

Học viện Tài chính
Trần Đức Trung

**Đẩy mạnh huy động vốn trên thị trường cho thuê
tài chính đối với các doanh nghiệp Việt Nam**

Chuyên ngành: **Kinh tế, Tài chính - Ngân hàng**

Mã số: **62.31.12.01**

Họ và tên NCS: **Trần Đức Trung**

Họ và tên cán bộ hướng dẫn khoa học:

Hướng dẫn 1: **TS. Nguyễn Minh Hoàng**

Hướng dẫn 2: **TS. Trần Bá Trung**

2014

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Huy động vốn là một trong ba quyết định tài chính quan trọng nhất của doanh nghiệp. Để có thể ra đời, tồn tại và phát triển, doanh nghiệp cần phải có vốn. Vốn chính là yếu tố tiên quyết, điều kiện cần và đủ đối với doanh nghiệp. Xuất phát từ nhu cầu vốn của doanh nghiệp, các phương thức cung ứng vốn và các hình thức huy động vốn cũng ra đời như một tất yếu khách quan.

Trước những đòi hỏi mạnh mẽ của quá trình hội nhập, thuê tài chính được xem là một trong những sự lựa chọn thông minh của các giám đốc tài chính. Ở Việt Nam thời gian qua, mặc dù đã có nhiều phương thức cung ứng vốn cho doanh nghiệp, song hình thức vay vốn truyền thống gần như vẫn là sự lựa chọn duy nhất. Trong thời gian gần đây, hoạt động của hệ thống ngân hàng và thị trường chứng khoán có sự suy giảm nhất định, tiềm ẩn nhiều rủi ro. Thực tế khách quan cho thấy, các doanh nghiệp Việt Nam vẫn còn gặp rất nhiều khó khăn về tài chính, và có thể nói khó khăn lớn nhất chính là thiếu vốn. Thiếu vốn, đặc biệt là vốn trung và dài hạn dẫn đến thiếu năng lực tài chính, giảm hiệu quả kinh doanh. Cụ thể hơn, đó là khó tiếp cận với công nghệ hiện đại, nguồn nhân lực chất lượng cao và vươn ra những thị trường lớn. Bên cạnh thiếu vốn, đối với các doanh nghiệp ở Việt Nam, đặc biệt là các doanh nghiệp nhỏ và vừa, việc đa dạng hóa các hình thức huy động vốn nhằm gia tăng lợi ích và chia sẻ rủi ro cũng chưa thực sự phát huy tính hiệu quả.

Thời gian qua, việc tiếp cận và sử dụng hình thức thuê tài chính đã giúp tháo gỡ những khó khăn về vốn cho các doanh nghiệp và cho cả nền kinh tế. Tuy nhiên, thuê tài chính cũng như tất cả các hoạt động tài chính khác, đều tiềm ẩn những rủi ro và hạn chế nhất định. Thực tế ở Việt Nam cho thấy, những vấn đề phức tạp nảy sinh như: mất cân đối cung cầu tín dụng, nợ xấu

hay rủi ro, những hạn chế về mặt pháp lý hay hoạt động của các chủ thể đã và đang đặt ra những bài toán khó cần có lời giải. Mặt khác, huy động vốn bằng thuê tài chính vẫn còn ở dạng tiềm năng, xét về cả quy mô cũng như tác động của nó tới nền kinh tế. Đối với nhiều doanh nghiệp, thuê tài chính vẫn còn là một khái niệm mới mẻ.

Thời gian qua, bên cạnh những vấn đề thực tế, cũng đã có một số công trình, đề tài, hội thảo khoa học trong nước và quốc tế nghiên cứu về vấn đề này. Các kết luận đưa ra có thể khác nhau, nhưng đều nhằm mục đích đánh giá thực trạng, xác định nguyên nhân và đề ra giải pháp giúp ổn định và phát triển thị trường cho thuê tài chính, nâng cao khả năng huy động vốn của doanh nghiệp bằng thuê tài chính. Tuy nhiên, để các giải pháp có thể phát huy được tính khả thi, cần phải có sự định hướng và những điều kiện cần thiết.

Nhận thức được tầm quan trọng và ý nghĩa to lớn trong việc phát triển các kênh dẫn vốn cho doanh nghiệp, giúp các doanh nghiệp Việt Nam có thể giảm áp lực về vốn trong bối cảnh kinh tế hiện nay, tạo điều kiện nâng cao khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp, NCS đã quyết định chọn đề tài: ***“Đẩy mạnh huy động vốn trên thị trường cho thuê tài chính đối với các doanh nghiệp Việt Nam”*** làm đề tài luận án tiến sĩ.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

2.1. Nghiên cứu ngoài nước

Liên quan đến nội dung của đề tài nghiên cứu, trên thế giới cũng đã có một số tác giả, tác phẩm đề cập đến vấn đề này. Tác giả Brian Coyle với tác phẩm *“Leasing”* (2001) và James S. Schallheim với tác phẩm *“Leas or Buy? Principles for Sound Corporate Decision Making”* (Financial Management Association Survey & Synthesis Series) (1994) đã xây dựng một hệ thống toàn diện để nghiên cứu, lựa chọn quyết định thuê hay mua tài sản, với trọng tâm là thuê và cho thuê máy móc thiết bị đối với các doanh nghiệp. Nội dung

tác phẩm bao trùm hầu hết tất cả các vấn đề cơ bản trong việc phân tích lợi ích về thuế, các tác động của kế toán, rủi ro... đến việc ra quyết định thuê hay mua tài sản. Trong bối cảnh các doanh nghiệp lớn hay nhỏ luôn phải đối mặt với những quyết định khó khăn trong việc thuê hay mua tài sản cố định, thì những tính toán tài chính cả từ phía bên đi thuê và bên cho thuê là hết sức cần thiết. Một trong những điểm nhấn của tác phẩm là việc tập trung phân tích các chỉ tiêu NPV hay IRR, so sánh giữa lợi ích và chi phí, dòng tiền thuê hay mua tài sản, từ đó làm căn cứ lựa chọn những yếu tố có sức cạnh tranh cao nhất. Điều đó đã thu hẹp khoảng cách giữa nghiên cứu và thực hành trong lĩnh vực thuê mua tài sản. Ngoài ra, tác phẩm “*Leasing*” của Brian Coyle còn dành một dung lượng nhất định để giải nghĩa các từ, thuật ngữ phức tạp về cho thuê, thuê tài sản, thuê tài chính và quan điểm của các bên cho thuê, bên đi thuê về vấn đề này.

Tác giả Chris Boobyer với tác phẩm “*Leasing & Asset Finance, Fourth Edition*” (2003) được đánh giá như bản tóm tắt “đầy đủ tất cả mọi thứ” cần phải biết về CTTC và tài sản thuê tài chính trên toàn thế giới. Tác phẩm đề cập một cách toàn diện đến các vấn đề như bảo lãnh rủi ro, thuê qua biên giới, tài chính, luật cạnh tranh, hỗ trợ nhà nước, mua sắm, thuế, đánh giá thuê, kế toán (vốn hóa và hạch toán thu nhập cho thuê), việc xem xét các vấn đề trong mua bán công ty cho thuê và chứng khoán của châu Âu. Các tác giả đi vào nghiên cứu từng khía cạnh CTTC và thuê tài chính có tính chất toàn cầu, từ khung khổ pháp lý như Luật cạnh tranh trong Liên minh Châu Âu và Vương quốc Anh, khuôn khổ thị trường thuê mua, sự khác biệt và giá trị của các hợp đồng thuê, cho đến kỹ thuật phân tích lợi ích, thuế, ghi chép kế toán và trách nhiệm, sự đánh giá, thỏa thuận giữa các bên trong một giao dịch thuê tài chính. Nội dung của tác phẩm rất rộng, chính vì vậy chưa có sự tập trung nhất định đối với những vấn đề quan trọng nhất trong việc thiết lập một hợp đồng

thuê tài chính. Đây là điểm mạnh và cũng có thể là những hạn chế cơ bản của tác phẩm.

Khác với “*Leasing & Asset Finance, Fourth Edition*” của Chris Boobyer, tác phẩm “*Equipment Leasing Leveraged Leasing*”(2013) của các tác giả Ian Shrank và Arnold G Gough Jr do lại đi sâu vào nghiên cứu, cung cấp cách nhìn trực diện vào nội dung thuê tài chính, cho thuê thiết bị với những hợp đồng lớn. Đối với các nước phát triển như Anh, Pháp, Mỹ, ngành công nghiệp này tăng trưởng rất mạnh với giá trị các giao dịch lên đến nhiều tỷ USD, luôn nhận được sự quan tâm đặc biệt từ các nhà đầu tư và doanh nghiệp. Các tác giả đã đi sâu vào phân tích những lợi thế, các vấn đề rủi ro thực tế khi ký kết một hợp đồng thuê thiết bị. Đặc biệt, với cách đánh giá, nhìn nhận bên cho thuê từ phía các doanh nghiệp đi thuê đã tạo nên cái nhìn toàn diện về thuê tài sản nói riêng và thuê tài chính nói chung.

2.2. Nghiên cứu trong nước

Trong thời gian qua, đặc biệt là giai đoạn 2008 – 2012, có nhiều doanh nghiệp ở Việt Nam đã chuyển sang lựa chọn hình thức huy động vốn trên thị trường CTTC (đi thuê tài chính), và điều này được xem là một trong những biện pháp có hiệu quả. Tuy nhiên, doanh nghiệp cũng cho rằng, thuê tài chính chưa dễ dàng đáp ứng được nhu cầu, mong muốn khi còn vướng một số rào cản nhất định. Xuất phát từ thực tế trên, thời gian qua ở nước ta đã có một số công trình nghiên cứu liên quan đến các nội dung xung quanh vấn đề này.

Luận án “*Những giải pháp phát triển và hoàn thiện tín dụng thuê mua ở Việt Nam trong quá trình chuyển sang nền kinh tế thị trường*” (1997) của tác giả Phạm Huy Hùng đã vận dụng tổng hợp các phương pháp nghiên cứu để làm rõ lý luận về tín dụng thuê mua và có sự so sánh, đối chiếu với các hình thức tín dụng khác. Luận án được nghiên cứu chỉ sau khoảng 1 năm khi hình thức thuê tài chính có mặt tại Việt Nam (1995), nên giá trị được thể hiện

rõ nét ở tính định hướng cho sự phát triển hình thức này. Tác giả nhấn mạnh sự cần thiết phải sớm phát triển hình thức tài trợ thuê mua ở Việt Nam trong quá trình đổi mới nền kinh tế thị trường. Tác giả phân tích thực trạng của phương thức tài trợ này qua hoạt động của hệ thống NHTM, khẳng định vai trò to lớn của CTTC đến sự phát triển lâu dài của nền kinh tế Việt Nam. Với những bài học kinh nghiệm rút ra từ việc tham khảo thực tế nước ngoài và trên cơ sở thực trạng ở Việt Nam, tác giả luận án đã đưa ra những giải pháp xây dựng thị trường thuê mua đủ sức cạnh tranh với các thị trường khác. Tại thời điểm nghiên cứu, có thể nhận thấy đây là một bản luận án có rất có giá trị bởi nó ra đời khi thị trường CTTC và hình thức thuê tài chính ở Việt Nam còn rất sơ khai. Tuy nhiên, cũng chính bởi điều đó nên luận án bị giới hạn ở chỗ chưa thể hiện được những vấn đề thực tiễn sinh động của thị trường dịch vụ này. Các giải pháp đưa ra mới chỉ mang tính định hướng cho sự phát triển, chưa đủ cơ sở để hoàn thiện, khi thuê tài chính mới chỉ xuất hiện lần đầu ở Việt Nam.

Tác giả Đoàn Thanh Hà với luận án *“Một số giải pháp thúc đẩy hoạt động cho thuê tài chính ở Việt Nam”* (2003) đã đề cập một cách có hệ thống sự hình thành và phát triển của CTTC tại Việt Nam. Qua luận án, có thể nhận biết rõ CTTC là loại hình tín dụng trung và dài hạn thông qua việc cho thuê tài sản. Nội dung nghiên cứu của luận án cũng khẳng định CTTC là hình thức thu hút vốn đầu tư phát triển kinh tế, đổi mới công nghệ tại doanh nghiệp và các thành phần kinh tế khác. Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế, yêu cầu về việc nâng cao khả năng cạnh tranh về vốn là rất lớn, tác giả muốn nhấn mạnh khả năng phát triển của CTTC bằng các giải pháp tác động vào các công ty CTTC là chủ yếu. Đây chính là điều kiện cần và đủ để có thể thúc đẩy việc huy động vốn trên thị trường CTTC đối với các doanh nghiệp Việt Nam. Tuy nhiên tại thời điểm, này số lượng công ty CTTC ở Việt Nam còn rất ít,

các vấn đề thực trạng còn đơn giản, nên những giải pháp tác giả đưa ra cần có đầy đủ cơ sở hơn nữa mới có thể mang tính khả thi cao. Cũng với mục đích phát triển thị trường CTTC, tác giả Lê Thị Kim Nhung trong bản luận án *“Hoàn thiện các giải pháp thúc đẩy sự phát triển của thị trường cho thuê tài chính ở Việt Nam”* (2004) đã đóng góp thêm những luận cứ khoa học nhằm hệ thống hóa các lý luận cơ bản về thị trường CTTC. Thị trường CTTC đã có thực trạng khoảng 10 năm, thông qua xem xét các khía cạnh của thị trường như môi trường pháp lý, hoạt động của các chủ thể trên thị trường... tác giả đã nhấn mạnh những thành tựu và chỉ rõ những hạn chế của thị trường này. Một trong những hạn chế cơ bản được tác giả nêu bật trong luận án chính là hành lang pháp lý về CTTC chưa đồng bộ và chưa được thực hiện có hiệu quả. Luận án phân tích rất cụ thể những nguyên nhân của thành công, của hạn chế, đồng thời đưa ra những dự báo về xu hướng phát triển thị trường dịch vụ này trong tương lai. Do thị trường CTTC là một thị trường chứa đựng những mối quan hệ tài chính rất phức tạp, mặt khác CTTC vẫn đang là một khái niệm mới mẻ và cho đến thời điểm hiện tại chưa phát sinh quá nhiều những vấn đề hạn chế, nên các giải pháp tác giả đưa ra chủ yếu tập trung vào việc hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động này.

Luận án *“Giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty cho thuê tài chính ở Việt Nam”* (2003) của tác giả Bùi Hồng Đới tập trung đi sâu vào phân tích, đánh giá hiệu quả hoạt động của các công ty CTTC ở Việt Nam. Đặc biệt, luận án đã nhấn mạnh các vấn đề như cơ cấu và xu hướng phát triển nguồn vốn, dư nợ cho thuê, kết quả tài chính. Bên cạnh việc khái quát những nội dung lý luận chung về CTTC và một số vấn đề khác có liên quan, điểm nổi bật của luận án được thể hiện ở việc đưa ra 9 chỉ tiêu đánh giá hiệu quả cơ bản và các nhân tố tác động, trong đó nhân tố lãi suất được tác giả đánh giá là có tác động mạnh nhất đến hiệu quả hoạt động của các công ty (lãi suất huy

động, lãi suất cho thuê). Đến thời điểm hiện tại, vì còn mang tính mới mẻ, nên hoạt động CTTC chưa có nhiều thực trạng phức tạp, chính vì vậy bản luận án có nhiều điểm tương đồng với luận án của các tác giả cùng khoảng thời gian đó như Đoàn Thanh Hà, Lê Thị Kim Nhung.. Luận án cũng đã đưa ra những giải pháp góp phần hoàn thiện và một lần nữa khẳng định sự cần thiết phải nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty CTTC tại Việt Nam

Phần lớn các công trình nghiên cứu trên tiếp cận theo hướng xem xét hoạt động cung ứng vốn từ phía các công ty CTTC, hoặc đánh giá thị trường CTTC thông qua hoạt động CTTC của các công ty là chủ yếu. Hơn nữa, không gian và thời gian nghiên cứu của các công trình này nằm trong những năm trước đây, từ đó đến nay đã có nhiều biến động trên thị trường CTTC ở Việt Nam.

Bên cạnh những công trình khoa học được thể hiện dưới dạng luận án tiến sĩ, trong thời gian qua cũng có một số đề tài nghiên cứu khoa học các cấp có liên quan. Đề tài “*Giải pháp mở rộng hoạt động cho thuê tài chính nhằm hỗ trợ doanh nghiệp Việt Nam đổi mới và phát triển công nghệ*” (2010) của tác giả Nguyễn Bích Ngọc có tính thực tiễn cao bởi nó được nghiên cứu vào thời điểm mà cả hai vấn đề: CTTC và đổi mới khoa học - công nghệ tại doanh nghiệp đều là hai vấn đề thời sự, mang tính cấp thiết đối với các doanh nghiệp Việt Nam. Tác giả đã khẳng định xu thế tất yếu của nền kinh tế thế giới trong những thập kỷ tới chính là xu thế kinh tế tri thức. Đẩy mạnh tiếp cận, áp dụng và làm chủ tiến bộ khoa học kỹ thuật, công nghệ tiên tiến là yếu tố mang tính then chốt, ảnh hưởng đến sự tồn vong và phát triển của doanh nghiệp. Qua việc xem xét cụ thể thực trạng vấn đề CTTC hỗ trợ phát triển công nghệ của các doanh nghiệp ở Việt Nam, tác giả đã đề xuất các giải pháp nhằm hỗ trợ tích cực và hiệu quả hơn cho các doanh nghiệp trong thời gian tới. Tuy nhiên, xuất phát từ mục đích nghiên cứu nên đề tài chỉ giới hạn ở một trong những

ưu điểm chính của CTTC, đó là giúp doanh nghiệp Việt Nam tiếp cận, đổi mới và phát triển công nghệ. Tác giả Vũ Thị Hoa trong đề tài “*Nâng cao khả năng huy động vốn bằng hình thức thuê tài chính của các doanh nghiệp Việt Nam*” (2011) đã làm rõ thêm lý luận về thuê tài chính và những hình thức huy động vốn bằng thuê tài chính đối với các doanh nghiệp. Trên cơ sở nghiên cứu thực trạng huy động vốn bằng thuê tài chính của các doanh nghiệp, chủ yếu là các DNNVV ở Việt Nam, nhóm tác giả đã đánh giá thực trạng dựa trên các mặt về số lượng, giá cả, thời gian, v.v., từ đó chỉ ra những thành công và nguyên nhân cơ bản của những hạn chế trong việc huy động vốn từ thuê tài chính. Bên cạnh những mặt đạt được, việc đánh giá thực trạng của các tác giả chưa thực sự đầy đủ, đặc biệt khi nhấn mạnh về vấn đề rủi ro CTTC, hiện đang là thực trạng chủ yếu trên thị trường CTTC, có ảnh hưởng trực tiếp đến các doanh nghiệp khi sử dụng hình thức này. Các giải pháp nếu được phân tích có chiều sâu hơn (đặc biệt khi nhìn nhận từ góc độ đi thuê tài chính) thì sẽ có giá trị cao hơn đối với thực tiễn.

Đề tài “*Cho thuê tài chính đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa ở Việt Nam - Thực trạng và giải pháp*” (2013) do Trần Đức Trung chủ nhiệm cũng có nội dung nghiên cứu liên quan trực tiếp đến vấn đề này. Đề tài phác họa bức tranh tổng thể về DNNVV và những tác động của CTTC đối với các DNNVV, chiếm tỷ trọng rất lớn, trên 90% các doanh nghiệp. Với cái nhìn tổng quan về CTTC đối với các DNNVV, đề tài đã làm rõ những khái niệm, vấn đề cơ bản về CTTC, DNNVV và phương thức cung ứng vốn cho các DNNVV từ loại hình dịch vụ này. Trong đó, nhấn mạnh sự cần thiết phải huy động vốn từ thuê tài chính trên cơ sở nhìn nhận những hạn chế của DNNVV, những khó khăn của DNNVV khi huy động vốn từ các kênh truyền thống ở Việt Nam. Trong quá trình phân tích, đánh giá thực trạng, tác giả đã nhấn mạnh tới vấn đề rủi ro, hay cụ thể hơn là vấn đề nợ xấu trong hoạt động

CTTC của các công ty CTTC ở Việt Nam hiện nay. Qua đó nhận thấy rằng, việc quản lý tốt hoạt động CTTC nói chung cần sự kết hợp của rất nhiều đối tượng và các yếu tố khác nhau. Trong đó, yếu tố vĩ mô từ phía Nhà nước và từ bản thân các công ty CTTC là chủ yếu.

Ngoài những công trình khoa học, trong thời gian qua cũng đã có một số bài báo khoa học của các tác giả đăng tải trên các tạp chí chuyên ngành. Điển hình như bài *“Thị trường cho thuê tài chính Việt Nam trong quá trình hội nhập”* của tác giả Trịnh Phan Lan đăng trên Tạp chí Tài chính (9/2010); bài báo *“Quản trị tài chính trong công ty cho thuê tài chính”* của tác giả Doãn Hồng Nhung đăng trên Tạp chí Tài chính doanh nghiệp (7/2012). Một số bài báo khác như *“Phát triển thị trường cho thuê tài chính đối với doanh nghiệp nhỏ và vừa”* của tác giả Nghiêm Thị Thà đăng trên Tạp chí Nghiên cứu Tài chính kế toán (2/2014) hay bài báo *“Cho thuê tài chính - Không chỉ là bánh ngọt”* của tác giả Đông Hải đăng trên tạp chí Đầu tư chứng khoán... cũng đã đề cập, trao đổi xung quanh vấn đề này. Trên cơ sở đánh giá thực trạng về vấn đề nợ xấu hay khung khổ pháp lý chưa hoàn thiện, v.v.. các tác giả đều cho rằng: thị trường CTTC ở Việt Nam đang có rất nhiều tiềm năng để phát triển mạnh mẽ trong tương lai, từ đó tạo điều kiện tốt cho các doanh nghiệp có thể huy động vốn bằng thuê tài chính.

Thời gian qua, ở Việt Nam cũng có một số buổi tọa đàm, hội thảo khoa học chuyên sâu có liên quan đến nội dung đề tài luận án mà NCS tiếp cận được. Buổi tọa đàm *“Giải đáp pháp luật về thu hồi tài sản cho thuê tài chính”* ngày 07/06/2011 do Ban quản lý Chương trình 585 – Bộ Tư pháp phối hợp với Câu lạc bộ Pháp chế doanh nghiệp, Hiệp hội Cho thuê tài chính Việt Nam và các cơ quan có liên quan tổ chức. Trong buổi tọa đàm, các cơ quan quản lý Nhà nước, các tổ chức đại diện cho doanh nghiệp trong lĩnh vực CTTC và các doanh nghiệp hoạt động CTTC thảo luận về những vướng mắc pháp lý trong