

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright
Học kỳ Hè 2004

Nguyên lý kế toán

Bài thảo luận: Câu chuyện Enron

Có nhiều chương ngại vật đã được đặt ra để bảo đảm một công ty không thể gây ra hậu quả tài chính nghiêm trọng đối với xã hội. Về phía nhà nước, các trở ngại này là luật pháp nói chung và luật kế toán nói riêng, các cơ quan quản lý như Ủy ban Chứng khoán, Ủy ban Kế toán, Kiểm toán Nhà nước và Quốc hội. Về phía các nhà đầu tư, đó là các nhà phân tích, các công ty kiểm toán và xếp hạng, các ngân hàng, và tác động của thị trường hiệu quả. Tuy nhiên, một số công ty đã tìm được cách để vượt qua những chương ngại vật này.



Câu chuyện về công ty Enron của Mỹ là thời sự nóng nhất trên thị trường tài chính thế giới vào giai đoạn cuối năm 2001 và đầu năm 2002. Câu chuyện đang nóng lên trở lại trong tháng 7/2004 này, khi Tổng Giám đốc kiêm Chủ tịch của công ty bắt đầu bị khởi tố.

Công ty Enron

Được thành lập từ năm 1985, Enron nhanh chóng trở thành một công ty đa quốc gia hùng mạnh trong lĩnh vực năng lượng. Với trụ sở chính tại bang Texas của Mỹ, công ty có hoạt động ở hơn 30 quốc gia trên thế giới, bao gồm cả Việt Nam. Lĩnh vực hoạt động chính của công ty đã mở rộng dần từ vận chuyển và phân phối khí đốt sang buôn bán xăng dầu và khí đốt, xây dựng các nhà máy điện và cung cấp điện.

Đối với các công ty có chứng khoán phát hành trên thị trường, sức khỏe của công ty thường được đo lường thông qua giá của chứng khoán công ty trên thị trường. Từ năm 1985 đến cuối năm 2001, giá cổ phiếu của công ty liên tục tăng lên. Cao điểm là vào tháng 10/2001, giá cổ phiếu của công ty đã tăng hơn gấp đôi trong vòng chỉ một năm.

Trên con đường phát triển và mở rộng lĩnh vực hoạt động, việc kinh doanh của Enron ngày càng mang thêm nhiều rủi ro. Trong việc kinh doanh vận chuyển qua hệ thống đường ống, cả lượng và giá đều ổn định. Nhưng trong lĩnh vực buôn bán khí đốt và xăng dầu, giá cả dao động rất mạnh đồng thời số lượng cũng dao động do sức ép cạnh tranh.

| | 1985 | 2000 |
|---------------------------------|--------|----------------------|
| Số lượng nhân viên | 15.076 | 18.000 |
| Các nước có hoạt động | 4 | trên 30 |
| Tài sản (tỉ đô la) | 12 | 33 |
| Đường ống sở hữu (dặm) | 37.000 | 32.000 |
| Các nhà máy điện đang hoạt động | 1 | 14 (tại 11 quốc gia) |
| Các nhà máy điện đang xây dựng | 1 | 51 (tại 15 quốc gia) |
| Xếp hạng công ty (Fortune 500) | không | 18 |



Hãy hình dung ta mua một cổ phiếu của Enron vào tháng 12/2000 với giá \$40 và bán ra với giá \$88 vào tháng 8/2001. Lợi nhuận đầu tư bằng đô la là 120% trong vòng 8 tháng, tương đương 15% mỗi tháng! Câu hỏi là liệu giá trị tài sản của công ty đã thực sự tăng lên gấp đôi? Ví dụ như năm 2000 công ty chỉ có 10 nhà máy thì đến 2001 đã có 20 nhà máy?

Cách đánh giá của thị trường tài chính không trên cơ sở cân đo tài sản hiện có mà dựa vào kỳ vọng thu nhập mà những tài sản này mang lại trong tương lai. Điều này cũng giống như thị trường nhà đất ở Việt Nam. Bạn mua một miếng đất ở Gia Lâm (Hà Nội) với giá 500 triệu đồng vào năm 2003, đến năm 2004 người ta trả giá với bạn là 1 tỉ đồng. Có phải miếng đất đã nở ra gấp đôi? Không, nhưng người mua đã trả giá như vậy cho mảnh đất của bạn bởi vì anh ta kỳ vọng là giá sẽ tiếp tục tăng lên cao hơn 1 tỉ trong tương lai. Tất cả mọi người trên thị trường, kể cả bạn và anh ta, không ai có thể biết chắc chắn giá ngày mai, nhưng thị trường sống là nhờ vào kỳ vọng. Trên thị trường này, người ta trả giá cho một con gà không dựa trên trọng lượng thịt của con gà đã trên đĩa, mà dựa vào kỳ vọng số trứng vàng con gà sẽ đẻ ra trong tương lai.

Phản ứng của thị trường tùy thuộc vào thông tin thị trường có được, trong đó phần quan trọng là thông tin kế toán của bản thân công ty. Chúng ta sẽ thảo luận sau này về lý thuyết thị trường hiệu quả. Nói tóm tắt, thị trường được coi là hiệu quả khi có phản ứng với các thông tin. Bản thân sự hiệu quả này được phân thành ba dạng. Nếu thị trường chỉ phản ứng sau khi các thông tin đã được công bố, đó là hiệu quả dạng yếu. (Một thị trường đất sẽ bị coi là hiệu quả dạng yếu nếu chỉ phản ứng khi đã công bố quy hoạch.) Nếu thị trường phản ứng khi sự việc xảy ra mà thông tin chưa được công bố, đó là hiệu quả dạng bán-mạnh. Thị trường hiệu quả dạng mạnh là thị trường phản ứng với toàn bộ các thông tin, bao gồm các thông tin chưa được công bố và cả các thông tin không được công bố.

Các nhân vật chính trong công ty

Kenneth Lay là Chủ tịch kiêm Tổng Giám đốc Enron. Lay sinh năm 1942, tốt nghiệp đại học Missouri năm 1964. Đây là nhân vật đứng đầu trong vụ khủng hoảng này. Lay là Tổng Giám đốc ngay từ ngày đầu thành lập công ty. Cá nhân có mối quan hệ mật thiết với nhiều chính trị gia hàng đầu trong Chính phủ và Quốc hội Hoa Kỳ, đặc biệt là trong Đảng Cộng hòa, Ken Lay là người đi đầu trong những cuộc vận động đóng góp tài chính cho

các chiến dịch tranh cử. Để đổi lại, Ken Lay vận động cho các chính sách có lợi cho công ty mình, đặc biệt là chính sách nới lỏng kiểm soát của nhà nước (deregulation) trong lĩnh vực năng lượng.

Thu nhập của Ken Lay được thể hiện trong một số thông tin sau:

- Thu nhập: \$89.120.000 trong 5 năm từ 1996-2000.
- Riêng năm 2000 thu nhập 50 triệu đô la, trong đó lương và thưởng là 5,2 triệu, phần còn lại là thu nhập từ cổ phiếu công ty.
- Cổ phần trong công ty (năm 2000) là 138 triệu, tương đương 0.28% tổng cổ phần của công ty.
- Năm 1999 đứng thứ 46 trong các lãnh đạo có thu nhập cao nhất
- Năm 2000 đứng thứ nhất về thu nhập trong số các lãnh đạo ngành năng lượng.
- Vài tháng trước khi công ty tuyên bố tình trạng phá sản vào tháng 12/2001, Lay đã bán 71% số cổ phiếu của mình và thu được lợi nhuận 90 triệu đô la. Hầu hết trong số 287 vụ giao dịch mua bán này không được công bố và chỉ được tiết lộ vào tháng 2/2002. Vào đầu năm 2001, Lay bán được 79 đô la mỗi cổ phiếu. Vào cuối năm 2001, mỗi cổ phiếu chỉ còn trị giá 0,6 đô la.

Andrew Fastow nguyên là Giám đốc Tài chính của Enron từ năm 1998 và bị đuổi việc tháng 10/2001. Fastow được coi là kiến trúc sư thiết lập ra hệ thống tài chính nằm ngoài bảng cân đối kế toán của Enron. Sinh tháng 12/1961, Fastow tốt nghiệp ngành kinh tế và tiếng Hoa tại đại học Tufts năm 1984, tốt nghiệp Thạc sĩ Quản trị kinh doanh tại đại học Tây Bắc năm 1987 (cả hai đều là những trường hàng đầu ở Hoa Kỳ). Bắt đầu làm cho Enron năm 1990 và trở thành thân cận với Jeffrey Skilling, người sau này là Tổng Giám đốc của Enron. Bị khởi tố tháng 10/2002 với 78 tội danh, trong đó có tội đồng lõa, gian lận, rửa tiền. Fastow ban đầu từ chối hợp tác với cơ quan điều tra nhưng đã thay đổi thái độ khi vợ mình bị khởi tố vào tháng 5/2003. Tháng 1/2004 Fastow chấp nhận tội danh đồng lõa để hy vọng đạt được một thỏa thuận án tù 10 năm.

Lea Fastow, sinh năm 1961, là vợ của Andrew Fastow, Lea có bằng Thạc sĩ Quản trị kinh doanh và đã cùng làm việc với chồng tại ngân hàng Continental Illinois và tiếp theo là tại Enron. Sau khi rời Enron năm 1997, Lea kinh doanh cửa hàng thực phẩm và bất động sản. Hai vợ chồng có hai con trai, 5 tuổi và 8 tuổi. Lea bị khởi tố tháng 5/2003 và bị kết án 1 năm tù vì thú nhận trong khi khai thuế cá nhân năm 2000 đã che giấu 47.800 đô la thu nhập. Đây là một phần của số tiền 204.444 đô la đã không khai báo từ năm 1997 đến 2000.

Ben Glisan là người phụ trách tài vụ của Enron và là nhân vật lãnh đạo đầu tiên của công ty ra đứng trước vành móng ngựa. Trong số các tội danh bị cáo buộc, Glisan thú nhận hai tội: đồng lõa và gian lận trong chuyển tiền. Được hưởng án tù 5 năm, Glisan trở thành cộng tác của cơ quan điều tra.

Richard Causey nguyên là kiểm toán viên của Arthur Andersen ở bang Texas, sau đó chuyển sang Enron và trở thành Kế toán trưởng công ty. Được coi là kiến trúc sư thiết kế

ra các kế hoạch lừa dối cổ đông công ty, Causey bị khởi tố tháng 2/2004 với 31 tội danh nhưng đến nay vẫn không nhận có tội.

Jeffrey Skilling là Giám đốc điều hành (COO) của Enron và là Tổng Giám đốc công ty trong 6 tháng từ 2/2001 đến 8/2001. Gia nhập Enron năm 1990, Skilling được coi là kiến trúc sư trong việc biến Enron từ một hãng vận chuyển đường ống tầm thường trở thành một công ty thương mại công nghệ cao đầy quyền lực. Skilling bị khởi tố tháng 2/2004 với 35 tội danh, trong đó có tội đồng lõa, gian lận, và buôn bán nội gián.

Joe Berardino sinh năm 1950, tốt nghiệp đại học Fairfield năm 1972 và bắt đầu làm kế toán cho Andersen với mức lương 11 ngàn đô la một năm. Trở thành một thành viên đối tác năm 1982 và được bầu làm Tổng Giám đốc vào tháng 1/2001 với 90% số phiếu bầu. Berardino từ nhiệm tháng 3/2002 sau khi xảy ra những bê bối khổng lồ tại hai khách hàng của Andersen là Enron và WorldCom.

Enron năm 2001

Giá cổ phiếu của Enron lên đến đỉnh cao 90 đô la vào tháng 8/2000. Một năm sau đó, vào tháng 10/2001 công ty thông báo lỗ 638 triệu đô la trong quý 3/2001 và giá trị vốn cổ đông giảm 1,2 tỉ đô la. Bức màn bắt đầu được hé mở.

Tháng 11/2001 giá cổ phiếu của công ty tụt xuống dưới 1 đô la. Tháng 12/2001 công ty tuyên bố trạng có thể phá sản và cho nghỉ việc hàng ngàn nhân viên.

Tháng 1/2002 Bộ Tư pháp Hoa Kỳ bắt đầu cuộc điều tra hình sự về công ty Enron.

Kế toán của Enron

- 1. Doanh thu:** Giá cả trong ngành năng lượng dao động rất mạnh, trong khi khách hàng có nhu cầu ổn định giá. Với tư cách là một nhà cung cấp, Enron đã ký những hợp đồng cố định giá với khách hàng trong tương lai và thu phí từ những hợp đồng này. Những phí này được tính vào doanh thu hiện tại, trong khi rủi ro trong tương lai Enron sẽ phải gánh chịu.
- 2. Đầu tư:** Với chiến lược tăng trưởng nhanh, Enron tích cực mua thêm các công ty và tài sản khác. Một phần lớn vốn vay từ ngân hàng. Một phần vốn do công ty phát hành quyền chọn mua cổ phiếu của công ty. Việc phát hành quyền chọn làm tăng động lực để đánh giá công ty với cái nhìn tích cực hơn.
- 3. Các công ty con:** còn gọi tắt là SPE (Special Purpose Entity) được Enron thành lập ra để đứng tên tài sản, đồng thời gánh chịu và cô lập các rủi ro tài chính. Ví dụ, khi Enron phát triển thêm đường ống, công ty có thể lập ra một SPE. Đơn vị SPE này sẽ làm chủ đường ống và thế chấp ngay ống này để vay tiền xây dựng. Enron vẫn được sử dụng đường ống này và lấy doanh thu từ đường ống để thanh toán cho chủ nợ. Theo cách này, bảng cân đối kế toán của công ty không thể hiện cả tài sản (đường ống) lẫn trách nhiệm nợ tương ứng.
- 4. Luật kế toán liên quan đến SPE:** Theo các qui định kế toán, trong tổng vốn của công ty con phải có ít nhất 3% cổ phần của Enron. Nhưng nếu cổ phần của Enron chỉ

ở dưới 50% tổng cổ phần của SPE, sổ sách của Enron không phải thể hiện tài sản và trách nhiệm nợ của SPE.

5. **Sự lạm dụng các SPE:** Tuy số lượng các SPE đã tăng lên trong nhiều năm qua, các chuyên gia cho là một công ty có đến bốn hay năm đối tác như vậy đã là quá nhiều. Vào thời điểm sụp đổ, Enron có đến 900 SPE, hầu hết đặt ở các nước ưu đãi thuế hay dễ dãi về luật kế toán. Enron sử dụng những SPE này để thao túng các báo cáo tài chính, che giấu các nhà đầu tư những thông tin lẽ ra phải công bố, và khai thác các khác biệt về luật kế toán tài chính cũng như luật kế toán thuế.
6. **Nợ của công ty con:** Dù cho chỉ có rất ít vốn chủ sở hữu, các SPE có thể vay ngân hàng do hai lý do. Thứ nhất, các chủ nợ tin tưởng là Enron đã ký hợp đồng sử dụng tài sản của SPE nên hoạt động của SPE được bảo đảm. Thứ hai, họ tin là Enron đã bảo lãnh rủi ro cho các khoản vay của SPE.
7. **Nợ của Enron:** Bản thân Enron cũng đi vay để phát triển mở rộng, nhưng một công ty không thể vay quá nhiều do các điều khoản hạn chế của chủ nợ. Enron đã sáng tạo ra một xảo thuật hợp pháp trong đó Enron, SPE, và công ty JP-Morgan đã dùng các hợp đồng hoán chuyển làm cho nợ dài hạn được thể hiện trên bảng cân đối như “trách nhiệm chứng khoán”.
8. **Thổi phồng doanh thu và lợi nhuận:** Enron bán tài sản cho các SPE với giá đã được thổi phồng lên để tạo ra lợi nhuận giả tạo. Công ty cũng mua qua bán lại với SPE để tăng doanh số và giảm bớt mức độ dao động của lợi nhuận.
9. **Che dấu thua lỗ:** Tuy đến quý 3/2001 công ty mới báo cáo lỗ, nhưng thực chất lỗ đã phát sinh từ các năm trước. Đặc biệt là vào cuộc khủng hoảng nhiên liệu năm 2000, khi giá nhiên liệu thế giới lên cao nhưng Enron vẫn phải bán ra với giá cố định theo các hợp đồng đã ký trước. Công ty đã dùng các thủ thuật hợp đồng để chuyển những khoản lỗ này sang các SPE.

Tuy nhiên khi các SPE thua lỗ thì trị giá cổ phần của Enron trong SPE giảm xuống dưới mức tối thiểu 3% theo yêu cầu. Việc Enron phải hợp nhất tình hình tài chính của SPE vào báo cáo tài chính của công ty mẹ gây ra hai tác động: nợ của công ty mẹ tăng lên và lợi nhuận của công ty mẹ giảm xuống.
10. **Phản ứng dây chuyền:** Enron cũng cho các SPE “vay” các cổ phiếu của mình, khi giá cổ phiếu của Enron giảm xuống, tài sản của các SPE tiếp tục giảm xuống và tiếp tục vi phạm quy định về 3% đến mức phải hợp nhất vào báo cáo của Enron.

Công ty kiểm toán Arthur Andersen

Vào thời điểm đầu năm 2001, Andersen là một doanh nghiệp hợp danh trị giá 9,3 tỉ đô la với 89 năm truyền thống, với 2.500 khách hàng, và với 85.000 nhân viên làm việc trên 84 quốc gia. Lúc đó, Andersen là một trong 5 công ty kiểm toán và tư vấn kế toán lớn nhất thế giới. Đến thời điểm bị khởi tố năm 2002, công ty chỉ còn lại vài trăm người.

Năm 2000 một chi nhánh về tư vấn của Andersen đã trả cho công ty 1 tỉ đô la để được tách riêng ra và mang tên mới là Accenture. Mất đi một mảng lợi nhuận cao (doanh thu hàng năm của chi nhánh này là 9,4 tỉ đô la), Andersen chịu một áp lực mạnh để tăng cường doanh thu.

Năm 2001, sau khi Joe Berardino trở thành Tổng Giám đốc, Andersen liên tiếp sa vào các cuộc khủng hoảng. Tháng 5/2001 Andersen phải trả 110 triệu đô la cho các cổ đông của công ty Sunbeam để dàn xếp vụ kiện về bê bối kế toán của Sunbeam. Tháng 6/2001 Andersen phải trả gần 107 triệu đô la về vụ bê bối kế toán của công ty xử lý rác Waste Management, trong đó 100 triệu đô la trả cho các cổ đông của Waste Management và 7 triệu đô la để dàn xếp với Ủy ban Chứng khoán. Tuy trả tiền nhưng Andersen không công nhận mình có lỗi (!).

Cũng trong năm 2001, một khách hàng khác của Andersen là công ty Viễn thông Quốc tế Qwest bị thanh tra bởi Ủy ban Chứng khoán và Bộ Tư pháp. Qwest thú nhận họ đã khai tăng doanh thu hơn 1,2 tỉ đô la. Chỉ riêng năm đó, Qwest đã trả cho Andersen 10,5 triệu đô la phí tư vấn và 1,4 triệu đô la phí kiểm toán.

Enron là khách hàng lớn nhất của Andersen. Vào cuối những năm 1990, số tiền Enron thuê Andersen lên đến hơn 1 triệu đô la mỗi tuần. Ví dụ, trong năm 2000 Andersen thu từ Enron 25 triệu đô la phí kiểm toán và 27 triệu đô la phí tư vấn.

Enron là trường hợp duy nhất làm cho Andersen bị khởi tố vào tháng 3/2002. Trước tuyên bố điều tra của Ủy ban Chứng khoán và Bộ Tư pháp, công ty đã hủy những tài liệu lưu trữ của mình có liên quan đến Enron, chỉ giữ lại những tài liệu tối thiểu theo quy định của luật. Mức phạt là 0,5 triệu đô la và bị quản chế trong kinh doanh, bị cấm kiểm toán các công ty có phát hành chứng khoán trên thị trường. Tội danh không phải là làm sai các quy định kế toán, mà là “cản trở công việc điều tra”.

Mối quan hệ giữa Andersen với khách hàng không chỉ là tư vấn và kiểm toán mà còn là nguồn cung cấp lãnh đạo tài chính. Kế toán trưởng Richard Causay của Enron nguyên là người của Andersen. Giám đốc Tài chính của Enron trước Andrew Fastow là Jeffrey McMahon nguyên cũng từ Andersen chuyển sang. Đặc biệt đối với công ty xử lý rác Waste Management, tất cả các Giám đốc Tài chính của công ty này trong suốt giai đoạn từ 1971 đến 1997 đều từ Andersen chuyển sang.

Tổng cộng những vụ bê bối nói trên từ khách hàng của Andersen làm cho các nhà đầu tư thiệt hại hơn 300 tỉ đô la và hàng chục ngàn người bị mất việc làm.

Vai trò của quản lý nhà nước

Không ai nghi ngờ là Enron, với Ken Lay đứng đầu, có đóng góp cao nhất cho các chiến dịch tranh cử chính trị. Năm 1994 Enron tham gia tích cực vào việc cho ra đời ARMPAC, một ủy ban chuyên huy động tài trợ chính trị cho đảng Cộng hòa. Bản thân Ken Lay là người thân cận với các lãnh đạo cao cấp nhất của chính phủ và quốc hội.

Tạp chí The Economist của Anh cho biết trong 435 thành viên của Hạ nghị viện Mỹ có 188 thành viên đã nhận tiền đóng góp của Enron khi họ ra tranh cử. Tương tự, trong 100 thành viên của Thượng nghị viện thì có đến 71 thành viên đã được Enron đóng góp tài chính.

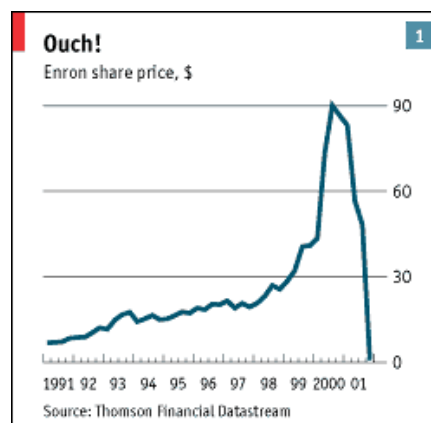
Đạo luật Khí đốt năm 1938 của Hoa Kỳ cho quyền nhà nước can thiệp rất sâu vào việc cung cấp khí đốt, trong đó có cả các quy định về cơ chế mua bán cũng như quy định giá cho từng công đoạn. Đạo luật Khí đốt năm 1978 đã một phần nới lỏng vai trò kiểm soát của nhà nước. Ken Lay công nhận vai trò chủ đạo của mình trong việc vận động thay đổi chính sách này. Sự thay đổi có thể tốt hay không tốt đối với xã hội, nhưng chắc chắn là tốt đối với các công ty lớn trong ngành năng lượng.

Hội đồng Chuẩn mực Kế toán (FASB) đã đề ra một chuẩn mực về báo cáo hợp nhất tài chính. Nếu quy định này được thông qua, Enron đã không thể dùng SPE để che giấu nợ và lỗ. Tuy nhiên Quốc hội đã gây sức ép để FASB phải từ bỏ chuẩn mực này.

Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Arthur Levitt đã rất phản đối việc một công ty vừa làm tư vấn vừa làm kiểm toán cho một khách hàng. Ông đã thúc đẩy việc ban hành luật cấm công ty kiểm toán làm tư vấn. Nhưng các thành viên chủ chốt của Quốc hội đã gây sức ép để Levitt không ra được luật này.

Hậu quả của Enron

- Dự kiến các chủ nợ sẽ thu hồi được 1/5 số tiền 74 tỉ đô la của họ.
- 17.000 nhân viên của Enron sẽ mất tiền hưu trí của họ. Tuy Enron tuyên bố dành riêng 200 triệu đô la để chuyển trách nhiệm lương hưu sang các công ty bảo hiểm, chính phủ cho biết số tiền này chắc chắn không đủ.
- Các cổ đông sẽ mất toàn bộ giá trị cổ phiếu.
- Tài sản của Enron đang được đem bán đấu giá để trả nợ, dự kiến sẽ thu được khoảng 11 tỉ. Ví dụ như ngày 25/6/2004 hệ thống đường ống khí đốt ở Hoa Kỳ của Enron được bán với giá 2,35 tỉ đô la. Một nhà máy điện của Enron ở bang Oregon cũng được trả giá 2,35 tỉ đô la.



Khi một người dùng 90.000 đô la để mua 100 cổ phiếu của Enron, sau đó vài tháng toàn bộ số cổ phiếu này bán được 10 đô la, anh ta phải tự hỏi điều gì đã xảy ra?

Thứ nhất, anh ta đã mua theo phong trào của thị trường mà không nhìn vào báo cáo tài chính của công ty.

Thứ hai, dù nhìn vào báo cáo tài chính thì một người bình thường cũng không có kỹ năng để đọc hiểu.

Thứ ba, dù người thường có đọc hiểu thì cũng bị các chuyên gia tài năng như Andrew Fastow đánh lừa bằng những thủ thuật hết sức tinh vi.

Thứ tư, có những người chịu trách nhiệm giúp người dân có được thông tin chính xác để ra quyết định đầu tư chính xác, nhưng những người này đã không làm hết trách nhiệm của

minh. Tháng 2/2001 một kiểm toán viên của Andersen đã cực lực phản đối phương pháp kế toán của Enron. Sau đó vài tuần người này bị Andersen điều động sang công việc khác theo đề nghị của Enron. Một nhân viên của Merrill Lynch (công ty chuyên đánh giá xếp hạng chứng khoán) đã xếp hạng cổ phiếu của Enron loại “không có triển vọng”. Nhân viên này bị sa thải ngay sau đó. Các quyết định của Ủy ban Chứng khoán hay Ủy ban Chuẩn mực Kế toán cũng đã bị Quốc hội gây sức ép ngăn cản.

Liên hệ đến trường hợp công ty Minh Phụng

Bắt đầu từ một công ty may mặc, Minh Phụng đã phát triển lên một công ty nhiều chức năng, bao gồm cả xây dựng, xuất nhập khẩu, và bất động sản. Để có vốn phát triển, Hai công ty Epcó và Minh Phụng đã lập ra 47 công ty con để huy động vốn của ngân hàng như sau:

- Công ty mẹ không thể vay quá nhiều do tỉ lệ vốn vay trên tổng vốn quá cao sẽ làm ngân hàng ngần ngại. Mặt khác, vào thời điểm những năm 1990 còn có quy định về hạn mức vay cho một công ty.
- Ngân hàng cho công ty con vay vì hiểu ngầm (hoặc được xác nhận) là khoản vay được công ty mẹ đứng ra bảo đảm.
- Một tài sản có thể được đứng tên nhiều công ty con để thế chấp vay nhiều ngân hàng khác nhau.
- Các công ty mua đi bán lại tài sản với nhau để tạo ra doanh thu một cách giả tạo.

Đầu thập kỷ 90, rất nhiều tiền vay được Minh Phụng đưa vào đầu cơ bất động sản. Đến giữa thập kỷ 90 thị trường bất động sản bị đóng băng và công ty không trả được nợ theo đúng hạn. Chỉ khi cơ quan pháp luật vào cuộc thì số nợ trên 560 triệu đô la mới được công bố. Phần lớn số tiền được vay từ hai ngân hàng thương mại quốc doanh là Incombank và Vietcombank.

Nhưng bản thân việc không trả được nợ không phải là một tội hình sự theo luật. Cơ quan điều tra đã phát hiện ra Minh Phụng vi phạm tội “lừa đảo” và “hối lộ”.

Tháng 3/1997 Tăng Minh Phụng (giám đốc của Minh Phụng) và Liên Khui Thìn (giám đốc của Epcó) bị bắt giam. Cùng bị bắt là một loạt các cán bộ lãnh đạo và quản lý ngân hàng.

Cuối năm 1999 phiên tòa xử vụ hối lộ lớn nhất trong lịch sử Việt Nam đã kết án 77 bị cáo với mức án từ 30 tháng tù treo cho đến 6 án tử hình.

Tháng 5/2003 Chủ tịch nước bác đơn xin ân giảm án tử hình của Tăng Minh Phụng và Phạm Nhật Hồng (Nguyên Giám đốc ngân hàng Incombank chi nhánh thành phố Hồ Chí Minh).

Ngày 11/7/2003 hai án tử hình đã được thực hiện tại Thủ Đức, thành phố Hồ Chí Minh. Tăng Minh Phụng sinh năm 1957 và Phạm Nhật Hồng sinh năm 1943.

Việc thu hồi tài sản của Minh Phụng rất khó khăn và đạt kết quả rất thấp, một phần vì các tài sản không có đủ chứng từ hợp lệ để thu hồi. Mặt khác, nhiều tổ chức phải bồi thường theo quyết định của tòa án nhưng quyết định không thể thi hành được. Ví dụ, Ủy ban Nhân dân Quận 3 phải thi hành án 2,5 tỷ đồng, Quận ủy Quận 3 (2,7 tỷ đồng), Trilimex Quận 3 (500.000 USD), Công ty Grainco (66 tỷ đồng), và công ty Đất Việt của Bộ Công an (90.000 USD). (Báo Tuổi trẻ 30/8/2001)

Thảo luận

1. Việc thành lập các công ty con (SPE) có thể làm bảng cân đối kế toán tốt lên như thế nào? Việc bảng cân đối kế toán tốt lên có lợi cho những ai?
2. Các công ty con có vai trò như thế nào trong việc “cải thiện” báo cáo kết quả kinh doanh của Enron?
3. Các công ty con của Enron và của Minh Phụng có điểm gì giống nhau và có điểm gì khác nhau?
4. Tại sao các chủ nợ của Enron thu được tiền (dù chỉ một phần) còn cổ đông lại mất trắng? Tình thế các chủ nợ của Minh Phụng có gì khác với các chủ nợ của Enron?
5. Tại sao các tổ chức như Andersen và Merrill Lynch lại không muốn báo cáo tài chính và xếp hạng cổ phiếu của Enron bị xấu đi?
6. Mỗi quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp đóng vai trò như thế nào trong câu chuyện Enron và Minh Phụng.
7. Các cổ đông của Enron bị mất trắng nhiều tỉ đô la? Thực chất thì tiền đó đã đi đâu mất?

Phần không phát cho học viên

Gợi ý thảo luận (còn đang bổ sung thêm)

1. Khi giá tăng, người ta mua vào vì kỳ vọng giá sẽ tăng nữa. Nhiều người mua ít người bán làm cho giá tăng lên thật. Khi giá xuống, người ta vội bán ra vì lo giá xuống nữa. Nhiều người bán ít người mua làm cho giá thật sự xuống.
2. Dù công ty có rất nhiều tài sản, nhưng khi bán đi thì các chủ nợ sẽ lấy trước và cổ đông chỉ lấy được những gì còn lại sau đó. Những tài sản này trị giá bán đi sẽ được bao nhiêu thì người đọc không thể biết, vì con số trên bảng cân đối kế toán là giá mua vào ban đầu trừ đi khấu hao mà không liên quan gì đến giá có thể bán được.
3. Đối với những người nhìn vào trọng lượng con gà, bảng cân đối kế toán đã không thể hiện đúng trọng lượng con gà. Đối với những người kỳ vọng vào trứng vàng trong tương lai, báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh đã làm cho họ tưởng lầm là con gà này biết đẻ trứng vàng.