

Sự chuyển biến quan hệ sở hữu trong doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa ở Việt Nam

NGUYỄN LÊ QUÝ HIỂN

Bản chất của cổ phần hóa (CPH) doanh nghiệp nhà nước (DNNN) ở Việt Nam, là một quá trình xã hội hóa sở hữu nhà nước trong DNNN để nâng cao hiệu quả hoạt động của các DNNN. Quá trình này sẽ dẫn đến sự thay đổi trong cơ cấu sở hữu cũng như phương thức quản lý và phân phối tại các doanh nghiệp. Bài viết này góp phần phân tích sự chuyển biến quan hệ sở hữu trong DNNN CPH ở Việt Nam thời gian qua và tác động của nó đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

1. Cơ cấu sở hữu trong các doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa

Trước CPH, các DNNN có 100% vốn thuộc sở hữu nhà nước và đây là hình thức sở hữu duy nhất tại các doanh nghiệp này. Sau CPH, chủ thể sở hữu sẽ thay đổi, Nhà nước không còn là chủ thể sở hữu duy nhất của doanh nghiệp hoặc thậm chí mất quyền sở hữu tại các doanh nghiệp này (tùy thuộc vào hình thức CPH). Nói cách khác, trong quá trình CPH, chủ thể sở hữu đã có sự biến đổi từ sở hữu đơn nhất thành đa sở hữu.

Ở giai đoạn thí điểm CPH (1992-1996), Chính phủ Việt Nam chỉ áp dụng hình thức CPH thông qua bán một phần vốn nhà nước tại một số DNNN theo thứ tự ưu tiên do Chính phủ quy định. Do đó, ở giai đoạn này, trong cơ cấu chủ thể sở hữu của 5 doanh nghiệp đã hoàn thành CPH, ngoài Nhà nước còn có thành phần tư nhân trong nước là chủ thể sở hữu vốn; song chủ thể sở hữu nhà nước vẫn nắm quyền chi phối. Như vậy, mặc dù doanh nghiệp sau CPH đã đa sở hữu nhưng chủ thể sở hữu nhà nước vẫn nắm quyền chi phối sâu rộng, có tính quyết định tới các chủ thể sở hữu khác. Do đó, chủ thể sở hữu Nhà nước vẫn tiếp tục chi phối tới quan hệ quản lý, phân phối và khai thác đối tượng sở hữu. Sự biến đổi chủ thể sở hữu trong cơ cấu sở hữu DNNN CPH giai đoạn này có diễn ra nhưng

không có nhiều tác động tới việc khai thác đối tượng sở hữu do chủ thể sở hữu nhà nước vẫn đóng vai trò chi phối.

Bước sang giai đoạn mở rộng diện CPH (1996-1998), Nhà nước đã loại bỏ ưu tiên trong việc xét các đối tượng mua vốn, đồng thời bổ sung thêm hình thức CPH đối với một bộ phận doanh nghiệp có đủ điều kiện. Thời kỳ này có 25 doanh nghiệp hoàn thành CPH; tuy nhiên, do thực tế triển khai nên sự thay đổi trong cơ cấu sở hữu không có nhiều khác biệt so với giai đoạn thí điểm CPH. Đối tượng mua cổ phần chủ yếu vẫn là nội bộ trong công ty và tỷ trọng vốn nhà nước trong các doanh nghiệp vẫn còn rất lớn (trên 50%). Điều này có thể được giải thích bởi Nghị định 28/CP ngày 7-5-1996 đã giới hạn các nhà đầu tư trong nước chỉ được mua từ 5 - 10% giá trị doanh nghiệp; nhưng nguyên nhân chủ yếu vẫn là do các DNNN CPH giai đoạn này có quy mô nhỏ, làm ăn kém hiệu quả nên chưa thu hút được các nhà đầu tư ngoài doanh nghiệp. Hơn thế nữa, nguyên nhân chủ yếu còn xuất phát từ việc đa số ban lãnh đạo các doanh nghiệp này không muốn thay đổi cơ cấu quản trị đã có trước CPH, cũng như quy định về việc tách một bộ phận doanh nghiệp để CPH theo Nghị định 28/CP là không rõ ràng, rất khó áp dụng.

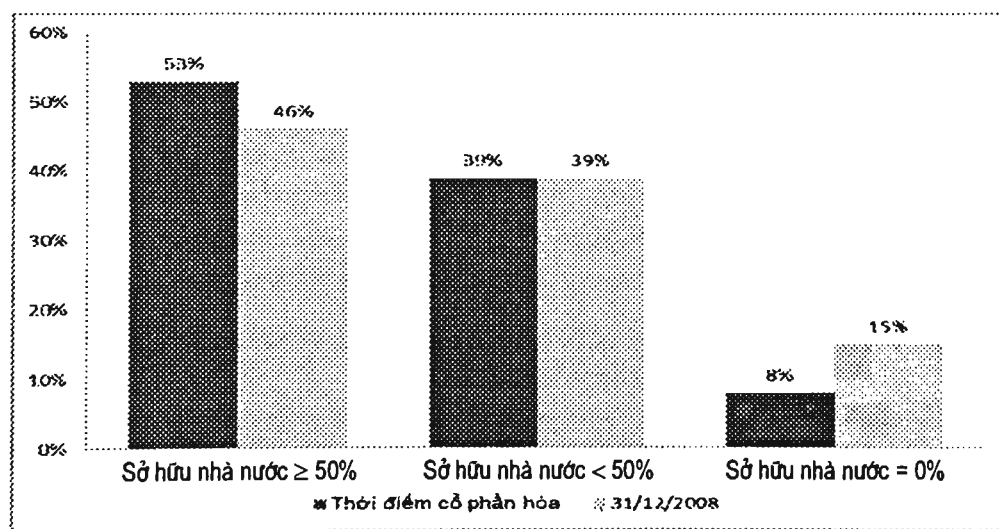
Nguyễn Lê Quý Hiển, Công ty cổ phần tập đoàn đầu tư Việt Phương.

Sự chuyển biến trong cơ cấu chủ thể sở hữu DNNN CPH chỉ bước đầu khởi sắc khi CPH chuyển sang giai đoạn tăng tốc và đẩy mạnh (1998-2002). Trước tiên, về hình thức CPH, từ giữa năm 1998, Nhà nước lần đầu tiên cho phép DNNN được bán toàn bộ vốn nhà nước tại doanh nghiệp. Bên cạnh đó, về đối tượng được mua cổ phần, Chính phủ đã mở rộng thêm diện bán cổ phần cho người Việt Nam định cư ở nước ngoài và người nước ngoài cư trú lâu dài tại Việt Nam; mở rộng gấp 2 lần mức khống chế mua cổ phần đối với những doanh nghiệp mà Nhà nước không giữ cổ phần chi phối cho các thể nhân và pháp nhân; tại những doanh nghiệp mà Nhà nước không tham gia cổ phần thì bãi bỏ hoàn toàn quy định về khống chế quyền mua cổ phần. Đến năm 2002, các quy định này có xu hướng tiếp tục được mở rộng hơn khi cho phép các nhà đầu tư trong nước mua cổ phần không hạn chế và chỉ giới hạn tỷ lệ trần với nhà đầu tư nước ngoài là 30% giá trị doanh nghiệp. Những chính sách tương đối thông thoáng nêu trên đã ngay lập tức khiến cho số lượng doanh nghiệp được CPH từ sau năm

1998 tăng vọt, đồng thời bắt đầu tăng dần sự đa dạng hóa hình thức sở hữu tại các DNNN CPH. Trong số các doanh nghiệp CPH đã xuất hiện những doanh nghiệp mà cơ cấu chủ thể sở hữu không bao gồm Nhà nước và tỷ lệ các doanh nghiệp mà Nhà nước không nắm giữ vốn cổ phần chi phối trong tổng số DNNN CPH ngày càng gia tăng.

Trong một cuộc điều tra được công bố năm 2010 của Bộ Tài chính, Nhà nước chỉ nắm giữ mức vốn chi phối tại thời điểm CPH, sau khi trở thành công ty cổ phần, tổ chức được Nhà nước phân cấp, ủy quyền là đại diện chủ thể sở hữu nhà nước có quyền quyết định tăng, giảm hoặc thoái toàn bộ vốn nhà nước ở doanh nghiệp CPH này. Theo kết quả điều tra này, tính đến thời điểm 31-12-2008, số doanh nghiệp có vốn nhà nước nắm giữ >50% tại thời điểm hoàn thành CPH đã giảm từ 53% xuống 46%; trong khi đó số doanh nghiệp có vốn nhà nước <50% vẫn giữ nguyên tỷ trọng; số doanh nghiệp không còn vốn nhà nước đã tăng từ 8% đến 15% trong tổng số mẫu khảo sát gồm 367 doanh nghiệp CPH (xem hình 1).

HÌNH 1. Sở hữu nhà nước tại các DNNN CPH tính đến hết 31-12-2008



Nguồn: Báo cáo điều tra khảo sát doanh nghiệp CPH của Bộ Tài chính (năm 2010)

Đến giai đoạn này, sự biến đổi chủ thể sở hữu đã sâu sắc hơn, mạnh mẽ hơn. Nếu ở giai đoạn trước, cơ cấu chủ thể sở hữu không có yếu tố nước ngoài thì nay đã có nhóm chủ thể sở hữu này. Nếu trước đây, dù đa sở hữu

nhưng sở hữu nhà nước vẫn đóng vai trò chi phối hoàn toàn thì hiện nay có nơi, có lúc, chủ sở hữu nhà nước chỉ còn bình đẳng như các cổ đông khác; thậm chí không còn sở hữu nhà nước tại các DNNN CPH. Sự chuyển

biến quan hệ sở hữu trong giai đoạn này được lý giải bằng sự chuyển biến cơ cấu chủ thể sở hữu của DNNN CPH. Đối với các DNNN CPH quy mô nhỏ thì chủ thể sở hữu nhà nước nắm quyền chi phối tới các chủ thể sở hữu khác trong số ít các doanh nghiệp – khoảng 20% tổng số doanh nghiệp (1998-2002). Tuy nhiên, khi tiến hành CPH DNNN quy mô vừa và lớn thì tỷ lệ các doanh nghiệp có chủ thể sở hữu nhà nước nắm quyền chi phối tới các loại hình sở hữu khác gia tăng nhanh chóng lên xấp xỉ 50% (2003); đến thời điểm 31-12-2008, con số này giảm xuống 46%. Đặc biệt là, số lượng các DNNN CPH mà chủ thể sở hữu nhà nước không còn hiện diện trong cơ cấu chủ thể sở hữu mới đã tăng từ 8% (ở thời điểm CPH) lên đến 15%... Như vậy, sự chuyển biến quan hệ sở hữu trong DNNN CPH đến thời điểm 31-12-2008 được thể hiện qua sự biến đổi cơ cấu chủ thể sở hữu trong doanh nghiệp theo hướng chủ thể sở hữu nhà nước giảm dần vai trò chi phối tới các chủ thể sở hữu khác trong doanh nghiệp cũng như rút khỏi cơ cấu chủ thể sở hữu của doanh nghiệp sau CPH. Tóm lại, sự chuyển biến quan hệ sở hữu thể hiện qua sự thay đổi cơ cấu chủ thể sở hữu trong DNNN CPH giai đoạn này diễn ra mạnh mẽ hơn giai đoạn trước đây và vai trò của chủ thể sở hữu nhà nước có xu hướng giảm dần khi xem xét về số lượng các DNNN CPH.

Ngoài ra, sự xuất hiện của Tổng công ty Đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) năm 2006 đã làm cho cơ cấu sở hữu của

DNNN CPH đa dạng hơn; đặc biệt là số lượng doanh nghiệp sau CPH không còn sự hiện diện của chủ thể sở hữu nhà nước đã tăng nhanh. Trong 5 năm hoạt động, SCIC đã tiếp nhận gần 1.000 DNNN CPH và trở thành đại diện duy nhất cho sở hữu nhà nước tại các doanh nghiệp này. SCIC đã thực hiện chức năng quản lý và kinh doanh vốn nhà nước của mình bằng cách bán một phần vốn, (thậm chí thoái vốn) hoặc tăng cường đầu tư vào các doanh nghiệp đang kinh doanh có lãi. Thống kê cho thấy số lượng DNNN CPH thông qua SCIC để bán vốn ra thị trường có xu hướng tăng mạnh qua các năm. Đến nay, SCIC đã bán vốn tại gần 520 doanh nghiệp, trong đó thoái hết vốn tại 466 doanh nghiệp và chỉ đảm bảo cổ phần chi phối tại các DNNN CPH mà Nhà nước có yêu cầu chi phối. Như vậy, về cơ bản, mô hình SCIC cũng tạo điều kiện góp phần tăng cường tính đa dạng của sở hữu tại các DNNN CPH... Ý tưởng về sự tách bạch giữa vai trò quản lý và đại diện sở hữu vốn của Nhà nước tại DNNN CPH đã được hiện thực hóa bằng việc thành lập SCIC. Nếu phân tích dưới góc độ chủ thể sở hữu đặc biệt – Nhà nước thì đây là một hướng đi rất tích cực để tách bạch vai trò quản lý ra khỏi đại diện sở hữu vốn nhà nước tại DNNN CPH. Khi đó SCIC sẽ có các quyền năng thật sự của chủ sở hữu vì theo nguyên tắc thì SCIC được phép chủ động tăng, giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước chỉ dựa trên các tín hiệu thị trường, mà không phải chịu sự chi phối của mệnh lệnh hành chính nhà nước.

BẢNG 1. Số doanh nghiệp được quản lý hoặc bán vốn tại SCIC sau 5 năm hoạt động (2006 – 2010)

| Chi tiết | Đơn vị | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-------------------------|--------|------|------|------|------|------|
| Số DN tiếp nhận | DN | 229 | 623 | 40 | 18 | 17 |
| Số DN thực hiện bán vốn | DN | 4 | 44 | 69 | 223 | 97 |
| Số DN thuộc danh mục | DN | 225 | 804 | 778 | 634 | 538 |

Nguồn: SCIC (năm 2011), website

Một nội dung quan trọng khác trong sự chuyển biến cơ cấu chủ thể sở hữu của

DNNN CPH chính là những chủ thể thực sự sở hữu DNNN CPH. Mặc dù, từ sau năm

1998, Nhà nước đã mở rộng đối tượng mua cổ phần với cả nhà đầu tư nước ngoài, đồng thời trong nước cũng xóa bỏ quyền ưu tiên mua cổ phần đối với từng nhóm nhà đầu tư, nhưng cơ cấu chủ thể sở hữu xét về chủ thể thực sự sở hữu DNNN CPH vẫn chưa có sự thay đổi đáng kể (đối với chủ thể sở hữu có yếu tố nước ngoài). Về phía nhà đầu tư nước ngoài, tính đến cuối năm 2004, mới chỉ có khoảng 24 tỷ đồng đầu tư vào các DNNN CPH, chỉ chiếm khoảng 0,5% trong tổng vốn của DNNN CPH. Như vậy, có thể coi CPH vẫn hoàn toàn là của các nhà đầu tư trong nước. Thế nhưng, thực tế nhà đầu tư trong nước cũng chỉ chiếm cao nhất 25% tổng vốn cổ phần vào năm 1999, còn trung bình từ năm 1998 đến 2004 là khoảng 20%, vẫn thấp hơn so với tỷ lệ vốn nhà nước tại các DNNN CPH với mức trung bình trên 30% và tỷ lệ vốn do ban giám đốc và công nhân nắm giữ khoảng 50%. Xu hướng này cho thấy CPH mang tính nội bộ và khép kín không chỉ đối với nhà đầu tư nước ngoài mà ngay cả với nhà đầu tư trong nước. Qua các năm, tổng số cổ phần do Nhà nước và nội bộ doanh nghiệp (ban giám đốc và công nhân) nắm giữ luôn trên 75% doanh nghiệp và thậm chí đã đạt tới mức gần 90% tổng số cổ phần của doanh nghiệp trong năm 2003. Như vậy, về mặt chất cơ cấu sở hữu thời kỳ này cũng không thay đổi nhiều hơn so với thời kỳ trước đó. Nếu xét trên tổng thể quá trình CPH đến năm 2004 thì sự thay đổi cơ cấu chủ thể sở hữu trong DNNN CPH đã diễn ra chậm hơn nhiều so với kỳ vọng.

Tỷ trọng quá thấp của các nhà đầu tư trong nước tham gia vào CPH bắt nguồn từ nhiều nguyên nhân, trong đó có những nguyên nhân rất cực đoan như: Thực tế có nhiều doanh nghiệp đã CPH nhưng chưa bao giờ bán cổ phần ra bên ngoài. Ngoài ra, sự gia tăng các doanh nghiệp có quy mô vừa và lớn thực hiện CPH (Nhà nước thường có nhu cầu nắm giữ cổ phần chi phối) đã khiến cho tỷ lệ cổ phần của Nhà nước tăng lên (lần lượt là 55,4% và 50% trong các năm 2003, 2004).¹ Tuy nhiên, lý do chủ yếu của hiện tượng các nhà đầu tư trong nước ít tham gia

vào các DNNN CPH là sự bất bình đẳng rất lớn đối với quyền tiếp cận thông tin giữa những người bên trong và bên ngoài doanh nghiệp về giá trị thực tế cũng như giá trị kỳ vọng của DNNN sẽ được CPH. Khi thông tin không minh mạch, đồng thời quyền lợi của các nhà đầu tư thiểu số không được bảo đảm một cách thích đáng thì hệ quả là đa số các nhà đầu tư bên ngoài sẽ không chấp nhận rủi ro và không mua cổ phiếu của DNNN CPH. Kết quả là trong nhiều trường hợp, cổ phiếu tập trung vào ban giám đốc và người thân... (những người có thông tin nội bộ). Ở đây, tác giả cũng xin giải thích thêm về chủ thể sở hữu là “ban giám đốc và người thân”. Thực tế, trong hầu hết các chính sách CPH từ trước đến nay, Nhà nước luôn thể hiện sự ưu đãi đối với người lao động đang làm việc tại DNNN về quyền ưu đãi mua cổ phần khi tiến hành CPH. Tuy nhiên, do đời sống của người lao động còn thấp cũng như sự lũng đoạn của các thế lực trong công ty hoặc một số cá nhân liên quan đến công ty khiến những ưu đãi này chỉ còn mang tính hình thức; nếu có sở hữu thì cũng chiếm một tỷ lệ không đáng kể so với tỷ lệ cổ phần mà “ban giám đốc và người thân” nắm giữ...² Như vậy, về hình thức thì sự thay đổi cơ cấu chủ thể sở hữu trong DNNN CPH có diễn ra; song nếu nhìn nhận dưới góc độ đại diện của chủ thể sở hữu nhà nước trước đây và sự thay đổi chủ thể sở hữu do CPH mang lại thì không đáng kể do giám đốc trước CPH (và “người thân”) cũng chính là những chủ sở hữu “mới” trong hội đồng quản trị... Do đó, mục tiêu đặt ra là từ sự thay đổi về cơ cấu chủ thể sở hữu thông qua quan hệ sở hữu tác động tích cực để nâng cao hiệu quả khai thác đối tượng sở hữu là rất thiếu tính khả thi nếu không muốn nói là không có tính khả thi.

1. Vũ Thành Tự Anh: *Cổ phần hóa ở Việt Nam - Khúc dạo đầu của cuộc trường chinh*, <http://www.Taybacuniversity.edu.vn>

2. Nguyễn Văn Nam: *Ba nghịch lý của cổ phần hóa*, <http://tuoitre.vn/Tuoi-tre-cuoi-tuan/Chuyen-de/195444/3-nghich-ly-trong-co-phan-hoa.html>

Sự chuyển biến về chất trong cơ cấu sở hữu cũng không được cải thiện nhiều sau năm 2004 mặc dù Chính phủ đã áp dụng phương thức đấu giá công khai và bán vốn trên thị trường chứng khoán. Trong các năm 2005, 2006, các nhà đầu tư tư nhân trong và ngoài nước đã phản ứng khá tích cực đối với thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, xu hướng này đã chững lại từ năm 2007 khi nền kinh tế có dấu hiệu đi xuống với mức lạm phát cao và khi phong trào đầu tư chứng khoán được hạ nhiệt. Bên cạnh đó, thời gian gần đây, việc tăng cường CPH những tổng công ty, tập đoàn lớn nhưng vẫn duy trì tỷ lệ vốn sở hữu nhà nước ở mức cao (như Tổng công ty Thép Việt Nam, vốn nhà nước tối thiểu 65%; Tập đoàn Dệt may: khoảng 70%; Ngân hàng Công thương: tối thiểu 51%; ...) khiến tỷ lệ cổ phần nhà nước nắm giữ tại toàn bộ các DNNN CPH vẫn có chiều hướng gia tăng. Về phía SCIC, mặc dù có đóng góp tích cực đối với việc đa dạng hóa cơ cấu chủ thể sở hữu của các DNNN CPH và tách vai trò quản lý nhà nước khỏi đại diện chủ thể sở hữu nhà nước nhưng cũng rất hạn chế do tỷ lệ vốn mà SCIC nắm giữ trong tổng số vốn của DNNN là không đáng kể (khoảng 2%). Điều đó cho thấy cơ cấu sở hữu theo phương thức CPH này mới chỉ tăng ở mặt lượng, (số lượng doanh nghiệp) chưa phải mặt chất (tỷ lệ vốn cổ phần mà Nhà nước nắm giữ). Dù sao, mô hình SCIC cũng là một mô hình thí điểm hiệu quả có thể nghiên cứu áp dụng đối với giai đoạn sau này khi tiến hành CPH DNNN có quy mô vốn lớn hơn rất nhiều, như các tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước.

Tóm lại, sau gần 20 năm triển khai CPH, xét về cơ cấu sở hữu trong DNNN CPH thì đã có sự thay đổi trong cơ cấu chủ thể sở hữu. Đó là bên cạnh chủ thể sở hữu nhà nước (vốn thống trị tuyệt đối trước khi CPH) đã xuất hiện các chủ thể sở hữu khác, bao gồm sở hữu tập thể, sở hữu tư nhân trong nước hoặc sở hữu nước ngoài. Bên cạnh đó, các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài có xu hướng tham gia vào các doanh nghiệp

CPH ngày càng tăng, mặc dù tỷ lệ tham gia vẫn còn thấp (đặc biệt là các nhà đầu tư nước ngoài). Tuy nhiên, sự thay đổi dẫn đến đa dạng trong cơ cấu chủ thể sở hữu như trên diễn ra hết sức chậm chạp và thường chỉ bùng nổ ngay sau những điều chỉnh chính sách CPH. Hơn nữa, sự đa dạng trong cơ cấu chủ thể sở hữu tại các DNNN CPH mới chỉ thể hiện ở số lượng doanh nghiệp, chưa thể hiện nhiều ở tỷ lệ vốn cổ phần mà các chủ thể sở hữu phi nhà nước nắm giữ. Về cơ bản, tỷ lệ vốn cổ phần Nhà nước nắm giữ vẫn chiếm ở mức cao trong các DNNN CPH. Vì vậy, nhìn chung, có thể khẳng định rằng CPH đã làm thay đổi cơ cấu chủ thể sở hữu tại các DNNN CPH riêng lẻ nhưng chưa làm thay đổi cấu trúc sở hữu của nền kinh tế, nơi mà sở hữu nhà nước vẫn mang tính thống trị.

2. Quản lý và phân phối của doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa

Như đã đề cập ở trên, sự chuyển biến quan hệ sở hữu trong các DNNN CPH không chỉ thể hiện ở sự thay đổi trong cơ cấu chủ thể sở hữu, mà còn được phản ánh thông qua những thay đổi trong quan hệ quản lý và phân phối tại các doanh nghiệp này. Theo kinh tế chính trị học Mác xít, quan hệ sở hữu có tính quyết định đối với quan hệ quản lý và phân phối. Tại các doanh nghiệp, chủ thể sở hữu sẽ có quyền sử dụng, định đoạt, phân phối các nguồn lực bên trong doanh nghiệp cũng như những kết quả kinh doanh. Trước CPH, Nhà nước là chủ thể sở hữu duy nhất và Nhà nước toàn quyền chi phối mọi quan hệ liên quan đến quản lý và phân phối nguồn lực của doanh nghiệp. Tuy nhiên, sau CPH, do sự đa dạng về chủ thể sở hữu nên sự chi phối tới quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực của doanh nghiệp sẽ thay đổi và làm phát sinh những quan hệ mới về quản lý, phân phối nguồn lực trong doanh nghiệp CPH. Đây cũng chính là một trong những mục tiêu cụ thể mà Nhà nước hướng tới để đảm bảo DNNN sau CPH sẽ hoạt động với hiệu quả

kinh tế cao hơn. Tuy nhiên, ở gian đoạn này, sự thay đổi về cơ cấu chủ thể sở hữu chưa đủ lớn để đạt được mục tiêu nêu trên do chủ thể sở hữu nhà nước vẫn nắm vai trò chi phối.

Vậy tính đa dạng trong cơ cấu chủ thể sở hữu DNNN CPH sẽ làm thay đổi quan hệ quản lý và phân phối như thế nào? Có 3 trường hợp xảy ra, tùy thuộc vào sự chi phối của chủ thể sở hữu nhà nước sau CPH: (1) Chủ thể sở hữu nhà nước vẫn nắm vai trò chi phối (sở hữu >50% cổ phần); (2) Chủ thể sở hữu nhà nước bình đẳng như các chủ thể sở hữu khác (sở hữu < 50%); (3) Chủ thể sở hữu nhà nước rút khỏi cơ cấu sở hữu tại các doanh nghiệp sau CPH.

Đối với trường hợp thứ nhất, về cơ bản chủ thể sở hữu nhà nước vẫn duy trì sự chi phối mang tính quyết định tới quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực của doanh nghiệp. Tác động của các chủ thể sở hữu phi nhà nước đối với quan hệ này là rất hạn chế; vì vậy, sự phát sinh quan hệ mới trong quản lý và phân phối tại DNNN CPH chủ yếu là sự ràng buộc, phụ thuộc về lợi ích của một nhóm chủ thể sở hữu phi nhà nước đối với chủ thể sở hữu nhà nước; tác động của CPH chỉ dừng lại ở việc đa dạng hóa chủ thể sở hữu. Nói cách khác, mặc dù chủ thể sở hữu đã được đa dạng hóa nhưng chủ thể sở hữu Nhà nước vẫn đóng vai trò chi phối nên vẫn có quyền chi phối sâu rộng tới quan hệ quản lý và phân phối tại các doanh nghiệp này. Sự hiện diện, tham gia và chi phối của các loại hình sở hữu khác trong các DNNN sau CPH là có nhưng không đáng kể.

Trong trường hợp thứ hai, khi mà sở hữu nhà nước không mang tính chi phối theo điều lệ hoạt động của doanh nghiệp thì phát sinh quan hệ mới trong quản lý và phân phối nguồn lực tại các DNNN CPH. Quyết định về quản lý và phân phối nguồn lực của doanh nghiệp sẽ dựa trên số phiếu của các cổ đông thuộc mọi hình thức sở hữu khác nhau. Điều đó có thể tạo ra những diện mạo mới trong hoạt động quản trị của doanh nghiệp. Chủ thể sở hữu nhà nước chỉ bình

đẳng như các chủ thể sở hữu khác nên đã có sự thay đổi căn bản về chất trong quan hệ sở hữu ở DNNN CPH khi quan hệ quản lý, phân phối bị điều chỉnh bởi đại diện đa số vốn (tập thể cổ đông). Sự thay đổi này tác động mạnh mẽ, có tính chi phối tới quan hệ quản lý và phân phối; hay trong trường hợp này, sự thay đổi trong cơ cấu chủ thể sở hữu đã dẫn đến những thay đổi trong quan hệ sở hữu, tác động tới quan hệ quản lý, phân phối và tất nhiên sẽ có tác động tới đối tượng sở hữu.

Đối với trường hợp cuối cùng, do cơ cấu sở hữu có sự thay đổi hoàn toàn (Nhà nước thoái toàn bộ vốn tại doanh nghiệp) nên đã tạo ra những thay đổi triệt để trong quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực của doanh nghiệp. Doanh nghiệp sau CPH đã hoạt động vì lợi ích đơn thuần của cổ đông. Đây là sự thay đổi triệt để nhất, căn bản nhất, điển hình nhất của việc thay đổi cơ cấu chủ thể sở hữu dẫn tới sự thay đổi quan hệ quản lý, phân phối và tác động tới việc khai thác đối tượng sở hữu. Sự chuyển biến quan hệ sở hữu trong doanh nghiệp sau CPH theo cách thức này là triệt để nhất. Khi đó, mọi vấn đề cơ bản của sản xuất, kinh doanh đều do hội đồng quản trị quyết định; hay đại diện của đa số sở hữu chi phối mọi mặt đối tượng sở hữu... Trường hợp thứ hai và thứ ba là hai trường hợp mà DNNN sau CPH sẽ hoạt động theo đúng mô hình công ty cổ phần; mọi quyết định đều do đại diện tỷ lệ cổ phần đa số đưa ra. Như vậy, sự chuyển biến quan hệ sở hữu mạnh mẽ, sâu sắc hơn ở trường hợp thứ 2 và thứ 3 sẽ chi phối toàn diện tới quan hệ quản lý, phân phối các nguồn lực của doanh nghiệp sau CPH.

Thực tế là, CPH DNNN ở nước ta đã diễn ra với cả 3 hình thức trên. Trong đó, hai hình thức đầu tiên xuất hiện ngay từ khi bắt đầu triển khai CPH, còn hình thức thứ ba chỉ bắt đầu sau năm 1998 và được đẩy mạnh trong những năm gần đây với sự xuất hiện của SCIC. Như đã phân tích trong phần 1, đến nay, Nhà nước vẫn đang nắm

giữ cổ phần chi phối tại nhiều DNNN CPH nên sở hữu nhà nước chiếm đa số trong công ty cổ phần ra đời sau CPH DNNN; do đó, chủ thể sở hữu nhà nước vẫn nắm quyền chi phối tới quan hệ quản lý và phân phối. Như vậy, về hình thức thì CPH giai đoạn này có tạo ra sự thay đổi trong cơ cấu sở hữu, đã có sự thay đổi về bản chất của cơ cấu sở hữu (từ đơn nhất thành đa sở hữu) nhưng chưa đủ để kéo theo những thay đổi mạnh mẽ về quan hệ quản lý, phân phối. Đa số sự thay đổi về chủ thể sở hữu chưa tạo ra tác động mạnh mẽ, tích cực tới khai thác đối tượng sở hữu. Sự thay đổi cơ cấu chủ thể sở hữu trong DNNN CPH chỉ tác động làm chuyển biến triệt để quan hệ sở hữu khi chủ thể sở hữu Nhà nước không nắm giữ vai trò chi phối, nhất là rút lui hoàn toàn. Tuy nhiên, lượng vốn tại các doanh nghiệp mà Nhà nước thoái vốn hoàn toàn còn quá ít khiến chưa thể đánh giá hết những tác động của nó tới hiệu quả hoạt động của cả khối doanh nghiệp.

Theo kết quả điều tra khảo sát 367 doanh nghiệp của Bộ Tài chính cho thấy, tính đến thời điểm 31-12-2008, sở hữu nhà nước vẫn chi phối ở 46% tổng số DNNN CPH. Do tính chất sở hữu công về tài sản/vốn nên quan hệ quản lý và phân phối tại những doanh nghiệp này khá lỏng lẻo và thường được thực hiện bởi người đại diện Nhà nước (bộ chủ quản, địa phương hoặc SCIC). Mặt khác, kết quả điều tra cũng cho thấy tại thời điểm đó, có 39% số DNNN CPH có sở hữu Nhà nước < 50% và đây là con số không hề thấp so với thời kỳ chưa CPH. Tỷ trọng này phản ánh khá chính xác tổng thể vì theo số liệu của Tổng cục Thống kê cùng kỳ, cả nước có 1.182 công ty cổ phần có vốn của Nhà nước < 50%. Như vậy, các doanh nghiệp này sau khi CPH, quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực đã thay đổi do sự thay đổi cơ cấu chủ thể sở hữu (không xếp vào khu vực DNNN). Tại các doanh nghiệp này, sự ràng buộc lợi ích cổ đông đòi hỏi các doanh nghiệp phải quản lý nguồn lực sao cho hiệu quả trước tiên phải đạt được các chỉ tiêu kinh tế,

tài chính; bên cạnh đó, lợi nhuận được tạo ra trên cơ sở hoạt động kinh doanh sẽ được phân phối theo quyết định của Hội đồng quản trị công ty. Trong trường hợp này, từ sự thay đổi cơ bản cơ cấu chủ thể sở hữu, quan hệ quản lý, phân phối nguồn lực của DNNN CPH đã phù hợp hơn và có tác động tích cực đối với đối tượng sở hữu. Đây là một xu hướng tích cực.

Thời kỳ sau này, khi có sự xuất hiện của SCIC, Nhà nước càng tách biệt vai trò quản lý kinh tế với quản lý hành chính nên sự tham gia của Nhà nước tại các công ty (còn vốn nhà nước nhưng không chiếm tỷ lệ chi phối) dần bình đẳng như như các cổ đông khác; khi đó, hoạt động của hội đồng quản trị ngày càng theo đúng mô hình của công ty cổ phần hơn. Cũng theo kết quả cuộc điều tra trên, thì tính đến ngày 31-12-2008, tại 15% DNNN CPH thì chủ thể sở hữu nhà nước đã rút khỏi cơ cấu chủ thể sở hữu của doanh nghiệp. Khi đó, quan hệ quản lý, phân phối nguồn lực trong doanh nghiệp không còn chịu sự chi phối của chủ thể sở hữu nhà nước nữa. Như vậy, tại các doanh nghiệp này, quyền chi phối tới quan hệ quản lý và phân phối đã hoàn toàn chuyển dịch sang khu vực phi nhà nước. Nhìn chung, quan hệ sở hữu trong công ty cổ phần đã khiến cho quan hệ quản lý và phân phối gắn rất chặt với chủ thể sở hữu của nó; hoạt động hoàn toàn theo quyết định của đại hội cổ đông và hội đồng quản trị.

Một vấn đề phải xem xét trong quá trình phân tích quan hệ quản lý và phân phối tại DNNN CPH đó là hiệu quả thực sự của việc điều chỉnh quan hệ quản lý, phân phối nguồn lực doanh nghiệp sau CPH. Có giả thuyết nghi ngờ rằng, mặc dù quan hệ quản lý, phân phối đã thay đổi cùng với sự thay đổi trong cơ cấu sở hữu (với số lượng DNNN được CPH trong đó sở hữu nhà nước bằng 0 hoặc < 50% đang ngày càng tăng) nhưng thực tế tại nhiều doanh nghiệp này, cung cách làm việc, năng lực quản trị doanh nghiệp không có nhiều thay đổi và do đó về

cơ bản không cải thiện được hiệu quả điều chỉnh đối với quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực tại các DNNN CPH. Hơn thế nữa, việc Nhà nước vẫn duy trì tỷ lệ cổ phần chi phối cao tại các doanh nghiệp CPH mà người đại diện chủ sở hữu không thay đổi thì không có hiệu quả điều chỉnh nào đối với quan hệ quản lý và phân phối. Như vậy, những nghi ngờ này có cơ sở.

Theo kết quả điều tra 261 DNNN CPH thực hiện vào năm 2002 do Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương (CIEM) tiến hành, ban giám đốc cũ được duy trì trong gần 90% DNNN trong thời gian CPH, và trong hơn 80% DNNN sau khi CPH. Hơn nữa, trong cuộc điều tra của Bộ Tài chính, kết quả trên có giảm chút ít khi số doanh nghiệp trong mẫu vẫn giữ nguyên cán bộ quản lý trước và sau khi CPH chiếm hơn 75%. Ngoài ra, số doanh nghiệp không có sự thay đổi người đại diện vốn nhà nước cũng chiếm tỷ lệ cao tới 42% tổng số doanh nghiệp khảo sát. Mặc dù những kết quả này cho thấy triển vọng cải thiện hiệu quả điều chỉnh quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực tại doanh nghiệp CPH có được do sự điều chỉnh cơ cấu chủ thể sở hữu là không cao nhưng không hoàn toàn có nghĩa là các doanh nghiệp này làm ăn kém hiệu quả. Điều này sẽ được làm rõ hơn trong phần sau.

Tóm lại, sự thay đổi trong cơ cấu chủ thể sở hữu là nguyên nhân của những chuyển biến trong quan hệ quản lý và phân phối tại các DNNN CPH, đặc biệt trong các doanh nghiệp mà chủ thể sở hữu nhà nước không nắm vai trò chi phối hoặc không còn sự hiện diện. Tuy nhiên, sự chuyển biến này không được như chủ trương về CPH kỳ vọng khi có rất ít sự thay đổi trong nhân sự quản lý cũng như người đại diện vốn nhà nước tại DNNN CPH. Điều này dẫn đến không ít các DNNN sau khi CPH vẫn giữ nguyên tắc quản lý, phong cách làm việc như trước đây. Theo báo cáo điều tra của Bộ Tài chính, vẫn còn một số doanh nghiệp tách ra từ các tổng công ty, tập đoàn sau khi CPH vẫn coi tổng công ty, tập

đoàn là cơ quan quản lý vốn của mình. Hơn nữa, việc quản lý và phân phối các nguồn lực đối với các DNNN nắm giữ cổ phần chi phối vẫn còn nhiều bỏ ngõ, mới mẻ; có nơi, có lúc vẫn sử dụng mệnh lệnh hành chính để điều hành doanh nghiệp. Điều này dẫn đến thực trạng doanh nghiệp hoạt động không theo các quy luật của thị trường, thiếu tính tự chủ trong việc ra quyết định. Những hạn chế này cho thấy cần phải có những giải pháp bổ sung để nâng cao hiệu quả điều chỉnh quan hệ quản lý và phân phối tại các doanh nghiệp hậu CPH khi cơ cấu chủ thể sở hữu đã có sự thay đổi.

3. Tác động của sự chuyển biến quan hệ sở hữu đến hoạt động của các doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa

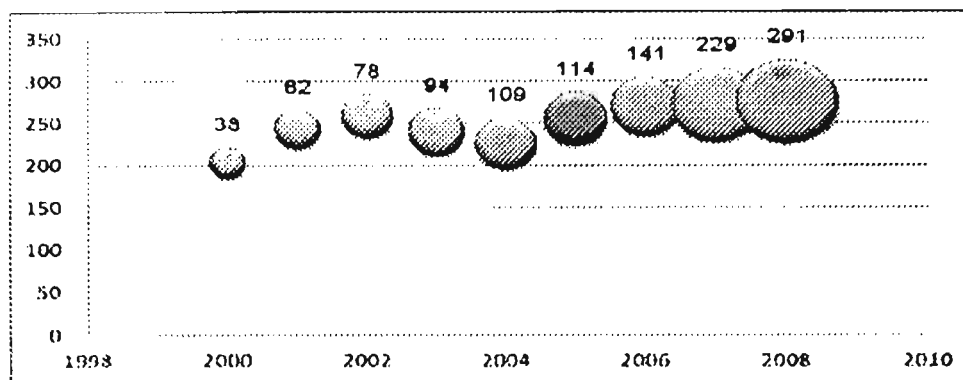
Rõ ràng là, sự chuyển biến quan hệ sở hữu kéo theo những điều chỉnh trong quan hệ quản lý và phân phối nguồn lực dẫn đến những thay đổi trong hoạt động quản trị ở DNNN CPH. Mục tiêu của doanh nghiệp sẽ được xác định lại trong một khuôn khổ mới với tính chất đa sở hữu trong cấu trúc quyền sở hữu của doanh nghiệp; quy trình ra quyết định được giám sát tốt hơn do các chủ thể sở hữu mới đồng thời cơ chế ra quyết định cũng chặt chẽ hơn với hình thức tổ chức của một công ty cổ phần; năng lực mở rộng nguồn vốn cao hơn thường với đòn bẩy tài chính thấp hơn nhờ xã hội hóa khiến doanh nghiệp có nhiều lựa chọn hơn trong thực hiện các hoạt động phát triển. Chất lượng quản trị gia tăng, sự tự chủ được nâng cao và ít ràng buộc hơn đối với chức năng như một công cụ quản lý kinh tế của Nhà nước khiến các DNNN CPH cải thiện được hoạt động sản xuất kinh doanh và nâng cao năng lực cạnh tranh.

Thực tế là, sau gần 20 năm tiến hành CPH, quy mô và hiệu quả kinh doanh của khối các DNNN CPH đã thay đổi theo chiều hướng tích cực trên một số khía cạnh nhất định. Theo số liệu của Tổng cục Thống kê tiến hành điều tra doanh nghiệp giai đoạn 2000 – 2008, số lao động trung bình của một DNNN CPH có xu hướng chung tăng (từ 203

người/doanh nghiệp năm 2000 lên 276 người năm 2008; tăng 36% với tốc độ tăng bình quân hàng năm là 4%). Bên cạnh đó, nguồn vốn trung bình của một DNNN CPH cũng được mở rộng liên tục qua các năm (từ 38 tỷ

đồng năm 2000 lên 291 tỷ năm 2008; tăng 7,66 lần với tốc độ tăng trưởng bình quân hàng năm đạt xấp xỉ 96%). Như vậy, quy mô trung bình của một DNNN CPH đã tăng theo tiêu chí vốn (xem hình 3).

HÌNH 2. Sự gia tăng quy mô trung bình một doanh nghiệp CPH theo vốn



Nguồn: Tổng cục Thống kê (năm 2010)

Về hiệu quả kinh doanh, giá trị tài sản cố định và đầu tư dài hạn trung bình của một DNNN CPH đã gia tăng nhanh chóng (từ 9,66 tỷ đồng năm 2000 lên 84,45 tỷ đồng năm 2008; tăng 8,7 lần với tốc độ tăng trưởng bình quân hàng năm đạt 97%); doanh thu thuần và lợi nhuận trung bình của một DNNN CPH cũng tăng mạnh qua các năm. Doanh thu thuần từ hoạt động kinh doanh đã tăng từ 33,69 tỷ đồng (năm 2000) lên 180,85 tỷ đồng (năm 2008), tăng gần 5,4 lần với tốc độ tăng hàng năm là 60%. Trong khi đó, lợi nhuận trước thuế cũng tăng với mức tương đương, 5,6 lần cho sự gia tăng từ 1,8 tỷ đồng (năm 2000) lên 10,08 tỷ (năm 2008). Sự phát triển của các DNNN CPH còn thể hiện thông qua các khoản thu nộp ngân sách. Trung bình một

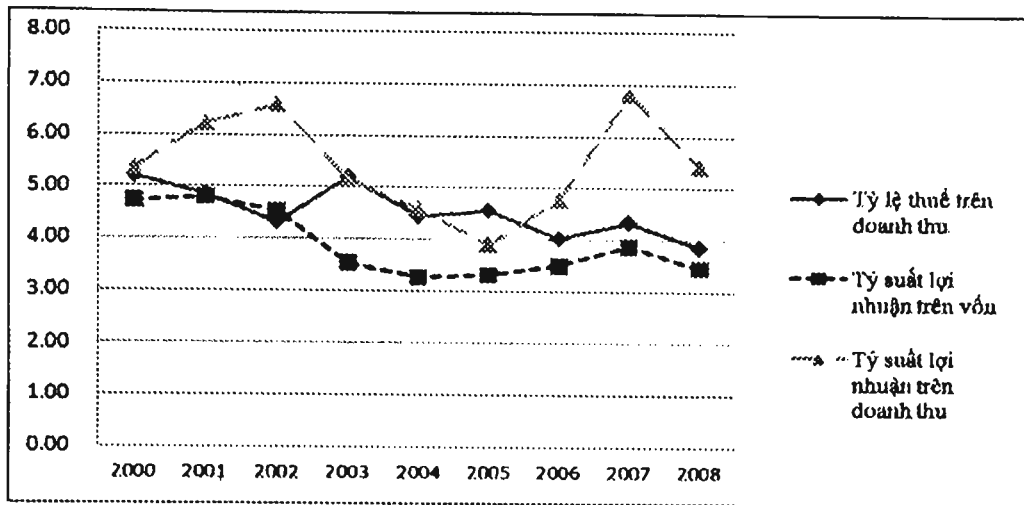
DNNN CPH đã tăng mức đóng thuế và các khoản nộp vào ngân sách nhà nước từ 1,75 tỷ đồng (năm 2000) lên 7,17 tỷ (năm 2008). Tuy các chỉ số đều tăng về giá trị tuyệt đối nhưng xét về các chỉ số so sánh như tỷ lệ nộp thuế so với doanh thu, tỷ suất lợi nhuận trên vốn và tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu thì diễn biến của qua các năm đều có chiều hướng ngược lại. Tỷ lệ nộp thuế so với doanh thu đã giảm từ 5,20% (năm 2000) xuống 3,86% (năm 2008) còn tỷ suất lợi nhuận trên vốn thì giảm từ 4,72% (năm 2000) xuống 3,46% (năm 2008); trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu lại biến động thất thường qua các năm. Những kết quả này cho thấy vẫn còn những hạn chế đối với hiệu quả kinh doanh xét trên phương diện bình quân một DNNN CPH.

BẢNG 2. Một số chỉ tiêu hiệu quả kinh tế của DNNN CPH Đơn vị: tỷ đồng

| Năm | Tài sản cố định và đầu tư dài hạn | Doanh thu thuần | Lợi nhuận | Thuế và nộp ngân sách |
|------|-----------------------------------|-----------------|-----------|-----------------------|
| 2000 | 9,66 | 33,69 | 1,80 | 1,75 |
| 2001 | 15,73 | 47,72 | 2,97 | 2,31 |
| 2002 | 17,81 | 52,62 | 3,53 | 2,30 |
| 2003 | 18,37 | 63,58 | 3,33 | 3,36 |
| 2004 | 25,99 | 76,92 | 3,55 | 3,45 |
| 2005 | 22,88 | 94,77 | 3,79 | 4,44 |
| 2006 | 34,07 | 101,32 | 4,94 | 4,17 |
| 2007 | 61,02 | 122,71 | 8,87 | 5,64 |
| 2008 | 84,45 | 180,85 | 10,08 | 7,17 |

Nguồn: Tổng cục Thống kê.

HÌNH 3. Các chỉ số so sánh về hiệu quả kinh tế của DNNN CPH



Nguồn: Tổng cục Thống kê.

Mặc dù số liệu điều tra doanh nghiệp giai đoạn 2000 - 2008 của Tổng cục Thống kê cho thấy những thông tin quan trọng về tác động của CPH đối với hiệu quả kinh doanh của các DNNN CPH nhưng chưa đủ chi tiết để khẳng định về tác động của CPH đối với từng doanh nghiệp cụ thể cũng như chưa bao quát được tất cả các hình thức CPH. Chính vì vậy, tác giả sử dụng thêm số liệu của cuộc điều tra doanh nghiệp mới đây của Bộ Tài chính để minh họa những tác động tới hoạt động kinh

doanh của những doanh nghiệp này. Mẫu khảo sát gồm 367 doanh nghiệp, trong đó 53% mẫu là các DNNN CPH có sở hữu nhà nước >50%, 39% mẫu là doanh nghiệp có cổ phần nhà nước <50%, và 8% mẫu thuộc về các doanh nghiệp không còn sở hữu nhà nước tại thời điểm hoàn thành CPH. Cuộc điều tra cung cấp các thông tin về tài sản, vốn chủ sở hữu, doanh thu, lợi nhuận, nộp ngân sách nhà nước của các doanh nghiệp trong 2 thời kỳ trước và sau khi CPH (xem hộp 1).

HỘP 1. Tóm tắt một số kết quả của cuộc điều tra khảo sát 367 doanh nghiệp do Bộ Tài chính thực hiện

1/ Về giá trị tổng tài sản: trung bình hai năm sau CPH đều tăng so với 2 năm trước CPH, và tăng ở tất cả các ngành, toàn bộ các doanh nghiệp tăng 27,59%.

2/ Về vốn chủ sở hữu: giá trị vốn chủ sở hữu bình quân hai năm sau CPH so với bình quân hai năm trước CPH tăng hơn 14.460 nghìn tỷ đồng, tương đương tăng 90,67%. Về cơ bản, vốn điều lệ của doanh nghiệp đã được góp đủ. Điều này được thể hiện ở mức vốn chủ sở hữu bình quân năm thứ hai sau CPH bằng 155% vốn điều lệ của các doanh nghiệp, và bằng 178% vốn chủ sở hữu bình quân của năm liền kề trước khi CPH. So với tốc độ tăng trưởng tài sản bình quân 2 năm sau CPH với năm liền kề trước CPH, 25,79%, thì tốc độ tăng vốn chủ sở hữu cao hơn nhiều với 104%.

3/ Doanh thu bình quân 2 năm sau CPH so với bình quân 2 năm trước CPH tăng gần 163.666 nghìn tỷ đồng, tăng tương đương 109,59%.

4/ Về lợi nhuận thực hiện: tỷ lệ các doanh nghiệp có lãi/lỗ trong mẫu như sau: 75% doanh nghiệp có lãi, 25% doanh nghiệp hòa vốn, và chỉ 5% doanh nghiệp bị lỗ. Theo kết quả điều tra, lợi nhuận trong các doanh nghiệp 2 năm sau cổ phần cao hơn hẳn so với 2 năm trước cổ phần, tăng gần 6.063 nghìn tỷ đồng, tương đương tăng 287,11%. Như vậy, so với mức tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận của doanh nghiệp tăng với tốc độ gần gấp 3 lần.

Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp trong mẫu tại thời điểm năm thứ hai sau CPH bình quân là 27,96%, thậm chí đạt tới 38,64% nếu không tính những doanh nghiệp có mức vốn chủ sở hữu vượt trội so với các doanh nghiệp còn lại trong mẫu như Nhiệt điện Phả Lại, Tổng công ty Rượu bia, Tổng công ty Xây lắp dầu khí. So với năm trước CPH, tỷ suất lợi nhuận trên vốn của các doanh nghiệp nói chung đã tăng thêm 15,89%.

5/ *Mức nộp ngân sách* trung bình một doanh nghiệp tăng từ 7,4 tỷ đồng trước thời điểm sắp xếp lên gần gấp đôi, khoảng 14,2 tỷ đồng tới thời điểm điều tra. Tuy nhiên, không phải tất cả doanh nghiệp đều có mức nộp ngân sách tăng. 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 2 sau CPH.

Nhìn chung, các kết luận chính của cuộc điều tra này là phù hợp với phân tích đối với sự phát triển về quy mô và hiệu quả kinh doanh của các DNNN CPH theo số liệu Tổng cục Thống kê cung cấp, bao gồm sự gia tăng về tài sản, vốn chủ sở hữu, doanh thu, lợi nhuận, mức nộp ngân sách. Tuy nhiên, kết quả về tỷ lệ lợi nhuận trên vốn của các doanh nghiệp trong mẫu phản ánh xu hướng tăng sau khi CPH. Kết quả mâu thuẫn này có thể được lý giải bởi trong mẫu khảo sát số doanh nghiệp làm ăn thua lỗ chiếm tỷ lệ nhỏ (5%); ngoài ra, mẫu bao gồm một tỷ trọng lớn các doanh nghiệp hiện vẫn có sở hữu nhà nước chi phối nên tác động từ sự hỗ trợ của Nhà nước trong việc xử lý các khoản nợ xấu, tài sản tồn đọng trong quá trình CPH (không tính vào giá trị doanh nghiệp) có thể đã được phóng đại lên nhiều. Hơn thế nữa, các doanh nghiệp mà sở hữu nhà nước nắm vai trò chi phối có thể là những doanh nghiệp hoạt động trong những lĩnh vực có lợi nhuận cao hơn hẳn so với các doanh nghiệp mà sở hữu nhà nước không nắm vai trò chi phối khiến tỷ suất lợi nhuận trong 2 trường hợp trên có sự khác biệt lớn.

*
* *

Bối cảnh trong nước và quốc tế hiện nay đang đặt ra nhiều vấn đề cần điều chỉnh mô hình phát triển từ phát triển theo chiều rộng, phụ thuộc nhiều vào vốn đầu tư và xuất khẩu sang phát triển theo chiều sâu, đẩy mạnh khai thác tiềm năng thị trường nội địa

để nâng cao nội lực. Trong hoàn cảnh đó, yêu cầu đặt ra cho công tác CPH DNNN ở Việt Nam hay tác động tạo sự chuyển biến tích cực sở hữu trong DNNN CPH phải có những thay đổi trong cách lựa chọn hình thức, phương pháp CPH để hướng tới mục tiêu xã hội hóa đầu tư, nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Muốn vậy, chúng ta cần triển khai đồng bộ một hệ thống giải pháp từ việc thành lập một cơ quan ngang bộ làm đại diện sở hữu nhà nước duy nhất tại các DNNN tới việc các doanh nghiệp chủ động chuẩn bị các điều kiện cần thiết nhằm triển khai tốt công tác CPH DNNN trong thời gian tới. Sự chuyển biến sở hữu trong DNNN CPH thông qua đa dạng hóa cơ cấu sở hữu là một hướng đi đúng nhưng cần hướng tới mục tiêu cuối cùng là nâng cao hiệu quả hoạt động của DNNN CPH/.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Vũ Thành Tự Anh: *Cổ phần hóa ở Việt Nam - Khúc dạo đầu của cuộc trường chinh*, <http://www.taybacuniversity.edu.vn>
2. Kết quả điều tra 261 DNNN CPH do Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương (CIEM) thực hiện vào năm 2002.
3. Kết quả điều tra khảo sát 367 doanh nghiệp do Bộ Tài chính (Cục Tài chính doanh nghiệp) thực hiện công bố năm 2010.
4. Nguyễn Văn Nam: *Ba nghịch lý của cổ phần hóa*, <http://tuoitre.vn/Tuoi-tre-cuoi-tuan/Chuyen-de/195444/3-nglich-ly-trong-co-phan-hoa.html>
5. Số liệu của Tổng cục Thống kê tiến hành điều tra doanh nghiệp giai đoạn 2000 – 2008.
6. <http://www.gso.gov.vn>
7. <http://www.scic.vn>