

BÀI HỌC KINH NGHIỆM TỪ THỊ TRƯỜNG HOA KỲ VỀ SỰ THÀNH CÔNG CỦA CÁC NỀN TẢNG HUY ĐỘNG VỐN CỘNG ĐỒNG DỰA TRÊN CÔNG NGHỆ

● ĐẶNG TRÍ DŨNG - NGUYỄN TRUNG HIẾU

TÓM TẮT:

Bài viết này tổng hợp các nghiên cứu tại thị trường Hoa Kỳ để từ đó cung cấp bài học cho Việt Nam các khuyến nghị như những chìa khóa cho chiến dịch huy động vốn cộng đồng thành công trên nền tảng công nghệ. Cụ thể, các yêu cầu bao gồm yêu cầu về minh bạch thông tin và chứng thực từ bên thứ ba để tăng cơ hội thành công cho dự án huy động vốn cộng đồng, quy định công bố thông tin và quản lý mô tả dự án cần rõ ràng để thu hút nhà đầu tư, xây dựng nền tảng huy động vốn mạnh mẽ và quy trình sàng lọc khoa học là chìa khóa cho sự tin tưởng và hợp tác.

Từ khóa: huy động vốn cộng đồng, vốn cộng đồng, công nghệ.

1. Đặt vấn đề

Văn hóa gây quỹ cộng đồng được hình thành ở Hoa Kỳ từ tháng 3 năm 1885, khi Josef Pulitzer giới thiệu thành công chiến dịch gây quỹ 100.000 USD để tài trợ cho bộ tượng Nữ thần Tự do. Tại Hoa Kỳ, huy động vốn từ cộng đồng đã nhận được rất nhiều sự chú ý, do Tổng thống Obama ban hành Đạo luật JOBS năm 2012, chính thức hợp pháp hóa huy động vốn từ cộng đồng. Việc này được coi là mang tính cách mạng đối với thị trường tài trợ vốn, vì cho phép hàng triệu nhà đầu tư cá nhân, tổ chức tham gia các nền tảng gọi vốn theo quy định (Cumming & Hornuf, 2018).

Kể từ cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008, huy động vốn từ cộng đồng đã nổi lên như một hình thức tài trợ thay thế khả thi cho các công ty khởi nghiệp. Thị trường huy động vốn từ cộng đồng đã tăng hơn gấp 2 lần mỗi năm, từ 6 tỷ USD năm 2013 lên 16 tỷ USD năm 2014, 33 tỷ USD năm 2015 và đạt hơn 65 tỷ USD vào năm 2016. Huy động vốn cộng đồng trên toàn thế giới đã vượt qua phương thức đầu tư thiên thần khoảng 8 tỷ USD vào năm 2015, vượt trên phương thức vốn đầu tư mạo hiểm khoảng 15 tỷ USD vào năm 2016 và ước tính rằng huy động vốn từ cộng đồng sẽ có tiềm năng thị trường là 300 tỷ USD vào năm 2025.

Tại Hoa Kỳ, trong một thời gian ngắn, chỉ tính riêng hình thức huy động vốn cộng đồng thông qua vốn chủ đã có tổng cộng 245.857 nhà đầu tư tham gia vào 1.332 đợt chào bán (Cumming, Hornuf et.al. , 2021).

Sự thành công của các nền tảng huy động vốn cộng đồng tại thị trường Hoa Kỳ đến từ rất nhiều yếu tố. Nhóm tác giả đã thực hiện khảo lược các nghiên cứu cụ thể tại thị trường này để rút ra một số bài học kinh nghiệm có thể áp dụng với thị trường Việt Nam.

2. Các nghiên cứu về yếu tố cần có để thành công của những dự án huy động vốn cộng đồng dựa trên nền tảng công nghệ ở thị trường Hoa Kỳ

2.1. Tiêu chí để đo lường sự thành công của các dự án huy động vốn cộng đồng trên nền tảng công nghệ

Burtch & Chan (2018) đo lường sự thành công của các dự án bằng tỷ lệ số vốn thực tế huy động trên số vốn mục tiêu đề ra. Lambert, Ralcheva & Roosenboom (2022) sử dụng biến phản ánh sự thành công của các dự án là số lượng việc làm được tạo mới từ các dự án khởi nghiệp do huy động vốn cộng đồng. Cách tính này phản ánh được tác động cụ thể của các dự án đến nền kinh tế địa phương, sự hỗ trợ cho các doanh nhân trẻ trong việc đưa ra các ý tưởng mới vào thực tế kinh doanh. Zheng, Wang & Mian (2022) sử dụng biến số tiền huy động được phản ánh tại từng thời điểm thể hiện sự quan tâm và ủng hộ từ phía cộng đồng. Số tiền huy động được thể hiện mức độ thành công của dự án tại từng thời điểm trong việc thu hút sự quan tâm và đóng góp từ các nhà đầu tư, cũng như khả năng quản lý và tiếp cận đối tượng ủng hộ một cách hiệu quả.

Rossi, Vanacker & Vismara (2020) đã chỉ ra số lượng người ủng hộ đóng vai trò quan trọng trong việc tăng khả năng tài trợ thành công cho các chiến dịch huy động vốn từ cộng đồng. Sự đồng thuận của cộng đồng ủng hộ không chỉ tạo ra một áp lực tích cực, làm tăng cơ hội cho sự lan rộng của chiến dịch, mà còn góp phần vào việc tăng cơ hội

thu hút nguồn tài trợ. Bên cạnh đó, lợi ích của người tiêu dùng cũng đóng vai trò quan trọng trong việc tăng số lượng người ủng hộ. Khi người dùng nhận thấy một giá trị rõ ràng, hoặc lợi ích cá nhân từ việc đóng góp vào một dự án, họ có xu hướng ủng hộ hoặc chia sẻ dự án đó với người khác, từ đó tạo ra một hiệu ứng lan tỏa tích cực và tăng cơ hội cho chiến dịch đạt được mục tiêu huy động vốn.

2.2. Các yếu tố cần có để đảm bảo thành công của các dự án gọi vốn cộng đồng thành công trên nền tảng công nghệ tại thị trường Hoa Kỳ

Dority, Borchers & Hayes (2021) cho rằng số lượng từ, chất lượng thông tin và cách hành văn là yếu tố góp phần vào sự thành công của chiến dịch huy động vốn từ cộng đồng. Theo đó, các dự án muốn huy động vốn thành công, cần được mô tả rõ ràng, súc tích và cách hành văn mạnh mẽ.

Saluzzo & Alegre (2021) nhấn mạnh vai trò của sự chứng thực từ bên thứ ba trong quá trình huy động vốn. Chứng thực này không chỉ giúp xác định giá trị của ý tưởng, mà còn đánh giá mức độ đáng tin cậy của dự án. Trong mối quan hệ giữa doanh nhân và nhà đầu tư, sự chứng thực giúp giảm thiểu tình trạng bất cân xứng thông tin, tạo ra một môi trường hợp tác thuận lợi. Tuy nhiên, tác động của sự chứng thực có thể thay đổi tùy thuộc vào môi trường, đặc biệt là trong môi trường ưu tiên lợi nhuận. Sự chứng thực có thể là dấu hiệu cho sự đáng tin cậy của dự án. Việc sử dụng các phương tiện chứng thực miễn phí có thể tạo ra một sự cân bằng giữa sự quan tâm của nhà đầu tư và lợi ích tài chính cho mỗi nhà đầu tư.

Zhou, Gill & Liu (2022) cho rằng quá trình sàng lọc đối với các dự án được đề xuất đóng một vai trò quan trọng trong việc tăng hiệu quả của việc huy động vốn từ cộng đồng. Quá trình sàng lọc đối với các dự án trong việc huy động vốn từ cộng đồng không chỉ đóng vai trò quan trọng trong việc tăng hiệu quả của quá trình này, mà còn giúp định hình một hệ thống huy động vốn có tính bền vững và phát triển. Sự lựa chọn và đánh giá kỹ lưỡng các dự án không chỉ giúp người góp

vốn cảm thấy tin tưởng hơn, mà còn giúp tạo ra một môi trường lành mạnh cho các doanh nghiệp và dự án khởi nghiệp. Đặc biệt, hiệu quả của quá trình sàng lọc phụ thuộc vào nhiều yếu tố, bao gồm cả tính khả thi và tính độc đáo của từng dự án. Những dự án có tính khả thi cao và mang lại giá trị độc đáo, động viên mạnh mẽ và thu hút sự quan tâm của những người góp vốn. Điều này đặt ra một yêu cầu cao đối với các nhà tổ chức huy động vốn từ cộng đồng, yêu cầu họ phải có khả năng phân tích và đánh giá một cách toàn diện, đồng thời xác định và ưu tiên các dự án có tiềm năng cao và khả năng tạo ra giá trị lâu dài cho cộng đồng và xã hội. Ngoài ra, quá trình sàng lọc còn giúp loại bỏ những dự án không phù hợp hoặc không đáng tin cậy, giảm thiểu rủi ro cho người góp vốn và tăng cơ hội cho những dự án chất lượng và triển vọng. Do đó, việc xây dựng một quy trình sàng lọc chặt chẽ và khoa học không chỉ là chìa khóa quan trọng, mà còn là yếu tố quyết định thành công của một chiến dịch huy động vốn từ cộng đồng.

Zheng, Wang & Mian (2022) cho thấy các dự án định hướng công nghệ có nhiều khả năng đạt được kết quả gây quỹ tốt hơn. Các dự án có sự định hướng công nghệ thường có tiềm năng thu hút sự quan tâm lớn từ cộng đồng người góp vốn. Việc tích hợp công nghệ vào các dự án không chỉ tạo ra sự độc đáo và sáng tạo, mà còn thể hiện sự tiến bộ và tiềm năng phát triển. Đối với những người góp vốn, các dự án công nghệ thường được xem là có tính khả thi cao hơn và mang lại giá trị lâu dài hơn để giải quyết các vấn đề thực tế trong cuộc sống và công việc. Ngoài ra, việc sử dụng công nghệ trong các dự án huy động vốn cộng đồng cũng mở ra cơ hội tiếp cận nguồn vốn toàn cầu, từ các nhà đầu tư quốc tế đến các chuyên gia và người yêu thích xu hướng công nghệ. Điều này giúp tăng cơ hội thu vốn và mở rộng quy mô của dự án, đồng thời tạo ra một cộng đồng ủng hộ mạnh mẽ, sẵn sàng hỗ trợ và chia sẻ ý tưởng. Do đó, việc có định hướng công nghệ trong các dự án huy động vốn cộng đồng không chỉ tăng khả năng

thành công, mà còn mở ra nhiều cơ hội phát triển trong tương lai.

Cumming, Johan & Reardon (2023) đã chỉ ra rằng vai trò của các nền tảng công nghệ trung gian giữa doanh nhân và nhà đầu tư rất quan trọng trong quá trình huy động vốn từ cộng đồng. Sự tồn tại và hoạt động của các nền tảng này giúp giảm thiểu sự bất cân xứng thông tin giữa hai bên, từ đó tạo điều kiện thuận lợi cho quá trình trao đổi thông tin, thúc đẩy sự tin tưởng và tăng khả năng thành công của các chiến dịch huy động vốn. Sự tin cậy và tính bảo mật của nền tảng giúp tăng cường lòng tin của các nhà đầu tư và doanh nhân, góp phần vào việc thu hút vốn và tạo ra một môi trường huy động vốn từ cộng đồng an toàn và hiệu quả. Đồng thời, việc lựa chọn loại hình bảo mật phù hợp cũng giúp tránh được những rủi ro tiềm ẩn và đảm bảo rằng quá trình giao dịch diễn ra một cách minh bạch và công bằng, từ đó tăng cơ hội thành công của các chiến dịch huy động vốn từ cộng đồng.

Laporte & Lester (2023) chỉ ra báo cáo tài chính được kiểm toán tác động tích cực đến tỷ lệ thành công của hoạt động huy động vốn. Báo cáo tài chính được kiểm toán có ảnh hưởng tích cực đến tỷ lệ thành công của hoạt động huy động vốn từ nhiều góc độ. Đầu tiên, việc có báo cáo tài chính rõ ràng và minh bạch sẽ tạo ra sự tin tưởng và niềm tin từ phía những người góp vốn, họ đánh giá rủi ro và tiềm năng đầu tư một cách chính xác hơn, từ đó tăng khả năng quyết định tham gia vào hoạt động huy động vốn. Tiếp đó, báo cáo tài chính kiểm toán cung cấp một bức tranh tổng quan về sức khỏe tài chính của công ty, giúp định hình được mức độ ổn định và tính bền vững của doanh nghiệp. Sự ổn định và bền vững trong tài chính thường là yếu tố quan trọng khi thu hút sự quan tâm và đầu tư từ phía những người góp vốn. Đồng thời, việc có báo cáo tài chính kiểm toán cũng giúp tăng cường sự minh bạch và sự tin cậy của doanh nghiệp, làm tăng khả năng thành công của hoạt động huy động vốn.

3. Các khuyến nghị đối với Việt Nam về hoạt động huy động vốn cộng đồng dựa trên công nghệ

Dựa trên tổng hợp từ các nghiên cứu liên quan tại thị trường Hoa Kỳ, chúng tôi nhận thấy các yếu tố mang lại sự thành công cho các nền tảng huy động vốn cộng đồng dựa trên công nghệ rất đa dạng. Tuy nhiên, tổng hợp các yếu tố chủ yếu xoay quanh sự đảm bảo minh bạch của các dự án gọi vốn, công bố thông tin chính xác, có quy trình sàng lọc dự án chặt chẽ từ các nền tảng công nghệ, sự hiện đại và phù hợp của nền tảng huy động vốn cộng đồng... Đó cũng chính là các ý tưởng để đưa ra các khuyến nghị đối với Việt Nam.

Thứ nhất, cần có sự minh bạch và sự chứng thực của dự án huy động vốn cộng đồng. Minh bạch không chỉ là việc công bố thông tin, mà còn là việc đảm bảo rằng thông tin được cung cấp là đầy đủ, chính xác và dễ hiểu. Thông tin minh bạch giúp giảm thiểu sự không chắc chắn và lo lắng từ phía nhà đầu tư, từ đó tăng khả năng họ quyết định tham gia vào dự án. Ngoài ra, sự chứng thực từ các bên thứ ba, như các chuyên gia độc lập hoặc cơ quan kiểm định và tổ chức kiểm toán báo cáo tài chính... tạo ra một cơ sở đáng tin cậy và độc lập, từ đó tăng sự tin tưởng và lòng tin từ phía nhà đầu tư.

Thứ hai, quy định cụ thể về các tiêu chí tối thiểu khi công bố thông tin quan trọng để nâng cao hiệu quả huy động vốn từ cộng đồng. Việc báo cáo thông tin quan trọng trong huy động vốn từ cộng đồng, cơ chế hiện tại có thể tạo ra gánh nặng không cần thiết cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa khi tham gia hình thức huy động vốn từ cộng đồng. Vấn đề chính là việc yêu cầu tổ chức phát hành bắt buộc công bố thông tin mang lại nhiều chi phí hơn lợi ích, đặc biệt là đối với các tổ chức phát hành và dẫn đến tình trạng quá tải thông tin đối với các nhà đầu tư không chuyên môn. Một số quốc gia áp dụng chính sách giảm bớt yêu cầu công bố thông tin để giảm gánh nặng cho các doanh nghiệp và các nhà đầu tư. Thay vào đó, cần tận dụng công cụ công bố thông tin hiệu quả hơn để cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư

mà không tạo ra gánh nặng cho các tổ chức phát hành. Để đạt được mục tiêu này, cần xem xét giảm bớt các yêu cầu công bố thông tin hiện hành để chỉ giữ lại những thông tin cần thiết cho nhà đầu tư. Điều này sẽ giúp tối ưu hóa quá trình thông tin và đảm bảo những thông tin cung cấp đến nhà đầu tư đủ để họ đưa ra quyết định thông minh, không làm tăng chi phí hoặc gánh nặng đối với các tổ chức phát hành.

Thứ ba, việc cập nhật và giám sát mô tả thông tin dự án cần có quy chuẩn cụ thể. Việc mô tả và cập nhật thông tin định kỳ của dự án đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút và giữ chân những người muốn đóng góp vào dự án. Kinh nghiệm tại Hoa Kỳ đã chỉ ra rằng sự đặt ra một mức tiền mục tiêu hợp lý và khả thi có ảnh hưởng tích cực đến khả năng thu hút vốn từ cộng đồng. Ngoài ra, việc cập nhật thường xuyên và chi tiết về tiến độ và các thông tin mới nhất của dự án không chỉ giúp duy trì sự quan tâm từ phía các nhà đầu tư, mà còn tạo ra sự tin tưởng và cam kết từ phía họ. Bảng tin cập nhật được xem là một công cụ hiệu quả để thông báo về tiến trình thực hiện dự án, những khó khăn gặp phải và cách tiếp cận để giải quyết chúng, đồng thời cũng là nơi để chia sẻ các thành tựu và tiến bộ đã đạt được. Do đó, nhằm tăng khả năng thành công của chiến dịch huy động vốn từ cộng đồng, các dự án cần được mô tả rõ ràng, đồng thời cập nhật thông tin thường xuyên để duy trì sự quan tâm và sự ủng hộ từ cộng đồng.

Thứ tư, thị trường cần có các nền tảng huy động vốn cộng đồng đủ mạnh mẽ và có bảo đảm sự hợp tác của các bên. Đầu tiên, các nền tảng công nghệ cần xây dựng quy trình sàng lọc dự án chặt chẽ và khoa học. Quá trình sàng lọc dự án đóng vai trò quan trọng trong việc tăng hiệu quả của hoạt động huy động vốn từ cộng đồng. Những dự án được sàng lọc kỹ càng không những giúp người góp vốn cảm thấy tin tưởng hơn, mà còn tạo ra một môi trường lành mạnh cho các doanh nghiệp và dự án khởi nghiệp. Đặc biệt, việc ưu tiên các dự án có tiềm năng cao và có khả năng tạo ra giá trị lâu dài cho cộng đồng và xã hội rất quan trọng. Điều này

đòi hỏi các nhà tổ chức huy động vốn phải có khả năng phân tích và đánh giá một cách toàn diện, đồng thời xác định và ưu tiên các dự án có tiềm năng cao, có khả năng tạo ra giá trị lâu dài cho cộng đồng và xã hội. Sau đó, việc quản lý thời gian của các dự án là yếu tố quan trọng khác cần được chú ý, vì thời gian của dự án có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng huy động vốn thành công. Kéo dài thời gian của một dự án có thể tạo ra sự không chắc chắn và lo ngại từ phía nhà đầu tư, làm giảm khả năng thu hút vốn và tạo ra sự chậm trễ trong việc thu hút sự chú ý và tiền ủng hộ từ cộng đồng. Do đó, để tăng cơ hội thành công, những nền tảng cần có cơ chế giám sát việc các dự án cần thiết lập một kế hoạch thời gian cụ thể và tuân thủ nghiêm ngặt để đảm bảo tiến độ thực hiện đúng như dự kiến và tránh sự chậm trễ không đáng có.

Cuối cùng, việc điều chỉnh chiến lược và phương thức quảng bá cho các dự án huy động vốn cộng đồng trên các nền tảng cũng là một yếu tố quan trọng. Không chỉ là việc hiểu biết về tài chính, còn là việc áp dụng kiến thức này vào từng nền tảng cụ thể. Mỗi nền tảng có những đặc điểm riêng, việc phát triển một chiến lược phù hợp với từng nền tảng là chìa khóa để tận dụng hết tiềm năng của chúng. Việc các nền tảng tạo ra một môi trường hợp tác mạnh mẽ giữa các bên liên quan, bao gồm các doanh nghiệp, nhà đầu tư và cơ quan chính phủ cũng cần được ưu tiên. Sự hợp tác này giúp giảm bớt rủi ro và tăng cường tiềm năng thành công cho các dự án huy động vốn cộng đồng. Việc xây dựng các mối quan hệ chặt chẽ và sâu rộng sẽ tạo ra một môi trường kinh doanh tích cực, giúp thúc đẩy sự phát triển bền vững của các dự án và cộng đồng tại thị trường Việt Nam ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Burtch, G., & Chan, J. (2018). Investigating the relationship between medical crowdfunding and personal bankruptcy in the United States: Evidence of a digital divide. *MIS Quarterly* (Forthcoming). [Online] Available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2676821
2. Cumming, D., & Hornuf, L. (2018). *The economics of crowdfunding*. UK: Palgrave Macmillan.
3. Cumming, D., Hornuf, L., Karami, M., & Schweizer, D. (2021). Disentangling crowdfunding from fraudfunding. *Journal of Business Ethics*, 182, 1103-1128.
4. Cumming, D. J., Johan, S., & Reardon, R. (2023). Governance and success in US securities-based crowdfunding. [Online] Available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3950966
5. Dority, B., Borchers, S. J., & Hayes, S. K. (2021). Equity crowdfunding: US Title II offerings using sentiment analysis. *Studies in Economics and Finance*, 38(4), 807-835.
6. Lambert, T., Ralcheva, A., & Roosenboom, P. (2022). *Crowdfunding Entrepreneurship: Evidence from US Counties*. [Online] Available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4244733
7. Laporte, D., & Lester, R. (2023). US Equity Crowdfunding: Real Effects of Financing Small Entrepreneurs. [Online] Available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4621185
8. Rossi, A., Vanacker, T. R., & Vismara, S. (2020). Equity crowdfunding: New evidence from US and UK markets. [Online] Available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3752616
9. Saluzzo, F. M., & Alegre, I. (2021). Supporting entrepreneurs: The role of third-party endorsement in crowdfunding platforms. *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 120402.

10. Zheng, Y., Wang, Y., & Mian, S. A. (2022). Strategic positioning of projects in crowdfunding platforms: Do advanced technology terms referencing, signaling and articulation matter? *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*. [Online] Available at <https://doi.org/10.1108/IJEBr-01-2022-0071>
11. Zhou, C., Gill, M., & Liu, Q. (2022). Empowering education with crowdfunding: The role of crowdfunded resources and crowd screening. *Journal of Marketing Research*, 59(1), 97-117.

Ngày nhận bài: 21/01/2024

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 6/02/2024

Ngày chấp nhận đăng bài: 25/02/2024

Thông tin tác giả:

1. ThS. ĐẶNG TRÍ DŨNG

2. TS. NGUYỄN TRUNG HIẾU

Khoa Ngân hàng, Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh

LESSONS LEARNED FROM THE US MARKET ON THE SUCCESS OF TECHNOLOGY-BASE CROWDFUNDING PLATFORMS

● Master. **DANG TRI DUNG**¹

● PhD. **NGUYEN TRUNG HIEU**¹

¹Faculty of Banking, Ho Chi Minh City University of Banking

ABSTRACT:

This paper presented an overview of research in the US market to draw lessons for Vietnam and recommendations as keys to successfully launching crowdfunding campaigns on technology-based platforms. These recommendations are: information transparency and third-party certification to increase the chance of success for crowdfunding projects; clear information about disclosure regulations and project description management to attract investors; building a strong capital mobilization platform; and a scientific screening process to build trust and cooperation.

Keywords: crowdfunding, crowdfunding platforms, technology.