ĐẶC ĐIỂM CHỦ SỞ HỮU VÀ VIỆC SỬ DỤNG CÁC KỸ THUẬT TÀI TRỢ VỐN BOOTSTRAPPING TẠI CÁC DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Thị Hường
Trường Đại học Hải Phòng
Email: huong891@yahoo.com

Ngày nhận: 15/9/2020
Ngày nhận bản sửa: 04/11/2020
Ngày duyệt đăng: 05/11/2020

Tóm tắt:
Mục đích của bài nghiên cứu là nhằm kiểm tra mối quan hệ giữa đặc điểm của chủ sở hữu với tình hình sử dụng các kỹ thuật tài trợ vốn boostrapping tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam thông qua một mẫu bao gồm 476 doanh nghiệp. Kết quả cho thấy, chủ sở hữu trẻ tuổi có kinh nghiệm còn hạn chế thường lựa chọn sử dụng các kỹ thuật tài trợ vốn bootstrapping có mức độ rủi ro thấp hơn như bootstrapping tài chính chủ sở hữu và giảm thiểu các khoản phải thu, trong khi những người lớn tuổi, có kinh nghiệm lựa chọn những kỹ thuật tài trợ vốn đòi hỏi phải có đa dạng các mối quan hệ như boostrapping liên quan đến các chính sách hỗ trợ của nhà nước, bootstrapping dùng chung nguồn lực với các doanh nghiệp khác.
Từ khóa: Kỹ thuật tài trợ vốn *bootstrapping*, chủ sở hữu, doanh nghiệp nhỏ và vừa.
Mã JEL: **D21, G32, G39**

Owner characteristics and use of bootstrap financing techniques in small and medium enterprises in Vietnam

Abstract:
This paper aims to investigate the relation between the characteristics of different types of ownership and the application of capital financing technics, including bootstrapping in small and medium sized firms in Vietnam through a sample of 476 firms. The empirical finding shows that firms of young and inexperienced owners tend to choose the bootstrapping with low risk, such as owner financing and the receivables minimization, while firms of older and experienced owners choose more complicated capital financing technics which require the diversification of relations, such as: bootstrapping related to government support policies, bootstrapping sharing common resources with other firms.
Keywords: *Bootstrapping, owner, small and medium enterprises*
JEL Codes: D21, G32, G39

1. Giới thiệu

Tiếp cận được vốn là một trong những nhân tố quan trọng đối với hoạt động của bất kỳ doanh nghiệp nào, đặc biệt đối với những doanh nghiệp có quy mô nhỏ vốn dĩ có khả năng chống đỡ trong thị trường thường yếu hơn so với các doanh nghiệp có quy mô lớn. Phần lớn các doanh nghiệp thường tiếp cận với nguồn vốn truyền thống thông qua việc gia tăng vốn chủ sở hữu hoặc thực hiện các hoạt động vay nợ trên thị trường tài chính. Tuy nhiên, không phải lúc nào việc huy động vốn từ các nguồn này cũng trở nên dễ dàng đặc biệt là đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Trong bối cảnh tiếp cận tài chính truyền thống trở nên khó khăn với những điều kiện không mong muốn, dưới góc độ quản trị kinh doanh, vai trò của chủ sở hữu là vô cùng quan trọng trong việc đưa ra quyết định

tìm kiếm và lựa chọn sử dụng nguồn vốn thay thế. Nguồn vốn thay thế trong trường hợp này được các nhà nghiên cứu quốc tế gọi tên đó chính là các kỹ thuật tài trợ vốn *bootstrapping (*gọi tắt là *bootstrapping)*. Tuy nhiên, mối quan hệ giữa đặc điểm của chủ hữu và vấn đề sử dụng các kỹ thuật tài trợ này thường được rất ít các nghiên cứu quan tâm, hoặc nếu có quan tâm cũng chỉ đề cập đến một vài đặc điểm của chủ sở hữu như giới tính, tuổi, trình độ học vấn. Nghiên cứu này muốn xem xét thêm yếu tố kinh nghiệm của chủ sở hữu bên cạnh các yếu tố khác nhằm làm sáng tỏ hơn về mối quan hệ giữa đặc điểm chủ sở hữu và việc sử dụng *bootstrapping* tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Kỹ thuật tài trợ vốn bootstrapping

Boostrapping trong lĩnh vực tài chính mặc dù bắt đầu được đề cập đến trong nghiên cứu của Bhide (1992), nhưng trước đó các kỹ thuật tài trợ vốn *bootstrapping* cũng đã xuất hiện ở một vài nghiên cứu với các tên gọi khác nhau như vốn thay thế trong nghiên cứu của Van Auken & Carter (1989) hoặc tài chính thay thế trong nghiên cứu của Thorne (1989).

Bhide (1992, 110) cho rằng "*Bootstrapping* là sự sáng tạo của chủ sở hữu trong việc vận hành kinh doanh với các quỹ cá nhân khiêm tốn". Sau nghiên cứu của Bhide (1992), *bootstrapping* được các nhà nghiên cứu khác bắt đầu quan tâm hơn. Freear & cộng sự (1995, 102) định nghĩa "bootstrapping là cách sáng tạo cao để có được việc sử dụng các nguồn lực mà không vay hoặc tăng vốn cổ phần từ các nguồn lực truyền thống". Tiếp tục phát triển khái niệm về *bootstrapping*, Van Auken & Neeley (1996, 223) nhận định "*Bootstrapping* là vốn thu được từ các nguồn khác với các nguồn vốn truyền thống". Winborgs & Landstrom (2001, 238) khi xem xét hành vi của người quản lý trong doanh nghiệp ở Thụy Điển đã định nghĩa *bootstrapping* là việc "sử dụng các phương pháp để đáp ứng nhu cầu vốn mà không dựa vào tài chính dài hạn bên ngoài từ các chủ nợ hoặc chủ sở hữu mới".

Như vậy, có thể nhận thấy có sự đồng thuận trong hầu hết các quan điểm của các nhà nghiên cứu trước đó khi cho rằng *bootstrapping* chính là tập hợp các phương pháp nhằm đáp ứng nhu cầu tài chính của doanh nghiệp mà không làm gia tăng nợ và vốn cổ phần mới.

2.2. Đặc điểm chủ sở hữu và vấn đề sử dụng bootstrapping tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa

Đặc điểm của chủ sở hữu hoặc người quản lý thường được xem xét phổ biến dưới một số góc độ như giới tính, trình độ học vấn, tuổi tác ở một số các nghiên cứu điển hình khi xác định các nhân tố ảnh hưởng đến việc sử dụng các kỹ thuật tài trợ vốn *bootstrapping* trong doanh nghiệp, cụ thể như sau:

Giới tính là một trong những đặc điểm phổ biến được đề cập đến trong một số các nghiên cứu về các kỹ thuật tài trợ vốn *bootstrapping.* Nếu trong nghiên cứu của Coleman & Kariv (2013) cho rằng cho dù chủ sở hữu là nam hay là nữ thì việc sử dụng *bootstrapping* của các doanh nghiệp mới là như nhau. Điều này có nghĩa là không có sự khác biệt về vấn đề giới tính trong việc sử dụng *bootstrapping* của các doanh nghiệp được nghiên cứu. Ngược lại với nghiên cứu này thì Neeley & Van Auken (2009) lại tìm thấy có sự khác biệt về giới tính trong sử dụng *bootstrapping* đối với các doanh nghiệp nhỏ. Cụ thể, nếu chủ sở hữu là nam giới, thì xu hướng sử dụng *bootstrapping* dưới dạng chia sẻ nguồn lực với các doanh nghiệp khác, đồng thời áp dụng *bootstrapping* tự tài trợ hơn các chủ sở hữu là nữ, trong khi các nữ chủ sở hữu sẽ lựa chọn *bootstrapping* dựa trên khách hàng hơn là các chủ sở hữu nam. Đồng quan điểm với Neeley & Van Auken (2009) nghiên cứu của Jayawarna & cộng sự (2012) cũng cho rằng có sự khác biệt về giới tính đối với hành vi sử dụng *bootstrapping*, cụ thể với các nữ doanh nhân, họ thận trọng trong việc sử dụng bootstrapping hơn các chủ sở hữu là nam. Chính vì vậy, hiệu quả sử dụng *bootstrapping* cũng bị giới hạn hơn. Một nghiên cứu khá thú vị khi xem xét vấn đề giới tính trong mối liên hệ với việc sử dụng *bootstrapping* là nghiên cứu của Brush & cộng sự (2006). Kết quả nghiên cứu cho thấy trong giai đoạn doanh nghiệp chưa tạo ra được doanh thu tốt có khuynh hướng sử dụng *bootstrapping* liên quan đến giảm chi phí lao động và ngược lại thì lại sử dụng *bootstrapping* liên quan đến giảm thiểu chi phí hoạt động.

Trình độ học vấn cũng là một trong những nhân tố có tác động đến việc sử dụng *bootstrapping* trong các doanh nghiệp nhỏ theo nhiều cách khác nhau. Trong nghiên cứu của Neeley & Van Auken (2009) thì với những chủ sở hữu có trình độ học vấn cao sẽ sử dụng những phương pháp *bootstrapping* tiềm ẩn rủi ro thấp hơn so với những người còn lại. Cụ thể, các chủ sở hữu có trình độ đại học tập trung sử dụng *bootstrappin*g liên quan đến các kế hoạch tự gây quỹ, tự tài trợ, còn với chủ sở hữu chưa được đào tạo đại học lại ưa thích

sử dụng *bootstrapping* liên quan đến hàng tồn kho. Mặc dù không nghiên cứu một cách chi tiết như Neeley & Van Auken (2009) về trình độ học vấn sẽ tác động đến việc sử dụng *bootstrapping* một cách cụ thể nhưng trong nghiên cứu của Irwin & Scott (2010) và nghiên cứu của Grichnik & cộng sự (2014) cũng đã đưa ra một kết luận quan trọng về mối quan hệ giữa trình độ học vấn và việc sử dụng *bootstrapping*. Cả hai nghiên cứu này đều cho rằng trình độ học vấn có mối quan hệ thuận chiều với việc sử dụng *bootstrapping*, cụ thể, chủ sở hữu có trình độ học vấn càng cao thì càng có xu hướng sử dụng *bootstrapping* nhiều hơn. Như vậy, có thể thấy rằng mức độ khác nhau về trình độ học vấn sẽ có những nhận thức khác nhau về *bootstrapping*, đồng thời có sự khác nhau về việc lựa chọn từng phương pháp cụ thể.

Tuổi của chủ sở hữu cũng đã được xem xét trong mối quan hệ với việc sử dụng *bootstrapping* ở nghiên cứu của Neeley & Van Auken (2009). Nghiên cứu đã đưa ra một kết luận thú vị về sự liên quan giữa tuổi với việc sử dụng *bootstrapping* rằng: những người trẻ tuổi có xu hướng sử dụng *bootstrapping* liên quan đến khách hàng nhằm cải thiện dòng tiền thông qua các biện pháp làm tăng tốc độ hóa đơn, ngừng phục vụ người trả chậm, và ưa thích khách hàng trả tiền nhanh nhiều hơn so với những người lớn tuổi.

Về đặc điểm của chủ sở hữu, người quản lý, các nghiên cứu về *bootstrapping* đã tập trung xem xét các yếu tố về giới tính, về trình độ học vấn và tuổi tác. Mỗi một đặc điểm khác nhau đều dẫn đến những câu chuyện riêng trong việc sử dụng *bootstrapping*. Tuy nhiên, vấn đề kinh nghiệm trong quản lý, điều hành doanh nghiệp của chủ sở hữu cũng là một vấn đề quan trọng thì vấn đề này vẫn còn bỏ ngỏ trong các nghiên cứu trước đó. Xuất phát từ những lý do này, nghiên cứu sẽ xem xét đặc điểm của chủ sở hữu trên cả 4 khía cạnh là giới tính, tuổi, trình độ học vấn và kinh nghiệm trong mối quan hệ với tình hình sử dụng *bootstrapping* tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thu thập dữ liệu

Để có thể thu thập được thông tin của các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam, nghiên cứu áp dụng phương pháp chọn mẫu thuận tiện thông qua việc gửi email, gửi trực tiếp đồng thời gửi đường link khảo sát cho bạn bè, người quen để giúp đỡ, lan tỏa bảng khảo sát đến các doanh nghiệp nhỏ và vừa trên khắp mọi miền tổ quốc. Trong đó, tiêu chí xác định doanh nghiệp nhỏ và vừa được căn cứ theo Chính phủ (2018), không bao gồm các doanh nghiệp nhỏ và vừa nước ngoài tại Việt Nam. Để đảm bảo tính đại diện cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam, cỡ mẫu phải xác định đủ lớn. Tác giả dựa vào công thức xác định cỡ mẫu của Mugenda & Mugenda (1999) cho tổng thể từ 10000 trở lên. Dựa vào công thức này, số mẫu tối thiểu phải chọn là 385 doanh nghiệp.

Bảng khảo sát được gửi đi từ tháng 4 năm 2020 và kết thúc vào tháng 8/2020. Tổng số phiếu thu về dưới các hình thức là 512 phiếu. Sau khi nhận được số lượng phiếu khảo sát này, nghiên cứu tiến hành kiểm tra một cách sơ bộ nhằm loại bỏ những phiếu khảo sát có các câu trả lời không phù hợp. Sau đó, các dữ liệu từ các phiếu khảo sát còn lại được nhập vào máy tính và dùng phần mềm SPSS để kiểm tra thêm. Kết quả cuối cùng có 476 phiếu khảo sát đáp ứng được các yêu cầu cần thiết và đảm bảo yêu cầu về cỡ mẫu đã được xác định

3.2. Xử lý dữ liệu

Sau khi xác định được các kỹ thuật *bootstrapping* mà các doanh nghiệp nhỏ và vừa có thể sử dụng để tìm kiếm nguồn tài trợ thông qua quá trình tổng quan nghiên cứu, nghiên cứu sử dụng thang đo Likert 5 mức độ để đánh giá mức độ sử dụng các kỹ thuật tài trợ này từ 0 đến 4 tương ứng với mức độ không bao giờ sử dụng đến luôn luôn sử dụng. Quá trình thực hiện đánh giá sự khác biệt trong việc sử dụng *bootstrapping* trên cơ sở đặc điểm chủ sở hữu được thực hiện thông qua các bước như sau:

Bước 1: tiến hành kiểm định chất lượng thang đo liên quan đến biến *bootstrapping* bằng hệ số Cronbach's alpha. Mục đích của bước này nhằm kiểm định độ tin cậy của bộ thang đo đồng thời loại bỏ những biến quan sát không đảm bảo độ tin cậy cho các bước phân tích tiếp theo.

Bước 2: Thực hiện phân tích nhân tố khám phá EFA. Mục đích là nhằm xác định giá trị hội tụ, giá trị phân biệt, đánh giá bộ dữ liệu có phù hợp với việc sử dụng phương pháp phân tích nhân tố khám phá, đồng thời xác định các nhóm *bootstrapping* thông qua hệ số KMO (Kaise – Myer – Olkin), kiểm định Barlett, phương pháp trích hệ số Principal Component với phép quay Varimax.

Bảng 1: Thống kê các đặc điểm của chủ doanh nghiệp

Đặc điểm		Mẫu nghiên cứu	
		Số lượng	**Tỷ lệ**
Giới tính	Nam	357	75,0
	Nữ	119	25,0
	Tổng	**476**	**100,0**
Tuổi	Từ 20-35 tuổi	55	11,6
	Từ 36-45 tuổi	142	29,8
	Từ 46-55 tuổi	168	35,3
	Trên 55 tuổi	111	23,3
	Tổng	**476**	**100,0**
Kinh nghiệm	Dưới 2 năm	27	5,7
	Từ 2 -5 năm	143	30,0
	Từ 6 - 10 năm	137	28,8
	Từ 11 -15 năm	97	20,4
	Trên 15 năm	72	15,1
	Tổng	**476**	**100,0**
Trình độ học vấn	Dưới trung học	12	2,5
	Trung học	59	12,4
	Cao đẳng/Đại học	341	71,6
	Sau đại học	64	13,4
	Tổng	**476**	**100,0**

Nguồn: Kết quả phân tích SPSS của tác giả.

Bước 3: Thực hiện phân tích sự khác biệt trong việc sử dụng *bootstrapping* trên cơ sở đặc điểm của chủ sở hữu bằng kiểm định T-test (với biến giới tính) vàc kiểm định One–way Anova (với biến tuổi chủ sở hữu, kinh nghiệm và trình độ học vấn)

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê đặc điểm chủ sở hữu

Đặc điểm của chủ sở hữu được khảo sát ở 4 yếu tố đó là giới tính, tuổi, kinh nghiệm và trình độ học vấn. Số liệu thống kê của các yếu tố này được tổng hợp trong bảng 1 sau đây.

Về giới tính: Trong mẫu nghiên cứu có tổng số 476 chủ sở hữu doanh nghiệp tham gia khảo sát thì có 357 người là nam giới, chiếm 75% còn lại 119 người là nữ giới, chiếm 25%. Kết quả khảo sát cho thấy, nam giới là chủ sở hữu chiếm tỷ lệ cơ bản trong mẫu nghiên cứu.

Về độ tuổi, nhóm chủ sở hữu từ 20 đến 35 tuổi chỉ chiếm 11,6%, chiếm tỷ lệ thấp nhất trong mẫu nghiên cứu, nhóm chủ sở hữu có độ tuổi độ tuổi từ 46-55 tuổi chiếm tỷ trọng cao nhất với 35,3%, hai nhóm còn lại là nhóm có tuổi từ 36-45 tuổi và trên 55 tuổi chiếm tỷ lệ tương ứng là 29,8% và 23,3%. Như vậy, có thể thấy, phổ biến độ tuổi của chủ sở hữu nằm trong khoảng từ 36 đến 55 tuổi (chiếm đến 65,1% trong mẫu nghiên cứu).

Về kinh nghiệm kinh doanh trong lĩnh vực hiện tại, số năm kinh nghiệm từ 2-5 năm chiếm tỷ lệ cao nhất (30%) trong số những doanh nhân được khảo sát, tiếp đó là nhóm những người có kinh nghiệm kinh doanh từ 6 đến 10 năm với 28,8%, nhóm có số năm kinh nghiệm dưới 2 năm chiếm tỷ lệ thấp nhất là 5,7%. Từ kết

Bảng 2: Ma trận xoay nhân tố

Biến	Nhân tố					
	1	2	3	4	5	6
Mua hàng kí gửi	0,889					
Sử dụng hình thức hàng đổi hàng thay vì mua/bán với doanh nghiệp khác	0,855					
Cho thuê máy móc, thiết bị tạm thời chưa dùng đến	0,855					
Mua máy móc thiết bị đã qua sử dụng thay vì mua mới	0,822					
Thuê lao động tạm thời thay vì tuyển dụng lâu dài	0,787					
Thuê, mượn máy móc thiết bị,…thay vì đầu tư mua sắm	0,784					
Thương lượng với nhà cung cấp	0,566					
Áp dụng nhiều biện pháp để giảm thiểu chi phí kinh doanh	0,532					
Tính lãi với các khoản nợ quá hạn của khách hàng		0,790				
Giảm giá cho khách hàng nếu họ thanh toán ngay bằng tiền		0,784				
Ngừng hợp tác với khách hàng chậm thanh toán		0,784				
Yêu cầu khách hàng đặt cọc		0,781				
Lựa chọn khách hàng có khả năng thanh toán ngay bằng tiền		0,752				
Áp dụng điều kiện mua hàng như nhau với tất cả khách hàng		0,750				
Đẩy nhanh quá trình lập và xử lý chứng từ hóa đơn		0,749				
Nhận hỗ trợ công nghệ. cơ sở kỹ thuật			0,818			
Nhận hỗ trợ phát triển nguồn nhân lực			0,794			
Nhận hỗ trợ mở rộng thị trường			0,744			
Nhận hỗ trợ về mặt bằng sản xuất			0,732			
Nhận bảo lãnh tín dụng			0,674			
Nhận ưu đãi có thời hạn mức thuế suất thuế TNDN			0,611			
Sử dụng chung máy móc, thiết bị với doanh nghiệp khác				0,903		
Sử dụng chung lao động với doanh nghiệp khác				0,898		
Sử dụng chung không gian văn phòng với doanh nghiệp khác				0,778		
Hợp tác mua hàng với các doanh nghiệp khác				0,746		
Sử dụng thẻ tín dụng cá nhân của chủ sở hữu					0,843	
Thuê người thân làm việc với mức lương thấp hơn thị trường					0,790	
Sử dụng nhà riêng làm nơi điều hành doanh nghiệp					0,754	
Sử dụng thu nhập của chủ sở hữu từ các công việc bên ngoài					0,667	
Vay vốn từ bạn bè người thân					0,599	
Trì hoãn thanh toán thuế cho nhà nước						0,823
Trì hoãn thanh toán cho nhà cung cấp						0,778
Trì hoãn thanh toán tiền công, tiền lương cho người lao động						0,679
Eigenvalue	7,268	4,180	3,814	2,764	2,148	1,787
Phương sai rút trích	5,371	4,455	3,468	3,103	2,870	2,695

Nguồn: Kết quả phân tích SPSS của tác giả.

quả khảo sát cho thấy, kinh nghiệm của chủ sở hữu từ 10 năm trở xuống vẫn chiếm đa số với tổng tỷ lệ là 64,5%, trong khi những người có kinh nghiệm trên 10 năm trở lên chỉ chiếm 35,5%.

Về trình độ học vấn, chủ sở hữu là những người có trình độ cao đẳng, đại học cao nhất với số lượng 341 người chiếm hơn 71,6%, tiếp theo đó là nhóm chủ sở hữu có trình độ sau đại học chiếm 13,4%. Chủ sở hữu là những người tốt nghiệp từ phổ thông trung học trở xuống chỉ chiếm một tỷ lệ khiêm tốn chưa đến 15%.

4.2. Đánh giá độ tin cậy của thang đo và xác định nhân tố khám phá

Để đánh giá độ tin cậy của thang đo nghiên cứu sử dụng kiểm định Cronbach Alpha. Hệ số tin cậy Cronbach's Alpha thường được sử dụng để loại bỏ những biến không đảm bảo trong những bảng hỏi có sử dụng thang đo Likert. Hair & cộng sự (2006) cho rằng nếu Cronbach Alpha có giá trị từ 0,6 trở lên thì thang đo đảm bảo sự phù hợp, về biến đo lường được coi là đạt yêu cầu nếu có hệ số tương quan biến tổng từ 0,3 trở lên. Do đó, những biến không đảm bảo yêu cầu sẽ được loại bỏ.

Biến phụ thuộc của nghiên cứu bao gồm 6 nhóm *boostrapping:* trì hoãn thanh toán, chia sẻ nguồn lực, giảm thiểu nguồn lực (tối thiểu hóa vốn đầu tư), giảm thiểu các khoản phải thu, tài chính chủ sở hữu và *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của Nhà nước. Với kết quả kiểm định Cronbach's alpha cho thấy, hệ số Cronbach's alpha của tổng biến của 6 nhóm biến *boostrapping* trên giao động từ là 0,780 đến 0,909 lớn hơn 0,6 đồng thời hệ số tương quan biến – tổng của các biến quan sát lớn hơn 0,3. Thêm vào đó hệ số Cronbach's alpha nếu loại biến của các biến này đều nhỏ hơn hệ số alpha tổng biến, do đó tất cả các biến quan sát đều đảm bảo yêu cầu về sự tương quan chặt chẽ với nhau, đồng thời đảm bảo đội tin cậy thang đo.

Bước tiếp theo, nghiên cứu thực hiện phân tích nhân tố khám phá EFA (Exploratory Factor Analysis) với phương pháp phân tích thành phần chính (Principal Components Analysis) cùng với phép xoay (varimax). Kết quả cho thấy hệ số KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) có giá trị 0,875 >0,5 thêm vào đó kiểm định Barlett có Sig. bằng 0,000 nhỏ hơn 0,05 cho thấy các biến quan sát có tương quan với nhau, tương quan tuyến tính với nhân tố đại diện, do đó các biến quan sát được đưa vào phù hợp với phương pháp phân tích nhân tố. Kết quả của phương pháp phân tích nhân tố khám phá cho thấy có 6 nhóm yếu tố yêu cầu được rút trích tại giá trị Eigen là 1,787 và tổng phương sai trích là 65,55%. Điều này cho biết 65,55% phương sai toàn bộ được giải thích bởi các nhân tố và phương sai cộng dồn này lớn hơn 50% là thích hợp cho phân tích nhân tố khám phá. Sau khi kiểm tra tính phù hợp của việc sử dụng phương pháp phân tích nhân tố, nghiên cứu tiếp tục thực hiện các phép xoay nhân tố, để xác định lại các biến quan sát trong từng nhóm. Kết quả cho thấy, có 6 nhóm nhân tố với hệ số tải của từng nhân tố đều lớn hơn 0,5, cụ thể các nhóm nhân tố như sau: nhóm nhân tố 1: bao gồm tất cả 8 biến quan sát được đặt tên là nhóm tối thiểu hóa vốn đầu tư, nhóm nhân tố 2: bao gồm 7 biến được đặt tên là nhóm giảm thiểu các khoản phải thu, nhóm nhân tố 3: bao gồm 6 biến có tên gọi là nhóm nhận các chính sách hỗ trợ từ nhà nước, nhóm nhân tố thứ 4: bao gồm 4 biến quan sát được gọi là nhóm sử dụng chung nguồn lực với các doanh nghiệp khác, nhóm nhân tố thứ 5 bao gồm 5 biến quan sát được đặt tên là nhóm tài chính chủ sở hữu, cuối cùng là nhóm nhân tố thứ 6, nhóm này có tất cả 3 biến quan sát có tên gọi tương ứng là nhóm trì hoãn thanh toán.

4.3. Đánh giá sự khác biệt của các yếu tố liên quan đến đặc điểm chủ sở hữu lên tình hình sử dụng bootstrapping tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam

4.3.1. Giới tính

Để đánh giá xem giới tính có ảnh hưởng khác biệt đến mức độ sử dụng các kỹ thuật tài trợ vốn *bootstrapping* hay không, nghiên cứu thực hiện kiểm định T-test. Kết quả cho thấy, sự khác biệt về giới tính chỉ xảy ra trong trường hợp chủ sở hữu sử dụng *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của nhà nước, và *bootstrapping* chia sẻ nguồn lực, còn 4 nhóm kỹ thuật bootstrapping còn lại không tìm thấy sự khác biệt. Nữ giới có xu hướng sử dụng *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của Nhà nước nhiều hơn nam giới, và xu hướng này còn thể hiện rõ rệt hơn trong việc sử dụng các kỹ thuật chia sẻ nguồn lực với các doanh nghiệp khác. Nếu trong nghiên cứu của Coleman & Kariv (2013) không tìm ra ra sự khác biệt về mặt giới tính trong việc sử dụng *bootstrapping* thì nghiên cứu này có chung kết luận với nghiên cứu của Neeley & Van Auken (2009) đó là có sự khác biệt về giới tính với tình hình sử dụng *bootstrapping* tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

4.3.2. Kinh nghiệm của chủ sở hữu

Để xác định sự khác biệt về tình hình sử dụng các kỹ thuật tài trợ vốn *boostrapping* với ba nhân tố còn lại là kinh nghiệm của chủ sở hữu nghiên cứu sử dụng kiểm định One-way Anova. Kết quả kiểm định sig. Levene's Test của *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của nhà nước, tài chính chủ sở hữu, chia sẻ nguồn lực đều lớn hơn 5%, (giá trị tương ứng là 0,795; 0,433; 0,067) cho thấy, với mức độ tin cậy 95%, khi đó giả thuyết về phương sai của các tổng thể bằng nhau được chấp nhận, vì vậy nghiên cứu tiếp tục xem xét kết quả từ bảng phân tích ANOVA, ở đây sig. của ba biến này đều có giá trị nhỏ hơn 5%, cho thấy có sự khác biệt về mặt kinh nghiệm của chủ sở hữu trong việc sử dụng 3 nhóm kỹ thuật này. Chủ sở hữu có

kinh nghiệm dưới 2 năm, sử dụng các kỹ thuật *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của nhà nước ở mức thấp nhất và cứ thế tăng dần lên ở các nhóm chủ sở hữu có kinh nghiệm nhiều hơn, những chủ sở hữu có kinh nghiệm trên 15 năm sử dụng các kỹ thuật *bootstrapping* này ở mức cao nhất. Ngược lại thì tình hình sử dụng *bootstrapping* tài chính chủ sở hữu, có mức độ sử dụng giảm dần từ nhóm có kinh nghiệm dưới 2 năm đến nhóm có kinh nghiệm từ 11-15 năm.Với *bootstrapping* dùng chung nguồn lực với các doanh nghiệp khác, thực sự chỉ có sự khác biệt giữa nhóm chủ sở hữu có kinh nghiệm từ 2 đến 5 năm với nhóm chủ sở hữu có kinh nghiệm trên 15 năm theo xu hướng kinh nghiệm càng cao thì mức độ sử dụng càng nhiều.

Kết quả kiểm định sig. Levene's Test của *bootstrapping* trì hoãn thanh toán, giảm thiểu các khoản phải thu và giảm thiểu nguồn lực đều có giá trị nhỏ hơn 5%, cho thấy, với mức độ tin cậy 95%, nghiên cứu chấp nhận giả thuyết phương sai của các tổng thể khác nhau, vì vậy thay vì kiểm định ANOVA nghiên cứu chuyển sang kiểm định Welch cho trường hợp vi phạm giả định phương sai đồng nhất.

Kết quả kiểm định cho thấy Sig. của kiểm định Welch ở bảng Robust Test với biến *bootstrapping* giảm thiểu các khoản phải thu nhỏ hơn 5%, cho thấy có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê về tình hình sử dụng *bootstrapping* này ở những chủ sở hữu có kinh nghiệm khác nhau, trong khi không có sự khác biệt về kinh nghiệm với mức độ sử dụng *bootstrapping* trì hoãn thanh toán và giảm thiểu nguồn lực. Chủ sở hữu có kinh nghiệm kinh doanh trong lĩnh vực hiện tại ở mức dưới 2 năm, có xu hướng sử dụng *boostrapping* giảm thiểu các khoản phải thu ở mức độ cao nhất sau đó giảm dần ở nhóm chủ sở hữu có kinh nghiệm từ 2 -5 năm, rồi giảm tiếp ở nhóm chủ sở hữu có kinh nghiệm từ 6-10 năm và gần như không có sự khác biệt với các chủ sở hữu có kinh nghiệm từ 11 năm trở lên.

4.3.3. Tuổi của chủ sở hữu

Kết quả kiểm định Levene có giá trị sig. của *bootstrapping* tài chính chủ sở hữu lớn hơn 5%, cho thấy, với mức độ tin cậy 95%, giả thuyết về phương sai của các tổng thể bằng nhau được chấp nhận. Khi đó tiếp tục xem xét kết quả từ bảng phân tích ANOVA thấy kiểm định F có sig. bằng 0,027 nhỏ hơn 0,05, điều này cho thấy có sự khác biệt về tuổi của chủ sở hữu trong việc sử dụng *bootstrapping* tài chính chủ sở hữu. Kết quả, chủ sở hữu có độ tuổi từ 20-35 tuổi có mức độ sử dụng là lớn nhất, mức độ này sẽ giảm dần khi độ tuổi của chủ sở hữu tăng lên. Chủ sở hữu trên 55 tuổi, sử dụng nhóm kỹ thuật *bootstrapping* này ở mức thấp nhất.

Do kiểm định Levene của 5 biến là *bootstrapping* còn lại có sig. nhỏ hơn 5%, khi đó nghiên cứu thực hiện kiểm định Welch cho trường hợp vi phạm giả định phương sai đồng nhất. Kết quả từ bảng Robust cho thấy giá trị Sig. của *bootstrapping* chia sẻ nguồn lực và giảm thiểu nguồn lực có giá trị lớn hơn 5%, cho thấy không có sự khác biệt về tuổi chủ sở hữu trong việc sử dụng hai nhóm kỹ thuật này. Sự khác biệt về tuổi của chủ sở hữu được tìm thấy ở mức độ sử dụng 3 nhóm *bootstrapping* còn lại. Với *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của nhà nước, chủ sở hữu càng nhiều tuổi mức độ sử dụng nhóm các kỹ thuật *bootstrapping* này càng tăng dần và có sự khác biệt rất rõ ràng giữa nhóm chủ sở hữu có độ tuổi từ 20-35 tuổi (nhóm ít tuổi nhất) với nhóm chủ sở hữu trên 55 tuổi (nhóm lớn tuổi nhất), kết quả này khá tương đồng với kết quả phân tích sự khác biệt về kinh nghiệm của chủ sở hữu trong sử dụng các kỹ thuật liên quan đến các chính sách hỗ trợ của Nhà nước ở trên trong ràng buộc với kinh nghiệm của chủ sở hữu. Với *bootstrapping* trì hoãn thanh toán, nghiên cứu xác định được duy nhất sự khác biệt giữa nhóm chủ sở hữu trong độ tuổi 46-55 tuổi với nhóm trên 55 tuổi, và mức độ sử dụng *bootstrapping* trì hoãn thanh toán của nhóm trên 55 tuổi cao hơn hẳn so với nhóm còn lại. Với *bootstrapping* giảm thiểu các khoản phải thu, những người trẻ tuổi có xu hướng sử dụng các kỹ thuật này ở mức độ cao hơn những chủ sở hữu lớn tuổi, đặc biệt là nhóm chủ sở hữu trong độ tuổi từ 46-55 tuổi. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Neeley & Van Auken (2009).

4.3.4 Trình độ học vấn của chủ sở hữu

Kết quả kiểm định Levene cho thấy giá trị sig. của các nhóm *bootstrapping* tài chính chủ sở hữu, trì hoãn thanh toán và giảm thiểu các khoản phải thu đều lớn hơn 5%, cho thấy với mức độ tin cậy 95%, giả thuyết phương sai của các tổng thể bằng nhau được chấp nhận. Khi đó tiếp tục xem xét kết quả từ bảng phân tích ANOVA, nhóm *bootstrapping* trì hoãn thanh toán, tài chính chủ sở hữu kiểm định F có sig. lớn hơn 0,05 (giá trị tương ứng là 0,237 và 0,604), điều này cho thấy không có sự khác biệt về trình độ học vấn của chủ sở hữu trong việc sử dụng 2 nhóm *bootstrapping* này. Sự khác biệt về trình độ học vấn của chủ sở hữu được tìm thấy trong việc sử dụng *bootstrapping* giảm thiểu các khoản phải thu với giá trị sig. của kiểm định F là 0,03 nhỏ hơn 5%. Nghiên cứu tiến hành kiểm định One –Way ANOVA chuyên sâu trong trường hợp giả

thuyết về phương sai của các tổng thể bằng nhau được chấp nhận nhằm xác định sự khác biệt này thể hiện như thế nào. Kết quả cho thấy có sự khác biệt giữa chủ sở hữu có trình độ trung học so với nhóm chủ sở hữu có trình độ cao đẳng/ đại học trở lên, những người trong nhóm tốt nghiệp trung học sử dụng *bootstrapping* giảm thiểu các khoản phải thu nhiều hơn so với những người có trình độ cao hơn. Chủ sở hữu có trình độ sau đại học sử dụng các kỹ thuật này ở mức thấp nhất.

Với các nhóm *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của nhà nước, *bootstrapping* chia sẻ nguồn lực với các doanh nghiệp khác và giảm thiểu nguồn lực có giá trị sig. của kiểm định Levene đều thấp hơn 5% (giao động từ 0,000 đến 0,036) lúc này nghiên cứu tiếp tục sử dụng kiểm định One –Way – ANOVA chuyên sâu trong trường hợp phương sai không bằng nhau và dựa trên kiểm định Robust. Kết quả kiểm định Robust cho thấy, *bootstrapping* chia sẻ nguồn lực có sig. bằng 0,562 lớn hơn 0,5, do đó kết luận không có sự khác biệt về trình độ học vấn của chủ sở hữu trong việc sử dụng *bootstrapping* chia sẻ nguồn lực, ngược lại có tồn tại sự khác biệt về trình độ học vấn với tình hình sử dụng *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của Nhà nước và *bootstrapping* tối thiểu hóa vốn đầu tư. Chủ sở hữu có trình độ dưới trung học sử dụng *bootstrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của Nhà nước ở mức thấp nhất, và mức độ sử dụng nhóm kỹ thuật này cao dần lên đối với nhóm chủ sở hữu có trình độ cao đẳng/đại học. Với tình hình sử dụng *bootstrapping* giảm thiểu nguồn lực, mức độ sử dụng cũng tăng dần lên từ nhóm chủ sở hữu có trình độ dưới trung học đến nhóm chủ sở hữu có trình độ sau đại học.

5. Kết luận

Nghiên cứu đã tiến hành kiểm tra mối quan hệ giữa đặc điểm chủ sở hữu với tình hình sử dụng *bootstrapping* tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam, và đã tìm thấy có sự khác biệt giữa yếu tố kinh nghiệm bên cạnh các yếu tố về giới tính, tuổi, trình độ học vấn của chủ sở hữu trong việc lựa chọn sử dụng từng nhóm kỹ thuật *boostrapping*. Chủ sở hữu trẻ tuổi, có kinh nghiệm còn non trẻ thường lựa chọn các kỹ thuật *bootstrapping* tài chính chủ sở hữu và các kỹ thuật giảm thiểu các khoản phải thu do mối quan hệ còn hạn chế, nên họ chỉ có thể tận dụng được những mối quan hệ có sẵn từ trước. Ngược lại những chủ sở hữu có tuổi đời lớn hơn, kinh nghiệm nhiều hơn, họ có xu hướng lựa chọn các kỹ thuật *boostrapping* liên quan đến các chính sách hỗ trợ của nhà nước, chia sẻ nguồn lực với các doanh nghiệp khác. Đây là những kỹ thuật *boostrapping* muốn sử dụng được đòi hỏi phải có những mối quan hệ đa dạng. Bên cạnh đó những những người có kinh nghiệm, có trình độ học vấn cao cũng lựa chọn các kỹ thuật tối thiểu hóa vốn đầu tư nhằm giảm chi phí kinh doanh. Trên cơ sở kết quả nghiên cứu, một số gợi ý trong quá trình tìm kiếm nguồn tài trợ thay thế từ *bootstrappin*g đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa như sau:

Thứ nhất, với chủ sở hữu nên xem xét nâng cao trình độ học vấn, đặc biệt là trình độ chuyên môn thông qua việc tự học hoặc tham gia các khóa đào tạo để có thể hiểu hơn về *bootstrapping*, từ đó có thể lựa chọn được các kỹ thuật tìm kiếm vốn thay thế phù hợp với tình hình, hoàn cảnh của doanh nghiệp mình, đồng thời không ngừng học hỏi kinh nghiệm để có thể vận dụng linh hoạt được các kỹ thuật *bootstrapping* nhằm hướng tới chi phí hợp lý và với mức độ rủi ro thấp hơn cho doanh nghiệp.

Thứ hai, với các nhà hoạch định chính sách có thể hỗ trợ các chủ sở hữu trong việc cải thiện năng lực, triển vọng của các doanh nghiệp nhỏ và vừa thông qua nâng cao năng lực quản trị doanh nghiệp bằng cách tăng cường hơn nữa các chương trình thúc đẩy giáo dục tài chính.

Như vậy, ngoài việc mở rộng các nghiên cứu trước đây liên quan đến mối quan hệ về đặc điểm của chủ sở hữu với việc sử dụng các kỹ thuật tài chính *bootstrapping*, nghiên cứu này kỳ vọng mang đến những gợi ý hữu ích đối với các doanh nhân Việt Nam trong quá trình tìm kiếm nguồn tài trợ mới phù hợp với sở thích và đặc điểm cá nhân của họ. Cùng với đó, tác giả hy vọng các chủ đề nghiên cứu liên quan đến các vấn đề xoay quanh tình hình sử dụng nguồn tài trợ đặc biệt này sẽ được thực hiện một cách đa dạng ở Việt Nam trong thời gian tới, bởi vai trò quan trọng của *bootstrapping* đối với các start up, các doanh nghiệp mới thành lập, các doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa đã được thừa nhận trong các nghiên cứu quốc tế.

Tài liệu tham khảo

Bhide, A. (1992) 'Bootstrap Finance - The Art of Start-ups', *Harvard Business Review*, 70, 109-117.

Brush, C.G., Carter, N.M., Gatewood, E.J., Greene, P.G. & Hart, M.M. (2006), 'The use of bootstrapping by women founders in positioning for growth', *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 8, 15-31.

Carter, R.B. & Van Auken, H. (2005), 'Bootstrap financing and owner's perception of their business constraints and opportunities', *Entrepreneurship & Regional Development*, 17, March (2005), 129-144.

Chính phủ (2018), *Nghị định số 39/2018/NĐ-CP quy định chi tiết một số điều của Luật hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa*, ban hành ngày 11 tháng 3 năm 2018.

Coleman, S. & Kariv, D. (2013), 'Deconstructing entrepreneurial self –efficacy: A gendered perspective on the impact of ESE and community entrepreneurial culture on the financial strategies and performance of new firm', *Venture Capital*, 16, 157-181, DOI: 10.1080/13691066.2013.863063.

Freear, J., Sohl, J.E. & Wetzel, W.E. (1995), *Early stage software ventures: what is working is not and what Centre for Venture Economies*, University of New Hampshire, Durham, NH.

Grichnik, D., Brinckmann, J., Singh, L. & Manigart, S. (2014), 'Beyond environmental scarcity: Hunam and social capital as driving forces of bootstrapping activities', *Journal of Business Venturing*, 29, 310-326.

Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. & Tatham, R.L. (2006), *Multivariate data analysis*, 6th edition, Upper Saddle River, New Jersey: Pearson-Prentice Hall.

Irwin, D. & Scott, J. (2010), 'Barriers faced by SMEs in raising bank finance', *International Journal of Entrepreneurial Behavior and Research*, 16, 245-259, DOI:10.1108/13552551011042816.

Jayawarna, D., Woodhams, C. & Jones, O. (2012), 'Gender and Alternative Start –up Business Funding', *Competition & Change,* 16, 303-322.

Mugenda, O.N. & Mugenda, A.G. (1999), *Research Methods: A Quantitave and Qualitative Approach*, ACTS press, Nairobi.

Neeley, L. & Van Auken, H. (2009), 'The Relationship between Owner Characteristics and Use of Bootstrap Finacing Methods', *Journal of small Business and Entrepreurship*, 22(4), 399-412.

Thorne, J.R. (1989), 'Alternative financing for entrepreneurial ventures', *Entrepreneurship: Theory & Practice,* 13, 7-9.

Van Auken, H. & Carter, R. (1989), 'Acquisition of capital by small business', *Journal of Small Business Management*, 27, 1-9.

Van Auken, H. & Neeley, L. (1996), 'Evidence of Bootstrap Finacing among Small Start-up Firm', *The Journal of Entrepreurial Finance*, 5(3), 235-249.

Winborgs, J. & Landstrom, H. (2001), 'Financial Bootstrapping in small businesses: examining small business manager's resource acquisition behaviors', *Journal of Business Venturing*, 16, 235-254.