

Kinh nghiệm quản trị công ty tại các doanh nghiệp nhà nước của Xingapo và bài học cho Việt Nam

NGUYỄN THU THÚY

Trên cơ sở khái quát một số lý luận cơ bản về quản trị công ty tại các doanh nghiệp nhà nước, bài viết phân tích kinh nghiệm của Xingapo với mô hình hoạt động của Tập đoàn Temasek Holding - công ty quản lý tất cả các phần vốn nhà nước tại các doanh nghiệp nhà nước; từ đó chỉ ra một số bài học quan trọng cho công tác quản trị công ty của các doanh nghiệp nhà nước Việt Nam.

Từ khóa: quản trị công ty, doanh nghiệp nhà nước, Xingapo.

Quản trị công ty (QTCT) là một hoạt động quan trọng ảnh hưởng tới sự vận hành hiệu quả của mỗi doanh nghiệp. Với một hệ thống QTCT công bằng và minh bạch, doanh nghiệp có thể ngăn ngừa các hành vi gian lận, đồng thời tạo dựng niềm tin và thu hút được nguồn vốn từ các nhà đầu tư. Doanh nghiệp nhà nước (DNNN) cũng không phải ngoại lệ, cũng cần có hệ thống QTCT tốt để tăng cường hiệu quả kinh doanh và thu hút đầu tư mở rộng. Tuy nhiên, do đặc điểm sở hữu, trong nhiều trường hợp, các cổ đông nhà nước (và người đại diện cho sở hữu nhà nước) chưa đi sâu sát với tình hình quản trị tại doanh nghiệp, cổ đông là người lao động chưa nhận thức đầy đủ vai trò của mình để có thể tham gia thảo luận, giải quyết các vấn đề cơ bản của công ty; thậm chí, các cổ đông có thể không được cung cấp thông tin đầy đủ về các phương án kinh doanh, các quyết định chiến lược của công ty. Việc tìm ra và vận hành một mô hình QTCT phù hợp và hiệu quả là vấn đề đặt ra cho mọi DNNN, trong đó có DNNN Việt Nam. Tìm hiểu và phân tích mô hình QTCT tại các doanh nghiệp có sở hữu nhà nước của Xingapo - một quốc gia đã đạt được thành công vượt bậc trong phát triển kinh tế và quản trị doanh nghiệp - sẽ có thể đem lại các bài học nhất định cho các DNNN của Việt Nam, đặc biệt trong bối cảnh chúng ta đang đẩy mạnh quá trình tái cơ cấu các DNNN.

1. Khái quát về quản trị công ty đối với doanh nghiệp nhà nước

1.1. Khái quát về doanh nghiệp nhà nước

Trên thế giới, có nhiều cách hiểu về DNNN: Mazzolini (1979) cho rằng: DNNN là công ty mà quyết định chính thống, cuối cùng nằm trong tay nhà nước; Aharoni (1986) cho rằng: DNNN là một loại hình doanh nghiệp mà vốn hoàn toàn hoặc chủ yếu là do nhà nước cấp.

Tại Việt Nam, theo Nghị định 388/HĐBT ngày 20-11-1991, DNNN là tổ chức kinh doanh do Nhà nước thành lập, đầu tư vốn và quản lý với tư cách chủ sở hữu; là pháp nhân kinh tế; hoạt động theo định hướng của Nhà nước. Luật Doanh nghiệp nhà nước năm 1995 của Việt Nam có bổ sung thêm, DNNN được bổ sung thêm vai trò hoạt động công ích. Luật Doanh nghiệp nhà nước năm 2003 của Việt Nam quy định: DNNN được hiểu là tổ chức kinh tế do Nhà nước sở hữu toàn bộ vốn điều lệ hoặc có cổ phần, vốn góp chi phối, được tổ chức dưới hình thức công ty nhà nước, công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn. Luật Doanh nghiệp năm 2005 Việt Nam đã định nghĩa một khái niệm rộng hơn: DNNN là doanh nghiệp trong đó Nhà nước sở

Nguyễn Thu Thủy, PGS.TS., Trường đại học Ngoại thương.

hữu trên 50% vốn điều lệ. Trong Luật Doanh nghiệp năm 2014 của Việt Nam (có hiệu lực từ ngày 1-7-2015) thì khái niệm DNNN được quy định hẹp hơn và chặt chẽ hơn. Trong phạm vi của nghiên cứu này, khái niệm DNNN dùng để chỉ các doanh nghiệp có phần vốn góp đa số của Nhà nước.

1.2. Đặc điểm quản trị công ty tại các doanh nghiệp nhà nước

Sự khác biệt về QTCT của DNNN với các loại hình doanh nghiệp khác, đặc biệt là doanh nghiệp tư nhân, thể hiện ở các mặt sau:

Thứ nhất, DNNN có đối tượng chủ sở hữu khá trừu tượng là nhà nước, hay thực chất là của toàn dân. DNNN đòi hỏi một hoặc nhiều cơ quan cấp cao hơn để quản lý phần vốn góp của nhà nước. Cơ quan này có thể là một bộ hoặc nhiều bộ, có thể là một cơ quan độc lập quản lý vốn chủ sở hữu của nhà nước để giám sát hoạt động của DNNN, thậm chí là quốc hội. Vấn đề đại diện qua rất nhiều cấp quản lý trong DNNN gặp nhiều khó khăn không chỉ trong quan hệ giữa hội đồng quản trị và ban điều hành, mà còn giữa cổ đông và các bên có quyền lợi liên quan của doanh nghiệp (OECD, 2005). Nhiều bên liên quan thuộc nhà nước có những mục tiêu khác nhau, có thể tìm cách gây ảnh hưởng đến DNNN theo những cách khác nhau. Cho dù những mục tiêu này có hợp pháp đến đâu thì tác động chung vẫn là giảm tính trách nhiệm và giám động cơ của ban điều hành và hội đồng quản trị (Dixit, 1997).

Thứ hai, vấn đề đại diện trong DNNN cũng phức tạp hơn so với doanh nghiệp tư nhân. Ở mức cao nhất, người chủ chính là công dân một quốc gia, còn người đại diện là các thành viên nội các chính phủ và/hoặc thành viên quốc hội; quan hệ đại diện thứ hai là giữa các thành viên nội các và các nhà quản lý của DNNN với tư cách thành viên nội các chính phủ là người chủ và các nhà quản lý DNNN là người đại diện (Sam, 2003). Mâu thuẫn phát sinh khi hành động của người đại diện không nhất quán với mục tiêu đa hóa lợi ích của người chủ. Các chính trị gia và các nhà quản lý hành chính có thể trở nên những người đại diện yếu kém vì

họ không nhận được những lợi ích kinh tế trực tiếp từ các DNNN nếu doanh nghiệp hoạt động tốt, đồng thời họ cũng tìm cách né tránh những vấn đề gây mâu thuẫn và không quan tâm đến đến việc nâng cao hiệu quả hoạt động của các DNNN (Wong, 2004).

Thứ ba, việc quản trị những mục tiêu mâu thuẫn nhau (mục tiêu lợi nhuận và phi lợi nhuận) cũng chính là một thách thức trong việc QTCT của các DNNN, khiến cho quá trình QTCT DNNN cũng phức tạp hơn nhiều. Xét về mục tiêu của DNNN, nếu chỉ tính đến mục tiêu kinh tế thương mại là chưa đủ, mà DNNN còn phải cân bằng các mục tiêu phi thương mại khác để đảm bảo lợi ích của các bên liên quan. Sự mâu thuẫn về mục tiêu này làm giảm tính trách nhiệm và sự minh bạch trong mục tiêu của các nhà quản lý và của hội đồng quản trị của DNNN (OECD, 2005).

Thứ tư, vấn đề minh bạch thông tin của DNNN cũng yếu hơn so với doanh nghiệp tư nhân. Do các doanh nghiệp tư nhân tiếp cận nguồn vốn từ thị trường tài chính nên phải đáp ứng các tiêu chuẩn công bố thông tin từ thị trường tài chính. Đối với những DNNN, đặc biệt là 100% vốn nhà nước, thì không cần phải tuân thủ các quy định công bố thông tin này. Động cơ công bố thông tin rất thấp bởi vì bản thân các chủ sở hữu (cơ quan quản lý nhà nước) cũng không có động cơ kiểm soát việc công bố thông tin này. Trong khi đó, người dân, với tư cách vừa là chủ sở hữu thực sự, vừa là bên có lợi ích liên quan lại đòi hỏi một cơ chế truyền thông minh bạch.

Thứ năm, so với các loại hình doanh nghiệp khác, việc QTCT tại các DNNN thường không hiệu quả bằng, vì DNNN phải phục vụ nhiều mục tiêu công cộng, bao gồm cả an ninh quốc gia, duy trì quyền kiểm soát đối với một số ngành chủ chốt và cả một số mục tiêu chính trị khác. Khi đó, chính phủ đóng nhiều vai trò trong DNNN, vừa là người làm luật, vừa là cổ đông. Người làm luật chịu trách nhiệm trước các công dân và phục vụ lợi ích công cộng. Ngược lại, một cổ đông lại mong muốn tăng giá trị danh mục đầu tư của mình. Nếu một công ty

không sở hữu hoàn toàn bởi nhà nước, mâu thuẫn tất yếu xảy ra giữa lợi ích công cộng và lợi ích cá nhân. Ngoài ra, khi nhà nước sở hữu phần lớn vốn của DNNN thì các DNNN cũng chịu ít áp lực hơn từ nhà đầu tư cá nhân, vì vậy cũng không có động cơ tiếp cận thị trường để huy động vốn. Do đó, các DNNN cũng có ít động lực để cải thiện tình hình QTCT.

Thứ sáu, tại nhiều quốc gia, các DNNN không thể thay đổi hội đồng quản trị bằng cách bầu cử hoặc bỏ phiếu ủy nhiệm (proxy contest) và hầu hết không phá sản. Điều này làm giảm động cơ của các thành viên hội đồng quản trị và các nhà quản lý trong việc tối đa hóa giá trị doanh nghiệp và việc không phá sản cũng tạo ra một "trở ngại mềm" (soft budget constraint) đối với việc gia tăng hiệu quả kinh doanh, hiệu quả quản trị.

Với những sự khác biệt trên, theo Wong (2004), nội dung QTCT đối với DNNN có xu hướng nhấn mạnh đến các nội dung: xác định mục tiêu rõ ràng, tách biệt DNNN khỏi sự can thiệp chính trị và nâng cao tính minh bạch thông tin.

2. Kinh nghiệm quản trị công ty tại doanh nghiệp nhà nước của Xingapo

2.1. Tổng quan về các doanh nghiệp nhà nước Xingapo

Trước khi độc lập vào năm 1965, Xingapo có một khu vực kinh tế tư nhân khá yếu kém. Do đó, ngay sau khi giành được độc lập, quốc gia này đã thiết lập các công ty do Nhà nước thành lập (GLC-Government-Linked Companies) để cung cấp cơ sở hạ tầng cần thiết cho việc nâng cao mức sống của người dân cũng như tạo những điều kiện hấp dẫn để thu hút đầu tư nước ngoài (Vietor & Thompson, 2008). Chỉ trong một thời gian ngắn, từ giai đoạn 1960-1990, Xingapo đã đạt được những bước tăng trưởng thần kỳ với mức tăng trưởng GDP 7,5%/năm (Huff, 1999), từ mức thu nhập bình quân 500 SGD (đôla Xingapo)/người năm 1965 lên 10.000 SGD/người năm 1989. Đến năm 2008, mức thu nhập bình quân này lên tới 37.597 SGD (Porter et al, 2013). Có được sự thành công của quốc gia nhỏ bé này, không thể

không nhắc đến vai trò quan trọng của các DNNN của Xingapo.

Các GLC Xingapo trong thời gian qua đã chứng tỏ sự hoạt động hiệu quả và khả năng quản trị tốt. Nhiều công ty đã đạt các giải thưởng về QTCT và đứng trong vị trí dẫn đầu nhiều năm của chỉ số GTI (Governance & Transparency Index - chỉ số về quản trị công ty và minh bạch thông tin) của Xingapo. Việc xếp hạng QTCT đối với các công ty Xingapo của CLSA năm 2002 cũng đã có 11/15 vị trí dẫn đầu là các GLC của Xingapo. Giải thưởng Báo cáo thường niên năm 2001, 3 công ty GLC là Keppel Land, Xingapo Airlines và ST Engineering đều giành ba vị trí dẫn đầu trong số các công ty niêm yết tham gia cuộc thi. Chỉ số minh bạch và công bố thông tin của Standard & Poor năm 2001 cũng xếp ST Engineering là một trong những công ty thực hiện minh bạch thông tin tốt nhất khu vực Châu Á - Thái Bình Dương. Gần đây nhất, 3/4 các công ty giữ vị trí top 4 của chỉ số GTI năm 2013 đều là GLC do Temasek quản lý. Theo số liệu của Bloomberg thì trong giai đoạn 2008-2012, giá trị vốn hóa thị trường của các DNNN niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán chiếm tới 37% tương đương 500 tỷ SGD.

2.2. Về Công ty Temasek Holding

Temasek Holding được coi là công ty quản lý tất cả các phần vốn nhà nước tại các công ty có liên quan đến chính phủ (GLC- theo định nghĩa của Temasek là những công ty mà Nhà nước chiếm từ 20% phần vốn chủ sở hữu và/hoặc kiểm soát phần lớn quyền biểu quyết), nói cách khác chính là các DNNN.

Về tư cách pháp nhân, Temasek là một công ty đầu tư tư nhân, trong đó Chính phủ Xingapo là cổ đông chính và công ty này chịu trách nhiệm trước Thủ tướng Xingapo. Temasek được thành lập năm 1974 như một loại hình công ty đặc biệt, có trách nhiệm hữu hạn đối với các phần vốn góp tại các công ty trước đây thuộc quản lý trực tiếp bởi Bộ Tài chính Xingapo. Năm giữ phần vốn của Nhà nước, sở hữu trong tay các công ty nằm trong những lĩnh vực chủ chốt chiến lược có ảnh

hưởng đến toàn bộ nền kinh tế, xét về cơ cấu sở hữu và mục đích kinh tế, Temasek lại là một tổ chức đầu tư tư nhân. Điều này cho thấy cam kết chiến lược của Chính phủ Xingapo trong việc quản lý phần vốn nhà nước trên cơ sở thương mại, tách biệt hoàn toàn với chức năng hoạch định và quản lý thị trường của Nhà nước. Với hệ thống này, Chính phủ có thể bảo vệ lợi ích lớn hơn của nền kinh tế trong khi Temasek đóng vai trò thực hiện các mục tiêu tài chính và tạo giá trị gia tăng. Tuy vậy, Temasek vẫn nhấn mạnh việc Chính phủ cần thiết phải sở hữu và kiểm soát các công ty này vì một số lý do liên quan đến nguồn lực hạn chế, an ninh kinh tế, quốc phòng

Về danh mục đầu tư của Temasek, bắt đầu từ con số 354 triệu SGD năm 1974, tăng đến 74 tỷ SGD và đến ngày 31-3-2013, giá trị danh mục đầu tư của Temasek đã lên tới 215 tỷ SGD. Mức tăng quy mô trong vòng 20 năm qua là 300% (Temasek Review 2004-2013). Về tỷ suất lợi nhuận của cổ đông là 8,86%/năm trong năm 2012 và mức thu nhập hàng năm trung bình 13% trong vòng 10 năm qua (Temasek Review, 2013). Temasek không chỉ đầu tư tại Xingapo mà còn đầu tư ở nhiều quốc gia khác trên thế giới, trong đó Châu Á chiếm 41% danh mục đầu tư, các khu vực khác (Châu Âu, Bắc Mỹ, Ôxtrâyliia là 25%). Hơn ¼ danh mục đầu tư của Temasek là tập trung vào 3 doanh nghiệp lớn là Singapore Telecommunications Ltd (SingTel) (14%), China, Construction Bank Corp (8%) và Stadar Charter PLC (7%).

Temasek kiểm soát khá lớn trong lĩnh vực giao thông và vận tải công cộng. Công ty này sở hữu phần lớn vốn của Singapore Airlines và sở hữu một công ty vận tải biển cũng như một cảng biển quan trọng. Trong lĩnh vực tài chính, Temasek sở hữu phần lớn Ngân hàng Phát triển Singapore (DBS), ngân hàng lớn nhất Xingapo về quy mô tài sản. Temasek cũng đầu tư khá nhiều vào lĩnh vực tài chính khi nắm giữ tỷ lệ vốn lớn tại Standard Charter Bank và China Construction Bank (1 trong 4 ngân hàng thương mại hàng đầu của Trung Quốc). Ngoài ra, trong danh sách các công ty mà Temasek sở

hữu, khá nhiều công ty là công ty đa quốc gia. Trong số các công ty niêm yết thuộc chỉ số STI 30, Temasek sở hữu trực tiếp với tỷ trọng lớn (trên 5%) đối với 7 công ty, sở hữu gián tiếp với tỷ trọng lớn (trên 5%) đối với 8 công ty.

2.3. Về tình hình quản trị công ty tại Temasek

• Về cơ cấu hội đồng quản trị

Temasek ủng hộ quy trình QTCT mạnh có thể thể chế hóa việc quản trị mục tiêu và chuyên môn của một công ty. Theo Temasek Review 2013, hội đồng quản trị của Temasek gồm 10 thành viên, trong đó hầu hết là thành viên độc lập. Các thành viên độc lập, không tham gia điều hành nắm giữ vị trí chủ tịch của 3 tiểu ban của Temasek (Ủy ban Điều hành, Ủy ban Kiểm toán, Ủy ban Đại ngộ và phát triển kỹ năng lãnh đạo). Vai trò của chủ tịch hội đồng quản trị và CEO là tách bạch bởi hai cá nhân khác nhau. Trong số 10 thành viên hội đồng quản trị, có 4 thành viên là quan chức chính phủ hoặc cựu quan chức chính phủ, phần còn lại là từ khu vực kinh tế tư nhân.

• Hoạt động kiểm toán

Chức năng kiểm toán của Temasek được thực hiện dưới sự phê duyệt của hệ thống tài khoản kiểm toán hàng năm. Ủy ban kiểm soát hỗ trợ hội đồng quản trị bằng việc rà soát các hệ thống và quy trình để đảm bảo thực hiện các hoạt động kinh doanh hiệu quả như: báo cáo tài chính, kiểm toán nội bộ và kiểm toán độc lập, quản lý rủi ro tài chính, kiểm soát nội bộ, việc tuân thủ các quy định pháp luật. Ủy ban này có thể tiếp cận thông tin và được sự hỗ trợ của tất cả các nhân viên trong công ty, đồng thời có quyền tư vấn pháp lý và chuyên môn từ bên ngoài nếu cần thiết. Báo cáo tài chính của Temasek do một công ty kiểm toán quốc tế tiến hành.

• Về quản trị rủi ro

Quản trị rủi ro và giám sát là trách nhiệm của hội đồng quản trị. Cùng với CEO, các thành viên ban điều hành cấp cao và Phòng Quản lý rủi ro (RMU), hội đồng quản trị quyết định mục tiêu và chính sách liên quan đến rủi

ro kinh doanh và đầu tư, rà soát khuôn khổ quản trị rủi ro và tăng cường văn hóa phòng chống rủi ro trong công ty.

• *Về việc truyền thông*

Chức năng truyền thông của hội đồng quản trị được thực hiện bởi hội đồng quản trị và thông qua các cuộc họp của các tiểu ban thuộc hội đồng quản trị. Hội đồng quản trị phải họp ít nhất 1 quý 1 lần. Ủy ban điều hành họp bất kỳ khi nào cần thiết để đưa ra những quyết định kịp thời. Tiểu ban kiểm toán cũng họp theo quý. Ủy ban đãi ngộ gặp mặt 1 năm 2 lần, giải quyết những vấn đề về thay đổi trong hội đồng quản trị, ban điều hành của các DNNN cũng như các tiêu chí về chế độ đãi ngộ và hướng dẫn thực hiện.

• *Về việc đánh giá hiệu quả hoạt động*

Temasek duy trì hệ thống đánh giá 360 độ, nghĩa là các thành viên hội đồng quản trị được phép đánh giá các thành viên còn lại cũng như được đánh giá từ các cấp dưới.

• *Về việc công bố và minh bạch thông tin của Temasek*

Là một loại hình công ty tư nhân đặc biệt, Temasek được miễn trừ việc công bố thông tin tài chính ra công chúng. Tuy nhiên, từ năm 2004, hàng năm Temasek đã quyết định xuất bản một ấn phẩm tóm tắt tình hình tài chính cũng như kết quả hoạt động của danh mục đầu tư với tên gọi là Temasek Review. Xét về mức độ công bố và minh bạch thông tin, Temasek cũng hoạt động khá hiệu quả. Tháng 8-2013, Temasek đã đạt 10/10 điểm của chỉ số Linaburg-Maduell Transparency Index, xếp hạng Temasek vào một trong những quỹ Sovereign Wealth Funds minh bạch nhất thế giới.

• *Việc chịu trách nhiệm với cổ đông*

Temasek coi trọng cả cổ đông và các bên có quyền lợi liên quan trong việc ra các quyết định kinh doanh. Đứng dưới góc độ cổ đông, thước đo đánh giá hiệu quả hoạt động của hội đồng quản trị được xác định khá rõ ràng là tối đa hóa lợi nhuận dài hạn của các chủ sở hữu. Với góc độ các bên có quyền lợi liên quan,

Temasek coi trọng trách nhiệm giải trình, đặc biệt trước Thủ tướng Xingapo, người đại diện trực tiếp và độc lập của người dân Xingapo được coi là bên có quyền lợi liên quan.

2.4. Tình hình quản trị công ty của các doanh nghiệp nhà nước của Xingapo

Trong Báo cáo Ngân sách năm 2002, Chính phủ Xingapo đã giải thích mối liên hệ với các GLC như sau: "Chính phủ không ưu đãi các GLC với các điều kiện ưu đãi đặc biệt hoặc các khoản tài trợ không công bố" hoặc "giao cho các GLC những trách nhiệm thực hiện nghĩa vụ quốc gia không liên quan đến kinh tế". Mặt khác, các GLC cũng phải cạnh tranh bình đẳng trên một sân chơi chung với khu vực kinh tế tư nhân (Bộ Tài chính Xingapo, 2002). Báo cáo ngân sách năm 2002 của Bộ Tài chính Xingapo cũng khẳng định, Chính phủ không can thiệp vào hoạt động vào các GLC và các GLC hoạt động như các chủ thể kinh tế thương mại. Chính phủ chỉ ưu đãi cho các GLC có thể quyết định việc niêm yết chính thức (Temasek Review, 2013). Temasek khuyến khích việc QTCT tại các GLC hiệu quả thông qua việc thiết lập hội đồng quản trị và ban điều hành hiệu quả, đảm bảo tính độc lập của hội đồng quản trị khi hầu hết các thành viên trong hội đồng quản trị là thành viên không điều hành và tách bạch vai trò của chủ tịch và CEO.

• *Về thành phần hội đồng quản trị*

Theo Low (2002), thành viên hội đồng quản trị và các nhà quản lý cấp cao của GLC chủ yếu là các chính trị gia đã nghỉ hưu và các công chức bao gồm cả các sĩ quan thuộc Bộ Quốc phòng Xingapo. Điều này tạo ra cơ chế kiểm soát tốt hơn đối với hoạt động của các GLC. Theo Chen (2013), số lượng thành viên hội đồng quản trị trung bình của các GLC thuộc top 30 STI (gồm 14 công ty nắm giữ trực tiếp/gián tiếp trên 5% vốn) đạt mức 10,5 thành viên, thấp hơn số lượng trung bình của các công ty còn lại thuộc top STI 30 là 11,56 thành viên. Trong khi đó, số lượng thành viên hội đồng quản trị độc lập lại cao hơn các công ty niêm yết còn lại. Theo Bộ nguyên tắc quản trị công ty Xingapo - CCG 2012, công ty niêm yết

để đảm bảo tính độc lập và vững mạnh của hội đồng quản trị "cần có số lượng thành viên hội đồng quản trị độc lập chiếm ít nhất 1/3 hội đồng quản trị".

Theo báo cáo của Sim et al (2014), tỷ trọng các thành viên hội đồng quản trị độc lập cao hơn cũng như chủ tịch hội đồng quản trị độc lập cao hơn so với các doanh nghiệp khác. Cụ thể là

89% các GLC có chủ tịch hội đồng quản trị là thành viên độc lập hoặc thành viên không tham gia điều hành và không có mối liên hệ với CEO, trong khi tỷ lệ này tại các doanh nghiệp khác là 32%. Các GLC cũng nhấn mạnh đến tính độc lập của thành viên hội đồng quản trị và công bố cách thức đánh giá tính độc lập của các thành viên hội đồng quản trị.

BẢNG 1: Số thành viên hội đồng quản trị độc lập của các công ty thuộc STI 30¹

	Số lượng công ty	Trung bình	Trung vị	Cao nhất	Thấp nhất
Công ty niêm yết ² thuộc STI	27	6,41	7	11	3
Công ty mà Temasek không có cổ phần chi phối	13	6,31	6	11	3
Công ty mà Temasek có cổ phần chi phối trực tiếp và gián tiếp trên 5%	14	6,5	7	9	5
Công ty mà Temasek có cổ phần trực tiếp	7	7,43	7	9	7
Công ty mà Temasek có cổ phần chi phối trực tiếp	3	7	7	7	7

Nguồn: Chen, 2013.

Bảng 1 cho thấy, số lượng thành viên hội đồng quản trị độc lập trung bình tại các công ty mà Temasek sở hữu cổ phần cao hơn so với các công ty mà Temasek không sở hữu cổ phần.

Bộ Nguyên tắc quản trị công ty Xingapo - CCG 2012 quy định: cần có sự tách biệt về trách nhiệm giữa hội đồng quản trị và Ban điều hành, Chủ tịch hội đồng quản trị và CEO nên là hai người tách biệt để tăng tính trách nhiệm và năng lực của hội đồng quản trị khi đưa ra các quyết định độc lập, và nếu có mối liên hệ giữa hai vị trí này, điều này cần được công bố. Trong số 30 công ty thuộc STI 30 của Singapore, có 28 công ty có CEO là thành viên hội đồng quản trị, nhưng chỉ có 2 CEO đồng thời là chủ tịch hội đồng quản trị. Nghiên cứu của Chen (2013) cũng cho thấy các công ty niêm yết thuộc STI 30 của Xingapo do Temasek sở hữu đáp ứng các tiêu chuẩn QTCT tốt hơn thường xuyên khi có tỷ trọng thành viên độc lập trong hội đồng quản trị cao hơn, nhiều chủ tịch hội đồng quản trị đáp ứng tiêu chuẩn độc lập hơn. Điều này cho thấy Temasek đã có những ảnh hưởng tốt đến việc QTCT của các công ty mà họ kiểm soát.

Cơ cấu hội đồng quản trị của GLC ngoài việc đa số là thành viên độc lập, còn có sự tham gia

của thành viên không phải quốc tịch Xingapo, thành viên nữ giới, thành viên thuộc ban điều hành của Temasek. Việc mời các chuyên gia nước ngoài tham gia làm thành viên hội đồng quản trị các GLC đã đem lại một văn hóa khá cởi mở và đưa ra những cách tiếp cận đa quốc gia để ra quyết định.

• *Việc kiểm toán và trách nhiệm giải trình*

Các công ty GLC có khuôn khổ, quy trình quản trị rủi ro khá tốt và hệ thống kiểm soát nội bộ tốt hơn so với các công ty không phải GLC. Điều này có được từ việc các công ty có tiểu ban rủi ro thuộc hội đồng quản trị (66% of GLC and 4% of non-GLC). Ngoài ra, 55% of non-GLC có thành viên hội đồng quản trị độc lập đồng thời nằm trong tiểu ban nhân sự, đãi ngộ và kiểm toán của công ty trong khi tỷ lệ này tại GLC chỉ là 10%.

• *Việc truyền thông tới cổ đông*

Các GLC thực hiện việc truyền thông tới cổ đông tốt hơn vì họ thường xuyên công bố kết quả tài chính sớm hơn hai tuần so với các công

1. STI 30 (Straits Times Index): chỉ số giá chứng khoán của 30 công ty lớn nhất trên Sở Giao dịch chứng khoán Xingapo.

2. Chỉ có 27 công ty lấy được thông tin, còn 3 công ty không tiếp cận được số liệu.

ty khác. Đồng thời họ thường xuyên cập nhật thông tin thông qua nhân viên phụ trách quan hệ đầu tư và đưa thông tin lên website của công ty. Các công ty này cũng thường xuyên thông báo về đại hội cổ đông sớm hơn mức quy định 14 ngày là 25 ngày.

2.5. Đánh giá chung

• Kết quả đạt được

Mô hình QTCT DNNN tại Xingapo đã có những điểm ưu việt và điều này đã được khẳng định ở rất nhiều các công trình nghiên cứu trên thế giới. Thực tiễn cũng cho thấy, rất nhiều quốc gia đã học tập mô hình này như Malaixia, Trung Quốc, Việt Nam... bằng việc thiết lập một cơ quan quản lý vốn nhà nước trung gian và độc lập. Theo Anwar & Sam (2006), mô hình này còn đáng để khu vực kinh tế tư nhân học tập. Những nhân tố tạo nên sự thành công trong mô hình QTCT tại Xingapo với sự phát triển của Temasek Holding có thể kể đến là:

- Temasek nhấn mạnh đến việc tối đa hóa lợi ích dài hạn của cổ đông, đây được coi là mục tiêu chính.

- Hội đồng quản trị của công ty để cao tính chính trực của các thành viên hội đồng quản trị và ban điều hành.

- Việc tách bạch vai trò của Chủ tịch hội đồng quản trị và CEO được thực hiện tốt. Bản thân Chủ tịch của Temasek đã quyết định rời bỏ vị trí Chủ tịch hội đồng quản trị của DBS – một công ty GLC thuộc Temasek để có nhiều thời gian cống hiến cho Temasek hơn.

- Chế độ đãi ngộ hội đồng quản trị và ban điều hành được thực hiện dựa trên việc đánh giá giá trị kinh tế gia tăng (EVA) của doanh nghiệp.

Hội đồng quản trị khuyến khích các ý tưởng và quan điểm mới bằng cách cho phép tham gia của các thành viên hội đồng quản trị nước ngoài vào các GLC.

Mô hình QTCT DNNN mà Xingapo tiến hành đã giải quyết được những vấn đề quan trọng nhất trong QTCT tại DNNN nói chung: giải quyết được sự xung đột lợi ích trong DNNN bằng việc chuyển giao quyền quản lý vốn DNNN cho một công ty đầu tư tư nhân, từ đó

cũng giải quyết được trở ngại thứ hai là giảm sự can thiệp chính trị của các cơ quan quản lý nhà nước trong việc vận hành, kiểm soát các DNNN. Ngoài ra, bằng việc áp dụng các chuẩn mực QTCT tiêu chuẩn quốc tế, việc minh bạch thông tin của các DNNN Xingapo cũng được thực hiện khá tốt.

• Một số tồn tại:

Thứ nhất, quan điểm của Temasek chủ yếu bảo vệ quyền lợi của cổ đông đa số mà chưa xem xét đến quyền lợi của các cổ đông thiểu số, đặc biệt trong các GLC mà công ty này quản lý. *Thứ hai*, việc tham gia của các công chức, chính trị gia, sĩ quan quân đội vào hội đồng quản trị Temasek và các GLC vẫn dấy lên vấn đề về sự can thiệp chính trị của chính phủ Xingapo, đặc biệt khi Temasek mở rộng phạm vi đầu tư ra khỏi biên giới quốc gia. Rất khó để thuyết phục các nhà đầu tư bên ngoài về việc Temasek được điều hành một cách độc lập với Chính phủ Xingapo và độc lập với các mục tiêu chính trị. Chính vì vậy, Temasek gặp phải nhiều cản trở khi thâm nhập vào thị trường quốc tế như tại Thái Lan, Indonesia, Australia, Ấn Độ... *Thứ ba*, do Temasek vẫn là một loại hình doanh nghiệp đặc biệt nên các yêu cầu về công bố thông tin, đặc biệt về QTCT... vẫn chưa được chú trọng đúng mức.

3. Bài học đối với các doanh nghiệp nhà nước của Việt Nam

Sự thành công của các DNNN Xingapo xuất phát từ những đặc điểm nội tại của nền kinh tế nước này. Bản thân các DNNN đã hoạt động hiệu quả trước cả khi Temasek quản lý. Điều này dẫn đến việc thực thi QTCT tại các doanh nghiệp này cũng ưu việt hơn so với các DNNN tại các quốc gia khác. Xingapo cũng duy trì việc chống tham nhũng rất kiên quyết bằng việc tạo ra cơ chế tạo động lực phù hợp cho các quan chức chính phủ, song song với việc ban hành và thực thi nghiêm khắc các quy định luật pháp liên quan đến chống tham nhũng. Ý thức về việc thương mại hóa nền kinh tế cũng cho phép Chính phủ Xingapo sẵn sàng giao tài sản của Nhà nước cho Temasek quản lý và cho phép công ty này độc lập trong việc ra các quyết định điều hành. Đây cũng là một trong những nhân

tổ tạo nên sự thành công của mô hình Temasek. Do đó, việc áp dụng nguyên mô hình Temasek vào Việt Nam chưa hẳn đã đảm bảo sự thành công của QTCT cho các DNNN Việt Nam.

Từ kinh nghiệm của Xingapo, có thể rút ra một số bài học sau:

Thứ nhất, DNNN cần phải độc lập hóa khỏi Nhà nước trong quá trình ra quyết định và cần có cơ chế tự chịu trách nhiệm rõ ràng. Đối với các công ty có vốn đầu tư nhà nước, Nhà nước có vai trò như các cổ đông khác trong công ty, được hưởng phần lợi nhuận hoặc phải chịu thiệt hại tùy tình trạng có lợi nhuận hay thua lỗ. Tuy nhiên, để cho các công ty này hoạt động có hiệu quả thì cần phải có một cơ quan quản lý và điều hành độc lập với bộ phận cổ đông này. Cơ quan này cần được giao quyền quản lý tài sản độc lập với chức năng sở hữu của Nhà nước và không phụ thuộc vào quyết định của Nhà nước hay các can thiệp về chính trị.

Thứ hai, để giải quyết các mâu thuẫn về lợi ích trong DNNN, cần xác định rõ ràng các mục tiêu quan trọng của doanh nghiệp một cách dài hạn, quy định rõ ràng về trách nhiệm và quyền hạn cũng như việc thực hiện chức năng sở hữu của Nhà nước với tư cách cổ đông lớn và có hướng dẫn cụ thể để giải quyết nếu mâu thuẫn về lợi ích phát sinh.

Thứ ba, việc duy trì hội đồng quản trị và ban điều hành hoạt động hiệu quả là một trong các nhân tố quan trọng dẫn đến sự thành công của QTCT DNNN. Đó phải là những thành viên được tuyển chọn, có năng lực, có đạo đức và đảm bảo tính độc lập. Cần có sự tách bạch giữa chủ tịch hội đồng quản trị và tổng giám đốc của DNNN. Muốn thực hiện được điều này, cần có chế độ đãi ngộ, tạo động lực phù hợp và cơ chế đánh giá hiệu quả hoạt động của hội đồng quản trị, ban điều hành cũng như của chính bản thân DNNN một cách uy việt (dựa trên lợi nhuận, giá trị kinh tế gia tăng, giá cổ phiếu...).

Thứ tư, cần đặc biệt coi trọng việc công bố thông tin ra bên ngoài. Mặc dù các DNNN có chủ sở hữu là Nhà nước và nếu như không niêm yết trên thị trường chứng khoán thì cũng không có nghĩa vụ công bố thông tin ra công

chúng, nhưng việc chủ động minh bạch thông tin là một bằng chứng tạo lòng tin cho người dân, khuyến khích tính tính trách nhiệm của hội đồng quản trị, ban điều hành, nâng cao hiệu quả QTCT của DNNN.

Thứ năm, cần phát triển các yếu tố điều kiện nền tảng khác để đảm bảo sự thành công của QTCT. Đó là việc tái cơ cấu các DNNN trên cơ sở loại bỏ các doanh nghiệp yếu kém, khuyến khích sự phát triển bền vững của các doanh nghiệp lớn. Đồng thời, việc xây dựng một cơ chế chống tham nhũng hiệu quả cũng là một giải pháp trọng tâm để nâng cao tính trách nhiệm, sự chính trực của các thành viên hội đồng quản trị và ban điều hành của các DNNN./

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Aharoni Y. (1986), *The evolution and Management of State owned enterprises*, Cambridge MA: Ballinger Publication.
- Anwar S., and Sam C. (2006), "Private sector corporate governance and the Singaporean government-linked corporations", *International Public Management Review*, Vol. 7(2).
- Chen C. (2013), "Corporate Governance of State-owned Enterprises: An Empirical Survey of the Model of Temasek Holdings in Singapore", working paper intended for the 21st Century Commercial Law Forum: 13th International Symposium 2013.
- Dixit A. (1997), "Power of Incentives in Private versus Public Organizations." *The American Economic Review* 87, 378-82.
- Huff W. G. (1999), "Turning the Corner in Singapore's Developmental State?" In *Asian Survey*, Vol. 39, No.2, 214-242.
- Low L. (2002), "Rethinking Singapore Inc. and GLCs" in *Southeast Asian Affairs 2002*, Institute of Southeast Asian Studies (Singapore).
- Mazzolini R. (1979), *Government Controlled Enterprises: International Strategic and Policy Decisions*, New York John Wiley & Sons.
- OECD (2005), *OECD comparative report on corporate governance of state-owned enterprises*.
- Porter M., Neo B. and Ketels C. (2013), *Remaking Singapore*, HBS Case Collection.
- Sim I., Thomsen S. and Yeong G. (2014), *The State as Shareholder: The Case of Singapore*, Centre for Governance, Institutions & Organizations, NUS Business School.
- Singapore: Ministry of Finance (2002), *Budget Speech 2002*.
- Temasek Review 2004- 2013.
- Vietor R. and Thompson E. (2008). *Singapore Inc., HBS Case Collection*.
- Wong S. (2004), "Improving Corporate Governance in SOEs: An Integrated Approach", *Corporate Governance International*, Vol. 6, Issue 2, June.