

Tỷ suất lợi nhuận của các doanh nghiệp nhà nước trước và sau cổ phần hóa: Nghiên cứu điển hình tại Việt Nam

Nguyễn Thị Xuân Hồng*, Trần Mạnh Dũng**

Ngày nhận: 2/02/2016

Ngày nhận bản sửa: 15/02/2016

Ngày duyệt đăng: 25/03/2016

Tóm tắt:

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá sự thay đổi của tỷ suất sinh lời trên doanh thu tại các Doanh nghiệp Nhà nước sau khi thực hiện cổ phần hóa. Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính của 140 doanh nghiệp cổ phần ra đời từ việc cổ phần hóa Doanh nghiệp Nhà nước. Sau khi tính toán tỷ suất sinh lời trên doanh thu (ROS) của các doanh nghiệp trong mẫu, nhóm tác giả sử dụng phương pháp so sánh ROS tại thời điểm trước và sau cổ phần hóa. Tiếp đó, nhóm tác giả sử dụng phương pháp kiểm định Wilcoxon Signed-Rank Test để so sánh sự biến động giữa 2 năm và Friedman Test để so sánh sự biến động của 3 năm về các tỷ suất này. Kết quả cho thấy, sau cổ phần các doanh nghiệp có tỷ suất sinh lời từ doanh thu cao hơn so với trước cổ phần.

Từ khóa: Cổ phần hóa, Doanh nghiệp Nhà nước, Tỷ suất sinh lời của doanh thu.

Return on Sales of State Owned Enterprises Before and After Privatization: Case Study in Vietnam

Abstract

This research is conducted to evaluate the changes of return on sales at state owned enterprises after equitization. Data were collected from financial statements of 140 post-privatized enterprises. After calculating return on sales (ROS) in the sample, analytical procedures were applied to compare ROS before and after privatization. Then, the authors used Wilcoxon Signed-Rank Test to compare changes between two years and Friedman Test to compare changes among three years of ROS. The finding reveals that ROS after privatization is much higher than ROS before privatization.

Keywords: Privatization, State Owned Enterprise, Return on Sales

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh hoạt động của lĩnh vực công chưa thực sự hiệu quả ở hầu hết các quốc gia thì việc đổi mới lĩnh vực công thông qua việc chuyển đổi sở hữu Nhà nước trong các doanh nghiệp sang tư nhân được nhiều quốc gia trên thế giới lựa chọn như một giải pháp khả thi nhất. Ở Việt Nam, chủ trương cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước được phê chuẩn từ năm 1986 nhưng mãi đến năm 1992 mới chính thức được thực hiện và được đẩy nhanh hơn

từ năm 2000.

Sau gần 30 năm theo đuổi chính sách cổ phần hóa, Việt Nam đã đạt được những thành tựu nhất định như sau cổ phần hóa, các doanh nghiệp cổ phần đã có sự tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận (Amin & Webster, 1998; Vũ Thành Tự Anh, 2005; Sjöholm, 2006; Trần Tiến Cường & cộng sự, 2006). Ngoài ra, một số chỉ tiêu về tình hình tài chính và hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp nhà nước sau khi cổ phần hóa cũng có sự cải thiện đáng kể

(Phạm Đức Cường, 2013; Vũ Duy Hào, 2013). Tuy nhiên, các nghiên cứu trước đây mới chỉ dừng lại ở việc sử dụng phương pháp so sánh và thống kê mô tả để đánh giá sự thay đổi các chỉ tiêu doanh thu, lợi nhuận trong doanh nghiệp hoặc các nghiên cứu trước có phạm vi nghiên cứu hẹp và phương pháp nghiên cứu còn hạn chế.

Để đưa ra kết quả có tính thuyết phục và tin cậy hơn, nghiên cứu này sử dụng cả phương pháp so sánh và kiểm định thống kê để đánh giá sự thay đổi về tỷ suất sinh lời trên doanh thu (*ROS: Return on Sales*) giữa thời điểm trước và sau khi cổ phần hóa để qua đó đánh giá ảnh hưởng của chính sách này đối với các doanh nghiệp nhà nước.

2. Tổng quan nghiên cứu

Chủ đề về tỷ suất sinh lời trên doanh thu của các doanh nghiệp nhà nước sau khi cổ phần hóa đã được rất nhiều học giả trên thế giới quan tâm, trong đó phải kể đến nghiên cứu của Megginson & cộng sự (1994) được coi như nghiên cứu thực nghiệm đầu tiên về vấn đề này. Theo đó, Megginson & cộng sự (1994) chỉ ra rằng ROS có xu hướng tăng đối với các doanh nghiệp nhà nước sau khi cổ phần so với trước khi cổ phần hóa. Tiếp theo nghiên cứu của Megginson & cộng sự (1994), hàng loạt các tác giả cũng tiến hành phân tích và đánh giá về ROS của các doanh nghiệp nhà nước trước và sau cổ phần hóa và cũng cho kết quả tương tự như nghiên cứu của Macquieira & Zurita (1996) tại các doanh nghiệp ở Chile; Laporta & Loper (1997) tại các doanh nghiệp của Mexico; Sun & Tong (2002) tại các doanh nghiệp ở Malaysia,...

Khác với kết quả về ROS có xu hướng tăng thì một số công trình nghiên cứu lại đưa ra kết quả là ROS lại có xu hướng giảm như nghiên cứu của Harper (2002) tại các doanh nghiệp ở Cộng hòa Czech; Wei & cộng sự (2003) tại các doanh nghiệp ở Trung Quốc... Trong khi đó, nghiên cứu của Aussen & Jelic (2002) lại không tìm thấy dấu hiệu tăng ROS trong bối cảnh của Ba Lan và Hungary.

Mặc dù kết quả về ROS tại các ngữ cảnh quốc tế khác nhau đem lại các kết quả khác nhau nhưng phần lớn đều chỉ ra rằng ROS của các doanh nghiệp nhà nước sau cổ phần hóa có xu hướng tăng lên. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu sử dụng mẫu nghiên cứu có quy mô nhỏ và chưa làm rõ được lý do về sự thay đổi chỉ tiêu này.

Tại Việt Nam, cho tới nay, mới chỉ có một số ít các nghiên cứu liên quan tiếp cận chủ đề về sự biến động ROS theo phương pháp nghiên cứu thực nghiệm. Các công trình trước đây về ROS trong các Doanh nghiệp Nhà nước sau khi cổ phần hóa cũng

thu được các kết quả gần tương tự nhau. Hầu hết các nghiên cứu chỉ ra rằng ROS sau cổ phần hóa có xu hướng tăng lên như nghiên cứu của Truong Dong Loc & cộng sự (2006); Trần Giang (2007); Vũ Duy Hào (2013); Phạm Đức Cường (2013)... Tuy nhiên, các nghiên cứu trước đây hoặc chủ yếu thu thập báo cáo tài chính của các doanh nghiệp cổ phần hóa trước năm 2004 hoặc có phạm vi nghiên cứu hẹp; hoặc quy mô mẫu nhỏ; hoặc chủ yếu sử dụng thống kê mô tả cho nên phần nào tính thuyết phục của kết quả nghiên cứu ở mức độ khiêm tốn.

Khác với các nghiên cứu trước đây, nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá ROS trong các doanh nghiệp nhà nước đã cổ phần hóa theo chủ trương của Nhà nước với mẫu khảo sát lớn hơn (với 140 công ty cổ phần), thời gian nghiên cứu cập nhật hơn, phạm vi khảo sát rộng hơn và kết hợp cả thống kê mô tả với các kiểm định phi tham số như *Wilcoxon Signed-Rank Test* và *Friedman Test* để xem xét sự biến động của chỉ tiêu này qua các năm trước và sau khi cổ phần doanh nghiệp nhà nước.

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Doanh nghiệp được lựa chọn trong mẫu là những doanh nghiệp nguyên là Doanh nghiệp Nhà nước Việt Nam đã thực hiện cổ phần hóa. Để đánh giá hiệu quả hoạt động, dữ liệu sử dụng chủ yếu là báo cáo tài chính của doanh nghiệp công khai hàng năm. Nhóm tác giả đã tìm kiếm và thu thập thông tin tại nơi niêm yết chứng khoán của doanh nghiệp (sàn giao dịch chứng khoán HNX và HOSE) kết hợp với khảo sát, thu thập báo cáo tài chính trực tiếp từ chính các doanh nghiệp đó.

Kết quả sau khi thu thập dữ liệu, mẫu nghiên cứu gồm 140 báo cáo tài chính của các doanh nghiệp cổ phần hóa; trong đó có 109 doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán và 31 doanh nghiệp không niêm yết trên thị trường chứng khoán. Dữ liệu được thu thập gồm báo cáo tài chính của niên độ kế toán từ trước khi cổ phần hóa 1 năm đến sau khi doanh nghiệp đã cổ phần hóa 2 năm. Sở dĩ nhóm tác giả chỉ thu thập báo cáo tài chính của doanh nghiệp nhà nước trước khi cổ phần hóa 1 năm vì rất khó thu thập được thông tin về báo cáo tài chính của các doanh nghiệp này từ 2 năm trở lên vì các doanh nghiệp này không công bố công khai báo cáo tài chính trên website. Nhóm tác giả thu thập báo cáo tài chính của các doanh nghiệp sau khi cổ phần hóa 2 năm cũng là để so sánh, đánh giá sự biến động về ROS sau khi cổ phần hóa với trước khi cổ phần hóa và giữa các năm sau khi cổ phần.

Do các doanh nghiệp khác nhau về thời gian cổ phần hóa nên nhóm nghiên cứu thực hiện phân

nhóm dữ liệu, không phụ thuộc vào năm dương lịch mà dựa vào thời điểm doanh nghiệp cổ phần hóa. Cụ thể, gọi năm cổ phần hóa là $x=0$ thì năm trước cổ phần hóa được gọi là năm $x-1$ và các năm sau khi cổ phần hóa lần lượt là $x+1$ và $x+2$.

Việc phân tích được thực hiện trước hết bằng cách tính ROS theo công thức là lợi nhuận trước thuế/doanh thu thuần. Sở dĩ tỷ suất này được tính toán dựa trên lợi nhuận trước thuế bởi lẽ báo cáo tài chính của các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu ở khoảng thời gian từ 2002 đến 2013, mà trong khoảng thời gian này mức thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của các doanh nghiệp ở các năm là khác nhau (các mức 32%, 28%, 25%). Đồng thời, do chính sách của Nhà nước đối với các doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa thì sau giai đoạn mới cổ phần, các doanh nghiệp được hưởng ưu đãi về thuế. Do vậy, khi lấy chỉ tiêu lợi nhuận trước thuế sẽ loại bỏ được sự ảnh hưởng của thuế và sự ưu đãi của Nhà nước đến chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp.

Tỷ suất này được tính cho 4 năm: năm trước cổ phần hóa ($x-1$), năm cổ phần hóa ($x=0$), và năm thứ nhất sau cổ phần hóa ($x+1$) và năm thứ 2 sau cổ phần hóa ($x+2$). Để kiểm chứng cho sự thay đổi (nếu có) của tỷ suất này, nhóm tác giả thực hiện kiểm định thống kê thông qua kiểm định phi tham số (do mẫu nghiên cứu có phân bố không chuẩn) với phép thử Friedman Test để đánh giá sự khác biệt về tỷ suất này giữa 3 năm (1 năm trước khi cổ phần và 2 năm sau khi cổ phần) và phép thử Wilcoxon Signed-Rank Test để đánh giá sự khác biệt giữa 2 năm với nhau (1 năm trước khi cổ phần hóa và 1 năm sau khi cổ phần; 1 năm sau khi cổ phần và 2 năm sau khi cổ phần).

4. Kết quả nghiên cứu

Sau khi có kết quả tính toán ROS đối với từng công ty, nhóm tác giả thực hiện tính toán trung bình cộng của mẫu (Mean) và số trung vị (Median). Kết quả tính toán được trình bày tại bảng 1.

Bảng 1 cho thấy ROS sau cổ phần hóa cao hơn hẳn so với thời điểm trước cổ phần. Cụ thể, năm $x+1$ tăng 3,48% so với năm $x-1$, năm $x+2$ so với $x-1$ cũng có sự tăng lên 2,94%, Tuy nhiên năm $x+2$ so

với năm $x+1$ thì có sự suy giảm 0,54%. Điều đó cho thấy ROS trong các doanh nghiệp có sự khác biệt theo chiều hướng tích cực sau khi cổ phần hóa. Bên cạnh đó, qua giá trị Trung vị, có thể thấy khoảng 50% các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu có ROS thấp (như ở năm trước cổ phần hóa chỉ đạt 2,9%). Mặc dù đã có sự chuyển dịch theo hướng tăng lên sau khi cổ phần hóa (năm $x+1$ tăng lên 2,1%, năm $x+2$ tăng lên 2,26%) nhưng nhìn chung ROS của 50% doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu vẫn ở mức thấp.

So sánh số liệu trung bình cộng hay trung vị ở thời điểm trước và sau cổ phần hóa cũng có sự khác biệt. Do đó, nhóm tác giả sử dụng kiểm định Friedman Test để thử nghiệm, kết quả kiểm định cho thấy Chi-Square = 46.604; df = 3; Asymp.Sig = .000. Với độ tin cậy 95%, kiểm định *Friedman Test* cho thấy trong giai đoạn từ năm $x-1$ đến năm $x+2$, tức là từ trước khi cổ phần hóa 1 năm đến sau cổ phần hóa 2 năm thì ROS đã có sự khác biệt rõ rệt.

Tiếp tục sử dụng kiểm định Wilcoxon Signed-Rank Test, kết quả kiểm định cho kết quả như ở Bảng 2. Với độ tin cậy đến 99%, kết quả Wilcoxon Signed-Rank Test cho thấy so với năm trước cổ phần hóa thì cả năm thứ nhất và năm thứ hai sau cổ phần hóa đều có thay đổi rõ rệt.

Các kết quả kiểm định trên cho thấy:

Thứ nhất, trong số 140 doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu thì ở các năm sau cổ phần so với trước cổ phần (năm $x+1$ so với $x-1$, năm $x+2$ so với $x-1$) thì số lượng doanh nghiệp có ROS tăng nhiều hơn số lượng doanh nghiệp có tỷ suất này giảm. Kết quả cuối cùng đã làm cho ROS thay đổi theo chiều hướng tăng lên so với trước cổ phần. Như vậy, sau cổ phần thì 1 đồng doanh thu sẽ đem lại nhiều lợi nhuận trước thuế hơn cho doanh nghiệp.

Thứ hai, mặc dù ở năm thứ 2 sau cổ phần ($x+2$) so với năm cổ phần ($x=0$) và năm thứ nhất sau cổ phần ($x+1$) số doanh nghiệp có ROS tăng nhiều hơn thì giảm nhưng lại không có dấu hiệu cho thấy sự khác biệt giữa các kỳ nghiên cứu này. Điều đó cho thấy doanh nghiệp có sự thay đổi ở ngay năm đầu tiên sau cổ phần nhưng đến năm thứ 2 sau khi cổ

Bảng 1: Trung bình cộng và trung vị các chỉ tiêu khả năng sinh lời

Trung bình cộng (Mean)				Trung vị (Median)			
x-1	x=0	x+1	x+2	x-1	x=0	x+1	x+2
5,26	7,77	8,74	8,20	2,90	4,10	5,00	5,16

Nguồn: Dữ liệu trên báo cáo tài chính của các doanh nghiệp nhà nước và tính toán của nhóm tác giả

Bảng 2: Kết quả kiểm định Wilcoxon Signed-Rank Test

Nội dung	Năm x=0 so với x-1	Năm x+1 so với x-1	Năm x+1 so với x=0	Năm x+2 so với x-1	Năm x+2 so với x=0	Năm x+2 so với x+1
Z	-4.630 ^b	-5.290 ^b	-2.646 ^b	-4.227 ^b	-1.344 ^b	-.890 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000	.008	.000	.179	.929
Số doanh nghiệp có ROS giảm	45	39	55	42	56	69
Số doanh nghiệp có ROS tăng	95	101	85	98	84	71

Nguồn: Dữ liệu trên báo cáo tài chính của các Doanh nghiệp Nhà nước và tính toán của nhóm tác giả

b: dựa trên xếp hạng (based on positive ranks)

phần thì kết quả lại chỉ ra có sự chứng lại.

Thứ ba, sau khi cổ phần các doanh nghiệp thường đổi mới, nâng cấp hoặc thay thế tài sản cố định nên có thể có một khoản lợi nhuận lớn từ thanh lý, nhượng bán tài sản cố định. Để có thể đánh giá xem lợi nhuận trước thuế (có thể là nhân tố tạo ra sự tăng lên của ROS), nhóm tác giả xem xét thêm yếu tố cấu thành nên lợi nhuận trước thuế của doanh nghiệp bao gồm lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh và lợi nhuận khác. Nhóm tác giả tiến hành tính toán chỉ tiêu:

Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh/doanh thu thuần; và Lợi nhuận khác/doanh thu thuần

Bảng 3 thể hiện giá trị trung bình của 2 chỉ tiêu trên. Qua đó cho thấy, tính trung bình thì Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh/doanh thu thuần có sự khác biệt lớn ở năm x+1, x+2 so với năm x-1, còn lợi nhuận khác/doanh thu thuần có sự thay đổi không đáng kể.

Tiếp đến, nhóm tác giả dùng kiểm định Friedman Test và Wilcoxon Signed- Rank Test để đánh giá sự khác biệt của từng chỉ tiêu này nhằm khẳng định độ tin cậy của kết quả từ phương pháp so sánh. Đối với chỉ tiêu Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh/doanh thu thuần, kết quả Chi-square = 30.904, .Sig. = .000, cho thấy có sự khác biệt về chỉ tiêu này trong các năm nghiên cứu, do đó nhóm tác giả tiếp tục sử dụng kiểm định Wilcoxon Signed

Rank Test, kết quả thể hiện ở Bảng 4.

Đối với chỉ tiêu Lợi nhuận khác/Doanh thu thuần, kiểm định Friedman Test kết quả Chi-Square = 3.561, .Sig. = .313. Vì vậy, không có sự khác biệt nào trong chỉ tiêu lợi nhuận khác/doanh thu thuần của doanh nghiệp sau cổ phần. Do đó, nhóm tác giả không sử dụng kiểm định Wilcoxon Signed-Rank Test nữa.

Qua kết quả kiểm định 2 tỷ số trên cho thấy sau cổ phần, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh có dấu hiệu tăng lên ở cả 2 năm sau cổ phần so với năm trước cổ phần. Kết hợp với kết quả về ROS (*cũng tăng ở 2 năm x+1 và x+2 so với x-1*), có thể kết luận rằng ROS của doanh nghiệp sau cổ phần tăng lên là do hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp tăng lên. Qua đó có thể khẳng định rằng hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp đã tăng lên sau cổ phần.

Dựa vào kết quả phân tích trên, sau khi các Doanh nghiệp Nhà nước được cổ phần hóa (*đa dạng hóa các hình thức sở hữu*) thì khả năng sinh lời từ doanh thu cao hơn so với thời điểm trước khi cổ phần. Mặc dù dữ liệu kế toán trên các báo cáo tài chính không cung cấp đầy đủ thông tin cho việc tìm hiểu nguồn gốc của sự tăng lên này nhưng qua kết quả phân tích với trường hợp nghiên cứu điển hình là các doanh nghiệp nhà nước trong ngữ cảnh Việt Nam, một số gợi ý cho việc tạo ra kết quả này.

Bảng 3: Trung bình cộng và trung vị các chỉ tiêu khả năng sinh lời

Chỉ tiêu	x-1	x=0	x+1	x+2
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh/doanh thu thuần	4,42	7,36	7,71	7,15
Lợi nhuận khác/doanh thu thuần	0,89	0,71	0,87	0,83

Nguồn: Dữ liệu trên báo cáo tài chính của các Doanh nghiệp Nhà nước và tính toán của nhóm tác giả

Bảng 4: Kết quả kiểm định Wilcoxon đối với lợi nhuận thuần/doanh thu thuần

Nội dung	Năm x=0 so với x-1	Năm x+1 so với x-1	Năm x+1 so với x=0	Năm x+2 so với x-1	Năm x+2 so với x=0	Năm x+2 so với x+1
Z	-4.798	-5.068	-1.041	-3.503	-.669	-.551
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000	.298	.000	.504	.581
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh/doanh thu thuần giảm	47	44	68	47	61	63
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh/doanh thu thuần tăng	93	96	72	93	79	77

Nguồn: Dữ liệu trên báo cáo tài chính của các Doanh nghiệp Nhà nước và tính toán của nhóm tác giả

Thứ nhất, về khách quan, sau khi cổ phần hóa theo chủ trương của Chính phủ Việt Nam, các công ty cổ phần phải đối mặt với môi trường cạnh tranh gay gắt hơn. Hơn nữa, các doanh nghiệp này không còn được bao cấp như dưới thời kỳ trước, khi còn là doanh nghiệp nhà nước; sản xuất kinh doanh không còn rập khuôn máy móc từ trên xuống mà trở nên nhạy bén, nắm bắt kịp thời xu hướng của thị trường và phù hợp với thực tiễn của doanh nghiệp hơn. Điều đó đã giúp đẩy mạnh tiêu thụ sản phẩm, tăng doanh thu và lợi nhuận cho các doanh nghiệp nhà nước sau khi cổ phần hóa, kết quả kinh doanh tốt hơn.

Thứ hai, sau khi cổ phần hóa các doanh nghiệp có sự thay đổi về đội ngũ lãnh đạo, phân công lại lao động trong doanh nghiệp nên tư duy, chính sách quản lý tốt hơn, bộ máy quản lý trở nên gọn nhẹ hơn, hiệu quả lao động trong doanh nghiệp vì thế cũng tăng lên. Điều này cũng góp phần không nhỏ làm cho hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp này được cải thiện đáng kể.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Qua kết quả phân tích trên, có thể thấy rằng mục tiêu cơ bản nhất của chương trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước là nâng cao hiệu quả kinh doanh tại các doanh nghiệp bước đầu đã đạt được ở khía cạnh ROS. Điều đó có nghĩa rằng 1 đồng doanh thu tạo ra nhiều lợi nhuận hơn đối với các công ty cổ phần mà trước đây là Doanh nghiệp Nhà nước. Kết quả nghiên cứu này cũng nhất quán với kết quả nghiên cứu của các học giả trước như Truong Dong Loc & cộng sự (2006), Trần Giang (2007), Phạm Đức Cường (2013).

Qua nghiên cứu này cho thấy chương trình cổ phần hóa các Doanh nghiệp Nhà nước thành các công ty cổ phần (*đa dạng hóa các hình thức sở hữu*), mặc dù còn nhiều những khó khăn trong quá trình thực hiện, nhưng xét về tổng thể thì đây là một

chủ trương sáng suốt và đúng đắn của Đảng và Nhà nước Việt Nam. Theo đó, việc làm này cũng phù hợp với xu thế chung của quốc tế đặc biệt là nó cũng đang được triển khai rất tích cực của những nước đang phát triển như Việt Nam. Theo kế hoạch của Chính phủ thì trong 2 năm từ 2014 đến 2015, Việt Nam sẽ cổ phần hóa trong lộ trình là 432 doanh nghiệp. Mặc dù đến thời điểm hiện tại là tháng 12 năm 2015, kế hoạch vẫn chưa thực hiện được nhưng với sự quyết liệt từ phía Chính phủ, các cơ quan ban ngành và từ chính các doanh nghiệp thì sớm muộn cũng đạt được kế hoạch đề ra.

Hiện tại, Việt Nam đang hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng với kinh tế thế giới, hàng loạt các Hiệp định thương mại từ do (FTAs) đã và đang được ký kết; hình thành Cộng đồng Kinh tế ASEAN (AEC); tham gia Hiệp định đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP);... Cơ hội mở ra cũng rất lớn nhưng cũng rất nhiều thách thức đặt ra. Vì vậy, Chính phủ cần đưa ra các biện pháp hữu hiệu hơn để thúc đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa các Doanh nghiệp Nhà nước, tạo điều kiện thuận lợi để các doanh nghiệp hoạt động kinh doanh về cơ chế, chính sách; vốn; thị trường...

Về phía các doanh nghiệp, đặc biệt là các Doanh nghiệp Nhà nước sau cổ phần hóa phải tự thay đổi trên nhiều phương diện từ kỹ năng quản lý điều hành, tăng cường công tác kiểm tra kiểm soát, mở rộng phát triển thị trường, tiết kiệm chi phí, tăng chất lượng nguồn nhân lực, hiểu biết hơn về luật chơi cả trong nước và quốc tế... để tự đứng trên chính đôi chân của chính mình qua đó thúc đẩy phát triển doanh nghiệp. Theo đó, trong cơ chế thị trường, các doanh nghiệp cần cung cấp những sản phẩm, dịch vụ mà thị trường và người tiêu dùng cần chứ không phải những gì mà mình có với phương châm "*vượt trên sự mong đợi của quý khách hàng*". □

Tài liệu tham khảo

- Amin, M.R. & Webster, L. (1998), 'Equitization of State Enterprises in Vietnam: Experience to date', MPDF (Mekong Project Development Facility), Private Sector Discussions No 3, Hanoi.
- Aussen, W. & Jelic, R. (2002), 'Operating Performance of Privatized Companies in Transition Economies - The Case of Poland, Hungary and the Czech Republic', EFMA 2003 Helsinki Meeting.
- Harper, J.T. (2002), 'The performance of privatized firms in the Czech Republic', *Journal of Banking và Finance*, 26(4), 621-649.
- Laporta, R. & Lopez, F. (1997), 'The Benefits of Privatization: Evidence from Mexico', Working Paper 6215, National Bureau of Economic Research.
- Macquieira, C. & Zurita, S. (1996), 'Privatizaciones en Chile; eficiencia y politicas financieras', *Estudios de Administracion*, 3(2), 1-36.
- Meggison, W.L., Nash R.C. & Randenborgh, M.V. (1994), 'The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Empirical Analysis', *The Journal of Finance*, 49(2), 403-452.
- Phạm Đức Cường (2013), 'Đánh giá chương trình cổ phần hóa của Việt Nam thông qua tình hình tài chính và kết quả kinh doanh của các Doanh nghiệp Nhà nước thời hậu cổ phần hóa', Đề tài cấp cơ sở, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
- Sun, Q. & Tong, W.H.S. (2002), 'Malaysian privatization: a comprehensive study', *Financial Management*, 31, 79-105.
- Sjoholm, F., (2006), 'State owned enterprises and equitization in Vietnam', *Working Paper 228*, Stockholm School of Economics.
- Truong Dong Loc, Lanjouw, G. & Lensink, R., (2006). 'The impact of privatization on firm performance in a transition economy. The case of Vietnam', *Economics of Transition*, 14, 349-389.
- Trần Tiến Cường, Bùi Văn Dũng, Phạm Đức Trung, Nguyễn Kim Anh, Nguyễn Thị Lâm Hà, Nguyễn Thị Luyến & Trịnh Đức Chiêu (2006), 'Vietnamese State-Owned Enterprises after Equitization: Performance, Emerging Issues, and Policy Recommendations', *Vietnam Economics Management Review*, 1, 20-30.
- Trần Giang (2007), *The impact of corporate governance on the performance of privatized firms in Vietnam*, truy cập ngày 28 tháng 10 năm 2015, từ <https://basepub.dauphine.fr/bitstream/handle/123456789/3860/CGinVN_TRANQG.pdf?sequence=1>.
- Vũ Duy Hào (2013), 'Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp đã cổ phần hóa ở vùng kinh tế trọng điểm Miền Trung', Đề tài cấp cơ sở, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
- Vũ Thành Tự Anh (2005), *Vietnam - the long march to equitization*, The William Davison Institute at the University of Michigan, USA.
- Wei, Z., Varela, O., D'Souza, J. & Hassan, M.K. (2003), 'The financial and operating performance of China's newly privatized firm', *Financial Management*, 32(3), 107-126.

Thông tin tác giả:

Nguyễn Thị Xuân Hồng, Thạc sỹ

- Tổ chức tác giả công tác: Khoa Kế toán, Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Kế toán (kế toán, kiểm toán và phân tích)

- Một số tạp chí tác giả đã đăng tải công trình nghiên cứu: *Tạp chí Nghiên cứu Khoa học Kiểm toán; Tạp chí Kế toán & Kiểm toán, Tạp chí Kinh tế và dự báo, Tạp chí Kiểm toán.*

- Đại chỉ Email: hongntx2013@gmail.com

Trần Mạnh Dũng, Tiến sỹ, Kiểm toán viên cấp quốc gia

- Tổ chức tác giả công tác: Viện Kế toán – Kiểm toán, Đại học Kinh tế quốc dân

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Kế toán quốc tế, chất lượng kiểm toán, lợi thế thương mại

- Một số tạp chí tác giả đã đăng tải công trình nghiên cứu: *Tạp chí Kinh tế và Phát triển; Tạp chí Nghiên cứu Khoa học Kiểm toán; Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng; Tạp chí Kế toán & Kiểm toán; Tạp chí Nghiên cứu Tài chính Kế toán; Internationalization Studies; External Economics Review.*

- Địa chỉ Email: tmdungktoan@yahoo.com