

THỰC TRẠNG QUẢN TRỊ CÔNG TY TẠI CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

● NGUYỄN VĂN TÂM

TÓM TẮT:

Quản trị công ty (QTCT) liên quan đến việc xác định các cơ chế hiệu quả, theo đó các cổ đông của công ty có thể kiểm soát vấn đề quản lý điều hành sao cho lợi ích của họ được bảo vệ. Hội đồng quản trị (HDQT) là một loại cơ chế kiểm soát nội bộ, thay mặt các cổ đông giám sát công ty, giúp quản lý và kiểm soát các rủi ro mà công ty phải đối mặt. Các lý thuyết về QTCT, cũng như các nghiên cứu thực nghiệm đều cho thấy mối quan hệ giữa QTCT với hiệu quả hoạt động và rủi ro của các công ty. Bài viết phân tích thực trạng về QTCT ở các doanh nghiệp niêm yết (DNNY) trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam từ năm 2015 đến tháng 4/2023, qua đó đưa ra các khuyến nghị về QTCT cho các DNNY trên TTCK Việt Nam.

Từ khóa: quản trị, công ty, niêm yết, thực trạng, thị trường chứng khoán Việt Nam.

1. Khái quát tình hình hoạt động của các DNNY trên TTCK Việt Nam

Theo thống kê của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước qua các năm từ 2010-2023, số lượng các DNNY liên tục gia tăng. Từ số lượng 2 công ty ban đầu được thành lập vào năm 2006, đến tháng 4/2023, đã có hơn 400 DNNY trên sàn HOSE, 338 DNNY trên HNX và 856 DNNY trên UPCoM. Đây là mức tăng cao so với xuất phát điểm ban đầu. Các DNNY hoạt động sản xuất - kinh doanh trong nhiều khu vực khác nhau, như: nông nghiệp, công nghiệp, xây dựng, vận tải, thương mại và dịch vụ, thông tin và truyền thông, y tế, công nghệ, tài chính, ngân hàng, bất động sản,...

Các DNNY đã thực hiện huy động vốn trên TTCK với nhiều loại chứng khoán khác nhau, từ cổ phiếu, trái phiếu DN... kèm theo là các sản phẩm chứng khoán phái sinh, từ đó thúc đẩy TTCK phát triển trong thời gian qua. Hiện tại, có khoảng 5% số DNNY trên sàn HOSE có vốn điều lệ trên 10.000 tỷ đồng, tập trung chủ yếu thuộc nhóm ngành Tài chính, Bất động sản, Tiêu dùng thiết yếu, với khoảng 26% có vốn điều lệ trên 1.000 tỷ đồng, còn lại là dưới 1.000 tỷ đồng.

Tỷ suất sinh lời tổng tài sản (ROA) và tỷ suất

sinh lời vốn chủ (ROE) của các công ty theo từng năm trung bình đều dương, mặc dù có giảm theo chu kỳ kinh tế, tuy nhiên, mức sinh lời trung của ROA vẫn tiệm cận và cao hơn so với tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế nói chung, giao động từ 5.9%-9.3%.

Các DNNY là những gương mặt chủ yếu trong TOP 1000 DN nộp thuế nhiều nhất qua các năm theo Tổng cục Thuế công bố. Theo đó, trong TOP 10 công ty nộp thuế nhiều nhất qua các năm phải kể đến các DNNY như GAS, VCB, TCB, VNM, BID, với tổng số thuế nộp dao động khoảng 50.000 tỷ đồng. Các công ty khác như VIC, VHM, NVL, MBB, HPG, MWG, SAB, PLX có mức nộp thuế cao hơn 1.000 tỷ đồng.

2. Thực trạng quản trị công ty các DNNY trên TTCK Việt Nam hiện nay

2.1. Về hệ thống pháp lý về QTCT

Đầu năm 2007, Bộ Tài chính đã có Quyết định số 12/2007/QĐ-BTC ngày 13/3/2007 ban hành Bộ quy tắc QTCT đầu tiên, áp dụng cho các DNNY. Tiếp đó, các Thông tư số 121/2012/TT-BTC của Bộ Tài chính và Nghị định số 71/2017/NĐ-CP của Chính phủ đã được ban hành với các quy định cụ thể hơn về các nội dung QTCT. Luật Doanh nghiệp

2014, quy định các nội dung QTCT, như cơ cấu quản lý của công ty cổ phần được tổ chức theo mô hình quản trị một lớp hoặc là quản trị hai lớp và được tiếp tục quy định tại Luật Doanh nghiệp 2020. Năm 2019, Quốc hội ban hành Luật Chứng khoán và Thông tư số 155/2020/NĐ-CP của Chính phủ ban hành ngày 31/12/2020 đã bổ sung và cụ thể hóa các nội dung chi tiết về QTCT đối với các DNNY. Năm 2019, phiên bản đầu tiên của Bộ Nguyên tắc QTCT, được biên soạn và ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và Công ty Tài chính quốc tế (IFC), hướng dẫn QTCT theo các thông lệ quốc tế tốt đối với các công ty đại chúng.

2.2. Về mô hình QTCT

Pháp luật của Việt Nam quy định cả 2 mô hình QTCT là:

- Mô hình QTCT một lớp, bao gồm: Đại hội đồng cổ đông, HĐQT và Giám đốc hoặc Tổng giám đốc. Phải có ít nhất 20% số thành viên HĐQT độc lập và có Ủy ban kiểm toán trực thuộc HĐQT.

- Mô hình QTCT hai lớp, bao gồm: Đại hội đồng cổ đông, HĐQT, Ban kiểm soát và Giám đốc hoặc Tổng giám đốc. Trường hợp, có dưới 11 cổ đông và các cổ đông là tổ chức sở hữu dưới 50% cổ phần thì không bắt buộc phải có Ban kiểm soát.

2.3. Về quy mô HĐQT

Đối với thành viên HĐQT, Luật Doanh nghiệp 2014 (Điều 150) và Luật Doanh nghiệp 2020 (Điều 154) đều có quy định về nhiệm kỳ và số lượng thành viên HĐQT và thống nhất, HĐQT có từ 3 đến 11 thành viên. Về quy mô HĐQT, các DNNY đáp ứng đầy đủ các yêu cầu pháp lý về số lượng thành viên HĐQT. Quy mô HĐQT dao động từ 3-14 thành viên HĐQT. Tỷ lệ số lượng thành viên HĐQT qua các năm tập trung ở mức 4-5 thành viên và tiếp theo sau đó là mức 6-7 thành viên.

Theo FiinGroup (2023), quy mô trung bình của HĐQT các DNNY là 6 thành viên, nhưng HĐQT 5 thành viên chiếm nhiều nhất. Trong đó, các ngành tài chính, ngân hàng, bảo hiểm, bất động sản có quy mô HĐQT lớn hơn mức trung bình do các yêu cầu quy định chặt chẽ hơn, mức tối thiểu 3 thành viên chiếm một tỷ lệ rất ít, thay vào đó quy mô HĐQT trung bình từ 6 thành viên trở lên có xu hướng gia tăng qua các năm.

2.4. Thành viên HĐQT điều hành

Nghị định số 155/2020/NĐ-CP quy định một công ty đại chúng phải có ít nhất 1/3 thành viên HĐQT không điều hành trong HĐQT. Qua thống kê từ số liệu nghiên cứu của tác giả, cho thấy số

công ty có thành viên HĐQT kiêm nhiệm chiếm tỷ lệ lớn trong các DNNY, khoảng 88%, số không có thành viên HĐQT chỉ chiếm tỷ lệ khoảng 12%. Tuy nhiên, tỷ lệ thành viên HĐQT điều hành tập trung ở mức dưới 1/3 số thành viên HĐQT và rất hiếm đối với trường hợp có số thành viên HĐQT điều hành chiếm một nửa số thành viên HĐQT. Trong giai đoạn này, có xu hướng giảm các DNNY có tỷ lệ kiêm nhiệm cao hơn 1/2 số thành viên HĐQT và gia tăng ở tỷ lệ dưới 1/3 số thành viên HĐQT. Nguyên nhân do các quy định về số lượng thành viên HĐQT không điều hành, số thành viên HĐQT độc lập trong các DNNY được quy về số lượng tối thiểu trong các văn bản pháp quy.

2.5. Thành viên HĐQT độc lập

Quyết định số 12/2007/QĐ-BTC là văn bản pháp lý đầu tiên quy định vị trí thành viên độc lập HĐQT là vị trí “phải có” trong HĐQT của các DNNY. Các văn bản bổ sung thay thế sau đó tiếp tục quy định về tính bắt buộc đối với DNNY và cụ thể một số tiêu chí đối với thành viên độc lập HĐQT. Về số lượng thành viên HĐQT độc lập theo quy định, đối với DNNY: Ít nhất có 1 thành viên nếu HĐQT từ 3 đến 5 thành viên; Ít nhất có 2 thành viên nếu HĐQT từ 6 đến 8 thành viên; Ít nhất có 3 thành viên nếu HĐQT từ 9 đến 11 thành viên.

Hầu hết các DNNY đều bổ nhiệm thành viên HĐQT độc lập, với hơn 90%, số lượng công ty không có thành viên HĐQT là rất hiếm và không liên tục. Về quy mô thành viên HĐQT độc lập chiếm đến 1/5 số thành viên HĐQT vẫn là tỷ lệ cao nhất với hơn 50% số DNNY, tiếp theo là từ 1/5 đến 1/3 số thành viên HĐQT. Theo FiinGroup khảo sát năm 2023, có hơn 80% công ty có ít nhất 1 thành viên HĐQT độc lập và chỉ có khoảng 68,4% DNNY tuân thủ yêu cầu số lượng tối thiểu thành viên HĐQT độc lập. Tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập đã tăng qua các năm, nhưng vẫn thấp ở hầu hết các ngành.

2.6. Thành viên HĐQT là nữ

Sự xuất hiện thành viên nữ trong HĐQT chỉ chiếm gần 60% số các DNNY, số công ty không có thành viên nữ là rất phổ biến. Với quy mô thành viên nữ trong HĐQT phổ biến nhất là từ 1/3 trở xuống số thành viên HĐQT, số lượng cụ thể từ 1-2 thành viên. Tỷ lệ số thành viên HĐQT là nữ chiếm từ 1/2 số thành viên HĐQT là ít và rất hiếm có là từ 2/3 số thành viên HĐQT. Số lượng thành viên nữ trong HĐQT từng ghi nhận cao nhất là 7 thành viên của Công ty CP Gỗ Trường Thành (TTF) năm 2017

và tỷ lệ cao nhất là 100% được ghi nhận trường hợp của Công ty CP Xây dựng FLC Faros (ROS) vào năm 2021 (3/3 thành viên).

2.7. Số năm kinh nghiệm của Chủ tịch HĐQT

Theo tổng hợp số liệu của tác giả, cho thấy số năm kinh nghiệm ở vị trí chủ tịch HĐQT của các DNNY đến giai đoạn hiện nay liên tục tăng qua các năm. Thể hiện sự ổn định ở vị trí Chủ tịch HĐQT của các DNNY là phổ biến, theo đó là sự gia tăng kinh nghiệm của Chủ tịch HĐQT. Khá nhiều công ty có Chủ tịch HĐQT kinh nghiệm trên 10 năm. Số ít có Chủ tịch HĐQT kinh nghiệm trên 15 năm, như DBC, NTL, VNM, OGC, VMD... Đi cùng số năm kinh nghiệm của Chủ tịch HĐQT là các kiến thức và kỹ năng được tích lũy, nhưng mặt khác có thể kéo theo những sự kém nhạy bén và các rủi ro về đầu tư quản lý.

3. Một số khuyến nghị về quản trị công ty các DNNY trên TTCK Việt Nam

Thứ nhất, nâng cao tính tuân thủ về tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập.

Thực trạng cho thấy, việc tuân thủ về thành viên HĐQT độc lập của các DNNY trên TTCK còn chưa cao. Quy định về tỷ lệ tối thiểu thành viên HĐQT độc lập đã được quy định trong các văn bản pháp luật, tuy nhiên các DNNY thường chỉ đảm bảo việc xuất hiện thành viên HĐQT độc lập và không đáp ứng theo yêu cầu quy định. Do đó, muốn nâng cao tính tuân thủ về tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập, đòi hỏi các cơ quan quản lý tiếp tục hoàn thiện, ban hành các quy định yêu cầu các DNNY thực hiện đúng quy định về tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập, cũng như có chế tài xử phạt đối với các DNNY không tuân thủ.

Thứ hai, nâng cao năng lực quản trị của thành viên HĐQT.

Các thành viên HĐQT và các cán bộ quản lý cấp cao cần được đào tạo, nâng cao năng lực về QTCT, đồng thời phải có tiêu chí cụ thể về năng lực của thành viên HĐQT các DNNY. Việc thể hiện năng lực của thành viên HĐQT cần phải được thể hiện trong Báo cáo quản trị của các DNNY hàng năm.

Thứ ba, phát huy vai trò và nâng cao năng lực của thành viên HĐQT độc lập.

Ngoài việc tuân thủ về tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập tối thiểu, nhằm nâng cao vai trò của thành viên HĐQT độc lập, cần thiết phải phát huy hết vai trò đó trong việc giám sát, kiểm soát hoạt động của

các nhà quản lý trong DNNY, bảo vệ quyền lợi của cổ đông, nhất là cổ đông thiểu số. Các quy định hiện tại chỉ đề cập đến tiêu chuẩn của thành viên độc lập trong các mối quan hệ nhân thân và lợi ích kinh tế trong công ty mà chưa chú trọng đến năng lực của thành viên HĐQT độc lập. Do đó, cần có những quy định tiêu chuẩn về năng lực và kinh nghiệm giám sát, nhận diện và quản trị rủi ro liên quan đến lĩnh vực hoạt động của công ty, cũng như bổ sung thêm các chế tài ràng buộc đối với thành viên HĐQT độc lập.

Thứ tư, giới hạn tỷ lệ thành viên HĐQT điều hành.

Việc quy định không kiêm nhiệm giữa Chủ tịch HĐQT với Tổng giám đốc (giám đốc) là một quy định rất quan trọng trong việc nâng cao tính độc lập của HĐQT với Ban điều hành, tách bạch quyền quản trị và quyền điều hành đã được ban hành từ Nghị định số 71/2017/NĐ-CP. Tuy nhiên, thực hiện áp dụng từ năm 2017 đến nay vẫn chưa thực sự đảm bảo tính độc lập cao cho HĐQT, khi tỷ lệ có kiêm nhiệm tại các DNNY là trên 80%. Nghị định số 155/2020/NĐ-CP quy định một công ty đại chúng phải có ít nhất 1/3 thành viên HĐQT không điều hành trong HĐQT. Tuy nhiên, thực tế việc khống chế tỷ lệ 1/3 thành viên HĐQT không điều hành là còn thấp, dẫn đến tỷ lệ kiêm nhiệm trong HĐQT còn khá cao. Do đó, cần thiết phải nâng mức khống chế tỷ lệ thành viên HĐQT kiêm nhiệm các chức danh điều hành, cũng như bổ sung thêm các chức danh khác không được kiêm nhiệm trong HĐQT ngoài chức danh Tổng giám đốc (giám đốc).

Thứ năm, quy định về tỷ lệ thành viên HĐQT là nữ.

Theo các nghiên cứu, sự hiện diện của thành viên nữ trong HĐQT liên quan đến hiệu quả hoạt động của công ty cao hơn và các quyết định của công ty thận trọng hơn. Điều này cho thấy cần thiết phải gia tăng sự hiện diện của thành viên nữ trong HĐQT. Tuy nhiên, thực tế tại các DNNY ở Việt Nam hiện nay, việc xuất hiện thành viên nữ trong HĐQT còn ít. Một số quốc gia đã đưa mục tiêu tăng thành viên nữ trong HĐQT vào các quy định, như: Na Uy quy định về tỷ lệ thành viên nữ trong HĐQT (40%); quy định bắt buộc về tỷ lệ thành viên nữ trong ban lãnh đạo công ty như Pháp (33%), Malaysia (30%), Đức (30%)... Từ khi ban hành các quy định đó, tỷ lệ thành viên nữ trong HĐQT của các công ty đã tăng lên đáng kể.

Từ những phân tích thực trạng về QTCT ở các

DNNY trên TTCK Việt Nam năm 2015-2021 cho thấy QTCT là một vấn đề quan trọng trong việc nâng cao chất lượng, khả năng cạnh tranh, xây dựng nền tảng cho phát triển bền vững lâu dài của

các DNNY. QTCT tại các DNNY không chỉ đáp ứng ở mức độ tuân thủ quy định của pháp luật, mà cần hướng đến các thông lệ quốc tế tốt để áp dụng vào QTCT ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Quốc hội (2020), Luật Doanh nghiệp 2020 số 59/2020/QH14.
2. Quốc hội (2014), Luật Doanh nghiệp số 68/2014/QH13.
3. Chính phủ (2020). Nghị định số 155/2020/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán.
4. FinGroup (2023). Báo cáo khảo sát thành viên độc lập HĐQT tại các công ty đại chúng ở Việt Nam.
5. Nguyễn Hữu Trúc (2022). Mối quan hệ giữa quản trị công ty và mức độ chấp nhận rủi ro tại các DNNY trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Luận án tiến sĩ, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.
6. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (2023). Thống kê thị trường chứng khoán, truy cập: https://ssc.gov.vn/webcenter/portal/ubck/pages_r/m/thngtinthtrng/thngkthtrng/hotnghuyngvn
7. OECD (2015), Principles of Corporate Governance, The Principles were first issued in 1999 and were endorsed by G20 Leaders in 2015. <https://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance/>
8. Bob Tricker (2019), Corporate Governance, Principles, Policies, and Practices, Fourth Edition, ISBN: 9780198809869.

Ngày nhận bài: 13/5/2023

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 27/5/2023

Ngày chấp nhận đăng bài: 5/6/2023

Thông tin tác giả:

ThS. NGUYỄN VĂN TÂM

Khoa Tài chính, Học viện Ngân hàng

THE CURRENT CORPORATE GOVERNANCE OF COMPANIES LISTED ON THE VIETNAMESE STOCK MARKET

● Master. **NGUYEN VAN TAM**

Finance Faculty, Banking Academy of Vietnam

ABSTRACT:

Corporate governance involves the identification of effective mechanisms that help shareholders control the governance of their companies and protect their interests. The Board of Directors (BoD) is a type of internal control mechanism that supervises the company on behalf of shareholders, helping to manage and control the risks faced by the company. Theories and empirical studies on corporate governance show that there is a relationship between corporate governance, the performance, and the risks of a company. This study analyzes the current corporate governance of Vietnamese listed companies from 2015 to 2021. Based on the study's findings, some recommendations are made to help companies listed on the Vietnamese stock market improve their corporate governance.

Keywords: governance, company, listing, current situation, Vietnam's stock market.