



Original Article

# Factors Influencing Business Angel's Investment Decision

Nguyen Thi Phuong Linh\*

*VNU University of Economics and Business,  
144 Xuan Thuy Str., Cau Giay Dist., Hanoi, Vietnam*

Received 25 November 2019

Revised 11 December 2019; Accepted 20 December 2019

**Abstract:** The article provided some factors influencing angel's investment decisions. Using secondary data from official sources, the author analyzed the impact of factors based on two perspectives: the perspective from startup and the perspective from the government and the business environment. The author provided examples of some countries to illustrate each group of factors. Based on that, the article has made suggestions for startups to fully prepare for calling angel investor successfully, and also suggesting some policy implications for the government improving the business environment in order to promote angel investments.

**Keywords:** Factors, business angels/angel investors, startups.

\* Corresponding author.

*E-mail address:* [linhntp2601@gmail.com](mailto:linhntp2601@gmail.com)

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4273>



## Một số yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của thiên thần

Nguyễn Thị Phương Linh \*

*Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội,  
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội, Việt Nam*

Nhận ngày 25 tháng 11 năm 2019

Chỉnh sửa ngày 11 tháng 12 năm 2019; Chấp nhận đăng ngày 20 tháng 12 năm 2019

**Tóm tắt:** Sử dụng dữ liệu thứ cấp từ các nguồn trích dẫn chính thống, bài viết phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của thiên thần dựa trên hai góc độ: góc độ từ startup và góc độ từ chính phủ, môi trường kinh doanh. Bài viết cũng đưa ra ví dụ về một số quốc gia để minh chứng cho từng nhóm yếu tố. Trên cơ sở đó, bài viết đưa ra hàm ý cho các startup để chuẩn bị đầy đủ những điều kiện mà nhà đầu tư thiên thần quan tâm, đồng thời gợi ý chính sách để chính phủ cải thiện môi trường kinh doanh từ đó thúc đẩy đầu tư thiên thần.

**Từ khóa:** Yếu tố ảnh hưởng, nhà đầu tư thiên thần/thiên thần kinh doanh, startup.

### 1. Giới thiệu

Trong những năm gần đây, các khoản đầu tư của thiên thần kinh doanh đang dần đóng góp vai trò quan trọng của mình cho sự phát triển của doanh nghiệp nói riêng và nền kinh tế quốc gia nói chung [1]. Các thiên thần kinh doanh được định nghĩa là những nhà đầu tư cá nhân thường có thu nhập cao, họ đầu tư trực tiếp một khoản tiền của mình vào một công ty mà không có bất kỳ mối quan hệ thân quen nào với họ như gia đình hay bạn bè [2]. Những công ty này thường đang trong giai đoạn mới thành lập hay khởi nghiệp. Vai trò của các thiên thần kinh doanh không chỉ là đóng góp một khoản đầu tư chủ chốt về mặt tài chính, mà họ còn tham gia

vào việc cung cấp cho các doanh nghiệp non trẻ này những yếu tố phi tài chính khác như các kỹ năng, kiến thức, kinh nghiệm và những mối quan hệ trong môi trường kinh doanh. Cụ thể hơn, sau khi đầu tư, các thiên thần kinh doanh thường có sự tham gia tích cực vào hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp với vai trò như nhà cố vấn hay thành viên hội đồng quản trị nhằm định hướng và hỗ trợ thường xuyên cho các công ty này.

Mặc dù có sức ảnh hưởng lớn và hoạt động mạnh mẽ trong nền kinh tế quốc gia, nhưng một vấn đề vẫn còn tồn tại, đó là rất ít các doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp khởi nghiệp, có thể thu hút thành công nguồn vốn đầu tư từ các thiên thần kinh doanh. Một trong những lý do tiêu biểu là do các doanh nghiệp startup vẫn chưa nắm được các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh, dẫn đến thất bại trong quá trình thu hút đầu tư. Bài viết

\* Tác giả liên hệ.

Địa chỉ email: [linhntp2601@gmail.com](mailto:linhntp2601@gmail.com)

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4273>

sau đây sẽ chỉ ra một số yếu tố ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh dựa trên hai góc độ: từ doanh nghiệp startup và từ môi trường kinh doanh. Tác giả sẽ dẫn chứng ví dụ tại một số quốc gia về cách thức họ sử dụng từng yếu tố nhằm ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của các thiên thần kinh doanh. Trên cơ sở đó, bài viết có thể đưa ra hàm ý cho các startup chuẩn bị đầy đủ những điều kiện mà nhà đầu tư thiên thần quan tâm, đồng thời gợi ý một số hàm ý về chính sách để chính phủ cải thiện môi trường kinh doanh qua đó thúc đẩy đầu tư thiên thần.

## 2. Các yếu tố ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh từ góc độ doanh nghiệp startup

Từ góc độ doanh nghiệp, các startup có thể có nhiều yếu tố khác nhau nhằm ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh, tuy nhiên có hai nhóm yếu tố điển hình đó là dựa vào yếu tố con người của startup, hoặc cũng có thể dựa vào tiềm năng thị trường [3]. Phân phân tích dưới đây trước hết sẽ tổng quan lý thuyết về sự ảnh hưởng của hai nhóm yếu tố trên tới quyết định đầu tư vào doanh nghiệp khởi nghiệp của thiên thần kinh doanh. Trên cơ sở đó, tác giả sẽ dẫn chứng một số quốc gia điển hình về từng yếu tố.

Yếu tố con người được định nghĩa là một tập hợp các kỹ năng cá nhân nhằm đem lại lợi ích kinh tế khi được thể hiện ra. Yếu tố con người được phân ra thành 3 khía cạnh: trình độ học thức của cá nhân hay địa vị của cá nhân trong xã hội; kinh nghiệm hoạt động kinh doanh của cá nhân; và các kỹ năng cần thiết giúp ích cho việc hoàn thành công việc được giao.

*Đối với khía cạnh đầu tiên liên quan tới trình độ học thức hay địa vị của cá nhân*, các thiên thần kinh doanh có xu hướng đầu tư vào cho các doanh nhân có trình độ học thức cao ví dụ như học vị tiến sĩ, hay giáo sư, điều này có thể đảm bảo được sự hiểu biết của doanh nhân sẽ giúp doanh nghiệp định hướng mục tiêu dài hạn của công ty. Ngoài ra, các thiên thần cũng

chú ý tới địa vị xã hội của doanh nhân, họ thường có nguyện vọng đầu tư cho các cá nhân có địa vị tốt trong cộng đồng, nhằm gia tăng sự tin cậy trong khoản đầu tư của mình.

*Đối với khía cạnh về kinh nghiệm hoạt động kinh doanh của cá nhân*, các thiên thần thường có xu hướng lựa chọn đầu tư cho các doanh nhân đã có một số kinh nghiệm hoạt động trong ngành. Qua việc tìm hiểu về kinh nghiệm hoạt động kinh doanh trước đây của các doanh nhân, nhà đầu tư thiên thần có thể đánh giá khách quan về cách quản lý doanh nghiệp của doanh nhân, từ đó, các thiên thần có thể xem xét và lựa chọn doanh nhân tiềm năng để đưa ra quyết định đầu tư với cơ hội đầu tư thành công cao. Bên cạnh đó, doanh nhân có kinh nghiệm nhận vốn đầu tư từ các thiên thần kinh doanh khác cũng là sẽ giúp nhà đầu tư thiên thần xem xét về cách sử dụng nguồn vốn trước đây của doanh nhân có hiệu quả hay phù hợp hay không và từ đó đưa ra quyết định đầu tư cho doanh nghiệp.

*Cuối cùng, đối với các kỹ năng cần thiết giúp ích cho việc hoàn thành công việc được giao*, khía cạnh này được các thiên thần kinh doanh đặc biệt chú ý. Trong quá trình đánh giá năng lực của doanh nhân, các nhà đầu tư thiên thần thường chú trọng đến các kỹ năng như kỹ năng quản lý, kỹ năng lãnh đạo trong công ty hơn là kỹ năng và sự hiểu biết về công nghệ thông tin.

Đối với yếu tố con người, khó khăn lớn nhất hiện nay cho các nhà đầu tư thiên thần kinh doanh, đó là việc đánh giá chính xác được yếu tố này. Điều này dường như là không thể vì yếu tố con người đôi khi rất khó để có thể dự đoán trước được, sự đánh giá dựa trên tính cảm quan là chủ yếu. Một thực tế rằng các bài nghiên cứu về tác động của yếu tố con người lên quá trình đưa ra quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh vẫn còn rất nhiều hạn chế và chưa thể áp dụng vào thực tiễn [4]. Điều này đã tạo nên một khoảng trống lớn trong việc đánh giá yếu tố con người giữa đầu là thật, đầu là giả. Ngoài ra, các thiên thần kinh doanh cũng cho rằng, việc đánh giá yếu tố con người của doanh nhân là cần thiết nhưng mối quan hệ giữa doanh nghiệp và doanh nhân cũng cần chú ý.

Ngoài yếu tố con người, các thiên thần kinh doanh cũng rất quan tâm đến tiềm năng của thị trường nơi họ sẽ đầu tư. Tám yếu tố của thị trường tác động tới quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh là: sự điều chỉnh sản phẩm, trạng thái của sản phẩm, khả năng bảo vệ sản phẩm, sự tham gia của người tiêu dùng, lộ trình tiếp cận thị trường, tiềm năng của thị trường, kinh nghiệm liên quan và mô hình quản trị tài chính. Trong đó, 3 yếu tố đầu liên quan đến tính hấp dẫn của sản phẩm doanh nghiệp cung cấp, tiếp sau đó là các yếu tố có liên quan đến tiềm năng phát triển của thị trường đầu tư.

Sau đây, tác giả sẽ phân tích trường hợp của Israel để thấy rõ sự ảnh hưởng của yếu tố con người và tiềm năng thị trường tới quyết định đầu tư của các thiên thần kinh doanh.

Israel được mệnh danh là “startup nation” hay là một quốc gia khởi nghiệp với rất nhiều những công ty công nghệ cao được thành lập và phát triển trong những năm gần đây [5]. Nổi bật nhất có thể kể đến trung tâm công nghệ Tel Aviv – nơi được coi là thành phố sáng tạo nhất thế giới chỉ sau Silicon Valley của Mỹ. Ngoài ra, mạng lưới hoạt động của các nhà đầu tư thiên thần kinh doanh nơi đây cũng rất sôi nổi và tạo ra nhiều thành công nhất định. Theo báo cáo của IVC năm 2016, hiện đang có khoảng 600 nhà đầu tư thiên thần kinh doanh trong cả nước, với mức tăng trưởng tương đối ổn định qua các năm [6]. Cụ thể, hoạt động đầu tư thiên thần tăng từ 3,2% trong năm 2008 lên 4,2% trong năm 2010, và đạt 4,8% trong năm 2012 [7]. Ngoài ra, tại Israel còn tồn tại các “super angle” – các nhà đầu tư thiên thần siêu cấp – bao gồm các nhà khởi nghiệp đã thành công và có khả năng chèo lái hoạt động của một lĩnh vực cụ thể. Có thể thấy rằng, Israel là một quốc gia có hoạt động sôi nổi đến từ cả các startup và các nhà đầu tư thiên thần. Bởi lẽ đó, yếu tố con người ở đây cũng đã được các startup và các nhà đầu tư đặc biệt chú ý tới.

Theo Báo cáo năng lực cạnh tranh toàn cầu năm 2018, Israel có lực lượng lao động được đào tạo rất tốt so với số năm đi học trung bình là 13 năm (đứng thứ 8 trên thế giới) và được đánh giá là quốc gia đứng vị trí thứ hai trên thế giới về mức độ phù hợp của kỹ năng người lao

động và nhu cầu của thị trường [8]. Điều này có thể là một nền tảng cho sự phát triển các doanh nhân thành công và hiểu biết trong hoạt động khởi nghiệp.

Về mặt lý thuyết các nhà đầu tư thiên thần sẽ đánh giá cao các doanh nhân có học thức và địa vị tốt trong xã hội. Tuy nhiên, tại Israel, địa vị, học thức, tuổi hay giới tính của các doanh nhân startup lại không được quá chú trọng bởi các nhà đầu tư thiên thần quan tâm nhiều hơn tới yếu tố kinh nghiệm hoạt động của doanh nhân đó. Họ đánh giá rất cao các doanh nhân đã từng có kinh nghiệm hoạt động kinh doanh và nhận vốn đầu tư từ các thiên thần kinh doanh khác [9]. Nhưng hầu hết các startup tại Israel đều là lần đầu tiên tham gia hoạt động trong ngành và cũng chưa có kinh nghiệm nhận vốn từ các thiên thần kinh doanh khác, bởi lẽ đó, các nhà đầu tư có thể gặp khó khăn trong quá trình ra quyết định đầu tư.

Tại Israel, các thiên thần kinh doanh cho rằng, sự hiểu biết về công nghệ khoa học tiên tiến có thể giúp ích cho doanh nghiệp khởi nghiệp trong một thời gian ngắn, nhưng để dẫn dắt và vận hành công ty hiệu quả trong một thời gian dài hạn thì những kỹ năng về quản lý doanh nghiệp và khả năng lãnh đạo công ty mới là quan trọng. Các doanh nhân có thể có kỹ năng tốt, trình độ chuyên môn cao nhưng kỹ năng hợp tác và quản lý đội ngũ nhân viên trong công ty có thể được coi trọng hơn cả. Tuy nhiên, cũng có một số nhà đầu tư tại Israel cho rằng, những doanh nghiệp nào mà sản phẩm của họ có chứa hàm lượng công nghệ lớn thì các nhà lãnh đạo công ty cũng cần phải có một sự hiểu biết nhất định trong lĩnh vực khoa học công nghệ bên cạnh những kỹ năng quản lý và lãnh đạo cần có [10].

Đối với yếu tố con người của các doanh nhân startup tại Israel, có thể thấy các startup có thể sử dụng các kỹ năng, trình độ chuyên môn và kinh nghiệm của mình để ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của các nhà đầu tư thiên thần kinh doanh. Tuy nhiên, yếu tố con người vẫn là một yếu tố khó khăn trong việc đánh giá chính xác và mang tính cảm quan cao.

Về yếu tố tiềm năng thị trường - Israel là một trong những quốc gia có phong trào khởi

ngành mạnh mẽ trên thế giới đặc biệt trong lĩnh vực khoa học công nghệ. Mặc dù có sự phát triển nổi trội, tuy nhiên, phần lớn các doanh nghiệp khởi nghiệp tại Israel chủ yếu đang trong giai đoạn mới hình thành, kinh nghiệm hoạt động vẫn còn nhiều hạn chế. Ngoài ra, các sản phẩm công nghệ mặc dù có sự đa dạng phong phú cao, tuy nhiên tiềm năng thương mại hóa vẫn còn chưa chắc chắn, còn gặp nhiều rủi ro [10]. Điều này đã tạo nên một môi trường đầu tư khá mạo hiểm cho các nhà đầu tư thiên thần kinh doanh trong và ngoài nước. Tuy nhiên, các nhà đầu tư thiên thần cũng có một số cách thức nhằm giảm thiểu rủi ro đầu tư cho chính bản thân họ. Các thiên thần kinh doanh có thể đo lường rủi ro đầu tư bằng cách đánh giá mức độ cam kết về mặt tài chính của chủ doanh nghiệp với công ty của họ [11]. Nếu chủ doanh nghiệp có mức cam kết lớn về mặt tài chính đối với doanh nghiệp, chứng tỏ doanh nghiệp đó đang có dấu hiệu hoạt động hiệu quả, báo hiệu một tiềm lực đầu tư thành công.

Tóm lại, để đưa ra quyết định đầu tư, các thiên thần kinh doanh cần xem xét thông qua hai yếu tố: yếu tố con người và tiềm năng của thị trường. Đối với yếu tố con người, có ba khía cạnh mà các thiên thần kinh doanh sẽ hướng tới đó là trình độ học thức hay địa vị của cá nhân; kinh nghiệm hoạt động kinh doanh của cá nhân và các kỹ năng cần thiết giúp ích cho việc hoàn thành công việc được giao. Tuy nhiên, để đánh giá một cách khách quan và chính xác yếu tố này là một điều rất khó khăn, bởi lẽ con người thì khó có thể đoán trước và con người cũng có thể thay đổi. Đây cũng là cảm nhận tương tự của các thiên thần kinh doanh tại Israel, mặc dù vai trò của yếu tố con người có tác động rất lớn tới quyết định đầu tư của họ, tuy nhiên vẫn chưa có nghiên cứu nào có thể đưa ra câu trả lời cụ thể giúp các thiên thần có thể đưa ra quyết định đầu tư hiệu quả. Đối với yếu tố về mức độ tiềm năng của thị trường, thị trường đầu tư của các thiên thần kinh doanh có thể gọi là một thị trường đầu tư mạo hiểm, bởi lẽ các doanh nghiệp khởi nghiệp hầu như đang trong giai đoạn mới thành lập, còn nhiều hạn chế và chưa có nhiều kinh nghiệm trên thương trường. Ngoài ra, các sản phẩm đưa ra chủ yếu là sản

phẩm công nghệ nhưng chưa có tiềm năng thương mại hóa cao. Điều đó tạo nên thách thức cho các thiên thần kinh doanh khi đưa ra quyết định đầu tư của mình.

### 3. Các yếu tố ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh từ góc độ chính phủ và môi trường kinh doanh

Theo Christensen (2011), chính phủ đóng vai trò quan trọng trong sự phát triển của khởi nghiệp và thị trường vốn mạo hiểm trên toàn thế giới [12]. Chính phủ đóng góp rất lớn vào việc hỗ trợ vào cả thị trường vốn chính thức (ngân hàng và tín dụng) và phi chính thức (vốn đầu tư mạo hiểm và đầu tư thiên thần) [13]. Quyết định đầu tư bị ảnh hưởng bởi sự hỗ trợ tài chính trực tiếp, hỗ trợ gián tiếp của chính phủ cho các hoạt động đầu tư thiên thần và sự tiếp cận các cơ sở hạ tầng quan trọng, với giáo dục công. Sau đây tác giả sẽ đưa ra hai ví dụ về Israel và Trung Quốc với sự hỗ trợ từ chính phủ của hai quốc gia này.

Israel được đánh giá là quốc gia có nhiều ưu đãi giành cho các thiên thần kinh doanh trong và ngoài nước. Một thực tế rằng, các thiên thần kinh doanh trong và ngoài nước đóng góp một phần không nhỏ vào nguồn vốn đầu tư cho các doanh nghiệp khởi nghiệp nơi đây. Bởi lẽ đó, chính phủ quốc gia này đã đưa ra một số chính sách và chương trình nhằm khuyến khích và thu hút nguồn vốn đầu tư từ thiên thần kinh doanh vào sự phát triển của Startup nước nhà. Hai chính sách nổi bật nhất có thể kể đến đó là các chương trình kết nối doanh nghiệp khởi nghiệp trong nước với các nhà đầu tư thiên thần nước ngoài; và chính sách ưu đãi về thuế giành cho các thiên thần kinh doanh nước ngoài đầu tư tại Israel.

Chính phủ Israel đã thu hút các thiên thần kinh doanh nước ngoài bằng cách đề xuất các chương trình nhằm kết nối doanh nghiệp khởi nghiệp Israel với các nhà đầu tư thiên thần nước ngoài. Chính phủ đã mở một số văn phòng đại diện tại Mỹ và Châu Âu nhằm quảng bá và giới thiệu hình ảnh của doanh nghiệp startup Israel tới các thiên thần kinh doanh nước ngoài bằng

việc cung cấp địa chỉ liên hệ của doanh nghiệp khởi nghiệp, các cơ hội đầu tư theo nhóm, các hội thảo nhằm nâng cao tầm nhận thức cho thiên thần kinh doanh nước ngoài về công nghệ và thị trường đầu tư xuyên quốc gia tại Israel [14]. Sự hỗ trợ này từ chính phủ đã tạo dựng nên mối liên kết giữa các doanh nghiệp khởi nghiệp trong nước và thiên thần kinh doanh nước ngoài, tạo môi trường thuận lợi cho việc thu hút đầu tư thiên thần kinh doanh nước ngoài cho sự phát triển startup tại Israel.

Thêm vào đó, chính phủ Israel cũng cung cấp những thông tin về các nhà đầu tư thiên thần kinh doanh nước ngoài cho các doanh nghiệp startup nhằm khuyến khích các doanh nhân có thể chủ động kết nối với các nhà đầu tư. Họ có thể tìm kiếm thông tin qua Ủy Ban Khoa học – Công nghệ Hoa Kỳ và Israel và Quỹ hỗ trợ nghiên cứu và phát triển Israel và Hoa Kỳ (BIRD). Ngoài ra, chính phủ Israel thường xuyên tổ chức các chương trình đào tạo cho các doanh nghiệp khởi nghiệp với mục tiêu nhằm nâng cao sự hiểu biết về các phương thức thu hút nhà đầu tư thiên thần kinh doanh, hỗ trợ họ có thể kết nối dễ dàng hơn với các mạng lưới thiên thần kinh doanh trong và ngoài nước. Đặc biệt, nhà nước Israel đang triển khai chương trình nhằm nhấn mạnh vào việc cung cấp và đào tạo kỹ năng quản lý và vận hành doanh nghiệp cho các chủ doanh nghiệp startup, nhằm tạo ra một chủ thể hấp dẫn tới các nhà đầu tư thiên thần kinh doanh trong và ngoài nước.

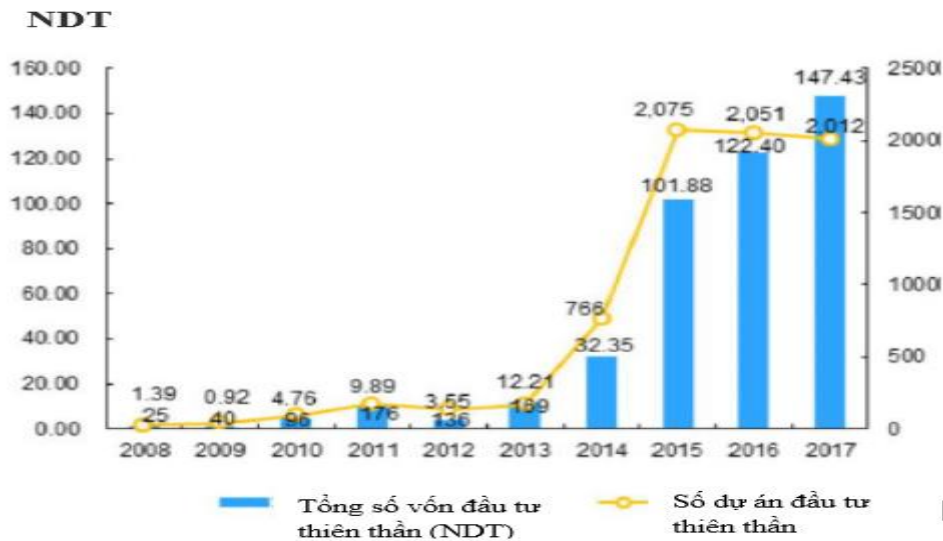
Chính sách nổi bật thứ hai chính phủ Israel đang sử dụng nhằm thu hút nhà đầu tư thiên thần kinh doanh đó là chính sách ưu đãi về thuế được thực hiện từ năm 2011. Theo bài viết “SME policy index: The Mediterranean Middle East and North Africa 2014” [10], tại Israel, các thiên thần kinh doanh trong và ngoài nước sẽ được giảm đáng kể thuế khi đầu tư vào doanh nghiệp khởi nghiệp. Luật thuế quy định rằng, các cá nhân cư trú ở trong hay ngoài Israel có thể hưởng ưu đãi về thuế thu nhập cá nhân khi họ đầu tư một khoản lên tới 5 triệu NIS (1,4 triệu đô la hay khoảng 1 triệu Euro) vào doanh nghiệp khởi nghiệp tại Israel. Tuy nhiên

những doanh nghiệp này cần phải đáp ứng được tiêu chí nhất định do nhà nước đặt ra về doanh thu và chi phí chi tiêu cho nghiên cứu và phát triển. Theo bài viết “Competitiveness in South East Europe” được công bố vào năm 2018 [14], trong năm 2016, bộ Luật Kinh tế của Israel đã sửa đổi và thông qua việc cho phép kể các các công ty mới thành lập và liên doanh cũng được hưởng ưu đãi về thuế.

Trung Quốc được mệnh danh là “mảnh đất màu mỡ bậc nhất thế giới” dành cho các startup với khoảng 12.000 doanh nghiệp mới được thành lập tại Trung Quốc mỗi ngày. Hình 1 cho thấy, trong vòng một thập kỷ vừa qua, số lượng các thương vụ đầu tư thiên thần cũng như số vốn đầu tư thiên thần rót vào các công ty khởi nghiệp Trung Quốc đã tăng mạnh.

Với tình hình hoạt động mạnh mẽ và sôi nổi của các doanh nghiệp startup cũng như mạng lưới các nhà đầu tư thiên thần kinh doanh, chính phủ Trung Quốc đã đưa ra nhiều ưu đãi về chính sách đối với các nhà đầu tư mạo hiểm. Có ba chính sách ưu đãi cơ bản như sau. Thứ nhất, chính sách ưu đãi về thuế cho các cá nhân và tổ chức đầu tư thiên thần. Theo Luật thuế thu nhập doanh nghiệp của Trung Quốc năm 2008, các nhà đầu tư mạo hiểm vào các công ty chưa niêm yết, các công ty vừa và nhỏ, công ty công nghệ bằng cách đầu tư vốn cổ phần sẽ được ưu đãi, giảm trừ thuế lên đến 70% giá trị đầu tư. Thứ hai, xây dựng Quỹ thiên thần nhằm hỗ trợ cho các nhà đầu tư thiên thần khi đầu tư vào startup trong giai đoạn mới thành lập. Ví dụ như Quỹ dành cho khởi nghiệp tại Thành Đô, khi các nhà đầu tư đầu tư hơn 81.660 USD vào startup thì chính phủ sẽ trợ cấp rủi ro bằng 20% khoản đầu tư, với mức tối đa là 65,330 USD [17].

Cuối cùng, chính phủ Trung Quốc cũng xây dựng những chương trình nhằm giáo dục và đào tạo về đầu tư thiên thần. Tổ chức phát triển đầu tư thiên thần ADC là tổ chức đào tạo cả về kỹ năng thực tế và kiến thức lý thuyết cho các nhà đầu tư thiên thần, chia sẻ kinh nghiệm về tối ưu hóa hệ sinh thái đầu tư thiên thần [17].



Hình 1. Tổng số vốn và số dự án đầu tư thiên thần kinh doanh tại Trung Quốc giai đoạn 2008-2017.

Nguồn: Website [www.Pendata.cn](http://www.Pendata.cn)

#### 4. Kết luận và thảo luận

Bài viết đã cung cấp một số yếu tố ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của thiên thần kinh doanh từ hai góc độ: từ startup và từ chính phủ, môi trường kinh doanh. Từ góc độ startup, nguồn vốn đầu tư từ thiên thần kinh doanh đóng vai trò quan trọng tới sự hình thành và phát triển doanh nghiệp. Để thu hút nguồn vốn đầu tư này, doanh nghiệp khởi nghiệp cần đảm bảo hai yếu tố bao gồm yếu tố con người và yếu tố tiềm năng thị trường. Đối với yếu tố con người, các startup cần đảm bảo doanh nhân có các kỹ năng cần thiết như trình độ chuyên môn, kỹ năng quản lý và kinh nghiệm hoạt động kinh doanh hay sử dụng vốn. Đối với yếu tố tiềm năng thị trường, startup cần đưa ra được sản phẩm sáng tạo nhưng có tính thương mại, đáp ứng nhu cầu thực tiễn của thị trường, thị trường đầu tư có tiềm năng.

Từ góc độ chính phủ và môi trường kinh doanh, để xây dựng một môi trường nhằm thúc đẩy đầu tư thiên thần, chính phủ các quốc gia cần đưa ra những chính sách hỗ trợ bao gồm việc thành lập các quỹ thiên thần nhằm trợ giúp các thiên thần kinh doanh với nguồn đầu tư mạo hiểm của mình hoặc đưa ra các chính sách ưu

đã về thuế. Ngoài ra, chính phủ cũng có thể đưa ra các chương trình đào tạo, giáo dục cho các thiên thần kinh doanh cả về lý luận và kiến thức thực tiễn.

#### Tài liệu tham khảo

- [1] J. Lerner et al., The globalization of Angel Investments: Evidence Across Countries, *Journal of Financial Economics* 127 (2018) 1-20.
- [2] C.M. Mason, R.T. Harrison, "Measuring business angel investment activity in the United Kingdom: A review of potential data sources", *Venture Capital*, 2008, pp. 9-30
- [3] E. Gimmon, J. Levie, Founder's human capital, external investment, and the survival of new high-technology ventures, *Research Policy*, 2010, pp. 3-13.
- [4] J.D. Levie, E. Gimmon, Mixed Signals: Why investors may misjudge first time high technology founders, *Venture Capital*, 2008, pp. 3-19.
- [5] D. Senor, S. Singer, *Start-up Nation: A story of Israel's Economic Miracle*, Hachette Book Group, 2009.
- [6] IVC, *Summary of Israeli HighTech Company Capital Raising- Q4/2016*, 2016.
- [7] OECD, *SME Policy Index: The Mediterranean Middle East and North Africa 2014 Implementation of the Small Business Act for*

- Europe: Implementation of the Small Business Act for Europe, OECD Publishing, Paris, 2014.
- [8] World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2018, 16 October 2018, <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report/>, 2018 (accessed on 20 September 2019).
- [9] G. Baygan, Venture Capital Policy Review: Israel, Industry Issues, 2003, pp. 15-16.
- [10] SME policy index: The Mediterranean Middle East and North Africa 2014 (2014) Secretary General of OECD, 2014, pp. 128-129.
- [11] W. Bygrave, M. Hay, N. Emily, P. Reynolds, Executive forum: a study of informal investing in 29 nations composing the Global Entrepreneurship Monitor, Venture Capital, 2003, pp. 3-9.
- [12] J.L. Christensen, Should government support business angel networks? The tale of Danish business angel's network, Venture. Cap. 13 (4) (2011) 337-356.
- [13] C.M. Mason, Public policy support for the informal venture capital market in Europe: A critical review, Int, Small Bus. J. 27 (5) (2009) 1-19.
- [14] Competitiveness in South East Europe, Secretary General of OECD, 2018, pp. 159-180.
- [15] OECD, Financing High-Growth Firms: The Role of Angel Investor, OECD Publishing, Paris, 2011.
- [16] Website [www. Pendata.cn](http://www.Pendata.cn)
- [17] Wang, Jiani, Tan, Yi, Liu, Manhong, Business angels in China: Characteristics, policies and international comparison Handbook of research on business angels, Edward Elgar Publishing Limited, 2016, pp. 201-233.