

TÍNH MINH BẠCH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

PGS.TS. Lê Hoàng Nga
Ths. Phạm Thị Tuyết*

Thông tin là yếu tố tiên quyết của các thị trường tài chính, trong đó có thị trường chứng khoán (TTCK). Thông tin phải công khai, đầy đủ, chính xác, đảm bảo tính minh bạch và kịp thời để bảo vệ quyền lợi của người đầu tư, tức là bảo vệ tính công bằng, trong sáng của thị trường. Một trong những yêu cầu hàng đầu nhằm duy trì lòng tin của công chúng vào TTCK là đảm bảo tính công bằng và minh bạch, mà muốn có điều này thì phải duy trì hoạt động công bố thông tin hữu hiệu.

Việc công bố thông tin là nghĩa vụ của các tổ chức tham gia thị trường như tổ chức niêm yết, tổ chức phát hành, tổ chức tự quản, trung tâm giao dịch chứng khoán (TTGDCK). Vì vậy, nếu như các tổ chức này không tuân thủ quy định về công bố thông tin thì sẽ tạo điều kiện cho giao dịch bất hợp pháp thực hiện, ví dụ giao dịch nội gián, thao túng thị trường....

Thông tin muốn minh bạch thì cần có một số yếu tố:

● Về phía vĩ mô: Luật pháp phải quy định chặt chẽ nghĩa vụ và quyền hạn của các tổ chức liên quan đến phát hành, niêm yết, giao dịch chứng khoán, thể hiện qua luật chứng khoán, các quyết định, thông tư... mà các tổ chức niêm yết, tổ chức phát hành, các TTGDCK, công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ phải tuân

thủ. Các tổ chức thực thi luật pháp phải có quyền lực và chế tài để xử lý các hành vi vi phạm.

● Các tổ chức liên quan phải thực hiện nghiêm chỉnh các quy định về công bố thông tin.

● Hệ thống cơ sở vật chất cho TTCK phải hoàn thiện, đó là hệ thống thông tin thị trường dựa trên hệ thống máy tính hiện đại, các báo biểu thống kê chuẩn mực; đội ngũ cán bộ thuần thực.

● Cơ sở của thông tin tài chính là hệ thống kế toán quốc gia dựa trên:

dụng hệ thống quản lý thông tin thích hợp, ví dụ như sử dụng cái gọi là “ Bức tường Trung Hoa” nhằm ngăn chặn các giao dịch giữa bộ phận giao dịch với các bộ phận kinh doanh khác.

+ Hệ thống giám sát hữu hiệu ở cơ quan quản lý, ở các tổ chức tự quản, các tổ chức niêm yết.

+ Hệ thống kiểm soát nội bộ: đây là biện pháp chủ yếu do các tổ chức có nguồn thông tin nội bộ như tổ chức phát hành, tổ chức niêm yết chứng khoán, công ty chứng khoán, công ty quản lý



Theo dõi thông tin chứng khoán tại công ty Chứng khoán TP.HCM

+ Các chuẩn mực quốc gia và quốc tế, có sự xác nhận của cơ quan kiểm toán độc lập được chỉ định.

+ Đặc biệt là các biện pháp kỹ thuật để kiểm soát đầu vào và lượng thông tin nội bộ, sử

quỹ, tổ chức tự quản... thực hiện. Chính từ việc các tổ chức này tuân thủ nghiêm chỉnh các quy định công bố thông tin mà lòng tin của các nhà đầu tư mới được xây dựng và củng cố.

Học viện Ngân hàng ()*

Tại Việt Nam hiện nay: Việt Nam đã ban hành Thông tư số 57/2004/TT-BTC ngày 17/6/2004 của Bộ Tài chính hướng dẫn về việc công bố thông tin trên TTCK, quy định các trường hợp và thời điểm mà các tổ chức niêm yết có nghĩa vụ công bố thông tin trọng yếu liên quan đến giao dịch chứng khoán. Nội dung thông tin bao gồm thông tin thường xuyên, thông tin định kỳ, thông tin bất thường. Với 6 năm hoạt động của TTGDCK TP. HCM, khái quát lại thì các tổ chức tham gia TTCK đã cố gắng nhiều trong việc cung cấp thông tin cho thị trường về mọi góc độ: thông tin về tổ chức phát hành, về giao dịch trên TTGDCK TP.HCM và Hà Nội, về diễn biến chỉ số chứng khoán, về các chỉ số kinh tế vĩ mô.... Các phương thức truyền tin cũng được sử dụng tương đối tối đa: qua TTGDCK, qua Ủy ban chứng khoán Nhà nước (UBCKNN), qua các loại báo hình, báo nói, báo viết, báo điện tử, Internet... Có thể nói, tuy ra đời muộn so với nhiều loại thị trường tài chính khác, song sự minh bạch, công khai, công cộng của TTCK chiếm độ rộng và lan tỏa nhiều hơn các thị trường khác như thị trường tín dụng, thị trường nội tệ liên ngân hàng, thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, thị trường bất động sản. Đó là sự nỗ lực rất cao ở cả cấp quản lý lẫn các tổ chức tham gia thị trường.

Tuy nhiên, việc tuân thủ các quy định về công bố thông tin của các tổ chức phát hành, niêm yết chứng khoán chưa thực sự tuân thủ nghiêm túc:

- Công tác thanh tra, giám sát của cơ quan quản lý, giám sát đối với nguồn thông tin sẽ công bố, phương pháp, quy trình, hình thức và nội dung thông tin cần công bố chưa được thực hiện một cách thường xuyên, liên tục và đồng bộ. Với cơ sở vật chất như hiện nay thì phương pháp giám sát và công bố thông tin còn mang tính thủ công, bị động. Riêng ở TTGDCK Hà Nội bước đầu đã có hệ thống chỉ tiêu giám sát song chưa đưa vào hoạt động đồng bộ.

- Tốc độ phát triển của thị trường về quy mô, chất lượng tăng lên đột biến trong năm 2006 khiến cho công tác quản lý, giám sát thông tin không theo kịp. Sự phối hợp giữa các đơn vị chức năng giữa UBCKNN và các TTGDCK chưa thật kịp thời, hiệu quả.

- Một số người hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán chưa thật coi trọng yếu tố đạo đức nghề nghiệp nên trên thực tế đã có một số người trực tiếp hoặc gián tiếp tiếp xúc với thông tin thị trường, thông tin về các công ty niêm yết chưa được công bố, sử dụng các thông tin này để trục lợi. Một số thành viên Hội đồng quản trị của một số công ty bán cổ phiếu của chính mình mà không thông báo với TTGDCK Hà Nội trong năm 2005 (năm đầu tiên Trung tâm hoạt động). Những vụ việc tiêu cực rất lớn được phát hiện vừa qua cũng một phần có nguyên nhân từ phía không minh bạch và công khai trong quản trị doanh nghiệp.

- Về phía công ty chứng khoán, do nội dung các báo cáo mẫu hàng tháng còn nhiều bất hợp lý nên thông tin cung cấp qua báo

cáo tháng của các công ty chứng khoán đôi khi chưa phản ánh chính xác số liệu về hoạt động giao dịch của công ty, mặt khác nhiều số liệu cũng chưa chính xác. Các thông tin công bố trong báo cáo bất thường đôi khi chưa đầy đủ và kịp thời, có khi TTGDCK nhắc nhở thì công ty chứng khoán mới báo cáo. Việc kết nối giữa các công ty chứng khoán với TTGDCK để nhận thông tin giao dịch đôi khi còn kém, ví dụ ở công ty chứng khoán ACBS, Mê Kông, công ty chứng khoán NHNo&PTNT,... gây khó khăn khi gặp sự cố cần khắc phục.

- Công tác thống kê cũng còn nhiều sơ hở, mẫu báo cáo tháng trong quy chế tổ chức và hoạt động của công ty chứng khoán chưa thực sự phù hợp khi công ty chứng khoán hoạt động trên cả hai TTGDCK, nội dung báo cáo không tách biệt được số liệu giao dịch của công ty chứng khoán thành viên trên cả hai thị trường này.

- Về phía các doanh nghiệp đã tham gia TTCK, mặc dù đã rất cố gắng cung cấp thông tin, song barie chính là hệ thống báo cáo tài chính. Ngoại trừ các tổ chức tín dụng đã sử dụng kiểm toán độc lập, còn lại đa số các doanh nghiệp vẫn còn tâm lý đối phó về báo cáo tài chính. Báo cáo của cơ quan thuế và của cơ quan chủ quản không thống nhất nhau.

Việc chuẩn hóa các chuẩn mực kế toán và thông lệ hiện chưa áp dụng phổ biến tại Việt Nam, gây khó khăn chung cho sự minh bạch cũng như các tổ chức tham gia thị trường.

- Nhiều chính sách quản lý, ví dụ chính sách thuế, thường thay

đổi, gây khó khăn cho các doanh nghiệp trong thi hành nghĩa vụ.

Thực tế cho thấy, thông tin trên TTCK đang là mảng yếu, chưa đạt tới tính minh bạch, chính xác. Do đó, người đầu tư tiềm năng không thật sự yên tâm bỏ vốn đầu tư vào TTCK.

Biện pháp nâng cao tính minh bạch trên TTCK:

● Trong luật DN hiện nay không có quy định về *quản trị doanh nghiệp*, trong các văn bản pháp lý về TTCK, những quy định về kiểm soát và quản trị doanh nghiệp cũng ở mức rất cơ bản. Hiện có tới 58% doanh nghiệp Việt Nam tự công nhận là yếu kém về quản trị doanh nghiệp khi so sánh với các quy định pháp lý hiện hành tại Việt Nam. Các doanh nghiệp Việt Nam thường quản trị theo kiểu công ty gia đình hoặc theo thói quen, bị chi phối trong mối quan hệ theo thế hệ, điều này làm giảm rất nhiều tính minh bạch và công khai của thông tin mà doanh nghiệp cung cấp cho thị trường, gây khó khăn cho các nhà đầu tư khi tìm hiểu khả năng tài chính thực tế của doanh nghiệp mà họ định hoặc đang đầu tư. Vì vậy, ngay lập tức phải áp dụng quản trị công ty theo mẫu chung đối với các doanh nghiệp tham gia TTCK, qua đó mà ban quản lý và cổ đông có thể xác định được những xung đột về lợi ích liên quan đến nhà quản lý và giám đốc. Chúng ta cũng đã tới lúc phải hành xử theo luật, thay vì hành xử theo các mối quan hệ như hiện nay thì các doanh nghiệp mới có khả năng phát huy khả năng của mình, không quan

tâm tới hình thức sở hữu của doanh nghiệp.

Trách nhiệm công bố thông tin của doanh nghiệp cần được coi là *quy tắc nghề nghiệp*, được hành xử theo Luật chứng khoán, các quy định cụ thể của Luật khi doanh nghiệp vi phạm, được coi là một thông điệp của *thương hiệu* mà doanh nghiệp cần hướng tới.

● Để nâng cao tính minh bạch của thông tin công bố ra thị trường thì cần quan tâm thích đáng đến công tác *kiểm soát nội bộ*. Hàng quý cấp quản lý cần xác định kịp thời báo cáo tài chính, tuân thủ đúng các quy định về lập và công bố báo cáo tài chính. Cần thiết phải có các quy trình giám sát và kiểm soát ở các cấp quản lý để đảm bảo tính thích hợp và hiệu quả của hệ thống kiểm soát nội bộ đối với các báo cáo tài chính, những báo cáo tài chính và báo cáo kiểm soát nội bộ cần phải qua kiểm toán độc lập xác nhận. Chính các tổng công ty nhà nước hiện đang trong giai đoạn chuyển thành tập đoàn kinh doanh hiện nay cũng rất cần tới cơ chế minh bạch, công khai trong nội bộ các công ty trong tập đoàn. Đây thực sự là vấn đề bức thiết hiện nay, khi mà trào lưu thành lập các tập đoàn kinh doanh đang nổi lên ở Việt Nam. Để làm được điều này, việc cụ thể hóa luật doanh nghiệp năm 2005 là một điều kiện pháp lý cần thiết để luật hóa các hoạt động này.

● Tăng cường công tác *giám sát* việc tuân thủ pháp luật là một biện pháp quan trọng nhằm đảm bảo chất lượng trung thực của thông tin tài chính khi công bố. Việc tổ chức hệ thống giám sát là

điều kiện cực kỳ quan trọng trong lĩnh vực này. Bên cạnh việc chuẩn hóa các nội dung, quy trình và tiêu chí giám sát thì việc xem lại, tổ chức lại hệ thống giám sát là cần thiết. Theo kinh nghiệm các nước trong khu vực, hệ thống giám sát, cũng như thanh tra tài chính, nên giao cho một tổ chức có chức năng giám sát các hoạt động tài chính nói chung, bao gồm các hoạt động bảo hiểm, ngân hàng, chứng khoán, cho thuê tài chính... Điều này cũng góp phần đảm bảo an ninh tài chính nói chung với chất lượng cao.

● Để đảm bảo tính minh bạch của thị trường thì việc *mở cửa thị trường* là điều kiện không thể thiếu nhằm bắt buộc các báo cáo tài chính là minh bạch, rõ ràng, vô tư và trong sáng. Đó là thị trường tài chính như thị trường tiền tệ, TTCK, thị trường vàng..., thị trường thương mại nói chung. Chính mức độ mở cửa thị trường sẽ góp phần quyết định và thúc đẩy mức độ minh bạch thông tin mà không cần nhiều tới các biện pháp hành chính. Riêng đối với TTCK, việc quy định chặt chẽ về tổ chức thị trường giao dịch chứng khoán theo Luật chứng khoán cũng là một nhân tố để đảm bảo tính minh bạch của thị trường.

● Để thực hiện được Luật chứng khoán về công bố thông tin các doanh nghiệp thuộc diện công ty đại chúng (có vốn từ 10 tỷ đồng trở lên, có trên 100 cổ đông) phải thực hiện công khai như công ty niêm yết (công ty đại chúng phải công khai báo cáo tài chính năm, còn công ty niêm yết phải công khai báo cáo tài chính quý) thì vấn đề *chuẩn mực*

kế toán quốc gia một cách hoàn thiện phải được quan tâm hàng đầu. Bước đường tiến tới chuẩn mực này còn khó khăn, song tất yếu phải thực hiện nghiêm chỉnh ở cả việc xây dựng và thực hiện.

● Trên các diễn đàn thông tin như các loại báo, vấn đề cần thiết đối với thông tin là: thông tin đa dạng, chính xác, công bằng. Vì vậy:

+ Thông tin bao gồm đầy đủ các loại thông tin mà luật pháp quy định (thông tin thường xuyên, thông tin bất thường), thông tin vĩ mô như các thông

báo kịp thời về tình hình kinh tế, xã hội, các thông tin về chính sách, chủ trương của các cấp quản lý.... Như vậy, công tác thống kê kinh tế phải thực sự được coi trọng.

+ Cần coi trọng thông tin mang tính dự báo, định hướng, những thông tin đã được kiểm tra, xử lý bởi bộ phận PR (quan hệ công chúng) của cơ quan quản lý hoặc cơ quan báo chí. Đây là những thông tin rất quan trọng, có tác dụng hướng dẫn người đầu tư ra quyết định đầu tư. Vì vậy,

việc coi trọng và phát triển bộ phận PR hiện nay trở nên quan trọng và cần thiết với đội ngũ cán bộ trẻ, khỏe, có khả năng phân tích, tổng hợp.

Thực tiễn của TTCK trên thế giới, hơn 6 năm hoạt động của TTGDCK Việt Nam và tương lai của thị trường khẳng định rằng, tính minh bạch của TTCK luôn luôn là vấn đề nan giải, không thể coi thường. Đó cũng là mục tiêu và động lực của cơ quan quản lý, chủ thể tham gia thị trường hiện nay và sau này ■

GIỚI THIỆU NHỮNG NỘI DUNG TRỌNG TÂM...

(Tiếp theo trang 12)

● Đối tượng phục vụ của hệ thống ngân hàng bao gồm toàn bộ các tổ chức và cá nhân có nhu cầu về dịch vụ ngân hàng. Các TCTD cần tiến hành phân đoạn thị trường và khách hàng để xác định một cách hợp lý thị trường và khách hàng mục tiêu, đồng thời có chiến lược marketing - Trong đó, các TCTD đặc biệt chú trọng các khách hàng, ngành và lĩnh vực kinh tế sau:

(i) Các doanh nghiệp nhỏ và vừa; tổng công ty nhà nước; tập đoàn và tổ chức kinh tế trong nước và ngoài nước; cá nhân và hộ gia đình.

(ii) Các ngành, lĩnh vực kinh tế mũi nhọn, các vùng kinh tế lớn, trọng điểm và có nhiều triển vọng phát triển đã được định hướng trong chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 2001-2010, đặc biệt là các ngành sản xuất kinh doanh xuất nhập khẩu; công nghiệp; xây dựng; thương mại;

dịch vụ; nông nghiệp, lâm nghiệp, ngư nghiệp và kinh tế nông thôn. Trong đó, chú trọng các dự án, công trình phát triển kết cấu hạ tầng kinh tế - xã hội và phát triển kinh tế nông nghiệp, nông thôn.

(iii) Đối với các đối tượng thuộc diện chính sách, Nhà nước có cơ chế, chính sách rõ ràng trên nguyên tắc tách bạch hoàn toàn hoạt động ngân hàng chính sách với hoạt động ngân hàng thị trường để giúp cho các TCTD có thể kinh doanh và phát triển theo nguyên tắc thị trường.

Tóm lại: Dịch vụ ngân hàng là một ngành kinh tế đặc biệt quan trọng trong nền kinh tế thị trường. Phát triển dịch vụ ngân hàng là phát triển năng lực phản ánh qui mô, tính năng động và xu thế phát triển chung của nền sản xuất hàng hoá trong cơ chế thị trường của một quốc gia. Chính vì vậy, để đánh giá một

nền kinh tế có tính thị trường thấp hay cao thì cần phải và không thể không đánh giá nó thông qua trình độ dịch vụ ngân hàng của nền kinh tế đó. Trong nhiều cách hiểu khác nhau thì có một cách định nghĩa ngắn gọn nhất về nền kinh tế thị trường là nền kinh tế được tiền tệ hóa các sản phẩm trong lưu thông và thương mại hóa các nguồn vốn trong đầu tư phát triển. Nền kinh tế Việt Nam đã và đang thực sự trở thành một nền kinh tế thị trường và hội nhập quốc tế, vấn đề phát triển dịch vụ ngân hàng là một tất yếu khách quan và chiến lược phát triển dịch vụ ngân hàng chính là bộ phận chiến lược phát triển trọng tâm trong chiến lược phát triển tổng thể của toàn ngành. Chiến lược phát triển dịch vụ ngân hàng do đó trong quá trình triển khai, cần liên tục được giám sát và hoàn thiện phù hợp với tiến trình phát triển kinh tế và hội nhập của Việt Nam ■