

NÂNG CAO NĂNG LỰC CẠNH TRANH CHO CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN: MỘT NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM Ở VIỆT NAM

Nguyễn Duy Hùng*, Nguyễn Duy Thanh**, Phạm Long***

Ngày nhận 01/04/2015

Ngày nhận bản sửa: 16/04/2015

Ngày duyệt đăng: 25/04/2015

Tóm tắt:

Thị trường chứng khoán Việt Nam đang chuyển biến đáng kể để hòa nhập với xu thế của thế giới. Hiện nay có nhiều nghiên cứu về mô hình năng lực cạnh tranh và về thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, chưa có các nghiên cứu tổng thể và toàn diện về năng lực cạnh tranh cho các công ty chứng khoán. Mục tiêu của nghiên cứu này là đề xuất mô hình nghiên cứu của các yếu tố bên trong để phản ánh năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Kết quả nghiên cứu chỉ ra các yếu tố như chất lượng dịch vụ, phạm vi mạng lưới, thương hiệu và uy tín, tiềm lực vốn trí tuệ, và trình độ công nghệ có ảnh hưởng đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Mô hình nghiên cứu giải thích được khoảng 67% sự biến động của năng lực cạnh tranh cho các công ty chứng khoán ở Việt Nam.

Từ khóa: Công ty chứng khoán, năng lực cạnh tranh, thị trường chứng khoán, Việt Nam.

Enhancing competitiveness for securities companies: An empirical study in Vietnam

Abstract

Vietnam stock market is significantly changing for integration with the world trend. There are several kinds of research on the model of competitiveness and the stock market. However, there are not many overall and comprehensive works on the competitiveness of the securities companies. In this study, the authors propose a model of the internal factors to reflect the competitiveness of the securities companies. Research results indicate these factors called service quality, network scope, brand and credibility, intellectual capital, and technology level that have effect on the competitiveness of the securities companies. The research results show that this model explains roughly 67% of the variation in competitiveness for securities companies in Vietnam.

Keywords: Competitiveness, securities companies, stock market, Vietnam.

1. Giới thiệu

Thị trường chứng khoán Việt Nam chuyển biến đáng kể từ những năm 2000s. Tính đến hết năm 2014, có khoảng 670 công ty niêm yết và hơn 100 công ty chứng khoán hoạt động tại Việt Nam, vốn hóa khoảng 1.130 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng 32% GDP (Vũ Bằng, 2015). Chính quy mô thị trường ngày một lớn mạnh tạo ra nhiều lợi thế và thách thức, tạo nên sự cạnh tranh khốc liệt giữa các công ty chứng khoán để đưa ra các sản phẩm và dịch vụ tốt hơn tới khách hàng, đặc biệt là các công ty

chứng khoán đang niêm yết trên các sàn giao dịch ở thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và Hà Nội (HNX). Cạnh tranh và năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp tại Việt Nam là vấn đề luôn thu hút được nhiều sự quan tâm từ nhiều đối tượng khác nhau. Trong lĩnh vực tài chính, các nghiên cứu năng lực cạnh tranh về thị trường chứng khoán cũng khá đa dạng và phong phú. Với vai trò trung gian tài chính quan trọng của thị trường chứng khoán, việc nghiên cứu năng lực cạnh tranh của các công ty chứng khoán để đánh giá đầy đủ năng lực cạnh tranh của

các công ty này ở Việt Nam là hết sức cần thiết.

Trên thế giới có nhiều nghiên cứu về mô hình năng lực cạnh tranh khác nhau (Buckley và cộng sự, 1988; Porter, 1990; Li và Shen, 2002). Ở Việt Nam cũng có nhiều nghiên cứu về năng lực cạnh tranh (Trần Thị Anh Thư, 2012) và thị trường chứng khoán (Lê Thị Hương Lan, 2008). Tuy nhiên, chưa có các nghiên cứu tổng thể và toàn diện về năng lực cạnh tranh cho công ty chứng khoán. Mục tiêu của nghiên cứu này là hệ thống hóa các lý luận khoa học về năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng đề xuất một mô hình để nâng cao năng lực cạnh tranh cho các công ty chứng khoán. Nghiên cứu sử dụng phương pháp hỗn hợp đó là dùng nghiên cứu định tính trước và nghiên cứu định lượng sau. Đối tượng nghiên cứu là những người đang sử dụng các sản phẩm và dịch vụ của các công ty chứng khoán ở Việt Nam, trong đó tập trung chủ yếu vào các công ty chứng khoán có niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Đối tượng nghiên cứu tập trung tại các trung tâm tài chính lớn của Việt Nam (như Hà Nội, Đà Nẵng và thành phố Hồ Chí Minh).

2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

2.1. Tổng quan cơ sở lý thuyết

Mặc dù mọi người đều nhận thức được tầm quan trọng của năng lực cạnh tranh, nhưng đây vẫn là một khái niệm chưa được hiểu một cách rõ ràng (Porter, 2004). Trong bối cảnh toàn cầu hóa, năng lực cạnh tranh chỉ sức mạnh về mặt kinh tế của một quốc gia, một ngành kinh tế hoặc một doanh nghiệp khi so sánh với các đối thủ của nó trong nền kinh tế thị trường toàn cầu mà ở đó, hàng hoá, dịch vụ, con người, kỹ năng và ý tưởng có thể dịch chuyển tự do không giới hạn bởi các biên giới địa lý. Năng lực cạnh tranh được chia làm nhiều cấp độ. Ví dụ, cấp quốc gia (Porter, 1990), cấp ngành (Martin và cộng sự, 1991), cấp doanh nghiệp (Gelei, 2003), cấp sản phẩm (Ono và Negoro, 2001). Các lý thuyết về các mô hình năng lực cạnh tranh có thể được chia thành 3 xu hướng:

(1) Mô hình đo lường mức độ của năng lực cạnh tranh thường đem lại những thang điểm cụ thể về năng lực cạnh tranh của một doanh nghiệp. Cụ thể, *mô hình năng lực cạnh tranh 3 chiều* (Feurer và Chaharbaghi, 1994) là mô hình đo lường năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp phụ thuộc vào nhận thức của doanh nghiệp đó về giá trị đối với khách hàng và các cổ đông, về môi trường cạnh tranh và

về các yếu tố quyết định năng lực cạnh tranh. Mô hình này gồm 3 thành phần: giá trị của doanh nghiệp đối với khách hàng; giá trị của doanh nghiệp đối với cổ đông và khả năng hành động; và phản ứng của doanh nghiệp. *Mô hình tổng giá trị* (Li và Shen, 2002) là mô hình được tính toán trên hệ thống máy tính nhằm đưa ra những hỗ trợ cho việc quyết định của doanh nghiệp, chủ yếu phục vụ cho các doanh nghiệp trong lĩnh vực xây dựng, công nghiệp.

(2) Mô hình phân tích và tìm hiểu về năng lực cạnh tranh: điển hình là *mô hình lợi thế cạnh tranh quốc gia* (Porter, 1990), đây là mô hình phân tích về năng lực cạnh tranh được áp dụng và tranh luận nhiều nhất trong giới học thuật. Trong mô hình này những yếu tố được phân thành 4 nhóm chính với cách sắp xếp theo hình dạng kim cương: các điều kiện về yếu tố; các điều kiện về nhu cầu; các ngành công nghiệp liên quan và hỗ trợ; và yếu tố quan trọng nhất là chiến lược, cấu trúc và mức độ cạnh tranh trong nước của doanh nghiệp. *Mô hình kim cương kép* (Rugman và D’Cruz, 1993) được phát triển dựa trên mô hình kim cương của Porter (1990) để phát triển mô hình kim cương kép với lõi bên trong là 4 nhóm yếu tố của mô hình kim cương và phần vỏ bên ngoài là chính những nhóm yếu tố này nhưng được phân tích trên môi trường toàn cầu. *Mô hình đánh giá các yếu tố nội bộ* (Thompson và Strickland, 1990) để đánh giá năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp thông qua ma trận đánh giá các yếu tố nội bộ (năng lực tài chính; năng lực công nghệ; chất lượng dịch vụ; uy tín thương hiệu). Mô hình này giúp các doanh nghiệp đánh giá được năng lực cạnh tranh của mình so với các đối thủ cạnh tranh trên thị trường mục tiêu.

(3) Mô hình phân tích đánh giá năng lực cạnh tranh theo xu hướng tổng hợp được Buckley và cộng sự (1988) chỉ ra rằng khái niệm và cách đo lường năng lực cạnh tranh rất đa dạng phong phú, và thường được phân chia theo các quan điểm khác nhau (khả năng hoạt động sản xuất kinh doanh, các nguồn tài sản sẵn có, quy trình quản lý). Do đó, để đánh giá đầy đủ và chính xác về năng lực cạnh tranh của một chủ thể thì cần kết hợp đầy đủ các yếu tố thuộc cả ba trường phái.

Ở Việt Nam có nhiều nghiên cứu về mô hình năng lực cạnh tranh. Ví dụ, Đinh Thị Nga (2010) nghiên cứu về hệ thống chính sách kinh tế của Nhà nước nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam trong điều kiện hội nhập; Trần Thị

Anh Thu (2012) nghiên cứu về sự tăng cường năng lực cạnh tranh của Tập đoàn Bru chính Viễn thông trong điều kiện Việt Nam là thành viên của WTO. Bên cạnh đó, cũng có nhiều nghiên cứu về thị trường chứng khoán. Ví dụ, Lê Thị Hương Lan (2008) đề cập chi tiết về các hoạt động chính của một công ty chứng khoán và phân tích các nhân tố ảnh hưởng tới sự phát triển hoạt động của công ty chứng khoán. Tác giả cũng phân tích chuyên sâu về hoạt động của công ty chứng khoán, nhưng chưa nghiên cứu về việc đánh giá năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

Từ các cơ sở lý thuyết trên và các nghiên cứu liên quan, có thể thấy rằng cạnh tranh là tất yếu khách quan trong nền kinh tế thị trường. Vì vậy, việc nâng cao năng lực cạnh tranh là yếu tố sống còn đối với các công ty chứng khoán. Như vậy, năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán thể hiện thực lực và lợi thế của công ty so với đối thủ cạnh tranh trong việc thoả mãn tốt nhất các đòi hỏi của khách hàng để thu lợi ngày càng cao hơn. Để đánh giá năng lực cạnh tranh của một công ty chứng khoán cần phải xác định các yếu tố phản ánh năng lực cạnh tranh từ những lĩnh vực hoạt động khác nhau và cần thực hiện việc đánh giá bằng cả phương pháp nghiên cứu định tính và nghiên cứu định lượng.

2.2. Mô hình và các giả thuyết nghiên cứu

Từ các cơ sở lý thuyết của Porter (1980, 1990, 2004); mô hình Thompson - Strickland (Thompson và Strickland, 1990) và các nghiên cứu liên quan, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu của các yếu tố bên trong để phản ánh năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán ở Việt Nam. Các yếu tố độc lập: (1) *chất lượng sản phẩm* của công ty chứng khoán (PQ); (2) *chất lượng dịch vụ* của công ty chứng khoán (SQ); (3) *phạm vi mạng lưới* của công ty chứng khoán (NS); (4) *thương hiệu và uy tín* của công ty chứng khoán (BC); (5) *tiềm lực tài chính* của công ty chứng khoán (FR); (6) *tiềm lực vốn trí tuệ* của công ty chứng khoán (IR); (7) *trình độ công nghệ* của công ty chứng khoán (TL). Các yếu tố độc lập này có ảnh hưởng đến yếu tố phụ thuộc: (8) *năng lực cạnh tranh* của công ty chứng khoán (SCA).

Đối với năng lực cạnh tranh của các công ty chứng khoán ở Việt Nam, các giả thuyết nghiên cứu được đề xuất như sau:

H1: Chất lượng sản phẩm có ảnh hưởng tích cực đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

H2: Chất lượng dịch vụ có ảnh hưởng tích cực đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

H3: Phạm vi mạng lưới có ảnh hưởng tích cực đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

H4: Thương hiệu và uy tín có ảnh hưởng tích cực đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

H5: Tiềm lực tài chính có ảnh hưởng tích cực đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

H6: Tiềm lực vốn trí tuệ có ảnh hưởng tích cực đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

H7: Trình độ công nghệ có ảnh hưởng tích cực đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

2.3. Phương pháp nghiên cứu

Trong nghiên cứu định tính, từ cơ sở lý thuyết, các nghiên cứu liên quan đến năng lực cạnh tranh, và tình hình thực tế của thị trường chứng khoán ở Việt Nam để hình thành thang đo cho nghiên cứu sơ bộ. Thực hiện phỏng vấn trực tiếp với chuyên gia có kinh nghiệm trong lĩnh vực tài chính- ngân hàng, nhằm đảm bảo độ chuẩn xác các nội dung phát biểu của thang đo. Thang đo hiệu chỉnh từ nghiên cứu định tính được sử dụng làm thang đo cho nghiên cứu định lượng.

Trong nghiên cứu định lượng, các biến quan sát được đo bằng thang đo Likert 5 điểm với (1) là rất không đồng ý - (5) là rất đồng ý. Dữ liệu được thu thập bằng phương pháp lấy mẫu thuận tiện. Bảng khảo sát được gửi đi dưới dạng câu hỏi thông qua *Google docs*, gửi qua *e-mail*, và gửi bản in câu hỏi trực tiếp đến đối tượng khảo sát là những người đang sử dụng các sản phẩm và dịch vụ của công ty chứng khoán trên phạm vi nghiên cứu tại Hà Nội, Đà Nẵng và thành phố Hồ Chí Minh. Dữ liệu nghiên cứu sau khi lấy mẫu được làm sạch và phân tích bằng phần mềm *SPSS*. Tổng cộng có 235 mẫu dữ liệu thu được và có thể sử dụng được 220 mẫu (15 mẫu dữ liệu không hợp lệ) của 36 biến quan sát. Các phân tích trong nghiên cứu định lượng bao gồm phân tích độ tin cậy (*Cronbach Alpha*) để đánh giá mức độ tin cậy của các thang đo. Phương pháp này giúp loại bỏ các biến quan sát có hệ số tương biến tổng nhỏ ($< 0,5$), nếu *Cronbach Alpha* của biến tiềm ẩn $> 0,7$ thì thang đo được coi là đạt độ tin cậy (Hair và cộng sự, 2014). Phân tích hồi quy đa biến để đánh giá chi tiết mức độ tác động của từng nhân tố tới năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Mức độ ảnh hưởng thể hiện qua các hệ số β trong phương trình hồi quy. Các hệ số β này được giữ lại trong phương trình hồi quy

nếu có mức ý nghĩa thống kê $p < 0,05$ (Hair và cộng sự, 2014). Tuy nhiên, trong nghiên cứu này tác giả xem xét mức ý nghĩa thống kê $p < 0,10$, do đây là nghiên cứu trong lĩnh vực mới chưa được nghiên cứu ở Việt Nam, đó là nghiên cứu về năng lực cạnh tranh cho công ty chứng khoán.

3. Kết quả và thảo luận

3.1. Các đặc trưng của mẫu nghiên cứu

(1) *Giới tính*: không có sự chênh lệch đáng kể với tỷ lệ nam là 52,9% và nữ là 47,1%. (2) *Độ tuổi*: 18,1% dưới 20 tuổi; 40,3% từ 20 đến 30 tuổi; 35,3% từ 30 đến 40 tuổi; 5,0% từ 40 đến 50 tuổi; và 1,4%

Bảng 1. Các thang đo nghiên cứu và kết quả phân tích độ tin cậy

| Biến tiềm ẩn | Biến quan sát | | Tương quan biến tổng | Cronbach Alpha |
|-----------------------|--------------------|--|---|----------------|
| Chất lượng sản phẩm | PQ ₁ | Công ty chứng khoán có sản phẩm đa dạng | 0,781 | 0,887 |
| | PQ ₂ | Công ty chứng khoán thường đưa ra các sản phẩm mới | 0,762 | |
| | PQ ₃ | Các sản phẩm công ty chứng khoán thường có nhiều tiện ích. | 0,796 | |
| Chất lượng dịch vụ | SQ ₁ | Thủ tục giao dịch đối với khách hàng đơn giản | 0,635 | 0,885 |
| | SQ ₂ | Thái độ phục vụ của nhân viên công ty chứng khoán thân thiện, ân cần, vui vẻ | 0,763 | |
| | SQ ₃ | Nhân viên chuyên nghiệp trong các giao dịch với khách hàng | 0,820 | |
| | SQ ₄ | Thời gian thực hiện các giao dịch là nhanh | 0,752 | |
| | SQ ₅ | Công ty chứng khoán có chính sách chăm sóc khách hàng rất tốt. | 0,652 | |
| Phạm vi mạng lưới | NS ₁ | Hệ thống các chi nhánh, phòng giao dịch rộng khắp | 0,740 | 0,807 |
| | NS ₂ | Địa điểm giao dịch của công ty chứng khoán thuận tiện cho khách hàng | 0,756 | |
| | NS ₃ | Thời gian giao dịch ở điểm giao dịch thuận tiện cho khách hàng | 0,726 | |
| | NS ₄ | Các chi nhánh và phòng giao dịch của công ty chứng khoán có diện tích lớn. | 0,672 | |
| Thương hiệu và uy tín | BC ₁ | Thương hiệu của công ty chứng khoán dễ nhớ và dễ nhận biết | 0,686 | 0,902 |
| | BC ₂ | Biểu tượng của công ty chứng khoán dễ nhận biết | 0,700 | |
| | BC ₃ | Câu khẩu hiệu của công ty chứng khoán dễ nhớ | 0,754 | |
| | BC ₄ | Quảng cáo rộng rãi trên các phương tiện truyền thông | 0,731 | |
| | BC ₅ | Sản phẩm của công ty chứng khoán được khách hàng đánh giá cao | 0,740 | |
| | BC ₆ | Khách hàng dễ dàng tìm kiếm thông tin về các dịch vụ | 0,632 | |
| | BC ₈ | Các chương trình khuyến mãi của công ty chứng khoán phù hợp và có giá trị | 0,721 | |
| | BC ₉ | Công ty chứng khoán có các hoạt động tài trợ vì cộng đồng. | 0,636 | |
| | Tiềm lực tài chính | FR ₁ | Khả năng sinh lời của công ty chứng khoán | |
| FR ₂ | | Chỉ tiêu an toàn tài chính trong hoạt động của công ty chứng khoán | 0,843 | |
| FR ₃ | | Năng lực huy động vốn của công ty chứng khoán. | 0,827 | |
| Tiềm lực vốn trí tuệ | IR ₁ | Bộ máy của công ty chứng khoán được tổ chức hợp lý | 0,754 | 0,895 |
| | IR ₂ | Đội ngũ nhân viên công ty chứng khoán có trình độ | 0,806 | |
| | IR ₃ | Chính sách thu hút nhân tài được công ty chứng khoán quan tâm | 0,800 | |
| | IR ₄ | Công ty chứng khoán đầu tư nghiên cứu phát triển sản phẩm và thị trường. | 0,714 | |
| Trình độ công nghệ | TL ₁ | Công ty chứng khoán thường xuyên cập nhật và ứng dụng công nghệ mới | 0,719 | 0,888 |
| | TL ₂ | Các giao dịch trực tuyến của công ty chứng khoán diễn ra suôn sẻ và an toàn | 0,758 | |
| | TL ₃ | Các sản phẩm và dịch vụ đáp ứng nhu cầu của khách hàng 24/7 | 0,785 | |
| | TL ₄ | Các sản phẩm trực tuyến được cung cấp bởi phần mềm lỗi. | 0,761 | |
| Năng lực cạnh tranh | SCA ₁ | Cảm thấy hài lòng về chất lượng phục vụ và dịch vụ của công ty chứng khoán | 0,813 | 0,875 |
| | SCA ₂ | Công ty chứng khoán đã đáp ứng được những yêu cầu sử dụng dịch vụ | 0,812 | |
| | SCA ₃ | Công ty chứng khoán là nơi rất tốt để thực hiện các giao dịch chứng khoán. | 0,663 | |

trên 50 tuổi, có thể thấy mẫu nghiên cứu đa số là những người dưới 40 tuổi - điều này cũng phù hợp với thực tế của thị trường chứng khoán, vì đây là độ tuổi tham gia nhiều vào các hoạt động của thị trường chứng khoán. (3) *Trình độ*: phổ thông trung học chiếm 4,0%; trung cấp - cao đẳng chiếm 0,9%; đại học chiếm 73,3%; và sau đại học chiếm 21,3%, nhìn chung mẫu nghiên cứu có trình độ tương đối cao. (4) *Thu nhập*: 52,9% có thu nhập dưới 10 triệu đồng; 26,7% thu nhập từ 10 đến 20 triệu đồng; 10,9% thu nhập từ 20 đến 30 triệu đồng; 6,3% thu nhập từ 30 đến 40 triệu; và 3,2% có thu nhập trên 40 triệu, mặc dù đa số những người tham gia khảo sát có thu nhập không cao lắm nhưng mẫu nghiên cứu vẫn có tính đại diện cao. Ngoài ra, có thể thấy những người tham gia trong các hoạt động của thị trường chứng khoán không có sự phân biệt nhiều theo thu nhập. (5) *Thời gian sử dụng*: sử dụng sản phẩm và dịch vụ dưới 1 năm chiếm 43,0%; sử dụng sản phẩm và dịch vụ từ 1 đến 3 năm chiếm 21,3%; sử dụng sản phẩm và dịch vụ từ 3 đến 5 năm chiếm 11,3%; và sử dụng sản phẩm và dịch vụ trên 5 năm chiếm 24,4%...

3.2. Kiểm định mô hình và các giả thuyết

3.2.1. Phân tích độ tin cậy (Cronbach Alpha)

Chi tiết về các biến tiềm ẩn và mã hóa các biến quan sát của thang đo được trình bày như ở Bảng 1. Sau khi loại bỏ đi biến PQ₄ và biến BC₇ của 2 thành phần chất lượng sản phẩm và thành phần thương hiệu và uy tín, do có tương quan biến tổng nhỏ (< 0,5) và hệ số Cronbach Alpha của biến tiềm ẩn nhỏ (< 0,7) (Hair và cộng sự, 2014). Phân tích độ tin cậy của tất cả những biến quan sát của các thành phần trong thang đo đều đạt yêu cầu và là thang đo

tốt với 8 thành phần (7 biến độc lập và 1 biến phụ thuộc) đều có hệ số Cronbach Alpha > 0,875. Tất cả 34 biến quan sát này (sau khi loại bỏ 2 biến) sẽ được dùng cho các phân tích định lượng tiếp theo.

3.2.2. Phân tích hồi quy đa biến

Phân tích hồi quy đa biến để đánh giá chi tiết mức độ tác động của từng nhân tố tới năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Mức độ ảnh hưởng thể hiện qua các hệ số β trong phương trình hồi quy. Phương trình hồi quy biểu diễn mối quan hệ giữa các yếu tố độc lập và SCA có dạng:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \varepsilon \quad (1)$$

- Y thể hiện giá trị năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán (SCA).

- β_i là các hệ số hồi quy; ε là sai số ngẫu nhiên.

- X_i là các thành phần PQ, SQ, NS, BC, FR, IR và TL.

Kết quả phân tích hồi quy được trình bày như ở Bảng 2, với giá trị các biến quan sát dựa trên điểm trung bình (mean) các biến quan sát của các nhân tố. Theo như Bảng 2 và Công thức (1) thì phương trình hồi quy được viết như sau:

$$SCA = 0,125 + 0,036PQ + 0,160SQ + 0,167NS + 0,120BC + 0,002FR + 0,300IR + 0,274TL + \varepsilon$$

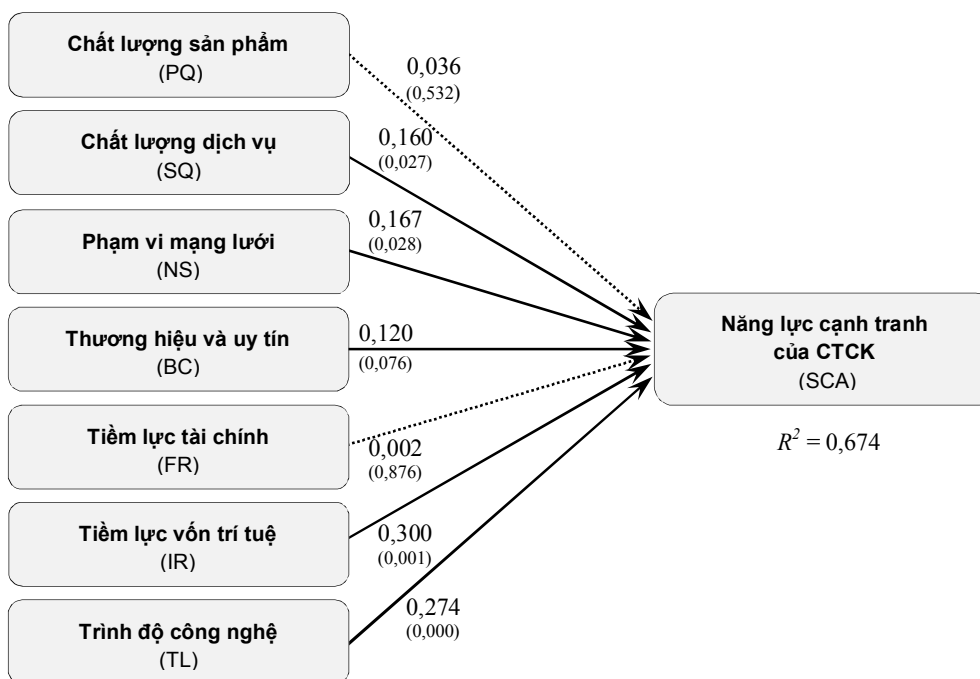
Mức ý nghĩa thống kê trong kiểm định t của thành phần TL là $p < 0,001$; SQ, NS, BC và IR là $p < 0,05$ nên các yếu tố SQ, NS, IR và TL được giữ lại trong phương trình hồi quy. Trong khi đó, kiểm định t của thành phần BC có $p > 0,05$ (0,076), nếu xét theo Hair và cộng sự (2014) thì thành phần BC không có ý nghĩa thống kê. Tuy nhiên, trong nghiên cứu này tác giả xem xét mức ý nghĩa thống kê $p < 0,10$, do đây là nghiên cứu trong lĩnh vực mới

Bảng 2. Tổng hợp kết quả phân tích hồi quy đa biến

| Giả thuyết (H) | Thành phần* | β | Lệch chuẩn (SE) | β chuẩn hóa | Giá trị t | Mức ý nghĩa (p-value) | Kết quả |
|----------------|-------------|---------|-----------------|-------------------|-----------|-----------------------|---------------|
| | (Hệ số gốc) | 0,125 | 0,189 | | 0,862 | 0,508 | |
| H1 | PQ | 0,036 | 0,057 | 0,035 | 0,625 | 0,532 | <u>Bác bỏ</u> |
| H2 | SQ | 0,160 | 0,072 | 0,145 | 2,222 | 0,027 | Ứng hộ |
| H3 | NS | 0,167 | 0,076 | 0,142 | 2,207 | 0,028 | Ứng hộ |
| H4 | BC | 0,120 | 0,093 | 0,105 | 1,987 | 0,076 | Ứng hộ |
| H5 | FR | 0,002 | 0,076 | 0,002 | 0,050 | 0,876 | <u>Bác bỏ</u> |
| H6 | IR | 0,300 | 0,089 | 0,278 | 3,854 | 0,001 | Ứng hộ |
| H7 | TL | 0,274 | 0,070 | 0,262 | 3,931 | 0,000 | Ứng hộ |

* Biến phụ thuộc: SCA; $R^2 = 0,674$; R^2 hiệu chỉnh = 0,663

Hình 1. Mô hình năng lực cạnh tranh cho các công ty chứng khoán



chưa được nghiên cứu ở Việt Nam, nên yếu tố BC được giữ lại trong phương trình hồi quy. Mặt khác, mức ý nghĩa thống kê trong kiểm định t của thành phần PQ và FR là $p > 0,05$ nên các yếu tố PQ và FR không được giữ lại trong phương trình hồi quy. Do đó, phương trình hồi quy được viết lại như sau:

$$SCA = 0,160SQ + 0,167NS + 0,120BC + 0,300IR + 0,274TL + \varepsilon \quad (2)$$

Bên cạnh đó, hệ số xác định tổng thể của mô hình là $R^2 = 0,674$ nên giải thích được khoảng 67% sự biến động của biến phụ thuộc. Kiểm định F với mức ý nghĩa thống kê là $p = 0,000$ nên phương trình hồi quy theo Công thức (2) phù hợp với tập dữ liệu và có thể sử dụng được.

Tóm lại, kết quả kiểm định giả thuyết cho thấy có 5 giả thuyết được ủng hộ và 2 giả thuyết bị bác bỏ. Theo đó, các giả thuyết H2, H3, H4, H6 và H7 tương ứng với các yếu tố chất lượng dịch vụ, phạm vi mạng lưới, thương hiệu và uy tín, tiềm lực vốn trí tuệ, và trình độ công nghệ có tác động đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán theo các quan hệ đồng biến được ủng hộ ($p < 0,10$). Mặt khác, các giả thuyết H1 và H5 tương ứng với các yếu tố chất lượng sản phẩm và tiềm lực tài chính tác động đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán theo các quan hệ đồng biến bị bác bỏ ($p > 0,10$).

3.3. Thảo luận kết quả

Kết quả kiểm định mô hình nghiên cứu được

minh họa như ở Hình 1. Theo đó, 2 yếu tố tiềm lực trí tuệ và trình độ công nghệ có tác động mạnh nhất lên năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán với hệ số hồi quy (β) tương đối cao lần lượt là 0,300 (mức ý nghĩa thống kê $p = 0,001$) và 0,274 ($p = 0,000$), tiếp theo là 2 yếu tố phạm vi mạng lưới và chất lượng dịch vụ có tác động đáng kể lên năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán với các hệ số β tương ứng là 0,167 ($p = 0,028$) và 0,160 ($p = 0,028$). Cuối cùng, yếu tố thương hiệu và uy tín cũng có tác động đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán với hệ số β là 0,120 ($p = 0,076$). Bên cạnh đó, hệ số R^2 tổng thể của mô hình là 0,674, tức là các biến độc lập giải thích được khoảng 67% sự thay đổi của năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Ngoài ra, 2 yếu tố chất lượng sản phẩm và tiềm lực tài chính không có ý nghĩa thống kê với hệ số β tương ứng là 0,036 ($p = 0,532$) và 0,002 ($p = 0,876$), do vậy chưa đủ cơ sở khẳng định chất lượng sản phẩm hay tiềm lực tài chính có mối tương quan với năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Điều này có thể được giải thích như sau: (1) về mặt chất lượng sản phẩm, có thể thấy rằng các sản phẩm của các công ty chứng khoán gần như có sự tương đồng với nhau nên không hẳn đã tạo được sự khác biệt giữa các công ty chứng khoán trong lợi thế cạnh tranh (2) Về mặt tiềm lực tài chính, do khách hàng đang sử dụng những sản phẩm có sẵn chứ chưa có nhu cầu lớn đối với các dịch vụ đòi hỏi công ty

chứng khoán phải đầu tư nhiều chi phí, nên tiềm lực tài chính chưa hẳn đã tạo ra sự khác biệt cho khách hàng khi sử dụng dịch vụ của công ty chứng khoán.

Mặc dù các yếu tố chất lượng sản phẩm và tiềm lực tài chính vẫn chưa được sự quan tâm nhiều trong việc tạo ra lợi thế cạnh tranh giữa các công ty chứng khoán, nhưng kết quả nghiên cứu giải thích khá tốt năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán ở Việt Nam. Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu là cơ sở tham chiếu cho các công ty chứng khoán nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh - hạn chế thất bại và tăng khả năng thành công. Mặt khác, kết quả nghiên cứu còn là cơ sở tri thức cho các nghiên cứu khoa học tiếp theo về năng lực cạnh tranh, đặc biệt là năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán.

4. Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy thang đo các yếu tố độc lập và phụ thuộc đều đảm bảo độ tin cậy. Phân tích hồi quy chỉ ra các yếu tố độc lập là chất lượng dịch vụ của công ty chứng khoán; phạm vi mạng lưới của công ty chứng khoán; thương hiệu và uy tín của công ty chứng khoán; tiềm lực vốn trí tuệ của công ty chứng khoán; và trình độ công nghệ của công ty chứng khoán có ý nghĩa thống kê đối với năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán ở Việt Nam. Mặt khác, các yếu tố độc lập là chất lượng sản phẩm của công ty chứng khoán và tiềm lực tài chính của công ty chứng khoán không có ý nghĩa thống kê

đối với năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Mặc dù chỉ có 5 trong 7 giả thuyết đặt ra của mô hình nghiên cứu được ủng hộ. Tuy nhiên, hệ số xác định tổng thể của mô hình là 0,674, điều đó có nghĩa là các biến độc lập của mô hình giải thích được khoảng 67% sự biến thiên của biến phụ thuộc.

Mô hình nghiên cứu chỉ ra được các yếu tố để nâng cao năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán như chất lượng dịch vụ, phạm vi mạng lưới, thương hiệu và uy tín, tiềm lực vốn trí tuệ, và trình độ công nghệ. Qua đó đánh giá được tác động của từng yếu tố đến năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán ở Việt Nam ở những mức độ khác nhau. Tuy nhiên, dữ liệu thu thập theo phương pháp thuận tiện nên chưa có sự đồng đều và ngẫu nhiên. Hướng nghiên cứu tiếp theo là tiếp cận các khái niệm liên quan theo hướng đa chiều, những tiếp cận này sẽ giúp có góc nhìn sâu hơn trong việc xem xét các yếu tố bên trong và bên ngoài cho việc nâng cao năng lực cạnh tranh của công ty chứng khoán. Bổ sung thêm các biến quan sát và biến tiềm ẩn vào thang đo để nâng cao tính giải thích của mô hình. Bên cạnh đó, cũng sẽ mở rộng về số lượng mẫu, hiệu chỉnh các thang đo cho phù hợp hơn với tình hình phát triển của thị trường chứng khoán ở Việt Nam và thế giới. Ngoài ra, mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM) sẽ được sử dụng để phân tích số liệu nghiên cứu.

Tài liệu tham khảo:

- Ambastha, A. và Momaya, K.S. (2004), 'Competitiveness of firms: review of theory, frameworks and models', *Singapore Management Review*, số 26, tập 1, trang 45-61.
- Buckley, P.J., Pass, C.L. và Prescott, K. (1988), 'Measures of international competitiveness: A critical survey', *Journal of Marketing Management*, số 4, tập 2, trang 175-200.
- Đinh Thị Nga (2010), 'Hệ thống chính sách kinh tế của nhà nước nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam trong điều kiện hội nhập', Luận án tiến sĩ, Học viện Chính trị Quốc gia thành phố Hồ Chí Minh.
- Feurer, R. và Chaharbaghi, K. (1994), 'Defining competitiveness: A holistic approach', *Management Decision*, số 32, tập 2, trang 49-58.
- Gelei, A. (2003), 'Competitiveness: A match between value drivers and competencies in the Hungarian automotive supply chain', *Budapest University of Economic Sciences and Public Administration, Hungary*, trang 43-50.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. và Tatham, R.L. (2014), *Multivariate Data Analysis*, 7th eds, Pearson new international edition, New York.
- Martin, L., Westgren, R. và Van Duren, E. (1991), 'Agribusiness competitiveness across national boundaries', *American Journal of Agricultural Economics*, số 73, tập 5, trang 1456-1464.
- Porter, M.E. (1990), 'The competitive advantage of nations', *Harvard Business Review*, số 68, tập 2, trang 74-91.

- Porter, M.E. (2004), *Building the microeconomic foundations of prosperity: Findings from the business competitiveness index*, World competitiveness report, Geneva.
- Lê Thị Hương Lan (2008), 'Phát triển hoạt động của công ty chứng khoán ở Việt Nam', Luận án tiến sĩ, Trường Đại học Kinh tế quốc dân.
- Li, Q.M. và Shen, L.Y. (2002), 'Parameters assessing construction company's competitiveness in China', *Journal of Construction Economics*, số 3, trang 8-11.
- Ono, K. và Negoro, T. (1992), *The strategic management of manufacturing businesses*, 3A corporation, Tokyo.
- Rugman, A.M. và D'cruz, J.R. (1993), 'The double diamond model of international competitiveness: The Canadian experience', *Management International Review*, số 33, tập 2, trang 17-39.
- Thompson, A.A. và Strickland, A.J. (1990), *Strategic management: Cases and concepts*, McGraw-Hill, Homewood.
- Trần Thị Anh Thư (2012), 'Tăng cường năng lực cạnh tranh của tập đoàn bưu chính viễn thông Việt Nam trong điều kiện Việt Nam là thành viên của tổ chức thương mại thế giới', Luận án tiến sĩ, Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương.
- Vũ Bằng (2015), *Tái cấu trúc thị trường chứng khoán: Lặng lẽ bám sát mục tiêu*, truy cập lần cuối ngày 11 tháng 04 năm 2015, từ: <<http://thoibaotaichinhvietnam.vn>>.

Thông tin tác giả:

***Nguyễn Duy Hùng**, Thạc sỹ, Nghiên cứu sinh trường Đại học Kinh tế quốc dân

- Tổ chức tác giả công tác: Công ty Chứng khoán Ngân hàng ngoại thương Việt Nam
- Lĩnh vực nghiên cứu: Tài chính ngân hàng; Thị trường chứng khoán; Năng lực cạnh tranh...
- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ Email: hungnd@vcbs.com.vn

****Nguyễn Duy Thanh**, Thạc sỹ, Nghiên cứu sinh trường Đại học Bách Khoa thành phố Hồ Chí Minh

- Tổ chức tác giả công tác: Trường Đại học Ngân hàng thành phố Hồ Chí Minh
- Lĩnh vực nghiên cứu: Hệ thống thông tin quản lý; Quản lý dự án; Phân tích định lượng; Thương mại điện tử; Tiếp thị điện tử; Ngân hàng điện tử; Hệ thống thông tin ngân hàng...
- Một số tạp chí đã đăng tải công trình nghiên cứu: *Kinh tế và phát triển; Phát triển kinh tế; Kinh tế và dự báo; Phát triển khoa học và công nghệ; Khoa học và giáo dục; International Journal of Enterprise Information Systems; Information and Communication Technology; Computational Science and Its Applications; Academy of Business Research Journal; Advances in Computing, Communications and Informatics...*
- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ Email: thanhnd@buh.edu.vn

*****Phạm Long**, Tiến sỹ

- Tổ chức tác giả công tác: Trường Đại học Kinh tế quốc dân
- Lĩnh vực nghiên cứu: Phân tích đàm phán; Đàm phán điện tử; Đấu giá trực tuyến; Thương mại điện tử; Mua hàng điện tử; Ngân hàng điện tử; Phân tích định lượng; Hệ ra quyết định...
- Một số tạp chí đã từng đăng tải công trình nghiên cứu: *Kinh tế và phát triển; Kinh tế và dự báo; Decision Support Systems; European Journal of Operational Research; Business Studies Journal; International Journal of Entrepreneurship; Journal of International Business Research; Academy of Banking Studies Journal; International Journal of Enterprise Information Systems; Academy of Business Research Journal...*
- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ Email: long.pham@minotstateu.edu