

MỤC LỤC

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Lê Thị Việt Nga, Doãn Nguyên Minh và Bùi Thị Thu** - Tác động của các biện pháp kỹ thuật và vệ sinh dịch tễ đến xuất khẩu thủy sản của Việt Nam vào thị trường EU. **Mã số: 153.11BMg.12** 3
The Impacts of TBT and SPS Measures on Vietnam's Seafood Exports to Eu Market
- 2. Đỗ Thị Bình** - Tinh thần đổi mới của doanh nghiệp trẻ: phân tích từ nguồn lực và năng lực động. **Mã số: 153.11BAdm.11** 11
Innovative Spirit of Young Enterprises: Analysis from Resources and Dynamic Capabilities Approach
- 3. Trần Chí Thiện và Trần Nhuận Kiên** - Bảo hộ sở hữu trí tuệ trong hỗ trợ khởi nghiệp sáng tạo ở vùng dân tộc thiểu số và miền núi. **Mã số: 153.11SMET.12** 19
Intellectual property protection in supporting startups in ethnic minority and mountainous areas

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 4. Nguyễn Phương Linh và Cao Tuấn Khanh** - Môi quan hệ của năng lực hấp thụ, tích hợp đa kênh và kết quả kinh doanh của doanh nghiệp bán lẻ. **Mã số: 153.2BMkt.21** 26
The relationship of absorption, multi - channel integration capability and firm performance of retail enterprises.
- 5. Nguyễn Thị Ngọc Lan** - Tác động của kế toán quản trị đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp Việt Nam. **Mã số: 153.2BAcc.21** 37
Impact of management accounting on business results of Vietnamese enterprises
- 6. Bùi Thị Thu Loan và Nguyễn Xuân Thắng** - Nhận diện vai trò của đòn bẩy tài chính trong mối quan hệ giữa tinh thần doanh nhân và hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp nhỏ và vừa trên địa bàn Hà Nội. **Mã số: 153.2BAdm.21** 45
Identifying the role of financial leverage in the relationship between the entrepreneurship and business performance of small and medium enterprises in Hanoi
- 7. Lưu Thị Minh Ngọc, Nguyễn Phương Mai và Đặng Thị Hương** - Ứng dụng thẻ điểm quản trị công ty trong đánh giá công ty cổ phần có vốn nhà nước, nghiên cứu trường hợp tại công ty cổ phần Quản lý Bảo trì Đường thủy Nội địa số 4. **Mã số: 153.2BAdm.21** 55
Applying Corporate Governance Scorecard in evaluating state-owned joint stock companies: Case study of Inland Waterways Management and Maintenance Joint Stock Company No. 4

- 8. Trần Thị Kim Phương, Phạm Công Hậu, Nguyễn Thanh Trúc, Trần Trung Vĩnh và Trương Bá Thanh** - Ảnh hưởng của hành vi tương tác qua truyền thông mạng xã hội đến trung thành thương hiệu: Trường hợp khách du lịch tại Đà Nẵng. **Mã số: 153.2BMkt.21** 62
The impact of customer engagement behaviours on social media on brand loyalty: a case study of domestic tourists in Da Nang city, Vietnam
- 9. Nguyễn Thu Thủy, Lê Thanh Tâm, Đoàn Minh Ngọc và Lê Đức Hoàng** - Các yếu tố ảnh hưởng tới ý định sử dụng dịch vụ cho vay khách hàng cá nhân của một chi nhánh ngân hàng thương mại - nghiên cứu trường hợp ACB Thăng Long. **Mã số: 153.2FiBa.22** 71
Factors Affecting Intention to Use Personal Loan Service of A Commercial Bank Branch - ACB Thang Long Case Study
- 10. Nguyễn Thị Hiền** - Các yếu tố ảnh hưởng đến bất cân xứng thông tin trên Sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. **Mã số: 153.2FiBa.21** 83
The Factors Affecting Information Asymetry on Hochiminh City Stock Exchange (HOSE)

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 11. Phan Hữu Nghị** - Đầu tư trực tiếp nước ngoài và tăng trưởng kinh tế: nghiên cứu tại Việt Nam. **Mã số: 153.3TrEM.32** 91
Foreign Direct Investment and Economic Growth: Case Study in Vietnam
- 12. Lê Bá Phong** - Tăng cường khả năng đổi mới sáng tạo cho các doanh nghiệp Việt Nam: Tác động điều tiết của văn hóa hợp tác và vai trò trung gian của năng lực quản trị tri thức. **Mã số: 153.3BAdm.31** 96
Stimulating Vietnamese enterprises' innovation capability: The moderating effect of collaborative culture and mediating role of knowledge management capability
- 13. Vũ Tuấn Dương và Nguyễn Thị Thanh Nhân** - Nghiên cứu tác động của chất lượng và giá trị dịch vụ đến sự hài lòng của sinh viên tại một số trường đại học tư thục trên địa bàn Hà Nội. **Mã số: 153.3OMIs.31** 105
Study on Impact of Service Quality and Value on Student Satisfaction at Several Private Universities in Hanoi City

ỨNG DỤNG THẺ ĐIỂM QUẢN TRỊ CÔNG TY TRONG ĐÁNH GIÁ CÔNG TY CỔ PHẦN CÓ VỐN NHÀ NƯỚC, NGHIÊN CỨU TRƯỜNG HỢP TẠI CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ BẢO TRÌ ĐƯỜNG THỦY NỘI ĐỊA SỐ 4

Lưu Thị Minh Ngọc

Trường Đại học Kinh tế, ĐHQG Hà Nội

Email: ltmngoc@vnu.edu.vn

Nguyễn Phương Mai

Đại học Quốc Gia Hà Nội

Email: mainp@vnu.edu.vn

Đặng Thị Hương

Trường Đại học Kinh tế, ĐHQG Hà Nội

Email: huongdth@vnu.edu.vn

Ngày nhận: 26/01/2021

Ngày nhận lại: 03/03/2021

Ngày duyệt đăng: 05/03/2021

Trong những năm gần đây, quản trị công ty trở thành một lĩnh vực được nhiều học giả và doanh nghiệp quan tâm và nghiên cứu, đặc biệt sau sự sụp đổ của các tập đoàn và ngân hàng lớn trên thế giới và Việt Nam. Nghiên cứu này vận dụng bộ tiêu chí thẻ điểm quản trị công ty tại Việt Nam (Vietnam Listed Company Awards, 2018) để đánh giá và phân tích thực trạng quản trị công ty tại Công ty Cổ phần Quản lý Bảo trì Đường thủy Nội địa số 4. Phương pháp nghiên cứu tại bàn được sử dụng với nguồn dữ liệu thứ cấp được thu thập từ các nguồn công khai như website chính của công ty, sơ giao dịch chứng khoán, website vietstock. Kết quả nghiên cứu cho thấy quản trị công ty của công ty đạt mức căn bản, về cơ bản các tiêu chí về quản trị công ty mới dừng lại ở mức độ tuân thủ luật pháp, trong đó nhiều tiêu chí cơ bản còn chưa được thực hiện, đặc biệt các tiêu chí về công bố thông tin và tính minh bạch, trách nhiệm của HĐQT, vai trò của các bên liên quan. Trên cơ sở kết quả nghiên cứu, công ty cần tập trung cải thiện và điều chỉnh các hoạt động quản trị công ty theo 42 tiêu chí tuân thủ, đồng thời áp dụng thông lệ quốc tế để cải thiện, nâng cao hình ảnh, uy tín và thương hiệu nhằm thu hút các nguồn đầu tư.

Từ khóa: quản trị công ty, hội đồng quản trị, ban kiểm soát, đại hội đồng cổ đông.

JEL Classifications: M10, M19, O20

1. Giới thiệu

Với sự sụp đổ của Enron và Arthur Andersen ở Mỹ và những thảm họa tương tự ở Anh như Marconi, quản trị công ty ngày càng trở nên quan trọng, đặc biệt ở các nền kinh tế đang phát triển, nơi cơ sở hạ tầng tổ chức tài chính chưa mạnh mẽ và lâu đời. Quản trị công ty đã trở thành một chủ đề quan trọng trong các nền kinh tế đang phát triển trong những năm gần đây, đặc biệt trong bối cảnh chuyển đổi mô hình các doanh nghiệp nhà nước bao cấp sang cơ chế thị trường. Chính vì vậy, quản trị công ty trở thành một vấn đề được nhiều chính phủ và tổ chức tài chính quan tâm. Để thúc đẩy và nâng cao hiệu quả quản trị công ty, tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế (OECD) đã phối hợp với các tổ chức khác để ban hành nguyên tắc quản trị công ty của OECD nhằm hỗ trợ các nước thành viên và không

phải thành viên. Thẻ điểm quản trị công ty ASEAN là một trong những sáng kiến của diễn đàn thị trường vốn ASEAN (ACMF) với mục tiêu đánh giá và nâng cao tiêu chuẩn quản trị của các công ty cổ phần nhằm mang lại hình ảnh quốc tế uy tín cho các doanh nghiệp.

Tại Việt Nam, trong hơn một thập kỷ qua, cùng với chuyển đổi mô hình tổng công ty 90, 91 sang mô hình Tập đoàn kinh tế, đẩy mạnh công tác cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước thì quản trị công ty là một điểm hạn chế yếu kém nhất ảnh hưởng đến hiệu quả của doanh nghiệp, là nguyên nhân gây thất thoát vốn chủ sở hữu và thiếu minh bạch về thông tin. Mặt khác, liên tiếp các đại án như Ocean Bank, ACB Bank, Tổng công ty thép Việt Nam đều liên quan đến quản trị công ty mà nguyên nhân chính đều xuất phát từ việc chưa rõ ràng vai trò của hội đồng quản

trị (HĐQT), ban kiểm soát (BKS) cũng như minh bạch thông tin và tính độc lập của thành viên HĐQT. Trong bối cảnh Chính Phủ tiếp tục đẩy mạnh cơ cấu lại, đổi mới và nâng cao hiệu quả doanh nghiệp nhà nước, đẩy mạnh công tác cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước thì quản trị công ty càng trở nên quan trọng, là nguyên nhân chính trong nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Đánh giá được thực trạng quản trị công ty, nhận diện được điểm mạnh, điểm yếu từ đó đề xuất các giải pháp để nâng cao uy tín thương hiệu và thu hút các nhà đầu tư là mục tiêu mà các công ty cổ phần Việt Nam hướng tới.

Dưới sự hỗ trợ của tổ chức Tài chính Quốc tế (IFC) và Tổ chức Hợp tác Phát triển Kinh tế Thụy Sĩ (SECO) hỗ trợ, thể điểm quản trị công ty Việt Nam đã được xây dựng dựa trên nguyên tắc quản trị công ty G20/OECD, nguyên tắc quản trị công ty ICGN và các thông lệ quản trị công ty tiên bộ được chấp nhận trên toàn cầu, trong đó nhấn mạnh đến chất lượng quản trị công ty của các công ty đại chúng.

Công ty cổ phần quản lý bảo trì đường thủy nội địa số 4 tiên thân là đoàn quản lý đường thủy nội địa số 4, là đơn vị sự nghiệp công lập trực thuộc cục đường thủy nội địa Việt Nam. Cùng với chủ trương cổ phần hóa doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước của Chính Phủ, công ty đã tiến hành cổ phần hóa vào năm 2015 nhằm huy động vốn của các nhà đầu tư nhằm nâng cao năng lực về tài chính, đổi mới phương thức quản trị doanh nghiệp nhằm phát huy truyền thống của doanh nghiệp, nâng cao sức cạnh tranh và hiệu quả kinh doanh. Sau khi cổ phần hóa, công ty cổ phần quản lý bảo trì đường thủy nội địa số 4 là công ty cổ phần với 51% vốn nhà nước. Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả ứng dụng thể điểm quản trị công ty Việt Nam để tập trung phân tích thực trạng quản trị công ty của công ty cổ phần quản lý bảo trì đường thủy nội địa số 4. Dựa trên kết quả nghiên cứu, nhóm tác giả gợi ý kiến nghị và giải pháp nhằm cải thiện quản trị công ty và nâng cao hiệu quả hoạt động và uy tín của công ty. Ngoài phân giới thiệu, nghiên cứu gồm phần cơ sở lý luận, phương pháp nghiên cứu, kết quả nghiên cứu, kết luận và hàm ý đề xuất. Phương pháp quan sát với dữ liệu thứ cấp được thu thập từ công ty, sơ giao dịch chứng khoán và website vietstock là nguồn dữ liệu được sử dụng để phân tích và kiểm chứng.

2. Tổng quan nghiên cứu về quản trị công ty và thể điểm quản trị công ty

2.1. Quản trị công ty

Thuật ngữ “quản trị công ty” (QTCT) có thể được định nghĩa theo nghĩa hẹp hoặc nghĩa rộng. Một định nghĩa hẹp thường liên quan đến (i) các vấn

đề về cơ cấu quản lý công ty: các vấn đề của hội đồng quản trị và mối quan hệ giữa hội đồng quản trị với các nhà quản lý, cổ đông; và (ii) lợi ích hoặc mục tiêu của một nhóm tham gia của công ty. Hơn nữa, “quản trị công ty đề cập đến cách thức mà các nhà cung cấp tài chính cho các tập đoàn tự đảm bảo thu được lợi tức đầu tư của họ” (Milosevic, Andrei, & Vishny, 2015). QTCT còn được định nghĩa là “các cơ chế mà các bên liên quan của một công ty thực hiện quyền kiểm soát đối với những người trong công ty và ban quản lý sao cho quyền lợi của họ được bảo vệ (John & Senbet, 1998). Theo OECD (2004), QTCT liên quan đến “một tập hợp các mối quan hệ giữa ban giám đốc công ty, hội đồng quản trị, cổ đông và các bên liên quan khác” (OECD, 2004). QTCT cũng cung cấp cấu trúc mà thông qua đó các mục tiêu của công ty được thiết lập và các phương tiện để đạt được các mục tiêu đó và việc giám sát hoạt động được xác định. Trong đó, QTCT đề cập đến các cấu trúc và quy trình để chỉ đạo và kiểm soát các công ty, nó xác định vai trò của ban quản lý, hội đồng quản trị, cổ đông kiểm soát, cổ đông thiểu số và các bên liên quan khác (Bollaert & Dilé, 2009). Quản trị công ty hiệu quả nâng cao hiệu quả hoạt động của các công ty, tăng khả năng tiếp cận nguồn vốn bên ngoài và góp phần phát triển kinh tế bền vững (Minh & Walker, 2008). Quản trị công ty liên quan đến một hệ thống các quy tắc được xây dựng để quản lý các mối quan hệ quản trị công ty (Hoàng Văn Hải & Trần Thị Hồng Liên, 2012). QTCT là quá trình và cấu trúc được sử dụng để chỉ đạo và kiểm soát các công việc quản lý của doanh nghiệp để hướng tới tăng cường sự thịnh vượng và trách nhiệm giải trình của công ty với mục tiêu là thực hiện hóa giá trị lâu dài của các cổ đông và các bên liên quan khác (Keasey, Thompson, & Wright, 1997). QTCT liên quan đến các quy trình và cấu trúc mà qua đó các thành viên quan tâm đến tình trạng chung của công ty thực hiện các biện pháp để bảo vệ lợi ích của các bên liên quan. QTCT tập trung vào các nguyên tắc, trách nhiệm giải trình, minh bạch, công bằng và trách nhiệm trong việc quản lý công ty. Các thể chế quản trị công ty là nỗ lực để đảm bảo tách biệt quyền sở hữu và quyền kiểm soát, đây là điều thường dẫn đến các xung đột trong QTCT (Byrnes, Henry, Thornton, & Dwyer, 2003; Ehikioya, 2009; Jensen & Meckling, 1976).

2.2. Thể điểm quản trị công ty

Thể điểm quản trị công ty khu vực ASEAN được thiết kế và đánh giá thử nghiệm từ năm 2010 và được đưa vào áp dụng để đánh giá quản trị công ty của các công ty cổ phần niêm yết trên sàn chứng

khoản từ năm 2011. Đây là kết quả nghiên cứu của Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á trong kế hoạch tổng thể do diễn đàn thị trường vốn ASEAN (ACMF) thiết lập với sự hỗ trợ của ngân hàng phát triển châu Á (ADB). Thẻ điểm quản trị công ty bao gồm: (i) cấp 1 là tiêu chí đánh giá về mức độ tuân thủ các quy định pháp luật hiện hành của Việt Nam về QTCT dành cho các công ty cổ phần đại chúng; (ii) Cấp 2 là tiêu chí đánh giá mức độ đáp ứng các thông lệ tốt về QTCT dựa trên các nguyên tắc quản trị của OECD/G20 năm 2015. Trong đó, các tiêu chí cấp 1 là các tiêu chí căn bản và cấp 2 là các tiêu chí nâng cao. Nhóm tiêu chí cấp 1 phân chia thành tiêu chí mang tính tuân thủ và tiêu chí mang tính thông lệ. Tiêu chí cấp 2 bao gồm các thực hành QTCT đáng được ghi nhận và khích lệ đặc biệt, như những vi phạm quản trị trọng yếu cần được ngăn ngừa. quản trị công ty bao gồm 4 nhóm: (A) quyền và đối xử công bằng với các cổ đông và các chức năng sở hữu cơ bản; (B) vai trò của các bên có quyền lợi liên quan; (C) công bố thông tin và tính minh bạch; (D) trách nhiệm của hội đồng quản trị (Vietnam Listed Company Awards, 2018).

3. Phương pháp đánh giá

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả sử dụng bộ tiêu chí theo thẻ điểm quản trị công ty áp dụng cho Việt Nam (được xây dựng dựa trên Luật doanh nghiệp số 68/2014/QH13, Nghị định 71/2017/NĐ-CP ngày 06/06/2017, Thông tư 95/2017/TT-BTC ngày 06/6/2017, Thông tư 155/2015/TT-BTC ngày 06/10/2015, Bộ nguyên tắc quản trị công ty năm 2015 của OECD/G20, Bộ tiêu chí đánh giá thẻ điểm QTCT ASEAN phiên bản 2017-2018) bao gồm 77 tiêu chí, trong đó tiêu chí cấp 1 là 69 tiêu chí với tổng điểm là 100 điểm (Bộ Tài Chính, 2015, 2017; Chính Phủ, 2017; Quốc Hội, 2014; Vietnam Listed Company Awards, 2018). Tiêu chí cấp 2 là 8 câu hỏi, trong đó 2 câu hỏi thông lệ tốt được cộng điểm và 6 câu hỏi liên quan đến vi phạm quản trị trọng yếu bị trừ điểm. Thang điểm đánh giá từng tiêu chí được xem xét

trên 3 cấp độ theo thuật ngữ trong nguyên tắc OECD về phương pháp đánh giá. Cụ thể đối với câu hỏi mang tính tuân thủ, chấp hành thông lệ tốt = 2 điểm; chấp hành một phần thông lệ (mức trung bình của thông lệ quản trị công ty, đòi hỏi tuân thủ luật pháp, quy định của Việt Nam = 1 điểm); không chấp hành thông lệ, chấp hành thiếu hiệu quả, chưa có hay không phù hợp = 0 điểm. Các thông tin không thu thập được thông qua các tài liệu công khai thì tiêu chí đó cũng sẽ được chấm điểm coi như “quan sát thấy không chấp hành”. Một số tiêu chí được trả lời là có hay không, trong tình huống này câu trả lời có sẽ nhận được 2 điểm và câu trả lời không sẽ nhận được 0 điểm. Đối với câu hỏi cấp độ 2: với câu hỏi tuân thủ được 1 điểm và ngược lại 0 điểm. Mỗi câu hỏi thông lệ tốt nếu công ty đạt được thì được 2 điểm mỗi câu, bên cạnh đó với mỗi câu hỏi bị trừ điểm, nếu công ty vi phạm sẽ bị trừ từ 1 đến 3 điểm mỗi câu vi phạm tùy vào từng mức độ. Cấu trúc tiêu chí đánh giá quản trị công ty Việt Nam được trình bày ở bảng 1.

Bảng 1: Cấu trúc tiêu chí đánh giá quản trị công ty

Nội dung câu hỏi	Số tiêu chí	Trọng số
Câu hỏi cấp 1		
<i>Câu hỏi mang tính tuân thủ/ thông lệ</i>		
Mang tính chất tuân thủ	42	70
Mang tính chất thông lệ	27	30
<i>Phân loại theo nguyên tắc QTCT của OECD</i>		
Quyền và đối xử công bằng với các cổ đông và các chức năng sở hữu cơ bản	18	Không có trọng số tiêu phần
Vai trò của các bên có quyền lợi liên quan	7	
Công bố thông tin và tính minh bạch	18	
Trách nhiệm của hội đồng quản trị	26	
Tổng cộng cấp 1	69	96
Câu hỏi cấp 2		
Câu hỏi cộng điểm	2	+4
Câu hỏi trừ điểm	6	-18
Tổng cộng cấp 2	8	[-18, +4]
Tổng thể điểm	77	104

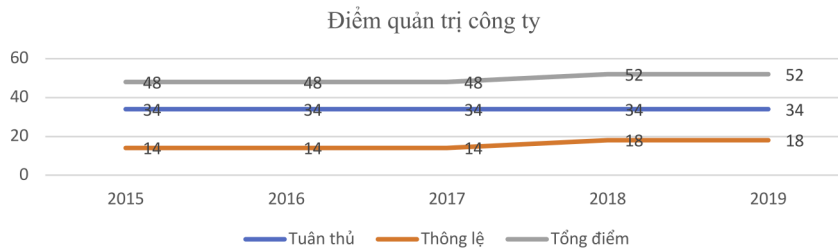
Nguồn: Vietnam Listed Company Awards, 2018

Dữ liệu phân tích được thu thập từ nguồn dữ liệu thứ cấp qua báo cáo thường niên, trang website chính thức của công ty, trang website vietstock, các thông báo dành cho cổ đông, các biên bản, nghị quyết họp Đại hội đồng cổ đông thường niên và các thông tin tin cậy mà công ty cung cấp rộng rãi cho công chúng trong 5 năm từ năm 2015 đến năm 2019. Sở dĩ lựa chọn đánh giá quản trị công ty của công ty cổ phần quản lý bảo trì đường thủy số 4 từ năm

2015, vì đây là thời điểm công ty cổ phần và tham gia niêm yết trên thị trường chứng khoán, do vậy các thông tin quản trị công ty được công khai.

4. Kết quả nghiên cứu

Ứng dụng thể điểm quản trị công ty vào đánh giá hoạt động quản trị công ty từ năm 2015 đến năm 2019 cho thấy, tình hình thực hiện quản trị công ty tại Công ty Cổ phần Bảo trì Đường thủy không có nhiều thay đổi. Mức điểm đánh giá trung bình xoay quanh 50 điểm. Trong đó, điểm trung bình theo tuân thủ là 34 điểm tương đương 60% yêu cầu tuân thủ trong tất cả các năm, điểm thông lệ năm 2015, 2016, 2017 đạt 14 điểm tương đương 15,56%, năm 2018 và 2019 đạt 18 điểm tương đương 20%. Tổng điểm quản trị công ty các năm 2015, 2016, 2017 đạt 48 điểm, năm 2018 và 2019 đạt tổng điểm 52 điểm (Hình 1).



Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Hình 1: Điểm đánh giá quản trị công ty trong 5 năm

Kết quả bảng 2 cho thấy, nhóm A: Quyền và đối xử công bằng với các cổ đông và các chức năng sở hữu cơ bản với điểm trung bình là 15 điểm đạt, nhóm B: Vai trò của các bên có quyền lợi liên quan với điểm trung bình là 4 điểm, nhóm C: công bố thông tin và tính minh bạch với điểm trung bình là 15 điểm; nhóm D: trách nhiệm của hội đồng quản trị điểm trung bình là 14 điểm, trong đó điểm thấp nhất là 14 điểm và điểm cao nhất là 18 điểm (bảng 2).

Bảng 2: Điểm đánh giá quản trị công ty theo nhóm tiêu chí

	Nhóm A	Nhóm B	Nhóm C	Nhóm D	Điểm cấp 2
2015	15	4	15	14	0
2016	15	4	15	14	0
2017	15	4	15	14	0
2018	15	4	15	18	0
2019	15	4	15	18	0

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Kết quả khảo sát cho thấy, quản trị công ty chỉ đạt mức căn bản (50/104 điểm, thang điểm đánh giá dưới 50 điểm tương đương mức căn bản, từ 50 đến 60 điểm mức khuyến khích, 60 đến 70 mức đáng khen và trên 70 điểm tương đương đi đầu (Vietnam

Listed Company Awards, 2018)), điều này cho thấy hoạt động quản trị công ty của công ty còn nhiều vấn đề cần phải cải thiện. Về cơ bản công ty mới chỉ đáp ứng được yêu cầu tuân thủ theo yêu cầu của luật pháp, còn thực hiện theo thông lệ chuẩn quốc tế còn rất thấp, chỉ có 2 đến 3 chỉ tiêu mới đáp ứng được yêu cầu của thông lệ quốc tế.

Nghiên cứu về thực trạng quản trị công ty tại công ty cổ phần quản lý bảo trì đường thủy nội địa số 4 cho thấy công tác quản trị công ty chưa được chú trọng, hoạt động quản trị công ty mang tính tuân thủ quy định áp dụng đối với công ty cổ phần. Đặc biệt là việc công bố thông tin và tính minh bạch. Theo quy định, công ty có bắt buộc phải công bố thông tin và các tài liệu về các hoạt động quản trị công ty trên website của công ty, tuy nhiên thực tế

tại website của công ty cổ phần quản lý bảo trì đường thủy nội địa số 4 ngoài các thông tin và tài liệu về đại hội đồng cổ đông lần thứ nhất năm 2015 và các bài đưa tin về đại hội đồng cổ đông thường niên các năm 2017, 2018 và năm 2019 thì hầu như không có tài liệu về đại hội đồng thường niên các năm. Bên cạnh đó báo cáo tài

chính của công ty cũng không được đăng tải trên website của công ty theo quy định tuân thủ. Bên cạnh đó, vai trò của các bên có quyền lợi liên quan cũng chưa được đề cập đến trong các báo cáo của hội đồng quản trị trong đại hội đồng cổ đông. Hướng dẫn cổ đông về cách thức đặt câu hỏi còn sơ sài và chưa chi tiết, dẫn đến cổ đông khó khăn trong việc đặt câu hỏi chất vấn với hội đồng quản trị và ban kiểm soát. Các câu hỏi của cổ đông và câu trả lời của hội đồng quản trị được ghi lại trong biên bản họp hội đồng quản trị thường niên còn sơ sài, chưa thể hiện được hết nội dung. Điều này khó khăn cho những nhà đầu tư khi nghiên cứu về công ty cũng như hiệu quả hoạt động của công ty.

Yêu cầu độc lập của HĐQT, việc đảm bảo tính khách quan và độc lập của HĐQT đóng vai trò quan trọng, bởi đây là tiền đề để HĐQT thực hiện việc giám sát một cách có hiệu quả, ngăn ngừa xung đột lợi ích và tăng cường năng lực cạnh tranh của công ty. Một trong những yếu tố cơ bản để đảm bảo tính khách quan

của HĐQT là duy trì một tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập hiện diện trong HĐQT. Tuy nhiên, kết quả phân tích cho thấy, cả 5 thành viên HĐQT đều là cổ đông của công ty, trong đó chủ tịch HĐQT vừa là đứng đại diện phân vốn nhà nước, vừa nắm giữ cổ phần cá nhân. Tính độc lập của thành viên HĐQT không có. Mặt khác, tính đa dạng của HĐQT tại công ty vẫn chưa được tuân thủ, chủ yếu các thành viên HĐQT vẫn thiên về kỹ thuật, điều này làm hạn chế góc nhìn đa chiều về một vấn đề, chưa phát huy được lợi thế về chuyên môn, kinh nghiệm trong quá trình chỉ đạo và giám sát hoạt động của doanh nghiệp. Việc thiếu hụt các thành viên có kinh nghiệm, kiến thức từ đa dạng lĩnh vực như lĩnh vực pháp luật, tài chính, hoạt động kinh doanh là một trong những nguyên nhân khiến cho kinh doanh của công ty trong những năm qua còn nhiều hạn chế (bảng 3).

Bảng 3: Tương quan giữa QTCT và hiệu quả kinh doanh

	2016	2017	2018	2019
Điểm QTCT	48	48	52	52
Tỷ số P/B	0.9	0.91	0.95	0.98
Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu bình quân (ROE) (lần)	8.4	7.38	10.01	11.76
Tỷ suất sinh lợi trên vốn dài hạn bình quân (ROCE) (lần)	15.98	17.2	27.15	27.7
Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản bình quân (ROA) (lần)	2.5	1.9	2.5	3.14

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Bảng 3 cũng cho thấy mối tương quan thuận chiều giữa điểm số QTCT và hiệu quả kinh doanh của công ty và giá trị cổ phiếu của công ty. Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy tỷ suất ROA, ROE thuộc nhóm doanh nghiệp có điểm QTCT trung bình (ROA trung bình 5,38 và ROE trung bình 11,42) (Vietnam Listed Company Awards, 2018). Đây là một điểm công ty cần lưu ý để tăng hiệu quả hoạt động. Đa dạng về giới tính đem lại sự hài hòa trong cách nhìn nhận vấn đề của HĐQT, cho phép các nghị quyết của HĐQT được toàn diện, nhiều chiều hơn. Cân bằng giới tính trong HĐQT là một tiêu chuẩn QTCT tốt đang được khích lệ ở nhiều nước trên thế giới. Tuy nhiên tại công ty cổ phần quản lý bảo trì đường thủy nội địa số 4, mặc dù trong 5 năm có sự thay đổi về nhân sự trong HĐQT, tuy nhiên cơ cấu về giới tính vẫn không được đảm bảo, thành viên HĐQT đều là nam giới và cùng nhóm độ tuổi (40-50) tuổi. HĐQT có 5 thành viên và cũng không có sự phân công các tiểu ban chuyên trách để phụ trách cụ thể việc thực thi các vai trò quan trọng của

HĐQT, điều này cũng làm ảnh hưởng tới việc phát huy hiệu quả vai trò độc lập và khách quan. Công ty cần cân nhắc xây dựng các tiểu ban cơ bản như nhân sự, thù lao và chiến lược chính sách phát triển.

Kết quả đánh giá cũng cho thấy, công ty đã tuân thủ các quy định về quản trị công ty như ĐHĐCĐ thường niên được tổ chức trong vòng 5 tháng, riêng năm 2020 do ảnh hưởng của dịch bệnh Covid 19, nên ĐHĐCĐ được hoãn lùi lại đến đầu tháng 6, sau khi dừng giãn cách xã hội, công ty thực hiện xin gia hạn tổ chức ĐHĐCĐ do dịch bệnh. Công ty cũng cung cấp đầy đủ thông tin về sở hữu cổ phần trực tiếp của từng thành viên HĐQT, BKS và Ban giám đốc/Tổng giám đốc. Báo cáo thường niên được công bố đúng thời hạn. Công bố thông tin về giao dịch cổ phiếu do người nội bộ thực hiện, công bố rõ ràng về chính sách và thực hành về sức khỏe, an toàn và phúc lợi cho nhân viên. Tuy nhiên trang website của công ty không công bố đầy đủ và cập nhật về điều lệ công ty, báo cáo tài chính quý, bán niên, năm và báo cáo thường niên, các tài liệu về ĐHĐCĐ. Công ty cũng không công bố báo cáo tình hình QTCT định kỳ 6 tháng, trừ năm 2016 là có công bố. Trong báo cáo của HĐQT của các năm 2015, 2016, 2017, 2018, kế hoạch trong tương lai sơ sài và không cụ thể, không định lượng rõ các mục tiêu. Tuy nhiên, trong bản báo cáo của HĐQT năm 2019, kế hoạch tương lai được lượng hóa rõ ràng bằng các chỉ

tiêu cụ thể. Đây cũng là điểm làm tăng giá trị đánh giá quản trị công ty năm 2019. Việc tách rời giữa chủ tịch HĐQT và Tổng giám đốc cho thấy công ty cũng đã tiến tới thực hiện tốt các thông lệ về quản trị công ty.

Bên cạnh đó, nhiều vấn đề về quản trị công ty cần được xem xét tới, đặc biệt là các vấn đề bảo vệ quyền lợi của cổ đông như chi tiết hơn về tiêu sử của các ứng viên giới thiệu vào HĐQT hay BKS, tăng tính độc lập của HĐQT và BKS. Điểm cộng của sự thay đổi về quản trị công ty năm 2019 là việc bầu bổ sung thành viên độc lập vào BKS, tuy nhiên điều này đáp ứng tính tuân thủ nhưng chưa đáp ứng thông lệ (trường ban kiểm soát là thành viên độc lập). Công ty cũng chưa có các tài liệu công bố bằng tiếng Anh. Về việc kiểm soát giao dịch với các bên liên quan, công ty hiện nay chưa có quy định về người nội bộ/người có liên quan của công ty thực hiện công bố thông tin về giao dịch cổ phiếu tối thiểu 3 ngày trước ngày thực hiện giao dịch. Đây là điểm mà công ty cần nhanh chóng cải thiện để đảm bảo kiểm soát các hoạt động giao dịch của công ty.

Trong 5 năm từ 2015 đến 2019, công ty không công bố chính sách và thực hành bảo vệ môi trường nhằm đảm bảo thúc đẩy phát triển bền vững. Trong các báo cáo thường niên của các năm, mới chỉ dừng lại ở góc độ liệt kê các khoản công ty trích ra làm các chương trình thiện nguyện hàng năm. Công ty cũng chưa công bố các chính sách và thực hành các chương trình bảo vệ và chăm sóc quyền lợi của khách hàng.

Về việc công bố thông tin, công ty phần nào đã tuân thủ đầy đủ các quy định của pháp luật tuy nhiên còn khoảng cách tương đối với các thông lệ khu vực. Trong đó, công ty cần nỗ lực nhiều hơn nữa trong việc soạn thảo và công bố đầy đủ thông tin cần thiết đảm bảo tính công khai, minh bạch, cũng như cung cấp các bằng chứng quan trọng cho các thực tiễn và chính sách quản trị công ty tốt của doanh nghiệp. Các báo cáo thường niên của công ty mới dừng lại ở tính tuân thủ, đảm bảo các nội dung cần thiết, tuy nhiên các báo cáo trong 5 năm qua không có nhiều thay đổi, chỉ mới dừng lại ở việc cung cấp các con số, tính độc lập của thành viên HĐQT và BKS không được đề cập tới. Trong đánh giá chưa chỉ rõ được điểm mạnh, điểm yếu của công tác quản trị công ty, các giải pháp đề xuất mang tính chung chung chưa cụ thể kế hoạch hành động. Ngoài các thông tin được công bố trên website vietstock thì trong trang chính website của công ty không có đăng tải thông tin liên quan đến quản trị công ty, trừ năm 2016. Công ty cần cải thiện để đảm bảo tính công khai, minh bạch. Công ty cũng chưa ban hành bộ quy tắc ứng xử/đạo đức, đây là tiêu chí mang tính chất thông lệ nhằm nâng cao chất lượng quản trị công ty.

Mặt khác, mục tiêu đầu tư của nhà đầu tư không chỉ ở khả năng sinh lời của vốn đầu tư, mà còn ở mức án toàn vốn, kiểm soát động vốn đầu tư còn là mục tiêu quan trọng tiên quyết. QTCT tốt là cơ sở để nhà đầu tư đặt niềm tin vào doanh nghiệp. Để đánh giá chất lượng của QTCT của doanh nghiệp, ngoài việc xem xét điểm đánh giá về QTCT, nhà đầu tư còn xét cả tỷ số P/B (giá cổ phiếu chia cho giá trị bút toán của cổ phiếu). Kết quả nghiên cứu cho thấy tỷ số P/B của công ty qua các năm nhỏ hơn 1 tương đương với kết quả của nhóm công ty có điểm QTCT thấp nhất trên thị trường 0,98 và thấp hơn nhiều so với nhóm doanh nghiệp có điểm QTCT cao nhất trên thị trường 1,44 (Vietnam Listed Company Awards, 2018). Kết quả này cũng phản ánh mức độ hấp dẫn và mức giá của các nhà đầu tư trả thấp hơn giá trị bút toán của công ty (bảng 3). Đây là điểm công ty cần lưu ý, việc cải thiện quản trị công ty tốt sẽ gia tăng niềm tin của các nhà đầu tư.

5. Kết luận và hàm ý kiến nghị

Thẻ điểm quản trị công ty có thể được xem như là một công cụ để đo lường sức khỏe của một công

ty cổ phần, kết quả đo lường phản ánh được thực trạng hoạt động quản trị công ty, từ đó chỉ ra những điểm hạn chế trong quản trị công ty và đề xuất các giải pháp cải thiện hoạt động quản trị của công ty. Kết quả đánh giá quản trị công ty tại công ty cổ phần Quản lý Bảo trì Đường thủy Nội địa số 4 cho thấy sức khỏe của công ty ở mức căn bản, quản trị công ty mới dừng ở góc độ tuân thủ luật. Kết quả này cũng tương đồng với kết quả khảo sát chung đánh giá đối với các công ty cổ phần tại Việt Nam (trung bình điểm quản trị công ty của các công ty cổ phần Việt Nam đạt 50-70 điểm, trong đó phổ biến là mức 50-55 điểm) (Vietnam Listed Company Awards, 2018). Những điểm hạn chế cũng tương đồng so với các kết quả nghiên cứu chung trước đây khi đánh giá các công ty cổ phần như tính độc lập của HĐQT, BKS chưa rõ ràng, chưa có sự đa dạng về giới tính và tuổi trong HĐQT, BKS, công bố thông tin không đầy đủ trên trang chính của công ty, trong báo cáo quản trị công ty chưa phân tích rõ điểm mạnh, điểm yếu và kế hoạch hành động của HĐQT, cần làm rõ hơn tiêu sử của các thành viên ứng cử vào HĐQT, BKS, tính độc lập của thành viên HĐQT chưa rõ. Để nâng cao công tác quản trị công ty, công ty cổ phần Quản lý Bảo trì Đường thủy Nội địa số 4 cần cải thiện và đáp ứng các yêu cầu tuân thủ của luật, đồng thời áp dụng thông lệ quốc tế vào để nâng cao hiệu quả quản trị công ty. Trong đó, đặc biệt cần nhanh chóng hoàn chỉnh bổ sung và cập nhật đầy đủ thông tin về quản trị công ty nên trang chủ của công ty, xây dựng hệ thống tài liệu bằng tiếng Anh, xây dựng bộ quy tiêu chuẩn quy tắc ứng xử/đạo đức, công bố quy định về người nội bộ/người có liên quan của công ty thực hiện công bố thông tin về giao dịch cổ phiếu, xây dựng và công bố chính sách và thực hành bảo vệ môi trường nhằm thúc đẩy bền vững. Bên cạnh đó, công ty cần cải thiện các chính sách và thực hành về sức khỏe, an toàn và phúc lợi cho nhân viên, chính sách và thực hành về các chương trình đào tạo và phát triển nhân viên, chính sách khen thưởng gắn với hiệu quả hoạt động của công ty trong thời gian dài hơn là trong thời gian ngắn hạn cần cụ thể và chi tiết hơn. Công ty cần công bố chính sách và các thực hành nhằm bảo vệ quyền lợi của khách hàng cũng như cung cấp thông tin liên hệ trên website của công ty hay báo cáo thường niên để các bên có quyền lợi liên quan (VD: khách hàng, nhà cung cấp, công chúng...) có thể sử dụng để lên tiếng về lo ngại và/hoặc khiếu kiện về những vi phạm có thể xảy ra đối với quyền lợi của họ. Cuối cùng để nâng cao xếp hạng về quản trị công ty, công ty cần cải thiện và áp dụng thông lệ quốc tế trong hoạt động quản trị như lập và công bố báo cáo đánh giá liên quan đến trách

nhệm về môi trường và xã hội theo tiêu chuẩn GRI, báo cáo tích hợp, SASB, công phí kiểm toán và phí kiểm toán (tức là phí thu được từ các dịch vụ khác mà công ty kiểm toán cung cấp) để tăng tính minh bạch và công khai thông tin. ♦

Tài liệu tham khảo:

1. Bộ Tài chính, (2015), *Thông tư hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán*, Retrieved from <https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Chung-khoan/Thong-tu-155-2015-TT-BTC-cong-bo-thong-tin-tren-thi-truong-chung-khoan-2015-293015.aspx?tab=7>.
2. Bộ Tài chính, (2017), *Thông tư hướng dẫn một số điều của Nghị định số 71/2017/NĐ-CP ngày 6 tháng 6 năm 2017 của Chính phủ hướng dẫn về quản trị Công ty áp dụng đối với công ty đại chúng*, Retrieved from <https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Doanh-nghiep/Thong-tu-95-2017-TT-BTC-huong-dan-Nghi-dinh-71-2017-ND-CP-ve-quan-tri-cong-ty-339588.aspx?tab=2>
3. Bollaert, H., & Dilé, A. (2009), *Changes in corporate governance quality in Estonia between 1999 and 2007*, *Post-Communist Economies*, 21(1), 65-84.
4. Byrnes, N., Henry, D., Thornton, E., & Dwyer, P. (2003), *Reform: Who's making the grade a performance review for CEOs, boards, analysts, and others*. *Business Week*(3850), 80-80.
5. Chính Phủ. (2017), *Nghị định số 71/2017/NĐ-CP của Chính phủ : Hướng dẫn về quản trị công ty áp dụng đối với công ty đại chúng*, Retrieved from http://vanban.chinhphu.vn/portal/page/portal/chinhphu/hethongvanban?class_id=1&_page=1&mode=detail&document_id=189989
6. Ehikioya, B. I. (2009), *Corporate governance structure and firm performance in developing economies: evidence from Nigeria*, *The international journal of business in society*.
7. Hoàng Văn Hải, & Trần Thị Hồng Liên (2012), *Chất lượng quản trị công ty theo bộ tiêu chuẩn Gov-Score: Nghiên cứu điển hình các doanh nghiệp niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội*, *VNU Journal of Science: Economics & Business*, 28(1).
8. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976), *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

9. John, K., & Senbet, L. W. (1998), *Corporate governance and board effectiveness*, *Journal of banking*, 22(4), 371-403.
10. Keasey, K., Thompson, S., & Wright, M. (1997), *Corporate governance: Economic and financial issues*: OUP Oxford.
11. Milosevic, D., Andrei, S., & Vishny, R. W. (2015), *A survey of corporate governance*, *The journal of finance*, 52, 737-783.
12. Minh, T. L., & Walker, G. (2008), *Corporate governance of listed companies in Vietnam*, *Bond L. Rev.*, 20, i.
13. OECD. (2004), *The OECD principles of corporate governance*, *Contaduría y Administración* (216).
14. Quốc Hội. (2014), *Luật Doanh nghiệp*, Retrieved from <https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Doanh-nghiep/Luat-Doanh-nghiep-2014-259730.aspx?tab=0>.
15. Vietnam Listed Company Awards. (2018), *Báo cáo đánh giá quản trị công ty các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam năm 2018*, Retrieved from <https://www.aravietnam.vn/wp-content/uploads/2018/11/BCDG7-WEB.pdf>.

Summary

In recent years, corporate governance has attracted many scholars and businesses, especially after the collapse of large corporations and banks in Vietnam and the world. This study applies a set of criteria of the corporate governance scorecard in Vietnam (Vietnam Listed Company Awards, 2018) to evaluate and analyze the current corporate governance situation at Inland Waterways Management and Maintenance Joint Stock Company No. 4. The desk research method was used with secondary data from public information sources such as the company website, the Stock Exchange, VietStock website. Research findings showed that the company's corporate governance mechanism had met the baseline to comply with the legal regulations. In contrast, many criteria have been implemented, particularly several criteria including information publication and transparency, the responsibility of the Board of Directors, roles of stakeholders. Based on these research findings, it is suggested that the company improve its corporate governance mechanism in compliance with 42 assessment criteria and apply international practices to improve and enhance its image, reputation, and brand to attract future investment.

Lời cảm ơn: Nghiên cứu này được tài trợ bởi Quỹ phát triển Khoa học và Công nghệ quốc gia (NAFOSTED) trong đề tài mã số 502.02-2019.320.