
**CỔ PHẦN HOÁ ẢNH HƯỞNG TỚI PHÚC LỢI XÃ HỘI CỦA
LAO ĐỘNG NHƯ THẾ NÀO? BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM
TỪ VIỆT NAM**

MỤC LỤC

1. Giới thiệu.....	1
2. Tổng quan về tác động của cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước tới phúc lợi xã hội lao động.....	4
2.1. Tổng quan về bảo hiểm xã hội.....	4
2.2. Cổ phần hóa và tác động hai chiều tới phúc lợi xã hội của người lao động....	7
2.2.1 Tổng quan về tiến trình cổ phần hóa.....	7
2.2.2 Tác động của CPH hàng loạt tới phúc lợi của lao động.....	8
3. Phương pháp, số liệu và thống kê mô tả.....	9
3.1 Khung phân tích định lượng.....	9
3.2 Quy trình thực tế.....	12
4. Kết quả và thảo luận.....	21
4.1 Kết quả của ước lượng probit và kiểm định cân bằng.....	21
4.2 Tác động của CPH lên phúc lợi xã hội của lao động và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp trong giai đoạn 2002-2012.....	28
5. Kết luận và hàm ý chính sách.....	31

1. Giới thiệu

Tại các nền kinh tế chuyển đổi có thực hiện quá trình tư nhân hóa, việc duy trì các chính sách phúc lợi xã hội đặt ra một thử thách đặc biệt (World Bank 1999). Việt Nam chính là một nền kinh tế chuyển đổi mà việc tư nhân hóa hàng loạt các DNNN đã được tiến hành trong hơn 20 năm qua nhằm mục tiêu chuyển đổi nền kinh tế từ mô hình kế hoạch hóa tập trung sang nền kinh tế thị trường với môi trường kinh doanh bình đẳng cho mọi loại hình doanh nghiệp và thúc đẩy sự tái phân phối nguồn lực xã hội một cách hiệu quả hơn. Tuy nhiên quá trình tư nhân hóa, hay còn được biết tới với tên gọi cổ phần hóa, có thể dẫn tới xung đột giữa các nhóm lợi ích. Khi mà cổ phần hóa thúc đẩy cạnh tranh, chấm dứt ngân sách mềm và các đặc quyền dành cho DNNN thì một số nhóm sẽ hưởng lợi và một số nhóm khác có thể chịu sự tổn thất phúc lợi. Trên thực tế, các nhà hoạch định chính sách cổ phần hóa phải đối mặt với cả thách thức thúc đẩy tiến trình cổ phần hóa đồng thời giải quyết những vấn đề mà cổ phần hóa tạo ra như sự tổn thất phúc lợi xã hội của người lao động bị mất việc làm.

Tại Việt Nam, DNNN từng cung ứng rộng rãi các chế độ phúc lợi cho người lao động trong quá khứ. Ngoài các chi phí bảo hiểm xã hội bắt buộc, DNNN cũng cung cấp, hỗ trợ cho người lao động nhà trẻ mẫu giáo, trợ cấp thực phẩm, các kì nghỉ mát, tiện nghi giải trí và cả nhà ở. Song hành với quá trình cổ phần hóa và những áp lực cạnh tranh lớn hơn, hầu hết các DNNN đã không còn tiếp tục cung cấp những dịch vụ đó nữa. Trong hoàn cảnh mới, thách thức đặt ra cho giới chính sách chính là thiết kế các biện pháp hỗ trợ tạm thời cho lao động trong thời kì chuyển đổi và áp dụng hệ thống phúc lợi mới thích ứng với cổ phần hóa và sự gia tăng cạnh tranh.

Vấn đề phúc lợi xã hội cho người lao động ở DNNN cổ phần hóa là khá phức tạp và khó khăn vì Việt Nam có khu vực SOEs quy mô lớn so với các nước đang phát triển khác. Theo nghiên cứu của Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương (2012), khu vực DNNN vẫn tiếp tục thống lĩnh nền kinh tế quốc dân trong hầu

hết các lĩnh vực chủ chốt, như điện năng, truyền thông, giao thông, hóa chất, nông nghiệp, v.v. Năm 2012, Tổng cục Thống kê cho biết khu vực DNNN chiếm tới 45% tổng đầu tư xã hội, tạo ra 30% GDP và tạo việc làm cho 17% lao động. Trong giai đoạn tới-2016-2020, tiến trình cổ phần hóa được kì vọng sẽ tăng tốc hơn nữa và nhà nước sẽ thoái vốn ở cả các tập đoàn, tổng công ty lớn. Do đó, vấn đề giải quyết lao động dôi dư, các cơ chế phúc lợi xã hội một lượng lớn người lao động mất việc làm hoặc nghỉ hưu sớm ở khu vực DNNN sẽ trở nên cấp thiết hơn.

Thêm vào đó, cổ phần hóa có thể sẽ giảm một lượng đóng góp lớn vào chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia và đem tới hệ quả đe dọa tính bền vững của chương trình. Theo (Giang 2004; Worldbank 2012), tỷ lệ tham gia chương trình bảo hiểm xã hội là tương đối thấp vì sự kém phát triển của hệ thống bảo hiểm xã hội. Năm 2010, chỉ có 9.4 triệu người tham gia chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia, chiếm vón vẹn 21.8% tổng lực lượng lao động. Đối tượng tham gia chủ yếu là DNNN. Năm 2000, lao động của DNNN chiếm tới 41% tổng số người tham dự vào chương trình bảo hiểm xã hội cả nước (Giang 2004) trong khi đó tỷ lệ tham gia của khu vực tư nhân chỉ 14%. Nguyên nhân chính là vì chương trình bảo hiểm xã hội chưa thực sự hấp dẫn và các DN tư nhân thường lợi dụng những kẽ hở pháp luật để trốn tránh trách nhiệm tham gia. Vậy nên nếu cổ phần hóa dẫn tới sự chuyển đổi hàng loạt lao động từ khu vực công sang khu vực tư thì sẽ không chỉ dẫn tới sự thiệt hại lớn cho quỹ bảo hiểm xã hội quốc gia mà còn giảm khả năng tiếp cận với chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia của lao động. Thực tế này cho thấy vấn đề phúc lợi xã hội của người lao động trong DNNN còn là một vấn đề chính sách quan trọng liên quan tới toàn bộ nền kinh tế chứ không đơn thuần chỉ là vấn đề của DNNN.

Nghiên cứu này cố gắng làm sáng tỏ vấn đề chính sách này bằng cách đặt ra câu hỏi về mối liên hệ giữa cổ phần hóa và phúc lợi xã hội của lao động. Ba câu hỏi nghiên cứu chính là:

- Thứ nhất, thực trạng mạng lưới an sinh xã hội cho lao động tại DNNN như thế nào?
- Thứ hai, chính sách an sinh xã hội cho lao động dôi dư ở các DNNN cổ phần hóa?
- Thứ ba, Cổ phần hóa tác động như thế nào tới phúc lợi xã hội của người lao động tại DNNN? Liệu gánh nặng phúc lợi xã hội cho người lao động có cản trở quá trình cổ phần hóa?

Kết cấu của phần còn lại của nghiên cứu bao gồm: Trong phần 2, chúng tôi sẽ trình bày tổng quan cơ chế chính sách xã hội cho lao động tại DNNN. Sau đó, phân tích về cổ phần hóa và tác động tới phúc lợi xã hội của lao động được thể hiện tại phần 3. Phương pháp, thống kê mô tả và thông tin về nguồn dữ liệu sẽ được giới thiệu trong phần 4. Phần 5 thảo luận các phát hiện chính. Cuối cùng, phần 6 tóm tắt kết quả và đưa ra những hàm ý chính sách.

2. Tổng quan về tác động của cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước tới phúc lợi xã hội lao động

2.1. Tổng quan về bảo hiểm xã hội

Bảo hiểm xã hội là nguồn bảo hiểm an sinh xã hội lớn nhất của người lao động trong DNNN. Theo lý thuyết, tất cả lao động có biên chế trong DNNN đều phải tham gia vào chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia. Trong phần này, nghiên cứu sẽ đi sâu phân tích những nét chính của chương trình này.

Chương trình bảo hiểm xã hội toàn quốc là một hệ thống có lợi ích xác định trước, trong đó lợi ích về lương hưu, bảo hiểm sức khỏe, bảo hiểm thất nghiệp sẽ được chi trả cho người tham dự theo tỷ lệ đóng góp của họ. Khung chương trình được thành lập năm 1995, trong đó Bảo hiểm Xã hội Việt Nam (VSS) chịu trách nhiệm quản lý và Bộ Lao Động, Thương Binh và Xã hội (MOLISA) là đơn vị hoạch

định chính sách. Sau 20 năm, bảo hiểm xã hội toàn quốc đã mở rộng, bao hàm nhiều lợi ích, thu hút nhiều người tham gia và thay đổi các mức đóng góp, thời hạn đóng và các phương pháp tính toán.

Chương trình BHXH hiện tại là bắt buộc đối với lao động trong khu vực nhà nước, ví dụ như công viên chức, đảng viên và cả lao động khu vực tư nhân từ những tổ chức như doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, tổ chức nước ngoài, tổ chức quốc tế và các doanh nghiệp hộ gia đình. Hơn nữa, khung bảo hiểm tự nguyện cũng đã được thiết kế để mở rộng tỷ lệ bao phủ của hệ thống bảo hiểm xã hội. Tuy nhiên, bảo hiểm tự nguyện được coi là kém hấp dẫn và có tỷ lệ tham gia thấp.

Lợi ích lớn nhất của chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia là cấu phần hưu trí mà về bản chất là một hệ thống Pay as you go với lợi ích xác định trước. Lương hưu được bắt đầu trả cho lao động nam và nữ khi họ 60 tuổi với nam và 55 tuổi với nữ nếu như họ có đóng góp ít nhất 15 năm. Mức hưởng được xác định trước bởi một công thức phức tạp. Ví dụ, công thức tính lương được tính bằng cách nhân lương tham khảo với tỷ lệ thay thế, trong đó lương tham khảo là mức lương trung bình của người đóng tính trong cả thời kì đóng góp. Tỷ lệ thay thế được xác định bằng 3% cho mỗi năm trong 15 năm đầu tiên đóng góp cộng với 2% cho mỗi năm đóng góp sau đó với người lao động nam. Với nữ, thì tỷ lệ thay thế bằng 3% một năm cho 15 năm đóng góp đầu tiên cộng với 3% cho mỗi năm đóng thêm sau đó. Tỷ lệ thay thế không được phép vượt quá 75%.

Ví dụ: Nếu một nữ lao động đóng bảo hiểm xã hội trong 15 năm thì cô ta sẽ được hưởng lương hưu bằng 45% lương trung bình tháng. Sau 16 năm thì lương sẽ thêm 2% cho mỗi năm đóng thêm. Do đó, một nữ lao động phải đóng bảo hiểm xã hội ít nhất 30 năm để có thể nhận được lương hưu tối đa, bằng với 75% lương trung bình tháng.

Đối với lao động nam, họ phải đóng bảo hiểm xã hội 16 năm để nhận được 45% lương trung bình tháng và phải đóng 35 năm để có mức lương hưu tối đa bằng 75% lương trung bình tháng.

Trong quá khứ, mức lương trung bình tháng được xác định bằng lương trung bình của 5 năm cuối cùng đối với lao động trong DNNN và công viên chức. Tuy nhiên, đối với khu vực tư nhân, mức lương trung bình tham chiếu được tính bằng trung bình của tất cả các năm đóng bảo hiểm. Chính khác biệt này tạo ra sự thiên vị lớn đối với lao động trong khu vực công. Vì vậy nên gần đây quy định đã thay đổi để đảm bảo sự công bằng cho khu vực tư nhân. Lương tham chiếu đối với lao động khu vực công hiện đã được tính dựa vào mức lương tháng trung bình trong 15 năm.

Nguồn tài chính đóng góp cho chương trình bảo hiểm xã hội được chia sẻ từ cả người chủ doanh nghiệp và người lao động, trợ cấp của chính phủ, thu nhập đến từ đầu tư và các nguồn pháp lý khác. Căn cứ theo quy định mới nhất trong Luật về Bảo hiểm xã hội, 2014 thì người lao động đóng góp 10.5% lương tháng, bao gồm 8 % cho bảo hiểm xã hội, 1.5% bảo hiểm sức khỏe và 1% bảo hiểm thất nghiệp. Đối với người chủ lao động, họ phải trả 24% lương tháng của người lao động, bao gồm 18% bảo hiểm xã hội, 3% bảo hiểm sức khỏe, 1% bảo hiểm thất nghiệp và 2% quỹ Công Đoàn. Tổng hợp lại, cả người lao động lẫn chủ lao động phải đóng góp tới 34.5% mức lương tháng của lao động cho quỹ bảo hiểm xã hội. Đây là mức cao nhất ở khu vực Đông Nam Á, Malaysia (13%), Phillipines (10%) Indonesia (8%) và Thái Lan (5%).

Tuy nhiên, lợi ích dành cho lao động cũng khá cao. Mức lương hưu dành cho người tham gia có thể đạt tới 75% mức lương bình quân và bên cạnh đó, người lao động cũng hưởng nhiều trợ cấp, lợi ích khác ví dụ như phụ cấp hiếu, hỉ, tử tuất, tai nạn, thai sản, bảo hiểm sức khỏe, bảo hiểm thất nghiệp, vv.

Trong bối cảnh xã hội VN đang già hóa, khung bảo hiểm xã hội theo mô hình PAYG với lợi ích định trước sẽ dẫn tới sự bất bình đẳng giữa các thế hệ bởi vì thế hệ tương lai sẽ phải đóng góp nhiều hơn để chi trả lợi ích cho thế hệ hiện tại (Kunieda 2002). Hệ thống PAYG sẽ không bền vững nếu như lợi ích quá cao, tình trạng trốn đóng góp và nợ lương hưu là phổ biến như thực trạng tại Việt Nam (Giang 2004).

2.2. Cổ phần hóa và tác động hai chiều tới phúc lợi xã hội của người lao động

2.2.1 Tổng quan về tiến trình cổ phần hóa

Bối cảnh cổ phần hóa DNNN và những tiến trình chính yếu của CPH có tác động quan trọng tới phúc lợi xã hội của lao động. Kể từ năm 1986, Chính phủ Việt Nam đã thực hiện nhiều giải pháp cải cách thể chế để gia tốc quá trình chuyển đổi sang kinh tế thị trường. Một trong những trụ cột của quá trình tái cấu trúc nền kinh tế chính là cổ phần hóa những DNNN vốn chi phối nhiều ngành lĩnh vực quan trọng. Cổ phần hóa được kì vọng là sẽ thúc đẩy mạnh mẽ năng suất và hiệu quả kinh doanh của cả nền kinh tế.

CPH DNNN nhằm tới ba mục tiêu chính: (i) Chuyển đổi DNNN thành công ty đa sở hữu đối với các DNNN mà Nhà nước không nhất thiết phải nắm giữ; tái cơ cấu vốn trong nền kinh tế nhằm nâng cao sức mạnh tài chính, đổi mới công nghệ và cải thiện quản trị doanh nghiệp; (ii) Hòa lợi ích khác nhau của nhà nước, doanh nghiệp, nhà đầu tư và người lao động; (iii) Nâng cao sự minh bạch và công khai thông tin để đáp ứng yêu cầu của kinh tế thị trường.

Về cơ bản, CPH DNNN được thực hiện bằng cách chuyển DNNN thành công ty cổ phần. Trong thực tế, một DNNN có thể được CPH bằng ba phương pháp chính: (1) Giữ nguyên vốn nhà nước và phát hành thêm cổ phiếu để gia tăng vốn; (2) Bán một phần vốn nhà nước trong doanh nghiệp hoặc kết hợp bán vốn với phát

hành thêm cổ phiếu; (3) Bán toàn bộ vốn nhà nước trong doanh nghiệp hoặc kết hợp bán toàn bộ với phát hành cổ phiếu.

2.2.2 Tác động của CPH hàng loạt tới phúc lợi của lao động

Thứ nhất, CPH có thể dẫn tới sự cắt giảm hàng loạt lao động nếu như công ty bị tư nhân hóa hoàn toàn. Kể cả trong trường hợp mà người lao động ở lại công ty đã CPH hoặc chuyển sang công ty tư nhân khác thì họ có ít cơ hội để tiếp cận với mạng lưới an sinh xã hội hơn vì khu vực tư thường miễn cưỡng tham gia chương trình bảo hiểm xã hội.

Thứ hai, CPH sẽ giảm đáng kể lợi ích hưu trí của người lao động. Nếu như người lao động không đóng góp đủ thời gian (15 năm với nữ và 16 năm với nam) cho quỹ bảo hiểm xã hội tính tại thời điểm cổ phần hóa thì họ sẽ không nhận được lương hưu. Trong trường hợp người lao động cống hiến đủ thời gian thì lương hưu cũng sẽ ít hơn đáng kể vì họ phải nghỉ hưu sớm và có mức lương tham chiếu thấp hơn. Nhìn chung thì lương cho lao động khu vực công thấp hơn lương khu vực tư do đó vấn đề nghỉ hưu sớm sẽ ảnh hưởng nghiêm trọng hơn tới lao động trong DNNN.

Thứ ba, cổ phần hóa có thể tăng hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp, nhờ vậy tăng đóng góp và sự bền vững cho phúc lợi xã hội của người lao động. Theo lý thuyết, DNNN nào cũng phải đóng góp vào chương trình bảo hiểm xã hội cho người lao động. Nhưng thực tế là nhiều DNNN thua lỗ không thể đóng hoặc phải nợ bảo hiểm với người lao động. Một động lực khác cho CPH là CPH sẽ giúp công ty tăng lương cho nhân viên và vì thế nên đóng góp được nhiều hơn vào chương trình bảo hiểm xã hội. Khi lương lao động cao hơn, họ cũng sẽ có lương hưu cao hơn khi tham gia vào bảo hiểm xã hội.

Tổng kết lại, CPH tạo ra những tác động hai chiều tới phúc lợi xã hội của người lao động. Một mặt thì CPH có thể đe dọa phúc lợi XH của người lao động bởi sự cắt giảm nhân công, giảm hoặc ngừng tham gia vào chương trình bảo hiểm xã hội

quốc gia. Ở mặt khác, CPH DNNN có thể tạo ra nhiều lợi ích cho người lao động nếu như DN CPH cải thiện được kết quả kinh doanh, tăng lương và đóng góp nhiều hơn vào chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia. Như vậy có thể thấy rằng tác động tổng hợp là không rõ ràng và phụ thuộc vào từng trường hợp. Do đó, vấn đề này đặt ra một yêu cầu phải tiến hành những nghiên cứu định lượng để có thể đưa ra được những nhận định chính xác, phù hợp nhất.

3. Phương pháp, số liệu và thống kê mô tả

Trong phần này, nghiên cứu sẽ áp dụng một kỹ thuật định lượng đơn giản để đưa ra một lý giải cho câu hỏi nghiên cứu: CPH tác động như thế nào tới phúc lợi xã hội của người lao động DNNN? Liệu phúc lợi xã hội có ảnh hưởng tới quá trình CPH DNNN?

3.1 Khung phân tích định lượng

Nhằm đánh giá tác động của tư nhân hóa lên phúc lợi xã hội của lao động, chúng ta có thể đơn giản là so sánh mức trung bình phúc lợi xã hội giữa doanh nghiệp CPH và doanh nghiệp không CPH. Tuy nhiên, cách tiếp cận này không thể kiểm soát được những thiên lệch do lựa chọn vì cổ phần hóa không phải là một lựa chọn ngẫu nhiên. Ví dụ, những DNNN lớn hoặc những DNNN hoạt động trong những ngành, lĩnh vực quan trọng hoặc những tập đoàn kinh tế nhà nước thường có ít cơ hội để CPH hơn là DNNN ở những danh mục khác. Trong điều kiện chọn lựa phi ngẫu nhiên, thì nhóm kiểm soát (non treated group) hay nhóm DNNN không CPH không phải là một đối chứng thích hợp để so sánh với nhóm DNNN CPH (treated group) bởi những thiên lệch do lựa chọn. Trong bối cảnh này, một ước lượng dựa trên khác biệt giữa trung bình phúc lợi của hai nhóm sẽ bị thiên lệch. Do đó, chúng ta cần phải tính tới và điều chỉnh những khác biệt này nhằm tìm ra những ước lượng tốt hơn, Một trong những phương pháp như vậy là phương

pháp điểm xu hướng (propensity score matching), kỹ thuật được phát triển bởi Rosenbaum và Rubin (1983).

Trong ước lượng điểm xu hướng, chúng ta cần xác định tác động trung bình lên nhóm xử lý (the average effect of treatment on the treated -ATT), ở đây là tác động trung bình của CPH lên phúc lợi lao động. ATT có thể biểu diễn bởi công thức sau:

$$ATT = E(Y_1 - Y_0 | D = 1) = E(Y_1 | D = 1) - E(Y_0 | D = 1)$$

Trong đó D là biến giả biểu hiện CPH, D=1 nghĩa là DN CPH (nhóm xử lý) và D=0 nghĩa là DN không CPH (nhóm kiểm soát). Y biểu diễn cho kết quả (ví dụ như năng suất, tình trạng tài chính, phúc lợi xã hội lao động). Các kết quả này phụ thuộc vào D. Y1 và Y0 là những kết quả trong trường hợp có hoặc không có CPH.

Về cơ bản, ATT là trung bình sự khác biệt giữa kết quả của DN CPH và kết quả của DN đó nếu không có CPH (phản chứng). Đáng tiếc là chúng ta không thể quan sát cùng một lúc DN CPH trong trường hợp nó không CPH (phản chứng) ($E(Y_0 | D = 1)$) vì một DN không thể vừa CPH, vừa không CPH được. Chúng ta chỉ có thể quan sát kết quả của những DN thuộc nhóm đối chứng (không CPH) mà thôi ($E(Y_0 | D = 0)$).

Có hai giả thiết quan trọng để cân nhắc về sự thích hợp của ATT. Thứ nhất, Rosenbum & Rubin (1983) đã chứng minh rằng nếu việc tham gia chương trình chỉ dựa hoàn toàn vào những đặc điểm quan sát được (X) thì kết quả tiềm năng sẽ độc lập với việc thuộc hay không thuộc nhóm xử lý (treatment status):

$$(Y_1, Y_0) \perp D | X \quad (2)$$

Giả thiết ở (2) được gọi là sự độc lập có điều kiện: sau khi đã kiểm soát các yếu tố khác quan sát được, sự khác biệt về tác động chính sách lên nhóm xử lý hay nhóm

kiểm soát không phụ thuộc vào việc phân bổ chính sách. Nói cách khác là sau khi đã kiểm soát sự khác biệt về đặc tính (i.e. ceteris paribus), thì việc phân bổ vào nhóm xử lý hay nhóm kiểm soát là hoàn toàn ngẫu nhiên. Từ đó chúng ta mới có thể sử dụng nhóm kiểm soát để làm đối chứng cho nhóm xử lý.

Giả thiết thứ hai là có vùng hỗ trợ chung (common support) hoặc điều kiện trùng lặp (overlap condition): I Vùng hỗ trợ chung là vùng có ước lượng điểm xu hướng của cả nhóm xử lý và nhóm kiểm soát. Điều kiện của vùng hỗ trợ chung là: $0 < P(D = 1 | X) < 1$.

Điều này có nghĩa là vùng hỗ trợ chung phải lớn hơn 0 với mọi giá trị khả thi của X. Đối với mỗi khoảng giá trị của điểm xu hướng, có thể tìm được các quan sát đối chứng để đảm bảo việc so sánh giữa nhóm xử lý và nhóm kiểm soát là hợp lệ. Nếu các quan sát có điểm xu hướng khác biệt nhau quá thì không thể sử dụng làm nhóm đối chứng tốt. Có càng nhiều quan sát của cả nhóm xử lý và nhóm kiểm soát trong vùng hỗ trợ chung càng tốt. Quan sát không nằm trong vùng hỗ trợ chung sẽ bị loại.

Nếu cả hai giả thiết trên đều thỏa mãn thì Rosenbaum và Rubin (1983) đã chứng minh rằng kết quả sẽ độc lập với tình trạng xử lý hay kiểm soát miễn là điểm xu hướng giống nhau. ATT trong phương trình (1) sẽ trở thành:

$$ATT = E[Y_1 | D = 1, P(X)] - E[Y_0 | D = 0, P(X)]$$

Trong đó $E[Y_1 | D = 1, P(X)]$ được ước lượng bằng trung bình của kết quả thực tế của DNNN CPH. Mỗi DN CPH được ghép với 1 DN không CPH có điểm xu hướng giống nhau (trong trường hợp ghép bằng phương pháp nearest neighbor) hoặc ghép với một số DNNN khác với điểm trung bình có trọng số của điểm xu hướng (trong trường hợp ghép bằng phương pháp radius, kernel...) Còn $E[Y_0 | D = 0, P(X)]$, hay là kết quả phản chứng của DNNN CPH nếu họ không bị CPH,

được tính bằng trung bình kết quả của những DNNN trong nhóm kiểm soát bị ghép với DNNN trong nhóm xử lý.

Vì số liệu cho phép, nên chúng ta có thể kết hợp phương pháp Khác biệt kép (double Differences) (DID) với PSM để ước lượng ATT như được giới thiệu bởi Heckman và đồng sự (1997, 1998). Cụ thể là chúng ta sẽ xem xét tác động của chương trình CPH lên sự thay đổi của các biến kết quả. Ước lượng DID-PSM như vậy sẽ loại bỏ những tác động không thay đổi qua thời gian lên các biến kết quả. Trong một bộ dữ liệu bảng có hai thời kì $t=[1, 2]$ thì ước lượng DD chính là trung bình khác biệt giữa kết quả Y_i^t của 2 nhóm xử lý và kiểm chứng trong vùng hỗ trợ. Chi tiết công thức:

$$ATT_{PSM}^{DD} = \frac{1}{N_1} \left[\sum (Y_1^{t2} - Y_1^{t1}) - \sum w(1,0)(Y_0^{t2} - Y_0^{t1}) \right]$$

N_1 biểu diễn số lượng DNNN cổ phần hóa. Y_1^{t2}, Y_1^{t1} là kết quả của các DNNN CPH trong hai thời kì $t=2$ & $t=1$. Y_0^{t2}, Y_0^{t1} là kết quả của các DNNN không CPH trong hai thời kì. $W(1,0)$ là trọng số để tính kết quả tổng hợp của nhóm các DNNN không cổ phần hóa được ghép với nhóm xử lý. Các trọng số được tính bằng những phương pháp khác nhau tùy thuộc vào phương pháp ghép¹.

3.2 Qui trình thực tế

Bước đầu tiên để xác định tác động của CPH lên phúc lợi xã hội của lao động là xác định nhóm xử lý và nhóm kiểm soát. Trong nghiên cứu này, nhóm xử lý được định nghĩa là nhóm DNNN 100% trong năm $n-1$ và vốn nhà nước bị giảm xuống dưới 50% trong năm tiếp theo (năm thứ n). Nhóm kiểm soát là DNNN 100% trong cả hai năm $n-1$ và n .

Trong bộ số liệu, sự phân loại hai nhóm này dựa vào sự thay đổi loại hình doanh nghiệp. Có 14 loại hình DN, trong đó loại hình DN từ 1-4 là DNNN 100%, loại

¹ Xem World bank (2010) về giải thích cách sử dụng trọng số trong ghép điểm xu hướng.

hình 5 là DNNN có trên 50% vốn NN, loại 6 là hợp tác xã và từ số 7 đến 14 là doanh nghiệp tư nhân, FDI hoặc DN có ít hơn 50% vốn nhà nước. Vậy nên nếu một DN chuyển đổi loại hình kinh doanh từ (loại 1, 2, 3, 4) trong năm n-1 sang các loại hình (7-14) trong năm n, thì nó thuộc nhóm xử lý. CPH rất khó để có thể đảo ngược nên ta giả định rằng nếu DNNN CPH hơn 50% vốn ở năm n thì nó sẽ duy trì loại hình DN ngoài nhà nước trong tất cả các năm tiếp theo. Đối với nhóm kiểm soát, chúng ta chọn DNNN có loại hình (1-4) trong cả 2 năm n-1 và năm n.

Ở bước tiếp theo, chúng tôi sẽ xây dựng chỉ số điểm xu hướng bằng cách chọn lựa mô hình và sử dụng những biến đặc điểm phù hợp. Mô hình probit được lựa chọn với biến phụ thuộc là biến cổ phần hóa. Biến CPH là biến giả nhận giá trị 0 (DNNN không CPH) và 1 (nhóm DNNN CPH). Các biến đặc điểm của doanh nghiệp, kí hiệu là X, được giả định là ảnh hưởng tới xác suất tham gia chương trình CPH và cả kết quả sau CPH. Tuy nhiên các biến này không được trực tiếp bị ảnh hưởng, thay đổi bởi chương trình CPH.

Mô phỏng theo Todo, Inui và Yuan (2012), chúng tôi giới thiệu 7 nhóm biến đặc điểm để đại diện cho các đặc điểm của doanh nghiệp, bao gồm: Năng suất, tình trạng tài chính, quy mô, kinh nghiệm, ngành nghề, thời gian và vùng. Bên cạnh đó, dựa vào mục tiêu nghiên cứu, thì biến phúc lợi xã hội của lao động được thêm vào danh sách các biến đặc điểm. Biến vùng bị loại bỏ vì sự hạn chế của bộ dữ liệu.

Lý do chính để lựa chọn những biến đặc điểm trên là vì chúng đều ảnh hưởng tới xác suất tham gia cổ phần hóa. Ví dụ: DNNN với năng suất cao, tài chính lành mạnh thì hấp dẫn những nhà đầu tư bên ngoài hơn và có thể sẽ dễ CPH hơn. Ngoài ra, DNNN qui mô nhỏ và có ít phúc lợi xã hội cho lao động cũng sẽ có nhiều cơ hội để CPH hơn vì lao động có ít lý do để chống lại CPH hơn. Mặt khác, DNNN với quy mô lao động lớn và có những ngành kinh doanh chiến lược mà Nhà nước muốn kiểm soát thì sẽ có ít khả năng được CPH hơn.

Về chi tiết của các biến đặc điểm:

Thứ nhất, chúng tôi đo năng suất lao động bằng tỷ lệ của giá trị gia tăng trên lao động. Biến NSLD được đưa vào mô hình dưới dạng logarith. Năng suất lao động có nhiều cách đo lường. Trong Bai và đồng sự (2009) năng suất lao động được đo bằng doanh thu trên lao động nhưng cách đo như vậy không tính được giá trị của sản phẩm trung gian. Các doanh nghiệp chuyên môn hóa vào hoạt động bán lẻ sẽ có doanh thu rất lớn và năng suất lao động rất lớn nếu như sử dụng cách đo này (Gal 2013).

Do đó, chúng tôi sử dụng giá trị gia tăng trên lao động để đo lường được chính xác hơn vì giá trị gia tăng chính là sự khác biệt giữa doanh thu và các đầu vào trung gian. Cách tính giá trị gia tăng mô phỏng theo phương pháp của Tran Toan Thang (2011). Giá trị gia tăng được điều chỉnh về giá trị thực bằng cách sử dụng chỉ số GDP deflator.

Đối với biến phúc lợi lao động, chúng tôi đo bằng tổng đóng góp danh nghĩa của doanh nghiệp vào chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia trong một năm tài khóa, chia cho tổng số lao động tham gia vào chương trình bảo hiểm xã hội. Tổng phúc lợi lao động cũng đi vào phương trình ở dạng logarith. Biến này được kì vọng sẽ ảnh hưởng tới xác suất CPH vì tỷ lệ đóng góp thấp hàm ý rằng công ty không chi trả nhiều phúc lợi lao động. DNNN có mức lương thấp nhưng phúc lợi lao động nhiều hơn do đóng bảo hiểm lao động tích cực hơn DN tư nhân. Tuy nhiên nếu DNNN nào nợ bảo hiểm của người lao động thì rõ ràng là một phương án kém hấp dẫn hơn so với DN tư nhân. Bởi vậy người lao động ở DN tư nhân với phúc lợi xã hội thấp sẽ có thể còn ủng hộ cổ phần hóa. Ngược lại, LĐ ở DNNN với phúc lợi XH cho lao động cao thì sẽ e ngại mất đi nguồn phúc lợi này. Kết quả là họ có thể chống đối mạnh mẽ hoặc tìm cách trì hoãn CPH.

Về biến số đặc điểm tài chính, chúng tôi sử dụng tỷ lệ thanh khoản đo bằng tài sản cố định hiện tại chia cho nợ hiện tại. Về qui mô doanh nghiệp, logarith của

tổng số lao động trung bình trong một năm là biến đại diện. Biến kinh nghiệm hoạt động của doanh nghiệp được đo bằng tổng số năm kinh doanh từ năm thành lập. Chúng tôi sử dụng biến giả đại diện cho hai mươi ngành công nghiệp chính, được chiết xuất từ VSIC 2017. Các biến giả cho từng năm cũng được tạo. Ngoài ra, chúng tôi cũng sử dụng bình phương của log của năng suất lao động, bình phương log qui mô DN và bình phương tuổi DN để kiểm soát những mối quan hệ phi tuyến.

Dựa vào điểm xu hướng ước lượng từ mô hình probit, chúng tôi dùng 3 phương pháp để ghép những quan sát thuộc nhóm xử lý và những quan sát thuộc nhóm kiểm soát. Ba phương pháp đó là: phương pháp lân cận gần nhất (nearest neighbor) sử dụng 1 quan sát lân cận gần nhất, radius và kernel. Việc sử dụng tới 3 phương pháp trên là cần thiết để kiểm tra tính phù hợp, thống nhất của kết quả bởi vì mỗi phương pháp có những ưu điểm và nhược điểm riêng. Theo Heinrich, Maffioli & Vanquez (2010) thì phương pháp ghép lân cận gần nhất là rất tốt để giảm sự thiên lệch (bias) vì nó chỉ sử dụng 1 quan sát có điểm xu hướng giống nhất để ghép. Tuy nhiên phương pháp này lại không hiệu quả như radius và kernel- vì trong radius kernel thì mỗi quan sát của nhóm xử lý được ghép với nhiều quan sát của nhóm kiểm soát. Nói cách khác, trong phương pháp radius và kernel thì nhiều thông tin được sử dụng hơn và vì vậy giảm đi phương sai (variance).

Sau khi ghép, kiểm tra cân bằng (balancing test) là cần thiết tiến hành để kiểm tra chất lượng ghép. Chúng tôi sử dụng lệnh pstest- một lệnh trong gói psmatch 2 để so sánh giữa trung bình của các biến đặc điểm giữa hai nhóm xử lý và kiểm soát sau khi ghép. Nếu việc ghép giữa nhóm kiểm soát và nhóm xử lý có chất lượng tốt thì t-statistic sẽ không có ý nghĩa, mức độ giảm sự thiên lệch (bias) sẽ lớn và đường mật độ phân phối của các điểm cân bằng sau khi ghép hai nhóm sẽ khá giống nhau (Heinrich và đồng sự 2010). Nếu quá trình ghép không tốt thì nguyên

nhân là vì những biến đặc điểm không đại diện, chúng tôi xử lý bằng cách bỏ đi những biến đặc điểm ra khỏi mô hình và làm lại quá trình trên cho đến khi vượt qua được kiểm tra cân bằng.

Sau khi đã ước lượng điểm xu hướng và lựa chọn phương pháp ghép, chúng tôi dùng phương pháp DID-PSM để ước lượng tác động của CPH tới các kết quả như: phúc lợi lao động, hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp, các chỉ số lợi nhuận, năng suất và lao động. Chúng tôi cũng tính cả những thay đổi trong trung hạn của các biến kế quả để khám phá tác động của CPH trong cả ngắn và trung hạn.

3.3 Số liệu và thống kê mô tả

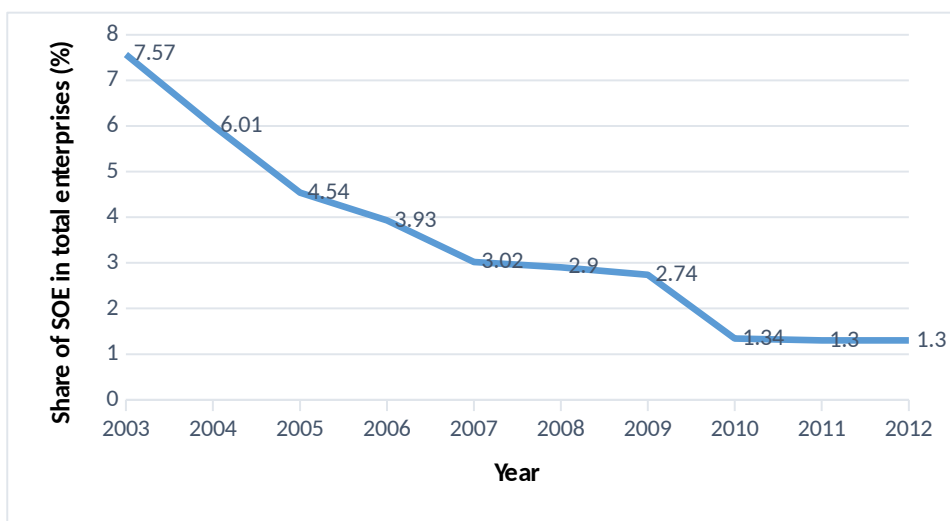
Dữ liệu được chiết xuất từ Điều tra Doanh nghiệp của Tổng cục Thống Kê trong giai đoạn 2002-2012. Cuộc điều tra này cung cấp nguồn thông tin đầy đủ, hệ thống về doanh nghiệp, bao gồm các đặc điểm doanh nghiệp, hoạt động và hiệu quả lấy từ bảng báo cáo tài chính và báo cáo thu nhập. Bộ dữ liệu bao gồm doanh nghiệp ở tất cả các ngành và khu vực.

Để thực hiện mô hình, chúng tôi xây dựng bộ dữ liệu bảng (panel data) từ các bộ dữ liệu doanh nghiệp hàng năm. Đầu tiên, chúng tôi sử dụng mã thuế doanh nghiệp để nhận diện và xác lập một bảng không cân bằng (unbalanced panel data). Sau đó chúng tôi bỏ các DN không có mã số thuế. Chúng tôi cũng làm sạch dữ liệu bằng cách loại bỏ những DN không xuất hiện trong 3 năm liên tiếp trong giai đoạn 2002-2012.

Hình 1 cho thấy, năm 2002 DNNN chiếm tới 9.38% tổng số DN nhưng đã giảm mạnh xuống còn 1.3% vào năm 2012. Điều này là do trong giai đoạn này CPH đã tiến hành rất sôi động và cũng có rất nhiều doanh nghiệp thành lập mới.

Hình 1: Cơ cấu khu vực DNNN trong tổng thể số lượng DN trong giai đoạn 2002-2012

Nguồn: Tính toán của tác giả



Thứ hai, chúng tôi cũng bỏ đi những quan sát không thuộc hai nhóm xử lý và kiểm soát. Thêm vào đó, chúng tôi bỏ đi doanh nghiệp hợp tác xã tương tự như Phạm Thế Anh & Nguyễn Đức Hùng (2014). Mặc dù hợp tác xã cũng thực hiện kinh doanh và được sở hữu bởi nhà nước nhưng họ không được coi là doanh nghiệp căn cứ vào Luật Hợp tác xã 2003.

Thứ ba, chúng tôi loại bỏ các quan sát có những giá trị bất hợp lý ở các biến quan trọng. Ví dụ như các quan sát có giá trị gia tăng âm, doanh thu âm, lao động và tài sản cố định âm, tuổi doanh nghiệp âm hoặc cao hơn 100 tuổi, ROA và ROE lớn hơn 100% và nhỏ hơn -100% và một số doanh nghiệp có năng suất lao động và tỷ lệ thanh khoản quá khác biệt (outliers). Để tìm ra các quan sát cá biệt (outliers)

chúng tôi sử dụng đồ thị phân tán để nhìn vào biểu đồ phân phối và chỉ loại đi một số ít các quan sát cực đoan. Ngay cả các quan sát cá biệt cũng có thể là những quan sát thực tế, do đó có thể sẽ gây hại nhiều hơn là sửa chữa nếu chúng ta cố loại đi quá nhiều quan sát cá biệt mà không có những lý do kinh tế hữu lý đằng sau.

Bộ dữ liệu cuối cùng bao gồm 38025 quan sát doanh nghiệp-năm. Trong đó nhóm xử lý có 1532 DN tạo ra 8155 quan sát-năm. Nhóm kiểm soát có 4662 doanh nghiệp tạo ra 29870 quan sát-năm.

Bảng 1: Tóm tắt thống kê các biến chính

Nguồn: Tính toán của tác giả

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
privatized	38,025	.2144642	.4104555	0	1
ln_avp	38,025	4.281988	1.051851	-2.067198	11.21295
age	38,025	17.93107	12.86374	1	99
employment	38,025	442.8035	1315.187	1	85411
laborbenefit	35,246	8.735759	111.2314	0	10166.4
revenue	38,025	344217	3066767	1	1.94e+08
r_liability	38,002	.615478	.3716546	-.8840088	9.686657
r_liquidity	37,773	1.806572	74.50012	-7069.303	3000.25
roa_percent	38,025	3.498277	7.098489	-95.43336	87.5833
roe_percent	38,025	8.698491	16.34585	-99.7735	99.98315

Bảng 2 cho thấy những khác biệt giữa hai nhóm CPH và không CPH trước khi ghép. Về cơ bản, những DNNN không cổ phần hóa có khuynh hướng già hơn, năng suất cao hơn, lớn hơn gấp đôi về quy mô lao động, doanh thu cao hơn, tỷ lệ nợ thấp hơn, tỷ lệ thanh khoản cao hơn và có phúc lợi lao động cao hơn. Tuy nhiên tỷ suất lợi nhuận (ROA, ROE) của DNNN cổ phần hóa lại cao hơn nhóm không CPH. Chú ý là đây chỉ là những quan sát thô sơ, có thể bị thiên lệch. Trong phần tới, chúng ta sẽ kiểm định ý nghĩa của những khác biệt này bằng sử dụng phương pháp DID-PSM.

Bảng2: Thống kê mô tả các biến chính của hai nhóm CPH và không CPH

Nguồn: Tính toán của tác giả

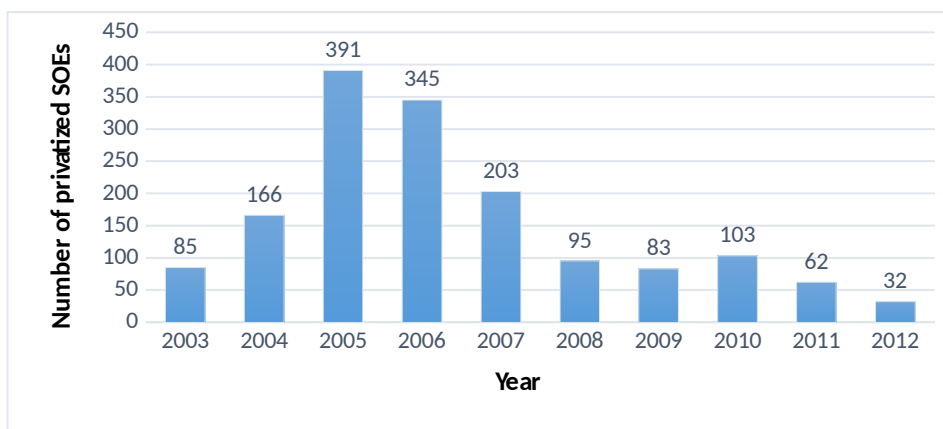
Các biến	DNNN không CPH			DNNN CPH		
	Obs	Mean	Std. Dev.	Obs	Mean	Std. Dev.
ln_avp	29870	4.32895	1.092919	8155	4.10995	0.86382
age	29870	18.5346	12.84504	8155	15.7204	12.6899
employement	29870	496.593	1454.294	8155	245.781	518.916
laborbenefit	27618	9.21001	114.4514	7628	7.01866	98.6862
revenue	29870	402251.	3449628	8155	131649	457934.
r_liability	29853	0.59751	0.383035	8149	0.68130	0.31805
r_liquidity	29676	2.73112	44.18897	8097	-	136.831
roa_percent	29870	3.35143	6.964761	8155	4.03614	7.54423
roe_percent	29870	8.01003	15.7029	8155	11.2201	18.2921

Hình 2 minh họa rằng, trong giai đoạn 2002-2012, có 1565 DNNN CPH, chiếm khoảng 27.73% tổng số DNNN trong mẫu. Trước khi VN gia nhập WTO, CPH đã nhanh chóng tăng tốc từ 85 DNNN trong năm 2003 cho tới 391 DNNN trong năm 2006. Tuy nhiên, sau khi gia nhập WTO và bị ảnh hưởng bởi khủng hoảng tài chính thế giới 2008-2009, thì số lượng DNNN CPH bị giảm sâu. Rõ ràng môi trường kinh tế bất lợi ở cả trong và ngoài nước đã cản trở tốc độ cổ phần hóa thông qua việc giảm nhu cầu và lợi ích đối với các DNNN CPH. Một nguyên nhân nữa cũng có thể giải thích cho tình trạng suy giảm trên đó là chiến lược

“cherry picking” (hái quả thấp) trong CPH DNNN. Hầu hết các DNNN tiềm năng và không có tính chiến lược đã bị bán hết trong nửa đầu giai đoạn. Số còn lại hoặc kém hấp dẫn đối với nhà đầu tư hoặc có tầm quan trọng chính trị vậy nên cũng khó CPH.

Hình 2: Số DNNN CPH từ 2003-2012

Nguồn: Tính toán của tác giả



Chúng tôi xem xét tác động của CPH lên phúc lợi xã hội của lao động và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp thông qua những chỉ số kết quả, bao gồm: Phúc lợi xã hội của mỗi lao động (triệu VND/người) qui mô lao động công ty (log của số lao động), năng suất lao động (giá trị gia tăng/người), doanh thu, tỷ lệ nợ/tài sản và các chỉ số lợi nhuận (ROA, ROE). Sau đó, chúng tôi tính sự thay đổi của các chỉ tiêu trên giữa các năm để tính tác động của CPH trong ngắn và trung hạn.

4. Kết quả và thảo luận

4.1 Kết quả của ước lượng probit và kiểm định cân bằng

Mô hình probit được xây dựng để ước lượng các yếu tố ảnh hưởng đến xác suất DNNN tham gia CPH. Bảng 3 báo cáo những kết quả chính của hồi qui probit với sáu phát hiện nổi bật sau:

Thứ nhất, theo kết quả trong Bảng 2, hầu hết các biến chính đều có ý nghĩa ở mức 1% trừ biến tỷ lệ thanh khoản. Điều này ý nghĩa rằng hầu hết các biến đặc điểm đều giải thích tốt cho xác suất CPH.

Thứ hai, dấu dương của hệ số của logarit của năng suất lao động hàm ý rằng năng suất lao động có tương quan thuận với xác suất CPH. Điều này có thể là vì, DNNN có năng suất cao có nhiều cơ hội CPH hơn. Tuy nhiên, dấu âm ở hệ số của bình phương (ln_avp2) cho biết rằng những DN siêu năng suất lại khó để CPH hơn.

Mối quan hệ chữ U ngược của năng suất lao động và xác suất CPH giải thích cho một thực tế rằng: Chính phủ thường chọn những DNNN năng suất để CPH nhằm thu hút NĐT, mang lại nhiều lợi ích. Tuy nhiên, Chính phủ lại không sẵn lòng CPH những DNNN chiến lược với hiệu quả rất cao, có thể bởi vì tầm quan trọng chính trị của các DN này hoặc do nguồn thu thuế lớn. Ví dụ điển hình là trường hợp của các Tập đoàn Kinh tế và Tổng Công ty.

Thứ ba, tuổi kinh nghiệm của doanh nghiệp có mối quan hệ dạng hình chữ U, hàm nghĩa rằng gia tăng thêm một tuổi kinh nghiệm sẽ giảm đi xác suất CPH của doanh nghiệp. Tuy nhiên, đến một ngưỡng

Biến phụ thuộc: <i>Cổ phần hóa (0,1)</i>	(Kết quả trước khi ghép)
Các biến độc lập:	
Logarit của năng suất lao động	0.1696945*** 0.0471125
Bình phương của logarit của năng suất lao động	-0.0386841*** 0.005243
Tuổi kinh nghiệm	-0.0243513*** 0.0022839
Bình phương tuổi kinh nghiệm	0.0003021*** 0.0000427
Logarithm số lao động	-0.1095281** 0.0433873
Bình phương của Logarithm số lao động	-0.0143755*** 0.0042017
Logarit của phúc lợi xã hội/ lao động	-0.1438825*** 0.0139386
Tỷ lệ thanh khoản	-0.0005496 0.0004142
Hằng số	-0.090534 0.1494091
Tổng mẫu ước lượng	1400
Biến giả ngành	Yes
Biến giả năm	Yes
Log pseudolikelihood	-13405.103
Pseudo R2	0.2278

nhất định thì gia tăng tuổi kinh nghiệm sẽ tăng xác suất CPH. Ngưỡng chuyển tiếp được xác định bằng đạo hàm bậc 2 của hệ số age^2 và age , cho thấy DNNN 40.3 tuổi thì khả năng CPH sẽ gia tăng theo độ tuổi. Tuy nhiên ở Việt Nam thì hầu hết DNNN được thành lập sau năm 1986, năm bắt đầu thời kì Đổi Mới. Như vậy hầu hết các DNNN chỉ có tuổi dưới 30 và gần như không có 1 DNNN nào trên 40 tuổi. Vậy nên có thể nói một cách khá an toàn rằng, tuổi kinh nghiệm của DN có quan hệ tương quan nghịch với xác suất CPH.

Thứ tư, các DN quy mô nhỏ hơn về lao động lại có xác suất CPH cao hơn. Điều này có thể giải thích bằng một thực tế là lao động trong DNNN thường lo lắng về công ăn việc làm của họ nếu như DN bị CPH. Do đó, họ thường không có động lực để thúc đẩy DN CPH. Hơn nữa, hầu hết các DNNN đều phải chuẩn bị một kế hoạch chi tiết để xử lý nhân lực dôi dư sau CPH. Vì vậy nên các DNNN lớn thực hiện CPH đòi hỏi nhiều thời gian, chi phí để xử lý các vấn đề lao động, nghỉ hưu, phúc lợi xã hội... Theo CIEM (2012) vấn đề lao động dôi dư sau CPH là một trong những thách thức lớn nhất ngăn cản CPH.

Thứ năm, chi phí phúc lợi xã hội cho lao động càng cao thì càng ít cơ hội CPH DNNN. Phát hiện này củng cố giả thiết của chúng ta rằng phúc lợi lao động đóng vai trò quan trọng trong CPH DNNN. Phúc lợi xã hội tạo ra chi phí cơ hội cao cho người lao động và khiến họ chống lại hoặc làm chậm tiến trình CPH.

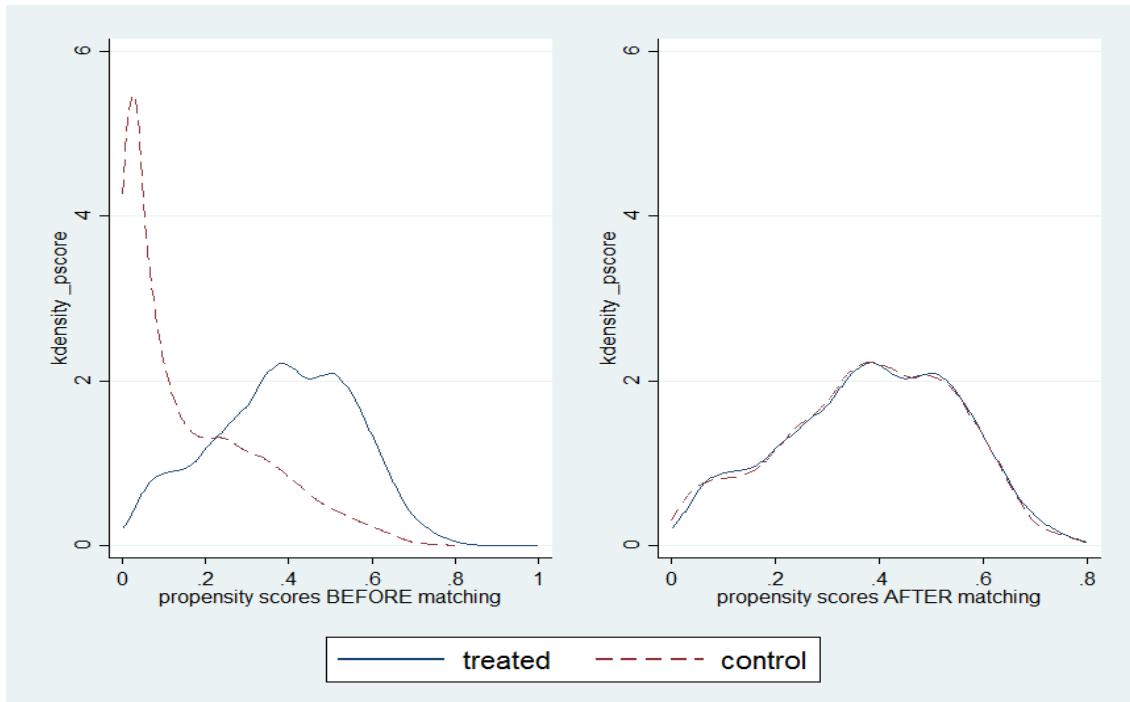
Cuối cùng, tỷ lệ thanh khoản có hệ số mang dấu âm, hàm ý rằng doanh nghiệp với tài sản ròng lớn thì ít có khả năng bị CPH. Phát hiện này phù hợp với thực tế rằng DNNN có qui mô tài sản lớn, đặc biệt có nhiều loại tài sản như đất đai, nhà xưởng, tài sản cố định thường gặp nhiều khó khăn trong quá trình định giá tài sản. Theo CIEM (2012) sự định giá lại tài sản DNNN là một sự cản trở quá trình CPH vì DNNN không được phép định giá tài sản của họ thấp hơn giá trị sổ sách. Tuy nhiên, giá trị tài sản thay đổi theo thời gian và giá trị thị trường của tài sản trong nhiều trường hợp là thấp hơn giá trị sổ sách ở thời điểm CPH. Do đó, qui định

ràng buộc về giá trị tài sản vô hình chung đã trói buộc DNNN với tài sản qui mô lớn. Tuy vậy chúng tôi không đưa ra nhận định tỷ lệ thanh khoản có tương quan nghịch với xác suất CPH vì hệ số không đạt mức ý nghĩa 5%.

Sau khi đã lưu trữ điểm xu hướng từ ước lượng probit này, chúng tôi tiến hành ghép DNNN CPH với DNNN không CPH nhờ bộ câu lệnh (`psmatch2`) trong Stata. Việc kiểm tra tính cân bằng trước và sau khi ghép được thể hiện trong hình 3, 4 và 5.

Hình 3: Phân phối mật độ của điểm xu hướng trước và sau radius matching

Nguồn: Tác giả tính toán

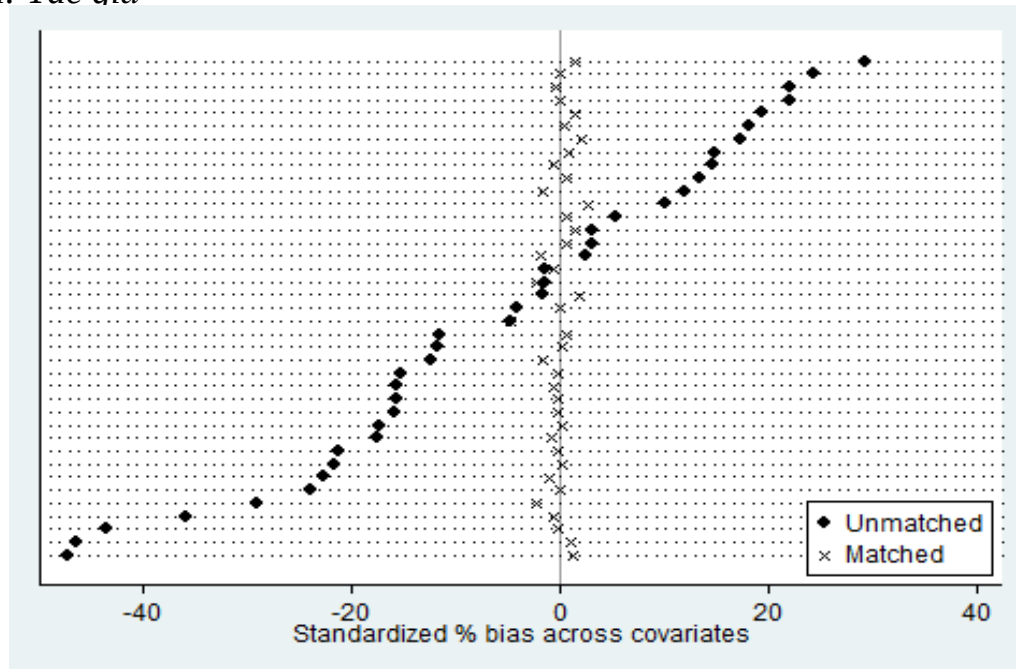


Hình 3 cho thấy sau khi ghép bằng phương pháp radius, thì phân phối các điểm xu hướng giữa hai nhóm đã hầu như là giống nhau. Điều này có nghĩa là việc ghép đã được thực hiện tốt, các quan sát giống nhau về điểm xu hướng đã được so sánh với nhau.

Hình 4 minh họa rằng sau khi ghép thì các DN được ghép có phân phối giống nhau về các biến số đặc điểm và chỉ có thiên lệch rất nhỏ khi so với các doanh nghiệp không được ghép. Đây cũng là một chỉ báo cho thấy độ cân bằng đã đảm bảo.

Hình 4: Các biến đặc điểm giảm mạnh các thiên lệch sau khi ghép

Nguồn: Tác giả



Bảng dưới cho thấy kết quả kiểm tra cân bằng. Trước khi ghép, mức trung bình các biến đặc điểm của DNNN CPH và DNNN không CPH khác biệt một cách hệ thống, biểu thị qua t-statistic có ý nghĩa ở mức 5%. Tuy nhiên sau khi ghép, hai nhóm này đã có mức trung bình của những biến số đặc điểm tương tự nhau. Thêm vào đó, với mỗi biến đặc điểm sau khi ghép thì mức độ giảm thiểu độ thiên lệch (là gần như 100%), và các kết quả có ý nghĩa ở mức 5% (p value <0.05). Như vậy chúng ta không thể phủ nhận giả thiết H_0 rằng mức trung bình của các đặc điểm của hai nhóm xử lý và kiểm soát là giống nhau.

Nói một cách khác, kết quả cho thấy không có khác biệt hệ thống giữa nhóm kiểm soát và nhóm xử lý sau khi ghép. Hai mẫu đã cân bằng và sẵn sàng cho việc tiến hành so sánh.

Bảng 4: Kết quả của kiểm tra cân bằng

Nguồn: Tác giả tính toán

Biến số	Unmatched	Mean	%bias	%reduction	t-test
	Matched	Treated Control			t
ln_avp	U	4.11 4.329	-22.2		-16.73 0.000
	M	4.1998 4.2081	-0.8	96.2	-0.46 0.644
ln_avp2	U	17.638 19.934	-24.5		-17.82 0.000
	M	18.304 18.403	-1.1	95.7	-0.63 0.531
age	U	15.72 18.535	-22		-17.58 0.000
	M	16.301 16.214	0.7	96.9	0.31 0.755
age2	U	408.15 508.52	-15.4		-12.00 0.000
	M	436.56 420.4	2.5	83.9	1.19 0.236
log_emp	U	4.6266 5.2502	-47.8		-37.83 0.000
	M	4.8857 4.8624	1.8	96.3	0.93 0.355
log2_emp	U	23.035 29.334	-46.8		-35.86 0.000
	M	25.214 24.985	1.7	96.4	0.89 0.373
log_lbenefit	U	1.4843 1.29	20.7		14.86 0.000
	M	1.2666 1.2794	-1.4	93.4	-0.81 0.418

r_liquidity	U	-1.582	2.7311	-4.2		-4.62	0.000
		1.5168					
	M	1.9465		-0.4	90	-1.14	0.253

Sau khi đã thực hiện thành công kiểm định cân bằng, chúng ta có thể khai thác tác động của cổ phần hóa lên các biến kết quả. Bảng tiếp theo đây trình bày tác động của CPH trong giai đoạn 2002-2012 bằng phương pháp ghép kernel. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng kiểm định độ vững của kết quả bằng cách tiến hành song song các phương pháp ghép khác như radius và nearest neighbor. Trong cả ba trường hợp, kết quả là khá tương đồng. Vậy nên, trong bài chúng tôi chỉ trình bày kết quả trong phương án đầu (ghép kernel). Chi tiết kết quả của các phương pháp ghép radius và nearest neighbor xin trình bày trong phần Phụ Lục.

4.2 Tác động của CPH lên phúc lợi xã hội của lao động và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp trong giai đoạn 2002-2012

Bảng 5: Tác động Cổ phần hóa giai đoạn 2002-2012

Nguồn: Tính toán của tác giả

Các biến số kết quả	Các khoảng thời gian	Trung bình của nhóm		
		Trung bình của nhóm CPH	Trung bình của nhóm không CPH	Khác biệt
Phúc lợi xã hội trên lao động (triệu VND/người)	$Y_t - Y(t-1)$	0.28	-0.20	0.48
	$Y(t+1) - Y(t-1)$	1.41	1.40	0.01
	$Y(t+2) - Y(t-1)$	5.08	3.10	1.99
Năng suất lao động (triệu VND/người)	$Y_t - Y(t-1)$	7.28	-19.68	26.96*
	$Y(t+1) - Y(t-1)$	12.13	-8.20	20.33
	$Y(t+2) - Y(t-1)$	6.50	-14.88	21.39
Số lao động	$Y_t - Y(t-1)$	-16.97	-32.17	15.19

(people)	$Y(t+1) - Y(t-1)$	-22.63	-29.20	6.57
	$Y(t+2) - Y(t-1)$	-30.15	-29.09	-1.06
ROE (%)	$Y_t - Y(t-1)$	2.27	0.29	1.98***
	$Y(t+1) - Y(t-1)$	2.76	0.90	1.85***
	$Y(t+2) - Y(t-1)$	1.47	0.87	0.60
Tỷ lệ nợ/tài sản	$Y_t - Y(t-1)$	-0.0144	0.0031	- 0.0174***
	$Y(t+1) - Y(t-1)$	-0.0245	-0.0014	- 0.0231***
	$Y(t+2) - Y(t-1)$	-0.0328	-0.0015	- 0.0312***

Bảng 5 trình bày hai phát hiện chính về mối quan hệ giữa CPH và phúc lợi xã hội của lao động và với hiệu quả kinh doanh.

Thứ nhất, theo ước lượng PSM, phúc lợi xã hội trên lao động tại DN CPH là cao hơn vào khoảng 2 triệu VND/lao động/năm so với một doanh nghiệp không CPH. Tuy nhiên khác biệt trên không có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Do đó chúng tôi chỉ có thể rút ra rằng, về cơ bản thì CPH không làm giảm phúc lợi xã hội của lao động.

Thứ hai, sau khi CPH, doanh nghiệp có sự cải thiện đáng kể về năng suất lao động, lợi nhuận và tỷ lệ nợ. 1 năm sau CPH, năng suất lao động của nhóm CPH cao hơn so với năng suất của nhóm đối chứng. Sự khác biệt có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Phát hiện này là đồng nhất với phát hiện của Bai và đồng sự (2009) và Todo, Inui và Yuan (2012). Tuy nhiên, một điểm đáng chú ý là sự cải thiện về năng suất lao động không gia tăng theo thời gian.

Thứ ba, không có bằng chứng nào có ý nghĩa cho thấy CPH dẫn tới sự sụt giảm lao động trong doanh nghiệp. Bảng 5 cho thấy, mặc dù xu hướng lao động sụt giảm xuất hiện ở tất cả các năm, song sự giảm lao động xảy ra ở cả hai nhóm CPH và không CPH. Sự khác biệt về lao động ở hai nhóm là không có ý nghĩa thống kê.

Vậy thì yếu tố nào giải thích cho khuynh hướng giảm lao động trong DNNN? Một trong những nguyên nhân khả hữu chính là dòng dịch chuyển lao động tự nhiên từ khu vực công sang khu vực tư nhân. Khu vực tư nhân có sự phát triển mạnh mẽ trong giai đoạn này với sự thành lập hàng trăm ngàn doanh nghiệp mới. Khi thị trường phát triển, các cơ hội kinh doanh nảy nở thì việc chuyển đổi của lao động từ khu vực công sang khu vực tư là dấu hiệu tích cực vì nó cho thấy sự tái phân bổ nguồn lực lao động một cách hiệu quả hơn.

Tuy nhiên, một khả năng khác là do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế Việt Nam và những tác động tiêu cực của khủng hoảng tài chính thế giới từ 2007 trở đi. Nếu đây là nguyên nhân chính thì sẽ đặt ra thách thức- thất nghiệp và đào tạo lớn cho xã hội.

Về lợi nhuận, bảng 5 cho thấy tỷ suất lợi nhuận của 1 DNNN CPH cao hơn so với 1 doanh nghiệp đối chứng không CPH. Ví dụ như với tỷ suất ROE, thì một DN CPH có ROE cao hơn từ 0.6-1.98% so với 1 DN không CPH. Khác biệt có ý nghĩa thống kê ở mức 1%.

Về tình hình tài chính, kết quả cũng trình bày một bằng chứng rằng CPH mang tới tình hình tài chính lành mạnh hơn cho DN thực hiện CPH, biểu hiện qua tỷ lệ vay nợ thấp hơn. Theo bảng 5, tỷ lệ nợ/tài sản của DN CPH đã giảm đi 1.74 so với DN đối chứng không CPH. Hiệu quả giảm tỷ lệ nợ/tài sản khá bền và gia tăng trong trung hạn. Trong 2 năm kế tiếp CPH thì DN tiếp tục giảm tiếp tỷ lệ nợ/tài sản xuống 2.3% và 3.12 %. Các số liệu đều có mức ý nghĩa thống kê rất cao (1%).

Các kết quả ghép từ hai phương pháp khác là radius và nearest neighbor cũng cho kết quả tương tự.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Nghiên cứu này áp dụng phương pháp Điểm Xu Hướng kết hợp với Khác biệt kép để khảo sát tác động của CPH lên phúc lợi xã hội của lao động trong các DN CPH trong giai đoạn 2002-2012. Theo ước lượng PSM-DID, chúng tôi tìm ra rằng DN NN CPH không làm giảm phúc lợi xã hội của lao động. Bên cạnh đó, DN CPH có khuynh hướng cải thiện hiệu quả kinh doanh, thể hiện qua sự gia tăng năng suất lao động, giảm nợ và tăng lợi nhuận.

Mô hình hồi qui probit cũng cho thấy rằng DN NN với qui mô lớn và với gánh nặng phúc lợi XH cao thì sẽ có ít cơ hội để tham gia CPH hơn.

Dựa trên những phát hiện trên, chúng tôi đặc biệt khuyến nghị rằng Chính phủ cần thúc đẩy quyết liệt quá trình CPH hơn nữa vì CPH sẽ giúp tăng lợi nhuận, hiệu quả kinh doanh mà không ảnh hưởng gì tới phúc lợi xã hội của lao động trong các DN CPH. Thứ hai, Chính phủ nên cải cách những qui định trên thị trường lao động và chương trình bảo hiểm xã hội quốc gia nhằm giúp đỡ DN NN xử lý vấn đề lao động dôi dư trước CPH được dễ dàng hơn.

Do hạn chế về thời gian, nguồn lực mà nghiên cứu tồn tại một số vấn đề mà những nghiên cứu tương lai có thể cải thiện hơn. Thứ nhất, trong nghiên cứu này chúng tôi không thể bao hàm được các biến vùng mà điều này cũng có thể gây ra những thiên lệch trong ước lượng. DN NN ở các vùng, địa phương khác nhau cũng có thể có xác suất CPH khác nhau tùy theo tính chất “trung ương, địa phương” của tỉnh.

Thứ hai, nghiên cứu này cũng chưa xác định được tác động chi tiết của các kiểu CPH khác nhau, ví dụ như CPH mà cổ đông nhà nước bán hoàn toàn vốn, CPH mà nhà nước bán số ít vốn...

Thứ ba, vì hạn chế của dữ liệu nên nghiên cứu cũng chưa tính tới phúc lợi xã hội của người lao động mất việc do CPH. Những nghiên cứu sâu hơn về CPH tại Việt Nam có thể tiếp tục hé lộ những kết quả thú vị khác, cũng như những đề xuất chính sách hay về chủ đề này.

Tài liệu tham khảo

1. Bai, Lu, Tao, 2009 “How does the privatization work in China”, *Journal of Comparative Economics* 37 (2009) pp. 453–470
2. CIEM, 2005 “Report of the study on post-equitization of state owned enterprises” Central Institute for Economic management, Hanoi, Sep 2005
3. CIEM, 2012 “The reformation of development of Vietnamese SOEs” National project, Central Insitute for Ecocomic management, Hanoi
4. Djankov, Simeon, and Peter Murrell. 2002. "Enterprise Restructuring in Transition: A Quantitative Survey", *Journal of Economic Literature*, 40(3): 739-92
5. Estrin et.al, 2009, “The effect of privatization and ownership in transition economies” *Journal of Economic Literature*, Vol. 47, No. 3 (Sep 2009), pp. 669-728
6. Giang Thanh Long, 2004, “The public pension system of Vietnam: current situation and challenges in the aging population”
7. Heckman J.J., Ichimura H., Todd P., 1997. “Matching as an econometric evaluation estimator: Evidence from evaluating a job training programme”. *Review of Economic Studies*. 64, 605-54.
8. Heckman J.J., Ichimura H., Todd P., 1998. “Matching as an econometric evaluation estimator” *Review of Economic Studies*. 65, 261-94.
9. Heinrich, Maffioli & Vazquez, 2010 “A primer for applying propensity score matching- impact evaluation guideline” Inter- American Development bank
10. Jefferson & Su, 2005, “Privatization and restructuring in China: Evidence from shareholding ownership, 1995–2001” , *Journal of comparative economics*, 2006, vol. 34, issue 1, pages 146-166
11. Kikeri, 1997, “"Privatization and Labor: What Happens to Workers when Governments Divest?" World Bank Technical Paper, 396 Washington DC: The World Bank, 1997.
12. Kunieda, S., (2002). “Japanese Pension Reform: Can We Get Out of Inter-generational Exploitation?” in *Pension Reforms in Asian Countries*,

- Proceedings of the International Symposium, Hitotsubashi University, Japan. p.23-63
13. Pham The Anh, Nguyen Duc Hung (2014) “Institutions and Firm Performance”, in 2014 Autumn Economic forum, Economics committee of Vietnam national assembly.
 14. Phuc, N., and Lin Crase (2011) . “Vietnam’s state-owned enterprise reform An empirical assessment in the international multimodal transport sector from the Williamson’s TCE perspective,” Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics, Vol. 23, No. 3, page 411-422.
 15. Saul Estrin, Jan Hanousek, Evžen Kočenda and Jan Svejnar, 2009, “The effect of privatization and ownership in transition economies” Journal of Economic Literature, Vol. 47, No. 3 (Sep., 2009), pp. 699-728
 16. Todo, Inui & Yuan, 2012, "Effects of Privatization on Exporting Decisions: Firm-level evidence from Chinese state-owned enterprises", RIETI discussion paper series 12E015, March 2012
 17. Tran Toan Thang, 2014, “Productivity Spillovers from Foreign Direct Investment: What If Productivity is No Longer a Black Box?”, The South East Asean Journal of Management, March 2016
 18. Worldbank, 2010, “Handbook on Impact evaluation- quantitative methods and practices” The international bank for reconstruction and development, the world bank