

**XUNG ĐỘT QUYỀN LỢI TRONG CÔNG
TY CỔ PHẦN Ở VIỆT NAM:
VẤN ĐỀ VÀ HƯỚNG GIẢI QUYẾT**

XUNG ĐỘT QUYỀN LỢI TRONG CÔNG TY CỔ PHẦN VIỆT NAM: VẤN ĐỀ VÀ HƯỚNG GIẢI QUYẾT

Trong hoạt động của doanh nghiệp, tồn tại hai nhóm liên quan mật thiết: nhóm cung cấp nguồn lực tài chính và nhóm điều hành doanh nghiệp. Việc bảo đảm và phân chia quyền lợi giữa hai nhóm này là nguyên nhân phát sinh xung đột lợi ích trong doanh nghiệp. Chủ sở hữu, nhà đầu tư... lo ngại về việc thất thoát và sử dụng kém hiệu quả nguồn tài chính đã cung cấp cho doanh nghiệp. Do vậy, khi đã bỏ vốn vào doanh nghiệp, nhóm này có xu hướng giành quyền kiểm soát mọi hoạt động. Ban giám đốc, các nhà quản lý nắm giữ vị trí điều hành chủ chốt... bị hạn chế và khó linh hoạt với các quyết định điều hành khi chịu quá nhiều kiểm soát từ các nhà cung cấp tài chính.

Xung đột cũng nằm trong việc phân chia phần lợi nhuận mà doanh nghiệp tạo ra. Chủ sở hữu và nhà đầu tư, thông thường, hưởng phần lớn lợi nhuận. Đội ngũ điều hành có thể không hài lòng với điều này khi lý luận rằng ngoài lượng tư bản ban đầu bỏ ra, nhóm cung cấp tài chính không đóng góp gì thêm cho doanh nghiệp. Trong khi đó, chính họ, nhưng người quản lý với năng lực và danh tiếng của mình, đang ngày đêm gắn bó với hoạt động vận hành và làm nên thành công cho doanh nghiệp. Ngược lại, các nhà đầu tư tin rằng họ đã chấp nhận rủi ro lớn ở khi bỏ vốn vào doanh nghiệp.

Trong công ty cổ phần, ngoài các cổ đông là người chủ, còn các nhà quản lý chuyên nghiệp là người đại diện cho họ. Các cổ đông sẽ yêu cầu các nhà quản lý làm sao để gia tăng giá trị của công ty nhưng các nhà quản lý có thể tự rút lui khỏi những công việc nặng nhọc này hoặc có thể thu vén cho cá nhân để làm giàu. Các chi phí đại diện xuất hiện khi : (1) các nhà quản lý không cố gắng thực hiện nhiệm vụ tối đa hóa giá trị công ty; (2) các cổ đông sẽ gánh chịu phí tổn để kiểm soát Hội đồng quản trị (HĐQT) và do đó ảnh hưởng đến công việc của họ. Đó là một trong những nguyên nhân dẫn tới xung đột quyền lợi giữa cổ đông với nhà quản lý và giữa nhà quản lý với HĐQT. Còn giữa các nhóm cổ đông với nhau thì sao? Quyền lợi cũng là cái dẫn tới xung đột giữa họ.

1. Các khái niệm và chủ thể cơ bản

1.1.1. Công ty cổ phần

Công ty cổ phần theo quy định tại điều 77 Luật Doanh nghiệp (2005), là doanh nghiệp trong đó:

- Vốn điều lệ được chia thành các phần bằng nhau gọi là cổ phần.
- Cổ đông có thể là tổ chức, cá nhân; số lượng cổ đông tối thiểu là ba và không hạn chế tối đa.
- Cổ đông chỉ chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của

doanh nghiệp trong phạm vi số vốn đã góp vào doanh nghiệp.

- Cổ đông có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần của mình cho người khác.

Công ty cổ phần có tư cách pháp nhân kể từ ngày được cấp Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp và là loại hình doanh nghiệp có quyền phát hành chứng khoán các loại để huy động vốn.

1.2. Cổ phần phổ thông và cổ đông phổ thông

Công ty cổ phần phải có cổ phần phổ thông. Người sở hữu cổ phần phổ thông là cổ đông phổ thông.

Cổ đông phổ thông có các quyền sau đây:

a) Tham dự và phát biểu trong các Đại hội cổ đông và thực hiện quyền biểu quyết trực tiếp hoặc thông qua đại diện được uỷ quyền; mỗi cổ phần phổ thông có một phiếu biểu quyết;

b) Được nhận cổ tức với mức theo quyết định của Đại hội đồng cổ đông;

c) Được ưu tiên mua cổ phần mới chào bán tương ứng với tỷ lệ cổ phần phổ thông của từng cổ đông trong công ty;

d) Được tự do chuyển nhượng cổ phần của mình cho cổ đông khác và cho người không phải là cổ đông.

đ) Xem xét, tra cứu và trích lục các thông tin trong Danh sách cổ đông có quyền biểu quyết và yêu cầu sửa đổi các thông tin không chính xác;

e) Xem xét, tra cứu, trích lục hoặc sao chụp Điều lệ công ty, sổ biên bản họp Đại hội đồng cổ đông và các nghị quyết của Đại hội đồng cổ đông;

g) Khi công ty giải thể hoặc phá sản, được nhận một phần tài sản còn lại tương ứng với số cổ phần góp vốn vào công ty;

Cổ đông hoặc nhóm cổ đông sở hữu trên 10% tổng số cổ phần phổ thông trong thời hạn liên tục ít nhất sáu tháng hoặc một tỷ lệ khác nhỏ hơn quy định tại Điều lệ công ty có các quyền sau đây:

a) Đề cử người vào HĐQT và Ban kiểm soát (nếu có);

b) Xem xét và trích lục sổ biên bản và các nghị quyết của HĐQT, báo cáo tài chính giữa năm và hằng năm theo mẫu của hệ thống kế toán Việt Nam và các báo cáo của Ban kiểm soát;

c) Yêu cầu triệu tập họp Đại hội đồng cổ đông trong trường hợp quy định tại khoản 3 Điều 79 Luật Doanh nghiệp (2005);

d) Yêu cầu Ban kiểm soát kiểm tra từng vấn đề cụ thể liên quan đến quản lý, điều hành hoạt động của công ty khi xét thấy cần thiết. Yêu cầu phải bằng văn bản; phải có họ, tên, địa chỉ thường trú, quốc tịch, số Giấy chứng minh nhân dân,

Hộ chiếu hoặc chứng thực cá nhân hợp pháp khác đối với cổ đông là cá nhân; tên, địa chỉ thường trú, quốc tịch, số quyết định thành lập hoặc số đăng ký kinh doanh đối với cổ đông là tổ chức; số lượng cổ phần và thời điểm đăng ký cổ phần của từng cổ đông, tổng số cổ phần của cả nhóm cổ đông và tỷ lệ sở hữu trong tổng số cổ phần của công ty; vấn đề cần kiểm tra, mục đích kiểm tra;

đ) Các quyền khác theo quy định của Luật này và Điều lệ công ty.

Cổ đông hoặc nhóm cổ đông có quyền yêu cầu triệu tập họp Đại hội đồng cổ đông trong các trường hợp sau đây:

a) Hội đồng quản trị vi phạm nghiêm trọng quyền của cổ đông, nghĩa vụ của người quản lý hoặc ra quyết định vượt quá thẩm quyền được giao;

b) Nhiệm kỳ của HĐQT đã vượt quá sáu tháng mà HĐQT mới chưa được bầu thay thế.

Cổ đông phổ thông có các nghĩa vụ sau:

1. Thanh toán đủ số cổ phần cam kết mua trong thời hạn chín mươi ngày, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh; chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của công ty trong phạm vi số vốn đã góp vào công ty.

Không được rút vốn đã góp bằng cổ phần phổ thông ra khỏi công ty dưới mọi hình thức, trừ trường hợp được công ty hoặc người khác mua lại cổ phần. Trường hợp có cổ đông rút một phần hoặc toàn bộ vốn cổ phần đã góp trái với quy định tại khoản này thì thành viên HĐQT và người đại diện theo pháp luật của công ty phải cùng liên đới chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của công ty trong phạm vi giá trị cổ phần đã bị rút.

2. Tuân thủ Điều lệ và Quy chế quản lý nội bộ công ty.

3. Chấp hành quyết định của Đại hội đồng cổ đông, HĐQT.

4. Thực hiện các nghĩa vụ khác theo quy định của Luật Doanh nghiệp và Điều lệ công ty.

5. Cổ đông phổ thông phải chịu trách nhiệm cá nhân khi nhân danh công ty dưới mọi hình thức để thực hiện một trong các hành vi sau đây:

a) Vi phạm pháp luật;

b) Tiến hành kinh doanh và các giao dịch khác để tư lợi hoặc phục vụ lợi ích của tổ chức, cá nhân khác;

c) Thanh toán các khoản nợ chưa đến hạn trước nguy cơ tài chính có thể xảy ra đối với công ty.

1.3. Cổ phần ưu đãi và cổ đông ưu đãi

Công ty cổ phần có thể có cổ phần ưu đãi. Người sở hữu cổ phần ưu đãi gọi là cổ đông ưu đãi.

Cổ phần ưu đãi gồm các loại sau đây:

- Cổ phần ưu đãi biểu quyết;
- Cổ phần ưu đãi cổ tức;
- Cổ phần ưu đãi hoàn lại;
- Cổ phần ưu đãi khác do Điều lệ công ty quy định.

Chỉ có tổ chức được Chính phủ uỷ quyền và cổ đông sáng lập được quyền nắm giữ cổ phần ưu đãi biểu quyết. Ưu đãi biểu quyết của cổ đông sáng lập chỉ có hiệu lực trong ba năm, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh. Sau thời hạn đó, cổ phần ưu đãi biểu quyết của cổ đông sáng lập chuyển đổi thành cổ phần phổ thông. Người được quyền mua cổ phần ưu đãi cổ tức, cổ phần ưu đãi hoàn lại và cổ phần ưu đãi khác do Điều lệ công ty quy định hoặc do Đại hội đồng cổ đông quyết định. Mỗi cổ phần của cùng một loại đều tạo cho người sở hữu nó các quyền, nghĩa vụ và lợi ích ngang nhau. Cổ phần phổ thông không thể chuyển đổi thành cổ phần ưu đãi. Cổ phần ưu đãi có thể chuyển đổi thành cổ phần phổ thông theo quyết định của Đại hội đồng cổ đông.

1.4. Nhà quản lý

Nhà quản lý là người làm việc trong tổ chức, được giao nhiệm vụ điều khiển công việc của người khác và chịu trách nhiệm trước kết quả hoạt động của những người đó. Nhà quản lý là người lập kế hoạch, tổ chức, lãnh đạo và kiểm tra con người, tài chính, vật chất và thông tin trong tổ chức sao cho có hiệu quả để giúp tổ chức đạt mục tiêu. Chức danh của nhà quản lý có thể khác nhau tùy thuộc vào phạm vi trách nhiệm, lĩnh vực phụ trách và tính chuyên môn hóa, họ có thể là giám đốc điều hành, chủ tịch, kế toán trưởng, trưởng phòng, v.v.

Đối với công ty cổ phần, Điều 4 khoản 13 Luật Doanh nghiệp (2005) quy định các người quản lý/nhà quản lý là chủ tịch và tất cả các thành viên HĐQT, giám đốc, tổng giám đốc và các chức danh quản lý khác do Điều lệ công ty quy định.

1.5. Hội đồng quản trị

HĐQT là cơ quan quản lý công ty, có toàn quyền nhân danh công ty để quyết định, thực hiện các quyền và nghĩa vụ của công ty không thuộc thẩm quyền của Đại hội đồng cổ đông.

HĐQT có các quyền và nhiệm vụ sau đây:

a) Quyết định chiến lược, kế hoạch phát triển trung hạn và kế hoạch kinh doanh hàng năm của công ty;

b) Kiến nghị loại cổ phần và tổng số cổ phần được quyền chào bán của từng loại;

c) Quyết định chào bán cổ phần mới trong phạm vi số cổ phần được quyền chào bán của từng loại; quyết định huy động thêm vốn theo hình thức khác;

d) Quyết định giá chào bán cổ phần và trái phiếu của công ty;

đ) Quyết định mua lại cổ phần theo quy định tại khoản 1 Điều 91 của Luật Doanh nghiệp;

e) Quyết định phương án đầu tư và dự án đầu tư trong thẩm quyền và giới hạn theo quy định của Luật Doanh nghiệp hoặc Điều lệ công ty;

g) Quyết định giải pháp phát triển thị trường, tiếp thị và công nghệ; thông qua hợp đồng mua, bán, vay, cho vay và hợp đồng khác có giá trị bằng hoặc lớn hơn 50% tổng giá trị tài sản được ghi trong báo cáo tài chính gần nhất của công ty hoặc một tỷ lệ khác nhỏ hơn quy định tại Điều lệ công ty, trừ hợp đồng và giao dịch quy định tại khoản 1 và khoản 3 Điều 120 của Luật Doanh nghiệp;

h) Bổ nhiệm, miễn nhiệm, cách chức, ký hợp đồng, chấm dứt hợp đồng đối với Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý quan trọng khác do Điều lệ công ty quy định; quyết định mức lương và lợi ích khác của những người quản lý đó; cử người đại diện theo uỷ quyền thực hiện quyền sở hữu cổ phần hoặc phần vốn góp ở công ty khác, quyết định mức thù lao và lợi ích khác của những người đó;

i) Giám sát, chỉ đạo Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý khác trong điều hành công việc kinh doanh hàng ngày của công ty;

k) Quyết định cơ cấu tổ chức, quy chế quản lý nội bộ công ty, quyết định thành lập công ty con, lập chi nhánh, văn phòng đại diện và việc góp vốn, mua cổ phần của doanh nghiệp khác;

l) Duyệt chương trình, nội dung tài liệu phục vụ họp Đại hội đồng cổ đông, triệu tập họp Đại hội đồng cổ đông hoặc lấy ý kiến để Đại hội đồng cổ đông thông qua quyết định;

m) Trình báo cáo quyết toán tài chính hàng năm lên Đại hội đồng cổ đông;

n) Kiến nghị mức cổ tức được trả; quyết định thời hạn và thủ tục trả cổ tức hoặc xử lý lỗ phát sinh trong quá trình kinh doanh;

o) Kiến nghị việc tổ chức lại, giải thể hoặc yêu cầu phá sản công ty;

p) Các quyền và nhiệm vụ khác theo quy định của Luật Doanh nghiệp và

Điều lệ công ty.

2. Vấn đề xung đột lợi ích

Xung đột lợi ích có thể được định nghĩa như là một tình huống trong đó một cá nhân hay một tổ chức ở vào một vị thế có thể lợi dụng khả năng nghề nghiệp hay chức vụ theo cách nào đó để trục lợi cho cá nhân hay tổ chức ấy.

Một xung đột lợi ích xảy ra khi một cá nhân hay một tổ chức có liên quan tới nhiều lợi ích, mà một trong những lợi ích ấy có thể phá hoại động cơ thực hiện một lợi ích khác.

Thực trạng tranh chấp trong doanh nghiệp Việt Nam ngày càng phổ biến, không ít tranh chấp, xung đột giữa cổ đông và doanh nghiệp đã và đang diễn ra, điều này không chỉ ảnh hưởng đến lợi ích của các bên liên quan, mà còn tác động không tốt đến hoạt động của doanh nghiệp.

Chúng ta cần xác định đúng các loại tranh chấp phổ biến trong doanh nghiệp hiện nay sẽ thấy được bức tranh toàn cảnh. Để từ đó có nhận định và đánh giá xác đáng cho vấn đề này. Tìm ra phương pháp hạn chế xung đột và tìm cách khắc phục hiệu quả nhất để doanh nghiệp ngày càng phát triển.

2.1. Mâu thuẫn quyền lợi giữa nhà quản lý và cổ đông

Công ty không do chính chủ sở hữu quản lý dễ gặp phải bất ổn về tổ chức: những người quản lý công ty được yêu cầu đặt lợi ích của công ty cao hơn lợi ích của chính họ và hai lợi ích này có thể không gặp nhau. Đây là điều mà các nhà kinh tế vẫn gọi là “vấn đề đại diện”: người quản lý công ty là người đại diện cho chủ sở hữu, và khi lợi ích của người đại diện được đặt lên trên, lợi ích thực sự của công ty sẽ bị đe dọa. Một vài cơ chế đã nỗ lực bằng cách này hay cách khác dung hòa các lợi ích trên nhưng sự khác biệt vẫn luôn tồn tại.

Tất nhiên, các cổ đông có thể kiểm soát đội ngũ quản lý, nhưng lợi ích của chính họ cũng có thể xung đột với lợi ích của công ty.

Xung đột, nói chung, không nảy sinh khi một người nắm giữ 100% cổ phần, bởi nếu làm điều gì đó sai trái: anh ta sẽ làm một việc có hại cho chính mình, và do đó trên thực tế rất hiếm khi điều này xảy ra. Vấn đề là cổ đông lớn có thể kiểm soát công ty trong khi chỉ nắm giữ 51% cổ phần hay thậm chí là ít hơn nếu các cổ đông khác yên lặng (thường với trường hợp công ty niêm yết). Nếu họ hành động đi ngược lại lợi ích của công ty, bản thân họ chỉ phải gánh chịu thiệt hại theo tỉ lệ phần trăm nắm giữ. Đặc biệt, trong một số trường hợp, nhờ cấu trúc tài chính kiểu kim tự tháp hoặc cổ phần có quyền bỏ phiếu ưu đãi, phần trăm kiểm soát lớn hơn tỷ lệ sở hữu. Thậm chí còn có thể xấu hơn khi người đại diện cổ đông không nắm giữ cổ phần của công ty nhưng lại có thể hưởng thụ 100% lợi ích và không phải chịu bất kỳ tổn thất nào. Đây là trường hợp những người làm việc cho ngân hàng,

công ty hoặc cơ quan nhà nước có ảnh hưởng lớn tới công ty. Họ có thể yêu cầu các loại ưu đãi cho bản thân và bạn bè với chi phí do công ty gánh chịu. Hiện tượng này được gọi là “vấn đề lạm dụng của cổ đông”.

Nguyên nhân đầu tiên dẫn tới mâu thuẫn giữa cổ đông và nhà quản lý là nhà quản lý không làm tròn trách nhiệm và làm sai quy định.

- Nhà quản lý sở hữu ít cổ phần không mấy quan tâm đến động lực phát triển. Khi lãnh đạo sở hữu ít cổ phần, họ thường ít có động lực để phát triển công ty, vì ý nghĩ “mình làm cho người khác hưởng”. Điều này xảy ra ở nhiều doanh nghiệp niêm yết có nguồn gốc là các công ty nhà nước. Nhiều công ty có tiềm năng nhưng lợi nhuận không tăng trưởng nhiều, chỉ số P/E (hệ số giá trên thu nhập của một cổ phần) thấp hơn rất nhiều so với trung bình ngành (phản ánh giá thấp hơn giá trị thực). Thông thường, ban lãnh đạo chỉ có động lực duy trì tỷ lệ cổ tức nhất định (khoảng 10-20%) cho cổ đông.

- Nhà quản lý không muốn phát triển vì sợ mất kiểm soát. Ở nhiều doanh nghiệp có những dự án tiềm năng như bất động sản, thủy điện... việc huy động vốn mới đối với những công ty này không khó, nhưng ban lãnh đạo không làm vì sợ giảm tỷ lệ sở hữu, dẫn đến giảm quyền kiểm soát ở công ty. Vì thế, họ cố gắng vay nợ ở mức tối đa. Điều này làm tổn hại đến lợi ích của các cổ đông khác trong công ty.

- Nhà quản lý có thể không quyết định đầu tư nguồn lực vào một dự án có khả năng sinh lời cao trong tương lai, vì làm như vậy sẽ ảnh hưởng tới lợi nhuận trong ngắn hạn (nếu thu nhập của nhà quản lý được xác định dựa trên kết quả hoạt động của doanh nghiệp trong ngắn hạn)

- Nhà quản lý có thể báo cáo không trung thực về tình hình hoạt động của doanh nghiệp nhằm đạt mức lợi nhuận kế hoạch.

Những hành vi như vậy của nhà quản lý sẽ làm tổn hại đến lợi ích của nhà đầu tư.

Nguyên nhân thứ hai gây ra nhiều xung đột là sự tranh chấp quyền lực, mà cụ thể là quyền quản lý và điều hành doanh nghiệp. Các nhóm cổ đông nắm cổ phần chi phối thường muốn "người của mình" làm giám đốc hoặc cổ đông lớn là chủ tịch đồng thời muốn kiêm giám đốc điều hành nhằm mục đích không dễ bị loại ra khỏi HĐQT, không bị bãi miễn khỏi chức danh chủ tịch HĐQT. Nhiều trường hợp Giám đốc hoặc chủ tịch HĐQT không chấp nhận quyết định bãi miễn của HĐQT (dù quyết định đó là hợp pháp). Họ không ký thông báo thay đổi người đại diện theo pháp luật, không bàn giao quyền quản lý điều hành doanh nghiệp cho người mới được bổ nhiệm, khiếu kiện, khiếu nại lên cơ quan nhà nước có thẩm quyền.

Nguyên nhân thứ ba là việc chia cổ tức bằng cổ phần. Hầu hết các cổ đông đều không muốn chia cổ tức bằng cổ phần do áp lực EPS (lợi nhuận trên mỗi cổ phần), nhưng các nhà quản lý vẫn đưa ra quyết định trả cổ tức bằng cổ phần. Nhưng khi cần tăng vốn điều lệ để được ngân hàng xét cho vay thêm để bổ sung vốn hoạt động, ban lãnh đạo lại muốn chia cổ tức bằng cổ phần, thậm chí thưởng cổ phần. Hiện nay, nhiều cổ đông, nhà đầu tư dị ứng với việc chia cổ tức bằng cổ phần do ngại việc “pha loãng” giá trị cổ phần. Điều này có thể dẫn đến mâu thuẫn trong đại hội cổ đông để thông qua điều này.

Nhiều công ty có tiềm năng nhưng lợi nhuận không tăng trưởng nhiều, chỉ số P/E thấp hơn rất nhiều so với trung bình ngành (phản ánh giá thấp hơn giá trị thực). Thông thường, ban lãnh đạo chỉ có động lực duy trì tỷ lệ cổ tức nhất định (khoảng 10-20%) cho cổ đông.

Nguyên nhân cuối cùng là vấn đề giá phát hành cổ phần. Phát hành thêm cổ phần để có thêm vốn kinh doanh nhiều khi là vấn đề sống còn của doanh nghiệp niêm yết nhưng phát hành với giá nào là hợp lý và phát hành cho ai (cổ đông hiện hữu hay nhà đầu tư mới)? Thông thường, ban lãnh đạo muốn phát hành giá cao để thu được nhiều tiền mà không bị áp lực EPS khi cổ phần bị “pha loãng”. Tuy nhiên, cổ đông lớn có thể không muốn phát hành cổ phần giá cao do còn phụ thuộc vào việc họ phải bỏ tiền mua thêm. Còn cổ đông nhỏ lẻ thì chỉ muốn mua với giá thấp để có cảm giác “được lợi”. Giá hợp lý trong phương án phát hành, dù cho cổ đông hiện hữu hay nhà đầu tư mới, là giá hài hòa được lợi ích của các bên.

2.1. Mâu thuẫn quyền lợi giữa nhà quản lý và Hội đồng quản trị

Trong hoạt động công ty cổ phần, việc đảm bảo hài hoà lợi ích giữa chủ sở hữu doanh nghiệp với nhà quản lý là một trong những nội dung cơ bản và quan trọng của quản trị công ty. Hay nói cách khác, mâu thuẫn giữa nhà quản lý và HĐQT này có nguồn gốc chủ yếu từ việc tách rời giữa sở hữu và điều hành trong các doanh nghiệp.

Nhà quản lý là người nắm quyền điều hành trực tiếp cao nhất tại doanh nghiệp, các nhà quản lý luôn phải gánh vác những trọng trách nặng nề. Họ không những điều hành doanh nghiệp kinh doanh hiệu quả, thu hút và sử dụng nhân tài, một mặt lại phải bảo đảm lợi ích cao nhất của cổ đông và HĐQT.

Và một khi lợi ích đó không được bảo đảm do nhiều yếu tố khác nhau như sự biến đổi thị trường, sự cạnh tranh khốc liệt của đối thủ thì nhà quản lý là người phải gánh chịu hậu quả nặng nhất.

Theo nghiên cứu của Công ty Nghiên cứu Thị trường và Kiểm toán Grant Thornton vào năm 2009, tỷ lệ chịu áp lực công việc của các nhà quản lý ngày càng tăng. Không chỉ do sự cạnh tranh khốc liệt trên thương trường mà sự kỳ vọng và đòi hỏi quá cao của HĐQT tại một số doanh nghiệp cũng là một trong những sức

ép khiến nhiều nhà quản lý đối mặt với tình trạng này.

Dưới đây là một số nguyên nhân gây ra mâu thuẫn giữa HĐQT và nhà quản lý :

- Sự bất đối xứng thông tin: Một thực tế đang diễn ra tại nhiều doanh nghiệp Việt Nam là giữa nhà quản lý và HĐQT không có sự liên lạc thông tin thường xuyên hoặc thông tin đưa đến HĐQT không chính xác, minh bạch và đầy đủ. Sự ra đời của hình thái công ty cổ phần cùng với hoạt động đầu tư trên quy mô toàn cầu ngày càng tăng, dẫn đến sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền điều hành cũng là nguyên nhân dẫn đến những bất đồng sâu sắc trong nội bộ lãnh đạo của nhiều doanh nghiệp. Tại nhiều công ty cổ phần ở Việt Nam, đôi khi do nhận thức không đầy đủ về quyền hạn của cổ đông, HĐQT, nhà quản lý, v.v. dẫn đến cổ đông lạm quyền và can thiệp quá sâu vào việc điều hành công ty, gây nên những xung đột nội bộ không đáng có. Tại một số doanh nghiệp còn xảy ra tình trạng Chủ tịch HĐQT hầu như là người trực tiếp quyết định mọi hoạt động của doanh nghiệp, lấn át cả vai trò của Giám đốc điều hành (CEO).

- Sự xung đột lợi ích: Trong HĐQT luôn luôn xảy ra những xung đột lợi ích. Các cổ đông thiểu số thường quan tâm đến lợi nhuận là tối đa, còn các cổ đông lớn lại muốn hạn chế phân chia cổ tức cho các nhà đầu tư khác. Các nhà quản lý đôi khi không phải chủ sở hữu thì lại được nắm tài sản động, nắm vững mọi thông tin trong công ty, có quyền điều hành, sử dụng các tài sản được giao phó. Trong nhiều trường hợp, họ còn có thể điều hành công ty nhằm phục vụ các lợi ích cá nhân của mình.

- Năng lực của nhà quản lý: Trên thực tế, có thể là do tầm nhìn còn hạn chế của nhà quản lý khiến doanh nghiệp phải đối diện với nhiều rủi ro, nên dẫn đến HĐQT và cổ đông lạm quyền và can thiệp quá sâu vào công tác quản lý, điều hành công ty, gây nên những xung đột nội bộ không đáng có.

- Sự khác biệt trong tầm nhìn chiến lược, tư duy phân tích giữa HĐQT với nhà quản lý nên cũng là nguyên nhân phổ biến dẫn đến sự bất đồng trong quan điểm, thậm chí HĐQT còn gây sức ép để buộc nhà quản lý phải thực thi theo.

2.3. Mâu thuẫn quyền lợi giữa các cổ đông

Trước hết, đó là thuẫn lợi ích giữa cổ đông thường và cổ đông ưu đãi. Mâu thuẫn này phát sinh từ chính các quyết định của Đại hội cổ đông. Tranh chấp về tư cách cổ đông dẫn đến hệ quả là tất cả các quyết định đều trở thành đối tượng tranh chấp. Một trong những nguyên nhân dẫn đến xung đột lợi ích giữa các cổ đông ưu đãi đó là sự ưu tiên về quyền giữa các nhóm cổ đông ưu đãi.

Như chúng ta biết, quyền của các cổ đông ưu đãi do Đại hội đồng cổ đông quyết định tại từng thời kỳ phù hợp với quy định của Pháp luật. Nhưng trong một số trường hợp, với các nhóm cổ đông ưu đãi khác nhau (có số lượng cổ

phần ưu đãi như nhau) nhưng họ lại nhận được lợi ích khác nhau do Đại hội đồng cổ đông quyết định. Nếu việc phân chia lợi ích không thỏa đáng, sẽ dễ gây sự ức chế cho nhóm cổ đông ưu đãi có lợi ích kém hơn (hoặc không có lợi ích gì ngoài việc nhận cổ tức) dẫn đến xung đột về lợi ích với nhóm cổ đông có nhiều lợi ích hơn.

Tiếp đó, quyền ưu tiên thanh toán trước khi giải thể hay thanh lý công ty cũng là một trong những nguyên nhân dẫn đến xung đột. Nếu trong Điều lệ công ty không có quy định rõ ràng về vấn đề này với các cổ đông thì trong trường hợp doanh nghiệp không đủ khả năng chi trả cho toàn bộ cổ đông ưu đãi, thứ tự ưu tiên thanh toán giữa những cổ đông có cùng tỉ lệ nắm giữ cổ phiếu ưu đãi và giữa những người có tỉ lệ nắm giữ cổ phần ưu đãi thấp với những người có tỉ lệ nắm giữ nhiều hơn sẽ xảy ra sự tranh chấp quyết liệt. Bởi lẽ, sẽ có nhiều cổ đông sẽ không được thanh toán số tiền mình đáng ra được nhận sau khi đóng góp vào doanh nghiệp. Nếu không thống nhất được cách thức thanh toán hợp lý, đảm bảo lợi ích cho tất cả cổ đông ưu đãi thì sẽ gây ra xung đột lớn.

Mâu thuẫn cũng có thể phát sinh do quyết định không công bằng của HĐQT như ưu đãi cho thành viên HĐQT trong việc mua cổ phần mới phát hành (về số lượng và giá); quyết định ưu đãi cho cổ đông lớn dưới danh nghĩa là cổ đông chiến lược. Một số trường hợp không chấp nhận quyết định của Đại hội cổ đông vì lợi ích của mình không như mong đợi hoặc cổ đông Nhà nước không đồng ý với biểu quyết của người đại diện phần vốn nhà nước.

Thời gian qua cho thấy không ít các cổ đông đã vi phạm quyền và nghĩa vụ của mình dẫn đến những xung đột không đáng có. Những vi phạm thường thấy trên thực tế bao gồm:

- Cổ đông sáng lập không góp đủ và đúng số cổ phần đăng ký mua là khá phổ biến. Có sự nhầm lẫn phổ biến (vô tình hoặc cố ý) giữa vốn điều lệ, số cổ phần tạo thành vốn điều lệ và số cổ phần được quyền phát hành. Điều này cho thấy các cổ đông thường đang bị “móc túi” mà không hay biết. Nếu vụ việc bị phát hiện sẽ gây ra xung đột lớn giữa các cổ đông thường với cổ đông sáng lập.

- Các cổ đông trong các công ty, kể cả một số công ty niêm yết có xu hướng thiên về lợi ích ngắn hạn của riêng mình mà không chú ý đúng mức đến lợi ích phát triển lâu dài của công ty và của chính họ. Xu hướng nói trên thể hiện trong một số hình thức sau đây:

- + “Cổ phần hóa” thặng dư vốn và phân phối số cổ phần đó cho cổ đông. Cách làm này về thực chất là công ty chia cổ phần cho các cổ đông; và thay vì phát hành cổ phần để huy động vốn, thì các cổ đông đã chia cổ phần đó cho nhau để chuyển nhượng cho người khác không chỉ thu lại vốn đã đầu tư mà cả phần thặng dư vốn đáng ra là thuộc sở hữu của công ty.

+ Phát hành nội bộ theo mệnh giá, khi thị giá cổ phần của công ty cao hơn, thậm chí cao hơn nhiều so với mệnh giá của nó. Hệ quả của cách làm này tương tự như cách làm thứ nhất nói trên. Tóm lại, cổ đông của không ít các công ty cổ phần đang có xu hướng chạy theo lợi ích ngắn hạn, đầu cơ trước mắt, hơn là chú ý tăng cường tiềm năng phát triển lâu dài của công ty để đảm bảo lợi ích lâu dài và bền vững của chính họ.

Ngoài ra còn có một số biểu hiện khác trong việc thực hiện chưa đúng các quy định về quyền của cổ đông như:

- Bỏ phiếu tại cuộc họp của Đại hội cổ đông theo đầu người, chứ không theo số cổ phần sở hữu;

- Điều lệ của một số công ty đã quy định chỉ có những cổ đông với một mức sở hữu cổ phần nhất định mới được quyền trực tiếp tham dự họp và biểu quyết tại Đại hội cổ đông, hay quy định hạn chế quyền tự do chuyển nhượng sổ chứng nhận sở hữu cổ phần;

- Một số không nhỏ công ty cổ phần không lập Sổ đăng ký cổ đông và không cấp cổ phần cho cổ đông.

Bên cạnh đó, chính trị biến động cũng là nguyên nhân dẫn đến việc xung đột lợi ích cổ đông.

Cổ đông là người sở hữu cổ phần đã phát hành của công ty và có quyền quyết định đến các vấn đề liên quan đến doanh nghiệp phụ thuộc vào tỷ lệ nắm giữ cổ phần. Co thể hình dung công ty cũng giống như một nhà nước, mỗi nhóm cổ đông sẽ đại diện cho một giai cấp nên bất kỳ sự biến động chính trị nào cũng sẽ tác động ít nhiều đến lợi ích của các giai cấp khác trong xã hội.

Khi doanh nghiệp bị thôn tính, vấn đề được quan tâm nhiều nhất phải kể đến đó là mâu thuẫn lợi ích của nhóm cổ đông. Cụ thể, việc thu mua doanh nghiệp sẽ dẫn đến việc tái cấu trúc ở nhiều góc độ khác nhau, phù hợp hoặc đáp ứng lợi ích của người thu mua và dĩ nhiên phải xung đột với lợi ích của các nhóm cổ đông hiện hữu. Nếu việc tái cấu trúc đó không dung hòa được lợi ích của các nhóm cổ đông sẽ dễ dẫn đến những hệ quả nghiêm trọng. Mâu thuẫn lợi ích cổ đông sẽ xuất hiện ở cả hai góc độ, một là mâu thuẫn giữa các cổ đông trong công ty bị thu mua, hai là giữa cổ đông trong công ty với các cổ đông khác của công ty thu mua.

Xung đột giữa các cổ đông phổ thông hay xảy ra giữa nhóm cổ đông chính, chiếm đa số tỷ lệ cổ phần và nhóm cổ đông không tham gia vào công việc lãnh đạo, không thuộc HĐQT của công ty. Những cổ đông nhỏ lẻ thường muốn đạt được lợi ích tối đa, nhận được số cổ tức nhiều nhất có thể. Ngược lại, nhóm cổ đông lớn thì lại thường làm sao để mình có thể nắm được nhiều quyền lực nhất ở trong công ty, họ muốn nắm giữ số lượng cổ phần lớn để đảm bảo chắc chắn rằng mình có thể ra quyết định trong tất cả các vấn đề, thường họ không thích

làm loãng giá trị các cổ phần bằng việc phát hành thêm cổ phần hoặc huy động thêm vốn.

Với công ty niêm yết, nhiều cổ đông nhỏ không tham gia bỏ phiếu và một số cổ đông lớn có thể tận dụng ưu thế này và quyền lực của họ để lạm dụng công ty.

Cổ đông lớn (nhất là cổ đông nhà nước) đã lạm dụng quyền và thực thi quyền của mình chưa đúng với quy định của pháp luật như trực tiếp bổ nhiệm đại diện của mình làm thành viên HĐQT, trực tiếp quyết định tăng vốn điều lệ hoặc điều chuyển, sử dụng tài sản của công ty phục vụ cho lợi ích riêng của mình hoặc cho công ty con khác, hoặc đã sử dụng vị thế là cổ đông đa số biểu quyết dành cho mình quyền mua nhiều hơn với giá ưu đãi khi công ty phát hành thêm cổ phần mới. Nói một cách cụ thể hơn:

- Cổ đông đa số với vị thế chi phối của mình tại Đại hội cổ đông đã bỏ phiếu ra nghị quyết phát hành thêm cổ phần mới theo phương thức phát hành nội bộ và dành cho mình quyền mua nhiều hơn so với các cổ đông khác.

- Phát hành dưới hình thức “ưu tiên cho người lao động”, thì phần lớn, thậm chí tất cả cổ đông đều là người lao động. Đại hội cổ đông biểu quyết ưu tiên cho người lao động mua cổ phần cũng chính là ưu tiên cho mình, nhưng với tỷ lệ khác so với tỷ lệ sở hữu. Lúc này, những cổ đông đã làm việc lâu năm và thường là thành viên HĐQT và những người quản lý khác được hưởng lợi nhiều hơn so với các cổ đông - người lao động khác.

- Hình thức lạm dụng “cái gọi là” cổ đông chiến lược. Các cổ đông lớn trong công ty tự coi mình là cổ đông chiến lược và cổ tình vận động các cổ đông khác coi mình là cổ đông chiến lược. Với vị thế lớn cổ đông đa số và với danh nghĩa là cổ đông chiến lược, cổ đông này đã “hợp pháp hóa” nghị quyết của Đại hội cổ đông dành quyền ưu tiên mua cổ phần mới phát hành của công ty với tỷ lệ cao hơn và với mức giá thấp hơn nhiều so với các cổ đông “thường” khác.

Những hiện tượng nói trên đã vi phạm nguyên tắc đối xử bình đẳng giữa các cổ đông cùng loại, là hành vi tước đoạt một phần giá trị tài sản của các cổ đông nhỏ và đó cũng có thể coi là một hình thức tham ô giá trị tài sản của công ty.

Về việc chia cổ tức, các cổ đông nhỏ thường muốn nhận được phần cổ tức lớn, không muốn dùng cổ tức của mình để tái đầu tư. Nhưng phía các cổ đông lớn, là những người tham gia vào hoạt động quản trị của công ty, họ hiểu rõ tình hình làm ăn của công ty và muốn giữ lại một phần lợi nhuận để tái đầu tư, sinh lợi, phát triển công ty. Các cổ đông lớn nghĩ đến lợi ích lâu dài của họ và của công ty, còn các cổ đông nhỏ thì chỉ nhìn thấy cái lợi ngắn hạn nên xung đột xảy ra là khó tránh khỏi.

3. Tình hình xung đột quyền lợi trong các công ty cổ phần ở Việt Nam

Hiện nay tại các doanh nghiệp Việt Nam tồn tại nhiều loại tranh chấp. Điển hình là tranh chấp giữa các cổ đông, tranh chấp về quyền quản lý và điều hành công ty.

Cho đến thời điểm hiện tại, số lượng vụ tranh chấp chưa nhiều nhưng rất có thể sẽ gia tăng trong thời gian tới. Qua thực tế, ta thấy, mức độ và tính chất của các tranh chấp ngày càng gay gắt. Các bên tranh chấp thường không thương lượng, hòa giải, không sử dụng trọng tài, chỉ ra tòa và khiếu nại hành chính (theo đến hết cấp). Nhiều khi sự can thiệp hành chính làm cho mâu thuẫn gay gắt và mở rộng thêm. Các bên hoặc một số bên tranh chấp không quan tâm đến lợi ích và sự phát triển của doanh nghiệp, mà vì lợi ích của mình một cách thái quá. Hệ quả là đình trệ sản xuất, kinh doanh. Các bên đều cố ý can thiệp, ngăn cản hoạt động bình thường của doanh nghiệp dưới các hình thức khác nhau, gây thiệt hại thêm cho chính họ và các bên liên quan.

Mỗi công ty cổ phần thường phát hành nhiều loại cổ phần và mỗi loại cổ phần lại có một ưu đãi, hạn chế khác nhau tuân theo sự điều chỉnh của Điều lệ công ty và văn bản pháp luật. Tuy nhiên, vì quyền còn chưa đầy đủ, cơ chế thực thi bảo vệ còn yếu kém và tồn tại những khiếm khuyết nên tình trạng xung đột lợi ích trong nhiều công ty cổ phần Việt Nam diễn ra một cách phổ biến.

3.1. Quyền tham dự và biểu quyết tại Đại hội cổ đông bị hạn chế

Luật Doanh nghiệp Việt Nam đã quy định rất rõ ràng rằng tất cả cổ đông phổ thông đều có quyền tham dự và biểu quyết mọi vấn đề thuộc thẩm quyền của Đại hội cổ đông. Mỗi phiếu biểu quyết tương ứng với một cổ phần phổ thông. Như vậy, theo luật, đã là cổ đông thì dù góp vốn ít nhiều đều có quyền tham dự và biểu quyết. Nhưng trên thực tế, các công ty cổ phần tại Việt Nam thì lại luôn tìm cách trốn tránh thực hiện điều này, nhất là trong thời gian vừa qua trong bối cảnh kinh tế khó khăn nhiều doanh nghiệp thua lỗ mất vốn... Trong khi các cổ đông nhỏ, những người thấp cổ bé họng, trong công ty hi vọng có một cuộc họp hiệu quả, được nghe những kết quả báo cáo, kết quả kiểm toán thì một số ban lãnh đạo doanh nghiệp lại tìm mọi cách hạn chế quyền tham dự của họ. Một số doanh nghiệp lựa chọn các địa điểm thật xa trụ sở công ty, một số khác thậm chí còn tổ chức họp ở những thành phố khác. Động thái này nhằm gây khó khăn cho các cổ đông nhỏ lẻ vì họ sẽ mất chi phí đi lại, sắp xếp công việc của mình để có thể tham gia cuộc họp. Nhiều doanh nghiệp tìm cách đưa ra các lý do không dựa trên cơ sở pháp lý mà chỉ dựa trên ý chí của lãnh đạo công ty để biện minh cho sự vi phạm của mình (do địa điểm tổ chức bé, không đủ diện tích cho tất cả cổ đông, v.v.)

Trong trường hợp các cổ đông vẫn đến đông đủ thì diễn biến cuộc họp cũng không cho phép họ có thể gây ảnh hưởng tới Đại hội cổ đông vì một cuộc họp sẽ

theo công thức định sẵn: Chủ tịch HĐQT hoặc giám đốc trình bày báo cáo chuẩn bị sẵn, Ban kiểm soát (BKS) đọc báo cáo đánh giá thẩm tra đã chuẩn bị sẵn và thảo luận chất vấn. Đa số các cuộc họp chỉ tổ chức để thông qua những gì HĐQT và BKS báo cáo. Cổ đông, nhất là cổ đông thiểu số không thể gây ảnh hưởng đáng kể đối với những quyết định đã chuẩn bị trước của HĐQT. Đó là còn chưa nói đến việc một số doanh nghiệp cổ tình không gửi tài liệu cho cổ đông hoặc dùng lá phiếu hơn 65% để phủ quyết các đòi hỏi giải trình của cổ đông.

Ngày 5/4/2013, Tòa án Nhân dân thành phố Hà Nội đã mở phiên toà xét xử vụ kiện của một nhóm cổ đông của Công ty cổ phần Phát triển Kỹ thuật và Đầu tư (ITD) thuộc Viện Máy và Công nghiệp (IMI) với đề nghị: hủy nghị quyết Đại hội cổ đông thường niên ngày 26/4/2012 và nghị quyết Đại hội cổ đông bất thường ngày 12/5/2012 của ITD. Nguyên đơn là cổ đông đại diện cho nhóm cổ đông nhỏ lẻ (gần 10 người với tỷ lệ sở hữu hơn 1% vốn điều lệ). Lý do bắt nguồn từ việc kinh doanh năm 2012 thua lỗ được công bố là hơn 1,1 tỷ đồng nhưng những báo cáo kiểm toán thì lại bị kiểm toán từ chối đưa ra ý kiến tại các khoản mục quan trọng do không có đủ cơ sở; công ty chia cổ tức thấp nhưng mức lương thưởng của thành viên HĐQT thì vẫn cao.

Doanh nghiệp chẳng những quên gửi tài liệu cho cổ đông trước khi tiến hành Đại hội cổ đông mà khi cổ đông yêu cầu giải trình thì chủ tọa từ chối yêu cầu và lá phiếu chiếm 65% vốn điều lệ đã khiến cho tờ trình thù lao HĐQT nhanh chóng được thông qua. Căn cứ khởi kiện là do ITD gửi thiếu tài liệu Đại hội cổ đông năm 2012, sau gần 1 năm trời khởi kiện nhóm cổ đông này đã có được điều mình muốn. Tòa án phán quyết hủy kết quả Đại hội cổ đông và Công ty phải chịu án phí 2 triệu đồng. Chuyện các doanh nghiệp không gửi tài liệu cho cổ đông cũng không phải hiếm và đây chắc chắn sẽ là một bài học cảnh tỉnh những doanh nghiệp nào còn có ý định bắt nạt coi thường cổ đông nhỏ.

3.2. Sự lạm quyền của cổ đông nhà nước trong các công ty cổ phần hóa

Loại hình công ty được ưu ái nhất trong nền kinh tế Việt Nam chính là doanh nghiệp nhà nước. Tuy đã qua quá trình cổ phần hóa để gia nhập vào nền kinh tế thị trường, nhưng cung cách hành xử của các doanh nghiệp này vẫn còn mang nặng phong thái cũ. Các cổ đông nhà nước thường dùng quyền lực và sự ảnh hưởng của mình để chi phối các quyết định của HĐQT.

3.3. Thực tiễn quản lý điều hành còn nhiều bất cập

Chức năng quyền hạn của HĐQT theo Luật Doanh nghiệp là tập trung vào các vấn đề chiến lược, định hướng. Tuy nhiên, vì thường là các thành viên có tỷ lệ sở hữu cổ phần trong công ty lớn, nên Chủ tịch hay một thành viên HĐQT thường kiêm luôn chức Tổng giám đốc điều hành hoạt động kinh doanh hàng ngày của công ty.

Về hình thức, ngang bằng với HĐQT là Ban kiểm soát, bộ phận thực hiện việc giám sát và kiểm soát nội bộ được Đại hội cổ đông bầu ra, và cùng chịu trách nhiệm trước cổ đông trong việc thực hiện quyền và nhiệm vụ của mình. Tuy nhiên, thực tế ở nước ta, đa số thành viên BKS là người lao động trong công ty, do vậy, về thực chất, họ không độc lập, họ dưới quyền của HĐQT, trong khi, theo chức năng nhiệm vụ, họ lại trực tiếp giám sát HĐQT và Ban giám đốc. Điều này rõ ràng làm cho BKS trở thành hình thức, không có hiệu quả mà trường hợp của Sacombank là một bài học đắt giá.

Xuất phát điểm là một doanh nghiệp nhà nước, Công ty Kem Tràng Tiền đã được cổ phần hóa và ngày 15/10/2008 được Sở kế hoạch và Đầu tư Hà Nội cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh mới. Sau khi cổ phần hóa, Công ty vẫn giữ nguyên bộ máy điều hành cũng như chế độ chính sách với người lao động. Tuy nhiên, vào ngày 4/11/2008, Giám đốc điều hành và Kế toán trưởng đã yêu cầu HĐQT thanh toán "lương hiệu quả kinh doanh bằng 50% lợi nhuận sau thuế" cho cán bộ công nhân viên. HĐQT không duyệt chi, nên hai người này đã kích động công nhân viên, gây mất trật tự khu vực nhiều lần, ảnh hưởng đến tình hình sản xuất kinh doanh trong một thời gian dài. Cuối cùng, Công ty đã quyết định đình chỉ công tác và kiện Giám đốc điều hành cũng như Kế toán trưởng ra tòa.

Luật sư Vũ Xuân Tiền cho rằng việc người lao động đòi lấy lợi nhuận sau thuế để chia lương là sai với những quy định của pháp luật. Ngay cả việc cổ đông và HĐQT Công ty Cổ phần Tràng Tiền quyết định trích 5% từ lợi nhuận sau thuế để chi trả lương hiệu quả kinh doanh, cũng là không đúng về nội dung kinh tế của tiền lương. Lợi nhuận sau thuế chỉ có thể trích lập quỹ phúc lợi và quỹ khen thưởng. Bởi vậy, khoản tiền này nếu chia cho người lao động thì phải gọi là tiền thưởng chứ không phải là lương. Như vậy, lỗi trong việc này hoàn toàn thuộc về một số nhà quản lý không hiểu biết về pháp luật.

3.4. Bất cập trong cách thức thực hiện quyền cổ đông

Không thể phủ nhận một thực tế là hiểu biết của cổ đông về quyền và nghĩa vụ cũng như những cách thức tự bảo vệ mình còn đang ở mức hạn chế. Nhận thức non yếu của cổ đông là một nguyên nhân mà qua nhiều ví dụ thực tế đều thấy dẫn đến một kịch bản quen thuộc: Nếu HĐQT vi phạm Điều lệ, không hoàn thành nghĩa vụ, các cổ đông không thực hiện quyền thay thế HĐQT của mình mà viết đơn tố cáo yêu cầu Nhà nước can thiệp; công ty vi phạm chế độ quản lý tài chính thì cổ đông không yêu cầu BKS làm rõ mà yêu cầu cơ quan nhà nước thanh tra kiểm soát.

Nếu để cơ quan hành chính can thiệp thì mức độ gay gắt của các tranh chấp ngày càng tăng, mang lại nhiều bài học đau buồn, tổn hại đến lợi ích của cả hai bên và sự phát triển của doanh nghiệp. Việc theo đuổi một vụ kiện theo đúng cơ chế tố tụng hình sự như hiện nay thì có thể phải mất từ 7 đến 12 tháng, nhưng trên

thực tế có thể mất 1 - 3 năm. Trong khi đó, nếu dùng các biện pháp khác như thương lượng, hòa giải (đối với mâu thuẫn nhỏ) và trọng tài thương mại (đối với các mâu thuẫn lớn) thì thời gian dài nhất cũng chỉ khoảng 120 ngày.

3.5. Nhận xét

Ở Việt Nam, quyền của các cổ đông, nhà quản lý và HĐQT vẫn chưa được thực thi áp dụng một cách hiệu quả một phần do cơ chế chưa nghiêm và một phần do chính các cổ đông đã vi phạm quyền của mình. So với các nước trên thế giới nền kinh tế của chúng ta còn non trẻ, đang trong quá trình vận động chuyển từ nền kinh tế bao cấp sang nền kinh tế thị trường nên việc phổ biến, áp dụng pháp luật để giải quyết các xung đột lợi ích trong doanh nghiệp còn nhiều lúng túng. Thói quen làm việc còn nhiều dựa vào các mối quan hệ quen biết, chờ sự chỉ đạo từ cấp trên.

Xung đột lợi ích trong công ty cổ phần tại Việt Nam có thể ví như những hòn than đang đỏ lửa chỉ cần “một ngọn gió nhỏ” là có thể bùng cháy gay gắt bất kì lúc nào. Chúng ta cần xem xét đánh giá từ những bài học, kinh nghiệm của các quốc gia có nền kinh tế phát triển từ đó đưa ra nhận định giải pháp cho từng xung đột này.

4. Hướng giải quyết

Các cơ chế giải quyết mỗi xung đột lợi ích giữa các nhóm trong doanh nghiệp được phát triển và sử dụng hiệu quả tại Mỹ, Đức, Nhật, và Anh. Với các nền kinh tế kém phát triển, và/hoặc đang trong giai đoạn chuyển đổi, gần như chưa hề xuất hiện cơ chế giải quyết này. Việc giải quyết bất hợp lý xung đột lợi ích giữa nhóm sở hữu và nhóm điều hành là nguyên nhân dẫn tới tình trạng thất thoát tài sản doanh nghiệp trong quá trình tư nhân hóa tại Nga. Một số tập đoàn Hàn Quốc (chaebol) đã bán lại các nhà máy thành viên cho người thân của lãnh đạo điều hành với giá rẻ, hay cán bộ quản lý cung cấp sản phẩm của doanh nghiệp đang điều hành cho doanh nghiệp của riêng mình hoặc thân nhân của mình với nhiều điều kiện ưu đãi...

4.1. Tăng cường năng lực cạnh tranh là hướng giải quyết cơ bản

Cạnh tranh trên thị trường sẽ buộc doanh nghiệp tìm mọi cách giảm thiểu chi phí sản xuất. Một trong các giải pháp là tìm tới các nguồn tài chính có giá rẻ hơn. Qua đó, xung đột lợi ích giữa hai nhóm sẽ được giải quyết. Tuy nhiên, trông chờ vào sự tự điều chỉnh nhờ cơ chế thị trường là không khả quan. Giải pháp phải là của chính doanh nghiệp. Giải pháp có thể áp dụng gồm:

- Thực hiện hợp đồng/cam kết khuyến khích dài hạn và gắn bó quyền lợi của nhóm quản lý với quyền lợi của nhóm sở hữu. Để đảm bảo hiệu quả của cách làm này, các biện pháp đo lường kết quả/chất lượng các quyết định quản lý là rất quan trọng. Công cụ thực hiện có: tiền lương, tiền thưởng trên kết quả kinh doanh,

quyền chọn mua lại cổ phần hiện tại, quyền mua cổ phần mới.

- Trong nhiều trường hợp, với đội ngũ quản lý của doanh nghiệp rất có danh tiếng và thành công, khi đó, nhiều nhà đầu tư sẵn sàng bỏ vốn vào doanh nghiệp mà không có bất kỳ đòi hỏi nào về quyền kiểm soát điều hành doanh nghiệp.

- Xây dựng cơ chế bỏ phiếu đảm bảo quyền lợi cho các nhà đầu tư nhỏ cũng như cho phép nhân sự điều hành chủ chốt được tham gia bỏ phiếu ngay cả khi không nắm giữ cổ phần, và/hoặc áp dụng tỉ lệ hợp lý với phiếu bầu của nhân sự điều hành chủ chốt.

- Tập trung sở hữu doanh nghiệp vào một vài cổ đông lớn (mỗi cổ đông sở hữu từ 10-20%, có thể gồm cả nhân sự điều hành chủ chốt).

- Doanh nghiệp có thể phát hành trái phiếu có khả năng chuyển đổi thành cổ phần (convertible bond) vừa như công cụ huy động vốn, vừa giải quyết xung đột trong quản trị doanh nghiệp. Khi nhóm quản lý hoạt động yếu kém và có thể không trả được nợ, người sở hữu trái phiếu có thể trở thành cổ đông và có quyền tham gia, kiểm soát hoạt động điều hành sản xuất, kinh doanh. Ngoài trái phiếu chuyển đổi, còn có thể sử dụng hợp đồng vay nợ có điều khoản qui định quyền kiểm soát điều hành trong trường hợp kết quả kinh doanh xấu.

- LBOs (leveraged buy outs) là giao dịch trong đó doanh nghiệp sau khi đã chuyển sang hình thức cổ phần rộng rãi bị mua lại (với tỷ lệ cổ phần không chế) bởi nhóm các nhà đầu tư mới, thường là chính người chủ cũ, hay các nhà quản lý cũ, ngân hàng, hay tổ chức tài chính, đầu tư. Qua cách này, các nhà đầu tư mới tăng quyền kiểm soát doanh nghiệp của mình và thậm chí còn thu hồi một phần tiền trước đây họ đã đầu tư vào doanh nghiệp.

4.2. Giải quyết xung đột lợi ích giữa nhà quản lý và nhà cổ đông

Cần xem việc hạn chế tranh chấp như là lĩnh vực quản trị rủi ro. Chủ doanh nghiệp cũng như nhà quản lý, lãnh đạo công ty cần vạch ra những biện pháp hữu hiệu để hạn chế tranh chấp, có cách giải quyết khi có tranh chấp xảy ra để vừa thỏa mãn lợi ích của mỗi thành viên công ty lại đảm bảo lợi ích chung. Các cổ đông cần thực hiện quy định của pháp luật một cách chặt chẽ, nghiêm chỉnh và thận trọng. Khi phân bổ cơ cấu sở hữu và góp vốn thành lập doanh nghiệp cần có sự cân nhắc kỹ càng. Khi có tranh chấp phát sinh, các bên cần thiện chí và nỗ lực giải quyết vì lợi ích chung là sự ổn định và phát triển doanh nghiệp. Nên tìm kiếm tư vấn và ưu tiên sử dụng trọng tài thương mại để giải quyết tranh chấp, trước khi khiếu kiện ra tòa.

Các công ty nên thực thiện hợp đồng/cam kết khuyến khích dài hạn và gắn bó lợi ích của nhóm quản lý với lợi ích của nhóm sở hữu. Để đảm bảo hiệu quả của cách làm này, các biện pháp đo lường kết quả/chất lượng các quyết định quản lý là

rất quan trọng. Công cụ thực hiện có: tiền lương, tiền thưởng trên kết quả kinh doanh, quyền chọn mua lại cổ phần hiện tại, quyền mua cổ phần mới.

Doanh nghiệp có thể phát hành trái phiếu có khả năng chuyển đổi thành cổ phiếu vừa như công cụ huy động vốn, vừa giải quyết xung đột trong quản trị doanh nghiệp. Khi nhóm quản lý hoạt động yếu kém và có thể không trả được nợ, người sở hữu trái phiếu có thể trở thành cổ đông và có quyền tham gia, kiểm soát hoạt động điều hành sản xuất, kinh doanh. Ngoài trái phiếu chuyển đổi, còn có thể sử dụng hợp đồng vay nợ có điều khoản qui định quyền kiểm soát điều hành trong trường hợp kết quả kinh doanh xấu.

Bên cạnh đó, là nâng cao nhận thức, hiểu biết và tăng cường vai trò của quản trị doanh nghiệp; thay đổi nhận thức từ trước đến nay là cổ đông lớn phải giữ các vị trí quản lý then chốt; cần chuyển sang quản lý theo khoa học và chuyên nghiệp; nên tìm giám đốc là người ngoài có trình độ chuyên môn và kinh nghiệm nghề nghiệp, chứ không phải là người có nhiều vốn nhất.

4.3. Giải quyết xung đột lợi ích giữa nhà quản lý và HĐQT

Để đảm bảo 100% lợi ích của cả nhà quản lý, HĐQT và cổ đông cần có các quy chế chặt chẽ về công khai cung cấp thông tin trong doanh nghiệp. Từ đó xác định rõ vai trò, quyền hạn của từng bên, tránh trường hợp xảy ra mâu thuẫn do sự lẫn lộn trong vai trò quản lý.

Bên cạnh đó, HĐQT phải xem xét năng lực của Ban giám đốc có đủ và sẵn sàng để chèo lái công ty hay không.

Mặt khác, mỗi nhà quản lý nên có các hành động phù hợp với tình hình cũng như mối quan hệ hiện tại với HĐQT. Nhiều nhà quản lý thẳng thắn đưa ra ý kiến của mình với HĐQT để cùng bàn luận và tìm giải pháp cho các vấn đề mà họ đang gặp phải. Một số nhà quản lý lại lựa chọn ra đi. Trong khi đó, một số nhà quản lý khác lại dành nhiều thời gian cho các cuộc họp với HĐQT ngay từ đầu để liên tục cập nhật thông tin về các thương vụ quan trọng của công ty nhằm tạo ra sự đồng thuận cao và chia sẻ ngay từ đầu. Bởi sự thành bại của một doanh nghiệp phụ thuộc rất lớn vào bản lĩnh, sự quyết đoán và khả năng thuyết phục của nhà quản lý.

Nâng cao tinh thần đoàn kết giữa HĐQT, Ban giám đốc, và các thành viên trong công ty là yếu tố quan trọng hàng đầu. Lãnh đạo công ty phải lấy đoàn kết làm giá trị cốt lõi để lãnh đạo, quản lý. Các thành viên trong HĐQT phải thật sự bình tĩnh, thoát ra khỏi cái “tôi” vốn có của mình, không nên đổ lỗi cho CEO, cho người này, người kia, hay đả kích cá nhân. Mọi suy nghĩ và hoạt động đều phải hướng về mục tiêu chung của công ty.

HĐQT và Ban giám đốc nên gặp nhau thường xuyên hơn trong và ngoài giờ làm việc. Hai bộ phận này ngồi lại để cùng nhau đánh giá chiến lược, nhận dạng các rủi ro, xây dựng kế hoạch ưu tiên. HĐQT lắng nghe những lo ngại của

Ban giám đốc về sự khác biệt trong định hướng chiến lược của công ty đề trên cơ sở đó mà có sự điều chỉnh kịp thời. Cả hai cùng nhau xem xét chiến lược công ty được đưa ra trước đây có còn phù hợp với tình hình hiện tại, hay cần phải thay đổi những điểm nào để ứng phó với môi trường kinh doanh hiện tại, tránh mâu thuẫn xảy ra.

4.4. Giải quyết xung đột lợi ích giữa các cổ đông

Các cổ đông cần thực hiện quy định của pháp luật một cách chặt chẽ, nghiêm túc và thận trọng. Khi phân bổ cơ cấu sở hữu và góp vốn thành lập doanh nghiệp cần có sự cân nhắc kỹ càng.

Khi có tranh chấp, xung đột phát sinh các bên cần thiện chí và nỗ lực giải quyết vì lợi ích chung là sự ổn định và phát triển của doanh nghiệp.

Nên tìm kiếm tư vấn và ưu tiên sử dụng trọng tài để giải quyết tranh chấp, xung đột trước khi khiếu kiện ra tòa.

Bên cạnh đó là nâng cao nhận thức, hiểu biết và tăng cường vai trò quản trị doanh nghiệp. Doanh nghiệp cần phải quan tâm xây dựng và duy trì mối quan hệ giữa các cổ đông. Nhà quản lý cần dung hòa lợi ích của các nhóm cổ đông.

Nhiều người còn nhớ câu chuyện đình đám một thời của CTCP Dược Hà Tây xung quanh quyết định đăng ký mua 400.000 cổ phần (tương đương 9,7% vốn điều lệ) của HĐQT làm cổ phần quỹ. “Phi vụ” này đã gặp phải sự phản đối gay gắt của nhóm cổ đông lớn và cũng từ đây phát sinh xung đột lợi ích trong nội bộ công ty.

Trong trường hợp doanh nghiệp bị thôn tóm, đặc biệt là thôn tóm thù địch, thì mâu thuẫn lợi ích của nhóm cổ đông sẽ càng gay gắt. Lợi ích của những người điều hành công ty bị thôn tóm sẽ bị ảnh hưởng trực tiếp và đứng trước nguy cơ bị ra đi bởi những cổ đông thực hiện việc thôn tóm. Lấy ví dụ trường hợp của Sacombank, khi dấu hiệu thôn tóm được phát đi từ Eximbank thì những chiếc ghế trong HĐQT của Sacombank phải đối mặt với một nguy cơ “đổi chủ”. Bởi lẽ, Eximbank có thể thay thế phần lớn thành viên HĐQT và thông qua đó bầu ra Chủ tịch mới và ban điều hành ngân hàng này nếu như việc chiếm hữu tỷ lệ 51% của Eximbank là đúng luật. Điều này sẽ gây ra một làn sóng xung đột lợi ích trong các nhóm cổ đông.

Thành viên HĐQT độc lập là chìa khóa giải quyết xung đột lợi ích giữa cổ đông lớn và cổ đông nhỏ. Các thành viên HĐQT này sẽ là người có khả năng đưa ra ý kiến độc lập và khách quan tại mọi thời điểm, không chịu sự tác động chi phối đến các quyết định hoặc xung đột lợi ích. Ngoài ra, thành viên HĐQT độc lập tạo được đối trọng với các cổ đông lớn ở HĐQT, bảo vệ lợi ích chung cũng như bảo vệ cổ đông nhỏ, họ mang đến góc nhìn từ bên ngoài về chiến lược kiểm soát.

Cần phải dung hòa lợi ích giữa các nhóm cổ đông phổ thông, đảm bảo tất cả đều vì lợi ích lâu dài của công ty. Muốn làm được điều này, công ty phải chọn

được những nhà đầu tư bền vững, có tâm huyết và am hiểu về công ty cũng như lĩnh vực đang hoạt động.

5. Kết luận

Công ty cổ phần luôn phải đối mặt với vấn đề huy động vốn cũng như quản lý vốn cổ phần. Hàng loạt những xung đột xảy đến giữa các cổ đông phổ thông với nhau, giữa cổ đông phổ thông với cổ đông ưu đãi và giữa bản thân các nhà quản lý với các cổ đông và giữa cổ đông với HĐQT. Làm sao để xử lý cũng như giải quyết, điều hòa được các xung đột đã và đang là một bài toán làm đau đầu các nhà quản lý doanh nghiệp và các cơ quan quản lý nhà nước. Chỉ có sự nghiêm chỉnh chấp hành pháp luật, minh bạch thông tin, tuân thủ trách nhiệm giải trình và sự phối hợp hài hòa giữa các bên có lợi ích liên quan vì một mục đích chung mới có thể giảm thiểu các xung đột lợi ích.

Một trong các bất cập nổi lên hiện nay là vai trò hội đồng quản trị (HĐQT) còn mờ nhạt và mang nặng tính hình thức, việc kiểm soát nội bộ doanh nghiệp còn nhiều hạn chế. Nếu HĐQT nói chung và chủ doanh nghiệp nói riêng nắm được quy luật “quyền đi liền với nghĩa vụ” thì mọi việc đều có hướng giải quyết khả thi.

Xét ở góc độ quản lý doanh nghiệp, bên cạnh một tinh thần doanh nghiệp thì việc nắm bắt các kỹ năng quản trị đóng vai trò thiết yếu. Cùng với việc xây dựng chiến lược cho doanh nghiệp, các nhà quản lý doanh nghiệp cần có khả năng tiến hành các điều chỉnh và thay đổi kịp thời đối với doanh nghiệp mình, bao gồm cả các vấn đề như tái cấu trúc, xử lý khủng hoảng...

Trên thực tế, do nhận thức không đầy đủ về quyền hạn của cổ đông, của HĐQT, ban kiểm soát, giám đốc cũng như thủ tục trình tự đại hội đồng cổ đông, đặc biệt là đại hội đồng cổ đông bất thường, nên dẫn đến cổ đông lạm quyền và can thiệp quá sâu vào công tác quản lý, điều hành công ty, gây nên những xung đột nội bộ không đáng có. Trong những trường hợp ngược lại, do không hiểu biết nên quá e dè, không sử dụng hết các quyền hạn chính đáng của mình đối với người quản lý và điều hành công ty, dẫn đến hậu quả là đại hội đồng cổ đông trở thành hình thức, bản thân các cổ đông từ vị trí là “chủ sở hữu vốn” trở thành “người cho vay vốn thuần túy”.

Trong hoạt động công ty cổ phần, việc đảm bảo hài hoà lợi ích giữa chủ sở hữu doanh nghiệp với người quản lý là một trong những nội dung cơ bản của quản trị công ty. Xu thế phổ biến ngày nay là sự tách rời giữa những người đại diện chủ sở hữu vốn (HĐQT) và những người điều hành doanh nghiệp (giám đốc) và có thể là những lao động trong doanh nghiệp (mà không phải là cổ đông) dẫn đến cần hiểu rõ quyền hạn và nghĩa vụ và việc giám sát của các bên tham gia trong mối quan hệ này.

Việc đổi mới và phát triển doanh nghiệp chỉ thực sự đem lại hiệu quả khi có

các chính sách, cơ chế đồng bộ trong các chính sách, cơ chế đồng bộ trong các lĩnh vực liên quan đi kèm. Điều này đồng nghĩa với việc nếu không hiểu rõ “quyền đi liền với nghĩa vụ” thì sự thiếu đồng bộ hoặc không bắt kịp với tình hình thực tế của một trong các cơ chế, chính sách về tài chính, đất đai, thuế, lao động... có thể làm nảy sinh mâu thuẫn lợi ích.

Hiện tại, có một số ý kiến cho rằng các doanh nghiệp Việt Nam chưa nhận thức rõ tầm quan trọng của kiểm soát nội bộ, hoặc chưa xây dựng cho mình những hệ thống kiểm soát nội bộ hữu hiệu. Điều này cũng dễ hiểu bởi nhiều doanh nghiệp đang trong giai đoạn chuyển đổi sang một hệ thống vận hành mới hoặc như nhiều doanh nghiệp mới hoạt động đang phải lo toan vật lộn với cuộc sống hàng ngày của doanh nghiệp trong một môi trường tồn tại thách thức nhiều hơn cơ hội. Với nguồn lực có hạn, doanh nghiệp phải dành cho mình những ưu tiên mang tính thiết yếu hơn.

Xét về lâu dài, các doanh nghiệp cần tạo dựng nền tảng cho những phát triển bền vững sau này thông qua những thiết kế hệ thống hữu hiệu, là một trong những việc làm hết sức cụ thể để nâng cao năng lực cạnh tranh trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế, mặc dù đây là công việc của cả một quá trình với nhiều nỗ lực cả về thời gian, tiền bạc và trí tuệ của doanh nghiệp. Hơn nữa, việc thiết lập những thiết kế hệ thống trong đó có kiểm soát nội bộ hoàn toàn thuộc trách nhiệm của doanh nghiệp. Những đòi hỏi của những đối tác bên trong doanh nghiệp như cổ đông hay cán bộ nhân viên cũng như những đối tác bên ngoài của doanh nghiệp như khách hàng, nhà cung cấp hay công chúng là những cổ đông tiềm năng cũng là những sức ép buộc doanh nghiệp phải có những thiết kế hữu hiệu.

Thành công của các hệ thống quản trị xung đột lợi ích doanh nghiệp tại Mỹ, Nhật, Đức nhấn mạnh sự kết hợp của hệ thống pháp lý bảo vệ lợi ích nhà đầu tư và vai trò của các nhà đầu tư lớn. Đây là điểm khác biệt lớn nhất khi so sánh với thực tế quản trị tại các quốc gia khác. Tại phần lớn các quốc gia, quyền lợi của nhà đầu tư được bảo vệ rất hạn chế, các doanh nghiệp bế tắc trong mô hình quản trị gia đình, và chịu kiểm soát từ bên trong bởi chính đội ngũ điều hành (trường hợp phổ biến: người sở hữu lớn đồng thời là người phụ trách điều hành) dẫn tới năng lực hạn chế trong tiếp cận các nguồn lực tài chính từ bên ngoài.

Dù các mô hình Mỹ, Đức, Nhật được coi là thành công, câu trả lời cho một mô hình quản trị xung đột tối ưu là không có. Mô hình phù hợp có thể được xây dựng và phát triển trên cơ sở tính toán kỹ lưỡng đặc tính, kế hoạch phát triển dài hạn, cũng như các yếu tố khác của doanh nghiệp./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp, Báo cáo “Công tác sắp xếp, đổi mới DNNN và chương trình, kế hoạch giai đoạn 2008- 2010, Hội nghị ngày 23/4/2008, Hà Nội.

2. Hồ Tổ Diệu (1997), 100 vấn đề hiểu biết thực dụng về tập đoàn doanh nghiệp, Nhà xuất bản Nhân dân Giang Phương.

8. Nguyễn Trọng Dũng (2008), Tình hình cổ phần hóa DNNN, phương hướng và nhiệm vụ trong thời gian tới.

7. Nguyễn Duy Long (2008), DNNN sau cổ phần hóa: Đẩy mạnh đổi mới cơ chế quản lý phần vốn nhà nước, Tạp chí Tài chính doanh nghiệp, tháng 12/2008.

3. Luật DNNN năm 2003.

4. Luật Doanh nghiệp 2005.

5. Nghị định 139/2007/NĐ-CP hướng dẫn chi tiết một số điều của Luật Doanh nghiệp.

6. Nghị định 95/2006/NĐ-CP, ngày 8/9/2006, Về chuyển đổi công ty nhà nước thành công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên.