NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN VIỆC SỬ DỤNG DỊCH VỤ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM DOANH NGHIỆP CỦA CÁC CÁ NHÂN TẠI THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

● NGUYỄN TRUNG HIẾU

TÓM TẮT:

Bài nghiên cứu được thực hiện nhằm mục đích xác định các nhân tố tác động đến ý định sử dụng dịch vụ xếp hạng tín nhiệm (XHTN) của các nhà đầu tư cá nhân và các cá nhân khác. Phương pháp phân tích nhân tố khám phá (EFA), phân tích nhân tố khẳng định (CFA) và mô hình cấu trúc (SEM) được sử dụng để kiểm định mô hình lý thuyết từ 285 mẫu khảo sát, từ đó chỉ ra sự tác động của thái độ cá nhân đối với dịch vụ xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp (XHTNDN), chuẩn chủ quan của cá nhân và nhận thức kiểm soát hành vi trong quá trình sử dụng dịch vụ cũng như thông tin từ XHTN.

Keywords: Xếp hạng tín nhiệm, doanh nghiệp, thị trường.

1. Đặt vấn đề

Các nghiên cứu liên quan đến hoạt động XHTNDN thường tập trung giải quyết một vấn đề đặt ra trong thực tế và có thể chia thành 3 vấn đề cơ bản (Cantor, 2004): (i) Các nghiên cứu xem xét đánh giá thị trường XHTNDN nhằm giải thích tình trạng độc quyền trên thị trường hay cung cấp ra các lập luận để thay đổi, điều tiết từ cơ quan quản lý; (ii) Các nghiên cứu xoay quanh việc đánh giá vai trò, hiệu quả của các tổ chức XHTNDN (Credit rating agencies - CRA) trên thị trường; (iii) Các nghiên cứu tập trung xem xét đến hành vi của các CRA trên thị trường.

Tuy nhiên, các nghiên cứu liên quan đến thị trường XHTN mới bắt đầu như Việt Nam là chưa cụ thể, các nghiên cứu chưa chứng minh được nhu cầu đối với hoạt động XHTN có thực sự cần thiết trong các điều kiện thông tin hạn chế hay không. Các chuyên gia đã chỉ ra thị trường Việt Nam cần phải xây dựng các CRA, nhưng vẫn có tranh cãi như cần cân nhắc với thị trường mới nổi như Việt Nam. Trong khi đó, Tang (2009) đã khẳng định vai trò giảm bớt bất cân xứng thông tin trên thị trường của các CRA và từ đó tác động tích cực đến tiếp cận vốn của các doanh nghiệp. Như vậy, để có thể phát triển được thị trường tài chính cần xem xét đến vai trò của hoạt động XHTNDN tại Việt Nam và để làm rõ được lộ trình phát triển của hoạt động này thì công việc đầu tiên cần thực hiện chính là tìm hiểu nhu cầu đối với dịch vụ này trên thị trường như thế nào và điều gì tác động đến nhu cầu đó.

2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

2.1. Nghiên cứu liên quan

Lý thuyết về hành vi dự định (Ajzen, 1991; Ajzen và Madden, 1986) được phát triển từ lý thuyết hành động hợp lý (TRA) trong đó bổ sung

thêm nhận thức kiểm soát hành vi, mang lại nhiều ưu điểm trong việc dự đoán và giải thích hành vi của người sử dụng trong cùng một nội dung và hoàn cảnh. Nó được xem là một trong những lý thuyết được áp dụng và trích dẫn rộng rãi nhất trong lý thuyết hành vi (Cooke & Sheeran, 2004).

Mô hình giả định rằng một hành vi có thể được dự báo hoặc giải thích bởi các ý định để thực hiện hành vi đó. Ajzen (1988) cho rằng ý định lại là một hàm của 3 nhân tố ảnh hưởng: *Thứ nhất,* các thái độ đối với hành vi (Attitude toward the Behavior) được khái niệm như là đánh giá tích cực hay tiêu cực của một cá nhân về hành vi thực hiện; *Thứ hai,* là quy chuẩn chủ quan (Subjective Norms) để cập đến cách mà người xung quanh nghĩ rằng cá nhân ấy nên hay không nên thực hiện hành vi. *Thứ ba,* nhận thức kiểm soát hành vi (Perceived Behavioral Control) được định nghĩa như là đánh giá của chính cá nhân đó về mức độ khó khăn hay dễ dàng ra sao để thực hiện hành vi đó. Glanz và cộng sự (2008) cho rằng lý thuyết TPB là phù hợp đối với các nghiên cứu thực nghiệm trong việc xác định ra các yếu tố quan trọng để từ đó có thể đề xuất các chính sách, giải pháp - nó là một trong những mô hình tốt nhất để thực hiện các chính sách, giải pháp sau nghiên cứu.

Cornaggia và Kimberly (2016) cho rằng, để phát triển được thị trường XHTNDN ngay từ đầu cần quan tâm đến phản ứng các nhà đầu tư trên thị trường. Hickman (1958) nhận thấy các nhà đầu tư khi đã hiểu rõ cơ chế, phương pháp phân tích, hệ thống ký hiệu và nội dung báo cáo xếp hạng sẽ nhận thấy hiệu quả của XHTN. Partnoy (2009) cho rằng, để có thể thúc đẩy được mức độ tin tưởng vào hiệu quả của hoạt động xếp hạng, gia tăng niềm tin của nhà đầu tư thì cần thực hiện gia tăng giám sát và ràng buộc trách nhiệm của các CRA. White (2010) nghiên cứu hoạt động của các CRA tác động đến thị trường trái phiếu Mỹ cho thấy việc đưa ra quy định bắt buộc các nhà phát hành phải thực hiện xếp hạng đã như thúc đẩy nhu cầu sử dụng kết quả xếp hạng của nhà đầu tư. Họ nhận thấy hiệu quả của việc sử dụng XHTN một cách rõ ràng hơn, khả năng hiểu, kiểm soát được các thông tin từ báo cáo xếp hạng cũng tăng lên. Với việc cả thị trường cùng sử dụng các kết quả XHTNDN cho quá trình tối ưu hóa danh mục của mình, các nhà đầu tư cũng nhanh chóng chịu ảnh hưởng bởi các quy chuẩn chủ quan của mọi người xung quanh. Như vậy, có sự phù hợp cơ bản giữa các nhân tố tác động ý định sử dụng kết quả XHTN và việc ứng dụng mô hình TPB.

2.2. Phương pháp thu thập, nghiên cứu và mô hình nghiên cứu

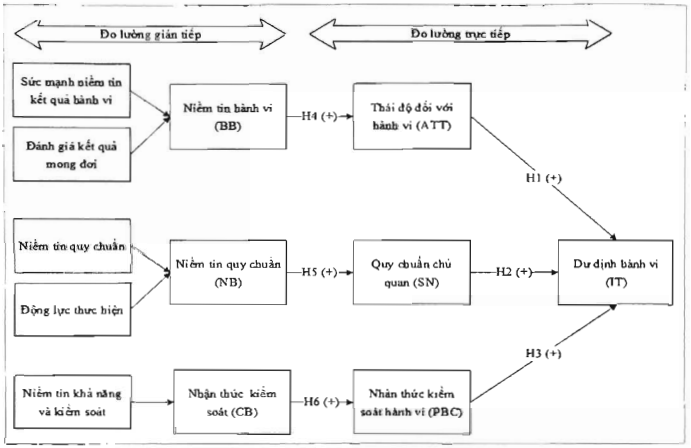
Đối tượng khảo sát là cá nhân bao gồm nhà đầu tư, chuyên viên phân tích, nhà nghiên cứu, giảng dạy, lãnh đạo doanh nghiệp tại Việt Nam. Đây là tổng thể nghiên cứu rất rộng, nên để phù hợp với khả năng thực hiện các cá nhân tại TP. Hồ Chí Minh, Hà Nội, Đà Nẵng và Cần Thơ được lựa chọn để đảm bảo sự đồng nhất. Đây cũng đều là các thành phố lớn, có nền kinh tế phát triển, là khu vực quan trọng không chỉ trong vùng mà cả nền kinh tế, tập trung các nhà đầu tư, nghiên cứu có trình độ cao. Kích cỡ mẫu nếu sử dụng SEM với phương pháp ước lượng ML cần tối thiểu 100 - 150 quan sát. Để đảm bảo điều kiện cỡ mẫu trong nghiên cứu, 650 bản câu hỏi đã được tác giả thực hiện gửi đi thu thập thông tin và phản hồi về 311, trong đó có thể đưa vào phân tích là 285. (Hình 1, 2)

3. Kết quả nghiên cứu

Kết quả EFA cho thấy, các nhân tố được hình thành và biến quan sát đưa vào trong mô hình đều có kết quả phù hợp. Kết quả kiểm định thang đo bằng CFA cho thấy tính đơn nguyên với dữ liệu được thu thập từ các cá nhân tham gia khảo sát thì mô hình tới hạn có CMIN/DF =1,948 phù hợp với yêu cầu (≤ 3); hệ số TLI = 0,908 > 0,9, CFI= 0,918 > 0,9 và RMSEA = 0,058 < 0,08 nên đủ cơ sở để tin rằng mô hình phù hợp với dữ liệu thị trường. Xét giá trọng số hồi quy chưa chuẩn hóa trong mô hình, ta thấy các thang đo đều có ý nghĩa thống kê. Các hệ số hồi quy đã chuẩn hóa của biến quan sát trong lần lượt các thang đo đều có giá trị lớn hơn 0,5, vì vậy các thang đo đều đạt tính hội tụ. Mô hình cũng vượt qua được các kiểm định về giá trị phân biệt và mức độ tin cậy của thang đo.

Từ mô hình lý thuyết ban đầu nghiên cứu thực hiện phân tích mô hình cấu trúc SEM cho các nhân tố tác động đến dự định sử dụng XHTNDN của các cá nhân. Kết quả cho thấy mô hình lý thuyết là phù hợp với dữ liệu thu thập được khi các kỳ vọng về chiều hướng tác động của các biến đến dự định hành vi đều phù hợp. Nhằm gia tăng mức độ tin cậy và khả năng ước lượng của mô thình, tác giả thực hiện điều chỉnh giữa các cặp sai số. Kết quả mô hình lý thuyết có 396 bậc tự do, giá trị Chi-square/df = 1,841 < 2, p-value = 0,00 < 5% và TLI =0,919 > 0.9; CFI = 0,926 > 0,9 : RMSEA =0,054 < 0.8 đều đạt yêu cầu đặt ra của mô hình SEM.

Hình 1: Các giả thuyết và mô hình lý thuyết



Nguồn: Tác giả tổng hợp và đề xuất từ mô hình TBP

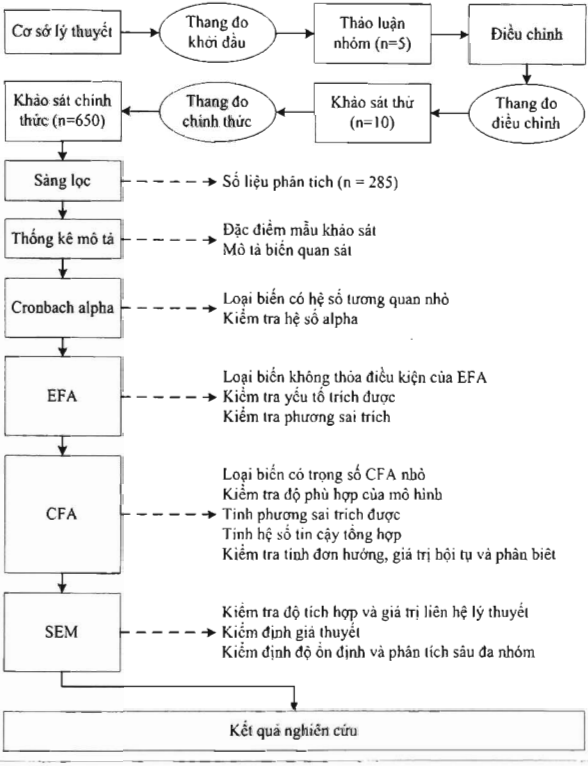
Trong mô hình, các mối quan hệ giữa các biến đều có ý nghĩa thống kê với p-value đều nhỏ hơn 0,05. Như vậy, mô hình phù hợp cho việc xem xét tác động giữa các nhân tố đối với dự định sử dụng XHTN của các cá nhân, biến có tác động bao gồm thái độ, quy chuẩn chủ quan và nhận thức kiểm soát hành vi. Đồng thời mô hình cũng chỉ ra việc tồn tại mối quan hệ rõ rệt giữa các niềm tin hành vi, niềm tin quy chuẩn và niềm tin kiểm soát lần lượt đối với các nhân tố nêu trên.

Nhân tố tác động mạnh nhất đến dự định sử dụng XHTNDN của các cá nhân là nhân tố thái độ (0,458), sau đó là quy chuẩn chủ quan (0,432) và nhận thức kiểm soát hành vi (0,406). Trong khi đó, với các đo lường gián tiếp trong mô hình thì niềm tin kiểm soát hành vi tác động khá mạnh đến nhân thức kiểm soát với giá trị ước lượng chuẩn hóa là 0,719. Niềm tin hành vi cũng tác động đến thái độ với mức tác động khá mạnh là 0,599, trong khi đó tác động của niềm tin quy chuẩn yếu hơn một chút với hệ số ước lượng chuẩn hóa là 0,365. (Hình 3).

Đối với nhân tố thái độ (ATT) trong mô hình SEM thì đó là nhân tố tác động mạnh nhất. Tuy nhiên, phần lớn các mức điểm giá trị của nhân tố này đều ở mức dưới 5. Như vậy chỉ ra một thực tế là việc đánh giá tích cực đối với hoạt động XHTNDN vẫn còn chưa cao, dẫn đến động lực để thúc đẩy nhu cầu sử dụng là chưa thực sự mạnh mẽ. Tuy nhiên, niềm tin hành vi (BB) lại đạt được mức điểm trung bình khá cao. Khi phân tích chi tiết về các biến quan sát của nhân tố này thì có thể thấy các nhà đầu tư, nghiên cứu, phân tích và quản lý có niềm tin tốt đối với hoạt động xếp hạng. Họ cho rằng hoạt động XHTNDN sẽ giúp họ dự báo rủi ro tốt hơn và gia tăng hiệu quả phân tích, các niềm tin về minh bạch thông tin và gia tăng hiệu quả đầu tư cũng ở mức tốt. Có thể thấy, thái độ thực tế của các cá nhân vẫn chưa thực sự mạnh, nhưng khi dựa trên kinh nghiệm cá nhân, thông tin và sự suy luận của cá nhân đối với việc sử dụng XHTNDN họ vẫn giữ niềm tin là hoạt động đó sẽ mang lại những lợi ích thiết thực.

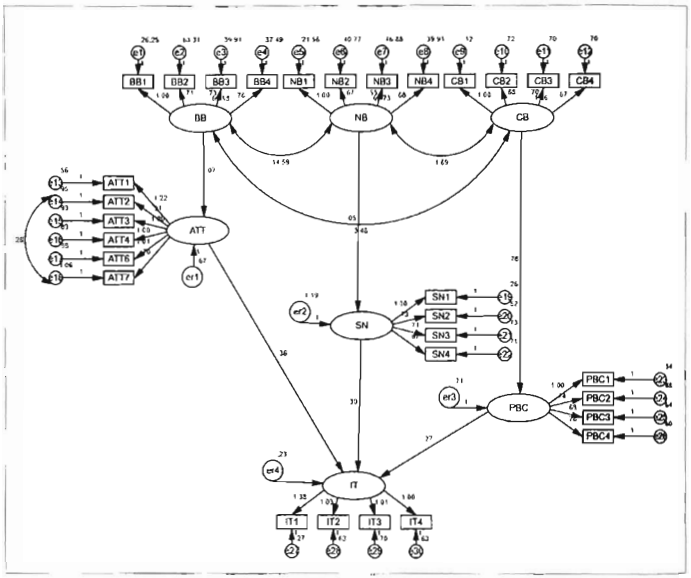
Đối với quy chuẩn chủ quan (SN), thực tế số liệu cho thấy các mức điểm trung bình của biến quan sát đo lường nhân tố này đều cao nhất trong các biến quan sát của 3 nhân tố. Mức điểm cao

Hình 2: Phương pháp nghiên cứu sử dụng



nhất là của biến quan sát về những người quan trọng xung quanh đã sử dụng hoặc có ý định sử dụng kết quả XHTNDN trong công việc của mình. Đồng thời với đó thì các niềm tin quy chuẩn (NB) cũng đều đạt được mức điểm trung bình còn cao hơn niềm tin hành vi. Điều này cho thấy, nhận thức xã hội trong bản thân cá nhân tác động mạnh đến việc tác động thực hiện hay không thực hiện hành vi và nhận thức này chủ yếu đến từ ảnh hưởng của những người xung quanh cá nhân đó. Tính chất lan truyền có thể phát huy tác dụng trong việc gia tăng nhu cầu sử dụng XHTNDN, từ những người - nhóm người sử dụng ban đầu có thể lan rộng sang các chủ thể khác.

Hình 3: Mô hình cấu trúc tuyến tính SEM các nhân tố tác động đến nhu cầu sử dụng dịch vụ XHTNDN tại Việt Nam



Nguồn: Tác giả tổng hợp từ kết quả nghiên cứu

Đối với mức điểm của yếu tố nhận thức kiểm soát hành vi cho thấy rằng các cá nhân tham gia khảo sát đều có nhận thức rằng họ hoàn toàn đủ khả năng trong việc sử dụng XHTNDN, họ có mức độ tự tin cao.

4. Kết luận

Với mục tiêu và các giả thuyết đã được đặt ra, thông qua quá trình phân tích thông kê mô tả và mô hình SEM đã cho thấy mức độ dự định sử dụng kết quả XHTN của các cá nhân chịu ảnh hưởng của cả thái độ, chuẩn chủ quan và nhận thức kiểm soát hành vi, kết quả hoàn toàn phù hợp với lý thuyết TPB đặt ra mà không cần thực hiện các điều chỉnh thang đo. Đồng thời, thông qua việc tuân thủ chặt chẽ các đề nghị, hướng dẫn đối với mô hình TPB, nghiên cứu đã thực hiện xem xét các tác động của niềm tin hành vi, niềm tin quy chuẩn và niềm tin kiểm soát hành vi đối với các thang đo tương ứng. Như vậy, các giả thuyết của mô hình được chấp thuận. Nhu cầu sử dụng dịch vụ XHTN của các cá nhân bao gồm nhà đầu tư, chuyên viên phân tích, nhà nghiên cứu, giảng dạy, lãnh đạo doanh nghiệp là khá rõ rệt. Các cá nhân khó khăn trong việc tiếp cận thông tin nên việc cần có một trung gian thông tin là CRA doanh nghiệp là rất quan trọng. Đây là cơ sở để các nghiên cứu tiếp theo xem xét hướng phát triển đối với thị trường XHTNDN tại Việt Nam ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Ajzen, I. and T. J. Madden (1986). Prediction of Goal-Directed Behavior: Attitudes, Intentions, and Perceived Behavioral Control, Journal of Experimental Social Psychology 22, 453 - 474.

2. Ajzen, I. (1991), The Theory of Planned Behavior, Organizational Behavior & Human Decision Processes 50, 179 - 211.

3. Cantor, R. (2004). An introduction to recent research on credit ratings. Journal of Banking & Finance, 28 (11), 2565 - 2573.

4. Comaggia, J., Kimberly, J. (2011). Does the bond market want informative credit ratings. Indiana University working paper. British Journal of Social Psychology, 43(2), 159 - 186.

5. Glanz, K , Rimer, B. K., & Viswanath, K. (Eds.). (2008). Health behavior and health education: Theory, research, and practice. John Wiley & Sons.

6. Hickman, W. B. (1958). Corporate bond quality and investor experience. NBER Books.

7. Partnoy, F. (2009). Rethinking regulation of credit rating agencies: An institutional investor perspective. Council of Institutional Investors, April, 09 - 14.

8. Tang, T. T. (2009). Information asymmetry and firms' credit market access: Evidence from Moody's credit rating format refinement. Journal of Financial Economics, 93(2), 325 - 351

9 White, L. J. (2010). Markets: The credit rating agencies. Journal of Economic Perspectives, 24(2), 211 - 26.

Ngày nhận bài: 18/10/2019
Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 28/10/2019
Ngày chấp nhận đăng bài: 8/11/2019

Thông tin tác giả:
ThS. NGUYỄN TRUNG HIẾU
Khoa Ngân hàng, Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh

FACTORS AFFECTING THE INTENTION TO USE THE CREDIT RATING SERVICE OF INDIVIDUALS IN VIETNAM

● MA. **NGUYEN TRUNG HIEU**
Faculty of Banking, Banking University Ho Chi Minh city

ABSTRACT:

The paper aims to identify factors affecting the intention to use the credit rating service of individual investors and other agents. The method of exploratory factor analysis (EFA), confirmatory factor analysis (CFA) and structural equation model (SEM) are used to test the theoretical model from 285 survey samples, thereby indicating the the impact of an individual's attitude on the service of corporate credit rating, subjective personal standards and awareness of behavior control in the use of the service as well as information from the credit rating.

Từ khóa: Credit rating, business, market.