



Trách Nhiệm Giải Trình & Tính Liên Kết Trong Nội Hàm G (Quản Trị Doanh Nghiệp) Trong Phân Tích ESG

ESG Consulting

Trách Nhiệm Giải Trình & Tính Liên Kết Trong Nội Hàm G (Quản Trị Doanh Nghiệp) Trong Phân Tích ESG

Quản trị doanh nghiệp là cấu trúc và quá trình để giám sát hoạt động kinh doanh và quản lý của một công ty. Nó có nguyên gốc từ tiếng Latinh *gubernare*, có nghĩa là lái thuyền, quản trị kết hợp giữa hướng dẫn và kiểm soát. Quản trị doanh nghiệp đã trở nên phức tạp hơn theo quy mô và sự phức tạp của các công ty ngày nay và khi quyền sở hữu trở nên phân tán hơn.

Do đó, vai trò của hội đồng quản trị đã trở nên quan trọng hơn. Hội đồng quản trị chịu trách nhiệm đại diện cho chủ sở hữu của công ty và đảm bảo các nhóm quản lý chịu trách nhiệm điều hành doanh nghiệp vì lợi ích của chủ sở hữu. Hiệu quả của hội đồng quản trị phụ thuộc vào việc thực hành quản trị tốt có được áp dụng hay không. Các nguyên tắc định hình các thực tiễn này đã được phát triển qua nhiều năm và được hệ thống hóa thành các quy tắc quản trị doanh nghiệp.

Càng ngày, các nhà đầu tư càng mong đợi các công ty minh bạch về cấu trúc và quy trình quản trị doanh nghiệp của họ để các nhà đầu tư bên ngoài và các bên liên quan khác có thể hiểu vị trí của công ty trên quan điểm về quản trị tốt.

Loại vấn đề mà nhà đầu tư sẽ giải quyết khi xem xét về quản trị công ty bao gồm, nhưng không giới hạn về:

- quyền cổ đông;
- khả năng thành công của chiến lược công ty và hiệu quả làm việc của lãnh đạo nhằm thực thi chiến lược này;
- lương điều hành;
- thực tiễn kiểm toán;
- tính độc lập và chuyên môn của hội đồng quản trị;
- minh bạch hoặc trách nhiệm giải trình;
- các giao dịch liên kết; và
- cấu trúc cổ phần hai lớp (dual-class shares).

Bài này chúng ta sẽ xem xét nội hàm G của các yếu tố Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG), quản trị doanh nghiệp và cung cấp cho các nhà phân tích tại Việt Nam cái nhìn sâu sắc về những nguyên tắc cơ bản cốt lõi trong khái niệm này, lịch sử và sự phát triển của nó, thực tiễn toàn cầu và cách các chuyên gia đầu tư sử dụng phân tích quản trị để mang lại giá trị cho khách hàng đồng thời giảm thiểu rủi ro phá hủy giá trị.

Quản Trị Là Gì? Tại Sao Nó Lại Quan Trọng?

Quản trị doanh nghiệp là quá trình mà một công ty được quản lý và giám sát. Có nhiều quy tắc khác nhau trên toàn thế giới — quản trị phát triển từ hệ thống pháp luật của quốc gia nơi công ty được thành lập — nhưng cốt lõi của nó, quản trị là về con người và các quy trình. Quản trị tốt cũng liên quan đến việc phát triển một nền văn hóa phù hợp sẽ củng cố việc mang đến hiệu quả kinh doanh mạnh mẽ mà không chấp nhận rủi ro quá mức, thông qua việc tiến hành các

hoạt động kinh doanh phù hợp. Quản trị doanh nghiệp tốt sẽ dẫn đến hiệu quả kinh doanh mạnh mẽ và thịnh vượng lâu dài vì lợi ích của các cổ đông và các bên liên quan khác của công ty. Văn hóa doanh nghiệp cần phải hỗ trợ cho sự thành công kinh doanh lâu dài đó vì lợi ích của tất cả các bên liên quan.

Mặc dù trọng tâm quản trị doanh nghiệp là về con người (các cá nhân trong hội đồng quản trị và cách họ tương tác với các cá nhân bên ngoài). Để thực hiện trách nhiệm của mình một cách hiệu quả, các thành viên hội đồng quản trị được hỗ trợ bởi các quy trình. Các quy trình này chịu gánh nặng gia tăng trong các công ty lớn và phức tạp; Tại các công ty nhỏ hơn, các cá nhân đứng đầu có kiến thức trực tiếp trong một doanh nghiệp có nhiều cơ hội thể hiện, nhưng tại các công ty lớn hơn điều này là không thể. Các công ty thường sẽ có các chính sách và quy tắc ứng xử, nhưng họ sẽ dựa vào các quy trình để tự tin rằng những chính sách đó thực sự được thực thi trong thực tế. Các nhà đầu tư sẽ đánh giá quản trị của một công ty dựa trên chất lượng của các chính sách và quy trình của nó và dựa trên sự siêng năng và cẩn trọng mà hội đồng quản trị (HĐQT) giám sát việc thực hiện. Về cơ bản, họ sẽ đánh giá quản trị bằng chất lượng và sự chu đáo của những thành viên trong hội đồng quản trị.

Đánh giá hiệu quả của các hệ thống quản trị doanh nghiệp trong một công ty cung cấp cho các nhà đầu tư cái nhìn sâu sắc về các cơ chế trách nhiệm giải trình và quy trình ra quyết định hỗ trợ tất cả các quyết định quan trọng ảnh hưởng đến việc phân bổ vốn của nhà đầu tư và khả năng mang lại giá trị lâu dài. Một công ty có quản trị lành mạnh có khả năng giải quyết tốt hơn các rủi ro chính mà doanh nghiệp phải đối mặt, bao gồm các vấn đề môi trường và xã hội. Ngược lại, một công ty không quản lý rủi ro trọng yếu dài hạn (bao gồm các vấn đề môi trường và xã hội) có thể là thất bại quản trị cơ bản, ngăn chặn khả năng giải quyết vấn đề.

Trong thực tế, quản trị doanh nghiệp có hai chữ A: Accountability (trách nhiệm giải trình) và Alignment (sự liên kết).

Những khái niệm này được phản ánh trong nhiều yếu tố cốt lõi của các tiêu chuẩn quản trị doanh nghiệp cũng như kỳ vọng của nhà đầu tư và các bên liên quan khác.

Trách Nhiệm Giải Trình:

Mọi người cần phải:

- được trao quyền và trao trách nhiệm ra quyết định; và
- chịu trách nhiệm về hậu quả của các quyết định của họ và hiệu quả của công việc họ thực hiện.

Trách Nhiệm Giải Trình (Accountability) và Hội Đồng Quản Trị (Board):

Mọi người sẽ làm việc hiệu quả nhất khi họ có ý thức chịu trách nhiệm với ai đó - điển hình là người quản lý của họ - theo cách tương tự, các giám đốc điều hành cấp cao cần cảm thấy có trách nhiệm với các giám đốc không điều hành trong hội đồng quản trị của họ. Đối lại, HĐQT đó sẽ hoạt động hiệu quả nhất khi các thành viên không điều hành cảm thấy có trách nhiệm với các cổ đông để thực

hiện hiệu quả. Do đó, quản trị doanh nghiệp tập trung mạnh vào cơ cấu HĐQT và tính độc lập của các giám đốc trong HĐQT.

Các bộ kỹ năng hỗn hợp của các giám đốc (thành viên HĐQT) cũng rất quan trọng, để các cuộc thảo luận và tranh luận được diễn ra một cách thích hợp với đa dạng các quan điểm và tránh được nguy cơ "tư duy nhóm". Tăng sự đa dạng và phạm vi quan điểm trong HĐQT — thông qua đa dạng giới tính, nhưng cũng đa dạng về nền tảng và kinh nghiệm chuyên môn — đã được chứng minh là mang lại một nền văn hóa thách thức hơn và do đó trách nhiệm giải trình lớn hơn có nhiều khả năng nâng cao giá trị lâu dài.

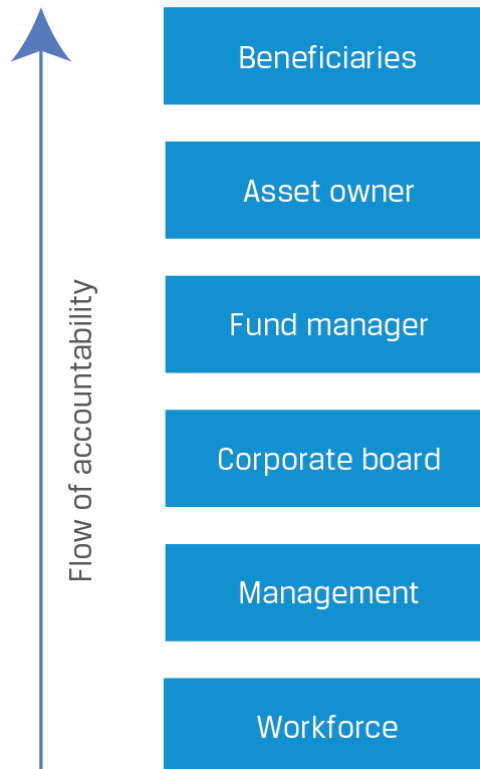
Vai trò của chủ tịch HĐQT là rất quan trọng trong việc tạo điều kiện cho các cuộc tranh luận cân bằng trong phòng họp. Do đó, nhiều nhà đầu tư ưa thích chủ tịch là một giám đốc không điều hành độc lập. Nếu chủ tịch không độc lập, và đặc biệt nếu cá nhân đó kết hợp vai trò của chủ tịch với vai trò của giám đốc điều hành (CEO), tình huống này có thể dẫn đến sự tập trung quyền lực quá mức và cản trở năng lực của HĐQT:

- thực hiện trách nhiệm giám sát;
- thách thức và tranh luận về hiệu suất và kế hoạch chiến lược;
- thiết lập chương trình nghị sự, cho cả các cuộc họp HĐQT và cho toàn bộ công ty;
- ảnh hưởng đến việc lập kế hoạch kế thừa; và
- tranh luận về thù lao điều hành.

Hình minh họa dòng chảy trách nhiệm giải trình thông qua cấu trúc công ty và chuỗi đầu tư.

Chuỗi trách nhiệm giải trình và vòng tròn trách nhiệm

Nguồn: Paul Lee (2020).



Trách Nhiệm Giải Trình (Accountability) và Tài Khoản (Accounts):

Tài khoản chính xác là rất cần thiết cho trách nhiệm giải trình. Các tài khoản hàng năm của công ty đại diện chính thức cho quá trình của các giám đốc tự chịu trách nhiệm trước các cổ đông về hiệu quả tài chính và kinh doanh rộng lớn hơn, đó là lý do tại sao mục đầu tiên tại nhiều cuộc họp đại hội đồng cổ đông thường niên (AGM) là chấp nhận thông qua Báo cáo và Tài khoản, mà chúng thường được thông qua trong một cuộc bỏ phiếu chính thức. Do đó, tầm quan trọng trung tâm của kế toán minh bạch và trung thực của các công ty, và tính độc lập của việc kiểm toán các tài khoản đó của kiểm toán viên. Một lần nữa, không phải ngẫu nhiên mà kiểm toán viên báo cáo chính thức cho các cổ đông mỗi năm và được bổ nhiệm lại hàng năm tại ĐHCĐ ở hầu hết các quốc gia. Tính toàn vẹn của các con số mà các nhà đầu tư nhìn vào khi đánh giá hiệu quả kinh doanh là trọng tâm của khả năng duy trì quản lý và HĐQT của họ. Các cuộc biểu quyết để "sa thải" giám đốc – thành viên trong HĐQT ở một số quốc gia (như Đức) thường phụ thuộc vào báo cáo thường niên cung cấp thông tin đầy đủ, trung thực về hoạt động trong năm và tình trạng vào cuối năm.

Sự Liên Kết (Alignment) và Vấn Đề Ủy Thác (Agency Problem):

Sự liên kết dẫn đến thách thức cho vấn đề ủy thác. Kể từ khi xuất bản cuốn The Modern Corporation and Private Property của Adolf Berle và Gardiner Means vào năm 1932 (được nhiều người coi là điểm khởi đầu cho sự hiểu biết hiện đại về quản trị doanh nghiệp), vấn đề ủy thác được xác định là hậu quả không thể tránh khỏi của sự tách biệt quyền sở hữu và kiểm soát. Vấn đề ủy thác phát sinh ở chỗ lợi ích của các nhà quản lý chuyên nghiệp – người nhận ủy thác - có thể không phải lúc nào cũng hoàn toàn phù hợp với lợi ích của chủ sở hữu doanh nghiệp, và do đó công ty có thể không được điều hành theo cách chủ sở hữu

mong muốn. Thách thức này được phóng đại tại các tập đoàn lớn hơn, đặc biệt là các công ty đại chúng, nơi quyền sở hữu bị phân mảnh giữa nhiều nhà đầu tư sở hữu một phần nhỏ của công ty.

Bất kỳ cuộc thảo luận nào về vấn đề ủy thác cần phải thừa nhận rằng các vấn đề mà nó đặt ra không đơn giản đến mức chúng có thể được giải quyết bởi ban điều hành và HĐQT chỉ đơn giản là làm những gì họ được định hướng bởi các cổ đông. Đầu tiên, thường sẽ rất khó để phân biệt một thông điệp duy nhất từ đa số cổ đông của hầu hết các công ty, bao gồm nhiều nhà đầu tư. Ngay cả khi có một cổ đông duy nhất hoặc một thông điệp rõ ràng từ các cổ đông, nhiệm vụ của giám đốc theo luật công ty của hầu hết các quốc gia là chăm sóc cho sự thành công của công ty chứ không phải của các cổ đông trực tiếp.

Ngoài ra còn có một rủi ro là các giám đốc sẽ thất bại trong nhiệm vụ của họ nếu họ chỉ đơn giản là từ bỏ trách nhiệm của mình và phản ứng thiếu suy nghĩ với yêu cầu nhận được từ các cổ đông. Thúc đẩy tăng giá cổ phiếu ngắn hạn không giống như thúc đẩy sự thành công lâu dài của doanh nghiệp.

Hơn nữa, có thể có các vấn đề ủy thác trong chính chuỗi đầu tư, vì sự mất kết nối có thể phát triển giữa lợi ích của các công ty quản lý quỹ và các nhà quản lý danh mục đầu tư và khách hàng và / hoặc người thụ hưởng cuối cùng của họ.

Tuy nhiên, thách thức của vấn đề ủy thác là nguy cơ có sự khác biệt giữa một mặt, lợi ích của các cổ đông, và mặt khác, lợi ích của giám đốc và quản lý công ty. Quản trị doanh nghiệp cố gắng đảm bảo rằng có sự liên kết lớn hơn giữa lợi ích của bên nhận ủy thác với lợi ích của chủ sở hữu, thông qua cả ưu đãi và chuỗi trách nhiệm giải trình thích hợp, để giảm thiểu hậu quả tiêu cực tiềm ẩn của vấn đề ủy thác.

Tính Liên Kết (Alignment) và Trả Lương Điều Hành (Executive Pay)

Liên quan đến sự liên kết, trọng tâm chính về lương điều hành luôn là giải quyết vấn đề ủy thác và giúp đảm bảo rằng các giám đốc điều hành không phải chịu các ưu đãi để thực hiện vì lợi ích riêng của họ và trái với lợi ích của chủ sở hữu. Do đó, cấu trúc trả lương điều hành nhằm mục đích điều chỉnh lợi ích của quản lý với lợi ích của chủ sở hữu, thường bằng cách tạo ra một gói bồi thường cân bằng bao gồm thù lao liên quan đến hiệu suất dựa trên các mục tiêu dài hạn và được thanh toán trong dài hạn. Các mục tiêu lý tưởng bao gồm sự kết hợp của các chỉ số hiệu suất chính (KPI) liên quan đến hiệu suất kinh doanh và giá cổ phiếu. Nhiều ưu đãi thường đi kèm với một số hình thức liên kết vốn chủ sở hữu - đôi khi có thể khiến nhiệm vụ quản lý rủi ro tập trung hơn vào giá cổ phiếu hơn là hiệu suất của chính doanh nghiệp.

Trách Nhiệm Giải Trình (Accountability): Các Ủy Ban Trong Hội Đồng Quản Trị (Board Committees)

Ba ủy ban chủ chốt của HĐQT, thường được yêu cầu bởi luật quản trị doanh nghiệp, được thành lập để đáp ứng từng thách thức chính được thảo luận ở trên (trách nhiệm giải trình và HĐQT, trách nhiệm giải trình và tài khoản, và sự liên kết và trả lương điều hành). Các ủy ban này là:

Ủy ban Đề cử (ở một số thị trường, đây được gọi là Ủy ban Quản trị Công ty hoặc một số kết hợp của các thuật ngữ này) nhằm mục đích đảm bảo rằng HĐQT tổng thể được cân bằng và hiệu quả, đảm bảo rằng ban điều hành có trách nhiệm.

Ủy ban Kiểm toán giám sát báo cáo tài chính và kiểm toán, cung cấp trách nhiệm giải trình trong các tài khoản. Ủy ban Kiểm toán cũng giám sát kiểm toán nội bộ (nếu có) và chịu trách nhiệm giám sát rủi ro, trừ khi có một ủy ban rủi ro riêng biệt.

Ủy ban Thù lao (ở một số thị trường, đây được gọi là Ủy ban Bồi thường) tìm cách đưa ra sự liên kết lợi ích phù hợp thông qua trả lương điều hành.

Hung Ninh – ESG Transformation Lead

[YTT Consulting](#)