 8,74 đồng lợi nhuận sau thuế. Căn cứ vào xu hướng vận động của tỷ suất lợi nhuận có thể khẳng định, hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH ngày càng tăng nhưng mức tăng này chưa thật sự ổn định qua các năm.

Thứ hai, hiệu quả kinh doanh thông qua hiệu quả sử dụng tài sản

Bảng 2.4: Sức sản xuất của tài sản giai đoạn 2001- 2012

Năm	Sức sản xuất của tổng tài sản (tỷ đồng)	Sức sản xuất của tài sản dài hạn (tỷ đồng)	Sức sản xuất của tài sản ngắn hạn (tỷ đồng)
2001	299,9	8,4	82,9
2002	259,8	19,4	78,2
2003	461,3	24,9	193,2
2004	640,5	84,8	299,3
2005	706,3	190,9	259,0
2006	714,0	160,5	244,6
2007	925,5	211,4	296,4
2008	1031,3	269,3	359,7
2009	1260,8	316,3	433,0
2010	1591,4	364,8	545,9
2011	1788,7	386,6	636,4
2012	1860,7	789,9	1393,2

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.4 thể hiện sức sản xuất tài sản của doanh nghiệp sau CPH trong giai đoạn 2001-2012 và cho thấy sức sản xuất của tổng tài sản tăng từ 299,9 tỷ đồng năm 2001 lên 1860,7 tỷ đồng năm 2012 (tăng 6,2 lần), trong đó sức sản xuất của tài sản dài hạn tăng từ 8,4 tỷ đồng năm 2001 lên 789,9 tỷ đồng năm 2012 (tăng 94 lần), sức sản xuất của tài sản ngắn hạn tăng từ 82,9 tỷ đồng năm 2001 lên 1393,2 tỷ đồng năm 2012 (tăng 16,8 lần). Như vậy, hiệu quả sử dụng tài sản khá cao, đặc biệt đối với tài sản dài hạn, hiệu quả sử dụng có xu hướng tăng rất nhanh, điều này cũng cho thấy quy mô doanh nghiệp sau CPH ngày càng lớn nên tài sản dài hạn

chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản do doanh nghiệp phải đầu tư nâng cấp trang thiết bị phục vụ cho quá trình hoạt động kinh doanh của mình.

Thứ ba, hiệu quả kinh doanh thông qua hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu

Bảng 2.5: Hiệu quả sử dụng vốn của chủ sở hữu giai đoạn 2001-2012

Năm	Vốn chủ sở hữu (triệu đồng)	Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	Hệ số doanh lợi vốn chủ sở hữu
2001	148142	30583	0,20
2002	161808	36193	0,22
2003	241059	36002	0,15
2004	251082	56505	0,22
2005	215913	44892	0,20
2006	316193	86920	0,27
2007	405068	88547	0,22
2008	387045	79951	0,21
2009	487390	109102	0,22
2010	649652	126743	0,20
2011	731982	135171	0,18
2012	747989	165080	0,23

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.5 cho thấy, hệ số doanh lợi vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp sau CPH tăng từ 0,02 năm 2001 lên 0,23 năm 2012. Chỉ tiêu lợi nhuận đã có sự biến đổi cùng chiều với giá trị đầu tư của vốn chủ sở hữu làm cho hệ số doanh lợi của vốn chủ sở hữu tăng qua các năm, tức hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp sau CPH không ngừng tăng lên trong giai đoạn 2001 -2012 tuy mức tăng không đáng kể.

Thứ tư, hiệu quả kinh doanh thông qua doanh thu và lợi nhuận bình quân 1 lao động.

Bảng 2.6: Doanh thu và lợi nhuận bình quân 1 lao động

Năm	Số lượng lao động sử dụng bình quân 1 doanh nghiệp	Doanh thu bình quân 1 lao động (triệu đồng)	Lợi nhuận bình quân 1 lao động (triệu đồng)
2001	243	1557,5	125,8
2002	358	1268,4	101,1
2003	440	888,8	81,8
2004	526	1719,4	107,5
2005	656	1108,3	68,4
2006	670	1227,4	129,7
2007	836	956,7	105,9
2008	607	1610,2	131,7
2009	686	1594,5	159,0
2010	713	1982,2	177,8
2011	617	2784,8	219,1
2012	469	3784,4	330,6

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.6 cho thấy, doanh thu và lợi nhuận bình quân bình quân 1 lao động tương ứng là 1557,5 triệu đồng và 125 triệu đồng năm 2001 tăng lên 3784,4 triệu đồng và 330 triệu đồng. Mặc dù số lượng lao động gia tăng hàng năm nhưng doanh thu và lợi nhuận bình quân 1 lao động không ngừng gia tăng trong giai đoạn 2001-2012, điều này cho thấy các doanh nghiệp sau CPH kinh doanh có hiệu quả và không ngừng mở rộng quy mô hoạt động.

Thứ năm, hiệu quả kinh doanh thông qua tỷ nợ phải trả trên tổng tài sản

Bảng 2.7: Nợ phải trả trên tổng tài sản giai đoạn 2001-2012

Năm	Tổng tài sản bình quân (triệu đồng)	Nợ phải trả (triệu đồng)	Nợ phải trả/tổng tài sản
2001	229953	91341,7	0,40
2002	259856	97681,3	0,38
2003	461282	218103,9	0,47
2004	640536	384164,5	0,60
2005	706258	450032,5	0,64
2006	714024	395238,3	0,55
2007	925571	507781,4	0,55
2008	1034301	629013,6	0,61
2009	1260846	749335,8	0,59
2010	1591462	910755,5	0,57
2011	1788783	1021183,6	0,57
2012	1860781	1024995,5	0,55

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.7 cho thấy, tỷ lệ nợ trên tổng tài sản của doanh nghiệp tăng từ 0,4 năm 2001 lên 0,55 năm 2012. Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản bình quân chung cho giai đoạn 2001 -2012 là 0,54. Tỷ số này cho biết có hơn 50% tài sản của doanh nghiệp sau CPH là từ đi vay. Điều này hàm ý doanh nghiệp có khả năng khai thác đòn bẩy tài chính, tức là biết cách huy động vốn bằng hình thức đi vay. Trong khi hệ số tài trợ bình quân (vốn chủ sở hữu/tổng tài sản) trong giai đoạn 2001 -2012 là 0,58, điều này cho thấy các doanh nghiệp sau CPH ít phụ thuộc vào nguồn vốn vay, và do đó giảm được chi phí vốn vay và rủi ro trong hoạt động kinh doanh.

Thứ sáu, hiệu quả kinh doanh thông qua thực hiện nghĩa vụ đối với nhà nước

Bảng 2.8: Thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp giai đoạn 2001 - 2012

Năm	Tổng chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp (triệu đồng)	Số lượng doanh nghiệp khảo sát	Thuế thu nhập doanh nghiệp (triệu đồng)
2001	68565	7	9795
2002	29195	5	5839
2003	109662	14	7833
2004	130777	19	6883
2005	284288	64	4442
2006	1420551	99	14349
2007	2886317	217	13301
2008	3594605	217	16565
2009	4185930	217	19290
2010	5984860	217	27580
2011	6433616	217	29648
2012	7796376	217	35928

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp sau CPH còn thể hiện thông qua các khoản nộp ngân sách: trung bình một doanh nghiệp sau CPH đã tăng mức đóng thuế thu nhập doanh nghiệp vào ngân sách từ 9,75 tỷ đồng năm 2001 lên 35,92 tỷ đồng năm 2012.

Từ những phân tích trên cho thấy, hoạt động của các doanh nghiệp sau CPH là tích cực và đã có những bước tiến bộ đáng kể trong việc đầu tư mở rộng sản xuất, tạo thêm việc làm, đóng góp vào ngân sách... Ngoài những đóng góp trên, sự gia tăng hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH góp phần to lớn vào kết quả chung của tiến trình CPH các DNNN, đồng thời góp phần quan trọng trong việc giải phóng năng lực sản xuất của một bộ phận doanh nghiệp ở nước ta.

2.1.2.2. Thực trạng về sở hữu, quản lý và phân phối của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Sau khi phân tích thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH cho thấy giá trị hiệu quả đã được thể hiện thông qua các tiêu chí đánh giá hiệu quả khác nhau, tuy nhiên việc đánh giá hiệu quả sẽ không đầy đủ nếu chúng ta không xét đến những thay đổi về sở hữu, quản lý và phân phối ở doanh nghiệp sau CPH:

- Về sở hữu:

+ Sau khi CPH, doanh nghiệp xác lập được chủ sở hữu rõ ràng. CPH DNNN là quá trình chuyển từ chế độ sở hữu nhà nước với cơ chế đại diện được phân cấp qua nhiều cơ quan sang sở hữu trực tiếp của các cổ đông. Do vậy, người lao động đã thực sự làm chủ doanh nghiệp theo số vốn góp nên có động lực và trách nhiệm với chính công việc mình đang làm. Đặc biệt, sau CPH sự can thiệp trực tiếp của các tổ chức, cá nhân ngoài bộ máy điều hành quản lý doanh nghiệp như chính quyền, cơ quan chủ quản, các tổ chức khác đã giảm sút rõ rệt. Sự chuyển biến tích cực này đã giúp cho doanh nghiệp chủ động trong các quyết định điều hành và tập trung vào mục tiêu cơ bản là sản xuất kinh doanh, nhờ đó đã nâng cao tính chủ động, ý thức kỷ luật, tinh thần tự giác, tiết kiệm trong lao động sản xuất, góp phần làm cho hiệu quả hoạt động doanh nghiệp nâng cao, mang lại lợi ích thiết thực cho doanh nghiệp.

+ Phần lớn tại các doanh nghiệp sau CPH đều tồn tại tình trạng tập trung sở hữu do nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối. Khảo sát cho thấy, đại diện vốn nhà nước tại các doanh nghiệp sau CPH là chủ tịch HĐQT chiếm 33,56%, trong đó vừa là chủ tịch HĐQT vừa là GD/tổng GD chiếm 13,36% (Bảng 2.9). Ngoài ra, những người đại diện phần vốn nhà nước bên cạnh việc tham gia và HĐQT với tư cách là thành viên còn kiêm các chức vụ quản lý điều hành trong công ty chiếm tỷ trọng rất lớn. Rõ ràng, sự chi phối của người đại diện phần vốn của nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động của doanh nghiệp.

Bảng 2.9: Sự tham gia của đại diện vốn nhà nước ở 217 doanh nghiệp sau cổ phần hóa

Vị trí công tác	Số người	Tỷ lệ (%) / tổng số công ty được chọn
Chủ tịch HĐQT	44	20,2
Phó Chủ tịch HĐQT	12	5,53
Thành viên HĐQT	13	6,00
Giám đốc/ Tổng GĐ	23	10,59
PGĐ/Phó TGD	9	4,15
Trưởng ban/phòng	11	5,07
Chủ tịch HĐQT kiêm GĐ/Tổng GĐ	29	13,36
Phó chủ tịch HĐQT kiêm PGĐ/GĐ	6	2,76
Thành viên HĐQT kiêm GĐ/phó GĐ	10	4,61
Thành viên HĐQT kiêm trưởng phòng, GĐ	9	4,15
Trưởng ban kiểm soát	16	7,37

Nguồn: Khảo sát của tác giả, 2012.

Ở những CTCP sau CPH niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán, tỷ lệ sở hữu do nhà nước nắm giữ cũng rất lớn lên đến 82,9% cổ phần (rất nhiều CTCP niêm yết trên TTCK có nguồn gốc từ DNNN CPH). Do vậy, cổ đông nhà nước có thể chi phối hoàn toàn việc bổ nhiệm HĐQT và Ban giám đốc nên thực trạng quản trị của các doanh nghiệp sau CPH về cơ bản giống như tình hình quản trị ở DNNN trước đó dẫn đến tình trạng “bình mới, rượu cũ”. Với cơ cấu sở hữu như vậy, các quyết định hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH bị chi phối bởi những cá nhân đại diện cho sở hữu nhà nước nhưng với trình độ năng lực hạn chế và không gắn quyền lợi cá nhân của họ với quyền lợi của doanh nghiệp sẽ dẫn đến các quyết định điều hành doanh nghiệp không vì lợi ích của cổ đông. Hơn nữa, do nhà nước là cổ đông chính, chiếm quyền biểu quyết trong các quyết định quan trọng của doanh nghiệp sau CPH nên những người được cử làm đại diện phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp khi đưa ra quyết định phải xin ý kiến của tổ

chức mà họ là thành viên. Do đó, các quyết định đưa ra sẽ bị chậm trễ, ảnh hưởng đến việc điều hành hoạt động của doanh nghiệp.

- Về quản trị:

+ Tổ chức và điều hành doanh nghiệp đã có những thay đổi tích cực do có sự tách bạch giữa quyền sở hữu và quyền quản lý, giữa quản lý của chủ sở hữu với điều hành hoạt động kinh doanh, giữa quản lý điều hành với kiểm tra kiểm soát; đồng thời cơ cấu tổ chức công ty được bố trí hợp lý hơn, gọn nhẹ hơn, tinh giản được lao động gián tiếp (người lao động mất việc làm thì được quỹ hỗ trợ lao động dôi dư hỗ trợ theo các Nghị định do Chính phủ ban hành: các đối tượng lao động mất việc, thôi việc còn lại thì được hưởng trợ cấp mất việc, thôi việc theo quy định của pháp luật hiện hành và được hỗ trợ từ tiền thu của nhà nước do CPH công ty nhà nước); tính tự chủ trong quản lý, điều hành tăng lên, tinh thần trách nhiệm của cán bộ quản lý cũng như ý thức của người lao động đều nâng lên rõ rệt. Trong các doanh nghiệp sau CPH, HĐQT thực hiện công tác lãnh đạo, giám sát, chỉ đạo điều hành hoạt động đối với Ban giám đốc của doanh nghiệp và đã ban hành quy chế quản lý nội bộ, xây dựng chiến lược, phân tích, đánh giá mặt mạnh mặt yếu, rà soát, sửa đổi, bổ sung các quy chế, quy định nhằm nâng cao tính minh bạch, chuyên nghiệp trong công tác điều hành hoạt động kinh doanh theo đúng quy định của pháp luật và điều lệ của CTCP.

+ Việc thay đổi mô hình hoạt động của doanh nghiệp đã làm thay đổi nhận thức của cán bộ quản lý và người lao động. Báo cáo của Ban chỉ đạo đổi mới và Phát triển doanh nghiệp cho thấy, có khoảng 96% doanh nghiệp đã khẳng định cán bộ quản lý đã quan tâm nhiều hơn đến kết quả sản xuất và hiệu quả kinh doanh và 88% doanh nghiệp cho biết kết quả sản xuất của người lao động đã tăng lên khi tiền lương được tính toán trên cơ sở hiệu quả sản xuất. Sau CPH quyền lợi và trách nhiệm của cán bộ quản lý và người lao động gắn chặt hơn với doanh nghiệp đã tạo điều kiện để tận dụng tốt hơn cơ sở vật chất và nguồn lực của doanh nghiệp (có tới 85% doanh nghiệp cho rằng đã sử dụng tốt hơn năng lực sản xuất so với trước khi CPH) [2]. Khi tiến hành CPH, các doanh nghiệp đều tiến hành

sắp xếp, cơ cấu lại lao động cho phù hợp với tình hình mới. Những người lao động lớn tuổi, năng lực hạn chế được hỗ trợ thỏa đáng để nghỉ việc. Đây là điều kiện thuận lợi để tăng năng suất lao động, tiết kiệm chi phí nhân công do vậy thu nhập của người lao động trong các doanh nghiệp sau khi CPH được bảo đảm và cao hơn so với trước CPH. Mặt khác, trong quá trình CPH đòi hỏi doanh nghiệp phải sắp xếp lại lực lượng lao động cho phù hợp với chuyên môn của từng người tạo ra sự thích thú, hưng phấn trong công việc, kích thích tăng năng suất lao động và hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

+ Doanh nghiệp có quyền tự chủ hơn trong sản xuất kinh doanh và đầu tư. Do không được ưu đãi như khi còn là DNNN, doanh nghiệp muốn vươn lên, bắt buộc phải năng động, sáng tạo trong hoạt động sản xuất kinh doanh để có thể tồn tại và đứng vững trên thương trường. Hơn nữa, trước áp lực cạnh tranh cao trên thị trường nên để phục vụ tốt hơn nhu cầu người tiêu dùng, doanh nghiệp đã mạnh dạn đầu tư, mở rộng quy mô sản xuất, chủ động áp dụng công nghệ mới, cải tiến công nghệ cũ, hiện đại hóa thiết bị, phương tiện làm việc... để cải tiến mẫu mã, chất lượng sản phẩm, tạo ra nhiều sản phẩm mới đáp ứng nhu cầu đa dạng của thị trường. Lãnh đạo của doanh nghiệp sau CPH phải chịu trách nhiệm về kết quả của các hoạt động sản xuất kinh doanh trước HĐQT và cổ đông của doanh nghiệp (sự lẫn lộn giữa mục tiêu kinh doanh và mục tiêu xã hội được xóa bỏ, thay vào đó doanh nghiệp sau CPH phải xác định rõ mục tiêu hoạt động sản xuất kinh doanh là vì lợi nhuận) nên họ có ý thức rất cao trong việc nâng cao chất lượng sản phẩm, tăng năng lực sản xuất, tìm kiếm thị trường mới. Cả cán bộ quản lý và người lao động đều ý thức được rằng sự tồn tại, phát triển của doanh nghiệp liên quan trực tiếp đến quyền lợi của mình. Vì vậy, toàn thể người lao động có tinh thần trách nhiệm cao hơn trong việc tham gia vào hoạt động sản xuất kinh doanh, quản lý doanh nghiệp.

+ Các doanh nghiệp sau CPH đã xây dựng các quy chế về quản lý tài chính và các quy chế khác có liên quan đến việc quản lý nợ và kiểm soát chi phí của doanh nghiệp, đồng thời hoạt động giám sát của Ban kiểm soát và cổ đông đã góp

phần đảm bảo sự ổn định và an toàn về các chỉ tiêu tài chính. Các báo cáo tài chính hàng năm của nhiều doanh nghiệp sau CPH được thực hiện bởi công ty kiểm toán độc lập để thông qua tại Đại hội cổ đông thường niên cũng góp phần thể hiện tính công khai minh bạch và hạn chế những khoản chi tiêu vượt quy chế tài chính của doanh nghiệp. Ở các DNNN trước khi CPH, vốn của các DNNN khó được bảo toàn vì hiệu quả sử dụng vốn rất thấp do chủ yếu được cấp phát từ ngân sách nhà nước. Sau khi CPH, việc huy động vốn của các doanh nghiệp diễn ra mạnh mẽ trên TTCK, thu hút nhiều nhà đầu tư trong và ngoài nước. Việc chuyển đổi từ DNNN sang CTCP tạo ra nhiều hình thức huy động vốn đa dạng. Các doanh nghiệp sau CPH đã chuẩn bị cho mình lượng vốn cần thiết, nhanh chóng để thực hiện các dự án sản xuất kinh doanh của mình một cách hết sức chủ động.

+ Các vị trí quản lý cấp cao nhìn chung chưa có sự thay đổi nhiều, chưa có nhiều nhà quản lý đến từ khu vực ngoài quốc doanh. Số liệu tác giả tổng hợp từ các Báo cáo của các địa phương cho thấy chỉ có 25% số doanh nghiệp có sự thay đổi cán bộ quản lý điều hành, 75% cán bộ quản lý điều hành các doanh nghiệp sau CPH được giữ nguyên [47]. Sở dĩ như vậy là do CPH mang tính khép kín nên thiếu các nhà đầu tư chiến lược, thiếu những cổ đông bên ngoài doanh nghiệp có tỷ lệ cổ phần đủ lớn và có đầu óc kinh doanh để làm thay đổi các quyết sách về quản trị doanh nghiệp. Hiện nay, có rất ít doanh nghiệp sau CPH sử dụng cơ chế thuê giám đốc và do giữ nguyên bộ máy cũ với đội ngũ cán bộ quản lý ít thay đổi đã làm giảm sức sáng tạo, hiệu quả công việc chưa cao. Nói cách khác, trình độ quản lý điều hành, cung cách làm ăn của doanh nghiệp sau CPH vẫn rất ít thay đổi.

Bảng 2.10: Sự thay đổi các vị trí trong doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa (%)

Vị trí quản lý	Không thay đổi	Đến tuổi về hưu	Tự nguyện thôi giữ chức	Thay đổi bắt buộc
Trong quá trình CPH				
Giám đốc	78,6	10,7	4,0	6,7
Phó giám đốc	81,1	9,3	4,1	5,5
Kế toán trưởng	80,0	8,9	5,2	5,1
Sau CPH				
Chủ tịch HĐQT	75,2	14,2	6,6	9,1
Giám đốc	71,5	11,0	9,0	8,6
Phó giám đốc	77,9	6,2	9,0	12,0
Kế toán trưởng	68,2	10,1	11,9	9,8

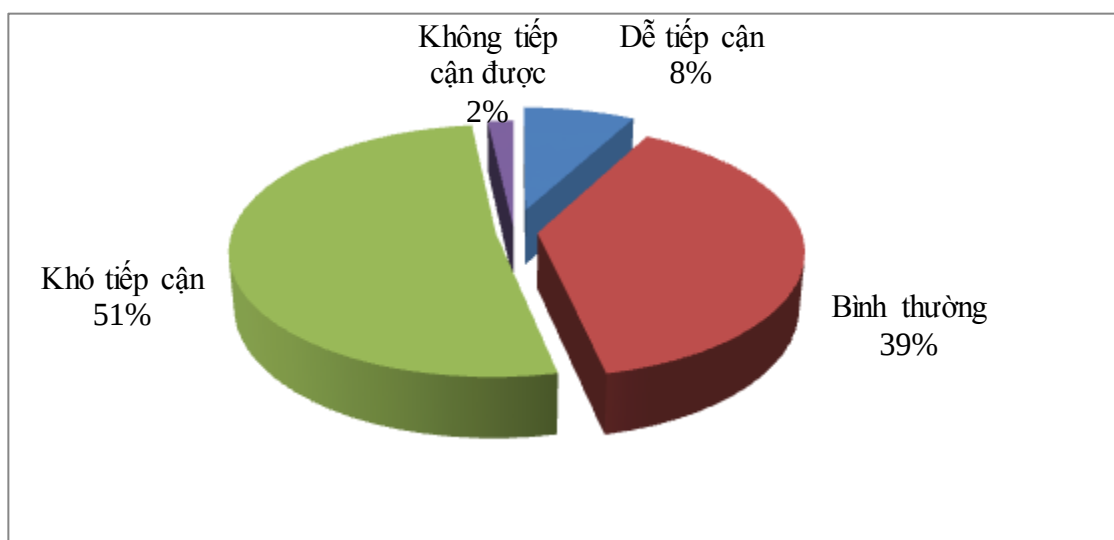
Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả, 2012.

Về cơ cấu nhân sự, có khoảng hơn 65% là nhân sự dưới 30 tuổi, khoảng 25% lao động từ 30 – 45 tuổi, 10 % là trên 45 tuổi. Với cơ cấu nhân sự như vậy, các doanh nghiệp này đã trẻ hóa, đưa những nhân tố mới vào bộ máy lãnh đạo của doanh nghiệp mình, tạo ra năng suất làm việc cao hơn. Tuy nhiên, các doanh nghiệp (55%) cũng gặp phải những khó khăn về cơ cấu nhân sự, đó là sau khi CPH và thậm chí là ngay khi đang tiến hành CPH, có xuất hiện tình trạng lao động dôi dư. Phần lớn các lao động này là lao động phổ thông hoặc đã lớn tuổi. Ngoài ra, để phục vụ công tác quản trị nhân sự nói chung, nhất là công tác đào tạo nhân sự, một số doanh nghiệp sau CPH đã áp dụng các phần mềm về quản trị nhân sự để lập kế hoạch đào tạo và nhu cầu đào tạo nên có thể quản lý tốt hơn và tận dụng được lợi thế mà các phần mềm này mang lại. Trước đây, công việc này chưa thực sự được chú trọng và nếu có vẫn chỉ được lập kế hoạch trên giấy tờ, dẫn đến việc quản lý còn nhiều bất cập, gây khó khăn cho đội ngũ làm công tác quản trị nhân sự, đặc biệt là đào tạo nhân sự. Hiện nay, với sự hỗ trợ của các phần

mềm quản lý, doanh nghiệp sẽ quản lý tốt hơn và nhanh hơn, đồng thời giảm bớt gánh nặng giấy tờ cho các cán bộ nhân sự.

+ Sau CPH, để có vốn hoạt động, các doanh nghiệp chủ yếu khai thác nguồn vốn vay từ các tổ chức tín dụng, nhưng do nhiều doanh nghiệp chưa khẳng định được uy tín của mình với các tổ chức tín dụng nên không tiếp cận được với nguồn vốn này. Vì vậy, khi có nhu cầu, doanh nghiệp thường huy động vốn nội bộ nhưng nguồn vốn này rất hạn chế không thể đáp ứng được yêu cầu sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Hình 2.2: Khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa



Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả, 2012.

- Về phân phối:

+ Qua điều tra, có 73,4% số cổ đông được hỏi thừa nhận cổ tức qua các năm có tăng lên, điều đó phù hợp với việc thể hiện trên kết quả kinh doanh qua các năm của doanh nghiệp sau CPH. Tuy nhiên, vẫn còn đến 26,6% cổ đông phản ánh mức cổ tức không ổn định. Mặc dù tỷ lệ chia cổ tức chưa đủ để đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp vì còn phụ thuộc vào việc dành cho tích lũy để đầu tư, nhưng để tạo niềm tin ban đầu đối với cổ đông nên một số doanh nghiệp hy sinh quyền lợi trước mắt, chia hết phần lợi nhuận sau thuế cho cổ đông,

do vậy tỷ lệ cổ tức thấp và không ổn định cũng là căn cứ cho thấy tình trạng kém hiệu quả trong hoạt động kinh doanh của một số doanh nghiệp sau CPH.

+ Chế độ đãi ngộ đối với người lao động cũng là một trong những yếu tố quyết định để thu hút và giữ chân người lao động có năng lực và cũng là thước đo để chính người lao động nhìn nhận và đánh giá sự thể hiện của bản thân trong quá trình làm việc. Trước khi CPH và tái cơ cấu, hơn 82% doanh nghiệp tham gia khảo sát cho biết việc tăng lương và thăng chức là lựa chọn chính của họ trong việc thực hiện những ưu đãi cho người lao động, còn lại là các công cụ khác như thưởng, phúc lợi và môi trường làm việc. Sau CPH và tái cơ cấu, cùng với việc tăng lương và thăng chức, việc thưởng bằng tiền là công cụ được sử dụng nhiều hơn, 90 % các doanh nghiệp chọn lựa công cụ này để thúc đẩy năng suất làm việc đối với người lao động của mình. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp cũng đã quan tâm đến môi trường làm việc, xây dựng mối quan hệ lao động và văn hóa doanh nghiệp với nhiều hoạt động và phong trào chung.

2.1.2.3. Những hạn chế, yếu kém về hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Bên cạnh những thành tựu nêu trên, hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH còn tồn tại những hạn chế, yếu kém:

- Tỷ lệ doanh nghiệp kinh doanh có lãi có xu hướng giảm và tỷ lệ doanh nghiệp kinh doanh thua lỗ lại có xu hướng tăng.

Bảng 2.11: Tỷ lệ doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa có lãi

Năm	% số DN có lãi	Tổng mức lãi (triệu đồng)	Lãi bình quân 1 DN (triệu đồng)
2001	86,17	7596676,5	40378
2002	90,5	8664690,7	42031
2003	89,3	8503990,0	43835
2004	86,7	11916944,0	63388
2005	84,8	9067888,0	49282
2006	84,8	18595224,0	101061

2007	87,9	19297350,0	101565
2008	85,5	17482315,0	94499
2009	88,2	24276291,0	127101
2010	86,2	28824180,0	154140
2011	73,2	26196840,0	164760
2012	72,8	30286862,0	191689

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.11 và 2.12 cho thấy, tỷ trọng doanh nghiệp sau CPH có lãi giảm từ 86,7% năm 2001 xuống còn 72,8% năm 2012, trong khi tỷ lệ doanh nghiệp sau CPH kinh doanh thua lỗ và mức lỗ bình quân một doanh nghiệp lại có xu hướng tăng dần. Năm 2001, tỷ lệ doanh nghiệp sau CPH thua lỗ chiếm 13,83%, tổng mức lỗ 11311,2 tỷ đồng và lỗ bình quân một doanh nghiệp là 5,3 tỷ đồng, đến năm 2012 tỷ lệ doanh nghiệp thua lỗ tăng lên 27,2% với tổng mức lỗ 39857,2 tỷ đồng và lỗ bình quân một doanh nghiệp là 183,6 tỷ đồng. Điều này cho thấy, hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH chưa thật sự ổn định.

Bảng 2.12: Tỷ lệ doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa thua lỗ

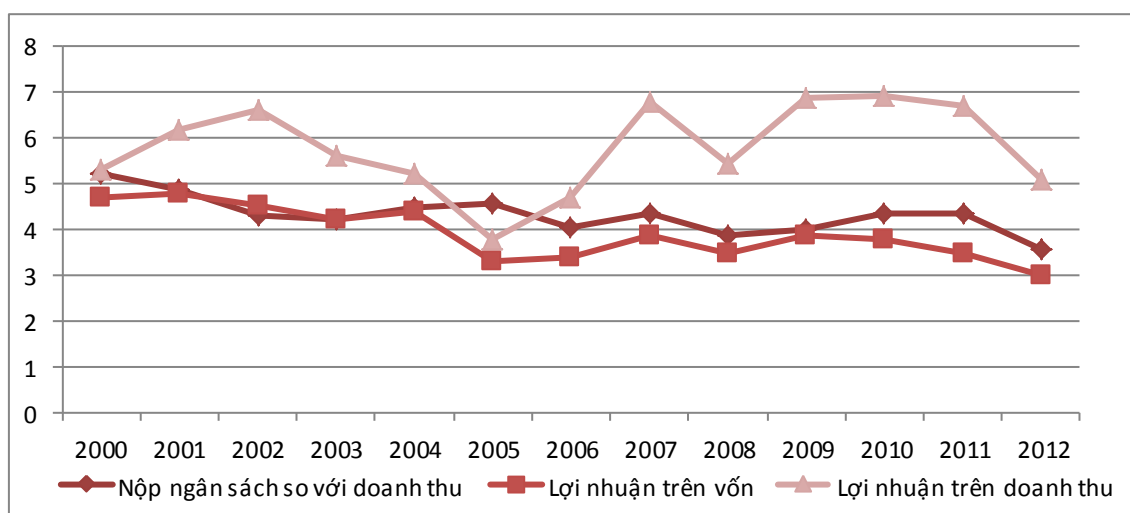
Năm	% số DN lỗ	Tổng mức lỗ (triệu đồng)	Lỗ bình quân 1 DN (triệu đồng)
2001	13,83	1131134,2	5212,6
2002	9,50	1519846,3,6	7003,9
2003	10,70	1326412,5	6112,5
2004	13,30	1760043,6	8110,8
2005	15,20	1827113,3	8419,9
2006	15,20	1349978,7	6221,1
2007	12,10	1935001,5	8917,1
2008	14,50	8856900,1	40815,2
2009	11,80	3245523,0	14956,4
2010	13,80	15850300,0	73000,4
2011	26,80	63388011,1	292110,7
2012	27,20	39857220,5	183673,8

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Theo khảo sát, có những doanh nghiệp có quy mô lớn hoạt động kém hiệu quả so với trước khi CPH như TCT cổ phần Dệt may Hà Nội (sau CPH doanh thu chỉ bằng 76%, lợi nhuận sau thuế chỉ bằng 93% so với trước khi CPH); CTCP thủy điện Srok Phu Mieng Idico (doanh thu bằng 76,4%; lợi nhuận trước thuế chỉ bằng 67% và lợi nhuận sau thuế chỉ bằng 50% so với trước khi CPH). CTCP thủy điện Cần Đơn (doanh thu tuy tăng 22% nhưng lợi nhuận trước thuế bằng 99,5% và lợi nhuận sau thuế bằng 99,3% so với trước khi CPH; TCT Bia - Rượu - Nước Giải khát Hà Nội (Habeco). Tuy doanh thu tăng 75% nhưng lợi nhuận trước thuế và sau thuế đều giảm so với trước khi CPH (tương ứng là 84,1% và 82,3%) [8, tr.25].

+ Tuy các chỉ số doanh thu, lợi nhuận, tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp sau CPH đều tăng về giá trị tuyệt đối nhưng xét về các chỉ số so sánh như tỷ lệ nộp thuế so với doanh thu, tỷ suất lợi nhuận trên vốn và tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu diễn biến qua các năm đều có chiều hướng ngược lại. Tỷ lệ nộp thuế so với doanh thu đã giảm từ 5,2% năm 2000 xuống 4,33% năm 2012, còn tỷ suất lợi nhuận trên vốn giảm từ 4,7% năm 2000 xuống 3,48% năm 2012. Trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu lại biến động thất thường qua các năm.

Hình 2.3: Tỷ lệ nộp ngân sách/doanh thu, lợi nhuận/vốn và lợi nhuận/doanh thu của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa (%)



Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

+ Đóng góp vào ngân sách Nhà nước của rất nhiều doanh nghiệp sau CPH giảm trong giai đoạn đầu sau khi CPH (do các doanh nghiệp sau khi CPH được miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp khi CPH và khi niêm yết cổ phiếu trên TTCK), một số ít doanh nghiệp có mức nộp ngân sách tăng nhưng không đáng kể so với trước khi CPH. Ngay cả đối với các TCT, tập đoàn kinh tế của nhà nước đã CPH mức nộp ngân sách chỉ tăng 2% [8]. Với những chính sách ưu đãi sau CPH, các doanh nghiệp nhanh chóng ổn định sản xuất kinh doanh và rất nhiều doanh nghiệp sau CPH có mức đóng góp cho ngân sách nhà nước cao hơn trước khi CPH, thế nhưng vẫn còn khoảng 25% doanh nghiệp sau CPH có mức đóng góp cho ngân sách nhà nước giảm so với trước CPH.

+ Tình trạng thiếu sự ổn định trong kinh doanh đối với doanh nghiệp sau cổ phần hóa còn nhiều vốn nhà nước.

Khảo sát của tác giả cho thấy, các chỉ tiêu về vốn điều lệ, doanh thu, lợi nhuận trước thuế, nộp ngân sách, thu nhập bình quân của người lao động, tỷ lệ chia cổ tức... của các doanh nghiệp sau CPH có cổ phần chi phối của nhà nước đều thấp hơn so với các doanh nghiệp sau CPH không có cổ phần chi phối của nhà nước.

Bảng 2.13: Hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau cổ phần hóa có và không có sự chi phối cổ phần của nhà nước

Chỉ tiêu	Doanh nghiệp không có cổ phần chi phối	Doanh nghiệp có cổ phần chi phối
Vốn điều lệ tăng so với năm CPH (lần)	2,64	1,16
Vốn nhà nước tăng so với năm CPH (lần)	1,82	1,08
Doanh thu tăng so với năm CPH (lần)	2,72	1,43
Lợi nhuận trước thuế tăng so với năm CPH (lần)	6,32	2,84
Nộp ngân sách tăng so với năm CPH (lần)	2,56	2,08

Thu nhập bình quân của người lao động (triệu đồng/người/tháng)	5	3,33
Số lao động tăng so với năm CPH (lần)	1,11	1,09
Tỷ lệ cổ tức (%/năm)	11,4	8,04

Nguồn: Khảo sát của tác giả, 2012.

- Sức sinh lợi của tài sản và sức hao phí tài sản của nhiều doanh nghiệp có xu hướng giảm.

Bảng 2.14: Sức sinh lợi của tài sản giai đoạn 2001-2012

Năm	Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	Tổng tài sản bình quân (triệu đồng)	Sức sinh lời của tổng tài sản
2001	30583	229953	0,13
2002	36193	259856	0,14
2003	36002	461282	0,08
2004	56505	640536	0,09
2005	44892	706258	0,06
2006	86920	714024	0,12
2007	88547	925571	0,09
2008	79951	1034301	0,08
2009	109102	1260846	0,09
2010	126743	1591462	0,08
2011	135171	1788783	0,08
2012	155080	1860781	0,08

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.14 cho thấy sức sinh lời của tài sản giảm từ 0,13 năm 2001 xuống còn 0,08 năm 2012, điều này cho thấy khả năng phát huy hiệu quả sử dụng tài sản ở doanh nghiệp sau CPH không tốt. Nếu kết hợp sức sinh lời của tài sản với sự gia tăng của sức sản xuất của tổng tài sản, tài sản dài hạn, tài sản ngắn hạn có thể thấy

rằng, sức sinh lợi của tài sản của doanh nghiệp sau CPH chưa thật sự tốt, tức hiệu quả sử dụng tài sản chưa cao.

Bảng 2.15: Sức hao phí tài sản giai đoạn 2001 - 2012

Năm	Tổng tài sản bình quân (triệu đồng)	Doanh thu thuần (triệu đồng)	Suất hao phí của tổng tài sản
2001	229953	378480	0,60
2002	259856	454068	0,57
2003	461282	391084	1,18
2004	640536	904403	0,70
2005	706258	727028	0,97
2006	714024	822344	0,87
2007	925571	807300	1,15
2008	1034301	977364	1,06
2009	1260846	1093839	1,15
2010	1591462	1413257	1,13
2011	1788783	1718244	1,04
2012	1860781	1774869	1,05

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.15 cho biết sức hao phí tổng tài sản qua các năm: Năm 2001 để có 1 đồng doanh thu thì cần 0,6 đồng giá trị tổng tài sản bình quân dùng vào sản xuất kinh doanh nhưng để tạo ra 1 đồng doanh thu cần 1,05 đồng giá trị tổng tài sản bình quân năm 2012, điều này cũng có nghĩa là sự gia tăng trong hiệu quả sử dụng tài sản góp phần nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

- Chưa khai thác hiệu quả tài sản cố định.

Bảng 2.16: Hiệu quả sử dụng tài sản cố định giai đoạn 2001-2012

Năm	Tài sản cố định bình quân (triệu đồng)	Doanh thu bình quân (triệu đồng)	Tỷ trọng tài sản cố định trên tổng doanh thu
2001	52257	378480	0,14
2002	80046	454068	0,18
2003	138998	391084	0,35
2004	172406	904403	0,19
2005	320642	727028	0,44
2006	291171	822344	0,35
2007	353243	807300	0,44
2008	417802	977364	0,43
2009	486478	1093839	0,45
2010	594780	1413257	0,42
2011	644650	1718244	0,36
2012	678938	1774869	0,38

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ báo Báo tài chính của 217 doanh nghiệp.

Bảng 2.16 cho thấy, giá trị tài sản cố định trung bình của một DNNN sau CPH đã gia tăng liên tục từ 52257 triệu đồng năm 2001 lên 678937 triệu đồng năm 2012 (tăng bình quân 23,8%/năm), điều này có nghĩa là đầu tư cho tài sản cố định của doanh nghiệp tăng khá nhanh trong giai đoạn 2001-2012. Khi mức trang bị vốn được tăng cường mạnh mẽ và cùng với vốn là trang bị công nghệ hiện đại cho sản xuất, từ đó góp phần nâng cao hiệu quả doanh nghiệp nhưng hệ số sử dụng tài sản cố định cũng tăng từ 0,14 năm 2001 lên 0,38 năm 2012 đã cho thấy doanh nghiệp chưa khai thác tài sản cố định một cách hiệu quả nên đã cản trở việc nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

2.1.2.4. Nguyên nhân chủ yếu của những hạn chế, yếu kém

- Trước khi CPH, doanh nghiệp được hưởng rất nhiều ưu đãi của Nhà nước như không phải góp vốn để kinh doanh, không phải chịu trách nhiệm về rủi ro trong kinh doanh, không phải thế chấp tài sản khi vay vốn ngân hàng, được phép

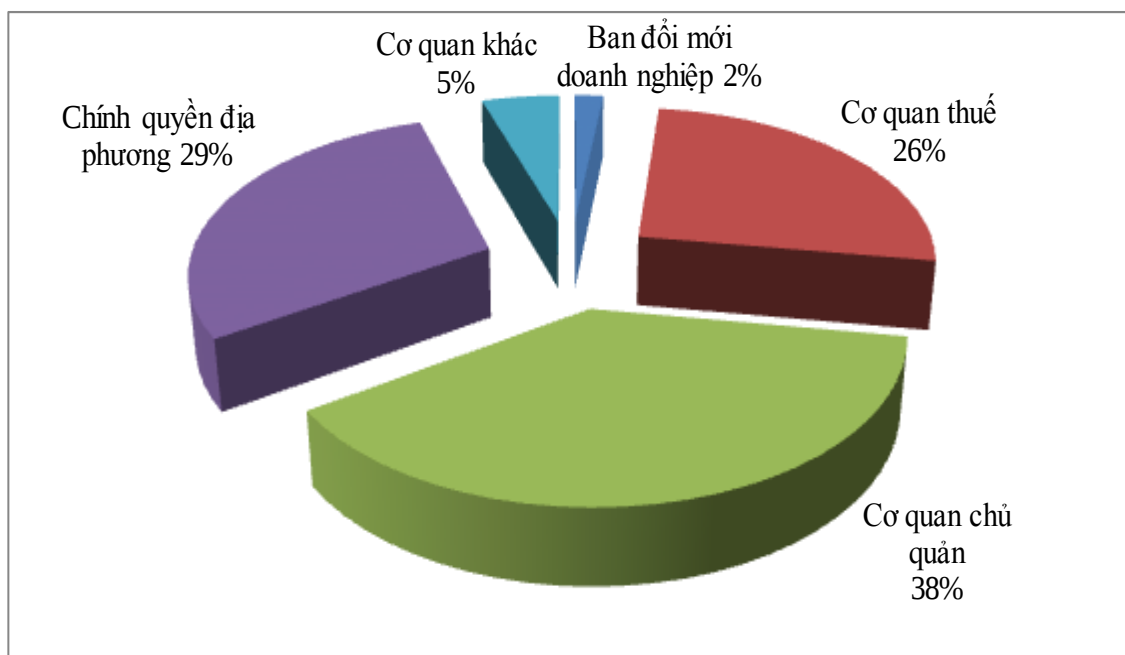
khoanh nợ, giãn nợ, xóa nợ khi gặp rủi ro... Sau khi CPH, doanh nghiệp không còn được hưởng các ưu đãi này nữa (sự hỗ trợ tài chính thông qua vốn vay ưu đãi và các biện pháp tài chính như khoanh nợ, dẫn nợ, xóa nợ, chuyển vốn vay thành vốn nhà nước đầu tư sau CPH đã không còn) nên gặp nhiều khó khăn trong vay vốn ngân hàng (không được vay vốn theo hình thức tín chấp như trước đây). Ngoài ra, doanh nghiệp còn gặp khó khăn về sử dụng đất đai (chẳng hạn, khi doanh nghiệp muốn bán bớt mặt bằng để đầu tư, ngoài việc phải thông qua hội đồng định giá nhà xưởng để xác định giá khởi điểm đấu giá còn phải hoàn nộp ngân sách khoản chênh lệch tăng giá trị nhà xưởng bao gồm cả giá trị quyền sử dụng đất, nhưng nếu doanh nghiệp muốn sử dụng tiền này phải trình duyệt kế hoạch đầu tư xin vay lại).

- Việc điều chỉnh tăng giá trị doanh nghiệp (sổ sách) đã làm giảm hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp vì làm giá thành tăng do tăng khấu hao (tài sản hữu hình đánh giá lại cao hơn, tài sản đã hết khấu hao nhưng tính khấu hao tiếp và tính khấu hao trên phần tài sản vô hình). Hiệu quả kinh doanh giảm đã ảnh hưởng đến khả năng chi trả cổ tức cho cổ đông, mức đóng góp vào ngân sách, khả năng tích lũy mở rộng sản xuất, khả năng huy động vốn vào sản xuất kinh doanh. Giá trị doanh nghiệp khi đánh giá lại đã tạo ra sự không công bằng vì cũng là doanh nghiệp đó, nếu không CPH thì không phải gánh chịu chi phí tăng thêm như giá trị tài sản vô hình, tăng khấu hao tài sản... Do phải phản ánh mức vốn điều lệ theo giá trị vốn nhà nước được đánh giá lại (so với giá trị trên sổ sách) nên trên thực tế mức vốn điều lệ của doanh nghiệp sau CPH không phải là mức vốn thực có của doanh nghiệp. Việc đánh giá lại giá trị tài sản không làm tăng dòng tiền thật cho doanh nghiệp. Các doanh nghiệp sau CPH tuy có mức vốn điều lệ cao nhưng chỉ là do đánh giá lại và ghi tăng giá trị trên sổ sách nên vừa chịu áp lực về vốn điều lệ lớn nhưng lại thiếu tiền mặt để kinh doanh.

- Sự can thiệp của Nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH vẫn còn khá phổ biến. Cơ quan chủ quản cũ vẫn còn can thiệp sâu vào hoạt động của doanh nghiệp sau CPH. Ngoài ra, tình trạng các tổ chức Đảng, đoàn thể, chính quyền cũng vẫn

còn can thiệp hành chính vào doanh nghiệp sau CPH như trong chỉ đạo bầu cử HĐQT, Ban kiểm soát, giám đốc điều hành... Ở những doanh nghiệp sau CPH không có vốn nhà nước cho rằng họ bị bỏ rơi còn các doanh nghiệp mà nhà nước giữ cổ phần chi phối thì than phiền họ bị can thiệp quá sâu của cơ quan chủ quản giống như khi còn là DNNN. Trong thực tế, với những doanh nghiệp nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối đều phải báo cáo với Tổng công ty hoặc cơ quan chủ quản về việc đầu tư, nâng cấp thiết bị, hiệu quả hoạt động, thậm chí phải báo cáo định kỳ với cơ quan chủ quản giống như khi còn là DNNN là vi phạm quyền tự chủ kinh doanh của doanh nghiệp. Riêng đối với các CTCP được chuyển đổi từ doanh nghiệp thành viên của Tổng công ty hoặc công ty con thuộc công ty mẹ hiện có một số ý kiến cho rằng việc quy định trường hợp những doanh nghiệp thành viên của Tổng công ty nhà nước khi CPH vẫn là thành viên của Tổng công ty là chưa hợp lý cũng như việc các DNNN sau khi CPH vẫn phải báo cáo lên cơ quan chủ quản là một vấn đề cần được xem xét.

Hình 2.4: Sự can thiệp của các cơ quan nhà nước vào hoạt động của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa (%)



Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả, 2012.

- Chưa thực hiện đầy đủ các yêu cầu đề ra của việc tiến hành CPH là đa dạng hóa sở hữu vốn tại doanh nghiệp, để người lao động tại doanh nghiệp có vị thế mới, có quyền tham gia vào việc quyết định đối với doanh nghiệp. Tình trạng tỷ trọng vốn của nhà nước còn quá lớn, trong khi tỷ trọng vốn của cổ đông bên ngoài quá nhỏ hoặc không có cổ đông chiến lược, thậm chí tình trạng một số ít cá nhân mua vét cổ phần của người lao động, nhằm thu tóm quyền lực công ty. Trên thực tế ở các doanh nghiệp sau CPH, khoảng 38% vốn vẫn do nhà nước nắm giữ, tỷ lệ bán ra bên ngoài vẫn chưa đến 10%, tình trạng CPH khép kín trong nội bộ doanh nghiệp vẫn còn phổ biến.

- Tình trạng thành viên HĐQT, Ban kiểm soát của doanh nghiệp sau CPH kiêm nhiệm chức vụ quản lý vẫn diễn ra khá phổ biến kể cả đối với những doanh nghiệp niêm yết, trái với quy chế quản trị công ty niêm yết do ủy ban chứng khoán nhà nước ban hành. Do đó, chưa phát huy được những ưu thế của mô hình CTCP dẫn đến mâu thuẫn về lợi ích giữa chủ sở hữu và người quản lý, ảnh hưởng đến việc thực hiện nhiệm vụ tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu hay nói cách khác ảnh hưởng đến toàn bộ hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Đội ngũ cán bộ quản lý doanh nghiệp sau CPH chưa dứt bỏ được tư duy và hành động theo cơ chế cũ, chưa đề ra chiến lược kinh doanh phù hợp, chưa thích ứng với môi trường kinh doanh mới; nhận thức tư duy lý luận về quản trị kinh doanh trong thị trường cạnh tranh và hội nhập còn hạn chế; thiếu năng động trong cơ chế mới, chậm nắm bắt các tiến bộ khoa học công nghệ, chưa mạnh dạn đầu tư thiết bị, công nghệ tiên tiến vào sản xuất kinh doanh. Bên cạnh đó, lực lượng lao động ít được thay đổi, hầu hết công nhân là lực lượng lao động từ DNNN chuyển sang. Công nhân lành nghề, kỹ sư giỏi, kỹ sư đầu đàn rất ít; lao động chưa qua đào tạo, lao động lớn tuổi nhiều, nhưng lại không muốn nghỉ việc. Phong cách của người lao động chưa thay đổi, vẫn mang tư tưởng là người nhà nước; trình độ hiểu biết của cổ đông và người lao động về CPH, CTCP về pháp luật và về quyền lợi, nghĩa vụ của mình còn thấp; bộ máy lãnh đạo có khả năng kinh doanh nhưng trình độ hiểu biết về pháp luật, về tài chính và về thị trường còn rất hạn chế do chưa

được đào tạo bồi dưỡng. Mặt khác, cơ chế trả lương, mức thù lao cho các thành viên HĐQT, Giám đốc, Ban kiểm soát hiện nay vẫn chưa hợp lý, chưa tính đến kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, chưa có tác dụng kích thích sự nỗ lực cao của ban lãnh đạo và người lao động trong doanh nghiệp. Mặt khác, khi môi trường hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp hoàn toàn thay đổi khi chuyển sang CTCP, đòi hỏi đội ngũ cán bộ phải được đào tạo mới để thích ứng với tình hình mới nhưng hiện tại hầu hết đội ngũ cán bộ ít được đổi mới, phần lớn vẫn như trước khi CPH; người lao động vẫn quen với nề nếp làm việc cũ, chưa thay đổi kịp với yêu cầu của tình hình mới. Nhiều doanh nghiệp sau CPH vẫn sử dụng bộ máy cũ giống bộ máy DNNN trước khi CPH, chỉ thay đổi một số vị trí như giám đốc cũ trở thành chủ tịch HĐQT, phó giám đốc cũ trở thành giám đốc...

Ở một số doanh nghiệp sau CPH, các cơ quan nhà nước hoặc doanh nghiệp nhà nước cử thêm người đại diện cổ phần nhà nước tham gia vào HĐQT để có thêm phiếu biểu quyết (biểu quyết ở HĐQT theo người chứ không biểu quyết theo cổ phiếu ở đại hội cổ đông) nên việc lựa chọn thành viên trong HĐQT thường chú ý đến lượng vốn góp mà không chú ý đến trình độ chuyên môn, ngay cả lượng vốn góp cũng thấp nên tính đại diện chưa cao; quyền hạn, trách nhiệm của các cấp lãnh đạo trong doanh nghiệp sau CPH chưa được phân định rõ ràng dẫn đến chồng chéo, lẫn lộn hoặc bỏ trống do không thực hiện đúng quyền hạn và trách nhiệm của mình.

- Chưa quan tâm đúng mức đến việc thực hiện các quy chế dân chủ cơ sở. Các nguyên tắc minh bạch, công khai thông tin chưa tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động kiểm tra giám sát (thiếu công khai hóa là một trong số các vấn đề lớn trong quản trị doanh nghiệp sau CPH ở nước ta hiện nay). Bằng chứng là các chủ sở hữu, cổ đông không nhận được một cách kịp thời, chính xác và đầy đủ các thông tin cơ bản về doanh nghiệp (thông tin về tình hình tài chính, thông tin về lưu chuyển tiền tệ...). Bên cạnh đó, các thông tin trực tiếp liên quan đến lợi ích của người quản lý cũng rất ít, thậm chí không được công khai như các thông tin về thù lao, tiền lương và những lợi ích khác của người quản lý nên chưa phát huy vai

trò làm chủ của cổ đông và người lao động. Việc đảm bảo quyền lợi của cổ đông nói chung, cổ đông thiểu số nói riêng còn kém hiệu quả; quyền của cổ đông trên thực tế vẫn chưa được đối xử công bằng; các cổ đông nhỏ không được tham gia Đại hội đồng cổ đông (vì một số doanh nghiệp quy định phần trăm tối thiểu để cổ đông tham dự Đại hội cổ đông). Ở một số doanh nghiệp sau CPH, quyền lợi của một số cổ đông lớn trùng với quyền lợi của ban điều hành nên hai thế lực này cấu kết lẫn nhau chống lại các cổ đông nhỏ lẻ đã ảnh hưởng đến việc thực hiện nguyên tắc quản trị hiệu quả doanh nghiệp sau CPH, trong khi cổ đông trong doanh nghiệp sau CPH chưa thật sự quan tâm thực hiện vai trò của mình, chưa tích cực tham gia vào các hoạt động của doanh nghiệp với tư cách là người chủ sở hữu và chưa tìm cách nâng cao khả năng tự bảo vệ mình với tư cách là cổ đông.

- Vẫn chưa có sự tách biệt rõ nét giữa sở hữu và quản lý, giữa quản lý và điều hành trong nội bộ doanh nghiệp. Ở một số doanh nghiệp sau CPH, thành viên trong HĐQT lại kiêm giám đốc điều hành và là người đại diện theo pháp luật của doanh nghiệp. Với cơ cấu như vậy, rõ ràng vai trò và địa vị pháp lý của HĐQT bị xem nhẹ nên HĐQT không thực hiện đầy đủ vai trò của mình trong quản trị doanh nghiệp vì các thành viên HĐQT đã phải tập trung nhiều vào công tác điều hành, ít chú ý đến vai trò định hướng chiến lược và giám sát đảm bảo công ty phát triển phù hợp với chiến lược. Ở nhiều doanh nghiệp sau CPH vẫn chưa có cơ chế và tiêu chí đánh giá hiệu quả hoạt động của HĐQT nói chung và từng thành viên của HĐQT nói riêng. Mặt khác, chế độ trả lương và lợi ích khác đối với thành viên HĐQT chưa rõ ràng, chưa hợp lý đã làm cho các thành viên HĐQT chưa sẵn sàng tách ra khỏi công tác điều hành để chuyên trách vào các vấn đề chiến lược và kiểm soát. Thêm vào đó, trình độ năng lực của thành viên HĐQT còn hạn chế, họ chưa phải là những người quản lý chuyên nghiệp, chưa phải là chủ thể giám sát và cân bằng quyền lực giữa các bên trong doanh nghiệp sau CPH [40, tr.136-137].

- Kiểm soát nội bộ còn hình thức, kém hiệu quả và bị xem nhẹ đã dẫn đến lạm dụng quyền lực trong các doanh nghiệp sau CPH, đặc biệt đối với các doanh nghiệp có tỷ lệ lớn sở hữu nhà nước. Trong thực tế, Ban kiểm soát tại nhiều doanh

nghiệp gần như chỉ mang tính thủ tục, hình thức thực hiện kiểm soát không thực sự độc lập mà phần nhiều bị chi phối, phụ thuộc vào thành viên HĐQT, giám đốc điều hành. Ở một số doanh nghiệp sau CPH thành viên Ban kiểm soát đều là người lao động trong công ty, nhiệm vụ chính của họ không phải thực hiện giám sát, quản lý nội bộ công ty mà là thực hiện các công việc với vai trò là người lao động trong công ty. Với các đặc điểm nói trên, Ban kiểm soát trên thực tế đã không làm được chức năng, nhiệm vụ như Luật doanh nghiệp 2005 quy định, nhiệm vụ chủ yếu của họ là viết báo cáo trình Đại hội cổ đông, hoặc là người đóng dấu cho HĐQT hoặc Giám đốc điều hành khi cần thiết [40, tr.134-135].

Bảng 2.17: Mức độ thực hiện chức năng, nhiệm vụ của Ban kiểm soát ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Mức độ	Kết quả	
	Số doanh nghiệp	Tỷ lệ (%)
Chưa thực hiện đúng	119	54,8
Thực hiện đúng	59	27,2
Thực hiện tốt	28	12,9
Thực hiện rất tốt	11	5,1

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả, 2012.

Ngoài ra, chưa kiểm soát được các giao dịch của doanh nghiệp sau CPH với các bên liên quan (quy định tại Điều 4 Luật doanh nghiệp 2005) [14] và chưa áp dụng các biện pháp cần thiết để ngăn ngừa những người có liên quan can thiệp vào hoạt động của doanh nghiệp đã gây tổn hại đến lợi ích của doanh nghiệp (thông qua độc quyền kênh mua và bán, lũng đoạn giá cả) cũng như chưa có những biện pháp cần thiết để ngăn ngừa cổ đông và những người có liên quan tiến hành các giao dịch làm thất thoát vốn, tài sản hoặc nguồn lực khác của doanh nghiệp. Các cổ đông, các thành viên HĐQT và những cấp quản lý khác, các cơ quan thực thi pháp luật chưa thực sự ý thức được sự tồn tại và tác hại đối với lợi ích của doanh nghiệp, của cổ đông và những người khác, nếu giao dịch của công ty với các bên liên quan bị lạm dụng. Hầu hết các trường hợp, các doanh nghiệp sau CPH chưa xác định được các đối tượng cụ thể thuộc diện các bên có liên quan

của doanh nghiệp và chưa có cơ chế và cách thức thu thập, tập hợp, lưu trữ và quản lý hồ sơ về các bên có liên quan cũng như chưa xác định danh tính từng bên có liên quan của doanh nghiệp... đã tạo ra một lỗ hổng lớn trong quản trị doanh nghiệp, làm giảm hiệu quả hoạt động hoặc mục tiêu hiệu quả không thực hiện được.

2.2. ĐÁNH GIÁ NHỮNG YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA

2.2.1. Nguồn số liệu

Luận án tiến hành nghiên cứu với số mẫu quan sát là 217 doanh nghiệp sau CPH đang niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán TP. HCM và Sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội trong giai đoạn 2007-2012. Do cách công bố thông tin không đồng nhất và có những thông tin không bắt buộc công bố nên mẫu nghiên cứu xuất hiện một số dữ liệu bị thiếu nên bị loại khỏi mẫu nghiên cứu. Dữ liệu của luận án sau cùng bao gồm với 447 quan sát.

2.2.2. Mô tả mẫu nghiên cứu

Luận án tiến hành thống kê mô tả các biến quan sát. Các số liệu thống kê được trình bày trong bảng 2.18 như sau:

Bảng 2.18: Thống kê mô tả về các doanh nghiệp trong mẫu khảo sát

Biến	Số quan sát	Đơn vị tính	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Tối thiểu	Tối đa
ROA	447	%	7,642978	8,415195	-22,91	41,611
ROE	447	%	15,99696	22,44179	-76,59	41,585
Quy mô DN	447	Triệu đồng	1423801	3476928	142132	4561123
Tuổi doanh nghiệp	447	Năm	12,172	8,134	1	20
Tốc độ tăng trưởng	447	%	17,73422	37,9602	-42,88347	509,0476
Tỷ lệ nợ	446	-	0.5098392	0.2278377	0.031092	0.976648
Quy mô HĐQT	447	Người	4,948546	2,161535	3	12

Thành viên độc lập	435	Người	2,67312	1,3421	0	5
Kinh nghiệm HĐQT	447	Năm	56	5,130554	38	74
Trình độ HĐQT	420	-	0.4230952	0.6528762	0	0.8
Sở hữu HĐQT	447	%	36,7496	31,5035	2,3	65,8
Sở hữu tổ chức	447	%	28,86904	27,05034	0	42,5
Sở hữu nước ngoài	447	%	2,68761	7,85313	0	52,49
Sở hữu nhà nước	447	%	18,5713	23,09325	0	82,946

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Bảng 2.18 trình bày trung bình, độ lệch chuẩn, nhỏ nhất, lớn nhất của giá trị mỗi biến. Chúng ta có thể thấy ROA của các công ty ở mức trung bình là 7,64%, thấp nhất là -22,91% và cao nhất là 41,611% và độ lệch chuẩn (đo lường mức biến động) của ROA là 8,41%. ROE trung bình 15,99%, thấp nhất -76,59% và cao nhất là 41,58%, độ lệch chuẩn 22,44%.

Tốc độ tăng trưởng tổng tài sản bình quân của các công ty là 17,73%, thấp nhất -42,9% và cao nhất là 509,05%, độ lệch chuẩn là 37,96%; Tỷ lệ tài sản cố định /tổng tài sản bình quân là 0,29, thấp nhất là 0,409, cao nhất 0,97, độ lệch chuẩn là 0,23; Tuổi bình quân của 1 doanh nghiệp là 12 năm, thấp nhất là 1 năm cao nhất là 20 năm, độ lệch chuẩn là 8,134.

Tỷ lệ nợ (nợ/tổng tài sản) có giá trị trung bình là 0,509, mức cao nhất là 0,977 và thấp nhất là 0,031, độ lệch chuẩn là 0,228; Tính thanh khoản được đo bằng nợ ngắn hạn chia tổng nợ có giá trị trung bình là 0,783, thấp nhất là 0,053 và cao nhất là 1, độ lệch chuẩn là 0,257 điều này cho thấy rằng một đặc thù của các doanh nghiệp sau CPH là thường sử dụng tỷ trọng nợ ngắn hạn lớn trong cơ cấu nợ của mình.

Quy mô HĐQT bình quân 5 người, thấp nhất là 3 người, cao nhất là 16 người với tuổi trung bình là 56 tuổi, người trẻ nhất tham gia vào HĐQT là 38 tuổi, cao nhất là 74 tuổi. Số thành viên độc lập trong HĐQT trung bình 2,67 người, độ lệch chuẩn 1,34, thấp nhất là 0, cao nhất là 6 người.

Tỷ lệ thành viên HĐQT có trình độ sau đại học trở lên trung bình 0.42, độ lệch chuẩn là 0,65, thấp nhất là 0, cao nhất là 0,8.

Tỷ lệ sở hữu trung bình của HĐQT là 36,74%, thấp nhất là 2,3% và cao nhất là 65,8%. Sở hữu của tổ chức trong nước trung bình là 28,87%, thấp nhất là 0% và cao nhất là 42,5%. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài rất thấp trung bình khoảng 2,69%, thấp nhất là 0% và cao nhất là 52,49%, độ lệch chuẩn là 7,85%; trong khi tỷ lệ sở hữu nhà nước trung bình là 18,57%, thấp nhất là 0%, cao nhất là 82,95%, độ lệch chuẩn là 23,09%. Như vậy, một đặc điểm khác của doanh nghiệp sau CPH là tỷ lệ sở hữu của nhà nước thường chiếm tỷ trọng khá lớn trong cơ cấu vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp

Bảng 2.19: Ma trận tương quan giữa các biến

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
(1) ROA	1.00														
(2) ROE	0.45	1.00													
(3) Size	0.01	0.04	1.00												
(4) Growth	0.09	0.02	0.15	1.00											
(5) firmage	0.19	0.09	0.05	-0.29	1.00										
(6) Leverage	-0.02	-0.12	0.34	0.11	0.01	1.00									
(7) Boardsize	0.03	0.01	0.18	0.03	0/24	0.02	1.00								
(8) Duality	-0.01	-0.05	-0.06	0.01	0.03	0.02	0.01	1.00							
(9) Outboard	0.11	0.05	-0.05	-0.05	0.02	-0.09	0.07	0.07	1.00						
(10) Boardage	-0.08	-0.08	0.08	0.01	0.13	0.09	0.36	-0.09	0.01	1.00					
(11) Boardqualified	0.01	0.01	0.14	-0.04	0.01	-0.07	0.01	0.20	0.05	0.00	1.00				
(12) Boardshare	0.06	0.07	0.06	-0.11	0.27	0.01	0.44	-0.13	0.06	0.24	-0.09	1.00			
(13) Institution	0.05	0.04	0.08	-0.15	0.33	0.04	0.24	-0.14	0.01	0.07	0.04	0.18	1.00		
(14) Foreign	0.02	0.05	0.13	0.13	0.12	-0.10	0.21	-0.02	0.09	0.12	0.04	0.13	0.03	1.00	
(15) State	-0.02	-0.13	-0.10	0.03	-0.12	0.03	-0.07	0.01	0.09	-0.06	0.04	-0.11	0.06	-0.12	1.00

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả.

Bảng 2.19 trình bày ma trận tương quan giữa các biến cho thấy có sự tương quan âm giữa tỷ số nợ, tuổi của HĐQT, tài sản cố định, sở hữu nhà nước, thuế, đến hiệu quả đo bằng ROA và ROE. Trong khi đó, các biến quy mô doanh nghiệp, tốc độ tăng trưởng tài sản, tuổi doanh nghiệp, trình độ lao động, thanh khoản, bằng cấp HĐQT, số thành viên độc lập của HĐQT, tỷ lệ sở hữu của HĐQT, sở hữu tổ chức, sở hữu nước ngoài, quy mô HĐQT, có sự tương quan dương với ROA và ROE.

2.2.3. Kết quả nghiên cứu tác động của các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

2.2.3.1. Mô hình lý thuyết

Mô hình nghiên cứu của luận án sử dụng dữ liệu bảng (panel data) được hồi quy theo 3 cách: pooled, random effect (ảnh hưởng ngẫu nhiên) và fixed effect (ảnh hưởng cố định). Để tìm hiểu xem phương pháp hồi quy nào là phù hợp nhất trong ba phương pháp trên, chúng tôi sử dụng các kiểm định: kiểm định F, kiểm định Lagrangian Multiplier (LM test, Breusch và Pagan, 1980) và kiểm định Hausman (Hausman, 1978).

+ Mô hình pooled: Mô hình hồi quy pooled để kiểm định ảnh hưởng của các biến độc lập đối với biến phụ thuộc. Mô hình pooled thực chất là việc sử dụng dữ liệu bảng để phân tích bằng hình thức sử dụng tất cả dữ liệu bằng cách sắp xếp chồng không phân biệt từng cá thể riêng, tức là mô hình này sử dụng dữ liệu như một phân tích OLS thông thường. Phương pháp bình phương bé nhất (OLS) được sử dụng để ước lượng đường thẳng hồi quy bởi vì nó cho phép sai số cực tiểu giữa các điểm ước lượng trên đường thẳng hồi quy và những điểm quan sát thực tế của đường thẳng hồi quy là phù hợp nhất.

+ Mô hình ảnh hưởng cố định (FEM – Fixed effects model): Mô hình này giả định mỗi thực thể đều có những đặc điểm riêng biệt ảnh hưởng đến biến giải thích, FEM phân tích mối tương quan giữa phần dư của mỗi thực thể với các biến giải thích qua đó kiểm soát và tách ảnh hưởng của các đặc điểm riêng biệt ra khỏi

các biến giải thích để ước lượng những ảnh hưởng thực của biến giải thích lên biến được giải thích (biến phụ thuộc). Mô hình ước lượng sử dụng:

$$Y_{it} = \beta_{1i} + \beta_2 X_{it} + u_{it} \quad (1)$$

Y_{it} : biến phụ thuộc

X_{it} : biến độc lập

i : doanh nghiệp; t : thời gian (năm)

β_{1i} : hệ số chặn cho từng cá thể nghiên cứu.

β_2 : hệ số góc đối với biến giải thích X .

u_{it} : phần dư

Mô hình trên đã thêm vào chỉ số i cho hệ số chặn β_1 để phân biệt hệ số chặn của từng doanh nghiệp khác nhau có thể khác nhau do đặc điểm khác nhau của từng doanh nghiệp hoặc do sự khác nhau trong chính sách quản lý, hoạt động của doanh nghiệp.

+ Mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên (REM – Random Effects Model): Giả định của mô hình FEM là có sự biến động giữa các cá thể và có liên quan đến biến giải thích thì giả định của mô hình REM sự biến động giữa các cá thể là ngẫu nhiên và không tương quan đến các biến giải thích. Như vậy, sự khác biệt giữa mô hình FEM và mô hình REM ở sự biến động của các cá thể, nếu sự khác biệt giữa các cá thể có ảnh hưởng đến biến phụ thuộc thì REM sẽ thích hợp hơn so với FEM. Trong mô hình REM phần dư của mỗi thực thể (không tương quan với biến giải thích) được xem là một biến giải thích mới. Ý tưởng của mô hình REM cũng bắt đầu từ mô hình:

$$Y_{it} = \beta_{1i} + \beta_2 X_{it} + u_{it} \quad (1)$$

Nếu trong (1) β_{1i} là cố định thì trong REM có giả định rằng nó là một biến ngẫu nhiên với trung bình là β_1 và giá trị hệ số chặn được mô tả như sau: $\beta_{1i} = \beta_1 + \varepsilon_i$ ($i = 1, 2, 3, \dots, n$)

ε_i : sai số ngẫu nhiên có trung bình bằng 0 và phương sai là σ^2

Thay vào mô hình trên ta có: $Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{it} + \varepsilon_i + u_{it}$ hay $Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{it} + w_{it}$ (2) với $w_{it} = \varepsilon_i + u_{it}$

ε_i : sai số thành phần của các đối tượng khác nhau (đặc điểm riêng khác nhau của từng doanh nghiệp).

u_{it} : sai số thành phần kết hợp khác của đặc điểm riêng theo từng đối tượng và theo thời gian.

Việc lựa chọn mô hình FEM hay REM phụ thuộc vào giả định có hay không sự tương quan giữa ε_i và các biến giải thích (nếu giả định rằng có tương quan giữa ε_i với các biến giải thích (biến độc lập) thì mô hình FEM phù hợp hơn mô hình REM và ngược lại). Sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình FEM hay REM cho nghiên cứu của luận án, với giả thiết:

Ho: FEM và REM không khác biệt.

Với $(\text{Prob} > \lambda^2) < 0,05$, bác bỏ giả thiết Ho. Nếu bác bỏ giả thiết Ho ta kết luận mô hình REM không phù hợp và trong trường hợp này FEM được lựa chọn sử dụng để phân tích [92].

Ngoài kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình FEM hay REM, luận án còn sử dụng kiểm định F (F wald test) để chọn lựa mô hình Pooled hoặc FEM, kiểm định LM để lựa chọn Pooled hoặc REM. Sau khi lựa chọn mô hình phù hợp, luận án tiếp tục tiến hành các kiểm định phương sai không đổi và tương quan chuỗi của mô hình nhưng do khoảng thời gian của mẫu khảo sát tương đối ngắn (6 năm) nên việc kiểm định tương quan chuỗi là không cần thiết.

2.2.3.2. Các biến trong mô hình

Các biến được sử dụng trong luận án được chia thành biến phụ thuộc, biến độc lập và biến kiểm soát. Biến phụ thuộc sử dụng trong luận án này là biến hiệu quả được đo lường bằng ROA và ROE, trong khi biến độc lập bao gồm quy mô doanh nghiệp, cấu trúc vốn, quản trị và yếu tố vĩ mô... Định nghĩa chi tiết tất cả các biến được sử dụng cho mô hình nghiên cứu trong luận án như sau:

- *Biến phụ thuộc (đo lường hiệu quả):*

Phân tích khả năng sinh lời là nội dung quan trọng nhất trong đánh giá hiệu quả kinh doanh. Theo kết quả khảo sát của tác giả và từ các nghiên cứu đi trước, hai chỉ tiêu quan trọng được sử dụng để đánh giá hiệu quả kinh doanh là ROA và

ROE) [139], [124]. Do vậy, để đánh giá hiệu quả kinh doanh, luận án sử dụng hai chỉ tiêu trên thể hiện hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

- *Biến độc lập bao gồm:*

- + Quy mô HĐQT (Boardsize): số lượng thành viên HĐQT.
 - + Tính kiêm nhiệm của Chủ tịch HĐQT (Duality): là biến giả bằng 1 nếu chủ tịch HĐQT đồng thời là TGĐ/GĐ; bằng 0 nếu chủ tịch HĐQT không đồng thời là TGĐ/GĐ.
 - + Kinh nghiệm của HĐQT (Boardage): số tuổi trung bình của HĐQT.
 - + Độc lập của HĐQT (Outboard): đo lường bằng tỷ lệ giữa số thành viên độc lập trong HĐQT chia cho tổng số thành viên HĐQT.
 - + Trình độ chuyên môn của HĐQT (Boardqualified): % thành viên HĐQT có bằng cấp chuyên môn chia tổng số thành viên HĐQT (bằng cấp chuyên môn là những cá nhân có bằng cấp cử nhân, kỹ sư, luật sư...).
 - + Sở hữu của HĐQT (Boardshare): đo bằng % cổ phần nắm giữ bởi các thành viên HĐQT trong doanh nghiệp.
 - + Sở hữu tổ chức (Institution): đo bằng % cổ phần nắm giữ bởi các tổ chức.
 - + Sở hữu nước ngoài (Foreign): đo bằng % cổ phần nắm giữ của các cá nhân và tổ chức nước ngoài.
 - + Sở hữu nhà nước (State): đo bằng % cổ phần nắm giữ bởi nhà nước.
- *Biến kiểm soát bao gồm:***
- + Quy mô doanh nghiệp (size): đo bằng logarit tự nhiên của tổng tài sản.
 - + Tốc độ tăng trưởng (Growth): đo bằng tốc độ tăng trưởng doanh thu hằng năm, tính bằng công thức: $\text{Tốc độ tăng trưởng} = (\text{Tổng doanh thu năm } t - \text{tổng doanh thu năm } t-1) / \text{tổng doanh thu năm } t-1$.
 - + Tuổi của doanh nghiệp: đo bằng số năm CPH.
 - + Tỷ lệ nợ (Leverage): đo bằng nợ chia tổng tài sản.

2.2.3.3. Kết quả kiểm định tác động của các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Bảng 2.20 và 2.21 trình bày kết quả kiểm định và ước lượng tham số của mô hình hồi quy lần lượt theo 3 phương pháp: pooled, ảnh hưởng ngẫu nhiên (REM) và ảnh hưởng cố định (FEM).

Bảng 2.20: Kết quả hồi quy với biến phụ thuộc ROA

Tên biến	Mô hình Pooled	Mô hình FEM	Mô hình REM
Size	0.8930248** (0.035)	3.942569** (0.045)	0.8569028* (0.082)
Growth	0.0429395*** 0.000	0.042306*** (0.000)	0.449005 (0.000)
Firmage	1.026577*** (0.000)	1.033855*** (0.000)	1.096187*** (0.000)
Leverage	-16.31395*** (0.000)	-4.035777 (0.488)	-16.54028 0.000***
Boardsize	0.2837746 (0.157)	0.2467218 (0.309)	0.2969117 (0.135)
Duality	-0.8028615 (0.325)	-2.840313** (0.017)	-1.549393* (0.072)
Outboard	0.0774379 (0.386)	0.1218551 (0.209)	0.1118863 (0.163)
Boardage	-0.0607539 (0.4180)	0.0034845 (0.973)	-0.0700836 (0.366)
Boardqualified	2.065545 (0.144)	0.206371 (0.913)	1.096077 (0.454)
Boardshare	-0.1482793 (0.888)	2.204455* (0.078)	1.084123 (0.293)
Institution	4.162237*** (0.006)	2.39615 (0.211)	3.813089** (0.013)
Foreign	-2.381485 (0.649)	2.656914 (0.654)	0.5198885 (0.918)
State	-0.0276838 (0,986)	-1.023741 (0.614)	-0.1432192 (0.930)

Cons	34.55286*** (0.000)	43.95091*** (0.000)	35.85748*** (0.000)
Kiểm định F		F(141, 292)= 2.94 (0.0000)	
Kiểm định LM	Chi ² (01)= 64.57*** (0.0000)		
Kiểm định Hausman			Chi2(13)=22.01** (0.150)
R ²	0.4254	0.4919	0.4638

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả.

*Ghi chú: * mức ý nghĩa 10%; ** mức ý nghĩa 5%; *** mức ý nghĩa 1%.*

Bảng 2.21: Kết quả hồi quy với biến phụ thuộc ROE

Tên biến	Mô hình Pooled	Mô hình FEM	Mô hình REM
Size	2.153889*** (0.003)	0.9127093 (0.791)	1.758267** (0.038)
Growth	0.0669861*** (0.000)	0.0591038*** (0.001)	0.0697968*** (0.000)
Firmage	2.00533*** (0.000)	2.357918*** (0.000)	2.127531*** (0.000)
Leverage	-4.952451 (0.107)	12.81499 (0.210)	-5.583933 (0.133)
Boardsize	0.5115082 (0.135)	0.706582* (0.098)	0.5992392* (0.082)
Duality	-1.163896 (0.403)	-1.536077 (0.461)	-1.315702 (0.378)
Outboard	0.3154025** (0.039)	0.5496431*** (0.001)	0.3969753*** (0.004)
Boardage	-0.0630907 (0.622)	-0.0869788 (0.633)	-0.0859571 (0.523)
Boardqualified	2.43625 (0.313)	1.396734 (0.674)	1.577051 (0.534)
Boardshare	-1.987622 0.268	0.2577695 (0.906)	-0.5633102 (0.753)

Institution	6.723819** (0.010)	2.528638 (0.451)	5.674656** (0.033)
Foreign	-10.8108 (0.226)	-4.023393 (0.699)	6.962982 (0.426)
State	1.86126 (0.505)	2.652409 (0.457)	2.118824 (0.453)
_Cons	50.37045*** (0.000)	30.88874 (0.455)	48.0142*** (0.000)
Kiểm định F		F(141, 292)= 3.83*** (0.0000)	
Kiểm định LM	Chi ² (01) = 103.18*** (0.000)		
Kiểm định hausman			Chi2(13)=19.41** (0.353)
R ²	0.7326	0.7983	0.362

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả.

*Ghi chú: *mức ý nghĩa 10%; **mức ý nghĩa 5%; *** mức ý nghĩa 1%.*

Bảng 2.20 và 2.21 cho thấy, hệ số χ^2 của kiểm định LM (Lagrangian Multiplier test) và hệ số χ^2 của kiểm định Hausman cho thấy mô hình hồi quy FEM (ảnh hưởng cố định) là phù hợp nhất.

Dựa vào kết quả hồi quy cho thấy, các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp có nhiều kết quả khác nhau bao gồm các nhân tố tác động tích cực, các nhân tố tác động tiêu cực và các nhân tố không có tác động:

- *Các nhân tố tác động tích cực:* có mối quan hệ dương có ý nghĩa thống kê giữa sở hữu của HĐQT và hiệu quả doanh nghiệp đo bằng ROA. Hệ số hồi quy của sở hữu HĐQT đã được tìm thấy có tác động dương có ý nghĩa thống kê đến ROA ở mức ý nghĩa 10%. Phát hiện này phù hợp với nghiên cứu của Jeninek và Stuerke (2009) [104], nhưng hoàn toàn trái ngược với kết quả nghiên cứu của Uadiale (2010), Gedajlovec và cộng sự (2009), Chen và cộng sự (2012) [158],

[87], [66]. Kết quả hồi quy cũng cho thấy, sự độc lập của HĐQT có tác động dương đến ROE ở mức ý nghĩa 1% nhưng lại tác động không có ý nghĩa thống kê đến ROA. Ngoài ra, kết quả hồi quy còn cho thấy có một mối quan hệ dương có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 10% giữa quy mô HĐQT và hiệu quả đo bằng ROE (kết quả này cũng tương tự như Turki và Sedrine (2012) xem xét tác động ảnh hưởng của quy mô hội đồng quản trị ở thị trường Tunisia [156]).

Kết quả từ 2 mô hình trên cũng đã tìm thấy mối quan hệ dương có ý nghĩa thống kê giữa tốc độ tăng trưởng tài sản và hiệu quả đo lường bằng ROA và ROE, tất cả các hệ số hồi quy của tốc độ tăng trưởng tài sản có ý nghĩa ở mức ý nghĩa 1%. Phát hiện này phù hợp với kết quả nghiên cứu thực nghiệm của Kapopoulos và Lazaretou (2006) [113], Kaserer và Moldenhauer (2008) [114] và trái ngược với kết quả nghiên cứu của Wahla và cộng sự (2012) [164], Fazlzadeh và cộng sự (2011) [83] và Omran và cộng sự (2008) [137].

Quy mô doanh nghiệp có tác động mối quan hệ dương có ý nghĩa thống kê lần lượt ở mức ý nghĩa 5% đến hiệu quả đo lường bằng ROA nhưng không có tác động đến ROE (phát hiện này phù hợp với kết quả nghiên cứu Chen và cộng sự (2005 [65] và Uadiale (2010) [158])). Kết quả hồi quy cũng cho thấy, tuổi của doanh nghiệp (số năm cổ phần hóa) có tác động dương có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả đo lường bằng ROA và ROE ở mức ý nghĩa 1%.

- *Các nhân tố tác động tiêu cực*: ngoài những mối quan hệ tích cực như đề cập trên, kết quả hồi quy còn cho thấy có một mối quan hệ âm có ý nghĩa thống kê giữa sự kiêm nhiệm của chủ tịch HĐQT với ROA ở mức ý nghĩa 5%, phát hiện này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Sami và cộng sự (2009) [96], Wu và cộng sự (2010) [132] và Saeedi và cộng sự (2013) [147].

- *Các nhân tố không có tác động*: Kết quả của nghiên cứu này không cho thấy một mối quan hệ giữa sở hữu tổ chức và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau CPH. Điều này cho thấy các tổ chức không quan tâm đến hỗ trợ các doanh nghiệp về kiến thức và kinh nghiệm để nâng cao hiệu quả công ty của họ. Phát hiện của nghiên cứu này giống với kết quả nghiên cứu của Lee (2008) [121]

đã tìm thấy một mối quan hệ không có ý nghĩa giữa sở hữu tổ chức và ROA nhưng trái ngược với kết quả nghiên cứu Fazlzadeh và cộng sự (2011) [83] và Uwalomwa và cộng sự (2012) [159] đã tìm thấy một mối quan hệ tác động dương và có ý nghĩa của sở hữu tổ chức lên các công ty niêm yết được lựa chọn ở Nigeria.

Kết quả của phân tích hồi quy sở hữu nước ngoài và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau CPH cho thấy mối quan hệ không có ý nghĩa thống kê giữa sở hữu nước ngoài với ROA và ROE, tương tự như kết quả nghiên cứu Gedajlovic và cộng sự (2009) [87] và Lee (2008) [121]. Ngoài ra, quy mô HĐQT, trình độ chuyên môn của HĐQT, tỷ lệ nợ, tỷ lệ sở hữu nhà nước với bộ số liệu thu thập được chưa đủ căn cứ để chứng minh có tác động có ý nghĩa thống kê đến ROE và ROA của doanh nghiệp CPH.

Như vậy, kết quả nghiên cứu trên đã ủng hộ các giả thuyết quy mô doanh nghiệp, số năm cổ phần hóa, tốc độ tăng trưởng tài sản, sự kiêm nhiệm của Chủ tịch HĐQT, tỷ lệ sở hữu của HĐQT và sự độc lập của HĐQT có tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH đo bằng ROA và ROE.

2.3. NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA ĐỐI VỚI HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM

2.3.1. Giám sát tài chính và quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Trước khi CPH, các DNNN chịu sự quản lý của các Bộ, ngành, địa phương theo cơ chế chủ quản. Theo cơ chế này, kế hoạch sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp cũng như đầu vào và đầu ra cho sản xuất đều do nhà nước quyết định; các cơ quan có thẩm quyền của Nhà nước (Bộ và chính quyền địa phương) thực hiện vai trò chủ quản thông qua các vụ chức năng hoặc lãnh đạo DNNN (cũng là một bộ phận của cán bộ nhà nước hưởng lương từ ngân sách nhà nước). Cơ chế quản lý như vậy vừa công kênh, nặng về thủ tục hành chính song hiệu lực quản lý

không cao đã làm cho nhiều DNNN làm ăn thua lỗ, mất vốn nhà nước. Nhưng sau khi CPH, quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp còn có những tồn tại sau:

- Sau CPH, doanh nghiệp hoạt động theo Luật doanh nghiệp, chế độ cơ quan chủ quản không còn, nhưng hiện thời chưa xác định rõ cơ quan nào là đầu mối thực hiện và chịu trách nhiệm về hoạt động giám sát tài chính đối với DNNN sau CPH. Trong thực tế đang diễn ra sự chồng chéo giữa hoạt động giám sát tài chính của Nhà nước với vai trò chủ sở hữu và hoạt động giám sát quản lý của cơ quan quản lý nhà nước. Sau CPH, các doanh nghiệp CPH vẫn chịu sự quản lý của Nhà nước của Các cơ quan quản lý Nhà nước như Bộ, ngành, địa phương theo quy định của pháp luật nhưng Nhà nước lại là chủ sở hữu trong doanh nghiệp được Chính phủ ủy quyền cho các Bộ, ngành, địa phương thực hiện quyền và nghĩa vụ của chủ sở hữu đối với doanh nghiệp sau CPH đã làm giảm hiệu lực kiểm tra, giám sát của cơ quan nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH. Một khi chưa có sự tách biệt giữa chủ thể sở hữu và chủ thể quản lý trong việc thực hiện chức năng giám sát thì tính hiệu quả trong sản xuất kinh doanh của các DNNN sau CPH rất khó được đánh giá chính xác.

- Hệ thống khuôn khổ pháp lý làm cơ sở cho hoạt động giám sát tài chính vẫn còn thiếu tính thống nhất và tính đồng bộ. Mặc dù Chính phủ đã ban hành quy chế giám sát và đánh giá hiệu quả hoạt động của DNNN, trong đó có đề cập đến cả những CTCP có vốn góp nhà nước chi phối nhưng lại chưa đầy đủ đối với CTCP nhà nước không giữ cổ phần chi phối hoặc không còn vốn nhà nước. Theo quy định của Luật doanh nghiệp 2005, các DNNN sau khi CPH trở thành CTCP, được chủ động trong việc huy động vốn, đầu tư và sử dụng vốn, nhưng đối với Các CTCP Nhà nước giữ cổ phần chi phối nhà nước với tư cách là cổ đông lớn nhất vẫn phải có trách nhiệm giám sát các hoạt động tài chính của công ty. Tuy nhiên, trong thực tế Nhà nước vẫn chưa kiểm soát hoạt động đầu tư ra bên ngoài ngành nghề chính của các CTCP có vốn nhà nước nên Nhà nước vẫn chưa đánh giá được hiệu quả thật sự hiệu quả tài chính của DNNN sau CPH. Điều này cho

thấy rằng, nội dung giám sát tài chính của Nhà nước đối với DNNN sau CPH còn mang tính hình thức, chưa thực chất và chưa hiệu quả.

- Hệ thống công cụ giám sát tài chính của Nhà nước chưa hiệu quả. Hàng loạt các vấn đề quan trọng như tình hình chấp hành quyết định của chủ sở hữu nhà nước, việc triển khai các dự án đầu tư đã phê duyệt, cử người đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước tại các doanh nghiệp thành viên.. chưa được sử dụng làm chỉ tiêu đánh giá doanh nghiệp mà mới chỉ dừng lại ở việc sử dụng các chỉ tiêu tài chính như doanh thu, lợi nhuận, tỷ suất lợi nhuận nên chưa thật sự phản ánh được đủ thực trạng về tình hình tài chính, rủi ro trong kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

- Mối quan hệ giữa doanh nghiệp sau CPH với cơ quan nhà nước, Tổng công ty phụ thuộc vào hình thức CPH và tỷ lệ cổ phần chi phối của nhà nước (do Nhà nước chủ động giữ lại hoặc bán không hết) được thực hiện theo nguyên tắc: Nhà nước (cổ đông) thực hiện quyền và nghĩa vụ của mình theo Luật doanh nghiệp, quản lý doanh nghiệp thông qua quyền cổ đông và thông qua đại diện của Nhà nước tại công ty như thành viên HĐQT, tổng giám đốc, ban kiểm soát. Đối với một số doanh nghiệp sau CPH mà Nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối hoặc cổ phần đặc biệt thì được quản lý giống như một doanh nghiệp nhà nước (Chẳng hạn, như hệ số lương của HĐQT và của người trực tiếp quản lý phần vốn của nhà nước ở CTCP do Ban tổ chức chính quyền tỉnh hoặc quận, huyện quyết định hoặc các công ty thành viên của tổng công ty khi CPH nhà nước giữ cổ phần chi phối vẫn là thành viên của công ty) còn đối với doanh nghiệp sau CPH không còn vốn Nhà nước thì quản lý giống như một doanh nghiệp ngoài quốc doanh. Tuy nhiên, có những trường hợp cổ đông nhà nước không nắm cổ phần chi phối nhưng can thiệp ngay cả đến vấn đề nhân sự ứng cử vào HĐQT và Ban kiểm soát của CTCP. Trường hợp CTCP đầu tư công trình Hà Nội là một ví dụ điển hình: mặc dù chỉ sở hữu 39,42% vốn điều lệ nhưng Tổng công ty đường sắt Việt Nam đã đề cử 2 người tham gia HĐQT và Ban kiểm soát. Theo quy định của Luật doanh nghiệp, việc làm này của tổng công ty đường sắt Việt Nam không phù hợp và trái với điều lệ công ty vì xét về bản chất, cổ đông nhà nước chỉ là một nên chỉ một người được

đứng ra làm đại diện ứng cử. Một trường hợp khác là ở Công ty Du lịch Tiền Giang (Tiditour) được CPH năm 2005, khi mới CPH nhà nước giữ cổ phần chi phối. Với tư cách đại diện cổ đông đa số, Nhà nước cử đại diện của mình làm chủ tịch HĐQT kiêm TGD nhưng đến năm 2009 nhà nước đã bán hết cổ phần của mình nhưng nhà nước vẫn không chấm dứt vai trò đại diện của mình ở công ty này. Nguyên nhân sâu xa là do cơ chế quản lý DNNN sau CPH không rõ ràng.

- Ở các doanh nghiệp sau CPH, do sở hữu hỗn hợp nên cơ chế nhà nước quản lý các doanh nghiệp này phải khác với cơ chế quản lý đối với công ty TNHH một thành viên, càng rất khác với cơ chế quản lý của DNNN. Đặc điểm quan trọng của cơ chế này là nhà nước không trực tiếp can thiệp vào các vấn đề kinh doanh của công ty mà phải thông qua người đại diện của mình trên cơ sở vận hành nghiêm chỉnh cơ chế quản lý doanh nghiệp sau CPH quy định trong luật doanh nghiệp. Sau CPH, các quan chức có trách nhiệm về đổi mới DNNN dường như xoa tay, coi như xong việc, không thấy rằng từ đây sẽ nảy sinh nhiều vấn đề mới phức tạp. Nghị định 25/2010/NĐ-CP của Chính phủ ban hành ngày 19/03/2010 “về chuyển đổi công ty nhà nước thành công ty TNHH một thành viên” đã đưa ra cơ chế quản lý các doanh nghiệp hoàn toàn thuộc sở hữu nhà nước nhưng lại không đề cập đến cơ chế quản lý các CTCP có vốn nhà nước [26]. Những vấn đề được đặt ra như ai là cổ đông nhà nước, quyền và trách nhiệm cổ đông nhà nước trong bổ nhiệm, miễn nhiệm, chỉ đạo và kiểm soát hoạt động của người đại diện?... hầu như chưa rõ ràng. Khi cơ chế quản lý chưa rõ ràng, nhất là về vai trò quản lý nhà nước cũng như sự chỉ đạo và kiểm soát của cơ quan được giao chức năng cổ đông nhà nước làm cho hoạt động sản xuất kinh doanh ở một số doanh nghiệp bị đình đốn, tài sản nhà nước có nguy cơ thành vô chủ.

- Vấn đề công khai hóa tài chính và hệ thống báo cáo tài chính của các DNNN sau CPH đang là vấn đề đặt ra trong quản lý nhà nước đối với DNNN sau CPH. Chất lượng thông tin tài chính doanh nghiệp sau CPH nói chung còn thấp (số liệu trên các báo cáo tài chính của các CTCP có độ tin cậy thấp kể cả những công ty niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Rất nhiều công ty xin

hoãn nộp báo cáo tài chính hoặc nộp sau đó đính chính lại hoặc xác nhận lại). Những yêu cầu công khai về thông tin phục vụ giám sát còn chưa được quy định đối với mọi doanh nghiệp có vốn nhà nước mà chỉ có thông tin về tình hình hoạt động của doanh nghiệp niêm yết được công bố công khai, còn các doanh nghiệp chưa niêm yết và chưa đăng ký công ty đại chúng hầu như không thực hiện công khai thông tin tài chính. Nguyên nhân của tình trạng không muốn công khai là để giữ bí mật kinh doanh, kế hoạch sản xuất của doanh nghiệp hoặc có biểu hiện công khai sai sự thật để né tránh trách nhiệm hoặc để đánh lạc hướng đầu tư của các cổ đông thiếu hiểu biết nhằm trục lợi. Nhìn chung, thông tin tài chính công bố của các doanh nghiệp sau CPH niêm yết cũng chưa đầy đủ, chính xác. Bằng chứng là, Ủy ban chứng khoán nhà nước đã ban hành nhiều quyết định xử phạt các doanh nghiệp sau CPH vi phạm việc công bố thông tin hoặc nhẹ hơn là yêu cầu rút kinh nghiệm trong việc công bố thông tin trên TTCK. Chất lượng thông tin thấp đã ảnh hưởng đến nhà đầu tư và từ đó ảnh hưởng đến các doanh nghiệp trong quá trình thu hút vốn đầu tư. Đối với những thông tin phi tài chính như trình độ chuyên môn, kinh nghiệm quản lý của HĐQT... ít được quan tâm thực hiện với nhiều lý do khác nhau như điều lệ công ty không quy định hoặc không muốn bộc lộ những yếu kém về năng lực quản lý, sợ mất quyền lãnh đạo doanh nghiệp... Trong tình trạng thông tin không cân xứng, giữa các cá nhân và các tổ chức có liên quan sẽ nảy sinh những bất đồng về lợi ích, đòi hỏi nhà nước cần có những điều chỉnh các lợi ích giữa các tổ chức và cá nhân có lợi ích liên quan để đạt mục tiêu đề ra với hiệu quả cao nhất.

- Việc giải quyết các vấn đề tài chính của doanh nghiệp sau CPH. Vấn đề giải quyết nợ tồn đọng trước khi CPH vẫn chưa có cơ chế xử lý dứt điểm. Các khoản nợ đã được xác định không có khả năng thu hồi đã được xử lý, còn các khoản nợ khó có khả năng thu hồi thì các doanh nghiệp sau khi CPH vẫn phải kế thừa đã ảnh hưởng xấu đến tình hình tài chính của doanh nghiệp và quyền lợi của cổ đông. Ngoài ra, đối với nợ và tài sản được loại trừ khi xác định giá trị doanh nghiệp đến thời điểm chuyển đổi vẫn chưa xử lý được thì doanh nghiệp sau CPH

tiếp tục bảo quản, xử lý nhưng đây không phải là tài sản của công ty nên việc bảo quản thiếu trách nhiệm và sử dụng rất lãng phí nên nhiều tài sản bị xuống cấp, hư hỏng nghiêm trọng. Khi tài sản này hết thời hạn sử dụng, doanh nghiệp phải đứng ra xử lý vì không có cơ quan nào nhận xử lý. Trong những trường hợp như vậy gây phiền hà và tốn kém cho công ty về chi phí xử lý, bố trí mặt bằng, kho bãi, chi phí bảo vệ...

Hiện nay bộ máy quản lý nhà nước đồng thời cũng là bộ máy thực hiện quyền sở hữu vốn nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp sau CPH đã dẫn đến sự không phân định rõ ràng vai trò của Nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH với tư cách là chủ thể giám sát vì Nhà nước chỉ là chủ thể giám sát đối với DNNN sau CPH khi nhà nước là chủ sở hữu nên hoạt động giám sát hoạt động tài chính và hoạt động quản lý, giám sát của Nhà nước đối với DNNN sau CPH vẫn chưa thật sự hiệu quả.

2.3.2. Quản lý vốn của Nhà nước và người đại diện vốn Nhà nước ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Việc quản lý vốn nhà nước đầu tư vào các doanh nghiệp khác đã được quy định tại Nghị định số 199/2004/NĐ-CP ngày 3 tháng 12 năm 2004 và thông tư số 33/2005/TT-BTC ngày 29 tháng 4 năm 2005 của BTC quy định phạm vi trách nhiệm, quyền hạn của người đại diện vốn nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH [19], [39]. Nhưng thực tế cho thấy ở một số doanh nghiệp, vấn đề quản lý vốn của nhà nước tại các doanh nghiệp sau CPH đang nổi lên một số vấn đề sau:

- Thiếu đầu mối quản lý tập trung. Việc quản lý vốn nhà nước ở các doanh nghiệp sau CPH phân tán ở nhiều cơ quan như các Bộ, ngành, UBND các tỉnh, thành phố; tổng công ty hoặc doanh nghiệp góp vốn. Với các phần vốn do DNNN khác đầu tư dễ dàng xác định cơ quan thực hiện vai trò cổ đông nhưng ở những CTCP mà vốn nhà nước không do DNNN quản lý thì vấn đề cơ quan nào đóng vai trò cổ đông nhà nước chưa thật sự rõ ràng. Có trường hợp đại diện cho phần vốn nhà nước ở doanh nghiệp sau CPH do SCIC bổ nhiệm, có trường hợp do cơ quan hành chính cử đại diện, có trường hợp do công ty mẹ cử... tình trạng không rõ

ràng về cơ quan quản lý phần vốn nhà nước đã dẫn đến tình trạng quyền lợi, trách nhiệm và thẩm quyền của người trực tiếp quản lý phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH chưa được quy định rõ ràng, cụ thể dẫn đến thái độ làm việc thiếu nhiệt tình, thiếu gắn bó, thiếu trách nhiệm đối với nhà nước. Sự không thống nhất trong cả người đại diện hoặc cử người đại diện không đủ thẩm quyền, họ thường chần chừ trong biểu quyết các quyết định dẫn đến quyết định của HĐQT ban hành chậm chạp, bỏ lỡ cơ hội kinh doanh hoặc biểu quyết theo quan điểm cá nhân ảnh hưởng đến việc thực hiện quyền cổ đông gây tổn thất cho nhà nước. Cũng có khi người quản lý cổ phần nhà nước không thể hiện vai trò của người nắm giữ cổ phần này. Nguyên nhân của tồn tại này là do nhà nước chưa có chế độ ràng buộc về quyền lợi, trách nhiệm của người kiêm nhiệm quản lý cổ phần nhà nước.

- Việc quy định về quyền hạn, nhiệm vụ và chính sách đãi ngộ đối với người đại diện vốn nhà nước chưa đầy đủ dẫn tới vướng mắc trong việc tổ chức quản lý vốn nhà nước thông qua người đại diện cũng như động viên, khích lệ người đại diện làm hết trách nhiệm của mình do quyền lợi và nghĩa vụ của những người này chưa thực sự gắn với sự phát triển của doanh nghiệp. Ngoài ra, một số đại diện kiêm nhiệm là cán bộ của các bộ ngành địa phương do không trực tiếp quản lý doanh nghiệp nên không nắm được tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nên không có nhiều hỗ trợ thiết thực doanh nghiệp. Các đề xuất của người đại diện vốn nhà nước đôi khi không xuất phát từ lợi ích chủ sở hữu vốn mà còn trái với lợi ích của doanh nghiệp và lợi ích của người lao động

- Nhiều đại diện vốn nhà nước đặt quyền lợi cá nhân, cao hơn quyền lợi của Nhà nước, lạm dụng quyền hạn trục lợi ảnh hưởng xấu đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Khi nhà nước cần thoái vốn khỏi doanh nghiệp, một số đại diện vốn nhà nước lo sợ mất bị mất quyền đại diện nên bất hợp tác, trì hoãn kéo dài thời gian bán vốn; việc phối hợp của người đại diện trong việc bảo vệ quyền lợi cổ đông nhà nước chưa được thực hiện tốt, nhiều đại diện vốn nhà nước ở các doanh nghiệp sau CPH chưa tuân thủ đầy đủ, không báo cáo, lấy ý kiến của SCIC trước khi biểu quyết tại HĐQT hoặc tại đại hội cổ đông, bởi họ cho rằng họ được cử

làm đại diện thì có toàn quyền quyết định mọi vấn đề liên quan đến cổ đông nhà nước nên không cần xi ý kiến của cơ quan chủ sở hữu vốn (SCIC).

- Việc tăng giảm vốn điều lệ cũng chưa có quy định rõ ràng nên thường xảy ra tranh chấp giữa HĐQT và các cổ đông trong việc điều chỉnh tăng, giảm vốn điều lệ. Trên thực tế đã xảy ra trường hợp các cổ đông tự thỏa thuận đánh giá lại tài sản để tăng vốn điều lệ. Ở một số doanh nghiệp nhà nước giữ cổ phần chi phối, doanh nghiệp sau CPH và các cổ đông khác muốn tăng vốn điều lệ nhưng cổ đông nhà nước không muốn tăng hoặc không có khả năng tăng vốn để giữ cơ cấu vốn như ban đầu nhưng nhà nước vẫn muốn giữ cổ đông chi phối. Chính mâu thuẫn này làm hạn chế việc thu hút vốn, ảnh hưởng đến sự phát triển của công ty.

- Vấn đề về hạch toán, quản lý phần vốn nhà nước cũng như vốn của các cổ đông còn lúng túng. Việc hạch toán, quản lý phần vốn nhà nước góp cũng như vốn của các cổ đông như thế nào cho đúng? Các khoản thuế thu nhập doanh nghiệp được miễn giảm, phần lợi nhuận để lại bổ sung vốn được phản ánh và hạch toán thế nào? Việc trả cổ tức bằng cổ phiếu theo giá cả như thế nào chưa được xác định rõ. Khi doanh nghiệp được miễn giảm thuế thu nhập hay phần lợi nhuận giữ lại để bổ sung vốn hoặc khi công ty mua lại cổ phần quỹ có làm tăng, giảm nguồn vốn điều lệ không? Các doanh nghiệp sau CPH có phải theo dõi giá trị cổ phần nhà nước khi bán chịu cho người lao động trong doanh nghiệp sau CPH hay giá trị cổ phần phải trả lại của các cổ đông trong doanh nghiệp thực hiện khi giao bán lại hay không? Việc hạch toán đó như thế nào, ai là người phải chịu trách nhiệm thu hồi nợ... Đây là những vấn đề cần phải được tiếp tục làm rõ.

- Việc xác định quyền sở hữu tài sản của doanh nghiệp sau CPH cũng gây nhiều khó khăn cho doanh nghiệp, nhất là những doanh nghiệp thuộc TCT. Các thành viên TCT không có quyền sử dụng đất hoặc những tài sản, dây chuyền sản xuất do TCT đầu tư và đứng tên sở hữu. Khi tiến hành CPH việc chuyển giao chưa dứt điểm, gây ra tình trạng quyền sở hữu không rõ ràng khiến doanh nghiệp sau CPH gặp khó khăn trong việc thực hiện mở rộng sản xuất kinh doanh, liên doanh, hợp tác kinh doanh với các đối tác.

2.3.3. Sự phân biệt đối xử đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Theo Nghị định 187/2004/NĐ-CP ngày 16/11/2004 của chính phủ về chuyển công ty nhà nước thành CTCP, các doanh nghiệp CPH được hưởng các chính sách ưu đãi của nhà nước như đối với doanh nghiệp thành lập mới theo quy định của pháp luật về khuyến khích đầu tư mà không cần phải làm thủ tục cấp giấy chứng nhận ưu đãi đầu tư [21]. Bên cạnh đó, các DNNN ngay sau khi chuyển sang hoạt động theo mô hình CTCP thực hiện niêm yết trên TTCK thì ngoài các ưu đãi trên còn được hưởng theo quy định của pháp luật về chứng khoán và TTCK. Ngoài ra, doanh nghiệp sau CPH được hưởng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp trong 4 năm đầu thành lập trong đó 2 năm đầu tiên được hưởng 100% và 2 năm sau được hưởng 50% đối với những doanh nghiệp có từ 100 lao động trở lên. Những doanh nghiệp không đủ điều kiện hưởng ưu đãi theo quy định của Luật khuyến khích đầu tư thì được miễn giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp trong 2 năm đầu hoạt động là động lực thúc đẩy nhanh tiến trình CPH DNNN cũng như đảm bảo ổn định sản xuất kinh doanh đối với các doanh nghiệp sau CPH.

Tuy nhiên, vấn đề này đã gây nhiều tranh cãi vì có ý kiến cho rằng, doanh nghiệp sau khi chuyển đổi phải có phương án đầu tư thì mới được miễn giảm thuế nhưng ý kiến khác lại cho rằng, doanh nghiệp khi CPH tất nhiên được hưởng ưu đãi theo quy định của Luật khuyến khích đầu tư trong nước như doanh nghiệp mới thành lập vì phương án đầu tư thành lập mới doanh nghiệp chính là phương án CPH. Do cách hiểu khác nhau dẫn tới việc cấp giấy chứng nhận ưu đãi đầu tư cũng khác nhau. Trên thực tế, có những doanh nghiệp xin cấp giấy chứng nhận ưu đãi đầu tư nhiều lần nhưng vẫn chưa được chấp nhận.

Theo quy định tại khoản 6, Điều 26 Nghị định 64/2002/NĐ-CP và khoản 3, Điều 3, Nghị định 44/1998/NĐ-CP quy định các doanh nghiệp CPH được tiếp tục vay vốn tại ngân hàng thương mại, công ty tài chính, các tổ chức tín dụng của Nhà nước theo cơ chế và lãi suất như đối với DNNN nhưng trên thực tế các doanh nghiệp này rất khó vay vốn tại ngân hàng [18], [20]. Có ngân hàng quy định chỉ những doanh nghiệp mà Nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối thì mới được áp

dụng, còn những doanh nghiệp mà Nhà nước không nắm giữ cổ phần chi phối thì chỉ được áp dụng trong 2 năm đầu khi chuyển đổi. Các doanh nghiệp sau CPH khi vay vốn ngân hàng giống như doanh nghiệp thuộc khu vực tư nhân, nghĩa là phải có tài sản thế chấp. Tuy nhiên, cũng có một số ít doanh nghiệp sau CPH đã tạo dựng được uy tín với ngân hàng và được ngân hàng cho vay tín chấp. Theo các doanh nghiệp sau CPH, những điều kiện về tín dụng, thế chấp, cầm cố tài sản và lòng tin khi cho vay của ngân hàng có sự thay đổi đáng kể đối với doanh nghiệp trước và sau khi chuyển đổi sở hữu. Khi còn là DNNN, khi đi vay vốn ngân hàng, doanh nghiệp có cơ quan chủ quản cấp trên đứng ra bảo lãnh, còn sau CPH, doanh nghiệp muốn vay vốn ngân hàng phải có tài sản thế chấp. Trong khi tài sản thế chấp của doanh nghiệp sau CPH thường không có đầy đủ các loại giấy tờ liên quan (đặc biệt là đất đai) vì thế việc vay vốn ngân hàng trở nên bị động.

Thực tế cho thấy, sau CPH, tỷ trọng vay vốn từ ngân hàng thương mại nhà nước đã giảm đáng kể thay vào đó là các nguồn tín dụng khác kể cả tín dụng phi chính thức, tín dụng của người lao động và cổ đông. Mặt khác, một số hỗ trợ tài chính thông qua vốn vay ưu đãi và các biện pháp tài chính khác như khoan nợ, giãn nợ, xóa nợ, chuyển vốn vay thành vốn nhà đầu tư... sau CPH dường như không còn.

Khó khăn trong tiếp cận với các nguồn tín dụng chính thức là khó khăn chung của hầu hết các doanh nghiệp hiện nay. Nguyên nhân là do khi DNNN CPH và chuyển sang hoạt động theo mô hình CTCP thì doanh nghiệp không thuộc thành phần kinh tế nhà nước nữa mặc dù trong nhiều doanh nghiệp sau CPH phần vốn nhà nước còn chiếm tỷ lệ khá lớn. Mặt khác, các NHTM cũng đang trong quá trình CPH chuyển sang hoạt động theo mô hình CTCP do chịu sức ép về lợi nhuận của các cổ đông nên đã khiến các ngân hàng thương mại dè dặt hơn khi cho các doanh nghiệp sau CPH vay vốn. Theo kết quả khảo sát của Viện Chiến lược chính sách tài chính (Bộ Tài chính) gần đây cho thấy, 90% doanh nghiệp sau CPH cho rằng có biểu hiện phân biệt đối xử của ngân hàng trong lĩnh vực tín dụng [47].

Sự phân biệt không chỉ xảy ra trong lĩnh vực tín dụng mà còn đối với cả lĩnh vực đất đai. Thủ tục thuê đất của các doanh nghiệp sau CPH cũng rất phức tạp. Sự thay đổi pháp nhân trong hợp đồng thuê đất cũng là quá trình đầy gian nan với rất nhiều thủ tục rườm rà, phức tạp với hơn 15 thứ giấy tờ phải công chứng, sao y. Trong khi, giá thuê được áp dụng như doanh nghiệp ngoài quốc doanh (có nơi giá tăng lên 1,5 lần so với giá cũ), Liên quan đến đất đai cũng nổi lên một thực trạng là một số doanh nghiệp thuộc TCT đã CPH nhưng không có quyền sử dụng đất do đất thuộc quyền sử dụng và đứng tên TCT nên các doanh nghiệp này phải nhờ TCT đứng ra dùng quyền sử dụng đất để vay vốn hộ. Ngược lại, có những TCT dùng toàn bộ diện tích đất đai của doanh nghiệp đã CPH đang sử dụng để vay vốn ngân hàng gây khó khăn cho hoạt động của những doanh nghiệp này. Khi quyền sử dụng đất đai thiếu rõ ràng; quyền và nghĩa vụ liên quan đến đất đai chưa được giải quyết dứt điểm sẽ gây khó khăn cho doanh nghiệp trong bố trí kế hoạch kinh doanh như xây dựng nhà xưởng, cơ sở hạ tầng, thế chấp vay vốn tín dụng hay góp vốn liên doanh bằng tài sản có trên đất mà các doanh nghiệp đang sử dụng.

Việc chuyển đổi từ DNNN sang CTCP đã mang lại một môi trường kinh doanh khác nhưng từ đây cũng nảy sinh những khó khăn mới, các vấn đề quan tâm chính của các doanh nghiệp vẫn là tín dụng, đất đai, thủ tục hành chính... Các DNNN vẫn được hưởng nhiều ưu đãi so với các loại hình doanh nghiệp khác nên đã dẫn đến thực trạng khi CPH DNNN thì doanh nghiệp sau CPH sẽ bị phân biệt đối xử. Sự ưu ái của Nhà nước trước khi CPH so với doanh nghiệp sau khi CPH có thể thấy ở bảng đối chiếu dưới đây:

Bảng 2.22: So sánh lợi thế và bất lợi thế giữa doanh nghiệp trước và sau cổ phần hóa

Tiêu chí so sánh	Doanh nghiệp trước khi cổ phần hóa	Doanh nghiệp sau khi cổ phần hóa
Vốn	Vốn do nhà nước cấp, lãi được chia, lỗ nhà nước chịu, được nhà nước bảo hiểm rủi ro	Người lao động phải bỏ tiền ra góp vốn và tự chịu rủi ro, tự bảo hiểm
	DNNN chưa CPH được tiếp tục cấp vốn bổ sung từ ngân sách hoặc cho vay ưu đãi	Khi có quyết định CPH, Nhà nước ngừng cấp vốn nhất là vốn lưu động
	Tiền thu từ bán cổ phiếu của doanh nghiệp CPH được đầu tư cho DNNN	Tiền thu từ bán cổ phần phải nộp vào tài khoản tập trung
Vay ngân hàng thương mại nhà nước	Không phải thế chấp tài sản	Phải thế chấp tài sản
	Ngân hàng cho DNNN vay với lãi suất ưu đãi hơn CTCP	Vay ngân hàng với lãi suất thương mại
Chế độ kế toán	Công khai tài chính có mức độ	Hoàn toàn phải công khai
Quan hệ kinh doanh	Cơ quan nhà nước chủ động để chọn doanh nghiệp nhà nước để ký hợp đồng, tạo ưu thế cho DNNN	Tự tìm kiếm đối tác trong kinh doanh
	Được cung cấp thông tin, tư vấn, định hướng đầu tư, tổ chức quản lý.	Thiếu thông tin, không được tư vấn, định hướng đầu tư, tổ chức quản lý
Biện pháp xử lý nợ	DNNN được khoan nợ, giãn nợ, xóa nợ, sáp nhập, hợp nhất, ít khi bị áp dụng Luật phá sản	Bị xiết nợ, áp dụng Luật phá sản

Nguồn: [46, tr.113].

Ngoài ra, doanh nghiệp nhà nước sau CPH cũng giống như các loại hình doanh nghiệp khác đang gặp những bất lợi về môi trường pháp lý và hành chính; văn hóa kinh doanh của thị trường Việt Nam còn thấp; thông tin kinh doanh còn yếu và không đủ độ tin cậy; sự yếu kém của thị trường lao động, TTCK, quản lý đất đai... đã ảnh hưởng không nhỏ đến hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp sau CPH. Mặc dù trên thực tế trong thời gian qua đã có rất nhiều chính sách hỗ trợ cho doanh nghiệp sau CPH được ban hành, nhưng tính ổn định chưa cao, tính đồng bộ chưa cao, thậm chí còn chồng chéo, mâu thuẫn với nhau nên đã bị lợi dụng theo chiều hướng tiêu cực nhất là các chính sách ưu đãi về thuế, chính sách về tín dụng... Bên cạnh đó, sự thiếu quan tâm và hỗ trợ của các ngành, các cấp đối với hoạt động của doanh nghiệp sau CPH đã làm giảm tính hiệu quả trong chính sách ưu đãi của Nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH.

2.3.4. Chuyển nhượng cổ phần trong doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

CPH DNNN theo đường lối và chính sách của Đảng và Nhà nước ta được thực hiện theo hướng quan tâm một cách toàn diện đến lợi ích của doanh nghiệp, lợi ích của người lao động. Sau CPH, người lao động được hưởng những thành quả mà họ đã đóng góp cho doanh nghiệp trước đó, được tạo điều kiện làm việc và tham gia quyết định những vấn đề quan trọng trong hoạt động của doanh nghiệp. Với ý nghĩa đó, trong quá trình CPH, chính sách bán cổ phần ưu đãi cho người lao động đã được chính phủ áp dụng thực hiện từ khi bắt đầu tiến trình CPH.

Tuy nhiên, trong thực tế người lao động chỉ nắm được một tỷ lệ cổ phiếu rất nhỏ, gần như không đáng kể vì sau một vài năm nhiều cổ đông của doanh nghiệp CPH đã chuyển nhượng lại số cổ phần của mình hoặc làm trung gian giúp người khác bán, chuyển nhượng cổ phần cho những tư nhân ngoài doanh nghiệp. Việc thu gom mua lại cổ phần này đã lớn tới mức thậm chí một cá nhân bên ngoài doanh nghiệp có thể tích tụ được tới trên 50% tổng giá trị cổ phần danh nghĩa, cho phép họ trở thành chủ nhân đích thực của doanh nghiệp sau CPH (như ở CTCP Xây dựng công nghiệp DESCON, CTCP Xây dựng thủy lợi II ...). Thực trạng này

đã đẩy người lao động (đặc biệt là người lao động nghèo) trở thành người làm thuê trong doanh nghiệp mà mình đã có nhiều năm gắn bó.

Hiện tượng này có thể làm chệch hướng và là nguy cơ biến quá trình CPH thành tư nhân hóa các DNNN sau CPH, làm mất đi vai trò của Nhà nước và người lao động trong doanh nghiệp, không theo đúng với mục đích ban đầu của CPH DNNN. Khi người lao động bán cổ phần ưu đãi (thậm chí bán cả quyền mua cổ phiếu trong tương lai ngay trước khi doanh nghiệp chuyển thành CTCP) thì mục tiêu của chính sách về bán cổ phần ưu đãi cho người lao động nhằm tăng tính gắn bó, tạo động lực, giúp người lao động có vai trò trong việc quyết định các vấn đề quan trọng của doanh nghiệp sau CPH không đạt được. Vì vậy, sau khi chuyển đổi doanh nghiệp nhiều người lao động chỉ làm công ăn lương chứ không gắn kết với CTCP với tư cách là cổ đông. Nhiều doanh nghiệp sau CPH còn ra tuyên bố: người lao động đã bán hết cổ phần thì không còn là người của doanh nghiệp và doanh nghiệp không có nghĩa vụ phải sắp xếp việc làm cho họ dẫn đến phát sinh nhiều tranh chấp lao động sau khi CPH.

Bảng 2.23: Tình hình chuyển nhượng cổ phần ưu đãi ở doanh nghiệp sau CPH năm 2012 (đvt: 100 CP)

Tên đơn vị	Cả nước	Khối Bộ, ngành	Các TCT 91	Các địa phương
Số DN khảo sát	811	228	109	474
CP ưu đãi của NLĐ sau 1 năm CPH	1.405.735	361.068	267.954	776.634
CP ưu đãi của NLĐ sau 2 năm CPH	839.625	93.709	161.373	594.523
CP ưu đãi của NLĐ sau 3 năm CPH	495.438	52.718	42.443	402.227

Nguồn: Ban chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp, 2013.

Bảng 2.23 cho thấy, xu hướng phần vốn do người lao động nắm giữ tại doanh nghiệp sau CPH ngày càng giảm và đây cũng là xu hướng phổ biến đang diễn ra trong thực tế hiện nay. Chuyển nhượng cổ phiếu ưu đãi xảy ra hầu hết ở

các địa phương làm cho số lượng cổ phiếu người lao động nắm giữ giảm xuống nhanh chóng chỉ sau một vài năm CPH.

Ở Thành phố Hồ Chí Minh, qua kiểm tra của UBND thành phố cho thấy, sau CPH cơ cấu vốn nhà nước giảm 3%, vốn cán bộ công nhân viên giảm 8,32%. Trong khi đó vốn của các cổ đông ngoài doanh nghiệp tăng 11,32%. Diễn hình như vốn của cán bộ công nhân viên công ty Bông Bạch Tuyết chỉ còn 1,4% (ban đầu 57%); CTCP Tie chỉ còn 0,93% (ban đầu là 21%). Đặc biệt, cổ phần cán bộ công nhân viên CTCP Cơ khí điện Lữ Gia chỉ còn 0,03% (ban đầu là 23,36%).

Bảng 2.24: Tình hình chuyển nhượng cổ phần ưu đãi ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở một số địa phương năm 2012 (đvt: 100 CP)

Tên địa phương	Số DN khảo sát	CP ưu đãi của NLĐ sau 1 năm CPH	CP ưu đãi của NLĐ sau 2 năm CPH	CP ưu đãi của NLĐ sau 3 năm CPH
Thừa Thiên-Huế	26	33.881	19.514	0
Hải Phòng	36	76.909	65.308	36.239
Khánh Hòa	17	22.176	11.756	6.611
Đà Nẵng	13	32.946	10.647	938
Kiên Giang	14	21.646	12.718	6.159
Hung Yên	18	11.556	11.517	11.517
Hà Nội	43	100.487	100.387	100.184
Cần Thơ	25	31.486	21.068	3.686
Bình Dương	17	9.391	6.036	1.391
Đồng Nai	22	27.404	20.337	1.910
Hà Tĩnh	16	18.950	16.051	15.917
Nghệ An	17	25.215	25.166	25.166
Phú Thọ	18	30.003	30.003	28.778
Vĩnh Phúc	6	3.311	3.311	3.311
Tiền Giang	12	12.266	9.683	0

Đồng Tháp	3	7.311	0	0
Đắc Lắc	6	5.229	3.251	0
Đắc Nông	2	2.623	0	0

Nguồn: Ban chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp, 2013.

Bảng 2.24 cho thấy, ở một số địa phương chỉ sau 3 năm CPH, người lao động đã chuyển nhượng toàn bộ cổ phiếu ưu đãi như Thừa Thiên Huế, Tiền Giang, Đắc Lắc. Cá biệt, có những địa phương sau 2 năm CPH người lao động đã chuyển nhượng toàn bộ cổ phiếu ưu đãi như Đồng Tháp, Đắc Nông, Cà Mau... Nếu quan sát kỹ hơn có thể thấy rằng, chuyển nhượng cổ phiếu đang có xu hướng tăng rất nhanh ở một số địa phương như Đà Nẵng, Bình Dương, Đồng Nai, Cần Thơ...

Bảng 2.25: Số người lao động có cổ phần ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa năm 2012

Tên đơn vị	Cả nước	Khối Bộ, ngành	Các TCT 91	Các địa phương
Số DN khảo sát	811	228	109	474
Tổng số LĐ khi CPH (người)	259.458	68.728	80.354	110.400
Số NLĐ mua CP khi CPH (người)	219.932	57.098	75.694	87.140
Tổng số NLĐ có CP (người)	134.310	32.340	39.059	62.911

Nguồn: Ban chỉ đạo Đổi mới và Phát triển doanh nghiệp, 2013.

Theo khảo sát, có 26% cổ đông đã bán hết cổ phần của mình, 41% cổ đông sở hữu dưới 10 triệu đồng, 25% từ 19-30 triệu đồng, 4% trên 50 triệu đồng [2]. Trên thực tế, số lượng người lao động đã chuyển nhượng cổ phiếu lớn hơn rất nhiều. Đa số doanh nghiệp sau CPH đều không nắm được chính xác tỷ lệ cổ phần của người lao động còn nắm giữ vì trên danh nghĩa họ vẫn còn đứng tên song thực chất đã sang nhượng.

Nhìn chung, chuyển nhượng cổ phiếu đang là vấn đề nổi cộm và mang tính nhạy cảm đối với các CTCP sau CPH. Trong khi luật doanh nghiệp và các văn bản hướng dẫn quy định cổ đông có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần của

mình. Nhưng để hạn chế tình trạng chuyển nhượng cổ phiếu ưu đãi, điều lệ của một số CTCP chỉ cho phép chuyển nhượng cổ phiếu trong nội bộ CTCP và việc chuyển nhượng phải được HĐQT thông qua, thậm chí có những CTCP yêu cầu khi chuyển nhượng cổ phiếu phải có chữ ký của cả vợ lẫn chồng thì mới hợp lệ nhưng trên thực tế vẫn xảy ra tình trạng chuyển nhượng ngầm cổ phiếu qua giấy viết tay nên cổ phiếu bị ép giá không những gây thiệt hại cho cổ đông mà còn tạo điều kiện phát triển thị trường chứng khoán tự do không kiểm soát được.

Thực tiễn đã chứng minh rằng, những doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thường làm ăn không hiệu quả. Muốn tăng hiệu quả cần phải sắp xếp đổi mới DNNN trong đó CPH là biện pháp then chốt mới cứu được doanh nghiệp, cứu được nguồn vốn của nhà nước, tăng được nội lực, sự năng động cho doanh nghiệp và cho nền kinh tế, nhưng cổ phần của người lao động đang được bán cho những cá nhân hoặc những tổ chức của một nhóm cá nhân đã làm chuyển quyền sở hữu cổ phần và của người lao động sang tư nhân làm cho quá trình CPH đang có nguy cơ biến thành tư nhân hóa.

Tuy nhiên, mục tiêu của CPH để tăng vốn cho doanh nghiệp, nếu chúng ta hạn chế quyền góp vốn của người dân, hoặc hạn chế việc chuyển nhượng cổ phần để định hướng hoặc chi phối doanh nghiệp sau CPH nhưng để rồi cổ phần ấy không tăng thêm, thì cũng sẽ gây thất thoát vì suy cho cùng ở các DNNN đã CPH thì nhà nước cũng là một nhà đầu tư nên không những bảo tồn mà còn là gia tăng giá trị tài sản của nhà nước ở các doanh nghiệp sau CPH.

2.3.5. Hoạt động của các tổ chức chính trị xã hội (Đảng, công đoàn) trong các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Quan hệ giữa tổ chức Đảng, đoàn thể ở nhiều doanh nghiệp sau CPH được thể hiện khá tốt vì công tác Đảng và công đoàn ở các doanh nghiệp này có thuận lợi là do đã có sẵn tổ chức Đảng và Công đoàn từ DNNN chuyển sang. Xét về vị trí, vai trò chức năng, nhiệm vụ của cơ sở Đảng và tổ chức công đoàn ở các doanh nghiệp như nhau, nhưng về phương thức lãnh đạo có sự khác nhau vì CTCP và DNNN khác nhau về hình thức sở hữu. Nếu ở các DNNN phương thức lãnh đạo là

xây dựng và thực hiện mục tiêu, nhiệm vụ sản xuất kinh doanh trong từng thời gian thì sau khi CPH, tổ chức Đảng ở các doanh nghiệp này chỉ đề ra nghị quyết lãnh đạo để đảm bảo thực hiện tốt về đầu tư, phát triển sản xuất, bảo đảm phát triển vốn nhà nước, hoàn thành nghĩa vụ đối với nhà nước, bảo đảm quyền lợi của người lao động.

Ở các doanh nghiệp sau CPH, cấp ủy Đảng chủ động rà soát, giới thiệu cán bộ công đoàn, đảng viên có uy tín để HĐQT, TGD xem xét bố trí vào các chức vụ chủ chốt của doanh nghiệp. Theo Luật doanh nghiệp quy định, tổ chức Đảng, đoàn thể, không được giới thiệu cá nhân tham gia HĐQT, Ban kiểm soát của doanh nghiệp sau CPH mà chỉ có cổ đông tập hợp thành nhóm cổ đông sở hữu 10% cổ phiếu trở lên mới được quyền đề cử vào HĐQT và Ban kiểm soát của doanh nghiệp sau CPH. Tuy vậy trong thực tế, có những doanh nghiệp tổ chức đảng can thiệp quá sâu vào hoạt động của doanh nghiệp sau CPH, vi phạm luật doanh nghiệp và điều lệ công ty. Nhiều doanh nghiệp sau CPH không tổ chức được ĐHCĐ vì có sự can thiệp của Đảng ủy cấp trên đối với ban thường vụ Đảng ủy doanh nghiệp để giới thiệu nhân sự vào HĐQT.

Sau khi chuyển sang CTCP, hoạt động của phần lớn các đoàn thể vẫn bảo đảm như khi còn là DNNN. Dưới sự lãnh đạo của cấp ủy, tổ chức công đoàn và đoàn thanh niên tiếp tục duy trì nhiệm vụ tuyên truyền, giáo dục cho đoàn viên phấn đấu, nỗ lực thực hiện tốt nhiệm vụ sản xuất kinh doanh, chấp hành điều lệ, quy định về tổ chức và hoạt động của doanh nghiệp, tham gia ý kiến với lãnh đạo doanh nghiệp, quan tâm chăm lo đời sống vật chất, tinh thần, điều kiện làm việc, chế độ chính sách đối với người lao động, không để phát sinh những vụ việc đình công, lãn công, phát hiện nhân tố mới giới thiệu cho tổ chức Đảng xem xét, bồi dưỡng kết nạp Đảng.

Thực tiễn hoạt động của các tổ chức Đảng trong các doanh nghiệp sau CPH cho thấy, phần lớn các tổ chức Đảng đã phát huy được vai trò lãnh đạo của mình, giúp doanh nghiệp đạt được mục tiêu hiệu quả trong hoạt động sản xuất kinh doanh bằng cách thay đổi phương thức hoạt động của cấp ủy để phù hợp với tình

hình tổ chức và hoạt động của doanh nghiệp sau cổ phần, góp phần giữ vững định hướng và đưa doanh nghiệp vào quỹ đạo phát triển [2]. Đặc biệt, từ khi quyết định số 140 QĐ/TW được ban hành ngày 16 tháng 5 năm 2005 của Ban bí thư trung ương (khóa IX) đã cụ thể hóa về hoạt động của tổ chức Đảng tại CTCP có vốn nhà nước cũng như mối quan hệ giữa cấp ủy với HĐQT, giữa lãnh đạo chính trị với quản lý kế hoạch kinh doanh, cần đi sâu đi sát, nắm chắc tâm tư, nguyện vọng của mọi đối tượng, lãnh đạo đảng viên làm tốt công tác tư tưởng và công tác quần chúng.

Nhìn chung, các tổ chức chính trị xã hội trong các doanh nghiệp sau CPH vẫn duy trì được nề nếp hoạt động và vai trò của các tổ chức này vẫn được khẳng định. Tuy nhiên, ở nhiều nơi, vai trò, vị trí của các tổ chức Đảng và Công đoàn còn rất hạn chế, lu mờ trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp sau CPH. Nguyên nhân là do tổ chức Đảng và Công đoàn chưa tìm được những biện pháp đổi mới phương thức hoạt động, chưa xác định rõ vai trò lãnh đạo của mình và vai trò là người đại diện, bảo vệ quyền lợi và lợi ích hợp pháp của người lao động; chưa chủ động phối hợp với HĐQT, BGĐ xây dựng quy chế phối hợp hoạt động để triển khai có hiệu quả quy chế dân chủ ở doanh nghiệp sau CPH cho người lao động biết để họ tham gia thực hiện cũng như việc giám sát hoạt động của doanh nghiệp sau CPH. Mặt khác, HĐQT, BGĐ ở nhiều doanh nghiệp sau CPH chưa thật sự quan tâm tạo điều kiện phát huy vai trò lãnh đạo của tổ chức Đảng, chưa có hỗ trợ cần thiết cho các tổ chức này hoạt động, nhất là thời gian, kinh phí, cơ sở vật chất...

Bảng 2.26: Sự thay đổi phương thức hoạt động của các tổ chức đoàn thể (Đảng, công đoàn) ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Mức độ	Kết quả khảo sát	
	Số doanh nghiệp	Tỷ lệ (%)
Thay đổi nhiều	31	19,0
Thay đổi không đáng kể	35	21,5
Không thay đổi	28	17,2
Không xác định	69	42,5

Nguồn: Kết quả khảo sát của tác giả, 2012.

Kết quả khảo sát, đánh giá hoạt động của tổ chức Đảng, công đoàn trong các doanh nghiệp sau CPH ở Đà Nẵng cho thấy, có 20-25% số người lao động cho rằng hoạt động của các tổ chức này vẫn chưa được tốt hơn [17, tr.90]. Kết quả này cũng phù hợp với kết quả khảo sát 217 doanh nghiệp của tác giả luận án.

Ở một số doanh nghiệp sau CPH, tổ chức công đoàn chưa phát huy quyền làm chủ trong việc tham gia vào hoạt động quản trị của doanh nghiệp sau CPH mặc dù luật pháp quy định: tổ chức công đoàn được cử người đại diện phần vốn của mình trong công ty tham gia ứng cử vào HĐQT và Ban kiểm soát. Chủ tịch công đoàn hoặc người đại diện được mời dự họp Đại hội cổ đông và được tham gia ý kiến về những vấn đề liên quan và có trách nhiệm tổ chức thực hiện các chỉ tiêu sản xuất kinh doanh do Đại hội cổ đông thông qua, cũng như kiểm tra giám sát hoạt động của HĐQT và Ban Giám đốc, phối hợp triển khai quy chế thực hiện dân chủ ở doanh nghiệp sau CPH; chưa tích cực vận động, tuyên truyền, giải thích để người lao động hiểu và thực hiện đúng các quy định của pháp luật về quyền và nghĩa vụ đối với công ty, chưa tham gia đóng góp xây dựng doanh nghiệp và bảo vệ quyền lợi chính đáng của cổ đông, của người lao động... Khách quan có thể nói rằng, việc phát huy vai trò của tổ chức công đoàn trong các doanh nghiệp sau CPH gặp nhiều khó khăn do Luật doanh nghiệp, điều lệ CTCP quy định những cổ đông cá nhân hoặc pháp nhân đại diện cho số vốn điều lệ lớn nhất thì có quyền quyết định đối với hoạt động của doanh nghiệp sau CPH. Cá biệt, ở một số ít doanh nghiệp sau khi CPH, tổ chức cơ sở Đảng, đoàn thể chính trị xã hội bị những ông chủ mới o ép, niêm phong phòng làm việc bắt chuyển ra khỏi doanh nghiệp như từng xảy ra ở CTCP xây dựng thủy lợi 2. Với tổ chức công đoàn tại doanh nghiệp thì cũng tương tự, các thành viên của ban chấp hành công đoàn không được bố trí việc làm, kể cả chủ tịch và phó chủ tịch công đoàn làm cho hoạt động công đoàn ở một số doanh nghiệp sau CPH bị tê liệt dẫn đến việc duy trì hoạt động bình thường của các tổ chức chính trị xã hội trong doanh nghiệp sau CPH cũng rất khó khăn chứ chưa nói đến phát huy quyền làm chủ trong việc tham gia vào hoạt động quản trị của doanh nghiệp.

Ngoài ra, việc tuyên truyền, phổ biến Luật doanh nghiệp, điều lệ CTCP cho người lao động để họ hiểu về quyền lợi và nghĩa vụ của mình cũng gặp những khó khăn nhất định bởi lẽ hầu hết người lao động trong các doanh nghiệp sau CPH đã có nhiều năm làm việc trong DNNN, quen với những mối quan hệ về lao động trong biên chế nhà nước nên khó thích ứng với cơ chế mới, khi cơ chế đã thay đổi, nhưng cổ đông là người lao động trước đây vẫn tiếp tục tín nhiệm bầu bộ máy cũ quản lý, điều hành doanh nghiệp sau CPH.

Tuy nhiên, vì lợi ích của doanh nghiệp và áp lực của cổ đông, bộ máy quản lý của doanh nghiệp sau CPH phải điều hành theo hướng đảm bảo hiệu quả sản xuất kinh doanh cao nhất nên buộc phải chọn những người thật xứng đáng bổ trí vào các vị trí chủ chốt. Ban chấp hành công đoàn, trước hết là chủ tịch công đoàn đang đứng trước những khó khăn không dễ vượt qua, vì là người tiêu biểu, được các cổ đông tín nhiệm nên cần phải có bản lĩnh, hoặc phải là thành viên HĐQT hoặc là cán bộ chủ chốt trong các phòng ban, bộ phận kinh doanh... mới có thể thực hiện được vai trò chức trách của mình cũng như của tổ chức công đoàn đối với việc nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau CPH.

Tất cả những vấn đề nêu trên đã và đang gây ra những cản trở nhất định đối với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH và đó cũng chính là công việc của các cơ quan nhà nước, Bộ ngành, đoàn thể và bản thân mỗi doanh nghiệp cần sớm khắc phục để nâng cao hiệu quả kinh doanh cho doanh nghiệp sau CPH.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Nội dung của chương 2 đã trình bày khái quát quá trình CPH DNNN; thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH; thực trạng về sở hữu, quản lý, phân phối ở các DNNN sau CPH; những hạn chế, yếu kém về hiệu quả trong hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH và những nguyên nhân chủ yếu của những hạn chế yếu kém trong hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp sau CPH ở Việt Nam. Qua nghiên cứu, luận án đã phát hiện nguyên nhân của những hạn chế yếu kém là do quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH còn nhiều

bất cập; quản trị nội bộ doanh nghiệp chưa có sự thay đổi cho phù hợp với hình thức tổ chức sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH; những vấn đề tồn đọng trong quá trình CPH chưa được giải quyết triệt để... Bên cạnh đó, luận án cũng đã xây dựng được mô hình kiểm định tác động của các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh; phát hiện những vấn đề nảy sinh trong hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH như vấn đề giám sát tài chính và quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH, quản lý vốn nhà nước và đại diện vốn nhà nước, vấn đề chuyển nhượng cổ phần ưu đãi của người lao động, vấn đề thực hiện những ưu đãi không đúng với quy định gây khó khăn cho hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH.

Cũng qua đánh giá thực trạng về hiệu quả kinh doanh tại các DNNN sau CPH cũng như những kết luận và những phát hiện trong chương 2 sẽ là căn cứ thực tiễn quan trọng để cải thiện hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH. Do đó, nội dung chương 3 sẽ trình bày những quan điểm, giải pháp hoàn thiện và nâng cao hiệu quả kinh doanh của các DNNN sau CPH.

CHƯƠNG 3

QUAN ĐIỂM VÀ GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM

3.1. NHỮNG QUAN ĐIỂM CƠ BẢN VỀ NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA

Để nâng cao hiệu quả kinh doanh của DNNN sau CPH cần quán triệt một số quan điểm cơ bản sau đây:

Thứ nhất, hiệu quả hoạt động kinh doanh quyết định sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp.

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế khu vực và quốc tế hiện nay cùng với sự phát triển nhanh chóng của cuộc cách mạng khoa học và công nghệ với tốc độ ngày càng cao, lực lượng sản xuất tăng nhanh, đồng thời thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế thế giới, quốc tế hóa nền kinh tế và đời sống xã hội. Dưới tác động của những chiều hướng đó, kinh tế thế giới trải qua những biến đổi về vật chất, các ngành công nghệ cao, đặc biệt là lĩnh vực có hàm lượng chất xám cao, nhất là công nghệ thông tin và sinh học đã phát triển nhanh chóng làm thay đổi cơ cấu sản xuất, trao đổi, tiêu dùng... cũng như phương thức kinh doanh. Những động thái phát triển của khoa học công nghệ hiện đại đòi hỏi doanh nghiệp CPH cần nhanh chóng tiếp cận với những thành tựu khoa học công nghệ tiên tiến, đặt biệt là các công cụ, phương tiện hiện đại như công nghệ thông tin, công nghệ vật liệu mới, tìm kiếm những nguồn năng lượng mới, ứng dụng thương mại điện tử... Trong điều kiện cạnh tranh ngày càng gay gắt, hoạt động doanh nghiệp gặp nhiều rủi ro và rất dễ bị thôn tính hoặc phá sản. Do vậy, để tồn tại và chiến thắng trong cạnh tranh, các doanh nghiệp sau CPH cần phải nâng cao năng lực cạnh tranh trên cơ sở nâng cao hiệu quả hoạt động nhờ sử dụng hiệu quả các nguồn lực của mình để giảm chi phí, giảm giá thành, tạo điều kiện cải thiện chất lượng sản phẩm, tạo lợi thế trong cạnh tranh. Những nhiệm vụ đặt ra nêu trên chỉ có thể thực hiện dựa

nền tảng hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh. Do vậy, nâng cao hiệu quả hoạt động là vấn đề sống còn đối với doanh nghiệp, quyết định sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp nói chung và doanh nghiệp sau CPH nói riêng.

Thứ hai, đảm bảo tính toàn diện và hệ thống trong việc nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh của DNNN sau CPH.

Việc nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau CPH phải được xem xét, đánh giá trên tất cả các mặt hoạt động, các lĩnh vực, các khâu của quá trình sản xuất kinh doanh, đồng thời phải chú ý đầy đủ các mối quan hệ và sự tác động qua lại lẫn nhau giữa các mặt hoạt động, các lĩnh vực, các khâu trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp cũng như những nhân tố tác động từ bên trong và bên ngoài đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Bởi vì hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp là kết quả tổng hợp và chịu tác động của nhiều nhân tố và là quá trình lâu dài và mang tính chiến lược; không chỉ thực hiện trong một tháng, một quý, một năm mà là quá trình thường xuyên, liên tục và đặt trong tổng thể chiến lược phát triển lâu dài của doanh nghiệp. Hiệu quả sản xuất kinh doanh phụ thuộc vào năng lực, trình độ quản lý, trình độ công nghệ, tay nghề của người lao động... tất cả những thay đổi này không thể diễn ra trong ngắn hạn mà phải đầu tư lâu dài, mất nhiều thời gian và cần nhiều nỗ lực. Thực tiễn trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cho thấy, rất nhiều khoản mục chi phí không chỉ phát huy kết quả trong giai đoạn trước mắt mà còn mang lại hiệu quả lâu dài như chi phí nghiên cứu, đầu tư, tạo sản phẩm mới... Do vậy, nâng cao hiệu quả kinh doanh không phải thực hiện một lần mà đòi hỏi cần phải thực hiện thường xuyên, đảm bảo tính vững chắc mới có thể giúp doanh nghiệp tăng khả năng cạnh tranh trên thị trường, đảm bảo cho sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp, nếu doanh nghiệp chỉ vì lợi ích trước mắt mà không có chiến lược toàn diện, dài hạn thì sẽ ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả và sự phát triển bền vững của doanh nghiệp trong tương lai.

Nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp cần đảm bảo sự thống nhất giữa nhiệm vụ chính trị xã hội với nhiệm vụ kinh tế. Do vậy, Nhà nước không chỉ

tạo điều kiện thuận lợi mà còn hỗ trợ, giúp đỡ doanh nghiệp nâng cao hiệu quả kinh doanh, từ đó nâng cao hiệu quả của toàn bộ nền kinh tế, thực hiện các mục tiêu kinh tế xã hội của đất nước. Để nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp đòi hỏi cần tạo được một cơ chế vận hành nhất quán từ các cơ quan quản lý nhà nước đến doanh nghiệp sau CPH.

Thứ ba, đảm bảo tính thực tiễn trong việc nâng cao hiệu quả kinh doanh của DNNN sau CPH.

Khi đánh giá và xác định các biện pháp nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh phải xuất phát từ đặc điểm, điều kiện kinh tế- xã hội của ngành, của địa phương, đặc biệt là điều kiện, đặc điểm của doanh nghiệp trong từng thời kỳ nhằm khắc phục tính cứng nhắc, xa rời thực tế trong đánh giá hoạt động của doanh nghiệp sau CPH; đồng thời tận dụng được lợi thế sẵn có của từng địa phương, từng doanh nghiệp tạo điều kiện cho doanh nghiệp phát huy được những ưu thế của mình trong kinh doanh.

Quan điểm thực tiễn cũng đòi hỏi khi xem xét và đánh giá nâng cao hiệu quả hoạt động của các DNNN sau CPH cần căn cứ vào kết quả cuối cùng của hoạt động sản xuất kinh doanh thông qua các chỉ tiêu như năng suất lao động, lợi nhuận, thu nhập của người lao động...chỉ có dựa trên những tiêu chí như vậy mới có thể đánh giá chính xác và làm cơ sở để đưa ra các giải pháp nâng hiệu quả hoạt động của DNNN sau CPH.

Thứ tư, đảm bảo sự thống nhất giữa hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp với lợi ích chung của xã hội.

Nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp trước hết phải xuất phát từ lợi ích của chính bản thân doanh nghiệp nhưng phải gắn liền với lợi ích chung của xã hội, với những mục tiêu chiến lược trong phát triển kinh tế - xã hội của đất nước. Do vậy, mỗi giải pháp kinh doanh phải được đánh giá trong mối liên hệ tổng thể, không được làm tổn hại đến toàn diện kinh tế của đất nước cũng như của các doanh nghiệp khác, bởi lẽ mỗi doanh nghiệp là một tế bào của nền kinh tế, hoạt động của nó phải nằm trong mối liên hệ với các bộ phận, các doanh

ng nghiệp khác và các ngành kinh tế của toàn bộ hệ thống. Do đó, doanh nghiệp hoạt động hiệu quả góp phần làm tăng hiệu quả chung của nền kinh tế quốc dân và theo chiều ngược lại, một hệ thống kinh tế quốc dân được tổ chức và có cơ chế vận hành tốt sẽ là môi trường thuận lợi để cho mỗi doanh nghiệp nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.

Mặt khác, trong điều kiện hiện nay, hoạt động của doanh nghiệp không chỉ theo đuổi mục tiêu kinh tế đơn thuần mà còn phải đảm bảo thực hiện các nhiệm vụ chính trị, xã hội, nghĩa là cả hiệu quả kinh tế, xã hội lẫn hiệu quả môi trường...Nói cách khác, hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp phải được gắn chặt với hiệu quả chính trị xã hội được xem như một yêu cầu quan trọng đối với hoạt động của doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường định hướng XHCN như nước ta.

Thứ năm, đảm bảo lợi ích của người lao động và lợi ích của doanh nghiệp.

Người lao động trong doanh nghiệp sau CPH vừa là điều kiện, vừa là mục tiêu của hoạt động sản xuất kinh doanh. Người lao động tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp nhằm đảm bảo các nhu cầu vật chất cho cuộc sống, nhưng cũng chính trong quá trình đó người lao động tạo ra lợi nhuận cho doanh nghiệp và của cải vật chất cho xã hội. Trong quá trình làm việc tại doanh nghiệp, người lao động nhận được tiền lương, các khoản thu nhập khác, được đào tạo về kỹ năng lao động, được thể hiện cá nhân trong mối quan hệ với cộng đồng. Khi người lao động đã thực sự gắn bó vật chất và tinh thần với doanh nghiệp sẽ tạo nên một động lực to lớn giúp doanh nghiệp khai thác được mọi tiềm năng để nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Sự kết hợp giữa việc nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp với việc chăm lo đời sống vật chất và tinh thần cho người lao động thể hiện tính nhân văn trong phân phối, thể hiện bản sắc văn hóa của doanh nghiệp và xa hơn nữa bản chất của chế độ xã hội.

3.2. CÁC GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA

3.2.1. Các giải pháp vi mô từ phía doanh nghiệp

3.2.1.1. Tăng cường giám sát nội bộ đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Sự giám sát từ bên trong các doanh nghiệp sau CPH có ý nghĩa hết sức quan trọng trong việc kiểm soát hoạt động của Ban giám đốc nhằm theo đuổi mục tiêu của doanh nghiệp. Để tăng cường sự giám sát bên trong, các doanh nghiệp cần tập trung vào các vấn đề sau:

- Phân định rõ giữa quyền sở hữu và quyền quản lý doanh nghiệp sau CPH thông qua phát huy vai trò đại diện của Hội đồng quản trị. Nâng cao vai trò quản lý của Hội đồng quản trị (HĐQT) là một giải pháp hữu hiệu nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh cho các doanh nghiệp sau CPH bởi Hội đồng quản trị là đại diện cao nhất cho các cổ đông của công ty, thay mặt cổ đông giám sát mọi hoạt động của công ty; có trách nhiệm hoạch định chiến lược và giám sát quá trình thực hiện chiến lược kinh doanh của công ty, hỗ trợ cho Ban giám đốc công ty thực hiện các quyết định của công ty cũng như có trách nhiệm phát hiện và ngăn ngừa những quyết định của Ban giám đốc đi ngược lại quyền lợi của các cổ đông. Để phát huy tốt vai trò của Hội đồng quản trị trong việc giám sát bên trong, cần thực hiện những biện pháp sau:

- + Cần tách biệt vai trò của chủ tịch HĐQT với Tổng giám đốc, không nên tập trung quyền lực vào một cá nhân, tránh sự trùng lắp, lạm dụng hoặc thu tóm quyền lực, tạo cơ hội cho các hành vi tiêu cực, gây khó khăn trong điều hành doanh nghiệp dẫn đến phát sinh chi phí làm giảm hiệu quả kinh doanh. Đây cũng là giải pháp không thể thiếu trong việc hình thành đội ngũ quản trị gia chuyên nghiệp có trình độ cao.

- + Cần có sự tham gia của những thành viên độc lập trong HĐQT từ bên ngoài phù hợp với xu thế quản trị doanh nghiệp hiện đại trên thế giới, đồng thời nâng cao được hiệu quả, minh bạch trong định hướng và kiểm soát công ty. Ở các

doanh nghiệp sau CPH có phần chi phối của cổ đông nhà nước vai trò HĐQT rất mờ nhạt, do vậy một trong những nội dung tái cơ cấu quản trị doanh nghiệp là cần phải xây dựng cơ chế để thu hút vào HĐQT những thành viên độc lập sẽ giúp hoạch định chiến lược công ty, giám sát quá trình điều hành doanh nghiệp của ban giám đốc một cách hiệu quả hơn, đồng thời nâng cao tính minh bạch và công khai trong quản trị công ty, thu hút thêm những nguồn lực mới, năng lực chuyên môn mới vào hệ thống công ty.

+ Cần công khai minh bạch và tuân thủ đúng quy định của luật pháp về quy trình bổ nhiệm Chủ tịch HĐQT, bổ nhiệm Ban giám đốc công ty. Việc bổ nhiệm Ban giám đốc công ty không nên lệ thuộc quá nhiều vào Chủ tịch HĐQT nhằm đảm bảo tính hiệu quả của công việc.

- Nâng cao tính độc lập, chuyên nghiệp và hiệu lực của ban kiểm soát.

Ban kiểm soát do cổ đông bầu ra để thay mặt cho cổ đông thực hiện quyền giám sát đối với tình hình sản xuất kinh doanh của công ty, do đó cần phải nâng cao nhận thức về ý nghĩa và tác dụng của Ban kiểm soát chuyên nghiệp và độc lập đối với sự phát triển và lợi ích của công ty, lợi ích của chủ sở hữu và cổ đông; cần phải coi hoạt động kiểm soát chuyên nghiệp và độc lập như là nhu cầu nội tại tất yếu đối với sự phát triển của doanh nghiệp sau CPH. Để nâng cao tính độc lập, chuyên nghiệp và hiệu lực của ban kiểm soát, cần thực hiện những biện pháp cụ thể:

+ Hạn chế việc kiêm nhiệm nhiều nhiệm vụ của thành viên Ban kiểm soát để họ có thể toàn tâm toàn ý thực hiện trọng trách của mình. Trưởng Ban kiểm soát là người không tham gia điều hành công ty để gia tăng tính độc lập của hoạt động giám sát.

+ Lựa chọn, tìm kiếm các ứng cử viên bên ngoài là những chuyên gia tư vấn độc lập, các giảng viên trong các trường đại học có chuyên môn phù hợp, những thành viên thực sự có phẩm chất đạo đức tốt, có trình độ nghề nghiệp cao và giàu kinh nghiệm thực tế làm thành viên Ban kiểm soát, tuyệt đối tránh tình trạng đề cử Ban kiểm soát từ các nhà quản lý hoặc nhân viên trong doanh nghiệp.

+ Cần xây dựng và đưa vào áp dụng phương pháp đánh giá hoạt động của Ban kiểm soát và từng thành viên của Ban kiểm soát để Ban kiểm soát và từng thành viên Ban kiểm soát nâng cao ý thức trách nhiệm trong công việc, đồng thời giúp cổ đông giám sát được hoạt động của ban kiểm soát.

- Xây dựng hiệu quả hệ thống kiểm soát nội bộ của doanh nghiệp. Khi hệ thống kiểm soát nội bộ hoạt động tốt sẽ mang lại những hiệu quả to lớn về mặt quản lý và kinh tế, đồng thời hạn chế phát sinh những chi phí không cần thiết cho doanh nghiệp. Để xây dựng hệ thống kiểm soát nội bộ công ty hiệu quả cần thực hiện những yêu cầu sau:

+ Hoàn thiện môi trường kiểm soát nội bộ. Môi trường kiểm soát nội bộ là môi trường mà trong đó, toàn bộ hoạt động kiểm soát nội bộ được triển khai. Môi trường này chỉ thực sự tốt khi thực hiện tốt các nội dung sau: công ty phải ban hành các văn bản và quy tắc chuẩn mực rõ ràng, phòng ngừa tình trạng xung đột quyền lợi giữa Ban giám đốc, các nhân viên và công ty, quy định xử phạt thích hợp khi các quy tắc và chuẩn mực này bị vi phạm; phải có cơ chế triển khai các công việc từ trên xuống một cách hợp lý, kịp thời và hiệu quả; không đưa ra những tiêu chí thiếu thực tế hoặc không phù hợp với doanh nghiệp.

+ Hệ thống thông tin và truyền tin cần nhanh chóng, kịp thời và chính xác, cần thiết lập các kênh thông tin nóng để nhân viên phản ánh các hành vi, sự kiện bất thường có khả năng gây thiệt hại cho doanh nghiệp.

+ Cần xây dựng một hệ thống giám sát và thẩm định nội bộ có chất lượng, đảm bảo việc giám sát và thẩm định được triển khai, điều chỉnh và cải thiện liên tục. Hoạt động kiểm toán nội bộ phải được thực hiện theo đúng quy trình, và phải được báo cáo thường xuyên với HĐQT và Ban giám đốc.

+ Hoàn thiện hệ thống kế toán và kiểm toán nội bộ trong doanh nghiệp sau CPH. Việc tuyển dụng kế toán trưởng nên do HĐQT bổ nhiệm, như vậy sẽ không quá lệ thuộc vào Ban giám đốc. Bên cạnh đó, doanh nghiệp phải xây dựng hệ thống kiểm toán nội bộ hoạt động theo các chuẩn mực của kiểm toán nhà

nước và quốc tế, áp dụng những công cụ kiểm toán một cách linh hoạt và phù hợp với loại hình kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

- Tăng cường sự giám sát từ phía các nhà đầu tư và các cổ đông. Đây là sự giám sát rất hiệu quả vì lợi ích của công ty gắn liền với lợi ích của họ. Để nâng cao vai trò giám sát của các cổ đông cần thiết phải trang bị cho họ rất nhiều kiến thức về chứng khoán, tài chính và kiểm toán. Bên cạnh đó, cần phải có những quy định để bảo vệ quyền lợi cho các cổ đông thiểu số trong việc biểu quyết cũng như ứng cử vào HĐQT, Ban kiểm soát ...từ đó hạn chế được sự chi phối tuyệt đối của các cổ đông lớn trong việc điều hành doanh nghiệp.

3.2.1.2. Nâng cao năng lực quản trị trong các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Nâng cao năng lực quản trị trong công ty cổ phần sẽ tạo điều kiện thúc đẩy nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bằng cách tạo và duy trì các đòn bẩy khuyến khích những người trong doanh nghiệp tối đa hóa hiệu quả kinh doanh, tối đa hóa lợi nhuận của doanh nghiệp. Mặt khác, quản trị doanh nghiệp tốt sẽ là một trong những điều kiện căn bản để doanh nghiệp thu hút vốn và các nguồn lực khác với chi phí thấp, tạo ra không gian rộng lớn hơn cho sự phát triển và mở rộng kinh doanh của doanh nghiệp. Phần lớn các doanh nghiệp sau CPH ở Việt Nam chưa có hệ thống quản trị tốt, thể hiện qua vai trò và chức năng của Ban kiểm soát trong một số doanh nghiệp còn chưa rõ ràng, rất hạn chế và mang tính hình thức, sự minh bạch và công bố thông tin chưa được thực hiện tốt. Vai trò của cổ đông đại diện cho phần góp vốn của nhà nước tại các doanh nghiệp sau CPH không được rõ ràng, hoặc bị buông lỏng hoặc quá lạm dụng, là nguyên nhân cho các xung đột, dẫn đến sự can thiệp thường xuyên của các cơ quan nhà nước vào việc quản trị doanh nghiệp. Các giao dịch với các bên liên quan thường có nguy cơ xảy ra hiện tượng tư lợi trong các doanh nghiệp mà nhà nước nắm cổ phần chi phối, nhất là các giao dịch lớn như mua sắm máy móc thiết bị hoặc đấu thầu giá trị lớn. Do đó, việc nâng cao năng lực quản trị doanh nghiệp là một giải pháp toàn diện và hữu hiệu để nâng cao

hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Để nâng cao năng lực quản trị cho doanh nghiệp sau CPH, cần phải thực hiện các giải pháp sau:

- Xây dựng đội ngũ cán bộ quản trị doanh nghiệp có trình độ, năng lực, đủ phẩm chất phù hợp với yêu cầu quản trị doanh nghiệp sau CPH. Cần ưu tiên xúc tiến mở rộng chương trình đào tạo bắt buộc dành cho các thành viên HĐQT và cán bộ quản lý của doanh nghiệp sau CPH. Trong quá trình đào tạo, cần coi trọng việc xây dựng chương trình, biên soạn nội dung và tổ chức các lớp, các khóa bồi dưỡng cho phù hợp với từng đối tượng, từng cấp bậc quản trị; cần chú ý đến các hình thức bồi dưỡng chuyên đề, phổ biến kinh nghiệm cũng như các nguyên tắc, phương pháp quản trị tiên tiến trên thế giới; mời các chuyên gia giỏi về quản trị, các công ty tư vấn, giúp đỡ.

- Đổi mới bộ máy quản trị cho phù hợp với địa vị pháp lý của doanh nghiệp sau khi chuyển đổi, cải tiến cơ chế tuyển chọn, đề bạt, đánh giá HĐQT, Ban giám đốc và công tác quản lý doanh nghiệp sau CPH; khuyến khích các cán bộ lãnh đạo thiếu năng lực rút khỏi ban lãnh đạo; có chiến lược thu hút nguồn nhân lực có trình độ cao, đáp ứng yêu cầu sản xuất kinh doanh trong tình hình mới.

- Áp dụng cơ chế thuê giám đốc điều hành nhằm đảm bảo tính chuyên nghiệp và hiệu quả trong điều hành hoạt động sản xuất kinh doanh. Cổ đông và HĐQT căn cứ vào tình hình thực hiện các chỉ tiêu của doanh nghiệp để đánh giá công việc, thành tích của người lãnh đạo doanh nghiệp, làm cơ sở để tiến hành bỏ phiếu tín nhiệm người lãnh đạo doanh nghiệp

- Giám sát có hiệu quả các giao dịch với các bên có liên quan có thể áp dụng các biện pháp sau:

- + Tất cả những các cấp quản trị trong doanh nghiệp sau CPH, các cổ đông lớn hàng năm phải có nghĩa vụ khai báo với công ty về tất cả những người có liên quan của họ và doanh nghiệp sau CPH có thể lập mẫu kê khai và gửi cho tất cả những ai cần phải khai báo người có liên quan. Bên cạnh đó, cần tạo ra sự giám sát lẫn nhau giữa những người quản lý trong doanh nghiệp sau CPH, nhất là các thành viên HĐQT và giám đốc, tổng giám đốc và các thành viên Ban kiểm soát

phải giám sát lẫn nhau, nếu phát hiện ai có liên quan trong số họ đều phải khai báo với doanh nghiệp sau CPH.

+ Ban kiểm soát có trách nhiệm tập hợp, quản lý và cập nhật danh sách những người có liên quan của công ty và lưu giữ danh sách này tại trụ sở công ty. Mỗi cổ đông, người quản lý và thậm chí cả đại diện có thẩm quyền của người lao động đều có thể xem xét trích lục bất cứ người nào xét thấy cần thiết.

+ Nâng cao nhận thức về quyền lợi và nghĩa vụ của cổ đông thiểu số; khuyến khích và tạo điều kiện để cho họ thực hiện được các quyền của mình, kể cả giám sát các cổ đông lớn.

- Cần có kênh đóng góp ý kiến và tư vấn tin cậy và độc lập về quản trị doanh nghiệp của các công ty kiểm toán độc lập và các công ty tư vấn quản trị, đồng thời đẩy mạnh kiểm soát nội bộ, thực thi các chuẩn mực quốc tế về kiểm toán nội bộ và kiểm toán độc lập cũng như xem xét nghiên cứu và áp dụng một số kiến nghị của các tổ chức quốc tế chuyên nghiên cứu cải cách về quản trị công ty như OECD.

- Cần phải mở rộng phạm vi ứng dụng các nguyên tắc quản trị công ty tại các doanh nghiệp sau CPH, trên cơ sở thống nhất các quy định về công khai thông tin và kiểm toán cho các doanh nghiệp, đồng thời cần thiết xây dựng cơ chế giao tiếp đối thoại trực tiếp giữa cổ đông và HĐQT cũng như Ban giám đốc nhằm đảm bảo cổ đông được thực hiện quyền sở hữu của mình và giám sát hoạt động của HĐQT và Ban giám đốc; xây dựng một cách chi tiết và cụ thể bản điều lệ để giám sát việc thực thi các nghĩa vụ của Ban điều hành.

- Hoàn thiện mối quan hệ trong tổ chức điều hành giữa HĐQT, giám đốc điều hành và Ban kiểm soát; xác định rõ và thực hiện đúng quyền hạn và trách nhiệm giữa HĐQT và Ban giám đốc. HĐQT cần giữ vững mục tiêu là bảo vệ các lợi ích của doanh nghiệp và cổ đông, tránh mâu thuẫn từ xung đột lợi ích giữa HĐQT và Ban Giám đốc, bởi những mâu thuẫn này có thể cản trở sự phát triển của doanh nghiệp.

- Công khai hóa thông tin trong quản trị doanh nghiệp. Một cơ chế công bố thông tin tốt là cơ sở để thu hút vốn và tạo niềm tin cho các nhà đầu tư. Ngược lại,

một cơ chế công bố thông tin kém hiệu quả và thiếu minh bạch có thể dẫn đến hành vi vi phạm đạo đức gây hậu quả xấu cho hoạt động của doanh nghiệp, cho cổ đông, thậm chí cho cả nền kinh tế. Tuy nhiên, để cải thiện chế độ công khai hóa thông tin đòi hỏi cần có sự nỗ lực rất lớn của doanh nghiệp sau CPH và cần tập trung vào một số nội dung:

- + Cần công khai, minh bạch quy trình lựa chọn và bầu cử HĐQT và Ban kiểm soát của doanh nghiệp sau CPH trong quá trình tổ chức đại hội cổ đông; cần tạo điều kiện thuận lợi tối đa để các cổ đông có đầy đủ thông tin về tiêu chuẩn, về hồ sơ của các ứng cử viên để các cổ đông lựa chọn; nên lựa chọn hội đồng quản trị có tính đại diện cao, uy tín, đảm bảo thể chế dân chủ, minh bạch, công khai trong tổ chức điều hành doanh nghiệp.

- + Công khai và minh bạch hóa thông tin về tình hình hoạt động của doanh nghiệp sau CPH; các chỉ tiêu, kế hoạch chủ yếu; các định mức lao động, định mức khoán; quy chế tiền lương, thưởng; báo cáo kết quả kinh doanh, kết quả tài chính định kỳ; quy định trích lập và sử dụng các quỹ của công ty; công khai hóa, minh bạch hóa các chế độ chính sách có liên quan đến quyền lợi của người lao động; công khai, minh bạch các mối quan hệ chủ yếu trong doanh nghiệp sau CPH.

- Xây dựng quy trình định kỳ hàng năm đánh giá về hiệu quả hoạt động của HĐQT và Ban giám đốc thông qua cho điểm từng chỉ tiêu trong hệ thống đánh giá đối với từng thành viên của HĐQT, Ban giám đốc và Ban kiểm soát để làm căn cứ thưởng phạt, đồng thời rút kinh nghiệm, điều chỉnh cung cách quản lý cho phù hợp, đảm bảo bộ máy quản lý hoạt động hiệu quả nhằm hoàn thành mục tiêu đề ra.

3.2.1.3. Tăng cường hiệu quả sử dụng vốn tại các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Việc sử dụng vốn hiệu quả sẽ giảm được chi phí và tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp. Vì vậy, để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn cho doanh nghiệp sau CPH cần:

- Đối với tài sản cố định: nên định kỳ đánh giá lại TSCĐ để xác định đúng giá trị TSCĐ ở từng thời điểm làm cơ sở cho việc tính đúng, tính đủ chi phí khấu hao vào giá thành và lợi nhuận trong kỳ; việc mua sắm TSCĐ cần có kế hoạch

đồng bộ, tránh tình trạng đầu tư tràn lan, thiếu trọng điểm; cần ưu tiên đầu tư TSCĐ nhằm mở rộng quy mô hoạt động sản xuất kinh doanh hoặc hiện đại hóa máy móc, thiết bị. Tuy nhiên, việc đầu tư này phải phù hợp với năng lực sản xuất của doanh nghiệp, điều kiện thị trường, khả năng tài chính của doanh nghiệp, nguồn cung về nguyên vật liệu ... Trong điều kiện khả năng tài chính hạn chế, doanh nghiệp sau CPH doanh nghiệp có thể sử dụng hình thức thuê mua tài chính. Phương thức này cho phép doanh nghiệp có thể sử dụng tài sản cố định trong thời gian nhất định mà không cần phải có vốn đầu tư ban đầu, còn đối với những TSCĐ quá cũ kỹ, không phát huy tính năng sử dụng hoặc không còn phù hợp với đặc điểm sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp cần mạnh dạn thanh lý và thay thế bằng những máy móc thiết bị tạo ra năng suất và hiệu quả cao. Nói chung, cần phải lựa chọn hình thức đầu tư và sử dụng TSCĐ sao cho đạt được mục tiêu: giảm chi phí, hạ giá thành sản phẩm, tiết kiệm vốn, lợi nhuận thu được và hiệu quả kinh tế cao nhất

- Đối với tài sản lưu động: tài sản lưu động đảm bảo cho sản xuất và lưu thông của doanh nghiệp được tiến hành liên tục, đảm bảo quy trình công nghệ, công đoạn sản xuất, đảm bảo dự trữ thành phẩm đáp ứng nhu cầu tiêu thụ được liên tục, nhịp nhàng . Tuy nhiên, cần tránh tình trạng dự trữ vật tư nhiều quá mức cần thiết, coi trọng công tác quản lý hàng tồn kho ở mỗi doanh nghiệp, đồng thời thường xuyên kiểm tra việc dự trữ nguyên liệu, định kỳ kiểm kê, đánh giá lại các TSLĐ, xử lý nhanh chóng hàng hóa vật tư bị ứ đọng, rút ngắn thời gian tài sản lưu động nằm trong lĩnh vực dự trữ, sản xuất và lưu thông, từ đó giảm bớt số lượng tài sản lưu động chiếm dùng, tiết kiệm tài sản lưu động trong luân chuyển nhằm đẩy nhanh việc luân chuyển vốn trong hoạt động kinh doanh.

- Đối với nợ phải thu và phải trả: tình hình công nợ của doanh nghiệp là một trong những nội dung cơ bản mà quản trị doanh nghiệp cần phải quan tâm, các khoản công nợ ít, không dây dưa kéo dài sẽ tác động tích cực đến tình hình tài chính, thúc đẩy tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh phát triển. Các khoản nợ tồn đọng nhiều sẽ dẫn đến tình trạng chiếm dụng vốn của nhau, ảnh hưởng đế uy

tín doanh nghiệp và làm cho hoạt động kinh doanh kém hiệu quả, bởi tình hình công nợ ảnh hưởng đến khả năng thanh toán và hiệu quả sử dụng vốn, do vậy những doanh nghiệp sau CPH vẫn còn nợ nần đây đưa cần nhanh chóng chuyển đổi nợ thành cổ phiếu (cổ phiếu thường hoặc ưu đãi) hoặc trái phiếu với lãi suất hấp dẫn trên thị trường vốn, tức thanh toán cho các chủ nợ bằng chứng khoán của chính doanh nghiệp sau CPH. Đối với những khoản nợ khó đòi, doanh nghiệp sau CPH có thể bán lại cho các NHTM hoặc cho các công ty mua bán nợ nhằm thu hồi lại một phần vốn để tái đầu tư cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

3.2.1.4. Khuyến khích lợi ích vật chất đối với HĐQT, Ban Giám đốc, Ban Kiểm soát và tạo động lực cho người lao động

Áp dụng một chế độ thù lao hợp lý có tác dụng đảm bảo hài hòa quyền lợi giữa Ban giám đốc, chủ sở hữu và người lao động. Hiện nay cơ chế trả lương trong các công ty cổ phần sau CPH theo cơ chế thị trường (đây được xem là một lợi thế của doanh nghiệp sau CPH so với DNNN). Tuy nhiên, mức thù lao ở một số doanh nghiệp sau CPH không tương xứng với công sức cống hiến của nhà quản lý trong DN. Chính vì vậy, cần xây dựng một chính sách chi trả thù lao hợp lý trong doanh nghiệp sau CPH. Một chính sách thù lao hợp lý cần phải đảm bảo các yêu cầu gắn lợi ích với trách nhiệm pháp lý và trách nhiệm vật chất đối với người lao động trong doanh nghiệp sau CPH. Thực tế chỉ ra rằng, chế độ đãi ngộ đối với một số doanh nghiệp sau CPH chưa thật sự thu hút nhân tài trong xã hội. Vì thế cần có chế độ khuyến khích vật chất đối với người lao động dựa trên những nguyên tắc sau:

- + Chế độ đãi ngộ được thực hiện trên giá trị công lao động đóng góp vào quá trình sản xuất kinh doanh, dựa và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.
- + Chế độ đãi ngộ phải đủ sức thu hút những người có tài trong xã hội vào lực lượng lao động và quản lý doanh nghiệp sau CPH.
- + Chế độ đối với người lao động trong doanh nghiệp sau CPH phải động viên, khuyến khích sự hăng say, nhiệt tình và tinh thần trách nhiệm cao trong công việc, là động lực cho sự phấn đấu hoàn thành công việc với chất lượng tốt nhất.

Trên cơ sở những nguyên tắc nêu trên, để tạo động lực cho người lao động trong CTCP, chúng tôi kiến nghị chế độ tiền lương, thưởng đối với doanh nghiệp đã CPH như sau:

- Đối với HĐQT, Ban giám đốc, Ban kiểm soát:

Chế độ đãi ngộ dành các nhà quản lý công ty nên chia ra thành 2 phần: phần thù lao cố định và phần thù lao bổ sung được chi trả theo kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty. Mối tương quan giữa phần cố định và phần bổ sung thù lao nên thích ứng với điều kiện từng công ty. Nên xây dựng một chính sách thù lao mà phần bổ sung chiếm tỷ lệ cao hơn nhiều so với phần lương cố định. Có như vậy, các nhà quản lý mới nỗ lực hết mình để nâng cao hiệu quả kinh doanh của công ty và nhận được một khoản thù lao tương xứng với năng lực và hiệu quả do mình làm ra. Dựa trên tham khảo mức lương và thưởng cho Ban quản lý của các công ty cổ phần trên thế giới, có thể đề xuất một chính sách thù lao gợi ý như sau:

Mức lương và phụ cấp lương (nếu có): 50% thu nhập

Phần thưởng: 50% thu nhập, bao gồm: thưởng trên kết quả kinh doanh (tính theo tỷ lệ doanh số tăng thêm) 15%, thưởng trên tỷ lệ lãi ròng tăng thêm: 15%, thưởng trên các sáng kiến giảm thấp chi phí thiệt hại của doanh nghiệp: 10% và các khoản thưởng khác (quyền chọn cổ phiếu, cổ phiếu thưởng, ...) 10%.

- Đối với nhân viên:

Chế độ cụ thể đối với nhân viên nên chia thành ba nhóm: chế độ đãi ngộ về vật chất bao gồm tiền lương và tiền thưởng; chế độ tôn vinh, khích lệ; chế độ bổ nhiệm thăng tiến.

+ Về chế độ tiền lương: doanh nghiệp có trách nhiệm xây dựng quy chế trả lương cho người lao động gắn với năng suất, chất lượng, hiệu quả. Doanh nghiệp phải thông báo công khai hệ thống định mức tiền lương áp dụng trong doanh nghiệp và phải thường xuyên hoàn thiện hệ quy chế trả lương cho phù hợp với điều kiện sản xuất, tổ chức lao động của doanh nghiệp và những biến động của nền kinh tế.

+ Về chế độ tiền thưởng: doanh nghiệp sản xuất kinh doanh có lãi phải thực hiện việc trích thưởng từ lợi nhuận còn lại để thưởng cho người lao động làm việc tại doanh nghiệp, mức trích thưởng cho mỗi người ít nhất bằng một tháng lương ghi trong hợp đồng lao động. Để khuyến khích người lao động, doanh nghiệp phải xây dựng quy chế thưởng (cần tham khảo ý kiến của công đoàn hoặc đại diện tập thể người lao động) trong đó có quy định các nội dung như hiệu quả đóng góp của người lao động đối với doanh nghiệp, thời gian làm việc thực tế tại doanh nghiệp, việc chấp hành kỷ luật lao động...

+ Chế độ khích lệ, bổ nhiệm thăng tiến: đối với người lao động làm việc tích cực, có hiệu quả, không vi phạm kỷ luật lao động thì doanh nghiệp sau CPH có thể xem xét, nâng bậc sớm hơn thời gian quy định cho người lao động hoặc có chế độ bổ nhiệm vào những vị trí quản lý phù hợp với khả năng và chuyên môn của họ.

Ngoài ra, tùy vào khả năng của mình, doanh nghiệp có thể hỗ trợ người lao động được mua cổ phần ưu đãi. Phần kinh phí hỗ trợ lấy từ quỹ phúc lợi của doanh nghiệp. Biện pháp này vừa giúp cho người lao động được tham gia cổ đông vừa giúp cho doanh nghiệp tính toán hợp lý việc tuyển dụng và sử dụng lao động lâu dài để tạo động lực, phát triển nguồn nhân lực của doanh nghiệp sau CPH.

3.2.1.5. Đảm bảo và phát huy tối đa vai trò của cổ đông

- Tạo điều kiện để cổ đông thực hiện tốt các quyền và nghĩa vụ của mình, chú trọng tạo điều kiện thuận lợi nhất để các cổ đông có cơ hội nghiên cứu, thảo luận, được tham gia, được quyết định, được giám sát những vấn đề liên quan đến quyền lợi, trách nhiệm và nghĩa vụ của cổ đông và người quản lý doanh nghiệp thông qua việc tuyên truyền, hướng dẫn và tạo điều kiện để cổ đông biết rõ và thực hiện tốt các quyền hạn như quyền biểu quyết về việc sửa đổi điều lệ công ty, về việc bổ nhiệm, bãi miễn thành viên HĐQT, về điều chỉnh chiến lược phát triển công ty, về các giao dịch lớn có giá trị từ 50% tổng tài sản của công ty trở lên và về giao dịch với các bên liên quan khi giá trị giao dịch vượt quá 20% tổng giá trị sổ sách của công ty. Công khai, minh bạch hóa các thông tin liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp sau CPH là một trong những giải pháp cơ bản để khắc

phục tình trạng mất dân chủ hoặc dân chủ hình thức trong biểu quyết, bầu cử ở các doanh nghiệp sau CPH.

- Đảm bảo đối xử bình đẳng đối với mọi cổ đông: cần bảo vệ và tạo điều kiện thực hiện các quyền của cổ đông, mọi cổ đông có quyền khiếu nại khi quyền lợi của họ bị vi phạm; chấp thuận các quyền lợi cơ bản của cổ đông bao gồm quyền ảnh hưởng đến doanh nghiệp, quyền được cập nhật thông tin, quyền được bán hoặc chuyển nhượng cổ phần và quyền tham gia vào lợi nhuận hoặc thu nhập của doanh nghiệp, quyền đề cử, bầu cử, bãi miễn thành viên HĐQT, sửa đổi quy định, điều lệ công ty... phát huy tối đa vai trò của các cổ đông đối với hoạt động của doanh nghiệp sau CPH, đặc biệt là các cổ đông nhỏ; chú trọng tạo mọi điều kiện để các cổ đông nhỏ quan tâm và có ý thức thực thi quyền lợi và trách nhiệm làm chủ của mình, phát huy tính tích cực trong xây dựng và phát triển công ty. Đối với doanh nghiệp sau CPH chưa niêm yết trên thị trường chứng khoán có số lượng cổ đông nhỏ quá lớn có thể quy định một mức sở hữu cổ phần tối thiểu hợp lý hoặc cho phép các cổ đông nhỏ có thể tự thỏa thuận liên kết đủ tỷ lệ cổ phần tối thiểu thông qua ủy quyền cho người đại diện để phần lớn các cổ đông nhỏ được tham dự đại hội cổ đông, tham gia bầu cử các chức danh và quyết định các vấn đề trọng yếu của doanh nghiệp sau CPH.

- Nâng cao vai trò của cổ đông trong đại hội cổ đông. Đại hội cổ đông là cơ quan cao nhất của doanh nghiệp CPH, là nơi thể hiện tập trung quyền chủ sở hữu của cổ đông cũng như trình độ, năng lực hoạt động của bộ máy quản trị công ty như HĐQT, Ban giám đốc và Ban kiểm soát. Để nâng cao chất lượng Đại hội cổ đông (thường niên) trước hết cần phải tiến hành đúng hạn và việc tổ chức Đại hội phải công phu, chu đáo, nghiêm túc theo đúng thủ tục luật định. HĐQT, Ban giám đốc, Ban kiểm soát phải coi việc tổ chức tốt công tác chuẩn bị Đại hội cổ đông theo đúng Luật doanh nghiệp và các quy định trong điều lệ doanh nghiệp sau CPH là nhiệm vụ quan trọng nhất, góp phần khẳng định năng lực lãnh đạo của mình. Với vai trò là người chủ mới, cần thực hiện công khai, dân chủ, làm cho cổ đông hiểu rõ và thực thi đầy đủ quyền làm chủ của mình, tham gia tích cực, có những

đóng góp mang tính quyết định vào hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Nhưng quan trọng hơn hết cần phải tạo điều kiện để càng có nhiều cổ đông được tham gia và thực hiện công khai dân chủ trong thảo luận thông qua các Nghị quyết và trong bầu cử HĐQT, Ban kiểm soát và cần thực hiện đúng quy định của pháp luật. Kết quả biểu quyết những vấn đề trọng yếu và bầu cử các chức danh lãnh đạo điều hành của công ty phải căn cứ vào số cổ phần mà họ sở hữu. Triệt để khắc phục tình trạng xác định kết quả biểu quyết theo số người tham dự Đại hội như trong hội nghị công nhân viên chức của công ty hàng năm giống như DNNN trước đây và của một số doanh nghiệp sau CPH đã làm trong thời gian qua, nhằm thực sự phát huy dân chủ và vai trò của cổ đông trong quá trình hoạt động, quản lý doanh nghiệp sau CPH.

3.2.1.6. Tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Tái cấu trúc doanh nghiệp là việc thiết lập trạng thái cân bằng trong nội bộ doanh nghiệp nhằm duy trì tính ổn định cần thiết và tạo cơ sở cho doanh nghiệp phát triển trong những điều kiện, hoàn cảnh thay đổi. Tái cấu trúc không chỉ tạo nên một hình ảnh mới cho doanh nghiệp, làm cho doanh nghiệp hấp dẫn hơn đối với các nhà đầu tư mà còn góp phần nâng cao giá trị, tăng tính hiệu quả hoạt động, giúp doanh nghiệp phát triển bền vững hơn. Để tái cấu trúc thành công, doanh nghiệp sau CPH cần thực hiện các biện pháp sau:

- Cần cơ cấu lại số lượng cổ đông chiến lược cũng như số lượng cổ phần mà cổ đông chiến lược nắm giữ tùy thuộc vào quy mô, lĩnh vực ngành nghề và tỷ lệ vốn sở hữu nhà nước trong công ty cổ phần; đảm bảo nhà đầu tư chiến lược có tiếng nói, vai trò trong công ty cổ phần, có thể tham gia điều hành, quản lý doanh nghiệp.

- Tái cấu trúc tài chính, cơ cấu lại vốn kinh doanh, sử dụng hợp lý các khoản vay, tận dụng nguồn vốn ưu đãi của Nhà nước hoặc các tổ chức tín dụng; xem xét lại các khoản đầu tư, đánh giá lại hiệu quả của từng dự án, không đầu tư tràn lan, đầu tư ngoài lĩnh vực kinh doanh cốt lõi mà không kiểm soát được tính hiệu quả, nhìn ra những điểm yếu cố hữu trong công tác quản trị tài chính, đồng thời cần lập quỹ dự phòng khi kinh doanh có lãi; đầu tư vào các dự án sinh lợi nhanh; tối ưu

hóa năng suất, máy móc; nâng cao năng lực của đội ngũ kinh doanh, rút ngắn quy trình sản xuất.

- Cần thay đổi cơ cấu tổ chức bộ máy quản lý và nguồn nhân lực trên cơ sở rà soát và phân công lại trách nhiệm, quyền hạn và nhiệm vụ cụ thể của từng bộ phận, từng cấp quản lý trong doanh nghiệp nhằm đảm bảo bộ máy tổ chức tinh gọn, hiệu quả để mỗi thành viên trong doanh nghiệp nắm rõ về lộ trình phát triển của mình, của bộ phận, của doanh nghiệp mình và được khuyến khích phát huy tối đa năng lực cá nhân.

- Cần xử lý dứt điểm các tồn tại về tài chính, nhanh chóng chuyển nợ thành cổ phần để thực hiện lành mạnh hóa tài chính, đồng thời cần xác định rõ trách nhiệm đối với các khoản nợ phải thu mà chưa xử lý dứt điểm trong quá trình CPH và có thể thông qua công ty mua bán nợ của Bộ Tài chính, thị trường hóa các khoản nợ để giải quyết triệt để những tồn đọng về tài chính của các doanh nghiệp sau CPH.

- Thay đổi hệ thống quản trị trên các mặt như cơ chế, chính sách, rà soát và thay đổi hợp lý các quy trình công việc. Nhanh chóng hiện đại hóa hệ thống quản trị và năng lực đội ngũ nhân sự thông qua đào tạo thường xuyên đội ngũ nhân viên và nhà quản trị ở những mảng công việc quan trọng như quản trị kinh doanh và quản lý rủi ro trong doanh nghiệp.

- Tái cấu trúc thị trường: cần đánh giá lại thị trường kinh doanh, xác định lại điểm mạnh, điểm yếu của doanh nghiệp tại thị trường đó, dự báo biến động thị trường trong tương lai, đánh giá sản phẩm đang kinh doanh, thay đổi chất lượng sản phẩm, bao bì, mẫu mã sản phẩm; xây dựng chiến lược kinh doanh, chiến lược marketing một cách chuyên nghiệp.

- Tái cơ cấu về mục tiêu chiến lược, kế hoạch kinh doanh, chủng loại sản phẩm hàng hóa, cơ cấu danh mục tài sản, cơ cấu tài chính phù hợp với chiến lược kinh doanh và cần xác định trọng tâm chiến lược của mình đối với từng phân khúc kinh doanh mà mình tham gia. Tái cấu trúc toàn diện mọi hoạt động và phương thức quản trị doanh nghiệp để tăng cường tính hiệu quả và quản trị doanh nghiệp

cho các doanh nghiệp sau CPH trên cơ sở xác định ngành nghề kinh doanh chủ lực nhằm tận dụng tính kinh tế quy mô và tính kinh tế theo phạm vi hoạt động.

- Tái cấu trúc nợ: để giải quyết nợ tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu quá cao dẫn đến lợi nhuận kém, các doanh nghiệp sau CPH cần phải tái cấu trúc tài chính và doanh nghiệp, trong đó tái cơ cấu nợ là điều sống còn để tăng cường khả năng tài chính của doanh nghiệp như chuyển những khoản nợ ngắn hạn thành nợ dài hạn với lãi suất thấp hơn, điều chỉnh kỳ hạn trả nợ, gia hạn nợ để cải thiện tình hình lợi nhuận.

3.2.1.7. Tăng cường vai trò của tổ chức Đảng, Công đoàn trong doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Sau CPH, chức năng của tổ chức chính trị xã hội vẫn không thay đổi bởi vì hoạt động của tổ chức này không phụ thuộc vào tính chất sở hữu, loại hình doanh nghiệp mà hoạt động theo Hiến pháp, pháp luật, điều lệ và những quy định của các tổ chức này nhưng tình trạng phổ biến hiện nay là việc xác định phương hướng, tổ chức và triển khai hoạt động của các tổ chức Đảng và đoàn thể tại các doanh nghiệp sau CPH còn gặp nhiều khó khăn. Hầu như mọi vấn đề trong doanh nghiệp sau CPH đều do HĐQT, Giám đốc quyết định, còn vai trò của các tổ chức chính trị xã hội bị lu mờ, xem nhẹ.

Để tăng cường vai trò của các tổ chức Đảng, đoàn thể góp phần nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH, cần tập trung giải quyết các vấn đề sau:

- Đối với tổ chức Đảng:

+ Cần phải đảm bảo thực hiện tốt chiến lược phát triển sản xuất kinh doanh, chấp hành đúng chủ trương pháp luật của Nhà nước, vừa đảm bảo lợi ích của các cổ đông người lao động vừa đảm bảo lợi ích của doanh nghiệp.

+ Chi ủy, chi bộ cần nắm rõ chức năng, nhiệm vụ của mình, đề ra Nghị quyết để lãnh đạo toàn thể Đảng viên, người lao động phấn đấu hoàn thành tốt nhiệm vụ.

+ Tuyên truyền, giáo dục cho người lao động nhận biết vai trò làm chủ của mình qua cổ phần và trách nhiệm của người lao động trong việc chấp hành kỷ luật lao động, quy chế, quy định của doanh nghiệp.

+ Nhanh chóng triển khai các chỉ thị Nghị quyết cấp trên đến các đảng viên; phối hợp chặt chẽ với Ban quản lý thông qua quy chế hoạt động của chi ủy, chi bộ và quy định luật pháp để đảm bảo hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được thông suốt và thuận lợi.

- Đối với tổ chức Công đoàn:

+ Cần đưa ra Nghị quyết nhằm đảm bảo tốt việc thực hiện đầu tư, phát triển sản xuất, nâng cao hiệu quả kinh doanh, bảo tồn và phát triển vốn nhà nước (nếu có), hoàn thành nghĩa vụ đối với nhà nước, đảm bảo quyền lợi người lao động, thực hiện tốt nhiệm vụ an ninh quốc phòng trật tự an toàn xã hội ở doanh nghiệp.

+ Đề xuất các hình thức và biện pháp để đào tạo lại đội ngũ lao động nhằm nâng cao trình độ nghề nghiệp, đáp ứng yêu cầu công nghệ mới để phát triển sản xuất-kinh doanh.

+ Tuyên truyền phổ biến luật doanh nghiệp và điều lệ công ty để người lao động hiểu về quyền lợi và nghĩa vụ của mình; vận động người lao động không bán cổ phần của mình để đảm bảo quyền lợi lâu dài của doanh nghiệp.

+ Tiến tới ký kết thỏa ước lao động tập thể, hướng dẫn người lao động ký kết hợp đồng lao động phù hợp với Luật doanh nghiệp và Luật lao động.

+ Kiểm tra việc thực hiện chế độ chính sách đối với người lao động, nhất là việc sắp xếp sử dụng lao động. Cần thực hiện tốt vai trò trung gian hòa giải và giải quyết các tranh chấp lao động.

+ Tổ chức phát động các phong trào thi đua trong công nhân lao động, vận động cán bộ, công nhân trong doanh nghiệp tham gia các hoạt động xã hội, chăm lo cải thiện điều kiện làm việc, giúp đỡ nhau trong nghề nghiệp và trong cuộc sống.

+ Cán bộ công đoàn ở doanh nghiệp sau CPH phải không ngừng tự học hỏi, nâng cao trình độ, nắm vững nội dung luật pháp và các văn bản hướng dẫn của chính phủ, của Bộ tài chính... liên quan đến hoạt động của công ty, đến quyền lợi

của người lao động và cổ đông để tuyên truyền, giải thích cho người lao động hiểu và thực hiện đúng các quy định của pháp luật, đồng thời chủ động với HĐQT, Ban giám đốc xây dựng quy chế phối hợp hoạt động cũng như tham gia đóng góp xây dựng công ty và bảo vệ quyền lợi của cổ đông, của người lao động thông qua các hội nghị người lao động và Đại hội cổ đông.

3.2.2. Các giải pháp vĩ mô từ phía Nhà nước

3.2.2.1. Hoàn thiện chính sách liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

- Khắc phục sự chồng chéo, mâu thuẫn giữa các chính sách liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp sau CPH bằng cách rà soát, đánh giá lại toàn bộ các chính sách đã ban hành và gắn những chính sách đó với mục tiêu của CPH, từ đó phát hiện những hạn chế, khiếm khuyết của mỗi chính sách. Khi phát hiện những nội dung chồng chéo, mâu thuẫn giữa các chính sách cần bổ sung, sửa đổi hoặc loại bỏ để tiến tới hoàn thiện nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của các doanh nghiệp sau CPH.

- Hoàn thiện các quy định pháp lý về cơ chế giám sát, đánh giá hiệu quả của các DNNN sau chuyển đổi, thúc đẩy các doanh nghiệp này tăng cường minh bạch thông tin, tạo điều kiện tiếp cận thông tin một cách đối xứng giữa cổ đông, tạo điều kiện để các cổ đông đại chúng tham gia giám sát doanh nghiệp, từ đó tạo sức ép để các doanh nghiệp hoạt động hiệu quả hơn, chuyên nghiệp hơn và minh bạch hơn.

- Ban hành, phổ biến và hướng dẫn thực hiện các văn bản pháp luật về doanh nghiệp, tạo lập môi trường và điều kiện hoạt động kinh doanh cho doanh nghiệp; hướng dẫn và tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp hoạt động và phát triển thông qua chiến lược, quy hoạch và kế hoạch định hướng phát triển kinh tế - xã hội; bổ sung các quy định nhằm nâng cao tính công khai, minh bạch thông tin của doanh nghiệp để tăng cường kiểm tra, giám sát của toàn xã hội đối với hoạt động của doanh nghiệp sau CPH thông qua việc quy định các thông tin bắt buộc phải công bố và giao trách nhiệm cho cơ quan đăng ký kinh doanh phải tổ chức thực

hiện thu thập và công bố công khai các thông tin về doanh nghiệp trên các phương tiện thông tin đại chúng.

- Tạo cơ sở pháp lý để các doanh nghiệp sau CPH nâng cao chất lượng công tác quản trị theo hướng khuyến khích và tạo điều kiện để doanh nghiệp chủ động trong hoạt động sản xuất kinh doanh đảm bảo an toàn, hạn chế rủi ro đối với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH. Khi có đầy đủ cơ sở pháp lý sẽ góp phần tăng cường sự kiểm soát của nhà nước đối với hoạt động của doanh nghiệp, kịp thời phát hiện và có giải pháp khắc phục những bất cập trong công tác quản lý doanh nghiệp cũng như việc tuân thủ pháp luật.

- Hoàn thiện hệ thống tiêu chí giám sát, đánh giá cùng với việc nghiên cứu, bổ sung các chế tài để nâng cao trách nhiệm của HĐQT và Ban điều hành CTCP gắn với việc tuân thủ chấp hành chính sách, chế độ của nhà nước và hiệu quả sản xuất kinh doanh của CTCP. Cần xây dựng bộ quy tắc cho hoạt động của doanh nghiệp sau CPH bao gồm hệ thống các chỉ tiêu đánh giá, phân loại; bộ quy tắc về hành vi đạo đức kinh doanh áp dụng cho thành viên Ban quản trị và toàn thể lãnh đạo nhân viên của doanh nghiệp, đồng thời cần cụ thể hóa hơn nữa Luật doanh nghiệp, quy định trách nhiệm rõ ràng hơn cho HĐQT và Ban Giám đốc trong việc xác định chiến lược doanh nghiệp, các rủi ro chính, kế hoạch quản trị...Hàng năm, chính phủ chủ động mở các cuộc hội thảo mời các chủ tịch HĐQT và Tổng giám đốc tham gia thảo luận về trách nhiệm của mỗi bên.

- Bổ sung các chính sách nhằm tăng cường giám sát, đánh giá hiệu quả của doanh nghiệp sau CPH có vốn của nhà nước, nâng cao trách nhiệm của người đại diện phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp theo hướng đẩy mạnh phân cấp và tạo sự chủ động cho người đại diện thực hiện quyền của cổ đông nhà nước trong công ty cổ phần, gắn lợi ích vật chất của người đại diện với hiệu quả sử dụng vốn cùng với việc chịu trách nhiệm bồi thường khi để xảy ra tổn thất trong quá trình thực thi nhiệm vụ cũng như việc không chấp hành nghiêm các quy định của đại diện chủ sở hữu. Nên chuyển giao quyền đại diện chủ sở hữu phần vốn nhà nước góp trong các doanh nghiệp thuộc các bộ, ngành, địa phương về SCIC và tổ chức sắp xếp lại

SCIC phù hợp với tình hình thực tế, đảm bảo cho SCIC trở thành tổ chức tài chính nhà nước hoạt động hiệu quả, góp phần cải cách quản lý doanh nghiệp và thúc đẩy thị trường tài chính phát triển.

- Ban hành Luật sử dụng vốn nhà nước đầu tư vào kinh doanh để điều chỉnh lĩnh vực, ngành nghề nhà nước đầu tư vốn, trình tự, thủ tục về đầu tư vốn nhà nước, cũng như xác định rõ mô hình và phương thức quản lý phần vốn nhà nước đầu tư vào các CTCP, đồng thời tổ chức đánh giá và cơ cấu lại vốn nhà nước đầu tư trong các doanh nghiệp CPH để bảo toàn và phát triển vốn nhà nước, đồng thời tiếp tục nghiên cứu, hoàn thiện hệ thống cơ chế quản lý, đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) tại doanh nghiệp thông qua mô hình tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước. Trước mắt, cần ban hành nghị định quy định về điều lệ tổ chức hoạt động của Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) cũng như hoàn chỉnh các cơ chế chính sách về tài chính, cơ chế quản lý giám sát người đại diện tạo điều kiện thuận lợi cho SCIC hoạt động. Bên cạnh đó, cần thường xuyên nghiên cứu, bổ sung và hoàn thiện cơ chế quản lý tài chính đối với DNNN sau khi chuyển đổi thành CTCP, đặc biệt là việc bán bớt phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp, phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ (kể cả phát hành cổ phiếu thưởng, trả cổ tức bằng cổ phiếu) theo hướng ban hành hệ thống tiêu chí cần tuân thủ khi các doanh nghiệp phát hành tăng vốn; đồng thời tăng cường sự giám sát của nhà nước nhằm đảm bảo sử dụng hiệu quả nguồn vốn của nhà nước cũng như sự phát triển ổn định và lành mạnh của thị trường tài chính.

- Sửa đổi các quy định pháp luật liên quan đến chế độ công khai hóa thông tin của doanh nghiệp. Yêu cầu tất cả các doanh nghiệp sau CPH phải được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán độc lập, có năng lực và chất lượng chuyên môn và phải công khai báo cáo tài chính đầy đủ trên mạng thông tin của doanh nghiệp và mạng thông tin quốc gia về doanh nghiệp, đồng thời Bộ tài chính cần xem xét thắt chặt các chuẩn mực đảm bảo chất lượng các đơn vị kiểm toán cho các CTCP. Ngoài báo cáo tài chính, các công ty sau CPH còn phải công khai hóa báo cáo đánh giá về HĐQT và thành viên HĐQT; báo cáo của HĐQT dự đoán về xu thế phát triển

của CTCP trong những năm tiếp theo (ít nhất là 3 năm), chính sách quản trị rủi ro công ty, chính sách quy hoạch cán bộ quản trị cao cấp...

- Cần ban hành một hệ thống các chỉ tiêu tài chính chung đối với từng ngành nghề, lĩnh vực để làm thước đo tương đối nhằm so sánh, đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh cho các DNNN đã CPH. Chính vì chưa có được các chỉ tiêu đánh giá chung theo ngành, lĩnh vực mà hiệu quả của các DNNN sau CPH hiện chỉ được đánh giá qua so sánh với chính DNNN trước đó theo thời gian, chưa đánh giá được hiệu quả có tính so sánh với các DNNN và các doanh nghiệp ngoài quốc doanh khác.

3.2.2.2. Phát huy quyền tự chủ kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

- Các cơ quan nhà nước nên hạn chế mức thấp nhất sự can thiệp bằng mệnh lệnh hành chính vào quá trình quản trị, điều hành doanh nghiệp. Thay vào đó nên ban hành các quy định về người đại diện sở hữu vốn nhà nước và thực hiện quyền của Nhà nước với doanh nghiệp thông qua những người này với tư cách là một cổ đông bình đẳng như bao cổ đông khác. Cần tách biệt rõ vai trò chủ sở hữu với vai trò điều hành của Nhà nước, Nhà nước chỉ thực hiện quyền chủ sở hữu vốn với vai trò là người đầu tư vốn; tách biệt quyền chủ sở hữu với quyền chủ động kinh doanh của doanh nghiệp, tôn trọng đầy đủ quyền kinh doanh của doanh nghiệp; đẩy mạnh công tác cải cách hành chính, nâng cao chất lượng và hiệu quả quản lý nhà nước cùng với việc xóa bỏ chế độ chủ quản đối với doanh nghiệp.

- Nâng cao trách nhiệm và quyền tự chủ của doanh nghiệp trong hoạt động sản xuất kinh doanh trên cơ sở tách biệt giữa quyền sở hữu về tài sản, kinh doanh và quyền quản lý vĩ mô của Nhà nước. Nhà nước không nên can thiệp trực tiếp vào hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH. Đối với doanh nghiệp có cổ phần nhà nước, Nhà nước chỉ tham gia vào gánh vác trách nhiệm theo tỷ lệ vốn góp. Tránh tình trạng Nhà nước can thiệp vào sự vận hành tài sản của Nhà nước, đồng thời hình thành cơ chế vận hành tài sản nhà nước linh hoạt để ngăn ngừa thất thoát tài sản của Nhà nước. Hội đồng quản lý tài sản của Nhà nước

cần lấy mục tiêu bảo toàn và tăng thêm giá trị tài sản nhà nước để kiểm soát và quản lý tài sản nhà nước.

- Đảm bảo cho mọi doanh nghiệp sau CPH dù Nhà nước có sở hữu hay không có sở hữu, sở hữu nhiều hay ít được bình đẳng trước luật doanh nghiệp. Trong các doanh nghiệp sau CPH có vốn nhà nước, cổ đông nhà nước được xem như một cổ đông bình thường chứ không phải với tư cách là cơ quan quản lý hành chính; đồng thời cần phát huy quyền tự chủ của mọi doanh nghiệp trong kinh doanh bao gồm cả tự chủ trong các quyết định về nhân sự, tiền lương và các quyết định kinh doanh khác.

- Tách biệt chức năng đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước từ cơ quan quản lý nhà nước sang cơ quan kinh doanh nhằm xóa bỏ cơ chế quản lý hành chính và tạo điều kiện để nâng cao hiệu quả quản lý, kinh doanh vốn nhà nước tại doanh nghiệp. Sau khi CPH, cần căn cứ vào tỷ lệ vốn tham gia để gánh vác trách nhiệm đồng thời hưởng quyền lợi của người chủ sở hữu ở doanh nghiệp sau CPH. Trong điều kiện ràng buộc của quyền sở hữu, doanh nghiệp sau CPH với tư cách là chủ thể kinh doanh, tự chủ kinh doanh theo pháp luật, tự chịu lỗ lãi, chính phủ không trực tiếp can thiệp vào hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp.

- Hạn chế đến mức thấp nhất sự kiêm nhiệm chức danh thành viên HĐQT đối với cán bộ đang làm việc trong các cơ quan quản lý nhà nước hay ở các DNNN khác để tạo điều kiện giải quyết kịp thời những vấn đề phát sinh trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

3.2.2.3. Đẩy mạnh đổi mới cơ chế quản lý vốn và quy chế người đại diện vốn nhà nước ở doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Để đẩy mạnh đổi mới cơ chế quản lý vốn nhà nước ở doanh nghiệp sau CPH nhằm đạt được mục tiêu thực hiện cải cách cơ chế quản lý vốn nhà nước tại doanh nghiệp, đảm bảo sử dụng hiệu quả nguồn vốn và tài sản của nhà nước, đồng thời nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh cần thực hiện các giải pháp sau:

- Áp dụng thống nhất về tiêu chuẩn người đại diện sở hữu cổ phần nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH còn vốn Nhà nước để thực hiện các quyền và nghĩa vụ

cổ đông; tăng thẩm quyền và trách nhiệm của người đại diện sở hữu và quản lý cổ phần nhà nước ở doanh nghiệp sau CPH; việc lựa chọn số người trực tiếp quản lý phần vốn nhà nước tùy thuộc vào tỷ lệ sở hữu vốn nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH nhưng cần tránh tình trạng độc quyền (chọn 1 người) và phải theo dõi thường xuyên, nếu không đảm bảo yêu cầu cần phải thay thế ngay, đồng thời cần xác định rõ cơ chế phối hợp giữa những người quản lý trực tiếp phần vốn Nhà nước, tránh trường hợp các cá nhân quản lý trực tiếp phần vốn của nhà nước có ý kiến biểu quyết khác nhau nhằm đảm bảo lợi ích thống nhất của cổ phần nhà nước.

- Tăng cường mối quan hệ phối hợp giữa người đại diện vốn nhà nước với cơ quan đại diện chủ sở hữu vốn Nhà nước, đồng thời nâng cao nhận thức và chuyên môn nghiệp vụ của các cán bộ đại diện phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp cũng như đưa ra những ràng buộc liên quan đến nghĩa vụ và trách nhiệm của họ đối với doanh nghiệp.

- Yêu cầu chi cục tài chính doanh nghiệp thuộc Sở tài chính các địa phương thống kê danh sách những người trực tiếp quản lý vốn nhà nước tại các doanh nghiệp sau CPH; hướng dẫn, đôn đốc những người này thực hiện tốt các quy định của nhà nước. Định kỳ chi cục tài chính doanh nghiệp phải có báo cáo cho Ban đổi mới quản lý doanh nghiệp các địa phương, UBND tỉnh, thành phố trực thuộc TW và các cơ quan trung ương.

- Giao cho Ban đổi mới và quản lý doanh nghiệp tiếp nhận mọi hồ sơ và kiến nghị của các doanh nghiệp sau CPH còn vốn nhà nước, để xử lý, thẩm định trình lãnh đạo các địa phương xem xét quyết định; giao cho Bộ kế hoạch và đầu tư, sở kế hoạch đầu tư các địa phương tiếp nhận, thẩm định hồ sơ dự án đầu tư của doanh nghiệp sau CPH có vốn nhà nước để tăng vốn điều lệ thông qua phát hành chứng khoán, thống nhất với ban đổi mới quản lý doanh nghiệp địa phương trình UBND tỉnh, thành phố của địa phương đó xem xét.

- Cần thống nhất cơ quan thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp và phân định rõ vai trò đại diện chủ sở hữu của các cơ quan quản lý vốn nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp; đồng thời cần nghiên cứu

ban hành nghị định mới quy định về quản lý đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước đầu tư vào doanh nghiệp trong đó quy định rõ quyền và nghĩa vụ của chủ sở hữu nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH.

- Cần tăng cường vai trò và trách nhiệm của Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn của nhà nước (SCIC) trong việc tham gia đầu tư, quản lý và kinh doanh có hiệu quả phần vốn nhà nước trong các doanh nghiệp sau CPH. Ngay từ khi CPH, Ban Chỉ đạo và Đổi mới phát triển doanh nghiệp Trung ương và địa phương thay mặt chủ sở hữu phần vốn của nhà nước tại doanh nghiệp lựa chọn người được ủy quyền trực tiếp tham gia quản lý vốn nhà nước tại công ty sau CPH thực sự có năng lực, có phẩm chất đạo đức tốt để tránh tình trạng thông đồng, lợi dụng CPH biến tài sản của Nhà nước thành tài sản của cá nhân của một số cán bộ chủ chốt hoặc của một nhóm người. Riêng đối với doanh nghiệp đã bàn giao cho Tổng công ty Đầu tư và kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC), nhất là trong thời gian đầu, các địa phương, các ngành cần chủ động phối hợp với Tổng công ty để lựa chọn người trực tiếp quản lý đủ tiêu chuẩn và điều kiện, đảm bảo sự kế thừa cũng như đổi mới phương thức quản lý cho phù hợp với cơ chế và tổ chức bộ máy trong giai đoạn mới bàn giao; đồng thời có chế độ lương và chính sách đãi ngộ thích đáng cho những người được ủy quyền đại diện vốn nhà nước có đủ tiêu chuẩn và hoàn thành tốt nhiệm vụ.

- Cơ cấu và cân đối lại phần vốn nhà nước tại các doanh nghiệp sau CPH, trừ một số lĩnh vực nhất định nhà nước nắm cổ phần chi phối (trên 50% vốn điều lệ) còn lại nhà nước nên nắm giữ cổ phần ở mức thấp, thậm chí không cần nắm giữ cổ phần để giảm tính hình thức trong quản trị điều hành doanh nghiệp sau CPH (thực tiễn cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh cải thiện càng nhanh khi tỷ lệ sở hữu vốn nhà nước càng ít). Đối với các doanh nghiệp sau CPH có kết quả hoạt động kinh doanh tốt, đã tự chủ được về năng lực tài chính thì nhà nước nên bán hết số cổ phần mà nhà nước đang nắm giữ cho cổ đông là công nhân viên của công ty để chủ động trong việc quản lý, điều hành cũng như hoạt động sản xuất, kinh doanh được thuận lợi hơn.

3.2.2.4. Nâng cao năng lực giám sát tài chính của Nhà nước đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Để nâng cao năng lực giám sát hoạt động của doanh nghiệp sau CPH cần tập trung vào thực hiện một số biện pháp:

- Hoàn thiện các chỉ tiêu giám sát tài chính. 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 của ban điều hành.

- Đổi mới hệ thống cung cấp thông tin phục vụ công tác giám sát theo hướng xác thực, kịp thời, khách quan trên cơ sở quy định trách nhiệm cụ thể của các cơ quan nhà nước trong việc tiếp tục cung cấp các thông tin cho doanh nghiệp sau CPH; cần xử lý nghiêm và kịp thời những cơ quan, tổ chức nào gây phiền hà, cản trở việc tiếp cận thông tin của doanh nghiệp CPH, đồng thời nâng cao hơn nữa việc minh bạch hóa thông tin và hoạt động của các DNNN sau CPH.

- Chính phủ cần ủy quyền cho các bộ, UBND cấp tỉnh, thành phố thực hiện chức năng chủ sở hữu vốn nhà nước ở những doanh nghiệp còn vốn của Nhà nước. Tổ chức thực hiện việc giám sát hoạt động của các doanh nghiệp do nhà nước nắm giữ vốn nói riêng và các doanh nghiệp có vốn nhà nước nói chung. Thông qua việc giám sát để kịp thời phát hiện những khó khăn, vướng mắc của doanh nghiệp, từ đó đề xuất các biện pháp tháo gỡ hoặc ngăn chặn những hành vi tiêu cực đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và lợi ích cổ đông.

- Thường xuyên quan tâm bồi dưỡng, đào tạo nâng cao năng lực và trình độ chuyên môn về quản lý, giám sát tài chính, về phân tích tài chính doanh nghiệp, kế toán, kiểm toán cho đội ngũ cán bộ làm công tác giám sát hoạt động tài chính của các DNNN sau CPH, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh, bảo toàn và phát triển vốn nhà nước ở các DNNN sau CPH.

- Cần giao trách nhiệm cho các cơ quan quản lý nhà nước có liên quan đến quy trình CPH, đặc biệt là Ban đổi mới quản lý doanh nghiệp các địa phương để

giải đáp các vướng mắc cho doanh nghiệp sau CPH. Thực tế, do thiếu sự kiểm tra và giám sát của các cơ quan này đã dẫn đến sự lúng túng trong việc thực thi luật pháp trong hoạt động của doanh nghiệp sau CPH như chưa tổ chức hoạt động theo đúng với loại hình CTCP, hoạt động của doanh nghiệp sau CPH còn mang dáng dấp của DNNN, mối quan hệ giữa cổ đông, HĐQT, Ban giám đốc còn lúng túng.

- Cần đưa ra những quy định rõ ràng về công tác quản lý hành chính tại các doanh nghiệp sau CPH. Hiện nay nhiều địa phương đã ban hành các chỉ thị về đẩy mạnh CPH các DNNN và tăng cường quản lý doanh nghiệp sau CPH, nhưng quan trọng hơn cần ban hành hệ thống các tiêu chí đánh giá, phân loại và phân cấp quản lý đối với doanh nghiệp CPH và giảm thiểu công tác thanh tra, kiểm tra gây phiền hà cho doanh nghiệp trong quá trình hoạt động.

- Để tiện cho việc theo dõi tình hình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp CPH, để hỗ trợ và giúp đỡ những doanh nghiệp này khi gặp khó khăn về cơ chế, chính sách, đề nghị UBND các tỉnh, thành phố bắt buộc tất cả các DNNN đã CPH phải thực hiện chế độ báo cáo hàng quý hoặc hàng năm đúng thời hạn và đúng với các chỉ tiêu theo yêu cầu cho Ban đổi mới DNNN các địa phương hoặc Chi cục tài chính doanh nghiệp và những cơ quan này có trách nhiệm tiếp nhận, tổng hợp, theo dõi các báo cáo để giúp UBND các tỉnh, thành phố nắm rõ tình hình hoạt động của các doanh nghiệp đã CPH, từ đó đưa ra biện pháp tháo gỡ kịp thời.

- Cần phải được tăng cường về chuyên môn và trang thiết bị cho các cơ quan thực thi pháp luật về doanh nghiệp để đủ sức thực thi các quy định bắt buộc về công khai hóa thông tin và minh bạch hóa quản lý đối với doanh nghiệp sau CPH; tiến tới xây dựng bộ hướng dẫn toàn diện về việc thực hiện các chuẩn mực kế toán Việt Nam để tránh các diễn giải khác nhau và cách làm khác nhau, đảm bảo cho việc áp dụng nhất quán các chuẩn mực và cải thiện chất lượng thông tin tài chính, đồng thời công bố công khai bất kỳ sự trợ giúp nào từ phía Nhà nước về tài chính cho doanh nghiệp sau CPH.

- Xây dựng đội ngũ cán bộ quản lý nhà nước về tài chính doanh nghiệp có năng lực chuyên môn và tầm nhìn chiến lược, hiểu biết kinh tế thị trường, có tư

duy đổi mới, có đạo đức phẩm chất, dám nghĩ dám làm, dám chịu trách nhiệm trong thực thi công vụ để giúp doanh nghiệp đủ sức cạnh tranh và tham gia quá trình hội nhập quốc tế, đồng thời định kỳ một năm hai lần, thường trực Ban đổi mới và Phát triển doanh nghiệp hoặc lãnh đạo địa phương tổ chức gặp gỡ, đối thoại với doanh nghiệp để nghe phản ánh những khó khăn, vướng mắc cần tháo gỡ làm cơ sở điều chỉnh hoặc xây dựng cơ chế chính sách liên quan đến doanh nghiệp cho phù hợp.

- Tăng cường vai trò của Ủy ban chứng khoán nhà nước và các Sở giao dịch chứng khoán. UBCK Nhà nước với tư cách là cơ quan quản lý trong lĩnh vực chứng khoán cần được tăng cường và hoạt động của cơ quan này cần được tổ chức lại cho phù hợp với trách nhiệm lớn hơn theo quy định của Luật chứng khoán 2006 và Luật doanh nghiệp 2005. UBCK Nhà nước nên có tư cách pháp nhân như là một cơ quan quản lý độc lập, bao gồm các ủy viên độc lập và có đủ thẩm quyền của một UBCK hiện đại, được tự chủ trong hoạt động đi đôi với trách nhiệm rõ ràng. UBCK nhà nước cần phải trao quyền giám sát các hoạt động giao dịch và cấp phép niêm yết mới cho các Sở giao dịch và đồng thời tách các Sở giao dịch chứng khoán hoạt động như các tổ chức tự quản. Sở giao dịch chứng khoán cần được nâng cấp theo mô hình mới, chuyển từ mô hình đơn sở hữu sang mô hình đa sở hữu, tức chuyển từ mô hình công ty TNHH một thành viên, thành CTCP đại chúng, niêm yết chứng khoán của mình trên chính sở giao dịch chứng khoán theo lộ trình phù hợp. Có như vậy mới có thể tăng cường khung pháp luật đối với hoạt động của doanh nghiệp sau CPH, đặc biệt là doanh nghiệp niêm yết.

- Tăng cường sự giám sát thông qua các cơ quan quản lý nhà nước, điển hình là cơ quan thuế. Bên cạnh việc giám sát từ TTCK và các tổ chức định chế tài chính thì sự giám sát tài chính của cơ quan thuế có ý nghĩa rất quan trọng. Trong điều kiện thực tế hiện nay ở Việt Nam, những sai sót trong kế toán rất dễ dàng phát sinh như tình trạng lãi giả lỗ thật, tồn tại hai hệ thống kế toán do Ban giám đốc và nhân viên kế toán tạo ra. Tuy Luật kế toán và các văn bản hướng dẫn đã được ban hành và có hiệu lực nhưng việc triển khai Luật và các văn bản dưới luật

thực tiễn chưa được quan tâm đúng mức. Việc giám sát và kiểm tra của cơ quan thuế chỉ nhằm mục đích kiểm soát thuế nên không mang tính toàn diện. Ở các quốc gia khác trên thế giới, việc kiểm tra giám sát của cơ quan thuế góp phần tích cực trong việc đảm bảo hoạt động của Ban giám đốc tuân thủ các quy định về mặt pháp lý và như vậy, sẽ hạn chế bớt những tác hại của chi phí đại diện.

3.2.2.5. Thay đổi hình thức hỗ trợ của nhà nước đối với doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

Để giúp doanh nghiệp ổn định sản xuất kinh doanh, Nhà nước tiến hành hỗ trợ tài chính trong khoảng thời gian CPH (như hưởng ưu đãi về thuế, miễn giảm thuế nhập khẩu máy móc...) và tạo điều kiện cho các doanh nghiệp sau CPH vay vốn từ các NHTM (xây dựng quy chế bảo lãnh hoặc tín chấp có thời hạn hoặc tín chấp có thời hạn để doanh nghiệp sau CPH có thể vay vốn từ NHTM), các nguồn tài chính từ các tổ chức tài chính khác như ngân hàng Đầu tư và phát triển, ngân hàng phát triển, các quỹ đầu tư... Chính sách ưu đãi doanh nghiệp sau CPH thường được ưu tiên cho các doanh nghiệp nhiều vốn nhà nước. Ngoài ra, còn có các ưu đãi về thuế đối với doanh nghiệp sau CPH theo quy định của Luật đầu tư, bảo lãnh trái phiếu và các công cụ nợ khác để các doanh nghiệp CPH có thể huy động vốn qua thị trường... Tuy nhiên, trong bối cảnh hiện nay, những ưu đãi như trên không còn phù hợp nữa, do vậy cần phải thay đổi hình thức hỗ trợ cho doanh nghiệp sau CPH theo hướng:

- Hỗ trợ doanh nghiệp sau CPH về đào tạo nguồn nhân lực, nâng cao chuyên môn nghiệp vụ cho người lao động nhằm đáp ứng kịp thời sự phát triển của doanh nghiệp sau CPH:

- + Tăng cường tập huấn, đào tạo, bồi dưỡng cho người lao động và cán bộ quản lý doanh nghiệp về quyền và nghĩa vụ của cổ đông; phổ biến đến các bộ phận quản lý trong doanh nghiệp sau CPH về trình tự thủ tục thông qua các quyết định quan trọng của doanh nghiệp nhằm làm cho các cổ đông, đặc biệt cổ đông là người lao động nắm được các quy định pháp lý về hoạt động của mô hình doanh nghiệp sau cổ phần. Điều này sẽ giúp cho mọi người nhận thức đúng đắn về

CTCP, hạn chế việc các cổ đông hoặc không sử dụng hết quyền hoặc sử dụng vượt quá quyền hạn cho phép, tránh xảy ra tình trạng không hiểu biết dẫn đến xung đột trong nội bộ doanh nghiệp hoặc tránh tình trạng làm chủ hình thức của người lao động hoặc cổ đông (sở hữu nhỏ) trong doanh nghiệp sau khi chuyển đổi. Thực tiễn cho thấy rằng, không thể tạo ra những thay đổi về chất khi chuyển sang mô hình CTCP mà không có sự thay đổi tương ứng về trình độ chuyên môn nghiệp vụ, phẩm chất và năng lực quản lý của đội ngũ cán bộ quản lý và người lao động vốn được đào tạo và làm việc trong môi trường DNNN đã nhiều năm.

+ Cần đầu tư nâng cấp và xây dựng mới một số trung tâm đào tạo nghề, khuyến khích thành lập các dự án đào tạo cán bộ kỹ thuật cho doanh nghiệp sau CPH, đồng thời hỗ trợ các doanh nghiệp sau CPH đào tạo và đào tạo lại các nhà quản lý doanh nghiệp, đảm bảo đủ trình độ đảm nhận công việc. Mặt khác, cần cơ cấu lại lại quy trình đào tạo chuyên nghiệp theo hướng tăng tỷ trọng lao động lành nghề, đặc biệt chú trọng đào tạo công nhân kỹ thuật, công nhân bậc cao; đồng thời tranh thủ viện trợ đào tạo và tận dụng cơ hội để đào tạo đội ngũ các nhà quản lý doanh nghiệp tại các cơ sở nước ngoài.

- Hỗ trợ về phổ biến thông tin trên các phương tiện thông tin đại chúng về các văn bản quy phạm pháp luật mới để doanh nghiệp có cơ sở thực hiện hoạt động sản xuất kinh doanh theo đúng quy định của pháp luật và đồng thời hỗ trợ doanh nghiệp sau CPH xây dựng một hệ thống thông tin đồng nhất phục vụ công tác kiểm tra, giám sát của các cổ đông, của xã hội đảm bảo công khai, minh bạch theo đúng thông lệ quốc tế cũng như thông tin về thị trường tiêu thụ; tăng cường xúc tiến thương mại nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh và hiệu quả hoạt động cho các doanh nghiệp sau CPH. Trong thực tế, các cơ quan quản lý nhà nước nói chung và các doanh nghiệp nói riêng ở nước ta hiện nay chưa nhận thức đầy đủ về vai trò của nghiên cứu thị trường, hoạt động xúc tiến thương mại, đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu để nâng cao năng lực cạnh tranh và hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Để giải quyết vấn đề này, cần tập trung vào một số giải pháp sau:

+ Phát triển hệ thống thông tin thị trường, mở rộng việc tổ chức hệ thống thu thập và xử lý thông tin về thị trường trong nước và thế giới để cung cấp cho các doanh nghiệp; đồng thời phát triển các dịch vụ tư vấn hỗ trợ các doanh nghiệp sau CPH mở rộng thị trường. Mặt khác, chỉ dẫn các doanh nghiệp sau CPH cần phối hợp chặt chẽ với các cơ quan ngoại giao, thương vụ của Việt Nam ở nước ngoài để mở rộng hợp tác quốc tế, xâm nhập vào thị trường thế giới.

- Xây dựng chương trình xúc tiến thương mại với sự hỗ trợ của ngân sách nhà nước để thu thập và cung cấp thông tin về thị trường xuất khẩu cho các doanh nghiệp sau CPH; tiến hành các cuộc triển lãm và hội chợ ở nước ngoài; lập các phòng trưng bày, xây dựng các trung tâm giới thiệu sản phẩm trong và ngoài nước nhằm giữ vững thị trường và từng bước mở rộng thị trường tiêu thụ.

+ Kiện toàn công tác quản lý hoạt động xúc tiến thương mại thống nhất trên phạm vi cả nước; xây dựng một mạng lưới xúc tiến thương mại thống nhất; ban hành các chính sách khuyến khích, hỗ trợ hoạt động xúc tiến thương mại như chính sách tài chính, chính sách xây dựng cơ sở hạ tầng phục vụ cho hoạt động xúc tiến thương mại ở trong và ngoài nước, chính sách hợp tác quốc tế trong lĩnh vực xúc tiến thương mại...

+ Cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa các tổ chức xúc tiến thương mại với nhau để tránh sự cạnh tranh không cần thiết và tránh được tình trạng chồng chéo trong hoạt động, khắc phục tình trạng thừa thông tin không cần mà lại thiếu thông tin cần thiết. Khi các tổ chức xúc tiến thương mại cung cấp cho các doanh nghiệp những thông tin chính xác, kịp thời sẽ giúp các doanh nghiệp có điều kiện phát triển mạnh hơn từ đó thúc đẩy ngược lại sự phát triển của các tổ chức xúc tiến thương mại.

- Hỗ trợ các doanh nghiệp sau CPH thay đổi quản trị doanh nghiệp theo Luật doanh nghiệp mới và những nguyên tắc quản trị của tổ chức OECD.

Cùng với việc xây dựng chương trình, kế hoạch tuyên truyền, phổ biến về chủ trương, chính sách của Đảng và nhà nước về CPH, về lợi ích của quá trình CPH DNNN, về trách nhiệm và lợi ích của cổ đông... làm cho người lao động và

lãnh đạo doanh nghiệp nhận thức sâu sắc hơn, đầy đủ hơn về vai trò và trách nhiệm của mình trong quá trình hoạt động của công ty sau CPH, Nhà nước cần khuyến khích các doanh nghiệp sau CPH tiến hành đánh giá lại thực trạng toàn bộ hoạt động của doanh nghiệp, thường xuyên tổng kết rút kinh nghiệm về những bài học thành công và không thành công trong quá trình điều hành, quản lý hoạt động của doanh nghiệp; yêu cầu các doanh nghiệp đang và sẽ CPH trong quá trình xây dựng phương án CPH và điều lệ công ty phải tuân thủ nghiêm túc các quy định của Luật doanh nghiệp 2005, Luật chứng khoán 2006 và các văn bản hướng dẫn, đồng thời khuyến khích và hỗ trợ các doanh nghiệp sau CPH vận dụng các thông lệ, kinh nghiệm tốt nhất trong quản trị doanh nghiệp trong nước và nước ngoài (đặc biệt là những nguyên tắc quản trị của tổ chức OECD) phù hợp với đặc điểm hoạt động của mình để tránh những hạn chế trong điều hành và quản lý doanh nghiệp theo kiểu truyền thống, kinh nghiệm ngay từ đầu.

- Tạo điều kiện huy động vốn cho doanh nghiệp sau CPH thông qua kênh thị trường chứng khoán, giúp các doanh nghiệp mở rộng quy mô sản xuất cần thực hiện các biện pháp sau:

+ Tạo tâm lý ổn định, yên tâm cho các chủ thể tham gia TTCK thông qua ban hành một hệ thống những văn bản dưới luật nhằm chi tiết và cụ thể hóa Luật chứng khoán đồng thời bổ sung, sửa đổi các quy định về thuế, phí, lệ phí đảm bảo khuyến khích thị trường phát triển bền vững;

+ Nâng cao và mở rộng vai trò tác nghiệp của các sở giao dịch chứng khoán và trung tâm lưu ký chứng khoán; tiếp tục hoàn thiện hệ thống giao dịch tự động tại các sở giao dịch chứng khoán đảm bảo có một hệ thống công bố thông tin có thể truyền phát rộng và truy cập dễ dàng cho các đối tượng tham gia thị trường.

+ Xây dựng kênh thông tin hiệu quả giữa cơ quan quản lý với các công ty chứng khoán, công ty niêm yết và các thành viên thị trường để cập nhật thông tin nhanh chóng và xử lý kịp thời những vấn đề phát sinh.

+ Cần rút ngắn thời gian thanh toán giao dịch chứng khoán; tiến tới thay đổi những quy định về tài sản và tỷ lệ ký quỹ theo hướng cho phép các nhà đầu tư có

thể dùng chính số dư chứng khoán trong tài khoản của mình để ký quỹ đảm bảo cho giao dịch của họ và cho phép mua bán chứng khoán trong ngày để rút ngắn thời gian luân chuyển vốn của nhà đầu tư, làm tăng tính thanh khoản của thị trường.

3.3. MỘT SỐ KIẾN NGHỊ

Để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau CPH đáp ứng mục tiêu của CPH DNNN, luận án kiến nghị:

3.3.1. Đối với Chính phủ

- Cần quy định rõ ràng hơn, chi tiết hơn những điều kiện Chủ tịch HĐQT kiêm giám đốc (tổng giám đốc) và cần có những quy định cụ thể trách nhiệm của chủ tịch HĐQT, GD (tổng giám đốc) đối với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH, đặc biệt là những doanh nghiệp sau CPH có cổ phần của nhà nước.

- Cần quy định về điều kiện bắt buộc của thành viên HĐQT như phải có kinh nghiệm trong lĩnh vực kinh doanh của doanh nghiệp, không phải là quan chức hoặc công chức trong các cơ quan quản lý nhà nước, đồng thời cần có quy định hạn chế số lượng thành viên HĐQT đại diện phần vốn góp của nhà nước ở những doanh nghiệp sau CPH mà nhà nước giữ cổ phần chi phối.

- Tăng cường chế tài đối với các doanh nghiệp sau CPH, đặc biệt là các doanh nghiệp niêm yết không minh bạch thông tin về tỷ lệ sở hữu cổ phiếu của HĐQT và không tuân thủ đầy đủ những quy chế quản trị doanh nghiệp theo Luật doanh nghiệp.

- Quy định cụ thể chức năng quản lý của nhà nước ở các Bộ, ngành, UBND tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương đối với các doanh nghiệp sau CPH thuộc phạm vi quản lý của các Bộ, Ngành, địa phương gắn với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

- Cần quy định cụ thể trách nhiệm của UBND tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương, Tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước, công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng và mối quan hệ giữa các cơ quan này trong việc xử lý những vấn đề liên quan đến CPH và hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH.

- Tạo cơ chế đảm bảo trên thực tế sự bình đẳng, công bằng trong các cơ hội tiếp cận với các nguồn lực kinh doanh như vốn, quyền sử dụng đất, thủ tục hành chính cho các doanh nghiệp sau CPH.

- Giảm tỷ trọng sở hữu nhà nước trong doanh nghiệp sau CPH, tạo điều kiện cho các nhà đầu tư tổ chức, các cá nhân và tổ chức nước ngoài có nhiều cơ hội tham gia sở hữu doanh nghiệp giúp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho doanh nghiệp sau CPH.

- Cần quy định cụ thể về tiêu chuẩn nhà đầu tư chiến lược, đặc biệt là nhà đầu tư chiến lược nước ngoài để các nghiệp sau CPH có cơ chế ràng buộc trách nhiệm gắn bó lâu dài với doanh nghiệp và với khả năng tài chính, kinh nghiệm và kiến thức của họ sẽ thay đổi luật lệ và cơ chế quản trị doanh nghiệp, từ đó làm tăng hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

- Đổi mới cơ cấu tổ chức, bộ máy của Ban đổi mới và Phát triển doanh nghiệp với chức năng định hướng quá trình sắp xếp đổi mới, giám sát hoạt động doanh nghiệp sau CPH, chịu trách nhiệm về quản lý và theo dõi hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH; bổ nhiệm, miễn nhiệm, đánh giá và thưởng phạt các lãnh đạo cấp cao của doanh nghiệp; soạn thảo các văn bản pháp quy về quản lý vốn và tài sản nhà nước; giám sát và quản lý việc bảo tồn và gia tăng giá trị tài sản của nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH.

3.3.2. Đối với UBND tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương

- Tham mưu cho chính phủ trong việc ban hành các chính sách liên quan đến sau CPH và hoạt động của doanh nghiệp sau CPH phù hợp với chiến lược phát triển kinh tế xã hội và tình hình thực tế của đất nước trong từng thời kỳ.

- Thường xuyên chỉ đạo tổng kết, đánh giá thực trạng hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp sau CPH; hoàn thiện chế tài, tăng cường hiệu lực của các quy định của nhà nước liên quan đến hoạt động doanh nghiệp sau CPH được xác lập trong các văn bản pháp luật.

- Đề xuất với chính phủ trong việc đổi mới chức năng nhiệm vụ của Ban đổi mới và quản lý doanh nghiệp theo hướng chịu trách nhiệm về quản lý, theo dõi và giám sát hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH; bổ nhiệm, miễn

nhiệm, đánh giá và thưởng phạt các lãnh đạo cấp cao của doanh nghiệp; quản lý vốn và tài sản nhà nước; giám sát và quản lý việc bảo tồn và gia tăng giá trị tài sản của nhà nước tại doanh nghiệp sau CPH thuộc phạm vi quản lý của địa phương.

- Trong chỉ đạo và quản lý doanh nghiệp sau CPH, đề nghị UBND tỉnh, thành phố hướng dẫn, hỗ trợ các doanh nghiệp sau CPH trong việc nghiên cứu vận dụng các nguyên tắc quản trị hiện đại trong quá trình quản lý điều hành hoạt động sản xuất doanh nghiệp.

3.3.3. Đối với các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa

- Tăng cường sự tham gia của những thành viên độc lập trong HĐQT từ bên ngoài để nâng cao tính minh bạch, công khai trong quản trị doanh nghiệp, giúp cho việc hoạch định chiến lược, giám sát quá trình điều hành doanh nghiệp được hiệu quả hơn.

- Cần lựa chọn những thành viên HĐQT có nhiều kinh nghiệm, giỏi chiến lược, am tường lĩnh vực kinh doanh của doanh nghiệp; tuyệt đối tránh tình trạng lựa chọn các quan chức hoặc công chức trong các cơ quan quản lý nhà nước hoàn toàn xa lạ với hoạt động kinh doanh bầu làm thành viên HĐQT, nhất là ở những doanh nghiệp sau CPH có cổ đông nhà nước giữ cổ phần chi phối.

- Cần xây dựng trình tự và hệ thống các chỉ tiêu đánh giá kết quả hoạt động của HĐQT. Định kỳ hàng năm tổ chức đánh giá HĐQT và từng thành viên HĐQT dựa trên kết quả làm việc của HĐQT đã làm và cả chiến lược phát triển được HĐQT đưa ra hay những yêu cầu về cơ cấu HĐQT.

- Cần có kế hoạch, biện pháp hoàn thành chuyển đổi quản trị doanh nghiệp theo Luật doanh nghiệp và những nguyên tắc quản trị của tổ chức OECD; tiến hành rà soát, đánh giá lại điều lệ công ty, đối chiếu với các quy định của pháp luật liên quan; nghiên cứu vận dụng các giải pháp đã được đề xuất ở trên để thúc đẩy hoạt động kinh doanh phát triển ổn định và hiệu quả.

- Phối hợp với Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước trong việc thực hiện tốt chủ trương giảm tỷ trọng sở hữu nhà nước thông qua việc bán bớt hoặc bán hết phần vốn nhà nước còn lại tại doanh nghiệp sau CPH mà nhà nước không cần nắm giữ cổ phần hoặc cổ phần chi phối.

- Tăng cường năng lực tài chính, thay đổi cơ cấu nợ, đảm bảo tỷ lệ nợ ở mức hợp lý, trong đó cần cân đối tỷ lệ phù hợp giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn để tránh áp lực thanh toán nợ ngắn hạn nhằm đảm bảo khả năng thanh khoản, hạn chế rủi ro cho doanh nghiệp, đồng thời tăng hiệu quả sử dụng đòn cân nợ và ảnh hưởng của lá chắn thuế giúp doanh nghiệp nâng cao hiệu quả kinh doanh.

- Thường xuyên xây dựng cơ chế tuyển dụng, đào tạo, bồi dưỡng nhân viên minh bạch rõ ràng, có chế độ đãi ngộ và chính sách lương thưởng phù hợp với từng vị trí công việc và phù hợp với từng giai đoạn phát triển của doanh nghiệp.

- Tăng cường đào tạo chuyên sâu về kiến thức quản trị hiện đại cho cán bộ quản lý các cấp sẽ giúp cho doanh nghiệp nhận thức đúng hơn về tính minh bạch thông tin, trách nhiệm giải trình nói riêng cũng như những thông lệ quản trị nói chung để từ đó giúp doanh nghiệp nâng cao hơn nữa hiệu quả trong hoạt động sản xuất kinh doanh.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Trên cơ sở lý luận và thực trạng về hiệu quả kinh doanh của các DNNN đã được trình bày ở chương 1 và chương 2, trong chương 3 luận án đã vạch ra các quan điểm và đề xuất các giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh trong các DNNN sau CPH, cụ thể:

- Quán triệt các quan điểm cơ bản về nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH như đảm bảo tính hiệu quả, tính toàn diện, tính thực tiễn trong việc nâng cao hiệu quả kinh doanh, đảm bảo thống nhất giữa hiệu quả kinh doanh với hiệu quả xã hội, giữa lợi ích người lao động và lợi ích của doanh nghiệp.

- Đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho DNNN sau CPH, bao gồm 2 nhóm giải pháp chủ yếu đó là:

- + Nhóm các giải pháp vi mô từ phía DNNN sau CPH.

- + Nhóm các giải pháp vĩ mô từ phía Nhà nước.

- Nêu lên các kiến nghị đối với Chính phủ, UBND tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương và doanh nghiệp trong việc áp dụng và triển khai các giải pháp đề xuất để nâng cao hiệu quả kinh doanh cho DNNN sau CPH.

KẾT LUẬN

Qua nghiên cứu những vấn đề lý luận và thực tiễn trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH, luận án đã góp phần làm sáng tỏ một số nội dung cơ bản mà mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu của luận án đề ra, cụ thể:

1. Luận án đã tiếp cận và giải quyết vấn đề dưới góc độ làm rõ bản chất của hiệu quả kinh doanh, xác định rõ cơ sở lý thuyết về hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp thông qua làm rõ khái niệm, các tiêu chí đánh giá hiệu quả và sự cần thiết khách quan của việc nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH, đồng thời xây dựng mô hình nghiên cứu và các giả thuyết nghiên cứu cũng như tổng kết những bài học kinh nghiệm của Trung Quốc cho việc nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH.

2. Luận án nghiên cứu, đánh giá thực trạng về hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH, từ đó phân tích được những thành tựu đạt được, những yếu kém, hạn chế cần khắc phục. Qua nghiên cứu, luận án cho thấy nguyên nhân của những hạn chế yếu kém là do quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH còn nhiều bất cập; quản trị nội bộ doanh nghiệp chưa có sự thay đổi cho phù hợp với hình thức tổ chức sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH; những vấn đề tồn đọng trong quá trình CPH chưa được giải quyết triệt để... Bên cạnh đó, luận án cũng đã xây dựng được mô hình kiểm định tác động của các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh; phát hiện những vấn đề nảy sinh trong hoạt động kinh doanh đòi hỏi cần sớm có biện pháp khắc phục như vấn đề giám sát tài chính và quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp sau CPH; quản lý vốn nhà nước và đại diện vốn nhà nước; vấn đề chuyển nhượng cổ phần ưu đãi của người lao động; vấn đề thực hiện những ưu đãi không đúng với quy định gây khó khăn cho hoạt động kinh doanh của DNNN sau CPH.

3. Trên cơ sở phân tích thực trạng, đánh giá thành tựu và hạn chế, xác định nguyên nhân yếu kém và những vấn đề nảy sinh trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH, đồng thời dựa vào mô hình kiểm định các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH, luận án đã đề xuất các

quan điểm và giải pháp chủ yếu nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH. Những giải pháp được tác giả chia làm 2 nhóm:

Một là, nhóm các giải pháp vi mô từ phía doanh nghiệp: tăng cường giám sát nội bộ đối với doanh nghiệp sau CPH; nâng cao năng lực quản trị doanh nghiệp; tăng cường hiệu quả sử dụng vốn; khuyến khích lợi ích vật chất đối với HĐQT, Ban Giám đốc, Ban Kiểm soát và tạo động lực cho người lao động; đảm bảo và phát huy tối đa vai trò của cổ đông; đẩy mạnh tái cấu trúc doanh nghiệp; tăng cường vai trò của tổ chức Đảng và tổ chức Công đoàn trong các doanh nghiệp sau CPH.

Hai là, nhóm các giải pháp vĩ mô từ phía nhà nước: hoàn thiện các chính sách liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp sau CPH; phát huy quyền tự chủ kinh doanh; đẩy mạnh đổi mới cơ chế quản lý vốn và quy chế người đại diện vốn nhà nước ở doanh nghiệp sau cổ phần hóa; nâng cao năng lực giám sát tài chính của Nhà nước đối với doanh nghiệp cổ phần hóa; tăng cường điều phối và giám sát hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa; hỗ trợ của nhà nước đối với doanh nghiệp sau cổ phần hóa.

Ngoài ra, tác giả luận án còn đề xuất các kiến nghị đối với Chính phủ, UBND tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương và doanh nghiệp CPH trong việc áp dụng và triển khai các giải pháp đề xuất để nâng cao hiệu quả kinh doanh cho DNNN sau CPH.

Nghiên cứu về hiệu quả hoạt động kinh doanh đối với doanh nghiệp nhà nước sau CPH là một chủ đề nghiên cứu mới mẻ và phức tạp, có tính lý luận và thực tiễn cao. Hy vọng rằng các kết quả nghiên cứu của luận án này sẽ tạo cơ sở khoa học, góp phần thực hiện thành công mục tiêu CPH, đó là nâng cao hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp sau khi cổ phần.

CÁC CÔNG TRÌNH KHOA HỌC ĐÃ CÔNG BỐ
LIÊN QUAN ĐẾN LUẬN ÁN

1. Đoàn Ngọc Phúc, 2002. Một số giải pháp nhằm nâng cao khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp nhà nước. *Tạp chí Giáo dục lý luận*, (9), tr. 21-24.
2. Đoàn Ngọc Phúc, Dương Đăng Khoa, 2005. Cổ phần hóa DNNN - Những vướng mắc và giải pháp tháo gỡ. *Tạp chí Khoa học chính trị*, (2), tr.44-48.
3. Đoàn Ngọc Phúc, 2005. Arsing Problems HCMC SOE equitization. *Economic Development Review*, (135), p. 15-18.
4. Đoàn Ngọc Phúc, 2006. Hình thành tập đoàn kinh tế hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con từ các tổng công ty nhà nước: những vấn đề đặt ra. *Tạp chí Kinh tế Châu Á – Thái Bình Dương*, (50), tr. 19-21.
5. Đoàn Ngọc Phúc, 2010. Cổ phần hóa tổng công ty, tập đoàn kinh tế nhà nước: thực trạng và một số kiến nghị. *Tạp chí Phát triển kinh tế*, (12). tr.19- 22.
6. Đoàn Ngọc Phúc, 2011. Hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp sau cổ phần hóa. *Tạp chí Khoa học chính trị*, (3), tr. 45-52.
7. Đoàn Ngọc Phúc, 2011. Chuyển nhượng cổ phần ở các doanh nghiệp sau CPH: thực trạng và các biện pháp khắc phục. *Tạp chí Khoa học chính trị*, (6), tr. 50-55.
8. Đoàn Ngọc Phúc, Lê Văn Thông, 2014. Tác động của quản trị doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau cổ phần hóa ở Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, (5), tr.56-63.
9. Đoàn Ngọc Phúc, 2014. Ảnh hưởng của cấu trúc vốn đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau cổ phần hóa ở Việt Nam. *Tạp chí Những vấn đề Kinh tế & Chính trị thế giới*, (7), tr.72-80.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tài liệu tiếng việt

- [1] Adam Smith, 1997. Cửa cải của các dân tộc (bản dịch). *Nhà xuất bản Giáo dục*, Hà Nội
- [2] Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp: Báo cáo cổ phần hóa - đa dạng hóa sở hữu các năm 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013.
- [3] Ban đổi mới quản lý doanh nghiệp, 2011. Báo cáo tình hình thực hiện nghị quyết hội nghị lần thứ III và lần thứ IX và nghị quyết đại hội X của Đảng “Về tiếp tục sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả doanh nghiệp nhà nước. *TP.HCM*.
- [4] Bernard Guerrien, 2007. Từ điển phân tích kinh tế. *NXB Tri thức*.
- [5] Bộ Giáo dục & Đào tạo (2005). Giáo trình Kinh tế chính trị Mác –Lênin. *NXB CTQG*, Hà Nội.
- [6] Nguyễn Văn Công, 2009. Giáo trình phân tích kinh doanh. *NXB Đại học kinh tế quốc dân*, Hà Nội.
- [7] Lê Phương Dung & Nguyễn Thị Thùy Trang, 2013. Các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính doanh nghiệp. *Tạp chí Kinh tế phát triển số 5 (271)*, tr. 51 -63.
- [8] Vũ Trọng Dũng, 2009. Cổ phần hóa DNNN quy mô lớn. *Đề tài nghiên cứu khoa học cấp Bộ*, Hà Nội.
- [9] Đảng cộng sản Việt Nam, 2001. Nghị quyết hội nghị lần thứ III (khóa IX). *NXB CTQG*, Hà Nội.
- [10] Đảng cộng sản Việt Nam, 1996. Văn kiện Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ VII. *NXB CTQG*, Hà Nội.
- [11] Nguyễn Bình Giang, 2009. Cải cách kinh tế ở Đông Á thời kỳ mười năm sau khủng hoảng 1997. *NXB Khoa học xã hội*, Hà Nội.
- [12] Ngô Đình Giao, 1984. Những vấn đề cơ bản về hiệu quả kinh tế trong xí nghiệp công nghiệp. *NXB lao động*, Hà Nội

- [13] Lê Hồng Hạnh, 2004. Cổ phần hóa DNNN – Những vấn đề lý luận và thực tiễn. NXB CTQG, Hà Nội.
- [14] Lê Thị Loan & Trần Thị Ngọc Hạnh, 2013. Hiệu quả hoạt động tại các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp Chí phát triển kinh tế số 4 (270)*, tr. 12 -25.
- [15] Trần Xuân Long, 2012. Hoàn thiện chính sách quản lý vốn của Nhà nước trong doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa, *Luận án tiến sĩ kinh tế*, Đại học Kinh tế quốc dân.
- [16] Nguyễn Tiến Mạnh, 1993. Xác định hiệu quả lao động trong xí nghiệp. *NXB Lao động - Xã hội*, Hà Nội.
- [17] Huỳnh Năm, 2011. Tăng cường quản trị công ty – Giải pháp nâng cao hiệu quả và phát triển bền vững doanh nghiệp sau CPH. NXB Đà Nẵng.
- [18] Nghị định 44/1998/NĐ-CP ngày 29/6/1998 của Chính phủ về chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.
- [19] Nghị định 41/2002/NĐ-CP ngày 11/4/2002 của Chính phủ về chính sách đối với người lao động dôi dư do sắp xếp lại doanh nghiệp nhà nước.
- [20] Nghị định 64/2002/NĐ-CP ngày 29/6/2002 của Chính phủ về chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.
- [21] Nghị định 187/2004/NĐ-CP ngày 16/11/2004 của Chính phủ về chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần.
- [22] Nghị định 199/2004/NĐ-CP ngày 3/12/2004 của Chính phủ về trách nhiệm của người đại diện vốn nhà nước tại doanh nghiệp cổ phần hóa
- [23] Nghị định 109/2007/NĐ-CP ngày 26/6/2007 của Chính phủ về chuyển doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thành công ty cổ phần.
- [24] Nghị định 25/2010/NĐ-CP ngày 19/03/2010 về chuyển đổi công ty nhà nước thành công ty TNHH một thành viên.
- [25] Nhà xuất bản Khoa học kỹ thuật, 1996. Từ điển Anh Việt, Hà Nội.
- [26] Vũ Thúy Nga, 2009. Chủ sở hữu trong quản trị CTCP tại Việt Nam: để “bình mới”, “rượu cũ”. *Tạp chí Tài chính*, (10), tr.25-27.

- [27] Lê Khương Ninh & Nguyễn Lê Hoa Tuyết, 2012. Ảnh hưởng của quy mô đến lợi nhuận của doanh nghiệp ở đồng bằng sông Cửu Long. *Tạp chí phát triển kinh tế số 11* (265), tr.38 -45.
- [28] Trần Thị Thu Phong, 2012. Hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh trong các công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Luận án tiến sĩ kinh tế*, trường Đại học Kinh tế quốc dân.
- [29] Bùi Xuân Phong, 2010. Giáo trình phân tích hoạt động kinh doanh. *NXB Thông tin & Truyền thông*, Hà Nội.
- [30] Nguyễn Ngọc Quang, 2011. Giáo trình Phân tích hoạt động kinh doanh. *NXB Giáo dục Việt Nam*. Hà Nội.
- [31] Võ Thị Quý (2011). Cổ phần hóa-giải pháp phát triển thành phần kinh tế tư nhân: một nghiên cứu trên địa bàn TP.HCM. *Tạp chí phát triển kinh tế*, 5 (247), tr.2-7.
- [32] Mai Công Quyền, 2010. Hỗ trợ tài chính đối với doanh nghiệp nhà nước sau CPH. *Tạp chí kinh tế & Phát triển*, (7), tr.51-55.
- [33] Samuelson & Nordhaus, 2011. Kinh tế học. *NXB Tài chính*, Hà Nội.
- [34] Nguyễn Văn Tạo, 2004. Nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường. *Tạp chí Thương mại*, số 13.
- [35] Lê Văn Tâm, 2004. Cổ phần hóa và quản lý DNNN sau CPH. *NXB CTQG*, Hà Nội.
- [36] Nguyễn Văn Thanh, 2003. Nâng cao hiệu quả hoạt động của các công ty cổ phần nhìn từ góc độ vấn đề đại lý. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế*, số 304, tr.44-49.
- [37] Phạm Sĩ Thành, 2005. Con đường phát triển DNNN Trung Quốc từ năm 1949 đến 2004, *NXB Thế Giới*, Hà Nội.
- [38] Trần Ngọc Thơ, 2007. Tài chính doanh nghiệp hiện đại. *NXB Thống kê*, Hà Nội.

- [39] Thông tư số 33/2005/TT-BTC ngày 29 tháng 4 năm 2005 của Bộ Tài chính quy định phạm vi trách nhiệm, quyền hạn của người đại diện vốn nhà nước tại CTCP
- [40] Lê Minh Toàn, 2010. Quản trị công ty đại chúng, niêm yết dành cho doanh nghiệp và nhà đầu tư. *NXB CTQG*, Hà Nội.
- [41] Lê Thị Bích Thủy, 2005. Phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp sản xuất than thuộc Tổng công ty than Việt Nam. *Luận văn thạc sĩ*, Trường Đại học Kinh tế quốc dân, Hà Nội.
- [42] Nghiêm Sỹ Thương, 2009. Giáo trình cơ sở quản lý tài chính. *NXB Giáo dục Việt Nam*, Hà Nội.
- [43] Đỗ Huyền Trang, 2012. Hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp chế biến gỗ xuất khẩu khu vực Nam Trung Bộ. *Luận án tiến sĩ kinh tế*, Trường Đại học kinh tế quốc dân.
- [44] Vũ Anh Tuấn, 2010. Quản lý tài chính góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của các tập đoàn kinh tế Việt Nam. *Luận án tiến sĩ kinh tế*, Đại học kinh tế quốc dân.
- [45] Nguyễn Thanh Tuyền, 2000. Thị trường chứng khoán. *NXB Thống kê*, Hà Nội.
- [46] Trang Thị Tuyết, 2006. Một số giải pháp hoàn thiện quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp. *NXB CTQG*, Hà Nội
- [47] Viện chiến lược và chính sách tài chính, 2011. Tài chính Việt Nam 2012 khó khăn vững bước chiến lược đồng bộ. *NXB Tài chính*, Hà Nội.
- [48] Văn phòng chính phủ, 2011. Tổng kết 10 năm sắp xếp, đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả DNNN 2001-2011, Hà Nội.

Tài liệu tiếng Anh

- [49] Abdel Shahid, S., 2003. Does Ownership Structure Affect Firm Value? Evidence from The Egyptian Stock Market. *Working Paper*, [online], (www.ssrn.com).

- [50] Adams R B, Ferreira D., 2007. A theory of friendly boards. *Journal of Finance*, Feb 2007, Volume: 62 Issue: 1 pp.217-250 (34 pages), issn: 0022-1082.
- [51] Adjaoud, F., Zeghal, D., and Andaleeb, S., 2007. The effect of Board's Quality on Performance: A Study of Canadian Firms. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 15 No. 4, pp. 623-635.
- [52] Anderson R., Mansi, S. and Reeb, D., 2004. Board Characteristics, Accounting Report Integrity and the Cost of Debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37.
- [53] Ang, J. S., R. A. Cole, and Lin, J. W., 2000. Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Finance* 55, 81-106.
- [54] Agrawal, A., & Knoeber, C., 1996. Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 31, 377-397.
- [55] A. Agrawal, S. Chadha and M. Chen., 2007. Who is Afraid of Reg FD? The Behavior and Performance of Sell-side Analysts Following the SEC's Fair Disclosure Rules. *Journal of Business*, November 2006, V. 79(6), 2811-2834.
- [56] Bacon, J., 1973. Corporate directorship practice, member and committees of the board. *New York: The conference board*.
- [57] Bai, C., Liu, Q., Lu, J., Song, F., and Zhang, J., 2004. Corporate governance and market valuation in China. *Journal of Comparative Economics*, 32, 599-616.
- [58] Baker, George P. and Gibbons, Robert S. and Murphy, Kevin J., 1997. Relational Contracts and the Theory of the Firm. <http://ssrn.com/abstract=2211> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2211>.
- [59] Beasley, M. S., 1996. An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, 71, 443-465.

- [60] Berger, A., Udell, E. B., 2006. Capital structure and firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry. *Journal of Banking and Finance* 30.
- [61] Bhagat, S., & Black, B., 2002. The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*, 27, 231-273.
- [62] Boyd, B. K., 1995. CEO duality and firm performance: a contingency model. *Strategic Management Journal*, 16, 301-312.
- [63] Brown, L. D., Caylor, M. L., 2004. Corporate Governance and Firm Performance. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=586423
- [64] Caslillo, J., & Wakefield, M. W., 2006. An exploration of firms performance factors in family business: Do family value only the “bottom line”? *Journal of small business strategy*, 17(2), pp. 37-51.
- [65] Chen, Z., Cheung, Y. L., Stouraitis, A., & Wong, A. W. S., 2005. Ownership concentration, firm performance and dividend policy in Hong Kong. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13(4), 431-449, retrieved from <http://dx.doi.org/10.1016/j.pacfin.2004.12.001>
- [66] Chen, M., Hou, C., & Lee, S., 2012. The impact of insider managerial ownership on corporate performance of Taiwanese tourist hotels. *International Journal of Hospitality Management*, 31, pp.338-349.
- [67] Child, J., 1975. Managerial and Organization Factors Associated with Company Performance: A contingency Analysis. *Journal of Management Studies*, 12, pp. 12-27
- [68] Collins G Ntim and Osei A., 2011. The Impact of Corporate Board Meetings on Corporate Performance in South Africa. *African Review of Economics and Finance*, Vol. 2, No. 2, pp.83-103.
- [69] Cornett, M. M., Marcus, A.J., & Tehranian, H., 2008. Corporate governance and pay for performance: the impact of earnings management. *Journal of Finance Economics*, 87, 357-373

- [70] Costea Valentin, 2012. Determinants of corporate financial performance.. www.dafi.ase.ro/revista/6/Costea%20Valentin.pdf
- [71] Dahya, J., Lonie, A. A., & Power, D. M., 1996. The case for separating the roles of chairman and CEO : an analysis of stockmarket and accounting data. *Corporate Governance: An International Review*, 4, 71-77.
- [72] Daily, C. M. & Dalton, D. R., 1993. Boards of directors, leadership and structure: control and performance implications. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 17, 65-81.
- [73] Dahlquist, M., Pinkowitz, L., Stulz, R.M., Williamson, R., 2003. Corporate governance and the home bias. *Journal of financial and quantitative analysis*, 38, 87-110
- [74] Dalton, D.R., and I.F. Kesner., 1987. Composition and CEO duality in boards of directors: an international perspective. *Journal of International Business*, 18, 3, 33-42
- [75] Demsetz, H. & Lehn, K., 1985. The structure of corporate ownership: causes and consequences. *The Journal of political Economy*, vol.93, no.6, pp. 1155.
- [76] Dilip Ratha, 2003. Worker Remittances: An Important and Stable Source of External Development Finance. *Global Development Finance*, World Bank.
- [77] Dittmar, A., and J. Mahrt-Smith, 2007. Corporate governance and the value of cash 30 holdings. *Journal of Financial Economics* 83 (3): 599-634.
- [78] Durand R. and Coeuderoy.R., 2001. Leveraging the first mover advantage: proprietary technologies versus cost leadership. *Strategic Management Journal*, 19: 909-926
- [79] Elyasiani, E. Loretta J. Mester, Michael S. Pagano, 2010. Large Capital Infusions, Investor Reactions, and the Return and Risk Performance of Financial Institutions over the Business Cycle and Recent Financial Crisis. Working paper 11-46, [www.philadenphiafed.org/research -and data/](http://www.philadenphiafed.org/research-and-data/).

- [80] Eng, L.L. and Mak, Y.T., 2003. Corporate governance and voluntary disclosure, *Journal of Accounting & Public Policy*, Vol. 22, pp 325-345.
- [81] Eisenberg, T. Sundgren, S. Martin T. Wells, 1998. Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms. *Cornell Law Faculty Publications*. Paper 393, <http://scholarship.law.cornell.edu/facpub/393>
- [82] Fama, E. F., & Jensen, M. C., 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26 (2), pp. 301-325.
- [83] Fazlzadeh, A., Hendi, A., & Mahboubi, K., 2011. The examination of the effect of ownership structure on firm performance in listed firms of Tehran stock exchange based on the type of industry. *International Journal of Business and Management*, 6, 249-266.
- [84] Fich, E., and A. Shivdasani., 2004. The Impact of Stock-option Compensation for Outside Directors on Firm Value. *Journal of Business*, Vol. 78, Issue 6, pp. 2229-2254.
- [85] Finkelstein, S. and D'aveni, R.A., 1994. CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management Journal*, Vol. 37, No. 5, pp 1079-1108.
- [86] Gleason, K. C., Mathur, L. K. & Mathur, I., 2000. The Interrelationship between Culture, Capital Structure, and Performance: Evidence from European Retailers. *Journal of Business Research*, 50(2), 185-191.
- [87] Gedajlovic, E., and Shapiro, D., 2002. Ownership structure and firm profitability in Japan. *Academy of Management Journal* 45: 565-575.
- [88] Gedajlovic, E., Yoshikawa, T., & Hushimoto, M., 2009. Ownership structure, Investment behavior and firm performance in Japanese manufacturing Industries, *Organization studies*, 26, 7-35.
- [89] Gill. A.S., and Mathur, N., 2011. Corporate Governance and the Growth of Small Business Service Firms in India. *International research journal of finance and economics*,

<http://www.internationalresearchjournalfinanceoceanoeconomics.com>.

- [90] Gompers, P., L. Ishii, and Metrick. A., 2003, Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics* 118, 107-155
- [91] Gorton, G., and R. Rosen, 1995. Corporate Control, Portfolio Choice, and the Decline of Banking. *Journal of Finance* 50, 1377-420.
- [92] Gujarati Damodar N., 1998, Basic Econometrics, Third edition.
- [93] Gurunlu, M., & Gursoy, G., 2010. The influence of foreign ownership on capital structure of non financial firms: evidence from the Istanbul Exchange. *The IUP Journal of Corporate Governance*, 4, 21-29.
- [94] Hall, M., and Weiss, L., 1967. Firms size and profitability. *The Review of Economics and Statistics*, August, 319–331.
- [95] Haniffa, R., and Hudaib, M., 2006. Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, Volume 33, Issue 7-8, pages 1034–1062,
- [96] Heibatollah Sami, Justin T. Wang and Haiyan Zhou., 2009. Corporate Governance and operating performance of Chinese listed firm.
- [97] Henry, D. (2004). Corporate governance and ownership structure of target companies and the outcome of takeover bids. *Pacific-Basin Finance Journal*. 12: 419-444.
- [98] Hermalin, B. E. & Weisback, M. S., 1988. The determinants of board composition. *RAND Journal of Economics*. Vol 19, no 4, Winter 1988.
- [99] Hermalin, B. E, Weisbach MS., 1991. The effects of board composition and direct incentives on firm performance, *Finance. Manag.* 20: 101-112.
- [100] Hermalin, B. E. & Weisback, M. S., 2003. Board of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature, *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 9(1): 7–26.
- [101] Hoffer, C. W., and W. R. Sandberg, 1987. Improving new venture performance: some guidelines for success. *American Journal of Small Business* 12, 11-25.

- [102] Huson, M., R. Parrino, and L. Starks., 2001, Internal monitoring mechanisms and CEO turnover: A long-term perspective, *Journal of Finance*, forthcoming.
- [103] Javid, Y.A., and Iqbal. R., 2009. Ownership Concentration, Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Pakistan.
- [104] Jelinek, K., & Stuerke, P., 2009. The Nonlinear Relation between Agency Costs and Managerial Equity Ownership: Evidence of Decreasing Benefits of Increasing Ownership. *International Journal of Managerial Finance*, 5, 156–178.
- [105] Jensen, M. C., 1983. Organization Theory and Methodology. *Accounting Review* 50 (April).
- [106] Jensen, M. C., 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48, 831-880.
- [107] Jensen, M. C., & Meckling, W., 1976. Theory of the firm : Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- [108] Joh, S. 2003. Corporate governance and firm profitability: evidence from Korea before the economic crisis. *Journal of Financial Economics* 68: 287-322.
- [109] Jeon,J.,Cheolwoo, L., &Mofett, C., 2011. Effects of foreign ownership on payout policy: evidence from the Korea market. *Journal of Financial markets*, 14, 344-375.
- [110] Jeon, J., & Ryoo, J., 2012. How do foreign investor affect corporate policy? Evidence from Korea. *International Review of economics and Finance*, 25, 52-65.
- [111] John, K. and L. W. Senbet., 1998. Corporate Governance and Board Effectiveness. *Journal of Banking and Finance* 22: (May), 371-403.
- [112] Kakani R. K & Kaul M., 2001. Firm Performance and Size in Liberalization Era: The Indian case, <http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm>.

- [113] Kapopoulos, P., & Larzaretou, S., 2006. Corporate Ownership structure and firm Performance: Evidence from Greek Firm. *Working paper 37*, Bank of Greek.
- [114] Kaserer, C., & Moldenhauer, B., 2008. Insider Ownership and Corporate Performance: Evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 2, 1–35.
- [115] Khatab, H., Masood, M., Zaman, K., Saleem, S., & Saeed, B., 2011. Corporate Governance and Firm Performance: A Case study of Karachi Stock Market. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2 (1), pp 39-43.
- [116] Kiel, G. C., & Nicholson, G. J., 2003. Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11, 189–205.
- [117] Krivogorsky, V and Grudnitski, G., 2010. Country-specific institutional effects on ownership: concentration and performance of continental European firms. *Journal of Management and Governance*, 2010, vol. 14, issue 2, pages 167-193
- [118] Kyereboah-Coleman and Nicholas Biekpe., 2007. Corporate governance and financing choices of firms : a panel data analysis. *The South African journal of economics*.- Oxford [u.a.] : Wiley-Blackwell, ISSN 0038-2280, ZDB-ID 2812496. - Vol. 74.2006, 4, p. 670-681.
- [119] La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A., 1999. Corporate Ownership around the World. *Journal of Finance*, 54, 471-517.
- [120] Laurent Weill, 1994. The Evolution of Cost and Profit Efficiency in the European Banking Industry. *Research in Banking and Finance*, vol.1, I. Hasan et W. Hunter (editors), Elsevier.

- [121] Lee, S., 2008. Ownership Structure and Financial Performance: Evidence from Panel Data of South Korea. *University of Utah, Department of Economics*, Working Paper No 17.
- [122] Lehmann, E. & Weigand, J. 2000. Does the Governed Corporation Perform Better? Governance Structures and Corporate Performance in Germany. *Review of Finance*, vol. 4, no. 2, pp. 157.
- [123] Li, K., Yue, H., & Zhao, L., 2009. Ownership, institutions, and capital structure: Evidence from China. *Journal of Comparative Economics*, 37, 471–490.
- [124] Liao, J., & Young, M., 2012. The impact of residual government ownership in privatized firms: new evidence from China. *Emerging Markets review*, 13, 338-351.
- [125] Lipton, M., and J. Lorsch., 1992. A modest proposal for improved corporate Governance. *Business Lawyer* 59, 59-77
- [126] Majumdar, S., 1997. The Impact of Size and Age on Firm-level Performance: Some Evidence from India. *Review of Industrial Organization* 12, 231-241.
- [127] Margaritis, D., M. Psillaki., 2007. Capital structure and firm efficiency. *Journal of Business Finance and Accounting* 34 (9).
- [128] Marshall, A., 1920. Principles of Economics, 8th Edition. London: Macmillan.
- [129] Masulis, R., W., 1983. The impact of Capital Structure change on Firm Value: some estimates. *The Journal of Finance Volume 38, Issue 1*, pages 107–126, March 1983
- [130] McKnight, P.J. and Mira, S., 2003. Corporate Governance Mechanisms, Agency Costs and Firm Performance in UK Firms. <http://ssrn.com/abstract=460300>.
- [131] Mehran, H., 1995. Executive Compensation Structure, Ownership and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*, 38(2), 163-184.

- [132] Ming Cheng Wu, Hsin Chiang Lin and at al., 2010. The effects of corporate governance on firm performance.
- [133] Mitton, T., 2001. A Cross-section Analysis of the impact of Corporate Governance on the East Asian Crisis. *Marriat School, Brigham University, USA*.
- [134] Mishra, C.S., Randoy, T. and Jenssen, J.I. 2001. The Effect of Founding Family Influence on Firm Value and Corporate Governance. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 12 (3), 235-259.
- [135] Murphy, G.B., McIntyre, 2007. Measuring performance in entrepreneurship research. *Journal of Business Rasech*, 36, 15-23.
- [136] Noora Almudehki & Rami Zeitun, 2012. Ownership structure and corporate performance: evidence from Qatar, [http://ssrn.com/abstract = 2154289](http://ssrn.com/abstract=2154289).
- [137] Omran, M., Bolbol, A., & Fatheldin, A., 2008. Corporate governance and firm performance in Arab equity markets: Does ownership concentration matter? *International Review of Law and Economics*, 28, 32–45.
- [138] Ong Tze San and The Boon Heng., 2011. Capital structure and corporate performance of Malaisian contruction sector. *International journal of Humanities and Social science*.
- [139] Oswald, S. L., and J. S. Jahera, Jr., 1991, *The influence of ownership on performance: an empirical study*, Strategic Management Journal 12 (4): 321-326.
- [140] Patibandla, M. 2006. Equity pattern, corporate governance and performance: A study of India's corporate sector. *Journal of Economic Behavior & Organization* 59: 29-44.
- [141] Penrose, E. T., 1959. The Theory of the Growth of the Firm. *New York: John Wiley*.
- [142] Pound, J.,1988. Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics*, 20, 237-265.

- [143] Prasetyantoko Agustinus and Parmono Rachmadi., 2008. Determinants of corporate performance of listed companies in Indonesia. <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/6777/> MPRA Paper No. 6777, posted 17.
- [144] Ray McNamara and Keith Duncan (1995). Firm Performance and Macroeconomic Variables. *School of Business Discussion Paper No. 59*, July.
- [145] Rosenstein, S., & Wyatt, J. G. 1997. Inside Directors, Board Effectiveness, and Shareholder Wealth. *Journal of Financial Economics*, 44, 229-250.
- [146] Saad, N. M., 2010. Corporate Governance Compliance and the Effects to capital Structure. *International Journal of Economics and Financial* , 2(1),105-114.
- [147] Saeedi, M.,M. Gull, A.A., et al., 2013. Impact of Capital structure on banking performance: A case study of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*.
- [148] Sebor, T.C., & Wakefield, M.W., 1998. Antecedents of conflict or business issues in family firms. *Journal of Entrepreneurship Education*. 1(2). Pp.2 -18
- [149] Seifert, B., H. Gonenc, & Wright. J., 2005. The international evidence on performance and equity ownership by insiders, blockholders, and institutions. *Journal of Multinational Financial Management* 15, 171-191.
- [150] Shah Khalid, 2010. A dynamic analysis of the impact of financial Reform on corporate dividend policy: insight from public listed firms of Pakistan.
- [151] Shleifer, A., & Vishny, R. W., 1997. A survey of corporate governance. *The Journal of Finance* , 52 (2), pp. 737-783.
- [152] Singh, M., & Davidson, W. N., 2003. Agency Cost, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Banking and Finance*, 27, 793-816.

- [153] Singh, M., & Davidson, W. N., 2007. Agency Cost, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Banking and Finance*, 27, 793-816.
- [154] Stinchcombe, A.L., 1965. Social structure and organizations. In J.G. March (Ed.), *Handbook of organizations* (pp. 142–193). Chicago, IL: Rand McNally.
- [155] Sundgren, S., and Wells, M., 1998. Larger Board size and decreasing Firm Value in Small Firm . *Journal of Financial Economics*, vol. 48, no. 1, pp. 35-54.
- [156] Turki, A., and Sedrine, N.B., 2012. Ownership Structure, Board Characteristics and Corporate Performance in Tunisia. *International Journal of Business and Management*, Vol. 7, No. 4; February 2012
- [157] Tzelepis, D. and Skuras, D., 2004. The effects of regional capital subsidies on firm performance: an empirical study. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 11(1), 121-129.
- [158] Uadiale, O. M., 2010. The Impact of Board Structure on Corporate Financial Performance in Nigeria. *International Journal of Business and Management*, 5, 155–161.
- [159] Uwalomwa, U., & Olamide, O., 2012. An empirical examination of the relationship between ownership structure and the performance of firms in Nigeria. *International Business Research*, 5, 208–215.
- [160] Veliyath, R., 1999. Top management compensation and shareholder returns: unraveling different models of the relationship. *Journal of Management Studies*, 36, 123-143.
- [161] Xu, B. and Wang, J., 1999. Capital Goods Trade and R&D Spillovers in OECD. *The Canadian Journal of Economics*, Volum 32, Issue 5 (No.,1999), 1258-1274

- [162] Yasser. R. Q., 2011. Corporate Governance in Pakistan: Principles and Practices of Corporate Governance in Pakistan. *LAP Lambert Academic Publishing*, 2011
- [163] Yermack, D., 1996. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-212.
- [164] Wahla, K., Shah, S., & Hussain, Z., 2012. Impact of Ownership Structure on FirmPerformance Evidence from Non-Financial Listed Companies at the Karachi Stock Exchange. *International Research Journal of Finance and Economics*, 84, 7–13.
- [165] Wegge, J. et al, 2008. Age and Gender Diversity as Determinants of Performance and Health in a Public Organization: The Role of Task Complexity and Group Size. *Journal of Applied Psychology*, 93(6), 1301-1313.
- [166] Westphal, J. and Zaiac, E., 1995. Who Shall Govern? CEO/Board Power, Demographic Similarity, and New Director Selection. *Administrative Science Quarterly*. 40: 60-83
- [167] Westphal, J.D., 1998. Board games: How CEOs adapt to increases in structural board independence from management. *Administrative Science Quarterly*, 43: 511-537.
- [168] Wintoki and Lehn et al, 2009. The Impact of Board Size on Firm Performance: Evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, Volume 15, Issue 4, June 2009, Pages 385-404
- [169] Wu, Z., and J. Chua., 2009. Board monitoring and access to debt financing. *Advances in Financial Economics* 13: 119-137.
- [170] Zahra., S., A., 1989. Entrepreneurial risk taking in family firms. *Family Business Review*, 18: 23-40
- [171] Zeitun, R., G.G Tian., 2007. Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, Vol 1, Issue 4- 2007.

PHỤ LỤC 1: BẢNG CÂU HỎI NGHIÊN CỨU HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC SAU CỔ PHẦN HÓA Ở VIỆT NAM

Kính chào Ông/ Bà!

Chúng tôi đang thực hiện nghiên cứu: **“Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa ở Việt Nam”**. Chúng tôi mong nhận được sự hỗ trợ từ Ông/Bà bằng việc trả lời giúp những câu hỏi (*kèm theo sau*). Chúng tôi cam kết, dữ liệu thu thập được chỉ sử dụng cho nghiên cứu này và kết quả nghiên cứu chỉ trình bày ở dạng các chỉ số thống kê.

Trân trọng cảm ơn sự hợp tác của Quý Ông/Bà.

Người thực hiện đề tài

Đoàn Ngọc Phúc

I. THÔNG TIN CHUNG VỀ DOANH NGHIỆP

Quý Ông/Bà vui lòng trả lời các câu hỏi bằng cách đánh dấu vào ô mà Ông/Bà chọn lựa và ghi câu trả lời vào chỗ trống theo cột đánh dấu.

Tên doanh nghiệp.....

Địa chỉ:.....

Điện thoại:.....

Ngành kinh doanh chính của doanh nghiệp.....

Năm cổ phần hóa.....

Thời gian niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán.....

Công ty của ông/bà chịu sự quản lý của Trung ương hay địa phương.....

II. THÔNG TIN VỀ KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP SAU CỔ PHẦN HÓA

Xin vui lòng liên hệ thực tiễn hoạt động kinh doanh tại doanh nghiệp, Ông/Bà vui lòng cho biết **ý kiến** với các phát biểu dưới đây về kết quả kinh doanh của Quý doanh nghiệp. Xin lưu ý là không có lựa chọn nào đúng hay sai, chúng tôi chỉ muốn biết ý kiến của Ông/Bà về các phát biểu và tất cả những ý kiến của Ông/Bà là những thông tin hữu ích cho nghiên cứu của chúng tôi.

1. Trong công ty của ông/bà

☐ Chủ tịch HĐQT hiện nay là giám đốc của doanh nghiệp nhà nước trước đây?

☐ Giám đốc (TGD) hiện nay từng là phó Giám đốc (phó TGD) doanh nghiệp nhà nước trước đây?

☐ Phó giám đốc (phó TGD) hiện nay từng là kế toán trưởng của doanh nghiệp nhà nước trước đây?

☐ Khác

2. Trong công ty ông/bà có sự thay đổi các vị trí chủ chốt (đánh dấu vào ô lựa chọn).

Vị trí quản lý	Không thay đổi	Đến tuổi về hưu	Tự nguyện thôi giữ chức	Thay đổi bắt buộc
Trong quá trình CPH				
Giám đốc				
Phó giám đốc				
Kế toán trưởng				
Sau CPH				
Chủ tịch HĐQT				
Giám đốc				
Phó giám đốc				
Kế toán trưởng				

3. Trong công ty ông/bà người đại diện vốn nhà nước giữ chức vụ gì (đánh dấu vào ô lựa chọn).

Vị trí công tác	Số người	Tỷ lệ (%) / tổng số công ty được chọn
Chủ tịch HĐQT		
Phó Chủ tịch HĐQT		
Thành viên HĐQT		
Giám đốc/ Tổng GD		
PGD/Phó TGD		
Trưởng ban/phòng		
Chủ tịch HĐQT kiêm GD/Tổng GD		

Phó chủ tịch HĐQT kiêm PGĐ/GĐ		
Thành viên HĐQT kiêm GĐ/phó GĐ		
Thành viên HĐQT kiêm trưởng phòng, GĐ xí nghiệp.		
Trưởng ban kiểm soát		

4. Mức độ thực hiện chức năng, nhiệm vụ của Ban kiểm soát ở công ty ông /bà?

- ☐ Chưa thực hiện đúng
- ☐ Thực hiện đúng
- ☐ Thực hiện tốt
- ☐ Thực hiện rất tốt

5. Sau khi cổ phần hóa những chỉ tiêu tài chính nào dưới đây của công ty ông/bà tốt hơn so với khi còn là doanh nghiệp nhà nước?

- ☐ Lợi nhuận/tài sản (ROA)
- ☐ Lợi nhuận/ cổ phần (ROE)
- ☐ Lợi nhuận/doanh thu (ROS)
- ☐ Doanh thu
- ☐ Thu nhập trước thuế
- ☐ Tổng việc làm
- ☐ Phúc lợi lao động

6. Theo ông/bà những nhân tố nào ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp?

- ☐ Năng lực quản lý của ban lãnh đạo doanh nghiệp.
- ☐ Trình độ của công nhân viên
- ☐ Đặc điểm ngành nghề kinh doanh
- ☐ Chính sách của nhà nước
- ☐ Khác.....

7. Đầu mối giải đáp những khó khăn, vướng mắc cho doanh nghiệp

- ☐ Ban đổi mới và phát triển doanh nghiệp
- ☐ Cơ quan chủ quản
- ☐ Chính quyền địa phương
- ☐ Cơ quan khác

8. Các cơ quan nhà nước thường can thiệp và hoạt động của doanh nghiệp

- ☐ Cơ quan chủ quản
- ☐ Chính quyền địa phương
- ☐ Ban đổi mới doanh nghiệp
- ☐ Cơ quan thuế
- ☐ Cơ quan khác

9. Ứng xử của Nhà nước với doanh nghiệp sau cổ phần hóa

- ☐ Giống như doanh nghiệp nhà nước
- ☐ Giống doanh nghiệp tư nhân
- ☐ Tùy thuộc vào tỷ lệ sở hữu nhà nước trong doanh nghiệp

10. Khả năng tiếp cận với nguồn vốn tín dụng từ ngân hàng của doanh nghiệp

- ☐ Dễ hơn
- ☐ Bình thường
- ☐ Rất khó tiếp cận
- ☐ Không tiếp cận được

11. Doanh nghiệp cần những hỗ trợ nào của nhà nước

- ☐ Tài chính (thuế)
- ☐ Đào tạo nhân lực
- ☐ Tiếp cận thông tin thị trường
- ☐ Khác

12. Tình trạng chuyển nhượng cổ phiếu ưu đãi

- ☐ Rất phổ biến
- ☐ Phổ biến
- ☐ Không xảy ra
- ☐ Không xác định

13. Ảnh hưởng của cổ đông chiến lược đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp

- ☐ Nhiều
- ☐ Không đáng kể

☐ Không ảnh hưởng

☐ Không xác định

14. Phương thức hoạt động của các tổ chức đoàn thể (Đảng, công đoàn) ở doanh nghiệp sau cổ phần hóa

☐ Thay đổi nhiều

☐ Thay đổi không đáng kể

☐ Không thay đổi

☐ Không xác định

15. Cơ cấu nhân sự (các vị trí lãnh đạo chủ chốt) của doanh nghiệp sau cổ phần hóa

☐ Hoàn toàn không thay đổi

☐ Thay đổi không đáng kể

☐ Không thay đổi

☐ Không xác định

16. Sau cổ phần hóa hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp tốt hơn là do:

☐ Thay đổi quản trị

☐ Có sự tham gia của nhà đầu tư chiến lược

☐ Người lao động gắn bó hơn

☐ Được hưởng ưu đãi của nhà nước

☐ Phát huy được quyền tự chủ kinh doanh của doanh nghiệp

☐ Ý kiến khác.....

17. Sau cổ phần hóa hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp kém hơn là do:

☐ Không có sự thay đổi về quản trị doanh nghiệp?

☐ Không có sự tham gia của nhà đầu tư chiến lược

☐ Khó tiếp cận được nguồn vốn tín dụng

☐ Hạn chế khả năng giám sát của cổ đông

☐ Hạn chế quyền tự chủ kinh doanh của doanh nghiệp

☐ Ý kiến khác.....

18. Để nâng cao hiệu quả của doanh nghiệp sau cổ phần hóa theo ông/bà cần phải:

☐ Giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước

☐ Thay đổi triệt để quản trị doanh nghiệp

- ☐ Tạo động lực cho người lao động
- ☐ Tăng cường hỗ trợ của nhà nước
- ☐ Ý kiến khác

19. Đánh giá hiệu quả kinh doanh của một doanh nghiệp ông/bà thường quan tâm đến chỉ tiêu nào?

- ☐ Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản
- ☐ Tỷ suất sinh lời trên tổng doanh thu
- ☐ Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu
- ☐ Thu nhập trên mỗi cổ phiếu
- ☐ Khác

Xin vui lòng cho biết thông tin về *người trả lời*:

Họ tên.....

Chức vụ:.....

Điện thoại liên hệ:.....

Cảm ơn Quý Ông/Bà đã hợp tác và hỗ trợ cho nhóm nghiên cứu!

PHỤ LỤC 2: DANH SÁCH CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN ĐIỀU TRA

STT	Tên doanh nghiệp	Ngành kinh doanh
1	CTCP Bê Tông Becamex	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
2	CTCP XNK Thủy Sản An Giang	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
3	CTCP Chiêu Xạ An Phú	Hoạt động dịch vụ có liên quan đến nông lâm nghiệp
4	CTCP Xuất Nhập Khẩu Hàng Không	Bán buôn
5	CTCP Xi Măng Bim Sơn	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
6	CTCP XD & Giao Thông Bình Dương	Xây dựng
7	CTCP Đầu Tư Xây Dựng Bình Chánh	Bất động sản
8	CTCP Sách & Thiết Bị Trường Học Đà Nẵng	Hoạt động xuất bản (Sách, báo, phần mềm, ...)
9	CTCP Đường Biên Hòa	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
10	CTCP Khoáng Sản Bình Định	Khai khoáng khác
11	CTCP Nhựa Bình Minh	Sản phẩm từ nhựa và cao su
12	CTCP Cao Su Bến Thành	Sản phẩm từ nhựa và cao su
13	CTCP Sách - Thiết Bị Bình Thuận	Bán buôn
15	CTCP Beton 6	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
16	CTCP Nhiệt Điện Bà Rịa	Sản xuất và phân phối điện
17	CTCP Thương Mại DV Bến Thành	Bán lẻ
18	CTCP Xây Dựng 47	Xây dựng
19	CTCP Xây Dựng & Đầu Tư 492	Xây dựng
20	CTCP ĐT Phát Triển CN - TM Cù Chi	Bán lẻ
21	CTCP Chương Dương	Xây dựng và bất động sản
22	CTCP COMA 18	Xây dựng
23	CTCP ĐT Hạ Tầng Kỹ Thuật Tp.Hồ Chí Minh	Xây dựng
24	CTCP Cơ Điện Miền Trung	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
25	CTCP COKYVINA	Bán lẻ
26	CTCP Cát Lợi	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
27	CTCP Cấp Nước Chợ Lớn	Cung cấp nước - Quản lý và xử lý nước thải
28	CTCP Thương Nghiệp Cà Mau	Bán lẻ
29	CTCP Xây Dựng & KD Vật Tư	Bán buôn
30	CTCP Vật Tư Xăng Dầu	Bán lẻ
31	CTCP CN Cao Su Miền Nam	Sản phẩm từ nhựa và cao su
32	CTCP Công Trình 6	Xây dựng
33	CTCP Gia Lai CTC	Hoạt động xuất bản (Sách, báo, phần mềm, ...)
34	CTCP ĐT PT Cường Thuận IDICO	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
35	CTCP PT Đô Thị Công Nghiệp Số 2	Xây dựng
36	CTCP ĐT & PT Giáo Dục Đà Nẵng	Hoạt động xuất bản (Sách, báo, phần mềm, ...)
37	CTCP Sách Giáo Dục Tại Tp.Đà Nẵng	Hoạt động xuất bản (Sách, báo, phần mềm, ...)
38	CTCP Dược Phẩm Bến Tre	Bán buôn
39	CTCP Dược Phẩm Cửu Long	Hóa chất - Dược phẩm

40	CTCP Tầm Lọc VLXD Đồng Nai	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
41	CTCP Hàng Hải Đông Đô	Vận tải đường thủy
42	CTCP Hóa An	Khai khoáng khác
43	CTCP Dược Hậu Giang	Hóa chất - Dược phẩm
44	CTCP Đầu Tư & Thương Mại DIC	Bán buôn
45	TCT Cổ Phần Đầu Tư Phát Triển XD	Bất động sản
46	CTCP XNK Y Tế Domesco	Hóa chất - Dược phẩm
47	TCT Cổ Phần Phân Bón & Hóa Chất Dầu Khí	Hóa chất - Dược phẩm
48	CTCP Cao Su Đồng Phú	Trồng trọt
49	CTCP Bóng Đèn Điện Quang	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
50	CTCP Cao Su Đà Nẵng	Sản phẩm từ nhựa và cao su
51	CTCP Thủy Điện Điện Lực 3	Sản xuất và phân phối điện
52	CTCP Kỹ Nghệ Đô Thành	Sản phẩm từ nhựa và cao su
53	CTCP ĐT & PT Cảng Đình Vũ	Hoạt động dịch vụ liên quan đến vận tải
54	CTCP Vicem Vật Liệu Xây Dựng Đà Nẵng	Bán buôn
55	CTCP Bản Đồ Và Tranh Ảnh Giáo Dục	Hoạt động xuất bản (Sách, báo, phần mềm, ...)
56	CTCP DOCIMEXCO	Bán buôn
57	CTCP FIDITOUR	Dịch vụ hỗ trợ (hành chính, du lịch, kiểm định, ...)
58	CTCP Thực Phẩm Sao Ta	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
59	CTCP FPT	Bán buôn
60	TCT Khí Việt Nam - CTCP	Phân phối khí đốt tự nhiên
61	CTCP SXKD & XNK Bình Thạnh	Dệt May - Giấy Da
62	CTCP SX-TM May Sài Gòn	Dệt May - Giấy Da
63	CTCP Đại Lý Liên Hiệp Vận Chuyển	Vận tải đường thủy
64	CTCP Nông Dược H.A.I	Bán buôn
65	CTCP Hacısco	Xây dựng
66	CTCP Dịch Vụ Ô Tô Hàng Xanh	Bán lẻ
67	CTCP Sách - Thiết Bị Trường Học Hà Tĩnh	Hoạt động xuất bản (Sách, báo, phần mềm, ...)
68	CTCP PT Nhà Bà Rịa - Vũng Tàu	Bất động sản
69	CTCP Tập Đoàn Hà Đô	Bất động sản
70	CTCP Bánh Kẹo Hải Hà	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
71	CTCP Kim Khí Tp.HCM	Bán buôn
72	CTCP Du Lịch Dịch Vụ Hội An	Dịch vụ lưu trú
73	CTCP Cao Su Hòa Bình	Trồng trọt
74	CTCP Vật Tư Tổng Hợp & Phân Bón Hóa Sinh	Hóa chất - Dược phẩm
75	CTCP Xi Măng Hà Tiên 1	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
76	CTCP Đầu Tư Phát Triển Hạ Tầng IDICO	Xây dựng
77	CTCP Vận Tải Hà Tiên	Vận tải đường thủy
78	CTCP Đầu Tư & Xây Dựng HUD1	Xây dựng

79	CTCP Đầu Tư & Xây Dựng HUD3	Xây dựng
80	CTCP Xi Măng Vicem Hải Vân	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
81	CTCP Phát Triển Hạ Tầng Kỹ Thuật	Bất động sản
82	CTCP Dược Phẩm Imexpharm	Hóa chất - Dược phẩm
83	CTCP Tư Vấn Đầu Tư IDICO	Hoạt động kiến trúc, kiểm tra và tư vấn kỹ thuật
84	CTCP Đầu Tư & KD Nhà Intresco	Bất động sản
85	CTCP Xuất Nhập Khẩu Khánh Hội	Bất động sản
86	CTCP Điện Lực Khánh Hòa	Sản xuất và phân phối điện
87	CTCP Kim Khí Miền Trung	Bán buôn
88	CTCP Khoáng Sản & Xây Dựng Bình Dương	Khai khoáng khác
89	CTCP KASATI	Viễn thông
90	CTCP Lilama 10	Xây dựng
91	CTCP Chế Biến Hàng XK Long An	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
92	CTCP Supe Phốt Phát Và Hóa Chất Lâm Thao	Hóa chất - Dược phẩm
93	CTCP Cơ Khí - Điện Lữ Gia	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
94	CTCP Long Hậu	Bất động sản
95	CTCP Bột Giặt Lix	Hóa chất - Dược phẩm
96	CTCP Lilama 18	Xây dựng
97	CTCP Mía Đường Lam Sơn	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
98	CTCP Điện Nhẹ Viễn Thông	Xây dựng
99	CTCP Xây Lắp Cơ Khí & Lương Thực Thực Phẩm	Bán buôn
100	CTCP Cơ Điện & XD Việt Nam (MECO)	Xây dựng
101	CTCP In & Bao Bì Mỹ Châu	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
102	CTCP Than Mông Dương - Vinacomin	Khai khoáng khác
103	CTCP Miền Đông	Xây dựng
104	CTCP Hàng Hải Hà Nội	Vận tải đường thủy
105	CTCP Nam Việt	Nội ngoại thất và các sản phẩm liên quan
106	CTCP Đầu Tư Năm Bảy Bảy	Bất động sản
107	CTCP Bột Giặt NET	Hóa chất - Dược phẩm
107	CTCP Thủy Điện Nà Loi	Sản xuất và phân phối điện
108	CTCP Đá Núi Nhỏ	Khai khoáng khác
109	CTCP Giống Cây Trồng Trung Ương	Trồng trọt
110	CTCP Ngân Sơn	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
111	CTCP BĐS Du Lịch Ninh Vân Bay	Dịch vụ lưu trú
112	CTCP Dược Phẩm OPC	Hóa chất - Dược phẩm
113	CTCP Pin Ấc Quy Miền Nam	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
114	CTCP Cảng Đồng Nai	Hoạt động dịch vụ liên quan đến vận tải
115	TCT Cổ Phần DV Tổng Hợp Dầu Khí	Bán buôn
116	CTCP Gas Petrolimex	Bán lẻ
117	CTCP Phân Phối Khí Thấp Áp Dầu khí Việt Nam	Phân phối khí đốt tự nhiên

118	CTCP Cao Su Phước Hòa	Trồng trọt
119	CTCP Xuất Nhập Khẩu Petrolimex	Bán buôn
120	CTCP Vận Tải Xăng Dầu Đường Thủy Petrolimex	Vận tải đường thủy
121	CTCP Văn Hóa Phương Nam	Bán lẻ
122	CTCP Thiết Bị Bưu Điện	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
123	CTCP Nhiệt Điện Phả Lại	Sản xuất và phân phối điện
124	CTCP Dịch Vụ Kỹ Thuật Điện Lực Dầu Khí Việt Nam	Sửa chữa và bảo hành
125	CTCP Phú Tài	Bán buôn
126	CTCP Đầu Tư & Xây Dựng Bưu Điện	Xây dựng
127	CTCP ĐT Hạ Tầng & Đô Thị Dầu Khí	Bất động sản
128	TCT Cổ Phần Khoan & DV Khoan Dầu Khí	Hoạt động dịch vụ có liên quan đến khai khoáng
129	TCT Cổ Phần Vận Tải Dầu Khí	Vận tải đường thủy
130	CTCP XD Công Nghiệp & Dân Dụng Dầu Khí	Xây dựng
131	CTCP Bóng Đèn Phích Nước Rạng Đông	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
132	CTCP Nhựa Rạng Đông	Sản phẩm từ nhựa và cao su
133	CTCP Cơ Điện Lạnh	Xây dựng
134	CTCP Quốc Tế Hoàng Gia	
135	CTCP Đầu Tư & Phát Triển Sacom	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
136	CTCP Hợp Tác Kinh Tế & XNK Savimex	Nội ngoại thất và các sản phẩm liên quan
137	CTCP Sông Ba	Sản xuất và phân phối điện
138	CTCP Vận Tải & Giao Nhận Bia Sài Gòn	Vận tải hàng hóa đường bộ
139	CTCP Xây Dựng Số 5	Xây dựng
140	CTCP Nước Giải Khát Chương Dương	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
141	CTCP Nhiên Liệu Sài Gòn	Bán lẻ
142	CTCP Đại Lý Vận Tải SAFI	Hoạt động dịch vụ liên quan đến vận tải
143	CTCP Thủy Điện Cần Đơn	Sản xuất và phân phối điện
144	CTCP ĐT PT Đô Thị & KCN Sông Đà	Bất động sản
145	CTCP Thiết Bị Phụ Tùng Sài Gòn	Bán buôn
146	CTCP Cao Su Sao Vàng	Sản phẩm từ nhựa và cao su
147	CTCP Kỹ Nghệ Lạnh	Xây dựng
148	CTCP Giống Cây Trồng Miền Nam	Trồng trọt
149	CTCP Kho Vận Miền Nam	Hoạt động dịch vụ liên quan đến vận tải
150	CTCP Vận Chuyển Sài Gòn Tourist	Vận chuyển khách đường bộ - Hệ thống trạm dừng
151	CTCP Dịch Vụ Tổng Hợp Sài Gòn	Bán lẻ
152	CTCP Bao Bì Biên Hòa	Sản phẩm giấy và in ấn
153	CTCP Sonadezi Long Thành	Bất động sản
154	CTCP Dầu Thực Vật Tường An	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
155	CTCP Thủy Điện Thác Bà	Sản xuất và phân phối điện
156	CTCP Than Cọc Sáu - Vinacomin	Khai khoáng khác

157	CTCP Đại Lý Giao Nhận Vận Tải Xếp Dỡ Tân Cảng	Hoạt động dịch vụ liên quan đến vận tải
158	CTCP Dệt May - ĐT - TM Thành Công	Dệt May - Giày Da
159	CTCP Than Cao Sơn - Vinacomin	Khai khoáng khác
160	CTCP KD & PT Bình Dương	Xây dựng
161	CTCP Phát Triển Nhà Thủ Đức	Bất động sản
162	CTCP Cấp Nước Thủ Đức	Cung cấp nước - Quản lý và xử lý nước thải
163	CTCP TIE	Bán buôn
164	CTCP SXKD XNK DV & ĐT Tân Bình	Bất động sản
165	CTCP Thủy Điện Thác Mơ	Sản xuất và phân phối điện
166	CTCP Kho Vận Giao Nhận Ngoại Thương Tp.HCM	Kho bãi
167	CTCP Ô Tô TMT	Máy móc - Phương tiện vận tải
168	CTCP Thương Mại XNK Thiên Nam	Bán lẻ
169	CTCP Cao Su Thống Nhất	Trồng trọt
170	CTCP Traphaco	Hóa chất - Dược phẩm
171	CTCP Cao Su Tây Ninh	Trồng trọt
172	CTCP Thủy Sản Số 4	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
173	CTCP Vật Tư Kỹ Thuật Nông Nghiệp Cần Thơ	Bán buôn
174	CTCP Bao Bì Nhựa Tân Tiến	Sản phẩm từ nhựa và cao su
175	CTCP Tư Vấn Xây Dựng Điện 1	Hoạt động kiến trúc, kiểm tra và tư vấn kỹ thuật
176	CTCP Tư Vấn Xây Dựng Điện 2	Hoạt động kiến trúc, kiểm tra và tư vấn kỹ thuật
177	CTCP Tư Vấn Xây Dựng Điện 3	Hoạt động kiến trúc, kiểm tra và tư vấn kỹ thuật
178	CTCP Tư Vấn Xây Dựng Điện 4	Hoạt động kiến trúc, kiểm tra và tư vấn kỹ thuật
179	CTCP ĐT PT Nhà & Đô Thị Idico	Sản xuất và phân phối điện
180	CTCP Xây Dựng Số 12	Xây dựng và bất động sản
181	CTCP Xây Dựng Số 15	Xây dựng
182	CTCP VINACONEX 21	Xây dựng
183	CTCP Xây Dựng Số 1	Xây dựng
184	CTCP Xây Dựng Số 3	Xây dựng
185	CTCP Xây Dựng Số 5	Xây dựng và bất động sản
186	CTCP Xây Dựng Số 7	Xây dựng và bất động sản
187	CTCP Xây Dựng Số 9	Xây dựng
188	CTCP Vinaconex 25	Xây dựng
189	CTCP Vinacafé Biên Hòa	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
190	TCT Cổ Phần XNK & Xây Dựng Việt Nam	Xây dựng
191	CTCP Đầu Tư Xây Dựng & Phát Triển Hạ Tầng Vinaconex	Xây dựng
192	CTCP Nhân Lực & Thương Mại Vinaconex	Dịch vụ hỗ trợ (hành chính, du lịch, kiểm định, ...)
193	CTCP Vận Tải Vinaconex	Vận tải đường thủy
194	CTCP Xây Dựng Điện Vneco 1	Xây dựng
195	CTCP Xây Dựng Điện Vneco 2	Xây dựng

196	CTCP Xây Dựng Điện VNECO 3	Xây dựng
197	CTCP Xây Dựng Điện VNECO4	Xây dựng
198	CTCP Xây Dựng Điện VNECO 8	Xây dựng
199	CTCP Đầu Tư Và Xây Dựng VNECO 9	Xây dựng
200	CTCP Vận Tải Xăng Dầu Vipco	Vận tải đường thủy
201	CTCP Thép Việt Ý	Kim loại và các sản phẩm từ khoáng phi kim loại
202	CTCP Lương Thực Thực Phẩm Vĩnh Long	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
203	CTCP Y Dược Phẩm Vimedimex	Bán buôn
204	CTCP Vận Tải Biển Vinaship	Vận tải đường thủy
205	TCT Cổ Phần Xây dựng Điện Việt Nam	Xây dựng
206	CTCP Du Lịch Golf Việt Nam	Dịch vụ lưu trú
207	CTCP Sữa Việt Nam	Thực phẩm - Đồ uống - Thuốc lá
208	CTCP Vận Tải Biển Việt Nam	Vận tải đường thủy
209	CTCP Bao Bì Dầu Thực Vật	Sản phẩm giấy và in ấn
210	CTCP Xây Lắp & Địa Ốc Vũng Tàu	Bất động sản
211	CTCP Container Việt Nam	Hoạt động dịch vụ liên quan đến vận tải
212	CTCP Container Phía Nam	Vận tải đường thủy
213	CTCP Thủy Điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh	Sản xuất và phân phối điện
214	CTCP Đầu Tư & Xây Dựng Cấp Thoát Nước	Xây dựng
215	CTCP Vận Tải & Thuê Tàu Biển Việt Nam	Vận tải đường thủy
216	CTCP Vietronics Tân Bình	Thiết bị điện - Điện tử - Viễn thông
217	CTCP Vận Tải Xăng Dầu Vitaco	Vận tải đường thủy

PHỤ LỤC 3: KẾT QUẢ ĐIỀU TRA

1. Trong công ty của anh/chị

	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Chủ tịch HĐQT hiện nay là giám đốc của DNNN trước đây?	71	32,8
Giám đốc (TGD) hiện nay từng là phó Giám đốc (phó TGD) DNNN trước đây?	90	41,7
Phó giám đốc (phó TGD) hiện nay từng là kế toán trưởng của DNNN trước đây?	105	48,3
Khác	45	20,7

2. Trong công ty anh (chị) có sự thay đổi các vị trí chủ chốt (đánh dấu vào ô lựa chọn)

Vị trí quản lý	Không thay đổi	Đến tuổi về hưu	Tự nguyện thôi giữ chức	Thay đổi bắt buộc
Trong quá trình CPH				
Giám đốc	78,6	10,7	4,0	6,7
Phó giám đốc	81,1	9,3	4,1	5,5
Kế toán trưởng	80,0	8,9	5,2	5,1
Sau CPH				
Chủ tịch HĐQT	75,2	14,2	6,6	9,1
Giám đốc	71,5	11,0	9,0	8,6
Phó giám đốc	77,9	6,2	9,0	12,0
Kế toán trưởng	68,2	10,1	11,9	9,8

3. Trong công ty của anh chị người đại diện vốn nhà nước giữ chức vụ gì?

Vị trí công tác	Số người	Tỷ lệ (%) / tổng số công ty được chọn
Chủ tịch HĐQT	44	20,2
Phó Chủ tịch HĐQT	12	5,53
Thành viên HĐQT	13	6,00
Giám đốc/ Tổng GD	23	10,59
PGD/Phó TGD	9	4,15
Trưởng ban/phòng	11	5,07
Chủ tịch HĐQT kiêm GD/Tổng GD	29	13,36

Phó chủ tịch HĐQT kiêm PGĐ/GĐ	6	2,76
Thành viên HĐQT kiêm GĐ/phó GĐ	10	4,61
Thành viên HĐQT kiêm trưởng phòng, GĐ xí nghiệp.	9	4,15
Trưởng ban kiểm soát	16	7,37

4. Mức độ thực hiện chức năng, nhiệm vụ của Ban kiểm soát ở công ty anh (chị)?

	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Chưa thực hiện đúng	119	54,8
Thực hiện đúng	59	27,2
Thực hiện tốt	28	12,9
Thực hiện chưa tốt	11	5,1

5. Sau khi CPH những chỉ tiêu tài chính nào dưới đây của công ty anh (chị) tốt hơn so với khi còn là DNNN?

Chỉ tiêu	Số lượng doanh nghiệp	% doanh nghiệp có cải thiện kết quả kinh doanh
Lợi nhuận/tài sản (ROA)	217	87
Lợi nhuận/doanh thu (ROS)	217	83
Lợi nhuận/ cổ phần (ROE)	217	90
Doanh thu (triệu đồng)	217	88
Thu nhập trước thuế (triệu đồng)	193	78
Tổng việc làm	189	69
Phúc lợi lao động (triệu đồng)	198	83

6. Theo anh/chị những nhân tố nào ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp

Năng lực quản lý của ban lãnh đạo doanh nghiệp.	197	90,7
Trình độ của công nhân viên	112	51,6
Đặc điểm ngành nghề kinh doanh	163	75,1
Chính sách của nhà nước	212	97,6
Khác	15	6,9

7. Đầu mối giải đáp những khó khăn, vướng mắc cho doanh nghiệp

Cơ quan chủ quản	30	14,1
Ban đổi mới và phát triển doanh nghiệp	78	36,2
Chính quyền địa phương	68	31,3
Cơ quan thuế	36	15,9
Cơ quan khác	5	1,8

8. Các cơ quan nhà nước thường can thiệp và hoạt động của doanh nghiệp

Cơ quan chủ quản	83	38
Chính quyền địa phương	63	29
Ban đổi mới doanh nghiệp	4	2
Cơ quan thuế	56	26
Cơ quan khác	11	5

9. Ứng xử của Nhà nước với doanh nghiệp sau CPH

Giống như DNNN	57	26,3
Giống doanh nghiệp tư nhân	68	31,3
Tùy thuộc vào tỷ lệ sở hữu nhà nước trong doanh nghiệp	92	42,4

10. Khả năng tiếp cận với nguồn vốn tín dụng từ ngân hàng.

Tiếp cận dễ hơn	17	8
Bình thường	85	39
Rất khó tiếp cận	111	51
Không tiếp cận được	4	2

11. Doanh nghiệp cần những hỗ trợ nào của nhà nước

Tài chính	43	20,2
Đào tạo nhân lực	40	18,4
Tiếp cận thông tin thị trường	62	28,8
Tất cả những hỗ trợ trên	76	32,5

12. Tình trạng chuyển nhượng cổ phiếu ưu đãi

Không xác định	76	34,9
Không xảy ra	0	0,0
Phổ biến	27	12,3
Rất phổ biến	116	53,4

13. Ảnh hưởng của cổ đông chiến lược đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp

Nhiều	115	53
Không đáng kể	23	10,6
Không ảnh hưởng	0	0
Không xác định	79	44,7

14. Phương thức hoạt động của các tổ chức đoàn thể (Đảng, công đoàn) ở doanh nghiệp sau CPH

Thay đổi nhiều	41	19,0
Thay đổi không đáng kể	47	21,5
Không thay đổi	37	17,2
Không xác định	92	42,3

15. Cơ cấu nhân sự (các vị trí lãnh đạo chủ chốt) của doanh nghiệp sau CPH

Hoàn toàn không thay đổi	17	8,0
Thay đổi không đáng kể	13	6,1
Không thay đổi	80	36,8
Không xác định	107	49,0

16. Sau CPH hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp tốt hơn là do:

Thay đổi quản trị	208	95,8
Có sự tham gia của nhà đầu tư chiến lược	163	75,1
Người lao động gắn bó hơn	58	26,7
Được hưởng ưu đãi của nhà nước	42	19,3
Phát huy được quyền tự chủ kinh doanh của DN	194	89,4

Ý kiến khác	13	5,9
-------------	----	-----

17. Sau CPH hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp kém hơn là do:

Không có sự thay đổi về quản trị DN?	35	11,5
Không có sự tham gia của nhà đầu tư chiến lược	55	25,3
Khó tiếp cận được nguồn vốn tín dụng	83	38,2
Hạn chế khả năng giám sát của cổ đông	93	42,8
Hạn chế quyền tự chủ kinh doanh của doanh nghiệp	158	72,8
Ý kiến khác	15	6,9

18. Để nâng cao hiệu quả của DN sau CPH theo anh (chị) cần phải:

Giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước	201	92,6
Thay đổi triệt để quản trị DN	217	100
Tạo động lực cho người lao động	217	100
Tăng cường hỗ trợ của nhà nước	85	39,1
Ý kiến khác	51	23,5

19. Đánh giá hiệu quả kinh doanh của một doanh nghiệp anh/chị thường quan tâm đến chỉ tiêu nào?

Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA)	210	96,7
Tỷ suất sinh lời trên tổng doanh thu (ROS)	206	94,9
Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE)	199	91,7
Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS)	159	73,3
Khác	0	0

PHỤ LỤC 4: THỐNG KÊ MÔ TẢ CÁC BIẾN

variable	obs	Mean	Std.Dev	Min	Max
ROA	447	7,642978	8,415195	-22,91	41,611
ROE	447	15,99696	22,44179	-76,59	41,585
size	447	1423801	3476928	142132	45611235
firmage	447	12,172	8,134	1	20
growth	447	17,73422	37,9602	-42,88347	509,0476
leverage	446	0.5098392	0.2278377	0.031092	0.976648
Boardsize	447	4,948546	2,161535	3	12
outboard	435	2,67312	1,3421	0	5
boardage	447	56	5,130554	38	74
Boardqualified	420	0.4230952	0.6528762	0	0.8
boardshare	447	36,7496	31,5035	2,3	65,8
institution	447	28,86904	27,05034	0	42,5
foreign	447	2,68761	7,85313	0	52,49
state	447	18,5713	23,09325	0	82,946

PHỤ LỤC 5: KẾT QUẢ HỒI QUY VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROA (MÔ HÌNH POOLE)

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	447
				F(13, 433)	=	6.66
Model	6322.6075	13	486.35444	Prob > F	=	0.00000
Residual	22321.958	433	51.5518662	R-squared	=	0.425
				Adj R-squared =		0.4
Total	28644.565	446	64.22548	Root MSE	=	7.18

roa_	Coef.	Std. Err.	t	P>t	[95% Conf.	Interval]
size	0.8930248	0.4211242	-2.12	0.035	0.0651626	1.720887
growth	0.0429395	0.0099626	4.31	0.000	0.0233546	0.0625245
firmage	1.026577	0.2256884	4.55	0.000	0.5829098	1.470244
leverage	-16.31395	1.795125	-9.09	0.000	-19.84288	-12.78503
boardsize	0.2837746	0.200222	1.42	0.157	-0.1098295	0.6773787
duality	-0.8028615	0.8145364	-0.99	0.325	-2.404109	0.7983855
outboard	0.0774379	0.0892657	0.87	0.386	-0.0980441	0.2529198
boardage	-0.0607539	0.0748642	-0.81	0.418	-0.2079248	0.086417
Boardqualified	2.065545	1.411582	1.46	0.144	-0.7093974	4.840488
boardshare	-0.1482793	1.048761	-0.14	0.888	-2.209975	1.913416
Institution	4.162237	1.52098	2.74	0.006	1.172236	7.152239
Foreign	-2.381485	5.220498	0.46	0.649	-12.64414	7.881172
State	-0.0276838	1.632508	-0.02	0.986	-3.236931	3.181564
cons	34.55286	7.082259	4.88	0.000	20.63028	48.47544

PHỤ LỤC 6: KẾT QUẢ HỒI QUY VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROA (MÔ HÌNH FEM)

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	447
Group variable: mack_	Number of groups	=	142
	Obs per group:		
R-sq: within = 0.4919	min	=	1
between = 0.3012	avg	=	3.1478
overall = 0.3437	max	=	6
	F(13, 292)	=	20.70
corr(u_i, Xb) = -0.3658	Prob > F	=	0.0000

	Robust					
roa_	Coef.	Std. Err.	t	p>t	[95%Conf.	Interval]
size	3.942569	1.958913	2.01	0.045	0.08556	7.79958
growth	0.042306	0.009778	4.33	0.000	0.023054	0.061558
firmage	1.03386	0.262359	3.94	0.000	0.51728	1.55043
leverage	-4.03578	5.807277	-0.69	0.488	-15.4701	7.398496
boardsize	0.246722	0.24221	1.02	0.309	-0.23018	0.723623
duality	-2.84031	1.186913	-2.39	0.017	-5.17729	-0.50333
outboard	0.121855	0.096707	1.26	0.209	-0.06856	0.312266
boardage	0.003485	0.103808	0.03	0.973	-0.20091	0.207879
Boardqualified	-0.20637	1.887491	-0.11	0.913	-3.92276	3.510016
boardshare	2.204455	1.247135	1.77	0.078	-0.2511	4.660008
Institution	2.39615	1.910938	1.25	0.211	-1.3664	6.158704
Foreign	2.656914	5.92417	0.45	0.654	-9.00752	14.32135
State	-1.02374	2.029458	-0.50	0.614	-5.01966	2.972173
cons	43.95091	10.33337	4.25	0.000	23.634	64.26781
sigma_u	6.9356155					
sigma_e	4.9201464					
rho	0.6652242	(fraction	of variance due	to		u_i)

test that all u_i=0: F(141, 292) = 2.94 Prob > F = 0.0000

PHỤ LỤC 7: KẾT QUẢ HỒI QUY VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROA (MÔ HÌNH REM)

Random-effects GL regression	Number of obs	=	447
Group variable: mack_	Number of groups	=	142
R-sq: within = 0.4638	Obs per group: min	=	1
between = 0.5986	avg	=	3.14
overall = 0.5402	max	=	6
	Wald chi2(13)	=	438.03
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	0.0000

roa_	Coef.	Std. Err.	z	p>z	[95% Conf.	Interval]
Size	0.8569	0.4934	-1.74	0.082	0.1101528	1.823958
growth	0.0449	0.00894	5.02	0.000	0.0273803	0.0624208
firmage	1.0962	0.20628	5.31	0.000	0.6918842	1.50049
leverage	-16.54	2.16279	-7.65	0.000	-20.77926	-12.3013
boardsize	0.29692	0.19855	1.50	0.135	-0.0922342	0.6860696
duality	-1.5494	0.86139	-1.80	0.072	-3.237691	0.1389037
outboard	0.1119	0.08017	1.40	0.163	-0.0452387	0.2690114
boardage	-0.0701	0.0776	-0.90	0.366	-0.2221838	0.0820166
Boardqualified	1.09608	1.46447	0.75	0.454	-1.774232	3.966386
boardshare	1.08412	1.03083	1.05	0.293	-0.9362615	3.104507
Institution	3.81309	1.53496	2.48	0.013	0.8046143	6.821564
Foreign	0.51989	5.03916	0.10	0.918	-9.356677	10.39645
State	-0.1432	1.62763	-0.09	0.930	-3.33331	3.046872
_cons	35.8575	7.63827	4.69	0.000	20.88675	50.8282
sigma_u	3.816699					
sigma_e	4.9201464					
rho	0.3756848	(fraction	of variance due	to	u_i)	

PHỤ LỤC 8: KIỂM ĐỊNH HAUSMAN VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROA

. hausman fe re

---- Coefficients ----

	(b)	(B)	(b-B)	sqrt(diag(V_b-V_B))
size	3.942569	0.8569	3.08567	1.895756
growth	0.042306	0.044901	-0.00259	0.003962
firmage	1.033855	1.09619	0.062332	0.162113
leverage	-4.035777	-16.5403	12.5045	5.38951
boardsize	0.2467218	0.296918	-0.0502	0.138721
duality	-2.840313	-1.54939	-1.29092	0.816558
outboard	0.1218551	0.111886	0.009969	0.054087
boardage	0.0034845	-0.07008	0.073568	0.068948
Boardqualified	0.206371	1.096077	-1.30245	1.190777
boardshare	2.204455	1.084123	1.120332	0.701954
Institution	2.39615	3.813089	-1.41694	1.138231
Foreign	2.656914	0.519889	2.137025	3.114915
State	-1.023741	-0.14322	-0.88052	1.212241

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg

B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(12) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

$$= 22.01$$

$$\text{Prob} > \chi^2 = 0.0150$$

PHỤ LỤC 9: KIỂM ĐỊNH PHƯƠNG SAI KHÔNG ĐỔI VÀ TƯƠNG QUAN CHUỖI VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROA

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$roa_t[mack_t] = Xb + u[mack_t] + e[mack_t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
-----+-----		
roa_	85.89655	9.235498
e	24.20784	4.920146
u	14.56719	3.16699

Test: $Var(u) = 0$

$chibar2(01) = 64.57$

Prob > $chibar2 = 0.0000$

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first order autocorrelation

$F(1, 54) = 72.757$

Prob > F = 0.0000

**PHỤ LỤC 10: KẾT QUẢ HỒI QUY VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROE
(MÔ HÌNH POOLED)**

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	447
				F(13, 433)	=	13.13
Model	71585.3736	13	5506.567	Prob > F	=	0
Residual	26129.4537	433	60.34515	R-squared	=	0.7326
				Adj R-squared	=	0.7242
Total	97714.8273	446	19.0915	Root MSE	=	7.8781

roe_	Coef.	Std. Err.	t	P>t	[95% Conf. Interval]	
size	2.153889	0.7188994	3.00	0.003	0.7406493	3.56713
growth	0.0669861	0.0170072	3.94	0.000	0.0335527	0.1004195
firmage	2.00533	0.3852717	5.2	0.000	1.247948	2.762712
leverage	-4.952451	3.06445	-1.62	0.107	-10.97666	1.071763
boardsize	0.5115082	0.3417981	1.5	0.135	-0.1604117	1.183428
duality	-1.163896	1.390492	-0.84	0.403	-3.897379	1.569586
outboard	0.3154025	0.1523851	2.07	0.039	0.015838	0.6149669
boardage	-0.0630907	0.1278003	-0.49	0.622	-0.3143255	0.1881441
Boardqualified	2.43625	2.409706	1.01	0.313	-2.300843	7.173343
boardshare	-1.987622	1.790336	-1.11	0.268	-5.507134	1.53189
Institution	6.723819	2.596459	2.59	0.01	1.6196	11.82804
Foreign	-10.8108	8.911891	-1.21	0.226	-28.33014	6.708541
State	1.86126	2.786848	0.67	0.505	-3.617233	7.339753
cons	50.37045	12.0901	4.17	0.000	26.60328	74.13763

PHỤ LỤC 11: KẾT QUẢ HỒI QUY VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROE (MÔ HÌNH FEM)

Fixed-effects (within) regression	Number of obs = 447
Group variable: mack_	Number of groups = 142
R-sq: within = 0.7983	Obs per group: min =1
between = 0.6117	avg = 3.104
overall = 0.6768	max =6
	F(13, 292) = 84.63
corr(u_i, Xb) = -0.2880	Prob > F = 0.0000

	Robust					
roe_	Coef.	Std. Err.	t	P>t	[95%Conf.	Interval]
size	0.912709	3.436962	0.27	0.791	-5.854519	7.679938
growth	0.059104	0.0171552	3.45	0.001	0.0253259	0.0928817
firmage	2.35792	0.4603156	5.12	0.000	1.451576	3.264259
leverage	12.81499	10.18901	1.26	0.210	-7.246732	32.87672
boardsize	0.706582	0.4249637	1.66	0.098	-0.1301531	1.543317
duality	-1.53608	2.082469	-0.74	0.461	-5.636368	2.564214
outboard	0.549643	0.1696744	3.24	0.001	0.2155616	0.8837246
boardage	-0.08698	0.1821344	-0.48	0.633	-0.4455934	0.2716358
Boardqualified	1.396734	3.311651	0.42	0.674	-5.123762	7.91723
boardshare	0.25777	2.188129	0.12	0.906	-4.050561	4.5661
Institution	2.528638	3.35279	0.75	0.451	-4.072859	9.130134
Foreign	-4.023393	10.39411	-0.39	0.699	-24.48894	16.44215
State	2.652409	3.560735	0.74	0.457	-4.358524	9.663341
cons	30.88874	41.17322	0.75	0.454	-50.17952	111.957
sigma_u	11.44845					
sigma_e	10.2387					
rho	0.555609	(fraction	of variance due	to		u_i)

F test that all u_i=0: F(141, 292) = 3.83 Prob > F = 0.0000

PHỤ LỤC 12: KẾT QUẢ HỒI QUY VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROE (MÔ HÌNH REM)

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	447
Group variable: mack_	Number of groups	=	142
R-sq: within = 0.3362	Obs per group: min	=	1
between = 0.3885	avg	=	3
overall = 0.3637	max	=	6
	Wald chi2(13)	=	374.6
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	0.0000

roe	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf.	Interval]
size	1.758	0.84907	-2.07	0.038	0.094121	3.422412
growth	0.07	0.015567	4.48	0.000	0.0392852	0.100308
firmage	2.128	0.358887	5.93	0.000	1.4424126	2.830936
leverage	-5.584	3.720137	-1.50	0.133	-12.87527	1.707401
boardsize	0.599	0.344561	1.74	0.082	-0.076088	1.274567
duality	-1.316	1.491232	-0.88	0.378	-4.238463	1.607058
outboard	0.397	0.139563	2.84	0.004	0.1234357	0.670511
boardage	-0.086	0.134443	-0.64	0.523	-0.349461	0.177547
Boardqualified	1.577	2.537603	0.62	0.534	-3.396559	6.550661
boardshare	-0.563	1.789494	-0.31	0.753	-4.070654	2.944034
Institution	5.675	2.662264	2.13	0.033	0.4567137	10.8926
Foreign	-6.963	8.754096	-0.80	0.426	-24.1207	10.19473
State	2.119	2.823703	0.75	0.453	-3.415532	7.65318
cons	48.01	13.19167	3.64	0.000	22.159	73.86941
sigma_u	5.44784					
sigma_e	5.62389					
rho	0.48410	(fraction	of variance due	to		u_i)

PHỤ LỤC 13: KIỂM ĐỊNH HAUSMAN VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROE

.hausman fe re

---- Coefficients ----

	(b)	(B)	(b-B)	sqrt(diag(V_b-V_B))
	fe	re	Difference	S.E.

size	0.9127093	1.758267	-0.8455572	3.330434
growth	0.0591038	0.0697968	-0.010693	0.0072082
firmage	2.357918	2.127531	0.2303867	0.2882547
leverage	12.81499	-5.583933	18.39892	9.485599
boardsize	0.706582	0.5992392	0.1073428	0.2487403
duality	-1.536077	-1.315702	-0.2203746	1.453584
outboard	0.5496431	0.3969735	0.1526696	0.096497
boardage	-0.0869788	-0.0859571	-0.0010217	0.1228736
Boardqualified	1.396734	1.577051	-0.180317	2.127817
boardshare	0.2577695	-0.5633102	0.8210797	1.259214
Institution	2.528638	5.674656	-3.146018	2.038025
Foreign	-4.023393	-6.962982	2.939589	5.603862
State	2.652409	2.118824	0.5335849	2.169225

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg

B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(12) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

$$= 19.41$$

$$\text{Prob}>\chi^2 = 0.0353$$

PHỤ LỤC 14: KIỂM ĐỊNH PHƯƠNG SAI KHÔNG ĐỔI VÀ TƯƠNG QUAN CHUỖI VỚI BIẾN PHỤ THUỘC ROE

xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{roe}[\text{mack_t}] = Xb + u[\text{mack_}] + e[\text{mack_t}]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
-----+-----		
Roe	225.1494	15.00498
e	31.62823	5.623898
u	29.67948	5.447888

Test: $\text{Var}(u) = 0$

$$\text{chibar2}(01) = 103.18$$

$$\text{Prob} > \text{chibar2} = 0.000$$

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first order autocorrelation

$$F(1, 54) = 26.151$$

$$\text{Prob} > F = 0.0000$$

PHỤ LỤC 15: MA TRẬN TƯƠNG QUAN GIỮA CÁC BIẾN

	ROA	ROE	size	growth	firmage	leverage	boardsize	duality	outboard	boardage	Board qualified	Board share	institution	foreign	state
(1) ROA	1.00														
(2) ROE	0.45	1.00													
(3) Size	0.01	0.04	1.00												
(4) Growth	0.09	0.02	0.15	1.00											
(5) firmage	0.19	0.09	0.05	-0.29	1.00										
(6) Leverage	-0.02	-0.12	0.34	0.11	0.01	1.00									
(7) Boardsize	0.03	0.01	0.18	0.03	0/24	0.02	1.00								
(8) Duality	-0.01	-0.05	-0.06	0.01	0.03	0.02	0.01	1.00							
(9) Outboard	0.11	0.05	-0.05	-0.05	0.02	-0.09	0.07	0.07	1.00						
(10) Boardage	-0.08	-0.08	0.08	0.01	0.13	0.09	0.36	-0.09	0.01	1.00					
(11) Boardqualified	0.01	0.01	0.14	-0.04	0.01	-0.07	0.01	0.20	0.05	0.00	1.00				
(12) Boardshare	0.06	0.07	0.06	-0.11	0.27	0.01	0.44	-0.13	0.06	0.24	-0.09	1.00			
(13) Institution	0.05	0.04	0.08	-0.15	0.33	0.04	0.24	-0.14	0.01	0.07	0.04	0.18	1.00		
(14) Foreign	0.02	0.05	0.13	0.13	0.12	-0.10	0.21	-0.02	0.09	0.12	0.04	0.13	0.03	1.00	
(15) State	-0.02	-0.13	-0.10	0.03	-0.12	0.03	-0.07	0.01	0.09	-0.06	0.04	-0.11	0.06	-0.12	1.00