



Review Article

Identifying the Conditions for the Establishment of Venture Capital Funds for Technology Innovation Activities in Vietnam

Pham Minh Thuy*

*Institute of Policy and Management, VNU University of Social Sciences and Humanities,
336 Nguyen Trai, Thanh Xuan, Hanoi, Vietnam*

Received 26 November 2019

Revised 10 December 2019; Accepted 20 December 2019

Abstract: The lack of capital for technology innovation has always been a dilemma for businesses because of the need of large capital for risky technology innovation activities. Venture investment is one of the solutions to capital challenges. Despite being studied since the 90s of the last century, the establishing of venture capital funds and venture investment remains a topical issue in Vietnam. This paper highlights the role of venture capital funds for technology innovation activities as well as the necessary conditions for establishing these funds in Vietnam, such as a perfect market economy, willing venture investors, availability of stock market institutions, etc. On this basis, the paper identifies the insufficient elements for the establishment of venture capital funds in Vietnam.

Keywords: Venture capital, venture capital funds, technology innovation.

*Corresponding author.

E-mail address: phamminhthuy@vnu.edu.vn

<https://doi.org/10.25073/2588-1116/vnupam.4202>



Nhận diện các điều kiện để hình thành quỹ đầu tư mạo hiểm cho hoạt động đổi mới công nghệ ở Việt Nam

Phạm Minh Thúy*

*Viện Chính sách và Quản lý, Trường Đại học Khoa học Xã hội và Nhân văn, ĐHQGHN,
336 Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam*

Nhận ngày 26 tháng 11 năm 2019

Chỉnh sửa ngày 10 tháng 12 năm 2019; Chấp nhận đăng ngày 22 tháng 12 năm 2019

Tóm tắt: Lâu nay vấn đề vốn để đổi mới công nghệ (ĐMCN) là bài toán nan giải của các doanh nghiệp bởi hoạt động ĐMCN chứa đựng nhiều rủi ro và cần nguồn vốn lớn. Đầu tư mạo hiểm (ĐTMH) được cho là một trong những lời giải trước thách thức về nhu cầu vốn của hoạt động ĐMCN. Nó được ví như đánh một “canh bạc” được ăn, lỗ chịu, một luật chơi với đầy tính mạo hiểm. Ở Việt Nam, nghiên cứu về ĐTMH và quỹ ĐTMH đã có ở những năm 90 của thế kỷ trước, song vấn đề thành lập quỹ này ở nước ta còn rất thời sự. Bài viết nhấn mạnh vai trò của quỹ ĐTMH đối với hoạt động ĐMCN, đưa ra nhận định về các điều kiện cần và đủ để hình thành quỹ ĐTMH cho hoạt động ĐMCN như việc phải có một nền kinh tế thị trường hoàn hảo, có những nhà đầu tư mạo hiểm sẵn sàng rót vốn và đã hình thành được những thiết chế của thị trường chứng khoán,... từ đó nhận diện được những yếu tố chưa sẵn sàng của việc hình thành quỹ ĐTMH cho hoạt động ĐMCN ở Việt Nam hiện nay.

Từ khóa: Đầu tư mạo hiểm, quỹ đầu tư mạo, đổi mới công nghệ.

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh kinh tế cạnh tranh khốc liệt như hiện nay, ĐMCN là cuộc chạy đua của mỗi doanh nghiệp để cải tiến mẫu mã, nâng cao chất lượng sản phẩm, mục đích cuối cùng là để dành thị phần trước các đối thủ cạnh tranh. ĐMCN có được là nhờ vận dụng những kết quả của hoạt động nghiên cứu và triển khai (R&D) bởi

vậy mà hàng năm các “đại gia lớn” như Apple, Facebook, Sony, Samsung,... đầu tư hàng tỷ đôla Mỹ cho hoạt động R&D. Thực tế cho thấy, quá trình ĐMCN của các hãng nổi tiếng này ở giai đoạn mới thành lập khi chưa có nhiều vốn tự có, họ luôn gặp trở ngại trong việc tìm nguồn vốn, tìm biện pháp khai thác các thành tựu của R&D với một lượng vốn đủ lớn.

Đầu tư cho R&D đã tiêu tốn một lượng vốn khổng lồ, sản nghiệp hóa lại lớn tốn kém gấp nhiều lần và rất rủi ro. Bởi một công nghệ muốn đi vào sản xuất phải qua giai đoạn sản xuất thử, nắm vững sản xuất và thích nghi với

*Tác giả liên hệ.

Địa chỉ email: phamminhthuy@vnu.edu.vn

<https://doi.org/10.25073/2588-1116/vnupam.4202>

thị trường. Thử nghiệm hoàn toàn có thể bị thất bại. Chế độ tín dụng ngắn hạn, lãi suất cao không thể thỏa mãn những điều kiện của ĐMCN. Việc đòi hỏi một chế độ tín dụng dài hạn, lãi suất thấp cho hoạt động ĐMCN là điều không tưởng, không khả thi đối với bản chất của hoạt động ngân hàng trong nền kinh tế thị trường.

Trong bối cảnh hội nhập sâu rộng, Việt Nam đã tham gia ký kết nhiều Hiệp định thương mại tự do, cộng đồng kinh tế ASEAN được thành lập cuối năm 2015,... buộc các doanh nghiệp Việt Nam phải cạnh tranh được với các doanh nghiệp nước ngoài để tồn tại và phát triển ngay chính tại sân nhà. Con đường tới đích không gì khác ngoài việc phải ĐMCN. Vấn đề đặt ra là phải đi tìm được nguồn vốn thỏa mãn với các đặc điểm của hoạt động ĐMCN và phù hợp với kinh tế thị trường.

ĐTMH chính là phương tiện hữu hiệu nhất, là lời giải cho những thách thức về nhu cầu vốn của hoạt động ĐMCN. Nó được ví như đánh một “canh bạc” được ăn, lỗ chịu, một luật chơi với đầy tính mạo hiểm. Nhưng mạo hiểm càng nhiều, khi thắng sẽ giành được thế mạnh áp đảo trong cạnh tranh, sẽ thu về những khoản lợi nhuận không lồ. Không phải ngẫu nhiên mà các nhà nghiên cứu thị trường công nghệ đã có câu nói bất hủ: “Công nghệ là trò chơi của người giàu, ước mơ của người nghèo và chìa khóa của người thông minh”. Nếu muốn chứng tỏ là người thông minh, chúng ta cần biết khơi dậy trò chơi mạo hiểm này của người giàu để tìm chìa khóa cho sự phát triển của mình. Một trong những trò chơi ấy, chính là sử dụng vốn ĐTMH thông qua việc hình thành của các quỹ ĐTMH.

Ở Việt Nam hiện nay, những tiếp cận về quỹ ĐTMH đã có ở những năm 90 của thế kỷ trước, song vấn đề thành lập quỹ này ở nước ta còn rất thời sự. Nhận diện những điều kiện cần và đủ để hình thành quỹ ĐTMH cho hoạt động ĐMCN sẽ góp phần xác định được những yếu tố chưa sẵn sàng của việc thành lập quỹ này ở Việt Nam.

2. Đặc điểm của đầu tư mạo hiểm, hoạt động đổi mới công nghệ và vai trò của quỹ đầu tư mạo hiểm với hoạt động đổi mới công nghệ

2.1. Đặc điểm của đầu tư mạo hiểm

Đối tượng đầu tư của quỹ mạo hiểm là những cá nhân có ý tưởng độc đáo khả thi, những công ty vừa và nhỏ đang rất cần vốn đặc biệt là các công ty đang muốn đầu tư công nghệ mới hoặc các doanh nghiệp mới thành lập bắt đầu cho ra những sản phẩm mới khác biệt, có triển vọng nhân rộng trong tương lai.

Đặc trưng cơ bản của ĐTMH là còn thiếu *độ tin cậy về kết quả kinh doanh*, chưa tỏ rõ khả năng sinh lợi của mình – điều tối kỵ khi quyết định cho vay của các thể chế tài chính truyền thống. Thay vì cho vay, họ đầu tư vốn để một công ty có thể khởi nghiệp hoặc ĐMCN đồng thời nhận lấy một tỷ lệ cổ phần không có lãi cố định hoặc quyền sở hữu cổ phần trong công ty mà họ đầu tư. Việc sử dụng đầu tư cổ phần không hưởng lãi cố định thay cho vay nợ giúp xóa bỏ tình trạng phải hoàn trả tiền vay theo định kỳ. Nó cho phép các công ty mới thành lập có thể đầu tư số tiền thu được để triển khai một ý tưởng mới về sản phẩm hoặc dịch vụ dựa trên công nghệ mới đồng thời tạo ra một cơ sở vật chất mà công ty có thể sử dụng để thu hút thêm vốn từ bên ngoài.

Việc hỗ trợ tài chính thông qua hình thức cổ phần không hưởng lãi cố định tạo điều kiện cho các nhà ĐTMH chịu được những rủi ro từ các khoản đầu tư lớn vì một khoản đầu tư mang lại thành công và lợi nhuận lớn có thể thừa sức bù đắp lại một loạt những khoản đầu tư hòa hoặc lỗ vốn. Để hạn chế sự không chắc chắn trong đầu tư, các nhà ĐTMH kiểm tra, đánh giá một cách thận trọng những đề xuất, kế hoạch kinh doanh và đóng vai trò tích cực trong việc quản lý công ty do họ đầu tư.

Các nhà ĐTMH còn tham gia tích cực vào quản lý và tư vấn doanh nghiệp. Đây là hình thức trợ giúp phi tài chính cho các công ty mà họ rót vốn. Các nhà ĐTMH có nhiều kinh nghiệm và các mối quan hệ, vì vậy có thể giúp

các công ty trong việc tư vấn pháp lý, bảo hộ bằng sáng chế, các dịch vụ kế toán,... Tất cả những hỗ trợ này đã tạo ra một giá trị gia tăng hấp dẫn cho các vụ ĐTMH nhằm tạo thuận lợi cho công ty được đầu tư có đủ khả năng cạnh tranh trong nền kinh tế.

Khác với các nhà đầu tư thiên thần (angel investor) là những người tự bỏ tiền túi của mình đầu tư vào các doanh nghiệp đang ở giai đoạn “trúng nước”, thì quỹ ĐTMH thường quản lý nguồn vốn tương đối lớn từ nhiều nhà đầu tư khác nhau để đầu tư vào các công ty khởi nghiệp hoặc ĐMCN. Các quỹ ĐTMH thường kiếm tiền thông qua phần trăm lợi nhuận đầu tư và tìm cách tối đa hóa lợi nhuận từ khoản đầu tư trong thời gian vài năm trước khi thoái vốn khỏi công ty đã đầu tư. Nhưng với nhà đầu tư thiên thần thì phải kiên nhẫn chờ cho đến khi công ty mà họ đầu tư trưởng thành và bán được giá.

Quỹ ĐTMH nhìn chung cũng có những đặc điểm của quỹ đầu tư thông thường đó là một định chế tài chính phi ngân hàng, là loại hình doanh nghiệp được chuyên môn hóa trong lĩnh vực đầu tư, mang đặc điểm của một ngành chuyên kinh doanh vốn trung – dài hạn, thông qua hoạt động đầu tư gián tiếp hoặc trực tiếp. Quỹ đầu tư cho các nhà đầu tư tham gia vào thị trường tài chính thông qua một danh mục đầu tư và thường xuyên được đặt dưới sự giám sát chuyên nghiệp. Tuy nhiên, quỹ ĐTMH luôn hướng đến những lĩnh vực mới và mục đích chính của quỹ bao giờ cũng hướng tới TTCK – nơi mang lại lợi nhuận cao khi thành công mặc dù chứa đựng nhiều rủi ro.

Các quỹ ĐTMH chuyên nghiệp cung cấp nguồn tài chính hỗ trợ cho việc khởi xướng, gây dựng và mở rộng doanh nghiệp, cũng như nguồn tài chính cho quản lý/mua lại phần đầu tư lớn.

2.2. Đặc điểm của hoạt động đổi mới công nghệ

Nếu như một trong những đặc điểm của công nghệ là tính lặp lại chu kỳ thì ĐMCN lại tuân theo quy luật chu trình. Tức là nó được sinh ra, phát triển và cuối cùng bị đào thải bởi

một công nghệ mới hơn. Những yếu tố có thể làm ảnh hưởng đến ĐMCN như nhu cầu của thị trường thúc đẩy để mở rộng sản xuất, sự thành công của hoạt động R&D, nhu cầu cạnh tranh để tồn tại và phát triển, chính sách hỗ trợ của Chính phủ trong đổi mới,...

Để tạo ra thành công của R&D đã phải đầu tư nhiều tiền của rồi đến việc tìm nguồn vốn, tìm biện pháp khai thác các thành tựu của R&D cũng tiêu tốn một lượng vốn đáng kể. Trên thực tế, hệ thống tín dụng đã không làm được vai trò gì lớn trong công cuộc ĐMCN vào sản xuất. Lý do rất đơn giản, một công nghệ muốn đi vào sản xuất phải qua giai đoạn thử nghiệm, giai đoạn làm quen với thị trường. Thử nghiệm hoàn toàn có thể bị thất bại. Chế độ tín dụng ngắn hạn, lãi suất cao không thể thỏa mãn những điều kiện của ĐMCN nếu không muốn nói là bóp chết mọi ý đồ ĐMCN từ trong trứng nước. Bài toán nguồn vốn từ đâu là phù hợp để ĐMCN cần có lời giải đáp hơn lúc nào hết để doanh nghiệp tháo gỡ được những khó khăn trong những vấn đề tài chính liên quan đến hoạt động ĐMCN.

2.3. Vai trò của quỹ đầu tư mạo hiểm đối với hoạt động đổi mới công nghệ

Xét về bản chất, hệ thống tín dụng thông thường không thể thúc đẩy ĐMCN khi mà khả năng thành công về kỹ thuật và thương mại còn chưa rõ ràng. Trên thực tế, hệ thống tín dụng không có vai trò gì đáng kể trong ĐMCN của doanh nghiệp do bản chất kinh doanh của hoạt động ngân hàng trong nền kinh tế thị trường. Ngân hàng không thể thực hiện chế độ tín dụng dài hạn, lãi suất thấp, có rủi ro về khả năng thương mại, phù hợp với quy luật ĐMCN.

Chúng ta không thể và cũng không nên đòi hỏi ngành ngân hàng phải thực hiện chế độ tín dụng dài hạn, lãi suất thấp cho hoạt động ĐMCN. Đòi hỏi như thế là không hiểu biết về bản chất của hoạt động ngân hàng trong nền kinh tế thị trường. Đương nhiên, các ngân hàng thương mại quốc doanh, với những khoản vốn lớn nhận được từ nguồn như hỗ trợ phát triển chính thức (ODA), các khoản tài trợ lớn của

Ngân hàng thế giới (WB), Liên minh Châu Âu (EU), có thể là những nơi có chế độ tín dụng dài hạn, lãi suất thấp nhưng đối với công nghệ vốn chứa đựng những rủi ro kỹ thuật và thương mại, lại không thuộc đối tượng của những nguồn vốn này. Do vậy, muốn có một chế độ tạo vốn nào đó cho ĐMCN, phải đi theo một hướng tiếp cận khác phù hợp với kinh tế thị trường.

ĐTMH giống như một “canh bạc” của những nhà giàu chơi chơi, được ăn, lỗ chịu, một luật chơi chỉ có trong điều kiện phát triển TTCK, nó là lời giải cho những thách thức của trò chơi công nghệ trong nền kinh tế thị trường. Những người ném tiền cho vốn mạo hiểm đã ý thức rất rõ tính chất mạo hiểm của nó. Về bản chất, họ mang ý thức của “kẻ đánh bạc”, nhưng điểm khác là họ phải xem xét khả năng thành công của những công nghệ mới sẽ được áp dụng. Đây là điểm khác biệt cơ bản giữa ĐTMH và đánh bạc và đây cũng chính là lý do để các quỹ ĐTMH chứng minh được lẽ tồn tại của mình trong kinh tế thị trường. Lẽ sống của ĐTMH là ở chỗ, nó đòi hỏi nhà đầu tư phải bỏ vốn dài hạn, nếu sinh lời thì cùng ăn chia, nếu lỗ thì cùng nhau chịu và tính mạo hiểm càng cao thì khả năng sinh lợi càng lớn ĐTMH thông qua hình thành các quỹ là lời giải cho những thách thức về vốn để ĐMCN.

Hơn nữa, bằng trình độ, kinh nghiệm và mạng lưới liên kết rộng lớn của mình, quỹ ĐTMH không chỉ cung cấp vốn mà còn hỗ trợ các hoạt động của doanh nghiệp như: tư vấn về mặt pháp lý, tìm kiếm thị trường, liên kết thông tin, quản lý,... Đây là điểm khác biệt quan trọng nhất của ĐTMH so với các loại hình đầu tư thông thường khác qua các ngân hàng hoặc các tổ chức tín dụng. Có thể nói, ĐTMH chính là chìa khóa gỡ bỏ những khó khăn khi huy động vốn để ĐMCN.

3. Nguồn vốn cho hoạt động đổi mới công nghệ ở Việt Nam hiện nay

Luật KH&CN năm 2013 đã thể hiện quan điểm “ĐMCN là để phục vụ lợi ích của con

người và xã hội”. Tại Khoản 5, Điều 50 khẳng định mục đích chi ngân sách nhà nước cho KH&CN là “hỗ trợ việc thực hiện nghiên cứu và ĐMCN thuộc lĩnh vực ưu tiên, trọng điểm” [1]. Thêm vào đó Nhà nước thành lập, khuyến khích tổ chức, cá nhân thành lập các quỹ hỗ trợ, đầu tư cho hoạt động KH&CN để huy động nguồn lực xã hội nhằm hỗ trợ, đầu tư cho hoạt động KH&CN. Quỹ ĐMCN, quỹ ĐTMH công nghệ cao được thành lập theo quy định của Luật chuyển giao công nghệ, Luật công nghệ cao. Như vậy, quan điểm của Nhà nước là lấy tiền từ ngân sách nhà nước để chi ĐMCN và cũng chưa có một văn bản pháp lý chính thức nào quy định về quỹ ĐTMH cho hoạt động ĐMCN.

Hiện tại ở Việt Nam, đầu tư cho KH&CN chủ yếu huy động từ ngân sách nhà nước (NSNN), con số này hiện nay là 2%/năm. Tuy nhiên chưa năm nào được cấp đủ mặc dù ở nhiều nơi cũng không sử dụng hết trong khi một số tổ chức nghiên cứu lại thiếu ngân sách để thực hiện. Lý do của việc phân kinh phí giao cho KH&CN dưới 2% là vì Bộ KH&CN phải đề dự phòng và an ninh, quốc phòng liên quan đến KH&CN.

Trong những năm qua, kinh phí sự nghiệp khoa học từ ngân sách trung ương và địa phương được tập trung dành cho các hoạt động của các tổ chức KH&CN, chủ yếu được dành cho chi hoạt động thường xuyên, phần còn lại được dành cho chi các nhiệm vụ KH&CN cấp quốc gia, cấp bộ, cấp tỉnh. Trong khi đó, hoạt động ĐMCN quốc gia, hỗ trợ doanh nghiệp để nâng cao hiệu quả và sức cạnh tranh của sản phẩm chủ yếu dựa trên thành tựu của các nhiệm vụ KH&CN cấp quốc gia, một phần từ các nhiệm vụ cấp bộ, cấp tỉnh.

Theo Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp số 14/2008/QH12 ngày 3/6/2008, tại Điều 17, cho phép doanh nghiệp được trích tối đa 10% lợi nhuận trước thuế để thành lập quỹ phát triển KH&CN trong doanh nghiệp, sử dụng để đầu tư cho hoạt động KH&CN [2]. Theo đó, mỗi doanh nghiệp lớn hay nhỏ thực hiện chế độ kế toán, hóa đơn, chứng từ và nộp thuế theo kê khai thì có quyền được trích lập quỹ phát triển KH&CN. Một trong những lợi ích dễ nhận thấy

nhất khi doanh nghiệp trích lập quỹ đó là doanh nghiệp sẽ được giảm thuế thu nhập doanh nghiệp. Mặc dù đây là một trong những chính sách có lợi cho doanh nghiệp, nhưng việc trích lập quỹ phát triển KH&CN không nhận được sự hưởng ứng tích cực từ các doanh nghiệp. Theo quy định mức trích tối đa là 10% nên nhiều doanh nghiệp có thể trích 0% mà vẫn không vi phạm. Trong thời hạn 5 năm kể từ khi trích lập, nếu quỹ phát triển KH&CN không được sử dụng hoặc sử dụng không đúng mục đích thì doanh nghiệp phải nộp NSNN phần thuế thu nhập doanh nghiệp tính trên khoản thu nhập đã trích lập quỹ và phần lãi phát sinh từ số thuế thu nhập của doanh nghiệp đó. Lo ngại phải đứng trước nguy cơ bị truy thu thuế sau khi trích lập quỹ, các doanh nghiệp đã chọn giải pháp an toàn là không trích lập quỹ phát triển KH&CN.

Hơn nữa, trên thực tế, 10% được trích lập chỉ là một phần chi phí nhỏ mà Nhà nước hỗ trợ cho doanh nghiệp, còn lại là doanh nghiệp tự bỏ tiền túi ra để đầu tư ĐMCN.

Bảng 1. Tỷ lệ đầu tư cho ĐMCN của doanh nghiệp tính trên doanh thu

Tỷ lệ các doanh nghiệp (%)	Tỷ lệ đầu tư cho ĐMCN tính trên doanh thu (%)
47 %	Ít hơn 0.05%
31%	Từ 0.5 đến 1%
13 %	Từ 1 đến 2%
9 %	Trên 2%

Nguồn: TS. Nguyễn Hữu Xuyên (2016)
- Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu sáng chế và Khai thác công nghệ, Bộ KH&CN

Thực tế, số chi đầu tư cho KH&CN không chỉ thấp và ít ở doanh nghiệp mà mấy năm qua chỉ từ NSNN cho lĩnh vực trên cũng luôn ở hạng “áp chót”. Cụ thể, theo báo cáo kết quả kiểm toán về thu chi ngân sách của Kiểm toán Nhà nước (thực hiện trong cả năm 2015 về năm tài chính 2014), tại 9 bộ và 31 tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương, dự toán chi KH&CN năm 2014 chỉ đạt bằng 1,36% tổng chi NSNN [3].

Đây là số chi thấp hơn nghị quyết của Quốc hội đã giao cho Chính phủ, yêu cầu chi đầu tư cho KH&CN mỗi năm 2% tổng chi NSNN.

Đáng nói, nếu xét trong cơ cấu NSNN chi thường xuyên, KH&CN chỉ đạt hơn 7.000 tỷ đồng, chiếm chưa đầy 1% chi thường xuyên được Quốc hội và Chính phủ giao. Mọi sự so sánh có vẻ khập khiễng nhưng cũng nên nói thêm ở đây rằng tổng chi cho KH&CN Việt Nam không bằng ngân sách hàng năm cho Viện KH&CN Hàn Quốc (KIST).

Nguồn vốn để ĐMCN hiện nay chủ yếu từ ngân sách Nhà nước. Điều này thể hiện ngay trong chính Luật Khoa học và Công nghệ năm 2013. Một công nghệ muốn đi vào đời sống, phải trải qua nhiều giai đoạn. Thử nghiệm hoàn toàn có thể thất bại không thể đảm bảo nguyên tắc bảo toàn vốn của Nhà nước như trong Nghị định số 91/2005/NĐ-CP của Thủ tướng Chính phủ ngày 13 tháng 10 năm 2015 quy định về đầu tư vốn nhà nước vào doanh nghiệp và quản lý, sử dụng vốn, tài sản tại doanh nghiệp.

Với tính chất không chắc chắn về sự thành công của sản phẩm từ ĐMCN thì vốn ngân sách Nhà nước là không phù hợp. Bên cạnh đó, nguồn vốn ngân sách cũng không thể đáp ứng được hết nhu cầu của các doanh nghiệp. Cùng với đó là những quy định liên quan trong quản lý chi ngân sách khiến doanh nghiệp vô cùng khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn này.

Hệ thống tín dụng thông thường không thể thúc đẩy ĐMCN khi mà khả năng thành công về kỹ thuật và thương mại còn chưa rõ ràng. Ngân hàng không thể thực hiện chế độ tín dụng dài hạn, lãi suất thấp, có rủi ro về khả năng thương mại, phù hợp với quy luật ĐMCN. Chế độ tài chính của ngân hàng không khả thi để ĐMCN, cần có một hình thức đầu tư vốn phù hợp với đặc điểm của ĐMCN.

4. Đầu tư mạo hiểm cho hoạt động đổi mới công nghệ tại Việt Nam – Những thuận lợi và khó khăn

4.1. Những thuận lợi

- **Các Hiệp định thương mại tự do liên tiếp được ký kết:** Hiện nay Việt Nam đã tham gia 12 Hiệp định thương mại tự do và đang đàm phán

4 Hiệp định (FTA-Free Trade Agreement), những Hiệp định này nhằm loại bỏ các rào cản thương mại, tăng cường hoạt động xuất, nhập khẩu và thu hút đầu tư, đồng thời góp tăng cường quan hệ ngoại giao giữa các bên và đặc biệt khi thị trường trong nước mở cửa buộc sự cạnh tranh hoàn hảo phải diễn ra thực sự theo quy luật của kinh tế thị trường.

Gia nhập Tổ chức thương mại thế giới (WTO) được hy vọng là sẽ tạo nền để Việt Nam có một nền kinh tế thị trường có sự cạnh tranh hoàn hảo nhưng thực tế sau gần 10 năm những gì mang lại chưa thực sự như mong đợi ban đầu. Việc ký hiệp định FTA và cộng đồng ASEAN thành lập buộc nền kinh tế Việt Nam phải chuyển mình để thích nghi, tồn tại, đồng thời khiến các doanh nghiệp Việt phải cải thiện năng suất lao động, tạo ra được các sản phẩm chất lượng và giá thành phù hợp để có thể cạnh tranh với hàng hóa nước ngoài tại thị trường Việt Nam.

Tham gia nhiều hiệp định thương mại tự do có nghĩa rằng uy tín ngoại giao của Việt Nam trên trường quốc tế đã được khẳng định. Nhưng cùng với đó là những thách thức theo chuẩn các quy định đã ký kết. Hàng hóa không đảm bảo chất lượng, giá thành không phù hợp thì việc bị đánh bại bởi các doanh nghiệp nước ngoài ngay chính tại sân nhà là việc có thể lường trước. Chìa khóa hữu hiệu nhất là ĐMCN để có thể cạnh tranh. Hơn nữa, quá trình hội nhập sâu rộng này không thể diễn ra trong một nền kinh tế chộp giạt, không thể tồn tại trong một hệ thống kiểm toán còn đang non yếu và nhất là thiếu một hệ thống pháp luật có hiệu lực của nền kinh tế thị trường.

- TTCK Việt Nam đã có hơn 15 năm hình thành và phát triển: TTCK Việt Nam đã có tồn tại được hơn 15 năm, dù có những thời điểm thị trường bị ảnh hưởng nặng nề của suy thoái kinh tế toàn cầu, sự mất lòng tin của nhà đầu tư,... Nhưng cũng không thể phủ nhận hơn 15 năm cũng đủ để TTCK Việt Nam đi vào quỹ đạo và đang có những bước khởi sắc xanh trở lại. Sự phát triển của TTCK làm gia tăng vốn ĐTMH vì đây chính là một kênh thoái vốn hiệu

quả nhất của quỹ ĐTMH thông qua việc phát hành cổ phiếu của doanh nghiệp đầu tư lần đầu ra công chúng (IPO). Hơn nữa, một TTCK phát triển toàn diện không những cung cấp cho các quỹ một kênh thoái vốn thuận lợi, dễ dàng mà còn phản ánh giá trị doanh nghiệp trên thị trường, thể hiện sự thành công của doanh nghiệp nhận đầu tư cũng như quỹ ĐTMH và từ đó nâng cao uy tín của họ trên thị trường.

- Chính sách của Nhà nước liên quan đến đầu tư mạo hiểm: Dù chưa có những bước đi mạnh bạo và đầu tư cần thiết cho sự hình thành quỹ ĐTMH cho ĐMCN nhưng cũng phải thừa nhận rằng trong những năm gần đây Nhà nước đã có sự quan tâm đối với việc tạo hành lang pháp lý cho sự hình thành quỹ ĐTMH. Đơn cử là việc năm 2016 Bộ Kế hoạch và Đầu tư đã xây dựng *Dự thảo Thông tư hướng dẫn về việc thành lập, tổ chức quản lý và hoạt động của Quỹ ĐTMH cho khởi nghiệp sáng tạo*. Luật Khoa học và Công nghệ Việt Nam năm 2013 cũng đã nhắc đến quỹ đầu tư mạo hiểm dù còn rất mờ nhạt.

4.2. Những khó khăn

- Máy móc trong sản xuất còn rất lạc hậu: Hiện nay ngành công nghệ chế tạo máy của Việt Nam đang ở trình độ rất thấp vì thế chưa thể cung cấp "máy cái" cho các doanh nghiệp. Vì vậy, chúng ta phải nhập khẩu thiết bị máy móc để sản xuất. ĐMCN không chỉ đơn giản thay máy cũ bằng máy mới mà phải có một hệ thống quản lý tiên tiến, đào tạo được đội ngũ nhân lực trình độ cao phù hợp với công nghệ mới. Doanh nghiệp phải đầu tư đồng bộ cả 3 yếu tố này thì mới thực sự là đổi mới được công nghệ.

Nhà nước vẫn chấp nhận cho nhập khẩu máy móc, thiết bị cũ nhưng không được quá lạc hậu để đảm bảo phát triển sản xuất bền vững, lượng vốn đầu tư vào sản xuất không quá lớn góp phần hạ giá thành sản phẩm. Khi chúng ta phải cạnh tranh với hàng hóa của các nước tiên tiến, nếu sử dụng thiết bị quá lạc hậu sẽ không sản xuất được các sản phẩm có chất lượng cao,

giá thành hạ. Vì thế, tất cả các nước đều có quy định hạn chế việc nhập thiết bị cũ, đảm bảo sự an toàn cho nền kinh tế. Thậm chí, các nước phát triển cấm hoàn toàn việc nhập khẩu thiết bị cũ.

Khi được hỏi về tính hiện đại của dây chuyền máy móc trong các doanh nghiệp ở Việt Nam hiện nay, một chuyên gia kinh tế cho biết [4]:

Hộp 1. *“Phần lớn các doanh nghiệp Việt Nam sử dụng công nghệ tụt hậu so với mức trung bình của thế giới khoảng 2 - 3 thế hệ. Trong đó, 75% số máy móc, dây chuyền công nghệ thuộc thế hệ những năm 1960 – 1970, 75% số thiết bị đã hết khấu hao, 50% là đồ tân trang.*

Chỉ khoảng 30% số doanh nghiệp vừa và nhỏ có khả năng tiếp cận vốn vay ngân hàng, khiến các doanh nghiệp thuộc khu vực này không có đủ năng lực tài chính để đầu tư cho máy móc, công nghệ”.

(Nam, 52 tuổi, chuyên gia kinh tế độc lập)

Nhà nước có quy định chi đầu tư cho KH&CN mỗi năm là 2% tổng chi NSNN. Nhưng thực tế chi cho KH&CN chưa đạt nổi con số mà Quốc Hội và Chính phủ giao. Kinh phí cho ĐMCN chủ yếu từ NSNN mà tổng kinh phí cho KH&CN luôn ở vị trí “đội sổ” trong phân bổ kinh phí quốc gia thì thử hỏi làm sao có thể ĐMCN thành công? Không có vốn để ĐMCN, các doanh nghiệp vẫn duy trì sử dụng máy móc lạc hậu khiến năng suất thấp, khó có thể cạnh tranh với hàng hóa nước ngoài với mẫu mã phong phú, giá thành rẻ.

- Năng lực cạnh tranh của Việt Nam còn hạn chế: Ở Việt Nam chủ yếu là các doanh nghiệp vừa và nhỏ, vốn đầu tư kinh doanh ban đầu là vốn tự có. Việc tìm kiếm một nguồn vốn để thực hiện các ý tưởng kinh doanh hay đầu tư cho ra đời một sản phẩm mới nhờ ứng dụng thành tựu R&D để ĐMCN là còn rất hiếm ở Việt Nam.

Việc rót vốn mạo hiểm còn hạn chế ở các doanh nghiệp Việt Nam có lý do xuất phát từ cả nhà đầu tư và bản thân doanh nghiệp. Các nhà đầu tư khi hướng đến thị trường Việt Nam thường chú ý đến các doanh nghiệp đã có tiếng vang vì họ đã có uy tín trên thị trường, có chế độ kế toán minh bạch. Việc để hai bên tìm thấy nhau được những cơ hội hợp tác ở nhau cần có sự tham gia của một bên trung gian mà như ở một số nước chính là Hiệp hội đầu tư mạo hiểm quốc gia.

Các nhà ĐTMH tuy đã tìm đến Việt Nam cách đây hơn 20 năm tuy nhiên mức ĐTMH còn hạn chế bởi tâm lý e dè về thể chế Nhà nước, về những quy định pháp lý chưa rõ ràng, về sự thiếu minh bạch trong báo cáo tài chính ở các doanh nghiệp Việt Nam còn khiến nhà đầu tư chưa tin tưởng... Ngoài ra, tiêu chuẩn đánh giá của các nhà đầu tư nước ngoài đôi khi vượt quá khả năng đáp ứng của doanh nghiệp Việt. Bên cạnh đó, sự cạnh tranh không công bằng giữa các khu vực kinh tế cùng với sự thiếu độc lập của hệ thống tư pháp là nguyên nhân khiến nhà đầu tư nước ngoài e dè khi rót vốn tại thị trường Việt Nam.

Theo báo cáo chỉ số năng lực cạnh tranh toàn cầu 2016 - 2017 do Diễn đàn kinh tế thế giới (WEF) công bố, Việt Nam xếp hạng thứ 60 trong tổng số 138 nền kinh tế được xếp hạng (đạt 4.31 điểm với thang điểm 7 là cao nhất). Nếu so sánh với điểm xếp hạng của năm trước có thể thấy có sự tăng nhẹ về điểm số (năm 2016 là 4.3 điểm) nhưng tụt 4 hạng so với năm 2015 - 2016. Ở khu vực Đông Nam Á, Việt Nam đứng thứ 6, sau Singapore (xếp hạng 2), Malaysia (xếp hạng 25), Thái Lan (xếp hạng 34), Indonesia (xếp hạng 41) và Philippines (xếp hạng 57).

Theo báo cáo mới nhất về năng lực cạnh tranh toàn cầu năm 2017 - 2018 mới được Diễn đàn kinh tế thế giới công bố, Việt Nam được xếp hạng 55 trên 137 quốc gia, là thứ hạng cao nhất của Việt Nam kể từ khi WEF đưa ra chỉ số năng lực cạnh tranh toàn cầu tổng hợp vào năm

2006. Với thứ hạng này, Việt Nam xếp trên một số nước ASEAN như Philippines (56), Campuchia (94), Lào (98), nhưng xếp dưới Indonesia (36), Thái Lan (32), Malaysia (23), Singapore (3), và hai nền kinh tế lớn của châu Á là Trung Quốc (27) và Ấn Độ (40) [5].

Các yếu tố cấu thành nên chỉ số năng lực cạnh tranh toàn cầu có thể nói đến như năng lực cạnh tranh tổng hợp, yếu tố điều kiện cơ bản (thể chế, cơ sở hạ tầng, môi trường kinh tế vĩ mô, y tế và giáo dục phổ thông), yếu tố thúc đẩy hiệu quả nền kinh tế (giáo dục đại học, hiệu quả của thị trường hàng hóa và thị trường lao động, độ phát triển của thị trường tài chính, độ sẵn sàng về công nghệ, và quy mô của thị trường), yếu tố về đổi mới sáng tạo và mức độ tinh thông trong kinh doanh (số lượng và chất lượng nhà cung ứng địa phương, sự phát triển của cụm ngành kinh tế, độ rộng của chuỗi giá trị...).

Trong khu vực ASEAN, Indonesia tăng 18 bậc, từ hạng 54 năm 2007 lên hạng 36 năm 2017; Philippines tăng 15 bậc, từ 71 lên 56; Campuchia tăng 16 bậc, từ 110 lên 94; Ấn Độ tăng tám bậc, từ 48 lên 40; và Trung Quốc tăng bảy bậc, từ 34 lên 27.

Xét thứ hạng của các nhóm yếu tố thành phần, trong khi Việt Nam chỉ tăng hai bậc ở nhóm yếu tố thứ nhất, Indonesia đã tăng 36 bậc, Philippines tăng 26 bậc, Trung Quốc tăng 13 bậc và Ấn Độ tăng 11 bậc. Ở nhóm yếu tố thứ hai, Việt Nam cùng với Trung Quốc và Campuchia có bước tiến khá tốt khi tăng lần lượt là 9, 13, và 10 bậc; trong khi thứ hạng của Indonesia, Philippines và Ấn Độ đều giảm ít nhiều. Trái lại, ở nhóm yếu tố thứ ba, thứ hạng của Việt Nam, vốn đã thấp, lại bị giảm tám bậc, trong khi trong khi Trung Quốc tăng 21 bậc, Philippines tăng bốn bậc, và Indonesia tăng ba bậc.

Từ các quan sát trên cho thấy, trong nỗ lực nâng cao năng lực cạnh tranh để thu hút đầu tư và phát triển kinh tế, Việt Nam chịu sự cạnh tranh mạnh mẽ từ nhiều nền kinh tế tương đồng về mức độ phát triển và quy mô dân số trong

khu vực, với những cải thiện đáng kể về năng lực cạnh tranh như là Indonesia và Philippines [6].

Việc đạt thứ hạng 55 trong bảng NLCT toàn cầu năm 2017 là một chỉ dấu đáng khích lệ cho nền kinh tế Việt Nam. Tuy nhiên, nếu xét riêng theo từng nhóm yếu tố thành phần cấu thành chỉ số NLCT tổng hợp thì Việt Nam chỉ đứng trên Campuchia và Lào trong số các nước kể ở trên.

Ở nhóm yếu tố thứ nhất, Việt Nam chỉ xếp hạng 75 so với Philippines là 67. Ở nhóm yếu tố thứ hai, Việt Nam xếp hạng 62, dưới Philippines một bậc. Tương tự, ở nhóm yếu tố thứ ba, Việt Nam xếp hạng 84, chỉ hơn Lào một bậc, nhưng thấp hơn nhiều so với Philippines (61). Điều này cho thấy, mặc dù năng lực cạnh tranh tổng hợp của nền kinh tế Việt Nam đã có những bước tiến đáng kể, nhưng xét về thực lực ở từng yếu tố riêng lẻ thì Việt Nam cần nỗ lực nhiều để bắt kịp các nước trong khu vực.

- Những điều còn hạn chế trong Luật KH&CN Việt Nam 2013: Tại Điều 59, Luật KH&CN năm 2013 có nêu: “Nhà nước thành lập, khuyến khích tổ chức, cá nhân thành lập quỹ để huy động nguồn lực xã hội nhằm hỗ trợ, đầu tư cho hoạt động khoa học và công nghệ. Quỹ phát triển khoa học và công nghệ được thành lập theo quy định của Luật này. Quỹ ĐMCN, quỹ đầu tư mạo hiểm công nghệ cao được thành lập theo quy định của Luật chuyển giao công nghệ, Luật công nghệ cao...” Hay tại Điều 31 quy định: “Tổ chức, cá nhân có quyền đề xuất nhiệm vụ khoa học và công nghệ để quỹ phát triển khoa học và công nghệ, quỹ ĐMCN, quỹ đầu tư mạo hiểm công nghệ cao và các quỹ khác trong lĩnh vực khoa học và công nghệ xét tài trợ, cho vay, bảo lãnh vốn vay theo điều lệ tổ chức và hoạt động của quỹ.”

Như vậy, vô hình chung trong Luật đã thể hiện quan điểm dùng tiền ngân sách để thành lập quỹ ĐTMH và chi cho ĐMCN. Đây là một điều không phù hợp, không khả thi với quy định quản lý chi tiền ngân sách bởi nguyên tắc bảo toàn vốn đầu tư của tiền NSNN và đặc điểm trường vốn của ĐMCN. ĐTMH với đầy tính rủi ro, có thể thất bại bất cứ lúc nào, không

phải là nơi tiền ngân sách có thể rút vốn đầu tư được. Nhà nước nên chỉ giữ vai trò trong việc hình thành các cơ sở pháp lý, đưa ra các chính sách nhằm thu hút vốn mạo hiểm.

5. Những điều kiện cần và đủ để hình thành Quỹ đầu tư mạo hiểm cho hoạt động đổi mới công nghệ và những yếu tố chưa sẵn sàng của Việt Nam

5.1. Điều kiện cần để hình thành Quỹ đầu tư mạo hiểm cho hoạt động đổi mới công nghệ

* Công nghệ tiềm năng và sự quan tâm cần thiết cho hoạt động nghiên cứu và triển khai

ĐMCN có được là nhờ vận dụng những kết quả của hoạt động nghiên cứu và triển khai (R&D) bởi vậy mà hàng năm các “đại gia lớn” như Apple, Facebook, Dell, Samsung,... đầu tư hàng tỷ đô la Mỹ cho hoạt động R&D.

Trung Quốc là nước đầu tư cho R&D nhiều thứ hai trên thế giới chỉ sau Mỹ, các doanh nghiệp cỡ vừa và lớn đều có bộ phận R&D nhằm tăng cao khả năng cạnh tranh, đón đầu những xu thế công nghệ trên thế giới. Đầu tư cho nghiên cứu và phát triển (R&D) của Trung Quốc tăng đều đặn bất chấp đà giảm tốc của nền kinh tế. Trung Quốc hiện đang nỗ lực tìm cách thúc đẩy các động lực tăng trưởng mới thông qua đổi mới.

Bên cạnh đó là sự phát triển mạnh mẽ của các đại học nghiên cứu ở Trung Quốc, nơi đây đang trở thành các trung tâm nghiên cứu công nghệ không chỉ của Trung Quốc mà là toàn thế giới như Đại học Thanh Hoa, Đại học Bắc Kinh... với hoài bão cân bằng vị thế trong lĩnh vực công nghệ với Hoa Kỳ và tiên phong trong một số lĩnh vực nhất định, đặc biệt như trí tuệ nhân tạo AI và robot. Hội đồng Nhà nước Trung Quốc đã đặt mục tiêu xây dựng một ngành công nghiệp AI trong nước trị giá gần 150 tỷ USD trong vài năm tới và biến Trung Quốc thành một “trung tâm sáng tạo cho AI” vào năm 2030.

* Thị trường chứng khoán – kênh thoái vốn quan trọng của quỹ ĐTMH

Dưới góc độ kinh tế vĩ mô, TTCK là một kênh huy động vốn quan trọng cho nền kinh tế. Đối với các nhà đầu tư, TTCK là kênh đầu tư hấp dẫn, là nơi thoái vốn nhanh và hiệu quả từ đó làm tăng nguồn vốn đầu tư. Một số nghiên cứu đã coi ĐTMH là hành lang của TTCK, là con đẻ của TTCK và cũng là sản phẩm của TTCK.

Mặt khác, sự phát triển toàn diện của TTCK cũng làm gia tăng vốn ĐTMH vì đây chính là một kênh thoái vốn hiệu quả nhất của quỹ ĐTMH thông qua việc phát hành cổ phiếu của doanh nghiệp đầu tư lần đầu ra công chúng (IPO). Chính điều này làm cho hàng hóa trên TTCK ngày càng phong phú và đa dạng, giúp các nhà đầu tư chứng khoán có nhiều cơ hội lựa chọn danh mục đầu tư để đa dạng hóa đầu tư và giảm thiểu rủi ro, từ đó thu hút được nhiều nhà đầu tư, tăng tính thanh khoản.

Hơn nữa, một TTCK phát triển toàn diện không những cung cấp cho các quỹ một kênh thoái vốn thuận lợi, dễ dàng mà còn phản ánh giá trị doanh nghiệp trên thị trường, thể hiện sự thành công của doanh nghiệp nhận đầu tư cũng như quỹ ĐTMH và từ đó nâng cao uy tín của họ trên thị trường.

Như vậy, mối quan hệ giữa TTCK và ĐTMH là mối quan hệ tương trợ cùng hỗ trợ nhau đạt được mục tiêu của các bên khi tham gia vào quỹ ĐTMH. Mối quan hệ này không thể tách rời trong suốt quá trình hoạt động và phát triển của quỹ.

5.2. Điều kiện đủ để hình thành Quỹ đầu tư mạo hiểm cho hoạt động đổi mới công nghệ

* Thị trường hoàn hảo, lành mạnh

Đứng trước thách thức cánh cửa của cộng đồng ASEAN, các doanh nghiệp Việt Nam không còn cách nào khác ngoài việc phải thay đổi để sinh tồn ngay chính tại sân nhà trong cuộc cạnh tranh với các doanh nghiệp từ các quốc gia khác trong ASEAN. Chính thời điểm

này buộc phải dỡ bỏ sự ỳ ạch trước kia để hội nhập, để cạnh tranh sinh tồn.

Hiện nay ngành công nghệ chế tạo máy của Việt Nam đang ở trình độ rất thấp vì thế chưa thể cung cấp “máy cái” cho các doanh nghiệp. Vì vậy, chúng ta chủ yếu vẫn phải nhập khẩu thiết bị máy móc để sản xuất. Khi phải cạnh tranh với hàng hóa của các nước tiên tiến, nếu vẫn tiếp tục sử dụng thiết bị quá lạc hậu sẽ không sản xuất được các sản phẩm có chất lượng cao, giá thành hạ. Bởi vậy, hội nhập quốc tế sâu rộng có thể coi là chất xúc tác nhanh nhất để doanh nghiệp phải ĐTMH. Bài toán “đổi mới hay là chết” được cần tìm lời giải hơn lúc nào hết.

** Những nhà đầu tư thông minh sẵn sàng rót vốn đầu tư*

Hãy thử tưởng tượng sẽ là như thế nào nếu cách đây gần 30 năm, hai chàng sinh viên Bill Gates và Paul Allen phát minh ra phần mềm máy tính, nhưng họ lại không nhận được những

khoản đầu tư mạo hiểm để tiếp tục nghiên cứu và phát triển. Nếu quả thật như vậy thì chắc hẳn ngày nay không thể có được những thành quả mà các phần mềm của Microsoft mang lại cho toàn thế giới. Các doanh nghiệp Việt nam hiện không thiếu các ý tưởng sáng tạo, các kết quả nghiên cứu R&D của họ đang rất cần vốn đầu tư để sản nghiệp hóa. Khi nhà đầu tư và doanh nghiệp có chung mục tiêu và thống nhất quan điểm, cuộc đầu tư mạo hiểm diễn ra, hành trình mạo hiểm được bắt đầu và kéo dài chừng 5-7 năm. Ở các nước phát triển như Khối thịnh vượng chung Châu Âu, Hoa Kỳ, Hiệp hội ĐTMH quốc gia sẽ là cầu nối giúp thời gian các cuộc gặp gỡ được rút ngắn. Tổ chức này rất hữu ích trong việc cung cấp thông tin cho đôi bên để tìm được sự phù hợp chung, đi đến thỏa thuận thành công.

Khi được hỏi về tỷ lệ phân chia giữa nhà đầu tư và doanh nghiệp sau một phi vụ đầu tư thành công, một chuyên gia trong lĩnh vực ĐTMH tại Việt Nam cho biết [4]:

Hộp 2: “Trên thế giới, nhiều thương vụ áp dụng tỷ lệ 70-30, tức là doanh nghiệp chiếm 70% cổ phần, nhà đầu tư sở hữu 30% còn lại.

Tuy nhiên, việc nên chia thế nào còn tùy thuộc vào từng trường hợp cụ thể. Khi quý chúng tôi mới đầu tư vào Việt Nam cũng từng áp dụng tỷ lệ này, nhưng sau đó cũng có những thương vụ chỉ sở hữu 25 hoặc 20% cổ phần của công ty. Ngược lại, có những mô hình cần rất nhiều vốn hoặc phải chấp nhận rủi ro cao thì nhà đầu tư có thể sở hữu đến 70% cổ phần của công ty.

Nếu sản phẩm của bạn thật sự tốt, các nhà đầu tư sẽ không muốn lấy quá nhiều cổ phần của bạn. Bởi vì họ muốn bạn có động lực để phát triển sản phẩm của mình. Nhưng nếu sản phẩm của bạn chưa đủ hay, các nhà đầu tư sẽ muốn chiếm một lượng cổ phần cao giống như bảo hiểm cho những rủi ro mà họ có thể gặp phải”.

(Nam, 41 tuổi, nhà đầu tư mạo hiểm)

6. Kết luận

Những năm gần đây, ĐTMH nổi lên ở Việt Nam như một cơn gió mới lạ và được mong đợi sẽ trở thành một xu hướng tất yếu như nó đã diễn ra ở các nước phát triển nhưng những vấn đề pháp lý liên quan đến ĐTMH chưa được Chính phủ Việt Nam quan tâm hoạch định ở

mức độ cần thiết. Hiện tại chưa có luật cụ thể nào điều chỉnh cho hoạt động đầu tư này. Luật Đầu tư 2014 và Luật Doanh nghiệp 2014 là những luật có thể áp dụng để điều chỉnh hoạt động này xét với tư cách là một trong những hình thức đầu tư nói chung. Ngoài hai nguồn luật nói trên, hoạt động ĐTMH còn chịu sự điều chỉnh của các văn bản pháp luật điều chỉnh trực tiếp hoạt động đầu tư chứng khoán và công ty

quản lý quỹ đầu tư. Bên cạnh đó, tùy thuộc vào lĩnh vực hoạt động đầu tư cụ thể mà hoạt động ĐTMH đó sẽ chịu sự điều chỉnh của những nguồn luật riêng.

Khung pháp lý chưa đảm bảo cho sự hình thành và vận hành quỹ ĐTMH chính là điểm khó khăn lớn, là thách thức với những nhà ĐTMH. Đây cũng chính là nguyên nhân tại sao các quỹ ĐTMH hiện nay tại Việt Nam hoạt động theo lối du kích, chưa thực sự hoạt động đúng bản chất trên thị trường. Việc xây dựng các chính sách, quy định hướng dẫn thành lập quỹ ĐTMH là yêu cầu bức thiết trong bối cảnh đi tìm nguồn vốn để giải quyết nhu cầu của hoạt động ĐMCN.

Cũng phải thừa nhận rằng Việt Nam chưa có được một nền kinh tế thị trường hoàn hảo. Kinh tế Việt Nam có nhiều động lực phát triển nhưng vẫn không ít vướng mắc, vướng mắc lớn nhất có lẽ là độc quyền kinh tế. Một trong những tiêu chí để một quốc gia được công nhận có nền kinh tế thị trường là: “đổi xử công bằng giữa các khu vực doanh nghiệp”. Tuy nhiên ở Việt Nam cho đến nay vẫn ưu tiên cho doanh nghiệp nhà nước, bất bình đẳng trong khu vực doanh nghiệp. Chính vì thế mà Hoa Kỳ và EU không công nhận Việt Nam có nền kinh tế thị trường, điều này gây bất lợi cho Việt Nam trong quá trình hội nhập toàn cầu hóa. Sự tham gia ký kết nhiều Hiệp định thương mại tự do và đặc biệt cộng đồng kinh tế ASEAN sau 4 năm thành lập cũng đã giúp cho Việt Nam có được cái chuẩn của nền kinh tế thị trường dựa vào những cam kết chung theo đó mà thực hiện.

Huy động vốn từ quỹ ĐTMH là mô hình phù hợp với đặc điểm của ĐMCN và quy luật của nền kinh tế thị trường. Trong bối cảnh ở Việt Nam hiện nay, dù còn những hạn chế đã đẩy lùi sự hình thành quỹ ĐTMH cho hoạt động ĐMCN nhưng với nhu cầu của thị trường, nhu

cầu về sự ĐMCN để cạnh tranh sinh tồn thì việc hình thành quỹ ĐTMH cho hoạt động ĐMCN là điều khả thi trong tương lai gần ở Việt Nam.

Lời cảm ơn

Bài viết là kết quả nghiên cứu thuộc đề tài “Nghiên cứu thực trạng và đề xuất chính sách, giải pháp nâng cao năng lực đổi mới sáng tạo (innovation) của doanh nghiệp Việt Nam” (Mã số KX01.25/16-20) thuộc Chương trình khoa học và công nghệ trọng điểm cấp quốc gia giai đoạn 2016- 2020: “Nghiên cứu những vấn đề trọng yếu về khoa học xã hội và nhân văn phục vụ phát triển kinh tế xã hội” – Mã số KX.01/16-20.

Tài liệu tham khảo

- [1] The 13th National Assembly of Vietnam, Law on Science and Technology, No. 29/2019/QH13, June 18th 2013 (in Vietnamese).
- [2] The 12th National Assembly of Vietnam, Law On Enterprise Income Tax, No. 14/2008/QH12, June 3rd 2008 (in Vietnamese).
- [3] Wrong spending on science and technology in localities, <http://dantri.com.vn/kinh-doanh/nhieu-bo-dia-phuong-chi-sai-tien-dau-tu-cho-khoa-hoc-cong-nghe-20160710002826637.htm>, 2016 (accessed Jul 27th 2018) (in Vietnamese)
- [4] Pham Minh Thuy, The conditions to establish the venture capital fund for the activities of technological innovation in Vietnam, Master thesis, 2016 (in Vietnamese).
- [5] World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2016-2017, 2017-2018.
- [6] The competitiveness of vietnam: a look back on 10 years, <http://www.thesaigontimes.vn/165486/Nang-luc-canhh-tranh-toan-cau-cua-Viet-Nam-10-nam-nhin-lai.html>, 2017 (accessed Dec 29th 2018) (in Vietnamese).