

HỌC THUYẾT ĐẠI DIỆN VÀ VẤN ĐỀ KIỂM SOÁT CÁC GIAO DỊCH CÓ KHẢ NĂNG TỰ LỢI TRONG CÔNG TY CỔ PHẦN THEO LUẬT DOANH NGHIỆP NĂM 2020

NGUYỄN THỊ ANH; TRẦN HUỖNH THANH NGHỊ;
NGUYỄN NGỌC TRÂM ANH

Khoa Luật, Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh

School of Law, University of Economics Ho Chi Minh City

Email: anhluatkt@ueh.edu.vn; thanhnghe@ueh.edu.vn; anhntt@ueh.edu.vn

Tóm tắt

Mối quan hệ giữa cổ đông và người quản lý công ty luôn là vấn đề được quan tâm, nghiên cứu, nhất là làm sao để có thể kiểm soát được các giao dịch có khả năng tự lợi để bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của cổ đông. Theo lý thuyết người đại diện và các quy định trong thông lệ quốc tế về kiểm soát các giao dịch có khả năng tự lợi với các bên liên quan, Luật Doanh nghiệp năm 2020 của Việt Nam đã dần hoàn thiện để đáp ứng các chuẩn mực chung. Tuy nhiên, qua sự phân tích quy định hiện hành trong bài viết này, tác giả đã chỉ ra những vấn đề cần tiếp tục hoàn thiện hơn nữa để kiểm soát các giao dịch có khả năng tự lợi nhằm góp phần bảo vệ nhà đầu tư, tạo lập một môi trường đầu tư minh bạch, công bằng.

Từ khóa: công ty cổ phần, giao dịch có khả năng tự lợi, học thuyết đại diện, kiểm soát giao dịch tự lợi, quản trị công ty, Luật doanh nghiệp

Abstract

The relationship between shareholders and company managers is always an issue of concern and research, especially how to control the self-dealing transactions to protect rights and interests of shareholders. According to the agency theory and international practices on controlling the self-dealing transactions with related parties, Vietnam's Law on Enterprise 2020 has gradually been improved to meet common standards. However, through the analysis of current regulations in this matter, the authors have pointed out issues that need to be further improved to control potentially self-dealing transactions to protect investors and create a transparent and fair investment environment.

Keywords: Joint stock company, self-dealing transactions, agency theory, control of self-dealing transactions, corporate governance, Law on Enterprise

DOI: <https://doi.org/10.70236/tckhplvn.249>

Ngày nhận bài: 22/07/2024

Ngày duyệt đăng: 15/01/2025

1. Nhận diện giao dịch có khả năng tự lợi

Theo Adam Smith, người quản lý của các công ty (thường trong công ty cổ phần) là người quản lý tài chính của người khác chứ không phải của chính họ, nên không thể mong đợi rằng họ sẽ giám sát, quản lý nó với sự cảnh giác, lo lắng và nghiêm túc như cách mà các chủ sở hữu công ty của chính họ thường phải làm.¹ Việc quản lý và giám sát các hoạt động của người quản lý công ty mà không đồng thời là chủ sở hữu công ty cần phải được quy định chặt chẽ để mang lại lợi ích cho chủ sở hữu và các bên liên quan. Theo học

¹ Adam Smith, *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, W. Strahan and T. Cadell, London, 1776, tr. 606, 1937, <https://www.rrojasdatabank.info/Wealth-Nations.pdf>, truy cập ngày 01/3/2024.

thuyết đại diện,² cổ đông (người ủy quyền – *principal*) ủy thác cho người quản lý (người đại diện – *agent*) thực hiện các hoạt động quản lý, điều hành doanh nghiệp. Ross cho rằng một mối quan hệ đại diện phát sinh giữa hai (hoặc nhiều) bên khi một bên (bên đại diện) hành động thay mặt hoặc đại diện cho bên kia (bên ủy quyền) trong việc quyết định các vấn đề cụ thể.³

Trong khi đó, Jensen và Meckling cho rằng mối quan hệ đại diện được xem như là một hợp đồng, trong đó một hoặc nhiều người (các) người ủy quyền) ủy thác cho một người khác (người đại diện) thực hiện một số dịch vụ thay mặt họ, bao gồm cả việc ủy quyền một số quyền ra quyết định cho người đại diện.⁴ Nếu cả hai bên trong mối quan hệ đều là những người tối đa hóa lợi ích thì có lý do chính đáng để tin rằng người đại diện sẽ không luôn hành động vì lợi ích tốt nhất của người được ủy quyền. Người ủy quyền có thể hạn chế sự khác biệt so với lợi ích của mình bằng cách thiết lập các biện pháp khuyến khích phù hợp cho người đại diện và bằng cách gánh chịu chi phí giám sát nhằm hạn chế các hoạt động sai trái của người đại diện. Ngoài ra, trong một số trường hợp, người đại diện sẽ phải trả tiền để sử dụng nguồn lực (chi phí trái phiếu) để đảm bảo rằng anh ta sẽ không thực hiện một số hành động nhất định có thể gây tổn hại cho người ủy quyền hoặc để đảm bảo rằng người ủy quyền sẽ được bồi thường nếu anh ta thực hiện những hành động đó. Tuy nhiên, nhìn chung người ủy quyền hoặc người đại diện với chi phí bằng 0 không thể đảm bảo rằng người đại diện sẽ đưa ra quyết định tối ưu theo quan điểm của người ủy quyền. Trong hầu hết các mối quan hệ đại diện, người ủy quyền và người đại diện sẽ phải chịu chi phí giám sát và chi phí ràng buộc tích cực (phi tiền tệ cũng như tiền tệ), và ngoài ra sẽ có một số khác biệt giữa các quyết định của người đại diện và những quyết định tối đa hóa lợi ích của người ủy quyền. Đồng thời, trong mối quan hệ giữa người ủy quyền và người đại diện (là một hợp đồng), một số chi phí của tình trạng bất cân xứng thông tin phải chịu do việc bóp méo trong cách ra quyết định, phân công nhiệm vụ và các sắp xếp thể chế tốn kém khác.⁵

Ngoài ra, trong lý thuyết đại diện, giao dịch có khả năng tư lợi của người quản lý (người đại diện) phát sinh do sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền kiểm soát.⁶ Việc tư lợi hầu như không có ở các công ty tư nhân nhỏ,

2 Michael C. Jensen, and William H. Meckling, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 1976, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.94043>; Stephen A. Ross, "The economic theory of agency: The principal's problem", *The American Economic Review*, Vol. 63(2), 1973, tr. 134-139, <https://www.jstor.org/stable/1817064>.

3 Stephen A. Ross, *tlđđ*.

4 Michael C. Jensen (Deceased), and William H. Meckling, *tlđđ*.

5 Oliver D. Hart, Bengt Holmström, *The theory of contracts*, Working papers 418, Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, 1986, <https://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/64265/theoryofcontract00hart.pdf>, truy cập ngày 1/3/2024.

6 Paul H. Décaire and Denis Sosyura, "Self-dealing in corporate investment", May 30, 2024, <https://ssrn.com/abstract=3747263>.

nơi người đại diện thường cũng chính là người ủy quyền và ngược lại, trong những công ty quy mô lớn hơn, những người quản lý lại thường đầu tư quá mức vào các dự án lớn có khả năng tư lợi vì ở đó họ có dòng tiền tự do hơn, việc giám sát cũng lỏng lẻo hơn và họ sẽ nắm quyền kiểm soát mạnh hơn.

Theo Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (*the Organization for Economic Cooperation and Development*, OECD), giao dịch có khả năng tư lợi xảy ra khi những người có mối quan hệ thân thiết với công ty, bao gồm cả cổ đông nắm quyền kiểm soát, lợi dụng những mối quan hệ đó để gây bất lợi cho công ty và nhà đầu tư (theo đó, giao dịch có khả năng tư lợi cũng được xem là giao dịch với bên liên quan).⁷ Khả năng lạm dụng được thể hiện rõ khi hệ thống pháp luật cho phép và thị trường chấp nhận, cổ đông nắm quyền kiểm soát thực hiện một mức độ kiểm soát không tương ứng với mức độ rủi ro mà họ gánh chịu với tư cách là chủ sở hữu bằng cách lợi dụng các công cụ hợp pháp để tách quyền sở hữu khỏi quyền kiểm soát. Việc lạm dụng như vậy có thể được thực hiện theo nhiều cách khác nhau, bao gồm việc trục lợi trực tiếp từ lợi ích cá nhân thông qua mức lương và tiền thưởng cao cho các thành viên gia đình và cộng sự được tuyển dụng, giao dịch với các bên liên quan không phù hợp, sai lệch có hệ thống trong các quyết định kinh doanh và thay đổi cơ cấu vốn thông qua phát hành cổ phiếu đặc biệt có lợi cho cổ đông kiểm soát. Ngoài việc công bố thông tin, một cơ chế quan trọng để giải quyết khả năng lạm dụng đó là sự tồn tại của nghĩa vụ rõ ràng về lòng trung thành của thành viên HĐQT đối với công ty và tất cả các cổ đông. Cũng theo OECD, khung pháp lý và quy định đối với “giao dịch với bên liên quan” phải đưa ra các cấp độ dựa trên ngưỡng phù hợp và hiệu quả, đề cập đến tính trọng yếu của việc công bố thông tin và sự chấp thuận của cổ đông và/hoặc HĐQT đối với các giao dịch với bên liên quan tùy theo nguy cơ lạm dụng tiềm ẩn.⁸ Nó cũng cần tính đến tính hiệu quả của quy định, cân nhắc chi phí và lợi ích tiềm năng.

Tại Việt Nam, giao dịch với bên liên quan hay giao dịch có khả năng tư lợi hay giao dịch tư lợi đều chưa được định nghĩa trong Luật Doanh nghiệp năm 2020 (sau đây viết tắt là “LDN năm 2020”) và các văn bản pháp luật có liên quan.⁹ Giao dịch có nguy cơ tư lợi là một hình thức xung đột lợi ích phổ biến và được pháp luật các nước quy định và kiểm soát chặt chẽ.¹⁰ Tuy nhiên, theo cách hiểu chung nhất trong khoa học pháp lý, có thể rút ra kết luận rằng: giao dịch có khả năng tư lợi là giao dịch giữa người đại diện với các bên liên quan hoặc các bên có lợi ích xung đột với bên ủy quyền và có khả năng gây bất lợi cho bên ủy quyền.

7 OECD, *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, Nxb. OECD, Paris, 2023, <https://www.oecd-ilibrary.org/content/publication/ed750b30-en>, truy cập ngày 15/6/2024.

8 OECD, *Related party transactions and minority shareholder rights*, Nxb. OECD, Paris, 2012, <https://doi.org/10.1787/9789264168008-en>, truy cập ngày 15/6/2024.

9 Nguyễn Thanh Lý, “Kiểm soát giao dịch có khả năng tư lợi trong công ty”, *Tạp chí Nghiên cứu lập pháp*, số 07(455), 2022.

10 Đỗ Minh Tuấn, *Một số vấn đề pháp lý về nghĩa vụ của người quản lý công ty*, Nxb. Tư pháp, 2018, tr. 121.

2. Các nguyên tắc trong kiểm soát giao dịch có khả năng tư lợi

Một số nguyên tắc trong quản trị công ty liên quan đến kiểm soát các giao dịch có khả năng tư lợi đã được nêu trong OECD,¹¹ cụ thể:

Một là, nguyên tắc II liên quan đến “các quyền và đối xử công bằng của các cổ đông và các quyền sở hữu”: Khuôn khổ quản trị công ty cần bảo vệ và tạo điều kiện thuận lợi cho việc thực hiện quyền của cổ đông và đảm bảo đối xử công bằng với tất cả các cổ đông, bao gồm cả cổ đông thiểu số và cổ đông nước ngoài. Tất cả các cổ đông đều phải có cơ hội được bồi thường với chi phí hợp lý và không chậm trễ khi quyền của họ bị vi phạm. Các nội dung cụ thể của nguyên tắc này như sau:

(i) Nội dung II.C.5: cần tạo điều kiện thuận lợi cho sự tham gia hiệu quả của cổ đông vào các quyết định quan trọng về quản trị công ty.

(ii) Nội dung II.F: các giao dịch với bên liên quan phải được phê duyệt và tiến hành theo cách đảm bảo quản lý đúng đắn các xung đột lợi ích và bảo vệ lợi ích của công ty và các cổ đông. Trong đó, có những nội dung sau:

- II.F.1. Cần giải quyết xung đột lợi ích vốn có trong giao dịch của các bên liên quan.

- II.F.2. Các thành viên HĐQT và các giám đốc điều hành chủ chốt phải tiết lộ cho HĐQT biết liệu họ, trực tiếp, gián tiếp hoặc thay mặt bên thứ ba, có lợi ích vật chất trong bất kỳ giao dịch hoặc vấn đề nào ảnh hưởng trực tiếp đến công ty hay không.

(iii) Nội dung II.G: Cổ đông thiểu số cần được bảo vệ khỏi những hành động lạm dụng do hoặc vì lợi ích của cổ đông kiểm soát hành động trực tiếp hoặc gián tiếp và cần có các biện pháp khắc phục hiệu quả. Các giao dịch có khả năng tư lợi nên bị cấm.

Hai là, nguyên tắc IV về “công khai và minh bạch”: Khuôn khổ quản trị công ty phải đảm bảo việc công bố thông tin kịp thời và chính xác về tất cả các vấn đề quan trọng liên quan đến công ty, bao gồm tình hình tài chính, hiệu quả hoạt động, tính bền vững, quyền sở hữu và quản trị công ty. Trong đó, nội dung IV.A.7 nhấn mạnh về công khai và minh bạch những giao dịch với các bên liên quan. Các bên liên quan ít nhất phải bao gồm các đơn vị kiểm soát hoặc chịu sự kiểm soát chung của công ty, các cổ đông quan trọng bao gồm các thành viên trong gia đình họ và nhân sự quản lý chủ chốt. Các giao dịch liên quan đến các cổ đông lớn (hoặc gia đình, họ hàng thân thiết của họ, v.v...), trực tiếp hoặc gián tiếp, có thể là loại giao dịch bên liên quan khó giám sát nhất nhằm đảm bảo đối xử bình đẳng giữa tất cả các cổ đông.

Ba là, nguyên tắc V về “trách nhiệm của HĐQT”: Khuôn khổ quản trị công ty phải đảm bảo định hướng chiến lược của công ty, giám sát hiệu quả công tác quản lý của HĐQT và trách nhiệm giải trình của HĐQT đối với

11 OECD, *tlđđ*.

công ty và cổ đông. Trong đó, nội dung tại V.A nêu rõ: thành viên HĐQT phải hành động trên cơ sở được cung cấp đầy đủ thông tin, có thiện chí, siêng năng và cẩn trọng và vì lợi ích tốt nhất của công ty và cổ đông, có tính đến lợi ích của các bên liên quan. Nội dung V.D.5 quy định về việc gắn thù lao của những người điều hành chủ chốt và HĐQT với lợi ích lâu dài của công ty và các cổ đông. Nội dung V.D.7 quy định về giám sát và quản lý các xung đột lợi ích tiềm ẩn của ban điều hành, thành viên HĐQT và cổ đông, bao gồm việc lạm dụng tài sản của công ty và lạm dụng trong các giao dịch với bên liên quan.

Dựa trên các nguyên tắc về quản trị công ty của OECD (2023), trong đó có những nội dung về kiểm soát các giao dịch có khả năng tư lợi, pháp luật các quốc gia sẽ có những quy định cụ thể trong pháp luật doanh nghiệp của riêng họ. Tại Việt Nam, Điều 167 LDN năm 2020 cũng có những quy định về hợp đồng, giao dịch giữa công ty với các chủ thể liên quan cần phải được kiểm soát và thực hiện theo quy trình đặc biệt với mục đích kiểm soát khả năng tư lợi từ các giao dịch đó.

3. Các biện pháp kiểm soát giao dịch có khả năng tư lợi

Nghiên cứu của OECD về “Hướng dẫn chống giao dịch với các bên liên quan có khả năng tư lợi ở châu Á” đã nêu ra một số cách thức để kiểm soát các giao dịch có khả năng tư lợi,¹² đó là:

(i) Công ty nên xây dựng và công bố chính sách giám sát các giao dịch của bên liên quan, chính sách này phải tuân theo hệ thống kiểm tra và cân đối hiệu quả cũng như quy trình công bố thông tin. Điều này có thể bao gồm khả năng các cổ đông không có quyền kiểm soát có thể xem xét tính độc lập của người quản lý một cách kịp thời.

(ii) Kiểm toán viên bên ngoài phải độc lập, có năng lực và trình độ để đảm bảo với HĐQT và các cổ đông rằng thông tin quan trọng liên quan đến giao dịch với bên liên quan được công bố công bằng và cảnh báo họ về mọi mối lo ngại đáng kể liên quan đến kiểm soát nội bộ.

(iii) Thành viên HĐQT độc lập phải đóng vai trò trung tâm trong việc giám sát các giao dịch của bên liên quan, chẳng hạn như thiết kế các thủ tục phê duyệt của HĐQT, tiến hành điều tra và có khả năng nhận được lời khuyên từ các chuyên gia độc lập.

(iv) Cần đảm bảo sự đánh giá khách quan trong quá trình ra quyết định của HĐQT. Điều này bao gồm việc trao cho các cổ đông không có quyền kiểm soát đủ ảnh hưởng đối với việc đề cử và bầu cử các giám đốc, đặc biệt là các giám đốc độc lập, và thiết kế các cơ cấu khuyến khích họ, chẳng hạn như chính sách thù lao.

12 OECD, *Guide on fighting abusive related party transactions in Asia*, Nxb. OECD, Paris, 2009, <https://doi.org/10.1787/cfe7386d-en>, truy cập ngày 15/6/2024.

(v) Trong trường hợp phụ thuộc vào sự chấp thuận của cổ đông, cần thiết lập hệ thống biểu quyết với đa số cổ đông không có lợi ích để thông qua các giao dịch với bên liên quan tại ĐHĐCĐ.

(vi) Pháp luật phải đảm bảo rằng các cổ đông có thể tiếp cận công lý, bao gồm các tòa án chuyên trách và các phương thức giải quyết tranh chấp thay thế, không cấm các cổ đông thiếu số tìm kiếm giải pháp pháp lý nhanh chóng và hiệu quả về mặt chi phí.

(vii) Cần thiết lập một hệ thống quy định chặt chẽ liên quan đến các giao dịch của bên liên quan, đặc biệt là công bố thông tin, sự giám sát của HĐQT và sự chấp thuận của cổ đông ở từng vấn đề.

Tại Việt Nam, LDN 2020 cũng có những quy định nhằm kiểm soát các giao dịch có khả năng tư lợi trong công ty cổ phần.

Thứ nhất, về xác định chủ thể trong giao dịch, khi công ty giao kết giao dịch với các chủ thể/người/bên liên quan thì đó là những giao dịch có khả năng tư lợi. Theo khoản 1 Điều 167 LDN năm 2020, ĐHĐCĐ hoặc HĐQT chấp thuận hợp đồng, giao dịch giữa công ty với chủ thể sau đây: (a) cổ đông, người đại diện theo ủy quyền của cổ đông là tổ chức sở hữu trên 10% tổng số cổ phần phổ thông của công ty và người có liên quan của họ; (b) thành viên HĐQT, Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người có liên quan của họ; (c) doanh nghiệp mà thành viên HĐQT, Kiểm soát viên, Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý khác của công ty phải kê khai theo quy định tại khoản 2 Điều 164 của LDN năm 2020. Người có liên quan là cá nhân, tổ chức có quan hệ trực tiếp hoặc gián tiếp với doanh nghiệp trong các trường hợp quy định tại khoản 23 Điều 4 LDN năm 2020. Khi nghiên cứu về các bên liên quan trong các giao dịch có khả năng tư lợi, bên liên quan có thể là người quản lý, giám đốc hoặc cổ đông nắm quyền kiểm soát.¹³ Theo OECD định nghĩa, người liên quan cần đủ rộng để bao quát hết các giao dịch có nguy cơ lạm dụng tiềm ẩn thực sự, không để tránh được và được thực thi một cách hiệu quả.¹⁴ Bên liên quan¹⁵ bao gồm: (i) một cá nhân hoặc một công ty kiểm soát hoặc có ảnh hưởng đáng kể đối với công ty; (ii) các công ty nằm dưới sự kiểm soát của một công ty hoặc dưới sự kiểm soát chung của một công ty, đặc biệt là trong cơ cấu tập đoàn; và (iii) nhân sự quản lý chủ chốt. Quy định về người liên quan phải được hài hòa đầy đủ với các luật khác nhau như luật công ty, quy tắc niêm yết và chuẩn mực kế toán ở mỗi lĩnh vực để tránh hiểu lầm và gánh nặng pháp lý quá mức, từ đó củng cố việc thực hiện và thực thi tốt hơn.

13 Chao Xi, "Related party transactions and the majority-of-the-minority rule: Data-driven evidence from China and implications for Europe", *Journal of Business Law*, Vol. 4, 2023, tr. 309-336, <https://ssrn.com/abstract=4487830>.

14 OECD, *tlđđ*.

15 OECD, *Flexibility and proportionality in corporate governance*, Corporate Governance, Nxb. OECD, Paris, 2018, <https://doi.org/10.1787/9789264307490-en>, truy cập ngày 15/6/2024.

Theo IAS 24.9,¹⁶ bên liên quan là cá nhân hoặc tổ chức có liên quan đến tổ chức đang lập báo cáo tài chính (gọi tắt là “tổ chức báo cáo”), bao gồm hai đối tượng. *Thứ nhất*, một người hoặc thành viên thân thiết trong gia đình của người đó được coi là có liên quan đến tổ chức báo cáo nếu người đó (i) có quyền kiểm soát hoặc đồng kiểm soát đối với tổ chức báo cáo; (ii) có ảnh hưởng đáng kể đến tổ chức báo cáo; (iii) là thành viên của nhân sự quản lý chủ chốt của tổ chức báo cáo hoặc của công ty mẹ của tổ chức báo cáo. *Thứ hai*, một tổ chức được coi là có liên quan với tổ chức báo cáo nếu áp dụng bất kỳ điều kiện nào sau đây: (i) tổ chức và tổ chức báo cáo là thành viên của cùng một tập đoàn (có nghĩa là mỗi công ty mẹ và công ty con đều có liên quan với nhau); (ii) một tổ chức là công ty liên kết, liên doanh của tổ chức khác (hoặc công ty liên kết, liên doanh của một thành viên trong tập đoàn mà tổ chức kia là thành viên); (iii) cả hai tổ chức đều là liên doanh của cùng một bên thứ ba; (iv) một tổ chức là công ty liên doanh của tổ chức thứ ba và tổ chức còn lại là công ty liên kết của công ty thứ ba; (v) tổ chức là quỹ phúc lợi dành cho người lao động sau khi nghỉ việc nhằm mang lại lợi ích cho người lao động của tổ chức báo cáo hoặc tổ chức có liên quan đến tổ chức báo cáo. Nếu bản thân tổ chức báo cáo là một tổ chức như vậy thì người sử dụng lao động tài trợ cũng xem là có liên quan đến tổ chức báo cáo; (vi) tổ chức được kiểm soát hoặc đồng kiểm soát bởi một người được xác định theo điểm (1) nêu trên; (vii) Người được xác định theo điểm (1) mục (i) có ảnh hưởng đáng kể đối với tổ chức hoặc là thành viên của nhân sự quản lý chủ chốt của tổ chức (hoặc của công ty mẹ của tổ chức); (viii) tổ chức, hoặc bất kỳ thành viên nào trong nhóm mà tổ chức đó là thành viên, cung cấp các dịch vụ nhân sự quản lý chủ chốt cho tổ chức báo cáo hoặc cho công ty mẹ của tổ chức báo cáo.

So với IAS 24.9, các quy định của LDN năm 2020 về người có liên quan chưa bao quát hết, nhất là các tổ chức được coi là có liên quan.

Thứ hai, về xác định giá trị và nội dung hợp đồng và giao dịch, điều này rất quan trọng vì liên quan đến thẩm quyền thông qua. Hiện nay, theo khoản 2, 3 Điều 167 LDN 2020, mức giá trị của các hợp đồng, giao dịch để xác định thẩm quyền thông qua là “35% tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp ghi trong báo cáo tài chính gần nhất hoặc một tỷ lệ hoặc giá trị khác nhỏ hơn theo quy định tại Điều lệ công ty”. Tuy nhiên, LDN năm 2020 chưa đưa ra nguyên tắc định giá các đối tượng của hợp đồng và giao dịch.

Đồng thời, Điều 167 LDN năm 2020 cũng chưa nêu cụ thể hợp đồng, giao dịch về nội dung nào và/hoặc tài sản nào của công ty được dùng trong hợp đồng thì giao dịch, hợp đồng đó có thể xem là có khả năng tư lợi mà chỉ dựa vào chủ thể giao kết để kết luận và nêu chung chung là “hợp đồng,

16 IAS Plus, “IAS 24 — Công bố thông tin về bên liên quan”, <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias24>, truy cập ngày 17/6/2024.

giao dịch”. Trong khi đó, LDN năm 2020 đã quy định nội dung hợp đồng nào sẽ thuộc thẩm quyền của ĐHĐCĐ (điểm d khoản 2 Điều 138 về đầu tư hoặc bán số tài sản có giá trị từ 35% tổng giá trị tài sản trở lên được ghi trong báo cáo tài chính gần nhất của công ty, trừ trường hợp Điều lệ công ty quy định một tỷ lệ hoặc một giá trị khác) và HĐQT (điểm h khoản 2 Điều 153 về các loại hợp đồng, giao dịch mua, bán, vay, cho vay và hợp đồng giao dịch khác có giá trị từ 35% tổng giá trị tài sản trở lên được ghi trong báo cáo tài chính gần nhất của công ty,...). Trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, có rất nhiều giao dịch và hợp đồng được giao kết và thực hiện (mua, bán, xúc tiến thương mại, trung gian thương mại...).

Thứ ba, về thẩm quyền thông qua các giao dịch có khả năng tư lợi, theo khoản 2, 3 Điều 167 LDN năm 2020, với các giao dịch, hợp đồng giữa công ty với các chủ thể có liên quan tại khoản 1 Điều 167 thì tùy vào giá trị giao dịch và hợp đồng để xác định thẩm quyền chấp thuận.

(i) Thẩm quyền của HĐQT: HĐQT chấp thuận các hợp đồng, giao dịch có giá trị nhỏ hơn 35% tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp ghi trong báo cáo tài chính gần nhất hoặc một tỷ lệ hoặc giá trị khác nhỏ hơn theo quy định tại Điều lệ công ty.

(ii) Thẩm quyền của ĐHĐCĐ: ĐHĐCĐ chấp thuận hợp đồng, giao dịch sau đây: (a) Hợp đồng, giao dịch khác ngoài hợp đồng, giao dịch thuộc thẩm quyền của HĐQT; (b) Hợp đồng, giao dịch vay, cho vay, bán tài sản có giá trị lớn hơn 10% tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp ghi trong báo cáo tài chính gần nhất giữa công ty và cổ đông sở hữu từ 51% tổng số cổ phần có quyền biểu quyết trở lên hoặc người có liên quan của cổ đông đó.

Thứ tư, về trình tự thông qua các giao dịch có khả năng tư lợi, trong trường hợp thuộc thẩm quyền của HĐQT, người đại diện công ty ký hợp đồng, giao dịch phải thông báo cho thành viên HĐQT, Kiểm soát viên về các đối tượng có liên quan đối với hợp đồng, giao dịch đó và gửi kèm theo dự thảo hợp đồng hoặc nội dung chủ yếu của giao dịch. HĐQT quyết định việc chấp thuận hợp đồng, giao dịch trong thời hạn 15 ngày kể từ ngày nhận được thông báo, trừ trường hợp Điều lệ công ty quy định một thời hạn khác; thành viên HĐQT có lợi ích liên quan đến các bên trong hợp đồng, giao dịch không có quyền biểu quyết. Và theo quy định tại khoản 12 Điều 157 LDN năm 2020, nếu Điều lệ không có quy định tỷ lệ khác cao hơn thì nghị quyết, quyết định của HĐQT được thông qua nếu được đa số thành viên dự họp tán thành; trường hợp số phiếu ngang nhau thì quyết định cuối cùng thuộc về phía có ý kiến của Chủ tịch HĐQT. Xét trong mối quan hệ người ủy quyền – người đại diện, lúc này, các thành viên HĐQT sẽ thực hành như những người đại diện cho các cổ đông để quyết định các vấn đề thay cho cổ đông.

Trường hợp ĐHĐCĐ chấp thuận hợp đồng, giao dịch, người đại diện công ty ký hợp đồng, giao dịch phải thông báo cho HĐQT và Kiểm soát viên về đối tượng có liên quan đối với hợp đồng, giao dịch đó và gửi kèm theo dự thảo hợp đồng hoặc thông báo nội dung chủ yếu của giao dịch. HĐQT trình dự thảo hợp đồng, giao dịch hoặc giải trình về nội dung chủ yếu của hợp đồng, giao dịch tại cuộc họp ĐHĐCĐ hoặc lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản. Trường hợp này, cổ đông có lợi ích liên quan đến các bên trong hợp đồng, giao dịch không có quyền biểu quyết; hợp đồng, giao dịch được chấp thuận nếu được số cổ đông đại diện từ 65% tổng số phiếu biểu quyết trở lên của tất cả cổ đông tham dự và biểu quyết tại cuộc họp tán thành hoặc trường hợp thông qua nghị quyết dưới hình thức lấy ý kiến bằng văn bản thì nghị quyết ĐHĐCĐ được thông qua nếu được số cổ đông sở hữu trên 50% tổng số phiếu biểu quyết của tất cả cổ đông có quyền biểu quyết tán thành, trừ trường hợp Điều lệ công ty có quy định khác (khoản 1 và khoản 4 Điều 148 của LDN năm 2020). Như vậy, dù có ủy quyền cho người ủy quyền (thành viên HĐQT) thì với những giao dịch có giá trị lớn, các cổ đông sẽ vẫn là người quyết định. Điều này sẽ hạn chế những rủi ro có thể xảy ra do người đại diện thực hiện những hợp đồng có khả năng gây ảnh hưởng không tốt đến lợi ích của cổ đông và công ty.

LDN năm 2020 cũng đã áp dụng nguyên tắc “đa số của thiểu số” (*the majority-of-the-minority*, MOM) để thông qua các giao dịch có khả năng tư lợi,¹⁷ giúp cho các cổ đông thiểu số và không có quyền kiểm soát bảo vệ và chống lại những hành vi xâm phạm quyền sở hữu của họ từ những người kiểm soát trong công ty. Về bản chất, MOM trao quyền phủ quyết cho cổ đông thiểu số, nghĩa là các quyết định đối với giao dịch có xung đột phải được đa số phiếu của các cổ đông thiểu số chấp thuận.¹⁸

Thứ năm, về trách nhiệm của các bên liên quan đến giao dịch, hợp đồng có khả năng tư lợi, với tư cách là người đại diện, người quản lý công ty có trách nhiệm thực hiện quyền và nghĩa vụ được giao một cách trung thực, cẩn trọng, tốt nhất nhằm bảo đảm lợi ích hợp pháp tối đa của công ty và trung thành với lợi ích của công ty và cổ đông; không lạm dụng địa vị, chức vụ và sử dụng thông tin, bí quyết, cơ hội kinh doanh, tài sản khác của công ty để tư lợi hoặc phục vụ lợi ích của tổ chức, cá nhân khác cũng như các trách nhiệm khác quy định tại Điều 165 LDN năm 2020. Theo khoản 5 Điều 164 LDN năm 2020, thành viên HĐQT, Giám đốc hoặc Tổng giám đốc nhân danh cá nhân hoặc nhân danh người khác để thực hiện công việc dưới mọi hình thức trong phạm vi công việc kinh doanh của công ty đều phải giải trình bản

17 Alperen Afşin Gözlüğü, “Majority of the minority approval of related party transactions: The analysis of institutional shareholder voting”, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 18(5), tr. 820-862, 2021, <https://doi.org/10.1515/ecfr-2021-0029>.

18 Chao Xi, *tlld*.

chất, nội dung của công việc đó trước HĐQT, Ban kiểm soát và chỉ được thực hiện khi được đa số thành viên còn lại của HĐQT chấp thuận; nếu thực hiện mà không khai báo hoặc không được sự chấp thuận của HĐQT thì tất cả thu nhập có được từ hoạt động đó thuộc về công ty.

Nếu nghị quyết, quyết định do HĐQT thông qua trái với quy định của pháp luật, nghị quyết ĐHĐCĐ, Điều lệ công ty gây thiệt hại cho công ty thì các thành viên tán thành thông qua nghị quyết, quyết định đó phải cùng liên đới chịu trách nhiệm cá nhân về nghị quyết, quyết định đó và phải đền bù thiệt hại cho công ty; thành viên phản đối thông qua nghị quyết, quyết định nói trên được miễn trừ trách nhiệm (khoản 4 Điều 153 LDN năm 2020). Lúc này, cổ đông của công ty với tư cách là những người ủy quyền sẽ có quyền yêu cầu Tòa án đình chỉ thực hiện hoặc hủy bỏ nghị quyết, quyết định nói trên. Cách tiếp cận này của LDN 2020 có thể nói tương đồng như quan điểm của Jensen và Meckling khi cho rằng quan hệ giữa người ủy quyền và người đại diện như là quan hệ hợp đồng.¹⁹

Hơn nữa, theo khoản 5 Điều 167 LDN năm 2020, hợp đồng, giao dịch bị vô hiệu theo quyết định của Tòa án và xử lý theo quy định của pháp luật khi được ký kết không đúng với quy định tại Điều 167 LDN năm 2020 thay vì hợp đồng, giao dịch bị vô hiệu và xử lý theo quy định của pháp luật như quy định tại Khoản 4 Điều 162 LDN năm 2014 trước đây.²⁰ Người ký kết hợp đồng, giao dịch, cổ đông, thành viên HĐQT hoặc Giám đốc hoặc Tổng giám đốc có liên quan phải liên đới bồi thường thiệt hại phát sinh, hoàn trả cho công ty khoản lợi thu được từ việc thực hiện hợp đồng, giao dịch đó.

Thứ sáu, về việc công khai các lợi ích liên quan, thông tin và công khai thông tin là một trong những biện pháp hữu hiệu để cổ đông có thể nắm bắt và kiểm soát các giao dịch, hợp đồng có khả năng tư lợi từ những người quản lý. Cụ thể, (i) về phía công ty, một trong những nghĩa vụ của công ty là “phải tập hợp và cập nhật danh sách những người có liên quan của công ty và các hợp đồng, giao dịch tương ứng của họ với công ty” (Điều 164 LDN năm 2020) và “công ty phải công khai hợp đồng, giao dịch có liên quan theo quy định của pháp luật có liên quan” (Điều 167 LDN năm 2020); (ii) về phía người quản lý, “thành viên HĐQT, Kiểm soát viên, Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý khác của công ty phải kê khai cho công ty về các lợi ích liên quan của mình” (Điều 164 năm LDN năm 2020). Ngoài việc thông báo danh sách người có liên quan và lợi ích có liên quan cho ĐHĐCĐ tại cuộc họp thường niên, công ty phải tạo điều kiện để cổ đông, đại diện theo ủy quyền của cổ đông, thành viên HĐQT, Ban kiểm soát, Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý khác tiếp cận, xem xét, trích lục, sao

¹⁹ Jensen & Meckling, *tlđđ*.

²⁰ Đặng Phước Thông, Nguyễn Văn Hiệp, “Căn cứ phát sinh nghĩa vụ liên đới từ hợp đồng, giao dịch trong Luật Doanh nghiệp Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học pháp lý Việt Nam*, số 12(160), 2022, tr. 70.

chép danh sách người có liên quan và lợi ích có liên quan một cách nhanh nhất, thuận lợi nhất; không được ngăn cản, gây khó khăn đối với họ trong thực hiện quyền này. Trình tự, thủ tục xem xét, trích lục, sao chép nội dung kê khai người có liên quan và lợi ích có liên quan được thực hiện theo quy định tại Điều lệ công ty. Tuy vậy, trong rất nhiều trường hợp, Điều lệ chỉ là sự sao chép y nguyên các quy định của pháp luật²¹ mà thiếu quy định cụ thể về nội dung trình tự, thủ tục xem xét, trích lục, sao chép nội dung kê khai người có liên quan và lợi ích có liên quan.²²

4. Một số kiến nghị liên quan đến kiểm soát các hợp đồng, giao dịch có khả năng tư lợi trong công ty cổ phần

Cổ đông là người bỏ vốn đề đầu tư vào công ty cổ phần nhưng quyền quản lý công ty lại thuộc về HĐQT.²³ Do vậy, cần có cơ chế để kiểm soát các hợp đồng, giao dịch có khả năng tư lợi và ảnh hưởng đến cổ đông và công ty. Dựa trên học thuyết đại diện, tác giả sẽ đưa ra một số kiến nghị liên quan đến vấn đề này.

Một là, coi mối quan hệ giữa thành viên HĐQT và cổ đông là mối quan hệ hợp đồng, mối quan hệ giữa người ủy quyền và người đại diện. Khi đó, quyền và nghĩa vụ của thành viên HĐQT cần được quy định trong LDN với cách tiếp cận dựa trên lý thuyết hợp đồng. Đồng thời, các chế tài áp dụng cho người đại diện cũng cần phải quy định rõ để bảo vệ quyền và lợi ích chính đáng của người ủy quyền. Ngoài cơ chế khởi kiện tại cơ quan tài phán, người ủy quyền có quyền áp dụng các chế tài theo “hợp đồng” được thiết lập giữa họ với người đại diện (chẳng hạn, bổ sung quy định về phạt vi phạm đối với thành viên HĐQT và những người quản lý khác trong công ty khi có những hành động tư lợi, khi vi phạm nghĩa vụ của người đại diện).

Hai là, LDN năm 2020 không đề cập đến khái niệm “hợp đồng, giao dịch có khả năng tư lợi” mà thay vào đó, quy định việc “chấp thuận hợp đồng, giao dịch giữa công ty với người có liên quan” với hàm ý tương tự. Do đó, cần có khái niệm về hợp đồng, giao dịch có khả năng tư lợi để có thể xác định đúng các vấn đề: (1) các bên tham gia hợp đồng, giao dịch; (2) tư lợi sẽ được hiểu như thế nào; (3) nội dung hợp đồng, giao dịch.

Ba là, cần bổ sung nhóm đối tượng được xem là “người có liên quan” đến hợp đồng, giao dịch. Theo Nguyễn Thanh Lý,²⁴ cần bổ sung những người quản lý công ty ngầm (*shadow directors*), người quản lý tiền nhiệm (*former directors*) hay bên thứ ba bị xem là đối tượng của khởi kiện phái sinh. Đồng thời, pháp

21 Bùi Hữu Toàn, “Hiệu lực pháp lý của Điều lệ công ty và thực tiễn áp dụng pháp luật nhìn từ một vụ việc cụ thể”, *Tạp chí Nghiên cứu lập pháp*, số 03 (475), 2023.

22 Tham khảo Điều lệ của công ty cổ phần dịch vụ vận tải và thương mại, <https://www.transco.com.vn/images/Upload/files/%C4%91i%E1%BB%81u%20l%E1%BB%87%202024.pdf>, truy cập ngày 05/7/2024.

23 Khoản 1 Điều 153 LDN năm 2020.

24 Nguyễn Thanh Lý, *uldd*.

luật Việt Nam cần bổ sung các chủ thể được xem là người liên quan trong hợp đồng, giao dịch theo IAS 24.9 (Chuẩn mực kế toán quốc tế) để kiểm soát chặt hơn vấn đề tài chính của công ty và ngăn ngừa khả năng tư lợi.

Bốn là, cần bổ sung nguyên tắc để định giá tài sản theo hợp đồng, giao dịch có khả năng tư lợi để từ đó xác định thẩm quyền thông qua và chủ thể nào có quyền quyết định giá trị hợp đồng. Điều này sẽ giảm đi sự tùy tiện của người đại diện khi quyết định các nội dung ảnh hưởng đến người ủy quyền.

Năm là, thay đổi lại tên Điều 167 LDN năm 2020 thành “Chấp thuận giao dịch giữa công ty với người có liên quan” vì hợp đồng là một loại giao dịch dân sự theo Điều 116 Bộ luật Dân sự 2015. Đồng thời, cần quy định nội dung hợp đồng và giao dịch nào sẽ thuộc “hợp đồng, giao dịch có khả năng tư lợi” theo ví dụ của IAS 24.9.

Sáu là, cần có hướng dẫn để xác định giao dịch có khả năng tư lợi. Theo Phụ lục của OECD,²⁵ với mục đích cung cấp cho các cổ đông, kiểm toán viên, giám đốc và người quản lý công ty hiểu về các giao dịch có khả năng tư lợi, sáu bước để đánh giá giao dịch của bên liên quan đã được giới thiệu. Các bước đó là: (i) Xác định chủ thể của mỗi bên trong giao dịch là ai? (ii) Xác định tài sản nào đang được chuyển nhượng? (iii) Tài sản được định giá như thế nào? (iv) Những gì liên quan đến bồi thường? (v) Có bên nào có mâu thuẫn không? (vi) Tại sao tài sản được chuyển nhượng? Tại sao lại là thời điểm bây giờ?

Bảy là, tăng cường kiểm soát giao dịch có khả năng tư lợi thông qua các văn bản của công ty, quan trọng nhất là Điều lệ. Đồng thời, cần phải có những quy định mang tính bắt buộc được quy định trong văn bản quy pháp luật, thay vì để Điều lệ quy định. Ngoài ra, giao dịch có khả năng tư lợi trong công ty có thể được kiểm soát bởi các quy định của pháp luật hoặc bởi các quy tắc của thị trường.²⁶ Các quy định của pháp luật điều chỉnh gồm cấm tuyệt đối hành vi tị xử lý, cấm bỏ phiếu đối với các lợi ích bị xung đột (yêu cầu áp dụng biểu quyết theo nguyên tắc MOM), và áp đặt các nghĩa vụ công bằng (“kiểm tra tính công bằng”). Farrar và Waitson cũng cho rằng trong pháp luật đương đại và trong hệ thống thông luật, để kiểm soát giao dịch tư lợi và các giao dịch với các bên liên quan, hai phương thức được sử dụng, đó là: (i) công khai các thủ tục đặc biệt thể hiện sự đồng ý; hoặc (ii) công khai quy tắc giá trị hợp lý.²⁷

Kết luận

Giao dịch có khả năng tư lợi là một trong những vấn đề cần có những quy định chi tiết và cụ thể bởi thông qua đó, những người quản lý công ty

25 OECD, *tlđđ*.

26 Zohar Goshen, “Controlling corporate self-dealing: Convergence or path-dependency?”, In *Global markets, domestic institutions: Corporate law and governance in a new era of cross-border deals*, Columbia University Press, 2003, tr. 17-45; Zohar Goshen, “The efficiency of controlling corporate self-dealing: Theory meets reality”, *California Law Review*, Vol. 91, 2003, tr. 393.

27 John Hynes Farrar, Susan Watson, “Self-dealing, fair dealing and related party transactions-history, policy and reform”, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 11(2), 2011, tr. 495-523.

có thể có những lợi ích mà lại làm phương hại đến cổ đông và công ty. Bài viết đã phân tích học thuyết đại diện để cho thấy rằng các quy định trong kiểm soát các giao dịch có khả năng tư lợi trong công ty cổ phần cần phải áp dụng theo. Từ đó, quy định về trách nhiệm của người ủy quyền (cổ đông) và người đại diện (người quản lý) cần phải minh bạch, chi tiết. Đồng thời, đây cũng được xem là mối quan hệ hợp đồng nên cần có những quy định cụ thể về trách nhiệm, quyền hạn và nghĩa vụ của các bên. ●

Tài liệu tham khảo

- [1] Paul H. Décaire and Denis Sosyura, “Self-dealing in corporate investment”, May 30, 2024
- [2] John Hynes Farrar, Susan Watson, “Self-dealing, fair dealing and related party transactions-history, policy and reform”, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 11(2), 2011
- [3] Zohar Goshen, “Controlling corporate self-dealing: Convergence or path-dependency?”, In *Global markets, domestic institutions: Corporate law and governance in a new era of cross-border deals*, Columbia University Press, 2003
- [4] Zohar Goshen, “The efficiency of controlling corporate self-dealing: Theory meets reality”, *California Law Review*, Vol. 91, 2003
- [5] Alperen Afşin Gözlüğü, “Majority of the minority approval of related party transactions: the analysis of institutional shareholder voting”, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 18(5), 2021, <https://doi.org/10.1515/ecfr-2021-0029>
- [6] Oliver D. Hart, Bengt Holmström, *The theory of contracts*, Working papers 418, Massachusetts Institute of Technology, Department of Economics, 1986
- [7] Michael C. Jensen, and William H. Meckling, “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 1976, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- [8] Nguyễn Thanh Lý, “Kiểm soát giao dịch có khả năng tư lợi trong công ty”, *Tạp chí Nghiên cứu lập pháp*, số 07(455), 2022 [trans: “Controlling Self-Dealing Transactions within Companies”, *Journal of Legislative Studies*, Vol. 07(455), 2022]
- [9] OECD, *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, Nxb. OECD, Paris, 2023
- [10] OECD, *Guide on fighting abusive related party transactions in Asia*, Nxb. OECD, Paris, 2009
- [11] OECD, *Flexibility and proportionality in corporate governance*, Corporate Governance, Nxb. OECD, Paris, 2018
- [12] OECD, *Related party transactions and minority shareholder rights*, Nxb. OECD, Paris, 2012
- [13] Stephen A. Ross, “The economic theory of agency: The principal’s problem”, *The American economic review*, Vol. 63(2), 1973
- [14] Adam Smith, *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, Publisher: W. Strahan and T. Cadell, London, 1776
- [15] Đặng Phước Thông, Nguyễn Văn Hiệp, “Căn cứ phát sinh nghĩa vụ liên đới từ hợp đồng, giao dịch trong Luật Doanh nghiệp Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học pháp lý Việt Nam*, số 12(160), 2022 [trans: Dang Phuoc Thong, Nguyen Van Hiep, “Basis for the occurrence of joint obligations from contracts and transactions in Vietnamese Enterprise Law”, *Vietnamese Journal of Legal Sciences*, Vol. 160(12), 2022]
- [16] Bùi Hữu Toàn, “Hiệu lực pháp lý của Điều lệ công ty và thực tiễn áp dụng pháp luật nhìn từ một vụ việc cụ thể”, *Tạp chí Nghiên cứu lập pháp*, số 03(475), 2023 [trans: Bui Huu Toan, “Legal validity of the Company Charter and the practice of law application from a specific case”, *Journal of Legislative Studies*, Vol. 475(03), 2023]
- [17] Đỗ Minh Tuấn, *Một số vấn đề pháp lý về nghĩa vụ của người quản lý công ty*, Nxb. Tư pháp, 2018 [trans: Do Minh Tuan, *Some legal issues on the obligations of company managers*, Justice Publishing House, 2018]
- [18] Chao Xi, “Related party transactions and the majority-of-the-minority rule: Data-driven evidence from China and implications for Europe”, *Journal of Business Law*, Vol. 4, 2023