

Tư nhân hóa doanh nghiệp nhà nước: thực tế từ các nước có nền kinh tế chuyển đổi¹

TRƯƠNG ĐÔNG LỘC

Kể từ sau biến cố chính trị vào cuối những năm 80, hầu hết các nước xã hội chủ nghĩa ở Đông, Trung Âu và các nước cộng hoà thuộc Liên Xô trước đây đều bắt đầu thực hiện một chương trình cải cách kinh tế trọng tâm là sắp xếp lại hệ thống doanh nghiệp nhà nước vốn hoạt động kém hiệu quả bằng một chương trình tư nhân hóa rộng lớn. Mục tiêu của chương trình này là với việc chuyển giao quyền sở hữu doanh nghiệp từ nhà nước sang tư nhân sẽ giúp cho doanh nghiệp hoạt động tốt hơn và tạo nguồn thu cho ngân sách nhà nước. Khi tiến hành tư nhân hóa, các nước đều có sự lựa chọn riêng về phương thức tiến hành và điều này đã ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các công ty sau khi được tư nhân hóa. Bài viết này giới thiệu các phương pháp tư nhân hóa được áp dụng chủ yếu ở các nước có nền kinh tế chuyển đổi và ảnh hưởng của nó đến hiệu quả hoạt động của các công ty.

I. CÁC HÌNH THỨC TƯ NHÂN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC Ở CÁC NƯỚC CÓ NỀN KINH TẾ CHUYỂN ĐỔI

1. Giao, bán doanh nghiệp cho người lao động

Việc chuyển giao doanh nghiệp nhà nước cho người lao động hoặc bán với một giá rất thấp là một phương pháp được áp dụng khá phổ biến ở các nước có nền kinh tế chuyển đổi. Người lao động trong các doanh nghiệp này được phép vay ngân hàng với một lãi suất ưu đãi để mua lại doanh nghiệp hoặc trả dần cho nhà nước bằng lợi nhuận thu được trong quá trình sản xuất kinh doanh. Ưu điểm của phương pháp này là khuyến khích người lao động làm việc hiệu quả hơn

và gắn chặt họ với doanh nghiệp hơn, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Hơn thế nữa phương pháp này còn phù hợp với quan điểm của CNXH là người lao động được sở hữu các tư liệu sản xuất. Tuy nhiên, với hình thức này doanh nghiệp khó có thể đầu tư mở rộng sản xuất vì không thể huy động các nguồn vốn từ bên ngoài, còn nguồn vốn bên trong doanh nghiệp thì rất hạn chế. Kinh nghiệm từ các nước Đông Âu và các nước thuộc Liên Xô trước đây còn cho thấy một nhược điểm nữa của hình thức này là người lao động thiếu những kỹ năng cần thiết để quản trị doanh nghiệp một cách hiệu quả trong nền kinh tế thị trường.

2. Bán trực tiếp doanh nghiệp cho các nhà đầu tư

Phương pháp thứ hai thường được áp dụng trong giai đoạn đầu của quá trình tư nhân hóa ở các nước có nền kinh tế chuyển đổi là bán đấu giá doanh nghiệp nhà nước cho các nhà đầu tư bên ngoài. Theo phương pháp này, hội đồng bán đấu giá doanh nghiệp sẽ xem xét giá đặt mua, kế hoạch kinh doanh, đầu tư cũng như sự đảm bảo về việc làm cho người lao động của nhà đầu tư để đi đến quyết định sự lựa chọn nhà đầu tư nào. Ưu điểm của phương pháp đấu giá này là tìm được nhà đầu tư thật sự có năng lực để quản lý doanh nghiệp có hiệu quả hơn và đặc biệt là Nhà nước sẽ thu được một số tiền nhiều nhất để bổ sung vào ngân sách nhà nước vốn thường xuyên bị thiếu hụt ở các nước này. Tuy nhiên nhược điểm của phương

Trương Đông Lộc, Đại học Cần Thơ

1- Các nước có nền kinh tế chuyển đổi trong bài viết này bao gồm các nước Đông, Trung Âu và các nước thuộc Liên bang Xô Viết trước đây.

pháp này là làm cho tiến trình tư nhân hóa diễn ra rất chậm và tốn kém do thủ tục hành chính phải qua nhiều bước khá phức tạp và việc xác định giá trị tài sản của doanh nghiệp thường rất khó khăn. Một nhược điểm nữa của phương pháp này là các nước thường sử dụng quá nhiều tiêu chuẩn để lựa chọn nhà đầu tư (không phải chỉ dựa trên giá trị đặt mua), một số tiêu chuẩn thiếu rõ ràng dễ làm phát sinh tiêu cực trong quá trình lựa chọn dẫn đến thất thoát ngân sách nhà nước và thiếu công bằng.

3. Cổ phần hóa bằng voucher*

Theo phương pháp này, giám đốc các Công ty được chọn để cổ phần hóa phải lập kế hoạch để gửi cho Bộ Tư nhân hóa doanh nghiệp nhà nước. Sau đó giá trị của doanh nghiệp nhà nước sẽ được xác định dựa trên giá trị sổ sách và trên cơ sở đó xác định số lượng cổ phiếu sẽ được phát hành (giá trị sổ sách của cổ phiếu bằng nhau cho tất cả các doanh nghiệp). Cổ phiếu sau đó được phân phối thông qua chương trình đổi voucher lấy cổ phiếu. Tất cả công dân từ 18 tuổi trở lên đều được quyền mua một số lượng voucher bằng nhau (được tính bằng điểm) với một mức giá rất thấp (ở Cộng hoà Séc mỗi người dân được quyền mua 1.000 điểm voucher với giá 35 USD). Những

người sở hữu các voucher này sau đó có thể chuyển đổi voucher để lấy cổ phiếu ở các công ty thông qua đấu giá công khai hoặc bán lại cho các quỹ đầu tư với một giá thỏa thuận. Ưu điểm của phương pháp này là đơn giản, giúp gia tăng tiến trình tư nhân hóa và giải quyết được vấn đề về nhu cầu sở hữu cổ phiếu của nhiều người có thu nhập thấp vốn khá phổ biến ở các nước có nền kinh tế chuyển đổi. Hơn nữa, phương pháp voucher còn tránh được những khó khăn trong việc định giá tài sản doanh nghiệp khi tiến hành cổ phần hóa mà hai phương pháp trên thường hay gặp phải. Về mặt chính trị, phương pháp này còn có ưu điểm nữa là tạo ra sự công bằng trong phân phối tài sản công cho các tầng lớp dân cư. Tuy nhiên phương pháp voucher cũng có nhược điểm là tạo ra sự phân tán về cơ cấu sở hữu và điều này ảnh hưởng tiêu cực đến việc quản trị doanh nghiệp sau cổ phần hóa. Hơn nữa sự phân tán về sở hữu làm cho việc huy động các nguồn vốn phục vụ cho sản xuất kinh doanh trở nên khó khăn hơn. Một nhược điểm nữa của phương pháp voucher là quyền lợi của các cổ đông nhỏ (sở hữu một ít cổ phiếu) sẽ không được đảm bảo nếu như không có hệ thống pháp lý hữu hiệu để bảo vệ quyền lợi cho họ.

BẢNG 1: Phương pháp tư nhân hóa chủ yếu được áp dụng ở các nước Đông, Trung Âu và các nước thuộc Liên Xô trước đây

Quốc gia	Phương pháp tư nhân hóa được áp dụng			Quốc gia	Phương pháp tư nhân hóa được áp dụng		
	Giao, bán cho người lao động	Bán trực tiếp cho các nhà đầu tư	Voucher		Giao, bán cho người lao động	Bán trực tiếp cho các nhà đầu tư	Voucher
Cộng hoà Séc		x	x	Latvia		x	x
Hungary	x	x		Macedonia	x	x	
Slovakia		x	x	Moldova		x	x
Estonia		x	x	Armenia	x		x
Ba Lan	x	x		Romania	x		x
Nga		x	x	Uzbekistan	x	x	
Kyrgyzstan	x		x	Ukraine	x	x	
Lithuania		x	x	Azerbaijan	x		x
Georgia		x	x	Albania	x		x
Slovenia	x		x	Tajikistan		x	x
Bulgaria		x	x	Turkmenistan	x	x	
Croatia	x		x	Belarus	x		x
Kazakhstan		x	x	Bosnia		x	x

Nguồn: EBRD, báo cáo năm 1999, tr 32

* Giấy chứng thực

II. ẢNH HƯỞNG CỦA CÁC HÌNH THỨC TƯ NHÂN HÓA ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY

Việc lựa chọn hình thức tư nhân hóa có ảnh hưởng trực tiếp đến cơ cấu sở hữu của các công ty sau khi được tư nhân hóa. Với hình thức giao hoặc bán doanh nghiệp cho người lao động thì sở hữu doanh nghiệp là người lao động. Ngược lại, với phương pháp bán trực tiếp thì một hoặc một số ít các nhà đầu tư bên ngoài (có thể là các nhà đầu tư nước ngoài) lại là chủ sở hữu doanh nghiệp. Còn phương pháp voucher nó lại tạo ra một sự phân tán về sở hữu, trong đó các tầng lớp dân cư là những người sở hữu chủ yếu với một số ít cổ phiếu trong tay (cho mỗi cổ đông) và trong nhiều trường hợp Nhà nước cũng sẽ giữ lại một số lượng cổ phiếu nhất định.

Cho đến nay có nhiều nghiên cứu cho thấy rằng cơ cấu sở hữu của các công ty sau cổ phần hóa có ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả hoạt động của các công ty này. Về mặt lý thuyết, hầu hết các tác giả đều cho rằng quyền sở hữu tập trung (một số ít nhà đầu tư sở hữu doanh nghiệp) sẽ giúp cho doanh nghiệp sau cổ phần hóa hoạt động tốt hơn. Hơn thế nữa, họ còn cho rằng các doanh nghiệp mà chủ sở hữu là nhà đầu tư bên ngoài, đặc biệt là khi có mặt các nhà đầu tư nước ngoài, sẽ hoạt động tốt hơn các doanh nghiệp mà chủ sở hữu là người lao động hoặc doanh nghiệp mà nhà nước còn nắm giữ một số lượng cổ phiếu đáng kể.

Gần đây có nhiều nhà kinh tế đã kiểm định lại nhiều lý thuyết trên bằng các nghiên cứu thực tế ở các nước có nền kinh tế chuyển đổi. Trong một nghiên cứu được thực hiện vào năm 1997, Smith, Cín và Vodopivec đã nghiên cứu ảnh hưởng của các nhà đầu tư nước ngoài đến hiệu quả hoạt động của các công ty sau cổ phần hóa ở nước Cộng hòa Slovenia. Nghiên cứu này đã sử dụng một mẫu lớn bao gồm 22.735 công ty được cổ phần hóa trong giai đoạn 1989-1992. Kết quả nghiên cứu cho biết rằng tất cả các công ty có sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài đều có doanh thu và lợi nhuận cao hơn các doanh nghiệp khác. Bằng việc

phân tích độ co giãn, các tác giả chỉ ra rằng cứ 1% sở hữu nước ngoài thì giá trị tăng thêm (doanh thu trừ tất cả các chi phí, không bao gồm chi phí tiền lương) sẽ tăng 3,9%.

Claessens và Djankov (1999) đã xem xét mối quan hệ giữa cơ cấu sở hữu và hiệu quả hoạt động của cải cách công ty được cổ phần hóa trong giai đoạn 1992-1997 ở nước Cộng hòa Séc. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng sở hữu tập trung có tương quan tỷ lệ thuận với lợi nhuận và năng suất lao động. Cụ thể là khi sở hữu tập trung tăng 10% thì lợi nhuận sẽ tăng 3% và năng suất lao động sẽ tăng 2%. Ngoài ra nghiên cứu này còn chỉ ra rằng các công ty cổ phần có sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài có lợi nhuận và năng suất lao động cao hơn các công ty do các nhà đầu tư trong nước điều hành.

Frydman, Gray, Hessel và Rapaczynski (1999) đã nghiên cứu ảnh hưởng của tư nhân hóa đến hiệu quả hoạt động của 218 công ty ở các nước Trung Âu (Cộng hòa Séc, Hungary và Ba Lan). đặc biệt là họ đã phân tích ảnh hưởng của cấu trúc sở hữu đến doanh thu, năng suất lao động và chi phí sản xuất của các công ty sau khi được tư nhân hóa. Nghiên cứu này cung cấp những bằng chứng vững chắc rằng cơ cấu sở hữu có ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả hoạt động của các công ty. Cụ thể là trong hoàn cảnh của các nước này, các công ty có sự tham gia của các nhà đầu tư bên ngoài hoạt động tốt hơn các công ty do người lao động quản lý và điều hành. Số liệu cụ thể cho thấy rằng các công ty được cổ phần hóa cho các nhà đầu tư bên ngoài có doanh thu tăng bình quân 9,7%/năm, năng suất lao động tăng 9,16%/năm và chi phí sản xuất giảm 4,36%/năm, trong khi đó các công ty được cổ phần hóa cho người lao động trong doanh nghiệp có doanh thu tăng bình quân chỉ ở mức 0,68%/năm, và đặc biệt là năng suất lao động lại giảm 7,92%/năm, chi phí sản xuất lại tăng 1,12%/năm.

Tương tự Walsh và Whelan đã nghiên cứu ảnh hưởng của cấu trúc sở hữu lên hiệu quả hoạt động của các công ty ở bốn nước: Bulgaria, Hungary, Slovakia và

Slovenia trong giai đoạn 1990-1996. Kết quả nghiên cứu này cũng cho thấy rằng các công ty do các nhà đầu tư bên ngoài sở hữu hoạt động tốt hơn các công ty do những người bên trong công ty (ban quản lý và người lao động) sở hữu. Đặc biệt là các công ty cổ phần hóa cho những người bên trong doanh nghiệp hiệu quả hoạt động còn kém hơn khi nó còn là doanh nghiệp nhà nước. Ngoài ra còn có một số nghiên cứu liên quan đến tiến trình cổ phần hóa ở Nga và các nước cộng hòa thuộc Liên Xô trước đây. Djankov (1999) đã xem xét ảnh hưởng của cấu trúc sở hữu đến năng suất lao động của 960 công ty ở sáu quốc gia thuộc Liên bang Xô Viết trước đây (Georgia, Kazakstan, Kyrgyz, Moldova, Ukraina và Nga) trong giai đoạn 1995-1997. Sử dụng phương pháp hồi quy, tác giả đã chỉ ra rằng sở hữu nước ngoài các công ty cổ phần có tương quan tỷ lệ thuận với năng suất lao động. Trong khi đó sở hữu là các nhà đầu tư trong nước thì gần như không có mối quan hệ gì đến việc tăng năng suất lao động. Đối với sở hữu chủ là người lao động thì các công ty có tỷ lệ dưới 10% sẽ có tương quan tỷ lệ thuận với năng suất lao động.

Estrin và Rosevear (1999) đã nghiên cứu mối quan hệ giữa hiệu quả hoạt động và sở hữu của các công ty sau khi được cổ phần hóa ở Ukraine. trái ngược với kết quả của các nghiên cứu trước đây, các tác giả này cho rằng không có bằng chứng nào cho thấy rằng cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước đi đôi với việc nâng cao hiệu quả hoạt động của các công ty Ukraine. Thêm vào đó kết quả nghiên cứu này còn kết luận rằng các công ty được cổ phần hóa cho các nhà đầu tư bên ngoài hiệu quả hoạt động không tốt hơn các công ty được cổ phần hóa cho người lao động trong doanh nghiệp. Có hai lý do để giải thích cho vấn đề này. *Thứ nhất*, do hệ thống pháp lý của Ukraine chưa hoàn chỉnh, vì vậy rất khó cho các nhà đầu tư bên ngoài thực hiện quyền quản lý thực sự đối với các doanh nghiệp mà họ sở hữu chủ yếu. *Thứ hai* là các doanh nghiệp được cổ phần hóa cho các nhà đầu tư bên ngoài chủ yếu là các

doanh nghiệp hoạt động yếu kém trong thời gian dài và không có những lợi thế như các doanh nghiệp được cổ phần hóa cho người lao động hoặc các doanh nghiệp mà nhà nước vẫn còn nắm giữ.

Tóm lại, có ba phương pháp tư nhân hóa được áp dụng chủ yếu ở các nước Đông, Trung Âu và các nước thuộc Liên bang Xô Viết trước đây. Các hình thức tư nhân hóa này có ảnh hưởng trực tiếp đến cơ cấu sở hữu của các công ty. Những bằng chứng thực tế từ các nghiên cứu ở những nước này hoàn toàn phù hợp với các giả thuyết cho rằng cơ cấu sở hữu của các công ty sau cổ phần hóa có ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả hoạt động của các công ty. Cụ thể là quyền sở hữu tập trung sẽ giúp cho doanh nghiệp sau cổ phần hóa hiệu quả hoạt động tốt hơn so với các doanh nghiệp có quyền sở hữu phân tán và các doanh nghiệp mà chủ sở hữu là nhà đầu tư bên ngoài, đặc biệt là khi có mặt của các nhà đầu tư nước ngoài, sẽ hoạt động tốt hơn các doanh nghiệp mà chủ sở hữu là người lao động hoặc doanh nghiệp mà nhà nước còn nắm giữ một số lượng cổ phiếu đáng kể./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Claessens, Stijn and Simeon Djankov, 1999. "Ownership Concentration and Corporate Performance in the Czech Republic," *Journal of Comparative Economics*, 27, 498-513.
2. Djankov, Simeon, 1999. "Ownership Structure and Enterprise Restructuring in Six Newly Independent States," *Comparative Economic Studies*, 41(1), 75-95.
3. Estrin, Saul and Adam Rosevear, 1999. "Enterprises Performance and Ownership: The Case of Ukraine." *European Economic Review* 43, 1125-1136.
4. Frydman, R., Cheryl Gray, Marek Hessel, Andrzej Rapaczynski, 1999. "When Does Privatization Economics," *Quarterly journal of Economics*, 114(4), 1153-1191.
5. Havrylyshyn, Oleh and Donal McGettigan, 1999. "Privatization in transition Countries: A Sampling of the Literature" IMF Working Paper.
6. Nellis, John, "The World Bank, Privatization and Enterprise Reform on Transition Economies: A Retrospective Analysis," Working Paper.
7. v.v.