Nguyên nhân dẫn đến thất bại trong gọi vốn đầu tư của các startup trong chương trình Thương vụ bạc tỷ

Reasons of startups' failures in fundraising at Shark Tank in Vietnam

Lê Nguyễn Bình Minh^{1*}, Nguyễn Trần Hà My²

^{1,2}Trường Đại học Sài Gòn, Việt Nam

*Tác giả liên hệ, Email: minhlenguyen83@gmail.com

THÔNG TIN

DOI:10.46223/HCMCOUJS.
econ.vi.15.2.245.2020

Ngày nhận: 20/02/2020

Ngày nhận lại: 06/03/2020

Duyệt đăng: 13/03/2020

Từ khóa:

gọi vốn đầu tư, khởi nghiệp,
quỹ đầu tư mạo hiểm, Thương
vụ bạc tỷ

Keywords:

venture capital, startup,
fundraising, Shark Tank
Vietnam

TÓM TẮT

Bài viết này nghiên cứu những doanh nghiệp khởi nghiệp (startup) tham gia gọi vốn tại chương trình Thương vụ bạc tỷ Việt Nam. Thông qua tổng hợp 40/90 trường hợp gọi vốn không thành công, nhóm tác giả sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính, ghi nhận lại các nhận xét của các nhà đầu tư, tổng hợp thống kê dữ liệu để tìm ra các lý do mà các startup thất bại trong việc gọi vốn thông qua phân tích các vấn đề mà nhà đầu tư cân nhắc khi quyết định đầu tư. Kết quả của nghiên cứu này sẽ gợi ý cho các startup trong việc chuẩn bị ở các vòng gọi vốn; đồng thời gợi ý những khối kiến thức cần trang bị trong xu thế Khởi nghiệp sáng tạo hiện nay.

ABSTRACT

After reviewing literature and theories on startup business and venture capital, this research analyzes 40/90 projects which fail to call for funding from investors at Shark tank Vietnam (a reality show on TV and Youtube channel). The result indicates 3 major factors which affect the investors' decisions. This research aims to give recommendations to startups on getting ready for funding rounds as well as implications for startup training programs at Vietnam Universities and Colleges.

1. Đặt vấn đề

Trong những năm gần đây, xu hướng và nhu cầu khởi nghiệp ngày càng phát triển trên thế giới và Việt Nam nói riêng. Khởi nghiệp không chỉ được xem là một vấn đề của cá nhân trong việc tạo ra việc làm và thu nhập mà nó còn là vấn đề của quốc gia trong công cuộc phát triển đất nước. Theo báo cáo chỉ số khởi nghiệp toàn cầu GEM (2017, 2018), tỷ lệ người có ý định khởi nghiệp ở Việt Nam là 25%, xếp thứ 19/54 quốc gia tham gia đánh giá, tăng so với tỷ lệ 22.3% năm 2015. Ngoài ra, tỷ lệ các hoạt động kinh doanh ở giai đoạn khởi sự năm 2017 cũng tăng so với 2015. Cụ thể: năm 2015, là 13.7%; năm 2017 là 23.3%.

Bên cạnh ý tưởng, sản phẩm, giải pháp cung cấp cho thị trường thì yếu tố về nguồn vốn cũng đóng vai trò quan trọng, đó là một nguồn lực quan trọng giúp các startup hiện thực hóa các tưởng kinh doanh cũng như mở rộng hoạt động của doanh nghiệp. GEM (2018) cũng cho thấy yếu tố tài chính cho kinh doanh là một trong những yếu tố mà các công ty khởi nghiệp ở Việt Nam nhận được sự hỗ trợ ít nhất, 3,79/9 điểm, xếp hạng thứ 39/54 quốc gia đánh giá. Mặc dù chỉ số này tăng so với năm 2015 (1,57/5 điểm, xếp hạng 50/62), tuy nhiên nó vẫn là một thách thức lớn cho các startup. Không phải startup nào cũng có đủ nguồn lực tài chính để phục vụ cho hoạt động kinh doanh, hoặc có thể tiếp cận được các nguồn vốn vay tại các ngân hàng (do những ràng buộc về tài sản thế chấp). Do đó, các nhà đầu tư thiên thần, quỹ đầu tư mạo hiểm hoặc các chương trình đầu tư cộng đồng trở thành những kênh quan trọng cho các startup trong việc gọi vốn.

Các quỹ đầu tư hướng vào việc đánh giá khả năng thành công của dự án để đưa ra quyết định đầu tư. Do đó, việc trình bày để các nhà đầu tư thấy được tiềm năng của doanh nghiệp và ý tưởng kinh doanh trong vòng gọi vốn là điều hết sức cần thiết. Dù vậy còn có những nguyên nhân quan trọng khác có thể khiến cho nhà đầu tư đưa ra quyết định không đầu tư cho dự án.

Trong nghiên cứu này tập trung tìm hiểu các nguyên nhân dẫn đến việc từ chối đầu tư của các nhà đầu tư cho các startup gọi vốn trên chương trình “Thương vụ bạc tỷ”. Tại chương trình, các startup trình bày ý tưởng, sản phẩm của mình trước các nhà đầu tư (được gọi là các shark) để kêu gọi đầu tư cho dự án. Nghiên cứu này cung cấp những minh chứng mang tính thực tiễn về những nguyên nhân khiến startup thất bại khi gọi vốn đầu tư, bên cạnh đó thông qua tổng hợp và phân tích, kết quả nghiên cứu cũng gợi ý cho các startup về các yếu tố mà nhà đầu tư tiềm năng thường quan tâm, để từ đó họ có thể hiểu rõ và rút kinh nghiệm trong quá trình chuẩn bị và trình bày khi gọi vốn nhằm đạt được kết quả tốt hơn. Thêm vào đó, mặc dù nghiên cứu tập trung vào nguyên nhân thất bại khi gọi vốn nhưng thông qua những phân tích, đánh giá và tổng hợp các ý kiến của nhà đầu tư trong chương trình, nghiên cứu cũng sẽ cung cấp cho các cá nhân và các nhóm quan tâm đến khởi nghiệp những yếu tố cần thiết trong quá trình hình thành, xây dựng và triển khai một ý tưởng kinh doanh, giúp họ có cái nhìn vừa bao quát, vừa cụ thể về hoạt động khởi nghiệp góp phần hạn chế những rủi ro khi gọi vốn nói riêng và khởi nghiệp nói chung.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Startup

Công ty khởi nghiệp là một công ty nhỏ khai phá các cơ hội kinh doanh mới, làm việc để giải quyết một vấn đề mà các giải pháp hoặc các công ty hiện tại chưa giải quyết được và thị trường rất biến động. Trong đó, tính rủi ro cao và sự phát triển nhanh chóng là hai đặc điểm chính để phân biệt startup và các công ty mới (Giardino, Wang, & Abrahamsson, 2014). Nhìn chung, startup là những công ty được kỳ vọng có sự sáng tạo vượt bậc trong công nghệ, sản phẩm nhằm cung cấp những giải pháp đột phá, có khả năng tăng trưởng nhanh chóng trong môi trường biến động không ngừng.

Tuy nhiên, các startup lại thường có ít vốn hơn, ít các nhà khoa học và những kỹ sư, tính hợp pháp cũng như sự hiện diện thương hiệu cũng kém hơn, ít liên minh chiến lược, việc phát triển cơ cấu tổ chức và quy trình kinh doanh chưa hoàn chỉnh hoặc thậm chí không tồn tại. Do đó, các công ty này gặp khó khăn vì sự mới mẻ và nhỏ bé của mình và có tỷ lệ thất bại cao hơn so với các đối thủ lớn hơn và lâu năm hơn (Freeman & Engel, 2007). Các startup phải đối mặt với bối cảnh nhiều những thách thức như: sự thiếu hụt những nguồn lực, ít kinh nghiệm

tích lũy, áp lực từ các bên liên quan như nhà đầu tư, khách hàng, cộng tác viên, những áp lực trong việc sáng tạo công nghệ đột phá cũng như sự năng động của thị trường (Sutton, 2000), hoạt động trong điều kiện không chắc chắn, đòi hỏi khả năng phản ứng và tính linh hoạt cao, áp lực thời gian mạnh mẽ (Paternoster, Giardino, Unterkalmsteiner, Gorschek, & Abrahamsson, 2014); thách thức về mặt tài chính, nguồn lực con người, cơ chế hỗ trợ và các yếu tố môi trường (Salamzadeh & Kesim, 2015).

Nghiên cứu của Giardino, Bajwa, Wang, và Abrahamsson (2015) trên các công ty startup trong lĩnh vực phần mềm đã cho thấy kết quả gồm 10 thách thức lớn mà một startup công nghệ phải đối mặt bao gồm: phát triển mạnh công nghệ không chắc chắn, có được khách hàng đầu tiên, có được nguồn vốn ban đầu, xây dựng được đội ngũ, tạo giá trị cho khách hàng, khả năng làm việc đa nhiệm, tính toán được mức sinh tồn, lựa chọn thị trường mục tiêu thích hợp, giữ vững sự tập trung và kỷ luật, đạt được điểm hòa vốn. Các yếu tố này được phân thành 4 thách thức lớn theo MacMillan, Zemann, và Subbanarasimha (1987) (đó là: Sản phẩm, thị trường, tài chính và đội ngũ và đây cũng được xem là 4 nhóm nhân tố quan trọng giúp phân biệt giữa một startup thành công hay thất bại.

Trong số những thách thức chính yếu của startup mà trong bất kỳ nghiên cứu nào cũng đề cập đến đó là sự thiếu hụt về nguồn lực và cụ thể là nguồn tài chính. Thông thường, các startup sẽ trải qua các giai đoạn trong vòng đời phát triển của mình và tương ứng với mỗi giai đoạn sẽ có những vấn đề cần quan tâm và nhu cầu nguồn vốn khác nhau. Salamzadeh và Kesim (2015), chia vòng đời của startup thành 3 giai đoạn:

Hình 1. Vòng đời của startup

Nguồn: Salamzadeh và Kesim (2015)

● *Giai đoạn tự thân*

Đây là giai đoạn bắt đầu hình thành ý tưởng kinh doanh. Ở giai đoạn này, chủ yếu các startup sử dụng nguồn vốn cá nhân và có thể kêu gọi sự hỗ trợ từ người thân và bạn bè, hoặc từ các nhà đầu tư thiên thần. Mục đích của giai đoạn này là chứng minh tính khả thi của sản phẩm, khả năng quản lý tiền mặt, khả năng xây dựng và quản lý đội nhóm và sự chấp nhận của khách hàng (Brush, Carter, Gatewood, Greene, & Hart, 2006).

- *Giai đoạn đầu tiên*

Giai đoạn này tập trung tăng cường hiệu quả làm việc nhóm, sự phát triển ban đầu, tham gia vào thị trường, định giá doanh nghiệp và tìm kiếm sự hỗ trợ từ các vườn ươm hay trung tâm hỗ trợ doanh nghiệp mới. Ngoài ra, nhu cầu về vốn đầu tư cũng gia tăng để phát triển doanh nghiệp. Manchanda và Muralidharan (2014) cho rằng giai đoạn này đặc trưng bởi việc sử dụng nguồn vốn ban đầu để làm ra sản phẩm/dịch vụ thực tế. Đây là giai đoạn có nhiều startup thất bại nếu không thể tìm được sự hỗ trợ kịp thời và trong trường hợp xấu nhất họ có thể phải bỏ cuộc.

- *Giai đoạn sáng tạo*

Giai đoạn sáng tạo xảy ra khi công ty đã bán sản phẩm, tham gia vào thị trường, và thuê những nhân viên đầu tiên (Salamzadeh & Kesim, 2015). Ở giai đoạn này, các startup thường nhận được sự đầu tư từ các quỹ đầu tư mạo hiểm.

Theo như mô hình vòng đời startup (Hình 1.1), phần lớn các startup tham gia gọi vốn tại chương trình đang ở giai đoạn sáng tạo - giai đoạn theo lý thuyết là thích hợp để tiếp cận với các nhà đầu tư mạo hiểm. Việc nhìn nhận startup của mình đang ở giai đoạn nào định giá bao nhiêu để có những quyết định gọi vốn phù hợp rất quan trọng, nó ảnh hưởng đến khả năng thành công của doanh nghiệp trong việc thu hút nhà đầu tư.

2.1. Quỹ đầu tư mạo hiểm

Một trong những vấn đề quan trọng nhất mà các công ty khởi nghiệp phải đối mặt là khả năng tiếp cận vốn. Bởi vì các công ty này thường có lợi nhuận thấp và thiếu tài sản hữu hình, tài trợ bằng nợ (debt financing) thường không phải là lựa chọn. Do đó, các công ty thường dựa vào các nguồn tài chính bên ngoài đến từ các quỹ đầu tư mạo hiểm, các nhà đầu tư thiên thần, các nhà đầu tư doanh nghiệp (Denis, 2004).

Thuật ngữ đầu tư mạo hiểm (Venture Capitalist - VC) dùng để chỉ những người đầu tư vào các dự án kinh doanh được tổ chức chặt chẽ, có thể là cá nhân đại diện cho tài khoản của chính họ hoặc là chuyên gia đầu tư thay mặt cho người khác (Freeman & Engel, 2007). Các quỹ đầu tư mạo hiểm là các công ty tổ chức cung cấp vốn, phân bổ vốn chủ sở hữu trong giai đoạn đầu và khởi nghiệp của một công ty, cũng như đảm nhận các nhiệm vụ gia tăng giá trị cho công ty đó (Mitter & Kraus, 2011).

Các quỹ VC thường có cấu trúc đối tác hạn chế, trong đó quỹ VC đóng vai trò là đối tác chung (general partner - GP) và các đối tác hạn chế (limited partners - LPs) thường là các nhà đầu tư tổ chức hoặc các cá nhân giàu có cung cấp phần lớn vốn (Kaplan & Schoar, 2005). Denis (2004) đề cập đến các quỹ đầu tư mạo hiểm như là các đối tác hạn chế, với các đối tác quản lý đầu tư thay mặt cho các đối tác hạn chế. Do đó, các quỹ đầu tư mạo hiểm là một nguồn tài chính chuyên nghiệp thay thế cho các ngân hàng, nhưng một trong những điều kiện đi kèm là sự kiểm soát công ty (Brophy & Shulman, 1992).

Mục tiêu của các quỹ VC chủ yếu là thoái vốn thành công, chẳng hạn như IPO hoặc mua lại và chúng thường được sử dụng làm thước đo hiệu suất (Mitter & Kraus, 2011). Các quỹ VC cố gắng đạt được các mục tiêu cuối cùng này bằng cách tăng giá trị của công ty đầu tư của họ. Để đảm bảo lợi nhuận cao khi thoát ra, các VC cung cấp dịch vụ hỗ trợ liên tục trong toàn bộ thời gian đầu tư (Mitter & Kraus, 2011).

Với những mục tiêu được xác định rõ ràng là gia tăng giá trị cho các khoản đầu tư của mình, các quỹ VC cũng như các nhà đầu tư mạo hiểm sẽ tìm kiếm và lựa chọn những startup mà họ đánh giá có tiềm năng phát triển, đồng thời xem xét khả năng họ có thể hỗ trợ để tăng thêm các giá trị cho startup đó.

3. Phương pháp nghiên cứu

Bản chất của nghiên cứu định tính là quá trình đi khám phá và tìm hiểu các quy luật vận động, những suy nghĩ và cảm xúc của con người đối với các sự vật hiện tượng, do đó nó là một quá trình khám phá và đào sâu dữ liệu (Auerbach & Silverstein, 2003). Trong nghiên cứu định tính thường quá trình lấy dữ liệu và phân tích dữ liệu sẽ xảy ra cùng lúc và đôi khi không thể tách rời, quá trình tiếp xúc với đối tượng để thu thập thông tin cũng có thể kết hợp phân tích dữ liệu, quá trình này có thể lặp đi lặp lại nhiều lần cho đến khi dữ liệu và thông tin đạt đến điểm bão hòa. Phân tích định tính có 3 phần quan trọng là mô tả hiện tượng (mã hóa mở-open coding), phân loại hiện tượng (mã hóa theo trục-axial coding), kết nối với các khái niệm (mã hóa lựa chọn-selective coding) (Creswell, 2014).

Trong quá trình lấy mẫu, các dữ liệu từ các cuộc phỏng vấn sẽ được viết lại, thu thập và tổng hợp thành các bảng để có cái nhìn tổng quan về dữ liệu. Để mã hóa, tác giả đọc tất cả các tài liệu ghi chú và xác định các danh mục (open coding). Các nội dung hoặc thuật ngữ tương tự về một chủ đề hoặc khái niệm sẽ được phân loại vào các danh mục (axial và selective coding). Trong nghiên cứu này tác giả thực hiện phương pháp nghiên cứu định tính, cụ thể là: phân tích nội dung, thống kê từ khóa, tổng hợp và diễn giải dữ liệu. Quy trình nghiên cứu như sau:

1. Xác định dữ liệu nghiên cứu: dữ liệu được lấy từ các video của chương trình Thương vụ bạc tỷ Việt Nam thông qua kênh TV Hub ở trang YouTube (link đính kèm phụ lục). Tại thời điểm nghiên cứu, chương trình đã hoàn thành 2 mùa với thời lượng chiếu là 3 thương vụ/1 tập và đang tiến hành mùa 3. Do đó, đối tượng và mẫu nghiên cứu là tất cả các thương vụ gọi vốn thất bại trong chương trình Việt Nam mùa 1 và 2.

2. Nhóm tác giả nghiên cứu và xem tất cả các video của chương trình một cách tổng thể. Sau đó, tác giả đưa ra kết quả thống kê phân loại dữ liệu.

Bảng 1

Thống kê phân loại kết quả các thương vụ trong chương trình

Mùa	Tổng thương vụ	Thành công	Thất bại
1	48	23	25
2	42	27	15
Tổng cộng	90	50	40

Nguồn: Tác giả thống kê

3. Tiến hành mã hóa các thương vụ với quy cách mã hóa như sau: Mã thương vụ: a.b.c, trong đó: a: mùa, b: tập, c: thứ tự phát sóng trong tập.

4. Tác giả ghi chép lại những nhận xét của các nhà đầu tư cho các thương vụ không thành công. Trong đó, tác giả quan tâm đến 2 vấn đề chính: (1) Những mối quan tâm của nhà đầu tư đối với các thương vụ, (2) Nguyên nhân không đầu tư.

5. Thống kê số lượng những nguyên nhân thất bại trong việc gọi vốn của các startup. Nhóm tác giả tiến hành thảo luận và gom các nguyên nhân thành những nhóm lớn dựa trên những đặc điểm chung. Tính tỷ lệ phần trăm startup thất bại có liên quan đến mỗi nhóm nguyên nhân lớn cũng như từng nguyên nhân thất bại cụ thể trên tổng số thương vụ thất bại ở mỗi mùa.

6. Trình bày, giải thích và đưa ra các minh chứng cụ thể về nguyên nhân thất bại của các startup.

7. Đưa ra kết luận và bài học kinh nghiệm cho startup.

4. Kết quả nghiên cứu

Sau khi thống kê kết quả cho thấy có 40/90 trường hợp gọi vốn không thành công trong chương trình thương vụ Bạc Tỷ Việt Nam ở mùa 1 và mùa 2, nhóm tác giả đã đưa ra bảng tổng kết gồm 3 nhóm lý do chính như sau:

Bảng 2

Thống kê tỷ lệ các nguyên nhân thất bại

	Mùa 1	Mùa 2	Tổng	Mùa 1 (%)	Mùa 2 (%)	Tổng (%)
Con người	8	9	17	32.00%	60.00%	42.50%
Đội ngũ	5	4	9	20.00%	26.67%	22.50%
Kinh nghiệm	0	4	4	0.00%	26.67%	10.00%
Sự minh bạch	2	2	4	8.00%	13.33%	10.00%
Tổ chất	2	4	6	8.00%	26.67%	15.00%
Tài chính	16	8	24	64.00%	53.33%	60.00%
Am hiểu TC	8	2	10	32.00%	13.33%	25.00%
Định giá	8	6	14	32.00%	40.00%	35.00%
Chi phí	2	1	3	8.00%	6.67%	7.50%
Mô hình kinh doanh	23	15	38	92.00%	100.00%	95.00%
Sản phẩm	18	10	28	72.00%	66.67%	70.00%
Đặc điểm SP/MHKD	9	4	13	36.00%	26.67%	32.50%
Khác biệt	8	4	12	32.00%	26.67%	30.00%
Lợi thế CT	2	5	7	8.00%	33.33%	17.50%
Giá bán	4	1	5	16.00%	6.67%	12.50%
Công nghệ	5	2	7	20.00%	13.33%	17.50%
Thị trường	18	14	32	72.00%	93.33%	80.00%
Nhu cầu	7	6	13	28.00%	40.00%	32.50%
Rào cản	5	3	8	20.00%	20.00%	20.00%
Non trẻ	7	5	12	28.00%	33.33%	30.00%
Mở rộng	6	8	14	24.00%	53.33%	35.00%
Vận hành	18	5	23	72.00%	33.33%	57.50%
Vận hành	17	5	22	68.00%	33.33%	55.00%

	Mùa 1	Mùa 2	Tổng	Mùa 1 (%)	Mùa 2 (%)	Tổng (%)
Hiệu quả	9	3	12	36.00%	20.00%	30.00%
Tập trung	10	2	12	40.00%	13.33%	30.00%

(TC: Tài chính; SP: Sản phẩm; MHKD: Mô hình kinh doanh; CT: Lợi thế cạnh tranh)

Nguồn: Tác giả phân tích

Bảng thống kê trên cho thấy trong các dự án thất bại trong kêu gọi vốn đầu tư thì có đến 95% có liên quan đến vấn đề về mô hình kinh doanh, trong đó thị trường chiếm 80%, sản phẩm chiếm 70% và 57.5% là vấn đề vận hành của mô hình kinh doanh. Có 60% các dự án thất bại có liên quan đến vấn đề về tài chính và 42.5% liên quan đến vấn đề về con người và nhân sự.

4.1. Yếu tố con người

Yếu tố con người là một trong những yếu tố quan trọng thiết lập sự tin tưởng của nhà đầu tư với startup. Nghiên cứu này cho thấy các startup thất bại liên quan đến yếu tố con người có 4 vấn đề được các nhà đầu tư đề cập, bao gồm: 3 yếu tố liên quan trực tiếp đến người sáng lập hay đồng sáng lập (Founder và co-founder) đó là sự minh bạch, kinh nghiệm tích lũy liên quan đến lĩnh vực kinh doanh và tố chất, tính cách của một lãnh đạo tiềm năng trong mắt của nhà đầu tư hoặc khả năng làm việc hòa hợp với nhà đầu tư. Yếu tố còn lại liên quan đến đội ngũ những người cùng làm việc có năng lực và kinh nghiệm phù hợp sẽ khiến cho nhà đầu tư yên tâm hơn về chuyên môn và khả năng hiện thực hóa các ý tưởng.

Sự minh bạch: Các trường hợp được nêu ra có thể do cách trình bày của người kêu gọi vốn khiến cho các nhà đầu tư cảm thấy không rõ ràng và yên tâm về các thông tin được công bố của startup.

“Mặc dù tôi rất thích, chị đi thẳng vào vấn đề đi, vì chúng tôi cần số liệu thật. Hôm nay chúng ta ngồi đây cần phải tính một cách rất minh bạch rõ ràng...” - Shark Phú (TV 2.4.1)

Kinh nghiệm của người sáng lập: Yếu tố kinh nghiệm là việc nhà đầu tư quan tâm đến kiến thức và kinh nghiệm của nhà sáng lập liên quan đến công việc kinh doanh hiện tại, nhằm đảm bảo rằng người sáng lập có chuyên môn và hiểu biết trong lĩnh vực làm việc và kêu gọi đầu tư, có sự thấu hiểu về thị trường, khách hàng, và các vấn đề đặc thù trong ngành nghề kinh doanh. Kinh nghiệm cũng có thể là kinh nghiệm khởi nghiệp trước đó của nhà sáng lập để biết khả năng tồn tại, ý chí, và những bài học đã học được từ những lần khởi nghiệp trước. Như vậy những dự án kinh doanh mà nhà sáng lập thiếu hiểu biết hoặc kinh nghiệm trong lĩnh vực đó sẽ không được đánh giá cao về khả năng chịu đựng và vận hành công việc kinh doanh một cách thuận lợi.

“Em có kinh nghiệm OEM, em cần tiền cho sản xuất, và bán sản phẩm trực tiếp cho khách hàng nhưng bán trực tiếp thì vấn đề là tiếp thị không phải sản xuất, em nên bỏ ra thời gian để thử nghiệm bên bán trực tiếp qua khách hàng, vì vậy mô hình còn quá trẻ nên chị quyết định không đầu tư” - Shark Linh (TV 2.1.3)

Tố chất, và tính cách của người sáng lập và đồng sáng lập giúp nhà đầu tư xem xét liệu nhà sáng lập có tố chất lãnh đạo tiềm năng của doanh nghiệp để có thể dẫn dắt dự án thành công cũng như, tính cách phù hợp để nhà đầu tư có thể làm việc cùng trong tương lai.

“Thật ra đầu tư vào khởi nghiệp là đầu tư vào con người nhưng bác giống như là một nhà nghiên cứu khoa học nhiều hơn, tôi chưa thấy cái phẩm chất của một người thủ lĩnh, mình phải nhìn được cái tầm nhìn, mình phải hiểu được thị trường....” - Shark Thủy (TV 2.8.3)

Đội ngũ cùng làm việc: thể hiện việc nhà sáng lập đã tìm được một đội ngũ nhân sự cần thiết để hiện thực hóa ý tưởng của mình cũng như khả năng lãnh đạo và dẫn dắt con người trong tổ chức. Chẳng hạn trong TV 2.8.3 nhà đầu tư quan tâm và đặt câu hỏi về đội ngũ của công ty như sau:

“...Bây giờ anh mô tả giùm đội bán hàng và tiếp thị của anh họ có bao nhiêu người? chiến lược là như thế nào...anh là người bán hàng? ...” - Shark Linh (TV 2.8.3)

4.2. Yếu tố tài chính

Trong mùa đầu tiên có đến 64.00% các trường hợp thất bại liên quan đến vấn đề tài chính của startup, trong đó liên quan đến việc startup không am hiểu về các chỉ số tài chính của doanh nghiệp, định giá không hợp lý, và cuối cùng là chi phí làm ra sản phẩm hoặc chi phí vận hành quá lớn dẫn đến hiệu quả thấp trong đầu tư.

Sự am hiểu về tài chính thể hiện qua việc người quản lý phải hiểu rõ các con số tài chính của doanh nghiệp, có khả năng quản lý tài chính, như vậy nhà đầu tư mới có thể tin tưởng vào khả năng quản lý vốn hiệu quả.

“... Các startup đa phần trình bày rất thiếu về góc độ tài chính và khả năng thu hồi vốn. Không chứng minh được điều đó là tốt, vì lý do đó anh không thể đầu tư vào em được.” - Shark Phú (TV 1.13.3)

Yếu tố định giá liên quan trực tiếp đến mức độ đóng góp trong khoản vốn đầu tư cho doanh nghiệp, quyền lợi và mức độ ảnh hưởng đến doanh nghiệp khi nhà đầu tư muốn nắm quyền kiểm soát nhiều hơn. Qua các thương vụ trên truyền hình có nhiều các dự án đã đưa ra con số định giá không hợp lý khiến cho nhà đầu tư khó ra quyết định. Kết quả thống kê cho thấy trong cả 2 mùa thì trên 30% các thất bại liên quan đến việc định giá.

“Định giá công ty bị quá là cao. Mô hình của em còn đang lẩn lộn và chưa thấy cái gì là đỉnh cả, nên anh không đầu tư.” - Shark Vương (TV 1.9.1)

Yếu tố chi phí ảnh hưởng đến mức độ hiệu quả trong đầu tư cũng như chi phí vận hành của doanh nghiệp, nếu cấu trúc chi phí không hợp lý khi tăng quy mô hoặc mở rộng kinh doanh sẽ dẫn đến việc thua lỗ.

“... sau này nếu em muốn bán rộng thì cái chi phí bán hàng sẽ vô cùng đắt đỏ thậm chí chi phí bán hàng lên đến 20 đến 30% gồm cả marketing Nếu em làm số lượng nhiều bán đại trà thì em phải hạ giá ví dụ như vậy thì em mất lợi nhuận đi đấy là cái anh quyết định không đầu tư.” - Shark Phú (TV 1.14.1)

4.3. Yếu tố mô hình kinh doanh

Theo Osterwalder, Pigneur, và Tucci (2005) định nghĩa mô hình kinh doanh là kế hoạch chi tiết mà một công ty biết cụ thể những việc phải thực hiện trong kinh doanh. Mô hình kinh doanh được xem là cách thức vận hành để doanh nghiệp có thể tạo ra doanh thu và lợi nhuận cho mình. Qua phân tích cho thấy có 3 nhóm nhân tố chính: sản phẩm/mô hình kinh doanh, thị

trường, và khả năng quản trị vận hành. Kết quả thống kê, cho thấy có đến 95% thương vụ thất bại có liên quan đến mô hình kinh doanh. Tỷ lệ này cao ở cả 2 mùa, đặc biệt ở mùa 2, tỷ lệ này là 100%.

4.3.1. Sản phẩm/Mô hình kinh doanh

Sản phẩm/mô hình kinh doanh là giải pháp mà doanh nghiệp cung cấp cho thị trường, đó có thể là sản phẩm hữu hình, dịch vụ, ứng dụng, giải pháp liên quan đến công nghệ hay quy trình, phương thức hoạt động. Nó được xem là giá trị cốt lõi tạo nên doanh thu cho doanh nghiệp. Trong cả 2 mùa, nhóm nhân tố này là nguyên nhân thất bại của 70% startup.

Khi đánh giá sản phẩm/mô hình kinh doanh, nhóm tác giả nhận thấy các nhà đầu tư đã đặt những câu hỏi và quan tâm đến 5 khía cạnh sau: đặc điểm của sản phẩm/ mô hình kinh doanh, sự khác biệt, lợi thế cạnh tranh, giá bán sản phẩm và công nghệ.

Đặc điểm sản phẩm/ mô hình kinh doanh: nhà đầu tư từ chối góp vốn khi: (1) startup không hiểu rõ về sản phẩm/dịch vụ, giải pháp mà mình đang kinh doanh, (2) sản phẩm có vấn đề trong quá trình sử dụng, (3) sản phẩm/mô hình kinh doanh triển khai không hợp lý. Trong đó, lý do sản phẩm/mô hình kinh doanh của startup vẫn còn mơ hồ, chưa được định hình rõ ràng là nguyên nhân chiếm đa số.

“Cách triển khai business model nó sai từ concept cho nên càng làm càng lỗ, vì vậy cho nên anh nghĩ em nên về suy nghĩ lại về cái hướng đi trước khi lên đây gọi vốn,” - Shark Dzung (TV 2.14.1)

Sự khác biệt: những điểm mới, điểm đặc biệt trong sản phẩm mà doanh nghiệp cung cấp; đó có thể là sự khác biệt so với những cái đã có trên thị trường hoặc là một giải pháp mới trên thị trường, 30% trong tổng số các thương vụ các nhà đầu tư không tìm thấy điểm khác biệt mà họ mong đợi để có thể rót vốn.

“Hiện nay có khá nhiều sản phẩm tương tự trên thị trường cho nên về cạnh tranh cũng như là mức độ phát triển hơn nữa thì tôi nghĩ là có nhiều khó khăn chính vì thế cho nên tôi sẽ không đầu tư”. - Shark Dzung (TV 2.4.2)

Lợi thế cạnh tranh: là những điểm mạnh của doanh nghiệp mà các đối thủ không có hay không thể đạt được, đây là yếu tố mà giúp doanh nghiệp có thể cạnh tranh tốt trên thị trường, đồng thời nó cũng đánh giá khả năng tồn tại và phát triển của doanh nghiệp. Trong một số trường hợp, lợi thế cạnh tranh mà các nhà đầu tư tìm kiếm có thể đến từ yếu tố con người, chi phí hay lợi thế về quy mô.

“Nếu nó là 1 trường dạy về âm nhạc chắc chắn nó phải được 1 người nghệ sĩ tương đối nổi tiếng, nhắc đến 1 cái người ta biết ngay thì người ta đưa con em các thứ vào học, cái đấy là cái anh cho rằng mình không có lợi thế cạnh tranh”. - Shark Vương (TV1.4.2)

Giá bán: giá là yếu tố rất quan trọng, định giá sản phẩm hợp lý thể hiện tư duy cũng như sự hiểu biết của startup trong sản xuất và vận hành, đồng thời giá cũng ảnh hưởng đến khả năng thành công của sản phẩm. Một số doanh nghiệp chưa biết cách thiết lập giá cho sản phẩm hay vấn đề định giá sản phẩm chưa tính toán đến các chi phí phát sinh như chi phí bán hàng, marketing... khi mở rộng hoạt động kinh doanh. Mặc dù có ảnh hưởng đến kết quả gọi vốn, tuy nhiên nhân tố này chiếm tỷ trọng khá nhỏ trong các nguyên nhân thất bại.

“Bọn em không thể tồn tại được, ngay cả set giá tụi em set sai rồi. Khi em làm phần mềm các thứ mà cái lãi gộp 30% thì không đủ để tồn tại được, không đủ chi phí bán hàng nếu bọn em muốn bán nhiều....” - Shark Phú (TV 1.5.3)

Công nghệ: các nhà đầu tư luôn tìm kiếm một điều gì đó mới mẻ trong công nghệ khi doanh nghiệp ứng dụng vào trong sản phẩm/mô hình kinh doanh của mình. Đặc biệt, nếu giải pháp mà doanh nghiệp cung ứng là công nghệ thì nhân tố này được xem là yếu tố then chốt cho việc đầu tư.

“Bí quyết thành công của công nghệ là khi lượng đơn hàng tăng lên thì ông không phải đầu tư thêm bất cứ 1 lực lượng gì nữa để cho nó làm tốt cái service của nó, thì đây mới là mấu chốt của công nghệ. Bọn em tưởng tượng cứ 10000 đơn hàng mà em cứ gọi điện như vậy anh nghĩ chắc không ổn. Vì vậy anh quyết định không đầu tư”. - Shark Vương (TV 1.15.1)

4.3.2. Thị trường

Nhân tố này được chia ra làm 4 nhân tố gồm nhu cầu thị trường, những rào cản, tính non trẻ và khả năng mở rộng của startup. Đây là nhóm nguyên nhân có tỷ lệ cao nhất dẫn đến thất bại trong việc gọi vốn so với các nhóm nhân tố còn lại. 80% startup thất bại ở cả 2 mùa khi không thể cho nhà đầu tư thấy được tiềm năng về mặt thị trường cũng như khả năng phát triển, mở rộng của doanh nghiệp.

Nhu cầu thị trường: được đánh giá thông qua tiềm năng về khách hàng, thị phần mà doanh nghiệp có thể nắm giữ trong tương lai. So sánh giữa 2 mùa, tỷ lệ thất bại ở nhóm này cho mùa 1 là 28% và tăng nhiều ở mùa 2 đến 40%, tính cho cả 2 mùa là 32.5% và nằm trong nhóm đứng đầu những nguyên nhân thất bại mà nhiều startup gặp phải.

“... Cái vấn đề bây giờ là chị không thấy được nhu cầu, thị trường không đủ lớn. Em nên suy nghĩ cái mô hình khác. Em tập trung vào thị trường quá nhỏ. Vì vậy cho nên chị quyết định không đầu tư”. - Shark Linh (TV 2.9.2)

Rào cản: Một doanh nghiệp, mô hình kinh doanh không có rào cản hay rào cản quá thấp (ví dụ: sản phẩm/mô hình kinh doanh đơn giản dễ dàng sao chép) thì đối thủ cạnh tranh rất dễ gia nhập ngành.

“Về quy trình và đặc biệt nó cũng không có một cái rào cản cụ thể để ngăn cản đối thủ cạnh tranh gia nhập cuộc”. - Shark Phú (TV 2.2.1)

Non trẻ: Các startup mới hình thành, hoặc chỉ dừng lại ở ý tưởng rất khó thu hút vốn đầu tư, do các nhà đầu tư chưa thấy được một kết quả rõ ràng để đánh giá tiềm năng của doanh nghiệp cũng như chưa có cơ sở để định giá và đầu tư phù hợp. Với lý do này, ở mùa 1 có 7/25 thương vụ chiếm 28% và mùa 2 là 5/15 thương vụ chiếm 33.33% thất bại do doanh nghiệp còn ở giai đoạn quá sớm. Điều đó cho thấy, ở giai đoạn gọi vốn này, việc có ý tưởng hay chưa chắc có khả năng thành công, vì các nhà đầu tư còn đánh giá cách thức biến ý tưởng đó thành hiện thực của các startup như thế nào, khác với các nhà đầu tư thiên thần chủ yếu tập trung vào ý tưởng và đội ngũ.

“... Vấn đề của công ty và sản phẩm của em là nó còn ngay giai đoạn giữa, chị muốn thấy sản phẩm tới người tiêu dùng ra sao? Để chị hiểu là có thị trường thích sản phẩm đó hay không? Cái giai đoạn trước mặt của em còn rất dài và chị cũng không thấy sản phẩm nào quá cụ thể nên chị cũng không đầu tư”. - Shark Linh (TV 1.3.1)

Khả năng nhân rộng: Khi một mô hình kinh doanh mà khả năng phát triển hay nhân rộng quá thấp hay thậm chí không có thì các nhà đầu tư cũng không đồng ý góp vốn. Bởi vì họ cho rằng nguồn tiền bỏ vào sẽ không có khả năng tăng trưởng hoặc sinh lợi. Đây cũng là lý do làm cho 35% startup gọi vốn thất bại trong chương trình - đứng thứ 2 trong số các nguyên nhân thất bại chủ yếu, và cao nhất trong mùa 2.

“Mô hình này để làm ra quy mô doanh số lớn rất là khó. Nếu có cả nghìn đơn thì bọn em sẽ rất bối rối về nhân sự. Để phát triển quy mô lớn là một bài toán nan giải nên anh quyết định không đầu tư”. - Shark Phú (TV1.8.3)

4.3.3. Quản trị vận hành

Nhóm nhân tố này liên quan đến việc tổ chức hoạt động trong doanh nghiệp nhằm đem lại những kết quả kinh doanh tốt, nó được đánh giá thông qua các khía cạnh như: vận hành, mức độ tập trung và tính hiệu quả/tính khả thi của hoạt động kinh doanh.

Vận hành: Nhiều startup có ý tưởng tốt nhưng quá trình vận hành doanh nghiệp còn nhiều khúc mắc, vấn đề. Từ đó, nhà đầu tư khó có thể thấy được khả năng hiệu quả khi rót vốn, do đó họ thường từ chối. Đây cũng là lý do 55% startup bị từ chối, là tỷ lệ thất bại nhiều nhất trong tất cả các lý do.

“Quy trình của các bạn quá phức tạp và có sự can thiệp của con người quá nhiều, từ lúc nhận đơn phải gọi điện lại cho khách hàng để xác nhận rồi mới lại chuyển cho nhà cung cấp, mức độ tự động hóa cũng như việc ứng dụng công nghệ để tự động hóa các nguồn lực về nhân sự nó chưa cao, vì vậy tôi quyết định không đầu tư”. - Shark Hưng (TV 1.15.1)

Mức độ tập trung: nhà đầu tư sẽ từ chối nếu startup hoạt động quá nhiều lĩnh vực, thiếu tập trung vào giá trị cốt lõi, vừa phân tán nguồn lực vừa không định vị tốt sản phẩm và khó cạnh tranh tốt. Ở mùa 1, 10/25 thương vụ trình bày có hoạt động dàn trải, chưa tập trung vào một hoạt động chính yếu; trong khi đó, mùa 2 con số này giảm còn 2/15 tương đương giảm từ 40% còn 13.33%. Điều này cho thấy các startup ở mùa 2 đã biết cách hướng các hoạt động của mình vào giá trị cốt lõi để tập trung nguồn lực hơn.

“Với một công ty đang trong quá trình khởi nghiệp mà em đã vội mở rộng đa ngành, mà em không xác định rõ là rõ cái định vị của em là cái nào, đúng không? Em chỉ bắn 1 mũi tên thôi, em không thể bắn 3 mũi tên cùng một lúc được, em phải thể hiện được sự khác biệt mà chỉ em mới có, thì ở đây anh chưa nhìn thấy thật sự cái điểm khác biệt gì”. - Shark Thủy (TV 1.10.3)

Tính khả thi và hiệu quả: Nhà đầu tư đánh giá tính khả thi và hiệu quả của dự án thông qua kết quả về doanh thu lợi nhuận giai đoạn trước khi gọi vốn, hoặc tiềm năng trong tương lai bao gồm những yếu tố về khả năng xâm nhập hay phát triển thị trường, tiềm năng tăng trưởng tài chính, khả năng thành công của dự án/công ty cũng như khả năng thu hồi vốn cho nhà đầu tư. Shark Phú cũng nói rõ về quan điểm quyết định đầu tư: *“Các nhà đầu tư là đi săn tìm các startup có khả năng tăng trưởng trong tương lai. Và chúng tôi đưa tiền vào chúng tôi hy vọng kiếm được gấp 5 lần, 10 lần, hoặc là hàng ngàn lần trong tương lai”*. Do đó, các công ty startup khi gọi vốn cần phải hiểu được góc nhìn của nhà đầu tư, nên thể hiện làm sao để nhà đầu tư thấy thấy được khả năng sinh lợi, và giá trị mà họ nhận được nếu đầu tư vào công ty.

5. Kết luận

Qua nghiên cứu này có thể thấy được có 3 vấn đề lớn mà nhà đầu tư quan tâm khi nhìn vào một dự án kinh doanh, đó là mô hình kinh doanh, khả năng quản lý tài chính, và yếu tố con người. Kết quả nghiên cứu này cho thấy có đến 95% các dự án bị thất bại liên quan đến mô hình kinh doanh trong đó phần lớn là vấn đề nhu cầu thị trường và khả năng cạnh tranh trên thị trường, sau là yếu tố về bản thân sản phẩm hoặc mô hình kinh doanh của dự án và cách thức sinh lợi của dự án, nếu mô hình không có tiềm năng hoặc không thể nhân rộng nhà đầu tư sẽ từ chối tham gia vào dự án. Hơn nữa có 60% các dự án thất bại có liên quan đến yếu tố tài chính, trong đó nêu các startup định giá không hợp lý hoặc không chứng minh được khả năng quản lý tài chính hiệu quả nhà đầu tư sẽ từ chối tham gia dự án. Còn lại 42.5% các dự án thất bại có liên quan đến yếu tố con người (khả năng làm việc chung và năng lực của người sáng lập/quản lý).

Từ kết quả trên cho thấy để có thể kêu gọi vốn thành công, các startup cần dành nhiều thời gian để suy nghĩ thật thấu đáo về mô hình kinh doanh, trong đó phải hiểu rõ nhu cầu thị trường và khách hàng mục tiêu, cần trả lời được câu hỏi “giải quyết bài toán gì”, “bán cái gì? cho ai?” ngoài ra phải xem xét đến yếu tố cạnh tranh và khả năng cầm cự trên thị trường, phải tìm được điểm khác biệt, và lợi thế cạnh tranh để có thể tồn tại trên thị trường. Ngoài ra lãnh đạo doanh nghiệp cần phải dành nhiều thời gian để trau dồi bản thân về kỹ năng, chuyên môn, khả năng quản lý tài chính và tinh thần khởi nghiệp để chuẩn bị cho việc khởi nghiệp và gọi vốn thành công.

Nghiên cứu này gợi ý cho các tổ chức đào tạo về khởi nghiệp và kinh doanh trong việc xây dựng chương trình trong đó cung cấp kiến thức về mô hình kinh doanh và những công cụ giúp xây dựng mô hình kinh doanh một cách đơn giản và hiệu quả, hay cung cấp các kiến thức tài chính dành cho nhà quản lý giúp lãnh đạo doanh nghiệp có đủ kiến thức và khả năng quản lý tài chính trong công ty. Ngoài ra nhà trường cần có các chương trình phối hợp với doanh nghiệp hoặc các tổ chức đào tạo chuyên nghiệp về khởi nghiệp để học hỏi và chuyển giao kiến thức cần thiết cho các đối tượng mới khởi nghiệp, hoặc tạo các sân chơi diễn đàn giúp các doanh nghiệp chia sẻ kinh nghiệm với nhau từ đó đúc kết thành các kiến thức quan trọng xây dựng trong chương trình đào tạo hợp lý đáp ứng nhu cầu của người học.

Tài liệu tham khảo

- Auerbach, C., & Silverstein, L. B. (2003). *Qualitative data: An introduction to coding and analysis*. New York, NY: NYU press.
- Brophy, D. J., & Shulman, J. M. (1992). A finance perspective on entrepreneurship research. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16(3), 61-72.
- Brush, C. G., Carter, N. M., Gatewood, E. J., Greene, P. G., & Hart, M. M. (2006). The use of bootstrapping by women entrepreneurs in positioning for growth. *Venture Capital*, 8(1), 15-31.
- Creswell, J. W. (2014). *Research design: Qualitative, quantitative and mixed methods approaches* (4th ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.

- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Thousand Oaks, CA: Sage publications.
- Denis, D. J. (2004). Entrepreneurial finance: An overview of the issues and evidence. *Journal of Corporate Finance*, 10(2), 301-326.
- Freeman, J., & Engel, J. S. (2007). Models of innovation: Startups and mature corporations. *California Management Review*, 50(1), 94-119.
- GEM. (2017). *Global report 2016-2017*. Retrieved September 20, 2019, from <https://www.gemconsortium.org/file/open?fileId=49812>
- GEM. (2018). *Global report 2017-2018*. Retrieved September 27, 2019, from <https://www.gemconsortium.org/file/open?fileId=50012>
- Giardino, C., Bajwa, S. S., Wang, X., & Abrahamsson, P. (2015). Key challenges in early-stage software startups. In *International conference on agile software development* (pp. 52-63). Cham, Switzerland: Springer.
- Giardino, C., Wang, X., & Abrahamsson, P. (2014). Why early-stage software startups fail: A behavioral framework. In *International conference of software business* (pp. 27-41). Cham, Switzerland: Springer.
- Kaplan, S. N., & Schoar, A. (2005). Private equity performance: Returns, persistence, and capital flows. *The Journal of Finance*, 60(4), 1791-1823.
- MacMillan, I. C., Zemann, L., & Subbanarasimha, P. N. (1987). Criteria distinguishing successful from unsuccessful ventures in the venture screening process. *Journal of Business Venturing*, 2(2), 123-137.
- Manchanda, K., & Muralidharan, P. (2014). Crowd funding: A new paradigm in start-up financing. In *Global conference on business & finance proceedings*, 9(1), 369.
- Mitter, C., & Kraus, S. (2011). Entrepreneurial finance-issues and evidence, revisited. *International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, 14(2-3), 132-150.
- Osterwalder, A., Pigneur, Y., & Tucci, C. L. (2005). Clarifying business models: Origins, present, and future of the concept. *Communications of the Association for Information Systems*, 16(1), 1-25.
- Paternoster, N., Giardino, C., Unterkalmsteiner, M., Gorschek, T., & Abrahamsson, P. (2014). Software development in startup companies: A systematic mapping study. *Information and Software Technology*, 56(10), 1200-1218.
- Salamzadeh, A., & Kesim, H. K. (2015). Startup companies: Life cycle and challenges. *Social Entrepreneurship in the Middle Eastern Countries*. doi:10.13140/RG.2.1.3624.8167
- Sutton, S. M. (2000). The role of process in software start-up. *IEEE Software*, 17(4), 33-39.
- Youtube. (2018). *TVhub. Shark Tank Việt Nam - Thương vụ bạc tỷ mùa 1 [Shark Tank season 1]*. Retrieved January 10, 2020, from https://www.youtube.com/playlist?list=PLLg_kRqp4DppoL5gZcc_sL2uPxJmjr6LH
- Youtube. (2019). *TVhub. Shark Tank Việt Nam - Thương vụ bạc tỷ mùa 2 [Shark Tank season 2]*. Retrieved January 11, 2020, from https://www.youtube.com/playlist?list=PLLg_kRqp4DpoRuq6OEtK5FahMkWjNL_5g