

NGUỒN TÀI CHÍNH CHO CÁC DOANH NGHIỆP KHỞI NGHIỆP Ở VIỆT NAM

Nguồn vốn của doanh nghiệp khởi nghiệp

Thông thường, các nguồn vốn có thể huy động được của Start-up được chia thành hai nhóm: Nguồn vốn bên trong (vốn tự có, vốn từ gia đình bạn bè); nguồn vốn bên ngoài thông qua đầu tư của nhà đầu tư thiên thần, đầu tư mạo hiểm, các khoản vay từ ngân hàng hay những nguồn vốn hỗ trợ khác.

Các nhà quản trị thường sử dụng nguồn vốn bên trong nếu có thể. Chỉ khi nguồn vốn bên trong không đủ để đáp ứng nhu cầu vốn của doanh nghiệp (DN), nhà quản trị công ty mới sử dụng đến vốn bên ngoài, trong đó, vốn vay sẽ được ưu tiên trước vốn đầu tư do vay nợ sẽ ít bị ảnh hưởng bởi vấn đề thông tin bất cân xứng hơn.

Các DN nhỏ và mới phải dựa nhiều vào nguồn tài trợ bên trong, vốn tín dụng thương mại và vốn đầu tư “thiên thần”.

Khi DN lớn lên, tài trợ vốn sẽ trở nên dễ tiếp cận hơn từ các quỹ đầu tư mạo hiểm cũng như các ngân hàng và các tổ chức tài chính khác. Thậm chí nếu DN tiếp tục phát triển, họ có thể huy động vốn từ công chúng thông qua phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO).

Tuy vậy, khi các nguồn tài chính như vốn đầu tư thiên thần hay mạo hiểm không sẵn có hoặc chỉ đáp ứng một lượng nhỏ, Start-up sẽ phải tìm cách để huy động từ các nguồn vốn thay thế khác.

Thực tế huy động nguồn tài chính của Start-up và một số kinh nghiệm

Vốn bên trong: Vốn tự có được đầu tư vào DN bởi một hoặc những người sáng lập Start-up. Đây là nguồn vốn lớn nhất trong giai đoạn đầu của Start-up. Số liệu điều tra của Tổ chức Khởi nghiệp toàn cầu - GEM chỉ ra hơn 60%

vốn cho các Start-up mới thành lập là vốn tự có (GEM, 2004). Tương tự, Berge và Udel (1998) chỉ ra rằng vốn chủ DN chiếm khoảng 50% vốn huy động của các Start-up. Campbell và De Nardi (2009), Bates và Robb (2013) đều chỉ ra rằng, vốn từ gia đình và bạn bè đứng thứ 2 tới thứ 3 về tầm quan trọng trong các nguồn vốn của Start-up sau vốn tự có. Tuy nhiên, tổng lượng giá trị nguồn vốn này khá hạn chế.

Vốn bên ngoài: Hỗ trợ tài chính của Chính phủ thường dưới dạng đầu tư công rót vào các Start-up. Tuy nhiên, nhìn chung phần hỗ trợ này thường khá nhỏ. Berger và Udell (1998) Robb và Robinson (2010) tính toán rằng, chỉ có dưới 1% tổng vốn của các Start-up là từ hỗ trợ của Chính phủ.

Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng, ngân hàng thương mại là nguồn tài chính bên ngoài quan trọng của các Start-up. Theo Berger và Udell (1998), các khoản vay thương mại chiếm khoảng 30% tổng vốn bên ngoài của các DN mới thành lập tại Mỹ. Robb và Robinson (2010) chỉ ra rằng, có khoảng 40% các Start-up Mỹ được tài trợ bởi các khoản vay thương mại.

Các nhà đầu tư “thiên thần” có thể được xem là nguồn tài chính quan trọng đối với các Start-up trong những giai đoạn đầu của quá trình phát triển. Đây là các cá nhân có nguồn vốn lớn, hoạt động độc lập hoặc trong một nhóm, đầu tư vốn của mình trực tiếp vào một DN chưa niêm yết và sau khi đầu tư, thông thường sẽ gắn bó với DN, chẳng hạn, với vai trò người tư vấn hoặc thành viên hội đồng điều hành (Mason và Harrison, 2008). Giá trị đầu tư mỗi thương vụ thường nhỏ nhưng số lượng các Start-up nhận được vốn đầu tư thiên thần thường lớn (Soderblom và Samuelsson, 2014).

Vốn đầu tư mạo hiểm chủ yếu đầu tư vào

các công ty mà công nghệ và sáng tạo đã được phát triển. Chỉ một số ít DN có những điều kiện và tiềm năng tốt đủ để thu hút các nhà đầu tư mạo hiểm. Robb và Robinson (2010) gợi ý rằng, 4% Start-up tại Mỹ nhận được vốn từ các quỹ đầu tư mạo hiểm. Theo GEM (2003), có 0,5% các Start-up nhận được vốn đầu tư mạo hiểm. Ngoài các nguồn vốn truyền thống trên, Start-up cũng có thể huy động vốn từ một số nguồn khác như tài trợ đám đông và vốn hóa thông qua IPO, hoặc thông qua những hình thức huy động vốn mới từ các tổ chức hỗ trợ khởi nghiệp.

Nguồn tài chính cho doanh nghiệp khởi nghiệp tại Việt Nam

Tình hình khởi nghiệp tại Việt Nam

Khởi nghiệp trở thành làn sóng phát triển mạnh mẽ tại Việt Nam trong những năm qua. Theo số liệu thống kê không chính thức, hiện nay, Việt Nam có khoảng 15.000 Start-up đang hoạt động tập trung chủ yếu ở hai trung tâm lớn là Hà Nội và Tp. Hồ Chí Minh (Văn phòng Đề án 844).

Tổ chức khởi nghiệp toàn cầu (GEM) chia các quốc gia thành ba nhóm tương ứng với ba giai đoạn phát triển: Các nước phát triển dựa trên nguồn lực (giai đoạn 1); các nước dựa trên hiệu quả (giai đoạn 2); các nước dựa trên đổi mới (giai đoạn 3). Các nước sẽ tiến từ giai đoạn 1 sang giai đoạn 2 và 3. Việt Nam được xếp vào nhóm nước phát triển dựa trên nguồn lực, tức là giai đoạn phát triển ban đầu. Trong khu vực Đông Nam Á, Việt Nam cùng nhóm với Philippines, trong khi đó Malaysia, Thái Lan, Indonesia được xếp vào trình độ phát triển giai đoạn 2. Việc đánh giá mức độ khởi nghiệp của một quốc gia cần so sánh với các quốc gia cùng trình độ phát triển (GEM, 2016).

Qua số liệu thống kê cho thấy, tỷ lệ có ý định khởi sự kinh doanh tại Việt Nam trong những người trưởng thành, tỷ lệ hoạt động kinh doanh ở giai đoạn khởi sự và tỷ lệ sáng tạo của Start-up Việt Nam mặc dù ở mức kém hơn so với các nước cùng trình độ phát triển, tuy

vậy, các tỷ lệ này đều có xu hướng tăng lên rõ rệt từ năm 2015 tới năm 2017. Năm 2017, tỷ lệ người có ý định khởi sự kinh doanh ở Việt Nam là 25%, tỷ lệ khởi sự kinh doanh tại giai đoạn đầu của Việt Nam là 23,7% và mức độ sáng tạo của các Start-up là 21%.

Các nguồn vốn cho doanh nghiệp khởi nghiệp tại Việt Nam

Đánh giá về hệ sinh thái khởi nghiệp tại Việt Nam của GEM qua các năm cho thấy, trong 12 chỉ số, chỉ số tài chính cho kinh doanh là chỉ số đạt điểm số khá thấp. Năm 2017, chỉ số này của Việt Nam đạt 2,27/5 - chỉ số thấp thứ 4. Tuy nhiên, chỉ số này đã được cải thiện nhiều so với năm 2015. Năm 2015, chỉ số tài chính cho kinh doanh của Việt Nam đạt 2,12/5 điểm, là chỉ số thấp thứ hai, chỉ cao hơn chỉ số về giáo dục kinh doanh ở bậc phổ thông. Cụ thể hơn, về đầu tư mạo hiểm, theo thống kê từ Cục Phát triển thị trường, DN khoa học và công nghệ (Bộ Khoa học và Công nghệ) hiện có khoảng 40 quỹ đầu tư mạo hiểm đã và đang hoạt động tại Việt Nam, tăng khoảng 30% so với năm 2016 (Văn phòng Đề án 844). Các quỹ ngoại điển hình là IDG Ventures Vietnam, Cyber Agent, Mekong Capital, DFJ Vina Capital, ESP Capital, Innovatube. Bên cạnh đó, trong hai năm 2016, 2017, nhiều quỹ đầu tư mạo hiểm nội địa cũng được thành lập và tham gia vào thị trường đầu tư mạo hiểm như SeedCom, FPT Ventures, CMC Innovation Fund, VPBank Startup, VIISA, ESP, VSV, 500 Startups Vietnam,...

Vốn từ các nhà đầu tư thiên thần khá hạn chế trong những năm trước do nhà đầu tư cá nhân tại Việt Nam vẫn chưa nhìn nhận đầu tư cho Start-up là một mô hình đầu tư có thể tạo ra lợi nhuận. Tuy nhiên, trong năm 2017, lần đầu tiên, hệ sinh thái khởi nghiệp Việt Nam ghi nhận số lượng đáng kể nhà đầu tư thiên thần nội. Hoạt động của các nhà đầu tư thiên thần ở Việt Nam đã bắt đầu có tính hệ thống, chuyên nghiệp hơn, thông qua việc kết nối, hình thành một số câu lạc bộ, mạng lưới đầu tư cho khởi

ngiệp. Một số điển hình có thể kể đến như VIC Impact, Hatch! Angel Network, iAngel Vietnam hay Angel4us.

Chương trình Shark Tank - Thương vụ bạc tỷ cũng chốt được 22 vụ đầu tư vào các Start-up giai đoạn đầu với tổng vốn đầu tư khoảng 100 tỷ đồng.

Thống kê của Topica Founder Institute cho thấy, số lượng thương vụ khởi nghiệp được đầu tư tăng lên đáng kể qua các năm. Năm 2017, có 92 thương vụ nhận được đầu tư với tổng vốn 291 triệu USD (khoảng 6.500 tỷ đồng). Trong đó, các nhà đầu tư thiên thần và các quỹ đầu tư mạo hiểm nội địa đóng góp 49 thương vụ, tương đương với 46 triệu USD.

Mô hình Tổ chức Thúc đẩy kinh doanh đã được chứng minh tính khả thi và mức độ hiệu quả tại Việt Nam. Theo thống kê sơ bộ và tổng hợp từ nhiều nguồn của Cục Phát triển thị trường và DN khoa học và công nghệ, năm 2017, Việt Nam có khoảng 10 tổ chức thúc đẩy kinh doanh và 30 cơ sở ươm tạo, tăng thêm 6 vườn ươm so với năm 2016. Các tổ chức thúc đẩy kinh doanh như Vietnam Silicon Valley Accelerator, Viettel Accelerator, Microsoft Class Expara, VIISA,... và mới đây là Lotte Accelerator, Hebronstar đang tích cực hoạt động mặc dù mới chỉ ở giai đoạn ban đầu.

Trong số 30 vườn ươm hiện nay có 10 vườn ươm trực thuộc các cơ quan Nhà nước hoặc đơn vị sự nghiệp; 7 vườn ươm thuộc các trường đại học và 13 vườn ươm còn lại do các tổ chức tư nhân hoặc nước ngoài thành lập, một số tên tuổi tiêu biểu như: Vườn ươm DN công nghệ cao Hòa Lạc; Vườn ươm DN công nghệ cao Tp. Hồ Chí Minh; Vườn ươm Đà Nẵng; Trung tâm Hỗ trợ thanh niên khởi nghiệp... Các vườn ươm DN cũng đang trong quá trình nghiên cứu để chuyển dịch mô hình sang thành tổ chức Thúc đẩy DN (Văn phòng Đề án 844).

Thúc đẩy tài chính doanh nghiệp

Đa phần các Start-up Việt Nam đang ở giai đoạn đầu của quá trình khởi nghiệp, khám phá

khách hàng và kiểm chứng mô hình kinh doanh. Lý thuyết và thực tiễn tại các nước cho thấy, ở giai đoạn này, vốn tự có, vốn từ gia đình bạn bè, vốn từ các nhà đầu tư thiên thần và một phần vốn đầu tư mạo hiểm là quan trọng nhất.

Thị trường vốn đầu tư “thiên thần” và vốn đầu tư mạo hiểm đã phát triển không ngừng trong những năm qua. Chính phủ Việt Nam cũng đã liên tục có những hỗ trợ về pháp lý, thể chế bao gồm sự ra đời của Luật các Doanh nghiệp vừa và nhỏ ngày 12/6/2017 cùng các nghị định hướng dẫn đang được soạn thảo (Quyết định số 1357/QĐ-TTg ngày 13/9/2017 của Thủ tướng Chính phủ); Các chương trình, đề án như Đề án Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025 theo Quyết định số 844/QĐ-TTg ngày 18/5/2016, Đề án Hỗ trợ phụ nữ khởi nghiệp giai đoạn 2017-2025 theo Quyết định số 939/QĐ-TTg ngày 30/6/2017 và Đề án Hỗ trợ học sinh, sinh viên khởi nghiệp theo Quyết định số 1665/QĐ-TTg ngày 30/10/2017. Các chương trình, đề án lớn dần tới các giải pháp tài chính để hỗ trợ các dự án khởi nghiệp. Tuy nhiên, cho tới nay, hệ sinh thái khởi nghiệp Việt Nam vẫn ghi nhận tài chính là một điểm yếu cần khắc phục.

Trong thời gian tới, việc tiếp tục hoàn thiện khung khổ pháp lý, môi trường đầu tư, thực hiện hiệu quả các chương trình, đề án hỗ trợ khởi nghiệp, chú trọng tới việc thu hút các nhà đầu tư “thiên thần” và các quỹ đầu tư mạo hiểm sẽ là nhiệm vụ quan trọng để hỗ trợ Start-up ở giai đoạn đầu phát triển ở Việt Nam. Về phía các Start-up, các sáng lập viên cũng cần trang bị tốt hơn kiến thức về tài chính và huy động vốn để có thể tiếp cận và kêu gọi vốn đầu tư thành công. Thúc đẩy tài chính cho Start-up từ cả phía cung và phía cầu sẽ đảm bảo thành công lớn hơn của các Start-up Việt Nam, thúc đẩy Việt Nam trở thành một quốc gia khởi nghiệp, từng bước xây dựng nền kinh tế số và Cách mạng 4.0 ■

Theo Bản tin Khởi nghiệp đổi mới sáng tạo, số 12/2018