

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP. HCM**



TRẦN THỊ NHƯ CHÂU

**NHỮNG NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG
ĐẾN CHẤT LƯỢNG DỊCH VỤ
MÔI GIỚI
CHỨNG KHÓA**

**Chuyên ngành: Quản Trị Kinh Doanh
Mã số : 60.34.05**

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

**NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC
TS TẠ THỊ KIỀU AN**

TP. HỒ CHÍ MINH – NĂM 2009

LỜI CẢM ƠN

Trước tiên tôi xin chân thành cảm ơn Cô Tạ Thị Kiều An đã tận tình chỉ bảo, góp ý và động viên tôi trong suốt quá trình thực hiện luận văn tốt nghiệp này. Để có thể hoàn thành chương trình sau đại học tại trường Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh với luận văn tốt nghiệp “Đánh giá chất lượng dịch vụ các Công ty chứng khoán tại khu vực Tp HCM ” ngoài những nỗ lực, phấn đấu của chính bản thân trong suốt quá trình học tập, tôi xin gửi lời tri ân trước hết đến ba mẹ, những người thân đã luôn động viên, giúp đỡ. Nhân đây tôi cũng xin gửi lời cảm ơn đến quý Thầy Cô, những người đã tận tình truyền đạt kiến thức cho tôi trong hai năm học cao học vừa qua. Sau cùng, tác giả xin chân thành cảm ơn đến các bạn bè thân thiết của lớp cao học QTKD-đêm 1 và các cộng tác viên đã giúp đỡ tôi có số liệu hoàn thành tốt luận văn này.

Trần Thị Như Châu

LỜI CAM ĐOAN

Tác giả xin cam đoan tất cả các nội dung chi tiết của bài luận văn này được trình bày theo kết cấu và dàn ý của tác giả với sự dày công nghiên cứu, thu thập và phân tích các tài liệu có liên quan, đồng thời được sự góp ý hướng dẫn của Tiến sĩ Tạ Thị Kiều An để hoàn tất luận văn.

Tác giả xin hoàn toàn chịu trách nhiệm với cam kết trên.

Học viên: Trần Thị Như Châu

Lớp: Quản trị Kinh doanh, K15

MỤC LỤC

LỜI CẢM ƠN

LỜI CAM ĐOAN

MỞ ĐẦU

I.	Lý do chọn đề tài	1
II.	Mục tiêu nghiên cứu.....	3
III.	Đối tượng nghiên cứu và phạm vi nghiên cứu.....	3
IV.	Phương pháp nghiên cứu.....	4
V.	Ý nghĩa thực tiễn của đề tài.....	5
VI.	Kết cấu của đề tài	6

Chương 1 : Cơ sở lý luận của đề tài

1.1	Dịch vụ, chất lượng dịch vụ và sự thoả mãn của khách hàng	6
1.1.1	Sản phẩm dịch vụ	6
1.1.2	Chất lượng dịch vụ	7
1.1.3	Sự thoả mãn của khách hàng	8
1.2	Quan hệ giữa chất lượng dịch vụ và sự thoả mãn của khách hàng	9
1.3	Mô hình lý thuyết chất lượng dịch vụ	10
1.4	Thang đo SERVQUAL	12
1.5	Mô hình nghiên cứu và các giả thuyết	13
1.6	Một số lý thuyết về thị trường chứng khoán	15
1.6.1	Khái niệm về thị trường chứng khoán	15
1.6.2	Thành phần tham gia thị trường chứng khoán	15
1.6.3	Công ty chứng khoán	17
1.6.4	Môi giới chứng khoán	18

Chương 2 : Đánh giá chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TPHCM

2.1.	Sơ lược về thị trường chứng khoán Tp HCM	20
2.2	Tình hình hoạt động của các CTCK trên TTCK TP HCM	24
2.3	Thực trạng chất lượng dịch vụ của các CTCK trên TTCK TP HCM	32
2.3.1	Thiết kế nghiên cứu	32
2.3.1.1	Nghiên cứu sơ bộ	32
2.3.1.2	Nghiên cứu chính thức	34
2.3.1.3	Thang đo	34
2.3.2	Mẫu và thông tin mẫu	35
2.3.3	Phương pháp xử lý số liệu	36
2.3.4	Kiểm định thang đo bằng hệ số tin cậy Cronbach Alpha	37
2.3.4.1	Thang đo Sự thoả mãn của khách hàng khi sử dụng dịch vụ của các CTCK	37
2.3.4.2	Thang đo các thành phần của CLDV các CTCK	37
2.3.5	Phân tích nhân tố khám phá EAF	39
2.3.5.1	Thang đo sự thoả mãn của khách hàng	39
2.3.5.2	Thang đo CLDV các CTCK	39
2.3.6	Hiệu chỉnh mô hình nghiên cứu và các giả thuyết	41
2.3.7	Phân tích tương quan	41
2.3.8	Phân tích hồi quy tuyến tính	42
2.4	Đánh giá chung về chất lượng dịch vụ các CTCK trên thị trường chứng khoán Tp HCM thông qua cuộc khảo sát	44
2.4.1	Phương tiện hữu hình của các CTCK	45
2.4.2	Năng lực phục vụ của các CTCK	46
2.4.3	Mức độ tin cậy của nhà đầu tư đối với các CTCK	47
2.4.4	Mức độ đồng cảm của CTCK đối với nhà đầu tư	48
2.4.5	Đánh giá chất lượng dịch vụ của các CTCK thông qua sự thoả mãn của khách hàng	50

Chương 3 : Các giải pháp nâng cao chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán

3.1	Mục tiêu phương hướng phát triển các CTCK trên thị trường chứng khoán Việt Nam	52
3.2	Các giải pháp nâng cao chất lượng dịch vụ các CTCK trên thị trường chứng khoán Tp HCM thông qua cuộc khảo sát.....	53
3.2.1	Giải pháp nâng cao năng lực phục vụ, mức độ tin cậy và sự đồng cảm	53
3.2.2	Giải pháp nâng cao công nghệ thông tin	55
3.3	Một số gợi ý chính sách nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ các CTCK	56
3.4	Kết quả chính và đóng góp của nghiên cứu	59
3.5	Hạn chế của nghiên cứu và hướng nghiên cứu tiếp theo	60

TÀI LIỆU THAM KHẢO

PHỤ LỤC

Phụ lục 1

Phụ lục 1.1 : Bảng câu hỏi nghiên cứu sơ bộ

Phụ lục 1.2 : Các biến đo lường CLDV và sự thỏa mãn của khách hàng lần 1

Phụ lục 1.3 : Bảng câu hỏi nghiên cứu chính thức với các biến đo lường CLDV lần 2 sau khi chỉnh sửa

Phụ lục 1.4 : Các thành phần cấu thành thang đo CLDV của CTCK và Sự thỏa mãn của khách hàng

Phụ lục 2 : Danh sách địa chỉ các CTCK được chọn khảo sát

Phụ lục 3 : Phân tích Cronbach Alpha

Bảng 4.1 : Độ tin cậy Cronbach Alpha – Sự hài lòng – 5 biến

Bảng 4.2 : Hệ số Cronbach Alpha của các thành phần thang đo CLDV các CTCK – ban đầu

Bảng 4.3 : Thống kê số lượng biến quan sát và hệ số Cronbach alpha của các thành phần thang đo chất lượng dịch vụ các CTCK sau khi điều chỉnh

Phụ lục 5 : Phân tích nhân tố khám phá EAF

Phụ lục 5.1 : Phân tích EFA cho thang đo CLDV ban đầu

Phụ lục 5.2 : Phân tích EFA cho thang đo CLDV sau khi bỏ biến REL-4

Phụ lục 5.3 : Phân tích EFA cho thang đo CLDV sau khi loại bỏ REL-5

Phụ lục 5.4	: Phân tích EAF thang đo CLDV sau khi bỏ REL-6
Bảng 5.1	: Kết quả phân tích EAF của thang đo chất lượng dịch vụ các CTCK
Phụ lục 5.6	: Phân tích EAF cho thang đo sự thoả mãn của khách hàng
Bảng 5.2	: Phân tích nhân tố Sự hài lòng (SAT)
Phụ lục 6	: Phân tích tương quan
Bảng 6.1	: Ma trận tương quan giữa SAT – TAN,REL,ASS,EMP
Phụ lục 7	: Phân tích hồi quy tuyến tính
Bảng 7.1	: Hồi quy đa biến : $SAT = f(REL, ASS, TAN, EMP)$
Bảng 7.2	: Thống kê phân tích các hệ số hồi quy từng phần

DANH MỤC CÁC BẢNG

Bảng 2.1 và Biểu đồ	: So sánh giá trị tuyệt đối theo các năm giữa GTVHTT, CTNY,CTCK	25
Bảng 2.2	Thống kê hoạt động bảo lãnh của CTCK	29
Bảng 2.3	Hồi quy đa biến : $SAT = f(REL, ASS, TAN, EMP)$	44
Bảng 2.4	Thống kê phân tích các hệ số hồi quy từng phần	44

DANH MỤC CÁC HÌNH

Hình 1.1	: Mô hình chất lượng dịch vụ	10
Hình 1.2	: Mô hình nghiên cứu	13
Hình 2.1:	VNIndex và Lệnh giao dịch từ 28/07/2000 - 25/06/2001	21
Hình 2.2:	VNIndex và Lệnh giao dịch từ 25/06/2001 - 23/10/2003	22
Hình 2.3:	VNIndex và Lệnh giao dịch từ 23/10/2003 - 25/04/2006	22
Hình 2.4:	VNIndex và Lệnh giao dịch từ 25/04/2006 - 13/03/2007	23
Hình 2.5:	VNIndex và Lệnh giao dịch từ 13/03/2007 đến 31/12/2008	23
Hình 2.6:	Quy trình nghiên cứu dựa theo Nguyễn Đình Thọ & ctg (2003)	34
Hình 2.7:	Mô hình lý thuyết đã hiệu chỉnh	39

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

CLDV

CTCK

CTNY

GTVHTT

SGDCK

TPHCM

TTGDCK

TTCK

MGCK

DIỄN GIẢI

Chất lượng dịch vụ

Công ty chứng khoán

Công ty niêm yết

Giá trị vốn hoá thị trường

Sở giao dịch chứng khoán

Thành phố Hồ Chí Minh

Trung tâm giao dịch chứng khoán

Thị trường chứng khoán

Môi giới chứng khoán

MỞ ĐẦU

I. LÝ DO CHỌN ĐỀ TÀI

Ngày nay tất cả các quốc gia phát triển và hầu hết các nước đang phát triển đều có thị trường chứng khoán, một thị trường không thể thiếu với mọi nền kinh tế muốn phát triển vững mạnh vì các lý do sau:

Thứ nhất, thị trường chứng khoán là một trong những kênh huy động vốn quan trọng nhất của các công ty, giúp các công ty có thể niêm yết công khai, tăng thêm vốn để mở rộng hoạt động kinh doanh. Sàn giao dịch mà thị trường chứng khoán tạo ra cho phép các nhà đầu tư nhanh chóng và dễ dàng bán các loại chứng khoán khi có nhu cầu. Đó chính là một nét hấp dẫn của việc đầu tư vào cổ phiếu so với các hình thức đầu tư kém thanh khoản khác như đầu tư vào bất động sản chẳng hạn.

Thứ hai, thị trường chứng khoán được coi là một chiếc phong vũ biểu của nền kinh tế. Lịch sử đã chỉ ra rằng, giá cổ phiếu và các loại trái phiếu khác là một phần quan trọng của hoạt động kinh tế và nó có thể gây ảnh hưởng hoặc là một thước đo đánh giá kỳ vọng của xã hội. Giá cổ phiếu tăng thường liên quan đến việc tăng lượng vốn đầu tư vào các hoạt động kinh doanh và ngược lại.

Vào năm 2000, Ủy ban chứng khoán Nhà nước đã đưa Trung tâm Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (nay là Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh) vào hoạt động, đánh dấu sự ra đời của thị trường chứng khoán Việt Nam. Năm 2005, TTGDCK Hà Nội lần đầu tiên tổ chức bán đấu giá cổ phiếu của các công ty quốc doanh cho các nhà đầu tư.

Đến nay trên thị trường chứng khoán đã có 168 cổ phiếu niêm yết trên TTGDCK Hà Nội; có 174 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết trên SGDCK

TPHCM. Hiện có 31 công ty đang nộp đơn xin niêm yết trên TTGDCK Hà Nội và chưa thống kê được số công ty hiện đang xin niêm yết trên SGDCK TPHCM. Như vậy tổng số cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết trên 2 sàn là 342. Ngoài ra, còn có 1084 công ty đại chúng đăng ký với Ủy ban Chứng khoán nhà nước tính tới ngày 12/12/2008. Và đến hết tháng 12/2008, số lượng công ty chứng khoán là 102 công ty, trong đó có 24 công ty được cấp phép trong năm 2008.

Trong thời gian qua, cùng với sự phát triển không ngừng về quy mô của thị trường chứng khoán Việt Nam, là sự lớn mạnh của các tổ chức tài chính trung gian, đặc biệt là các công ty chứng khoán. Sự trưởng thành của các công ty chứng khoán Việt Nam không chỉ thể hiện về sự tăng trưởng số lượng và quy mô vốn mà còn thể hiện rõ nét qua phương thức và chất lượng cung cấp dịch vụ cho khách hàng. Chất lượng dịch vụ của các công ty chứng khoán góp phần không nhỏ giúp thị trường chứng khoán TP HCM nói riêng và thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung phát triển bền vững. Không chỉ riêng thị trường chứng khoán mà mỗi ngành, mỗi lĩnh vực, mỗi doanh nghiệp nhất là ngành dịch vụ đều muốn nâng cao chất lượng dịch vụ để đem lại sự thỏa mãn tối đa cho khách hàng. Thông thường việc đánh giá, đo lường chất lượng dịch vụ của các công ty, các ngành, các lĩnh vực chỉ dừng lại ở dạng các bài báo mô tả, các con số thống kê thuần túy, chưa được nghiên cứu một cách khoa học và có cơ sở. Do đó, công tác đánh giá chất lượng sản phẩm dịch vụ và sự thỏa mãn khách hàng không mang tính hệ thống, toàn diện và khách quan.

Với thị trường chứng khoán Việt Nam còn non trẻ thì vấn đề này càng trở nên cấp thiết, nhất là trong thời gian qua xảy ra các sự cố nhảm room, hệ thống phần mềm, thao tác nhận, đặt lệnh sai, cơ sở hạ tầng phục vụ chưa đáp ứng nhu cầu phát triển của thị trường... đã gây thiệt hại không nhỏ cho các nhà đầu tư. Đó là lý do tôi chọn đề tài “Đo lường chất lượng dịch vụ và sự thỏa mãn của khách hàng đối với các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP

HCM” làm luận văn tốt nghiệp, nhằm giúp các nhà quản lý trên thị trường chứng khoán có cái nhìn rõ hơn, cụ thể hơn về chất lượng dịch vụ của mình. Từ đó nâng cao chất lượng dịch vụ đem lại sự thỏa mãn tối đa cho các nhà đầu tư trên thị trường cũng là làm cho thị trường chứng khoán ngày một hiệu quả và hoạt động tốt hơn.

Việc tác giả chọn thị trường chứng khoán TP HCM để nghiên cứu vì hiện ở Việt Nam chỉ có 2 thị trường chứng khoán là thị trường chứng khoán tại TP HCM và thị trường chứng khoán tại Hà Nội. Thị trường chứng khoán tại TP HCM ra đời sớm hơn, phiên giao dịch đầu tiên vào ngày 28/07/2000, mãi đến 08/03/2005 thị trường chứng khoán tại TP Hà Nội mới có phiên giao dịch đầu tiên. Vì thế đa số các nghiên cứu phân tích hiện nay đều chọn thị trường chứng khoán TP HCM làm đại diện phân tích.

II. MỤC TIÊU NGHIÊN CỨU

Mục tiêu nghiên cứu của đề tài bao gồm các vấn đề sau:

- Kiểm định các thành phần của chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán tác động đến sự hài lòng của khách hàng tại khu vực TP HCM.
- Đánh giá sự thỏa mãn của khách hàng khi sử dụng các dịch vụ trên thị trường chứng khoán TP HCM.
- Đóng góp một số ý kiến nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ các CTCK và sự thỏa mãn của khách hàng khi sử dụng dịch vụ trên thị trường chứng khoán TP HCM

III. ĐỐI TƯỢNG NGHIÊN CỨU VÀ PHẠM VI NGHIÊN CỨU

3.1 Đối tượng nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu của luận văn:

+ Thực trạng chất lượng của các dịch vụ trên thị trường chứng khoán TP HCM.

+ Sự thoả mãn của khách hàng khi sử dụng dịch vụ môi giới chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP HCM.

• Đối tượng khảo sát : các khách hàng (nhà đầu tư cá nhân) tham gia giao dịch trên thị trường chứng khoán TP HCM.

3.2 Phạm vi nghiên cứu

Nhằm giới hạn phạm vi nghiên cứu theo như mục tiêu đã đề ra, đề tài tập trung xem xét, phân tích, đánh giá các yếu tố nằm trong phạm vi sau:

• Thị trường chứng khoán được nghiên cứu là thị trường chứng khoán TP HCM.

• Việc đo lường chất lượng dịch vụ dựa trên dịch vụ môi giới chứng khoán của các công ty giao dịch chứng khoán tại TP HCM.

• Đo lường chất lượng dịch vụ thông qua sự thoả mãn của khách hàng.

• Khách hàng trên thị trường chứng khoán TP HCM trong phạm vi nghiên cứu của đề tài là các nhà đầu tư cá nhân.

IV. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Nhằm giúp cho nội dung nghiên cứu phong phú , sát thực tế, người viết kết hợp nhiều phương pháp nghiên cứu như: phương pháp quan sát thực tiễn, phương pháp thu thập, đọc tài liệu và tổng hợp.

Ngoài ra để xác định các thành phần chất lượng dịch vụ của các CTCK người viết sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng với tiến trình sau:

Thứ nhất, sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính phỏng vấn câu hỏi (mở) một số bạn bè, đồng nghiệp có tham gia giao dịch trên thị trường chứng khoán. Nội dung phỏng vấn sẽ được ghi nhận, tổng hợp và là cơ sở để khám phá các yếu tố chất lượng dịch vụ các CTCK.

Thứ hai, thông qua bảng câu hỏi (đóng) chính thức các khách hàng để xây dựng và kiểm định thang đo chất lượng dịch vụ các CTCK, đánh giá sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của CTCK.

V. Ý NGHĨA THỰC TIỄN CỦA ĐỀ TÀI

- Kết quả của đề tài giúp các nhà quản lý thị trường chứng khoán tại TP HCM thấy được hiện trạng và chất lượng dịch vụ của các nhà cung cấp dịch vụ trên thị trường chứng khoán TP HCM và là cơ sở để các nhà quản lý cải tiến dịch vụ.
- Góp phần cung cấp thông tin về các yếu tố để đo lường chất lượng dịch vụ mà khách hàng mong muốn nhận được từ các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP HCM.
- Về mặt lý luận và phương pháp, đề tài đóng vai trò như một nghiên cứu khám phá làm tiền đề cho các nghiên cứu tiếp theo trong việc đo lường và đánh giá chất lượng dịch vụ trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

VI. KẾT CẤU CỦA ĐỀ TÀI

- Chương 1: Cơ sở lý luận của đề tài
- Chương 2: Đánh giá chất lượng dịch vụ của các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP HCM.
- Chương 3: Các giải pháp nâng cao chất lượng dịch vụ các CTCK

CHƯƠNG 1

CƠ SỞ LÝ LUẬN CỦA ĐỀ TÀI

1.1 Dịch vụ, chất lượng dịch vụ và sự thoả mãn của khách hàng

1.1.1 Sản phẩm dịch vụ ^[2]

Theo lý thuyết marketing một sản phẩm có thể là hàng hóa vật chất (physical good) hoặc dịch vụ (service) hoặc sự kết hợp cả hai. Tuy nhiên có thể phân biệt giữa hàng hóa và dịch vụ căn cứ vào bốn điểm khác biệt sau :

(1) *Mức độ hữu hình-vô hình (tangibility – intangibility):*

Hàng hóa là mặt hàng hữu hình có thể thấy, đụng chạm còn được gọi là sản phẩm vật chất, sản phẩm hữu hình.

Dịch vụ là một hoạt động, một việc thực hiện bởi một bên này cho bên kia. Dịch vụ không vật chất nhưng vô hình và rất khó xác định chính xác đã mua cái gì. Theo quan điểm marketing cũ: dịch vụ là một chức năng sau khi bán hàng; theo quan điểm mới : dịch vụ bao gồm các mối quan hệ tương tác giữa khách hàng với bất kỳ người nào trong doanh nghiệp.

(2) *Tính chất sản xuất đồng thời (simultaneous production) :* hàng hóa thường được sản xuất ở nhà máy, sau đó dự trữ ở kho hoặc ở cửa hàng, chờ đợi khách hàng trước khi được bán. Dịch vụ thường được bán trước và sản xuất sau. Hơn nữa, dịch vụ còn được sản xuất và tiêu thụ cùng một lúc. Người sản xuất hàng hóa ở xa người tiêu dùng nhưng người tạo ra dịch vụ thường có mặt cùng với khách hàng.

(3) *Tính chất không tồn kho (Perishability)*: dịch vụ không thể tồn kho được nên khó cân đối giữa cung và cầu dịch vụ.

(4) *Tính chất hay thay đổi (variability)*: chất lượng và kết quả của dịch vụ khác nhau tùy thời điểm nơi, chỗ, người tạo ra dịch vụ.

1.1.2 Chất lượng dịch vụ

Từ các điểm khác biệt giữa sản phẩm và dịch vụ mà khái niệm chất lượng dịch vụ trở nên rất phức tạp. Đặc điểm nổi bật là khách hàng chỉ có thể đánh giá được toàn bộ chất lượng của những dịch vụ sau khi đã “mua” và “sử dụng” chúng. Do đó, tài liệu xác định chất lượng dịch vụ dựa theo: chủ quan, thái độ, và khả năng nhận biết.

Zeithaml (1987) giải thích: *Chất lượng dịch vụ là sự đánh giá của khách hàng về tính siêu việt và sự tuyệt vời nói chung của một thực thể. Nó là một dạng của thái độ và các hệ quả từ một sự so sánh giữa những gì được mong đợi và nhận thức về những thứ ta nhận được.* ^[5]

Lewis và Booms phát biểu: *Dịch vụ là một sự đo lường mức độ dịch vụ được đưa đến khách hàng tương xứng với mong đợi của khách hàng tốt đến đâu. Việc tạo ra một dịch vụ chất lượng nghĩa là đáp ứng mong đợi của khách hàng một cách đồng nhất.* ^[5]

Parasuraman, V.A Zeithaml và L.L Berry (Parasuraman và ctg.; dẫn theo Nguyễn Đình Thọ và ctg.,2003) đã định nghĩa *chất lượng dịch vụ là khoảng cách mong đợi về sản phẩm dịch vụ của khách hàng và nhận thức, cảm nhận của họ khi sử dụng qua sản phẩm dịch vụ đó* ^[6]. Parasuraman (1991) giải thích rằng để biết được sự dự đoán của khách hàng thì tốt nhất là nhận dạng và thấu hiểu những mong đợi của họ. Việc phát triển một hệ thống xác định được những mong đợi của khách hàng là cần thiết. Và ngay sau đó ta mới có một chiến lược chất lượng cho dịch vụ có hiệu quả. Đây có thể xem là một khái

niệm tổng quát nhất, bao hàm đầy đủ ý nghĩa của dịch vụ đồng thời cũng chính xác nhất khi xem xét chất lượng dịch vụ đứng trên quan điểm khách hàng, xem khách hàng là trung tâm.

Một số lý thuyết khác như Lehinen & Lehinen (1982) cho là chất lượng dịch vụ phải được đánh giá trên hai khía cạnh : (1) quá trình cung cấp dịch vụ (2) kết quả của dịch vụ. Gronroos (1984) cũng đề nghị hai lĩnh vực của chất lượng dịch vụ , đó là (1) chất lượng kỹ thuật và (2) chất lượng chức năng. Chất lượng kỹ thuật liên quan đến những gì được phục vụ và chất lượng chức năng nói lên chúng được phục vụ như thế nào(Nguyễn Đình Thọ & ctg.,2003) ^[6].

1.1.3 Sự thỏa mãn của khách hàng

Có nhiều quan điểm khác nhau về sự thỏa mãn của khách hàng :

- *Sự thỏa mãn của khách hàng là một phản ứng mang tính cảm xúc của khách hàng, đáp lại với kinh nghiệm của họ với một sản phẩm hoặc dịch vụ (Bachelet -1995:81, dẫn theo Nguyễn Đình Thọ &ctg.,2003) ^[6]*

- *Sự thỏa mãn của khách hàng lại là mức độ của trạng thái cảm giác của một người bắt nguồn từ việc so sánh kết quả thu được từ một sản phẩm với những kỳ vọng của người đó (Kotler 2001)*

- *Sự thỏa mãn của khách hàng là sự phản ứng của người tiêu dùng đối với việc ước lượng sự khác nhau giữa những mong muốn trước đó (hoặc những tiêu chuẩn cho sự thể hiện) và sự thể hiện thực sự của sản phẩm như là một sự chấp nhận sau khi dùng nó (Tse và Wilton 1988, dẫn theo Bùi Thị Hoàng Phương, 2005)*

Như vậy có khá nhiều định nghĩa về sự thỏa mãn của khách hàng cũng như khá nhiều tranh cãi về nó, chính vì vậy việc định nghĩa chính xác sự thỏa mãn trở nên khó khăn. Tuy nhiên chúng ta có thể hiểu sự thỏa mãn khách hàng theo

định nghĩa sau “ *Đây là sự phản ứng của người tiêu dùng đối với việc được đáp ứng những mong muốn* “ (Oliver 1997,13). Định nghĩa này có hàm ý rằng sự thỏa mãn chính là sự hài lòng của người tiêu dùng trong việc tiêu dùng sản phẩm hoặc dịch vụ do nó đáp ứng những mong muốn của họ, bao gồm cả mức độ đáp ứng trên mức mong muốn, bằng mức mong muốn và cũng có thể là dưới mức mong muốn.

Từ các định nghĩa về sự thỏa mãn của khách hàng nêu trên, chúng ta có thể suy ra rằng : *sự thỏa mãn của khách hàng đối với một dịch vụ là sự phản ứng của khách hàng đối với việc được dịch vụ đó đáp ứng những mong muốn của họ. Nói khác đi sự thỏa mãn khách hàng là phần chất lượng cảm nhận về phương thức, mức độ sản phẩm đó thỏa mãn các ước muốn của khách hàng trong quá trình tiêu dùng sản phẩm.* Thực tế sự thỏa mãn của khách hàng mang tính quyết định đến thành công và thất bại của một tổ chức kinh doanh.

1.2 Quan hệ giữa chất lượng dịch vụ và sự thỏa mãn của khách hàng

Thường các nhà kinh doanh dịch vụ và những tác giả trong các ấn phẩm phổ biến có khuynh hướng dùng cụm từ “ sự thỏa mãn khách hàng “ và “ chất lượng dịch vụ” theo nghĩa có thể thay thế nhau nhưng với các nhà nghiên cứu thì hai khái niệm này hoàn toàn có thể phân biệt và đo lường chúng (Zeithaml & Bitner, 2000,dẫn theo Nguyễn Đình Thọ & ctg.,2003) ^[6]. Sự thỏa mãn của khách hàng là một khái niệm tổng quát nói lên sự hài lòng của họ khi tiêu dùng một dịch vụ. Trong khi đó chất lượng dịch vụ chỉ tập trung vào các thành phần cụ thể của dịch vụ (Zeithaml & Bitner 2000,dẫn theo Nguyễn Đình Thọ & ctg.,2003) ^[6].

Chất lượng dịch vụ là khái niệm khách quan, mang tính lượng giá và nhận thức, trong khi đó, sự hài lòng là sự kết hợp của các thành phần chủ quan, dựa vào cảm giác và cảm xúc (Shemwell & ctg.,1998, dẫn theo Thongsamak,2001)

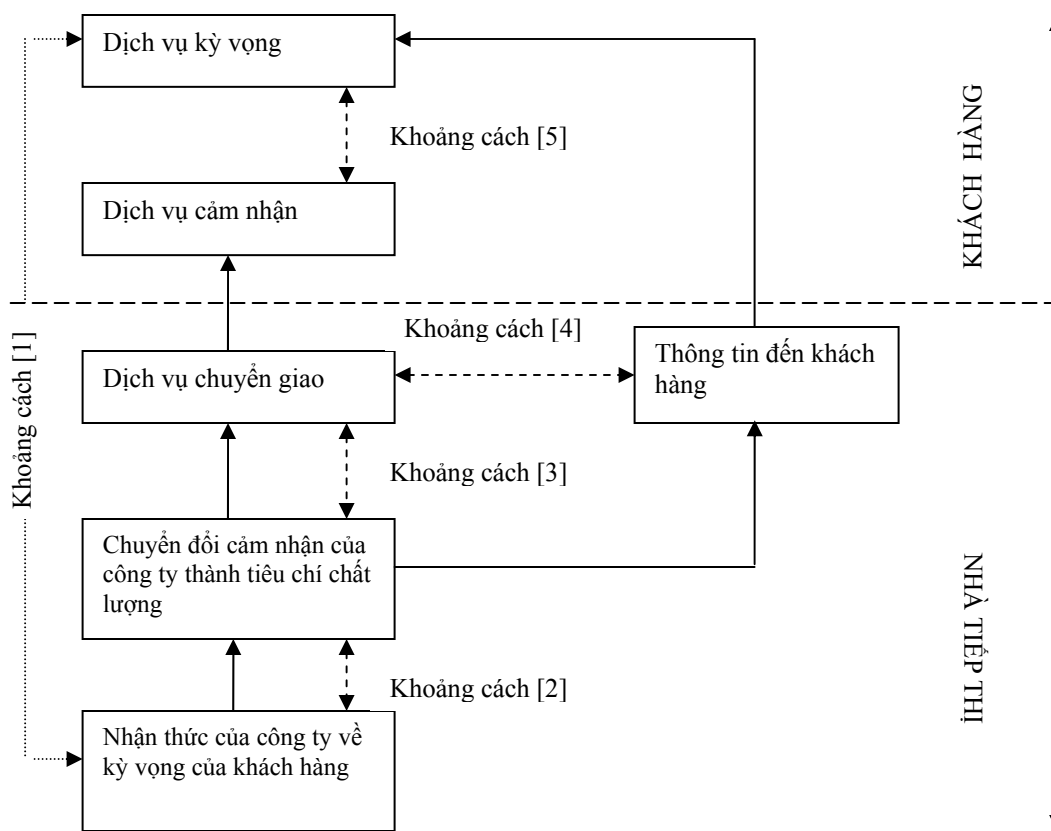
Mục tiêu hàng đầu của các Công ty dịch vụ là phải thỏa mãn nhu cầu của khách hàng nếu muốn có được lợi nhuận. Họ sẽ tiếp tục sử dụng dịch vụ và sử dụng nhiều hơn nếu được thỏa mãn nhu cầu (Bitner & Hubbert, 1994)^[19].

Trong thực tế có nhiều nhà nghiên cứu đã thiết lập mối quan hệ giữa chất lượng dịch vụ và sự thỏa mãn khách hàng như : Cronin & Tayler 1992, Spreng & Mackoy 1996, Nguyễn Đình Thọ 2003... Tuy nhiên rất ít các nghiên cứu tập trung vào kiểm nghiệm mức độ giải thích của các thành phần của chất lượng dịch vụ đối với sự thỏa mãn của khách hàng.

1.3 Mô hình lý thuyết chất lượng dịch vụ^[6]

Parasuraman & ctg (dẫn theo Nguyễn Đình Thọ và ctg.,2003) – những người tiên phong trong nghiên cứu chất lượng dịch vụ một cách cụ thể và chi tiết đưa ra mô hình 5 khoảng cách chất lượng dịch vụ :

- ❖ Khoảng cách [1] là sai biệt giữa kỳ vọng của khách hàng và cảm nhận của nhà cung cấp dịch vụ về kỳ vọng đó. Sự diễn dịch kỳ vọng của khách hàng khi không hiểu thấu đáo các đặc trưng chất lượng dịch vụ , đặc trưng khách hàng tạo ra sai biệt này.
- ❖ Khoảng cách [2] được tạo ra khi nhà cung cấp gặp khó khăn , trở ngại khách quan lẫn chủ quan khi chuyển các kỳ vọng được cảm nhận sang các tiêu chí chất lượng cụ thể và chuyển giao chúng đúng như kỳ vọng. Các tiêu chí này trở thành các thông tin tiếp thị đến khách hàng.
- ❖ Khoảng cách [3] hình thành khi nhân viên chuyển giao dịch vụ cho khách hàng không đúng các tiêu chí đã định. Vai trò nhân viên giao dịch trực tiếp rất quan trọng trong việc tạo ra chất lượng dịch vụ.



Nguồn: Nguyễn Đình Thọ 2003, Trích từ Parasuraman & ctg.(1985:44)

Hình 1.1: MÔ HÌNH CHẤT LƯỢNG DỊCH VỤ

❖ Khoảng cách [4] là sai biệt giữa dịch vụ chuyển giao và thông tin mà khách hàng nhận được. Thông tin này có thể làm tăng kỳ vọng nhưng có thể làm giảm chất lượng dịch vụ cảm nhận khi khách hàng không nhận đúng những gì đã cam kết.

❖ Khoảng cách [5] hình thành từ sự khác biệt giữa chất lượng cảm nhận và chất lượng kỳ vọng khi khách hàng tiêu thụ dịch vụ. Parasuraman & ctg.(1985)(dẫn theo Nguyễn Đình Thọ & ctg.. 2003) cho rằng chất lượng dịch

vụ chính là khoảng cách thứ 5. Khoảng cách này lại phụ thuộc vào bốn khoảng cách trước.

Theo các nhà nghiên cứu này , mô hình chất lượng dịch vụ được biểu diễn bởi hàm số :

$$CLDV = F \{ KC5 = f(KC1, KC2, KC3, KC4) \}$$

Trong đó:

CLDV : chất lượng dịch vụ

KC1, KC2, KC3, KC4, KC5 : khoảng cách thứ 1, 2, 3, 4, 5

1.4 Thang đo SERVQUAL

Dựa trên định nghĩa truyền thống về chất lượng dịch vụ, Parasuraman đã xây dựng thang đo SERVQUAL để đánh giá chất lượng dịch vụ gồm 21 biến thuộc 5 thành phần để đo lường chất lượng kỳ vọng và dịch vụ cảm nhận. Đó là : (1) mức độ tin cậy, (2) mức độ đáp ứng, (3) năng lực phục vụ, (4) mức độ đồng cảm, (5) và phương tiện hữu hình. Mô hình đo lường này được gọi là mô hình phi khẳng định (disconfirmation model).

Sau nhiều nghiên cứu kiểm định cũng như ứng dụng , SERVQUAL được thừa nhận như một thang đo có giá trị lý thuyết cũng như thực tiễn. Tuy vậy, vẫn còn nhiều tranh luận, phê phán, đặt vấn đề về thang đo này, nhất là về tính tổng quát và hiệu lực đo lường chất lượng. Một điều nữa có thể thấy là thủ tục đo lường SERVQUAL khá dài dòng. Do vậy, đã xuất hiện một biến thể của SERVQUAL là SERVPERF. Mô hình SERVPERF có cấu trúc vững chắc hơn và hiệu quả hơn mô hình SERVQUAL (Crossley & Xu, 1996, p.4).

Thang đo này được Cronin & Taylor (1992, dẫn theo Thongsamak, 2001) ^[19] giới thiệu, xác định chất lượng dịch vụ bằng cách chỉ đo lường chất lượng dịch

vụ cảm nhận (thay vì đo cả chất lượng cảm nhận lẫn kỳ vọng như SERVQUAL). Hai ông cho rằng chất lượng dịch vụ được phản ánh tốt nhất bởi chất lượng cảm nhận mà không cần có chất lượng kỳ vọng. cũng như đánh giá trọng số của 5 thành phần. Lưu ý rằng do có xuất xứ từ thang đo SERVQUAL, các thành phần và biến quan sát của thang đo SERVPERF này giữ như SERVQUAL. Mô hình đo lường này được gọi là mô hình cảm nhận (perception model).

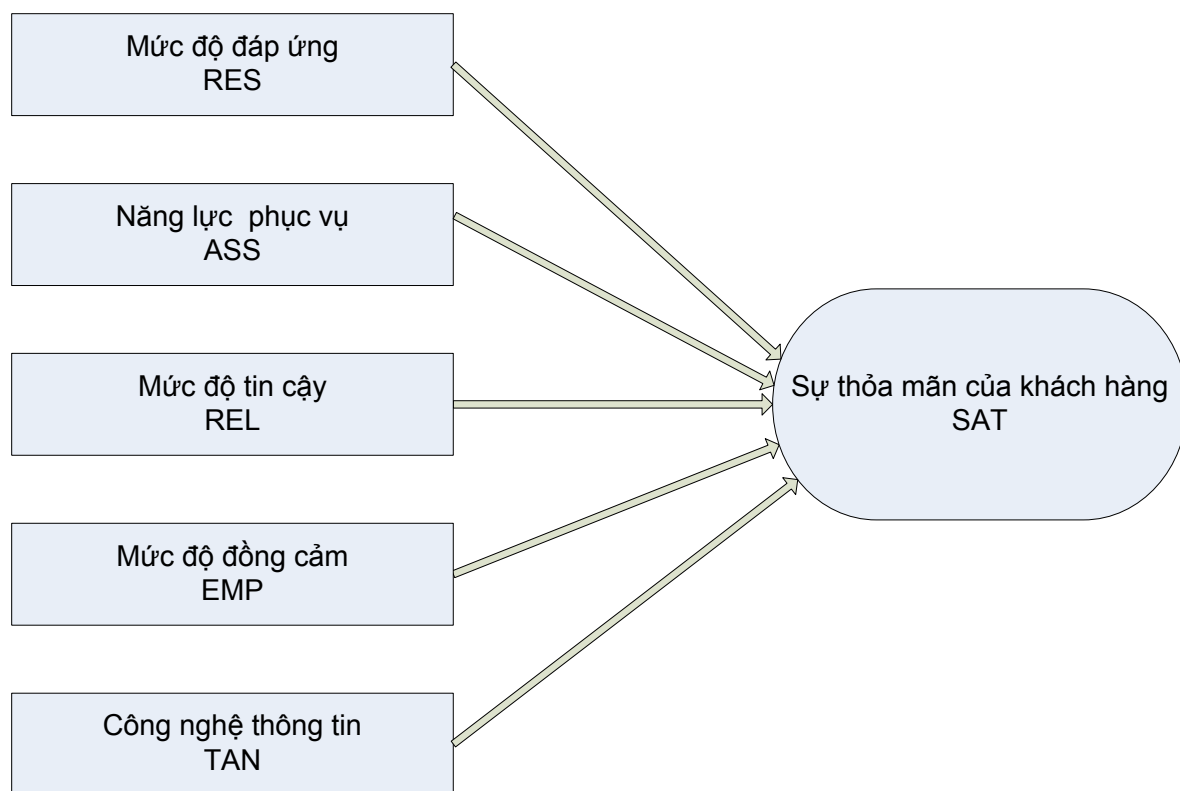
Cả hai mô hình phi khẳng định và mô hình cảm nhận đều có những nghiên cứu tiếp sau sử dụng. Điều đáng nói là kết quả của các nghiên cứu trên cho thấy khó có thể kết luận mô hình nào là không đúng đắn hoặc thậm chí đúng đắn hơn.

1.5 Mô hình nghiên cứu và các giả thuyết

Mô hình của Parasuraman & ctg. trên đã mô tả khái quát về chất lượng dịch vụ. Để có thể đánh giá chất lượng dịch vụ được cảm nhận bởi khách hàng một cách cụ thể, vào giữa những năm 1980, Parasuraman, Zeithaml & Berry sau nhiều lần nghiên cứu và kiểm định đã xây dựng thang đo Servqual – một thang đo lường chất lượng dịch vụ đa hướng gồm 5 thành phần sau:

Mô hình sẽ được dùng để kiểm định các nhóm giả thuyết :

Nhóm giả thuyết về quan hệ giữa các thành phần chất lượng dịch vụ với mức độ thoả mãn của khách hàng:



Hình 1.2 : MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

H1: Phương tiện hữu hình quan hệ dương với sự hài lòng của khách hàng nghĩa là phương tiện hữu hình của dịch vụ được khách hàng đánh giá cao thì mức độ hài lòng của khách hàng càng lớn và ngược lại.

H2: Tin cậy quan hệ dương với sự hài lòng

H3: Đáp ứng quan hệ dương với sự hài lòng

H4: Năng lực phục vụ quan hệ dương với sự hài lòng

H5: Cảm thông quan hệ dương với sự hài lòng.

1.6 Một số lý thuyết về thị trường chứng khoán

1.6.1 Khái niệm về thị trường chứng khoán ¹³¹

Lê Văn Tề và cộng sự (2005, 139) có nói rằng Thị trường chứng khoán là nơi giao dịch chứng khoán. Nghĩa là ở đâu có giao dịch mua bán chứng khoán thì đó là hoạt động của thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, đó có thể là thị trường chứng khoán có tổ chức hoặc không có tổ chức, tập trung hay không tập trung.

Thị trường tập trung là các Sở giao dịch chứng khoán hay Trung tâm giao dịch chứng khoán. Tại Sở giao dịch chứng khoán, các giao dịch được tập trung tại một địa điểm; các lệnh được chuyển tới sàn giao dịch và tham gia vào quá trình ghép lệnh để hình thành nên giá giao dịch. Thị trường chứng khoán phi tập trung còn gọi là thị trường OTC (over the counter). Trên thị trường OTC, các giao dịch được tiến hành qua mạng lưới các công ty chứng khoán phân tán trên khắp quốc gia và được nối với nhau bằng mạng điện tử. Giá trên thị trường này được hình thành theo phương thức thỏa thuận (Nguồn: Công ty chứng khoán ngân hàng ngoại thương). Thị trường chứng khoán TP.HCM là thị trường tập trung, các lệnh giao dịch được khớp tại Sở giao dịch chứng khoán.

1.6.2 Thành phần tham gia thị trường chứng khoán ¹³¹

Theo Lê Văn Tề và cộng sự (2005) thành phần tham gia thị trường chứng khoán có 6 thành phần như sau: Các doanh nghiệp, các nhà đầu tư riêng lẻ, các tổ chức tài chính, nhà môi giới kinh doanh chứng khoán, người tổ chức thị trường và Nhà nước.

Các doanh nghiệp: tham gia thị trường với tư cách là chủ thể tạo ra hàng hóa để cung cấp cho thị trường. Các doanh nghiệp này cũng có thể được gọi là các công ty niêm yết hay nhà phát hành theo cách gọi thông thường. Ngoài chức

năng chính tạo ra hàng hóa (cổ phiếu) để huy động vốn, các doanh nghiệp cũng có thể mua đi bán lại các chứng khoán do các công ty khác phát hành.

Nhà đầu tư riêng lẻ và các tổ chức tài chính: hai thành phần này ta có thể gọi chung là nhà đầu tư. Trong đó nhà đầu tư riêng lẻ là những người có vốn nhỏ nhàn rỗi tạm thời, tham gia mua bán trên thị trường chứng khoán với mục đích kiếm lời. Các tổ chức tài chính bao gồm công ty đầu tư quản lý quỹ, công ty bảo hiểm, công ty tài chính, ngân hàng, các công ty chứng khoán...tham gia thị trường cả tư cách người mua và người bán. Thông thường các tổ chức tài chính có thời gian đầu tư và khối lượng giao dịch trên thị trường dài và lớn hơn nhà đầu tư riêng lẻ. Tuy nhiên, số lượng các tổ chức trên thị trường thì rất ít so với số lượng nhà đầu tư riêng lẻ.

Nhà môi giới kinh doanh chứng khoán: có thể là tổ chức hoặc cá nhân. Đa phần các hoạt động môi giới hiện nay là những công ty chứng khoán. Ngoài nghiệp vụ môi giới các công ty này có thể thực hiện nhiều chức năng khác như tự doanh, quản lý quỹ đầu tư, bảo lãnh phát hành, tư vấn đầu tư chứng khoán

Người tổ chức thị trường: chiếm vai trò chủ yếu của người tổ chức thị trường là các Trung tâm giao dịch chứng khoán hay Sở giao dịch chứng khoán. Các Trung tâm, Sở này cung cấp địa điểm và phương tiện để thực hiện việc mua bán chứng khoán cho các chủ thể tham gia giao dịch, điều hành thị trường để các giao dịch diễn ra công bằng và minh bạch. Ngoài các Trung tâm và Sở giao dịch, Trung tâm lưu ký, công ty dịch vụ máy tính chứng khoán,... cũng có chức năng không kém phần quan trọng làm cho thị trường hoạt động hiệu quả.

Nhà nước : góp phần đảm bảo cho thị trường hoạt động theo đúng các qui định của pháp luật nhằm bảo vệ lợi ích hợp pháp của người đầu tư, đảm bảo thị trường hoạt động bền vững và hiệu quả. Ngoài ra Nhà nước cũng có thể tham gia thị trường với tư cách là nhà phát hành. Đó là thông qua Chính phủ hoặc các chính quyền địa phương phát hành các trái phiếu nhằm huy động vốn trên

thị trường chứng khoán để vay nợ hoặc tài trợ các dự án công. Nhà nước cũng có thể bán hoặc mua các chứng khoán của các doanh nghiệp nhằm kiểm soát quyền chi phối các doanh nghiệp theo mục đích.

1.6.3 Công ty chứng khoán ^[14]

Các công ty môi giới chứng khoán hiện nay trên thế giới được chia thành hai nhóm chính: full-service brokerage firms (tạm dịch là công ty tổng hợp) và discount firms (công ty chuyên doanh). Công ty chuyên doanh cung cấp hai loại dịch vụ duy nhất là : thực hiện lệnh và thanh toán. Trong khi đó các công ty tổng hợp ngoài việc cung cấp hai dịch vụ kể trên còn cung cấp các dịch vụ khác như : phát hành các bản nghiên cứu tình hình đầu tư, cung cấp dịch vụ quản lý tài sản, tư vấn đầu tư, giúp lập các dự toán tài chính, tư vấn các biện pháp giảm hoặc tránh thuế cho khách hàng.

Các công ty tổng hợp này được chia thành nhiều loại như sau:

Wire house: là các công ty cung cấp rất nhiều loại hình công cụ đầu tư cho khách hàng và đối tượng chủ yếu của các công ty này là những nhà đầu tư cá nhân. Mặc dù vậy họ cũng phục vụ các nhà đầu tư tổ chức và tiến hành mua bán cổ phiếu cho chính mình. Merrill Lynch, Dean Witter Reynolds, Shearson/Hutton, Prudential Bache, Smith Barney là những công ty thuộc loại này.

Specialized firms: là những công ty chỉ chuyên cung cấp dịch vụ liên quan đến một hoặc một số rất ít các công cụ đầu tư. Leberthal & Co. là một công ty rất nổi tiếng chuyên cung cấp các dịch vụ liên quan đến trái phiếu đô thị

Carriage trade houses: đây là từ chuyên dùng để chỉ các công ty “đóng đô” tại thành phố New York (New York-based firms). Khách hàng của các công ty này đều được lựa chọn kỹ càng và đều là khách “sộp”. Muốn mở tài khoản tại đây, nhà đầu tư nhất thiết phải được sự giới thiệu của các khách hàng hiện tại .

Dịch vụ do các công ty này cung cấp đều được cá nhân hóa cao độ để phù hợp với từng khách hàng. Các tên tuổi lớn như Morgan Stanley, Donaldson Lufkin , Bear Stearns đều thuộc dạng này.

Boutique firms: đây là từ dùng để chỉ các công ty vừa có đặc điểm của một carriage trade firm vừa có đặc điểm của một wire house. Dịch vụ do các công ty này cung cấp cũng mang tính chất cá nhân hóa như các carriage trade houses. Đối tượng của các công ty này là những nhà đầu tư có thu nhập trung bình.

Mỗi mô hình công ty chứng khoán đều có những ưu nhược điểm riêng. Hiệu quả đạt được ở chỗ các nhà đầu tư vận dụng các mô hình này như thế nào vào tình hình thực tế của của công ty mình .

Có lẽ tại thị trường chứng khoán Việt Nam hầu hết các công ty chứng khoán đều là những công ty chuyên doanh. Một số công ty có thể xem là mô hình công ty tổng hợp như : công ty chứng khoán Sài Gòn (SSI), công ty chứng khoán Hải Phòng (HPC), công ty chứng khoán Bảo Việt, công ty chứng khoán Vietcombank...

1.6.4 Môi giới chứng khoán

Môi giới chứng khoán (MGCK) là người đại diện, bảo vệ quyền lợi cho khách hàng, có thể là tổ chức, công ty hay cá nhân, thông qua việc tư vấn, thực hiện các giao dịch. Vì vậy, công việc của người MGCK bao gồm thu thập và thẩm định thông tin về thị trường cổ phiếu trong hoặc ngoài nước, chứng khoán và trái phiếu chính phủ; trên cơ sở đó đưa ra lời khuyên thích hợp cho khách hàng... Hiểu một cách đơn giản rằng môi giới chứng khoán là việc công ty chứng khoán làm trung gian thực hiện mua bán chứng khoán cho khách hàng.

Theo nghĩa rộng, hoạt động môi giới trong lĩnh vực chứng khoán bao gồm một số hoạt động như tiếp thị, tư vấn đầu tư chứng khoán, kí kết hợp đồng cung cấp

dịch vụ cho khách hàng, mở tài khoản chứng khoán cho khách hàng, nhận các lệnh mua bán của khách hàng, thanh và quyết toán các giao dịch, cung cấp các giấy chứng nhận chứng khoán. Theo nghĩa hẹp, môi giới chứng khoán là hoạt động kinh doanh chứng khoán trong đó CTCK đứng ra làm đại diện cho khách hàng tiến hành giao dịch thông qua cơ chế giao dịch trên SGDCK, hoặc thị trường OTC mà chính khách hàng sẽ phải chịu trách nhiệm đối với kết quả giao dịch đó. Người môi giới chỉ thực hiện giao dịch theo lệnh của khách hàng để hưởng phí dịch vụ, họ không phải chịu rủi ro từ hoạt động giao dịch đó. Nghiệp vụ môi giới còn được hiểu là làm đại diện – được ủy quyền thay mặt khách hàng mua bán một hoặc một số loại chứng khoán.

Tuy nhiên, hoạt động môi giới chứng khoán tại Việt Nam là ngành nghề kinh doanh có điều kiện được quản lý chặt chẽ. Các tổ chức, cá nhân muốn hoạt động môi giới chứng khoán thì phải thành lập công ty chứng khoán và phải được Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp phép. Điều kiện vốn tối thiểu đối với công ty có hoạt động môi giới chứng khoán là 10 tỷ đồng.

Tùy theo qui định của mỗi nước, cách thức hoạt động của từng Sở giao dịch chứng khoán mà người ta có thể phân chia thành nhiều loại nhà môi giới khác nhau như sau :

- Môi giới dịch vụ (Full Service Broker) :

Là loại môi giới có thể cung cấp đầy đủ dịch vụ như mua bán chứng khoán, giữ hộ cổ phiếu, thu cổ tức, cho khách hàng vay tiền, cho vay cổ phiếu để bán trước, mua sau và nhất là có thể cung cấp tài liệu, cho ý kiến cố vấn trong việc đầu tư .

- Môi giới chiết khấu (Discount Broker) : Là loại môi giới chỉ cung cấp một số dịch vụ như mua bán hộ chứng khoán. Đối với môi giới loại này thì

khoản phí và hoa hồng nhẹ hơn môi giới toàn dịch vụ vì không có tư vấn, nghiên cứu thị trường.

- Môi giới ủy nhiệm hay môi giới thừa hành

Đây là những nhân viên của một công ty chứng khoán thành viên của một Sở giao dịch, làm việc hưởng lương của một công ty chứng khoán và được bố trí để thực hiện các lệnh mua bán cho các công ty chứng khoán hay cho khách hàng của công ty trên sàn giao dịch. Vì thế họ có tên chung là môi giới trên sàn (Floor Broker). Các lệnh mua bán được chuyển đến cho các nhà môi giới thừa hành này có thể tư vấn phòng công ty, cũng có thể từ các môi giới đại diện (Registered Representative).

- Môi giới độc lập

Môi giới độc lập (Independent Broker) chính là các môi giới làm việc cho chính họ và hưởng hoa hồng hay thù lao theo dịch vụ. Họ là một thành viên tự bỏ tiền ra thuê chỗ tại Sở giao dịch (sàn giao dịch) giống như các công ty chứng khoán thành viên.

Họ chuyên thực thi các lệnh cho các công ty thành viên khác của Sở giao dịch. Sở dĩ có điều này là tại các Sở giao dịch nhộn nhịp, lượng lệnh phải giải quyết cho khách hàng của các công ty chứng khoán đôi khi rất nhiều, các nhân viên môi giới của các công ty này không thể làm xuể hoặc vì một lý do nào đó vắng mặt. Lúc đó các công ty chứng khoán sẽ hợp đồng với các nhà môi giới độc lập để thực hiện lệnh cho khách hàng của mình và trả cho người môi giới này một khoản tiền nhất định.

Môi giới độc lập cũng được gọi là môi giới trên sàn (floor broker), họ đóng vai trò không khác gì một môi giới thừa hành, chỉ khác là họ có tư cách độc lập – tức họ không đại diện cho bất kỳ một công ty chứng khoán nào cả.

- Nhà môi giới chuyên môn

Các Sở giao dịch chứng khoán thường qui định mỗi loại chứng khoán chỉ được phép giao dịch tại một điểm nhất định gọi là quầy giao dịch (Post), các quầy này được bố trí liên tiếp quanh sàn giao dịch (floor). Trong quầy giao dịch có một số nhà môi giới được gọi là nhà môi giới chuyên môn hay chuyên gia. Các chuyên gia này chỉ giao dịch một số loại chứng khoán nhất định. Nhà môi giới chuyên môn thực hiện 2 chức năng chủ yếu là thực hiện các lệnh giao dịch và lệnh thị trường.

Tại Việt Nam các công ty chứng khoán đều đăng ký thực hiện nghiệp vụ này và là nghiệp vụ quan trọng nhất trong giai đoạn hiện nay. Để thu hút người đầu tư, các công ty chứng khoán đã đầu tư khá tốt cơ sở vật chất cho hoạt động môi giới như xây dựng hệ thống sàn giao dịch rộng rãi với đầy đủ các thiết bị công bố thông tin như bảng giao dịch điện tử, bảng công bố thông tin, xây dựng website để giúp người đầu tư tiếp cận thông tin mọi lúc mọi nơi.

Ngoài ra, các công ty chứng khoán đã thực hiện một số chính sách nhằm thu hút người đầu tư đến với công ty như áp dụng chính sách thu phí linh hoạt theo hướng khuyến khích giao dịch (giảm phí môi giới cho khách hàng có giá trị giao dịch lớn theo từng lệnh hoặc theo cộng dồn định kỳ theo khoảng thời gian), kết hợp với các ngân hàng thương mại cung cấp thêm một số dịch vụ phụ trợ cho khách hàng (cầm cố chứng khoán, ứng trước tiền bán chứng khoán). Nhờ đó, số lượng người đầu tư đến mở tài khoản giao dịch tại các công ty chứng khoán và giá trị giao dịch chứng khoán trong thời gian qua đã không ngừng tăng lên.

Có thể nói, đây là nghiệp vụ được các công ty chứng khoán thực hiện tốt nhất trong giai đoạn đầu khi thị trường đi vào hoạt động, các công ty chứng khoán đã thể hiện được vai trò trung gian trên TTCK, kết nối giữa người đầu tư có vốn với các doanh nghiệp có nhu cầu huy động vốn cho đầu tư phát triển.

CHƯƠNG 2

ĐÁNH GIÁ CHẤT LƯỢNG DỊCH VỤ CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TRÊN TTCK TP HCM

2.1. Sơ lược về thị trường chứng khoán Tp HCM

Thị trường chứng khoán Việt Nam bắt đầu hoạt động kể từ năm 2000, khi đó thị trường chỉ được giao dịch tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Tp.HCM, biểu thị của thị trường là chỉ số giao dịch VNIndex. Khi Trung tâm mở cửa giao dịch phiên đầu tiên thì chỉ có 2 cổ phiếu REE và SAM được niêm yết, mãi cho đến cuối năm 2005 cũng chỉ có 41 công ty niêm yết. Và cho đến tháng 12/2008 theo thống kê của Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước toàn thị trường có 174 mã cổ phiếu niêm yết trên thị trường chứng khoán Tp HCM và 168 mã cổ phiếu niêm yết trên thị trường chứng khoán Hà Nội.

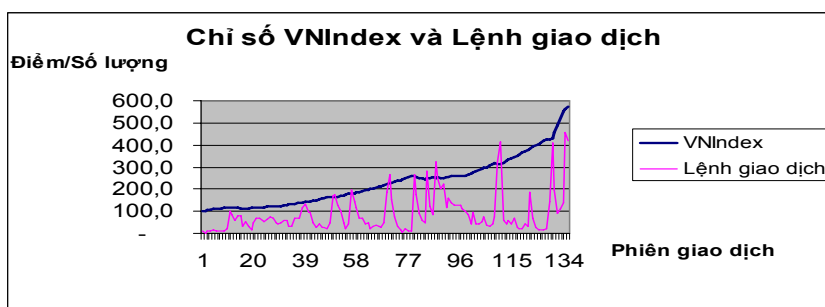
Trải qua hơn 8 năm hình thành và phát triển, nhìn chung thị trường đã có những đóng góp rất tích cực. Đối với Chính phủ, tính đến ngày 18/02/2008 chỉ riêng trên thị trường chứng khoán TP.HCM đã có hơn 55.85 nghìn tỷ đồng trái phiếu được niêm yết, trong đó hầu hết đều là trái phiếu của các ngân hàng thương mại nhà nước và kho bạc trung ương (Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM). Bên cạnh đó Chính phủ cũng đã thu về hàng chục ngàn tỷ đồng từ việc cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước. Có thể nói thị trường chứng khoán hiện tại tuy không lớn, nhưng cũng đã phát huy được vai trò là kênh huy động vốn tích cực của Chính phủ. Ngoài ra, việc hình thành thị trường chứng khoán cũng đã làm cân bằng lãi suất trên thị trường tín dụng điều chỉnh ngày càng phù hợp hơn với tình hình phát triển kinh tế đất nước.

Bên cạnh những thuận lợi đã giúp cho thị trường có những đóng góp to lớn như định hướng phát triển thị trường chứng khoán của Chính phủ đến năm

2020, tốc độ phát triển kinh tế luôn duy trì ở mức cao, gia nhập các tổ chức kinh tế lớn trong khu vực và trên thế giới thì hiện nay thị trường vẫn còn nhiều khó khăn chưa được khắc phục và những thách thức lớn có khả năng gặp phải trong thời gian tới.

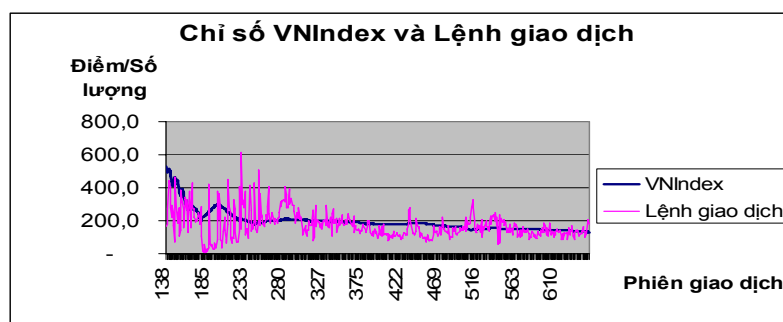
Những khó khăn lớn trong thời gian gần đây phần nào đã làm cho thị trường chậm phát triển và chưa phát huy được hết vai trò thực thụ là những vấn đề như hệ thống luật pháp chưa bao quát, chính sách điều hành còn mang tính mệnh lệnh – hành chính, chất lượng của người điều hành và tham gia thị trường còn yếu, mức độ thông tin minh bạch chưa cao thể hiện qua cơ sở dữ liệu hiện nay còn thiếu, bị che giấu và độ chính xác chưa cao, cơ sở hạ tầng phục vụ cho hoạt động của thị trường còn hạn chế, từ đó làm cho thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian qua biến động khá lớn.

Cụ thể như từ năm 2000 đến 2008, xu hướng biến động của thị trường chứng khoán Tp HCM, biểu hiện qua chỉ số VNIndex, tăng giảm đan xen vào nhau: có giai đoạn thị trường chỉ có tăng (từ 28/07/2000 đến 25/06/2001), xuất phát từ chỉ số 100 điểm, chưa đầy một năm giao dịch chỉ số VNIndex tăng gần 6 lần, đạt mức đỉnh điểm là 571 điểm vào ngày 26/05/2001 ^[4]. Tính trung bình mỗi phiên giao dịch, chỉ số VNIndex tăng khoảng 1.3%. Đây có thể nói tiền đầu tư vào chứng khoán lúc này có suất sinh lợi cao nhất.



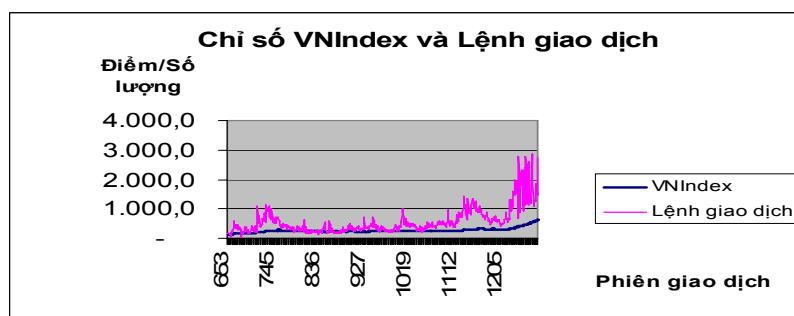
Hình 2.1: VNIndex và Lệnh giao dịch từ 28/07/2000 - 25/06/2001

Giai đoạn II thị trường liên tục giảm (từ 25/06/2001 đến 23/10/2003), chỉ số VNIndex liên tục đi xuống và điểm đáy là 131 điểm vào ngày 24/10/2003. Như vậy, chỉ sau hơn 2 năm giai đoạn tăng trưởng cao, thị trường gần như quay về điểm xuất phát, ước tính mỗi phiên giao dịch, chỉ số VNIndex mất khoảng 0.29%.



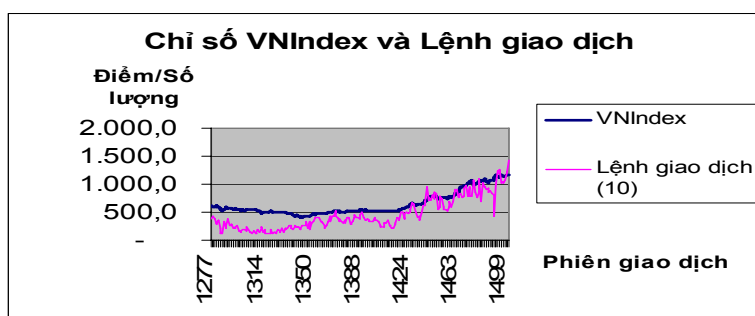
Hình 2.2: VNIndex và Lệnh giao dịch từ 25/06/2001 - 23/10/2003

Giai đoạn III (từ 23/10/2003 đến 25/04/2006) thị trường thì ngược lại tăng liên tục, VNIndex đạt cột mốc cao nhất ở giai đoạn này là 633 điểm, như vậy sau hơn 4 năm biến động chỉ số VNIndex lại tiến dần đến mốc cực đại của giai đoạn một. Tuy nhiên, số lượng giao dịch trung bình gấp khoảng 7 lần, khối lượng gấp khoảng 14 lần, giá trị khớp lệnh gấp khoảng 10 lần và đạt giá trị cao nhất của giai đoạn này là 492 tỷ ^[4]



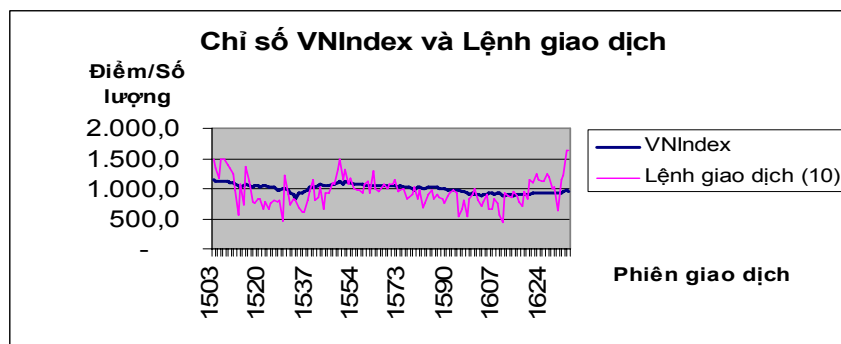
Hình 2.3: VNIndex và Lệnh giao dịch từ 23/10/2003 - 25/04/2006

Giai đoạn IV giảm liên tục (từ 25/04/2006 đến 13/03/2007). Đây có thể coi là giai đoạn thị trường chứng khoán sôi động nhất, mặc dù giai đoạn từ 26/04/2006-02/08/2006 thị trường giảm đi hơn 200 điểm, nhưng kể từ sau đó trong vòng hơn 5 tháng thị trường đã tăng gần 800 điểm. Số lượng, khối lượng và giá trị giao dịch tại giai đoạn này đều tăng gấp 2-3 lần so với giai đoạn III. Giá trị vốn hóa của giai đoạn này khoảng 19 tỷ USD chiếm khoảng 30% GDP của cả nước .



Hình 2.4: VNIndex và Lệnh giao dịch từ 25/04/2006 - 13/03/2007

Và giai đoạn V (từ 13/03/2007 đến 31/12/2008) trào lưu giảm chiếm ưu thế. Tính trung bình thì trong hai năm hoặc thị trường giảm liên tục hoặc thị trường tăng liên tục. Thị trường không có chu kỳ ngắn hạn (vài tháng) là tăng hoặc giảm. Như vậy có thể nhìn nhận rằng: thị trường chứng khoán phát triển không ổn định và có nhiều biến động.



Hình 2.5: VNIndex và Lệnh giao dịch từ 13/03/2007 đến 31/12/2008

Qua các giai đoạn sự phát triển nhanh của thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung và TP.HCM nói riêng, đầu đó đã tìm ẩn những yếu tố chưa bền vững, đó là *(1) sự dao động của các chỉ số VNIndex, khối lượng giao dịch và cả giá trị giao dịch là rất lớn, (2) cung và cầu chưa hợp lý, có lúc thì cung rất lớn làm cho cầu không thể tiêu thụ hết, lúc thì cung hạn hẹp làm cho thiếu cầu, (3) còn quá nhiều hoạt động chưa minh bạch, giao dịch nội gián, giao dịch không công bố, thông tin xấu không công bố vv.*

Sự biến động lớn (tăng một mạch hoặc giảm một mạch trong vòng hai năm) trong từng giai đoạn trên có nhiều nguyên nhân, nhưng nhìn chung yếu tố tâm lý bầy đàn vẫn là nguyên do chính. Vì các chỉ số kinh tế vĩ mô, vi mô và tình hình sản xuất của các doanh nghiệp đều không có những thay đổi đặc biệt nào (tốc độ tăng GDP trung bình từ 2001-2005 là 7%, tốc độ lạm phát duy trì một con số..) nhưng giá chứng khoán lại không phản ánh đúng với diễn biến tình hình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp nói riêng và tình hình phát triển kinh tế đất nước nói chung.

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu bắt đầu có tác động tới thị trường chứng khoán Việt Nam từ đầu tháng 9/2008. Chỉ trong ba tháng rưỡi, nó đã xóa đi mọi thành quả phục hồi của thị trường trong giai đoạn hai tháng rưỡi trước đó, đưa thị trường về vạch xuất phát hồi giữa năm 2008. Nếu như hai năm 2006-2007, thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển bong bóng với tốc độ nhất nhì thế giới thì sang năm 2008 cũng đứng đầu về tốc độ suy giảm.

Và kết quả là đến ngày 31/12/2008, chỉ số VNIndex đạt 315.62 điểm, vốn hoá thị trường chỉ còn 13 tỷ USD, chiếm 17% GDP của cả nước. Vn-Index mất gần 70% giá trị.

Giá trị vốn hóa thị trường của những cổ phiếu hàng đầu cũng sụt giảm mạnh. So với cuối năm 2007, đầu tàu VNM giảm từ 29.400 tỷ đồng còn hơn 14.500

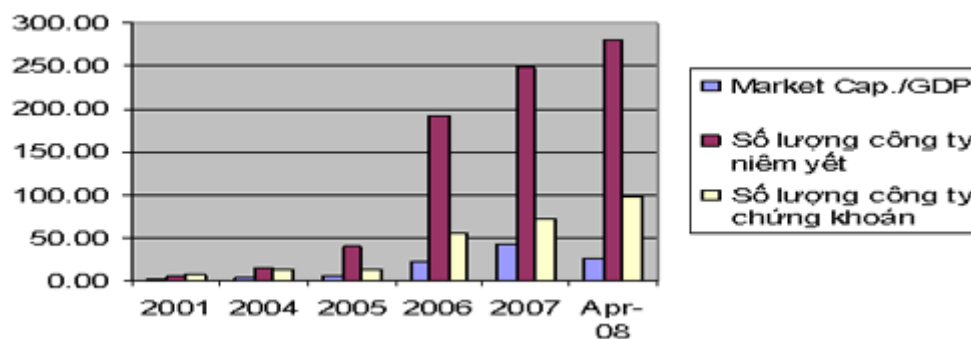
tỷ đồng, STB từ 28.700 tỷ đồng còn hơn 9.400 tỷ đồng, DPM từ 27.500 tỷ đồng còn hơn 13.000 tỷ đồng... Trên sàn niêm yết chỉ còn lại 5 cổ phiếu có vốn hóa thị trường đạt trên 10.000 tỷ đồng (năm 2007 là 12 cổ phiếu), gồm VNM, DPM, ACB, HAG và PVD; trong đó HAG vừa niêm yết cuối năm 2008.

2.2 Tình hình hoạt động của các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP HCM

Khi quy mô thị trường đã có sự tăng trưởng mạnh mẽ hơn so với các năm trước đó, giá trị vốn hóa thị trường năm đạt trên 43% GDP (xem bảng 2.1), cũng là lúc “bùng nổ” các tổ chức tài chính trung gian tham gia mạnh mẽ vào TTCK. Nếu như tại thời điểm năm 2001, khi TTCK Việt Nam mới đi vào hoạt động với chỉ 8 công ty chứng khoán. Tính đến hết tháng 12/2008, số lượng công ty chứng khoán là 102 công ty, trong đó có 24 công ty được cấp phép trong năm 2008.

Bảng 2.1 và Biểu đồ : So sánh giá trị tuyệt đối theo các năm giữa GTVHTT,CTNY,CTCK

Năm	2001	2004	2005	2006	2007	2008
Giá trị vốn hóa thị trường/GDP (%)	1,00	3,80	6,10	22,40	43,00	17,00
Số lượng Công ty niêm yết	5	15	41	193	249	280
Số lượng Công ty chứng khoán	8	13	14	55	74	102



(Theo Tạp chí Chứng Khoán)

Năm 2007, tăng trưởng giá trị giao dịch cao hơn tăng trưởng số lượng công ty chứng khoán, bởi vậy giá trị giao dịch / 1 công ty chứng khoán tăng cao hơn, giúp các công ty chứng khoán có lãi hơn trong môi giới giao dịch. Năm 2008, tăng trưởng giá trị giao dịch không theo kịp với tăng trưởng số lượng các công ty chứng khoán, bởi vậy giá trị giao dịch trung bình / 1 công ty chứng khoán đang có xu thế giảm. Nhìn vào bảng trên ta thấy :

- Giai đoạn 2001-2005 là giai đoạn các tổ chức tài chính chưa có đủ kinh nghiệm và hiểu biết về chứng khoán và thị trường chứng khoán nên số lượng CTCK trên TTCK rất hạn chế , đến năm 2005 toàn TTCK mới chỉ có 13 CTCK quản lý trên 29.000 tài khoản của nhà đầu tư trên thị trường.
- Giai đoạn 2005-2006 đã chứng kiến sự tăng trưởng đột biến của thị trường với số lượng các CTCK tăng gấp 3 lần so với năm trước. Giá trị vốn hoá của thị trường tính đến hết năm 2006 tăng hơn lần so với năm 2001, tăng gần 3 lần so với năm 2005. Số lượng các công ty niêm yết cũng tăng gần 4 lần so với năm 2006 và các chỉ tiêu tăng trưởng tốt. TTCK thu hút được sự quan tâm của đông đảo công chúng đầu tư và các thành phần kinh tế . Giá cổ phiếu trên thị trường liên tục tăng trong một giai đoạn dài. Nhiều tổ chức nhanh chóng gia nhập thị trường và mong muốn được hưởng một phần của chiếc bánh lợi nhuận từ TTCK. Do vậy, nhu cầu thành lập CTCK tăng mạnh là điều dễ hiểu.

➤ Giai đoạn 2006-2008 là giai đoạn thị trường biến động ổn định hơn trước khi xảy ra những diễn biến phức tạp về kinh tế, tài chính toàn cầu cuối năm 2007 đầu 2008 khi thị trường suy giảm liên tục. Trong giai đoạn này, số lượng các CTCK tăng ở mức cao hơn so với mức tăng của giá trị vốn hoá thị trường/GDP và số lượng công ty niêm yết.

Việc phân tích một cách tương đối đơn giản các con số như trên cho thấy, sự gia tăng của số lượng các CTCK trong thời gian vừa qua có xu hướng phù hợp với xu hướng gia tăng của quy mô và hàng hóa trên thị trường. Giá trị thị trường tăng mạnh, số lượng hàng hóa lớn đòi hỏi một lực lượng trung gian thị trường mạnh có tiềm lực tài chính, công nghệ, chuyên môn tốt. Mặt khác, khi thị trường phát triển trong giai đoạn nóng, số lượng CTCK dù tăng nhanh vẫn chưa thể đáp ứng được đòi hỏi giao dịch của nhà đầu tư, cũng như nhu cầu về tư vấn cổ phần hóa (CPH), tư vấn niêm yết. Năm 2001 chỉ có 8.700 tài khoản nhà đầu tư, năm 2006 tăng lên 72.700 tài khoản, năm 2007 là 303.980 tài khoản và đến đầu năm 2008 là 383.980 tài khoản ^[15]. Có thể thấy sự quá tải của các CTCK trong giai đoạn 2006-2007 trong việc thực hiện các nghiệp vụ môi giới, tư vấn niêm yết. Mặt khác, số lượng CTCK tuy tăng nhưng về cơ bản, số lượng chi nhánh vẫn hạn chế (tính đến cuối 2007 chỉ có 45 chi nhánh/78 CTCK). So sánh với các nước, ví dụ tại Nhật Bản hay Hàn Quốc, các CTCK thường có chi nhánh, đại lý nhận lệnh tại hầu khắp các địa phương trong cả nước. Tất nhiên, đó là ở những nước có lịch sử thị trường lâu dài và văn hóa đầu tư phát triển. Nói như vậy là để thấy được phạm vi hoạt động xét về địa bàn của các CTCK tại Việt Nam hiện nay là tương đối hạn chế, chủ yếu chỉ tập trung tại hai thành phố lớn là Hà Nội và Tp. Hồ Chí Minh. So với nhu cầu giao dịch của nhà đầu tư, nhu cầu tư vấn CPH, niêm yết và tiềm năng phát triển của thị trường, thiết nghĩ với số lượng CTCK như hiện nay chưa phải là nhiều, nhất là trong điều kiện thị trường phát triển mạnh, không bị sụt giảm như những năm 2006 -2007.

Các dịch vụ của công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán Tp HCM bao gồm : môi giới chứng khoán, phân tích và tư vấn đầu tư, hoạt động bảo lãnh phát hành, đại lý phát hành, hoạt động tư vấn...

Về hoạt động môi giới

Tính đến hết ngày 31/12/2008, số tài khoản giao dịch chứng khoán tại các công ty chứng khoán đạt khoảng 400.000 tài khoản (tăng 144.815 tài khoản, tương đương 156% so với thời điểm ngày 30/06/2007).^[11]

Những công ty chứng khoán có doanh số môi giới giao dịch lớn đa số là những công ty đã có nhiều năm hoạt động, có nhiều nhà đầu tư mở tài khoản . Đến thời điểm tháng 11 năm 2008, thống kê mới nhất 10 công ty chứng khoán dẫn đầu như SSI,VCBS,ACBS,BCVS,SBC... chiếm 57% thị phần khách hàng, 43% còn lại là của khoảng 90 công ty chứng khoán quy mô vừa và nhỏ. Với các công ty chứng khoán, khoản thu nhập đầu tiên mà ai cũng thấy là phí giao dịch của khách hàng.

Theo báo cáo của CTCK Ngân hàng Sacombank, tính lũy kế 10 tháng đầu năm 2008, thị phần môi giới (không tính giao dịch tự doanh) cổ phiếu và chứng chỉ quỹ cao nhất thuộc về CTCK Sài Gòn - SSI (14,5%), sau đó là CTCK Bảo Việt - BVSC (7,9%), CTCK Ngân hàng Á Châu - ACBS (6,1%); CTCK Ngân hàng Ngoại thương -VCBS 5,7%, CTCK Thăng Long - TSC (4,8%); CTCK Ngân hàng Sacombank - SBS (4,7%) và CTCK TP. HCM - HSC chiếm 4,4% thị phần...^[11]

Thống kê tổng hợp, Top 10 CTCK lớn nhất chiếm 57% tổng thị phần môi giới giao dịch chứng chỉ quỹ và cổ phiếu. Như vậy, thị phần của 88 CTCK đang hoạt động còn lại chỉ chiếm 43%, cho thấy sức cạnh tranh ngày càng khốc liệt đối với các CTCK mới.

Tuy nhiên, hoạt động môi giới và tư vấn ở nhiều công ty chứng khoán vẫn chưa được thực hiện đúng chức năng mà chủ yếu vẫn là các thao tác nhập lệnh thủ công hoặc cùng lắm là những thông tin nhận xét lấp lửng khiến cho nhiều nhà đầu tư không biết đường nào mà lần.

Về hoạt động tự doanh

Để thực hiện nghiệp vụ này thành công, ngoài đội ngũ nhân viên phân tích thị trường có nghiệp vụ giỏi và nhanh nhạy với những biến động của thị trường, CTCK còn phải có một chế độ phân cấp quản lý và đưa ra những quyết định đầu tư hợp lý, trong đó việc xây dựng chế độ phân cấp quản lý và ra quyết định đầu tư... là một trong những vấn đề then chốt, quyết định sự sống còn của CTCK.

Năm 2008 là năm khó khăn chung của nền kinh tế, đối với các công ty chứng khoán thì càng khó khăn hơn. Như công ty Chứng khoán Kim Long không nằm ngoài luồng đó, kết quả kinh doanh lỗ, đến nay dự kiến lỗ trên 300 tỷ đồng - khoản lỗ từ hoạt động kinh doanh lớn nhất là tự doanh. Từ nhiều năm qua, nổi bật trong khối các CTCK là SSI – CTCK Sài Gòn. Năm 2008, SSI vẫn ghi nhận mức lãi 300 tỷ đồng, dù chỉ đạt 60% kế hoạch đề ra^[12]. Tuy nhiên khoản lãi này có được cũng là nhờ vào việc mua bán trái phiếu, chứ không phải lợi nhuận từ mua bán cổ phiếu trên thị trường chứng khoán.

Khoản thu tự doanh đã làm cho lợi nhuận của các công ty chứng khoán tăng đột biến. Tuy nhiên, trên thực tế phần thu quan trọng này khó được đảm bảo chắc chắn. Đi cùng với sự suy giảm của thị trường, năm 2008, hoạt động của các công ty chứng khoán và quỹ đầu tư rơi vào khó khăn và nhiều trường hợp lỗ lớn. Nguyên nhân lỗ phần lớn là do hoạt động tự doanh của các công ty khi thị trường suy giảm liên tục. Theo nguồn tin từ chính các CTCK, nhiều công ty tự doanh còn đang ôm khối lượng cổ phiếu khổng lồ với thị giá chỉ bằng 40-

50% so với giá mua trước đây nhưng vì chưa bán ra nên chưa hạch toán lỗ lãi.

Hoạt động bảo lãnh phát hành, đại lý phát hành

Hoạt động bảo lãnh phát hành của các công ty chứng khoán vẫn tập trung chủ yếu là bảo lãnh phát hành các loại trái phiếu như trái phiếu chính phủ cho Kho bạc Nhà nước, trái phiếu ngân hàng, trái phiếu đô thị. Theo số liệu sáu tháng đầu năm 2007 ^[11]

Bảng 2.2 Thống kê hoạt động bảo lãnh của CTCK

	Khối lượng bảo lãnh	Giá bảo lãnh (đồng)	VCSH của CtyCK (tỷ đồng)	Hình thức bảo lãnh	Số hợp đồng bảo lãnh	Giá trị bảo lãnh (triệu đồng)
BVSC	5.314	33.500	150	Chắc chắn	1	178
ACBS	880.000	67.000	250	Chắc chắn	1	58.960
Thăng Long	108.758	451.000	120	Chắc chắn	2	49.050

(Theo Tạp chí Chứng Khoán)

Như vậy, các công ty chứng khoán đã thực hiện 4 hợp đồng bảo lãnh phát hành với hình thức bảo lãnh cam kết chắc chắn. Các hợp đồng bảo lãnh nói trên đã thực hiện theo đúng quy định hiện hành do giá trị chứng khoán đã được bảo lãnh không vượt quá 50% vốn điều lệ của công ty chứng khoán. Tuy nhiên, số liệu trên cũng cho thấy, trong thời gian gần đây, có rất ít công ty chứng khoán thực hiện việc bảo lãnh phát hành và các công ty chưa chú trọng đầu tư tìm kiếm khách hàng, đào tạo nhân sự, xây dựng quy trình chuẩn để triển khai nghiệp vụ này.

Hoạt động tư vấn

- Tư vấn đầu tư chứng khoán

Mảng hoạt động này nhìn chung bắt đầu tiến triển với số hợp đồng tư vấn đầu tư chứng khoán của các công ty đạt 55 hợp đồng (tại thời điểm ngày 1/1/2007 chỉ có 6 hợp đồng tư vấn đầu tư). Điều này cho thấy trong sự phát triển các CTCK đang dần chuyển sang hướng quan tâm, chú trọng hơn đến hoạt động chăm sóc khách hàng. Tuy nhiên, so với gần 400.000 tài khoản chứng khoán tại các CTCK hiện nay, số hợp đồng trên là không đáng kể và tiềm năng để các CTCK phát triển mảng hoạt động này rất lớn.

- Tư vấn niêm yết

Tổng số hợp đồng tư vấn niêm yết tại thời điểm ngày 30/06/2007 của các công ty chứng khoán là 100 hợp đồng, trong đó có 9 hợp đồng được ký trong tháng 6/2007 (so với 67 hợp đồng tại thời điểm 1/1/2007) [11]. Như vậy, hoạt động tư vấn niêm yết có những dấu hiệu khả quan hơn so với thời điểm đầu năm. Những công ty chứng khoán đang thực hiện nhiều hợp đồng tư vấn niêm yết là công ty chứng khoán Sài Gòn (30 hợp đồng), công ty chứng khoán Ngân hàng ACB (14 hợp đồng), công ty chứng khoán Ngân hàng Đông Nam Á.

- Tư vấn khác

Tổng số hợp đồng tư vấn khác tại ngày 30/6/2007 là 305 hợp đồng, trong đó có 77 hợp đồng được ký, 42 hợp đồng được thanh lý trong tháng 6/2007. Các hợp đồng này chủ yếu là hợp đồng tư vấn cổ phần hóa và bán đấu giá cổ phần. Các công ty có nhiều hợp đồng tại thời điểm này là SSI (42 hợp đồng), ACBS (35 hợp đồng), IBS (32 hợp đồng)^[11].

Nhìn chung, hoạt động tư vấn đã có những phát triển đáng kể so với thời gian đầu năm, các công ty chứng khoán đã chú trọng hơn đến nghiệp vụ tư vấn. Không chỉ những công ty đã hoạt động lâu năm mà những công ty được cấp phép trong năm 2006 cũng đã triển khai hoạt động này khá tốt.

Nếu như năm 2007, các công ty chứng khoán lớn trên thị trường Việt Nam đều đạt được lợi nhuận lớn như: Lợi nhuận sau thuế của SSI cán đích 864 tỷ, ACBS là 332 tỷ, BVSC 214 tỷ, KLS 126 tỷ... Bước sang năm 2008, sự sụt giảm của thị trường đã khiến những khó khăn của công ty chứng khoán bộc lộ. Báo cáo kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh 9 tháng đầu năm 2008 của các công ty chứng khoán cho thấy, trong số những công ty đạt lãi lớn vừa kể trên thì chỉ có SSI hoàn thành 49,36% kế hoạch năm với lợi nhuận sau thuế đạt hơn 230 tỷ đồng, còn KLS chỉ đạt hơn 3,6 tỷ đồng, BVSC lỗ khoảng 300 tỷ đồng và HPC lỗ 85 tỷ đồng.

Trên thực tế, hiện nay với số lượng trên 120 công ty chứng khoán được cấp phép và đi vào hoạt động nhưng phải chia nhau một thị trường quá nhỏ chỉ với trên dưới 400.000 khách hàng (là các nhà đầu tư, tổ chức và cá nhân, trong khi đó các công ty chứng khoán lớn và hoạt động lâu năm như SSI, VCBS, ACBS, BCVS, SBS... đã thu tóm khoảng 85% lượng khách hàng, những công ty chứng khoán mới và quy mô vốn nhỏ phải chật vật chia nhau 15% thị phần còn lại (chưa kể số công ty mới đang nộp hồ sơ chờ cấp phép tại UBCK). Nhiều công ty chứng khoán đã phải bỏ ra hàng chục tỷ đồng để mua sắm trang thiết bị, thuê mặt bằng... nhưng thực tế hoạt động trong thời gian gần đây số lượng khách hàng đến đầu tư không đáng kể, khiến nhiều công ty chứng khoán bị thâm hụt vốn sở hữu.

Nguyên nhân chính của tình trạng này chính là sự suy giảm của thị trường chứng khoán khiến nhiều nhà đầu tư thoái lui trong khi số lượng các công ty chứng khoán vẫn không ngừng tăng lên. Doanh thu từ môi giới trung bình không phủ hết chi phí hoạt động. Doanh thu từ các mảng hoạt động ngoài môi giới và tự doanh chiếm 1 tỷ trọng rất nhỏ, và đa phần là lỗ. Một báo cáo của Hiệp hội chứng khoán Việt Nam mới đây đưa ra cũng cho thấy, có đến 70 – 80% trong tổng số gần 100 công ty chứng khoán hiện nay đang phải hoạt động cầm cự.

Lần đầu tiên trong lịch sử hơn 8 năm hoạt động của thị trường chứng khoán, một công ty chứng khoán đã chính thức họp bàn đề tính việc... giải thể. Đây chỉ là một ví dụ về tác động từ sự suy giảm của thị trường chứng khoán khiến các công ty chứng khoán gặp rất nhiều khó khăn. Từ tháng 5/2008, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã tạm ngừng nhận mới hồ sơ xin cấp phép công ty chứng khoán và chỉ tập trung thẩm định hồ sơ cấp phép đối với những công ty đã nộp hồ sơ trước tháng 5/2008.

Hiện nay, để phù hợp với tình hình hiện tại, nhiều công ty chứng khoán đã có các động thái sắp xếp, thu gọn bộ máy hoạt động, từ việc cắt giảm nhân sự cho đến việc đóng cửa bớt các chi nhánh nhằm giảm chi phí hoạt động. Hàng loạt công ty chứng khoán mới thành lập đã phải thực hiện cắt giảm nhân sự hoặc tìm kiếm đối tác nước ngoài nhằm duy trì khả năng tồn tại qua cuộc khủng hoảng tài chính và môi trường cạnh tranh khốc liệt.

2.3 Thực trạng chất lượng dịch vụ của các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP HCM

2.3.1 Thiết kế nghiên cứu

Nghiên cứu được tiến hành theo hai giai đoạn là nghiên cứu sơ bộ và nghiên cứu chính thức, được thực hiện như sau:

2.3.1.1 Nghiên cứu sơ bộ

Sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính phỏng vấn câu hỏi (mở) một số bạn bè, đồng nghiệp có tham gia giao dịch trên thị trường chứng khoán. Nội dung phỏng vấn sẽ được ghi nhận, tổng hợp và là cơ sở để hiệu chỉnh thang đo và có thể cả mô hình nghiên cứu. Ngoài ra tác giả còn tham khảo ý kiến của các chuyên gia trong lĩnh vực chứng khoán. Mô hình CLDV và thang đo các thành phần của nó dựa trên cơ sở lý thuyết về CLDV và thang đo Servqual của

Parasuraman & ctg (1988). Kết quả nghiên cứu định tính cho thấy CLDV của CTCK bao gồm 5 thành phần (xem Phụ lục 1.2) :

- Năng lực phục vụ : 5 biến
- Mức độ đồng cảm : 6 biến
- Mức độ đáp ứng: 8 biến
- Mức độ tin cậy: 9 biến
- Phương tiện hữu hình: 7 biến

Năm thành phần này tác động đến sự thoả mãn của khách hàng khi sử dụng dịch vụ của các CTCK. Từ mô hình nghiên cứu CLDV, nghiên cứu này đưa ra các giả thuyết về mối quan hệ giữa các thành phần CLDV và Sự thoả mãn của khách hàng như sau:

H1 : Có mối quan hệ dương giữa mức độ tin cậy và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK .

H2 : Có mối quan hệ dương giữa mức độ đáp ứng và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK.

H3 : Có mối quan hệ dương giữa năng lực phục vụ và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK.

H4 : Có mối quan hệ dương giữa mức độ đồng cảm và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK.

H5 : Có mối quan hệ dương giữa phương tiện hữu hình và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK.

2.3.1.2 Nghiên cứu chính thức

Được thực hiện bằng phương pháp nghiên cứu định lượng thông qua bảng câu hỏi (đóng) các khách hàng để kiểm định mô hình lý thuyết. Đầu tiên, tác giả thực hiện điều tra thử (vào tháng 10/2008) với 36 nhà đầu tư tham gia giao dịch tại sàn các CTK khu vực TP HCM. Mục tiêu của lần điều tra này để đánh giá xem người được hỏi có hiểu đúng và đánh giá đúng các yếu tố đo lường của mô hình nghiên cứu hay không. Phiếu điều tra một lần nữa được điều chỉnh (xem Phụ lục 1.3). Tác giả đã điều chỉnh các biến quan sát cho phù hợp thực tế câu hỏi để người điều tra dễ hiểu và lược bỏ một số câu hỏi mang yếu tố nhạy cảm đối với các CTCK. Sau đó, phiếu điều tra đã hoàn chỉnh được phát trên diện rộng (vào tháng 11/2008). Toàn bộ dữ liệu hồi đáp sẽ được xử lý với sự hỗ trợ của phần mềm SPSS.

2.3.1.3 Thang đo

Tất cả các thang đo các khái niệm trong mô hình đều là thang đo đa biến. Thang đo CLDV và CTCK bao gồm 5 thành phần được đo lường bằng 26 biến quan sát. Trong đó, thành phần *Mức độ tin cậy* được đo lường bằng 6 biến quan sát; thành phần *Năng lực phục vụ* có 4 biến quan sát; thành phần *Mức độ đáp ứng* có 4 biến quan sát; thành phần *Mức độ đồng cảm* có 5 biến quan sát và thành phần *Phương tiện hữu hình* có 7 biến quan sát. Thang đo *Sự thoả mãn của khách hàng* bao gồm 5 biến quan sát. Cụ thể các biến quan sát của thang đo như sau (Xem Phụ lục 1.4)

Thang đo Likert 5 bậc được sử dụng : bậc 1 tương ứng với mức độ *Hoàn toàn không đồng ý* và bậc 5 tương ứng với mức độ *Hoàn toàn đồng ý*.

Tổng hợp bảng câu hỏi điều tra đánh giá chất lượng dịch vụ các CTCK tại khu vực Tp HCM có 5 phần. Trong đó, phần 1 bao gồm 31 câu hỏi đánh giá CLDV, các phần còn lại hỏi về thông tin cá nhân.

2.3.2 Mẫu và thông tin mẫu

Như nhiều nghiên cứu tiếp thị khác, nghiên cứu này sử dụng phương pháp lấy mẫu thuận tiện (phi xác suất). Nói chung, cỡ mẫu càng lớn thì càng tốt. Theo Hair & ctg., 1998 (dẫn theo Nguyễn Đình Thọ & ctg., 2003) trong phân tích nhân tố EFA, cần 5 quan sát cho 1 biến đo lường và cỡ mẫu không nên ít hơn 100. Nghiên cứu này dự kiến có 31 biến, vậy số mẫu cần ít nhất là 155.

Sau khi nghiên cứu sơ bộ, cấu trúc bảng câu hỏi được điều chỉnh với 31 biến và tiến hành nghiên cứu chính thức. Mẫu được lấy tại một số công ty chứng khoán có sàn giao dịch, bảng điện tử. Một số cộng tác viên có kinh nghiệm trong việc tiếp cận nhà đầu tư được mời cộng tác trong giai đoạn thu thập dữ liệu. Bảng câu hỏi sẽ được gửi đến và hồi đáp tại chỗ. Việc trả lời bảng câu hỏi là hoàn toàn tự nguyện với tinh thần cộng tác. Thời gian thu thập dữ liệu chính thức trong tháng 11 năm 2008.

Sau khi làm sạch, tổng hồi đáp hợp lệ thu được là 176 từ 14 công ty chứng khoán tại địa bàn Tp Hồ Chí Minh, các số liệu thống kê theo các biến phân loại trình bày theo phụ lục 3. Trong tổng số 176 phiếu điều tra được sử dụng, có 14 công ty chứng khoán trên khu vực Tp HCM được khảo sát. *Về giới tính*, có 132 người điều tra là nam (chiếm tỷ lệ 75%) và 44 người là nữ (chiếm tỷ lệ 25%). *Về độ tuổi*, có 15 người ở độ tuổi trên 50 tuổi (chiếm 8.5%), có 99 người trong độ tuổi 30-50 tuổi (chiếm 56.3%), có 62 người ở độ tuổi dưới 30 tuổi (chiếm 35.2%). *Về thời gian đầu tư*, có 2 người đã đầu tư trên 3 năm (chiếm 1.1%), có 81 người đã đầu tư từ 1-3 năm (chiếm 46%), có 64 người đã đầu tư từ 6-12 tháng (chiếm 36.4%), có 29 người đã đầu tư dưới 6 tháng (chiếm 16.5%). *Về số tiền đã (dự định) đầu tư*, có 2 người đầu tư 1-3 tỷ (chiếm 1.15%), có 31 người đầu tư từ 300 triệu – 1 tỷ (chiếm 17.6%), có 96 người đầu tư từ 50 – 300 triệu (chiếm 54.5%), có 47 người đầu tư dưới 50 triệu đồng (chiếm 26.7%). Xem chi tiết PL, bảng

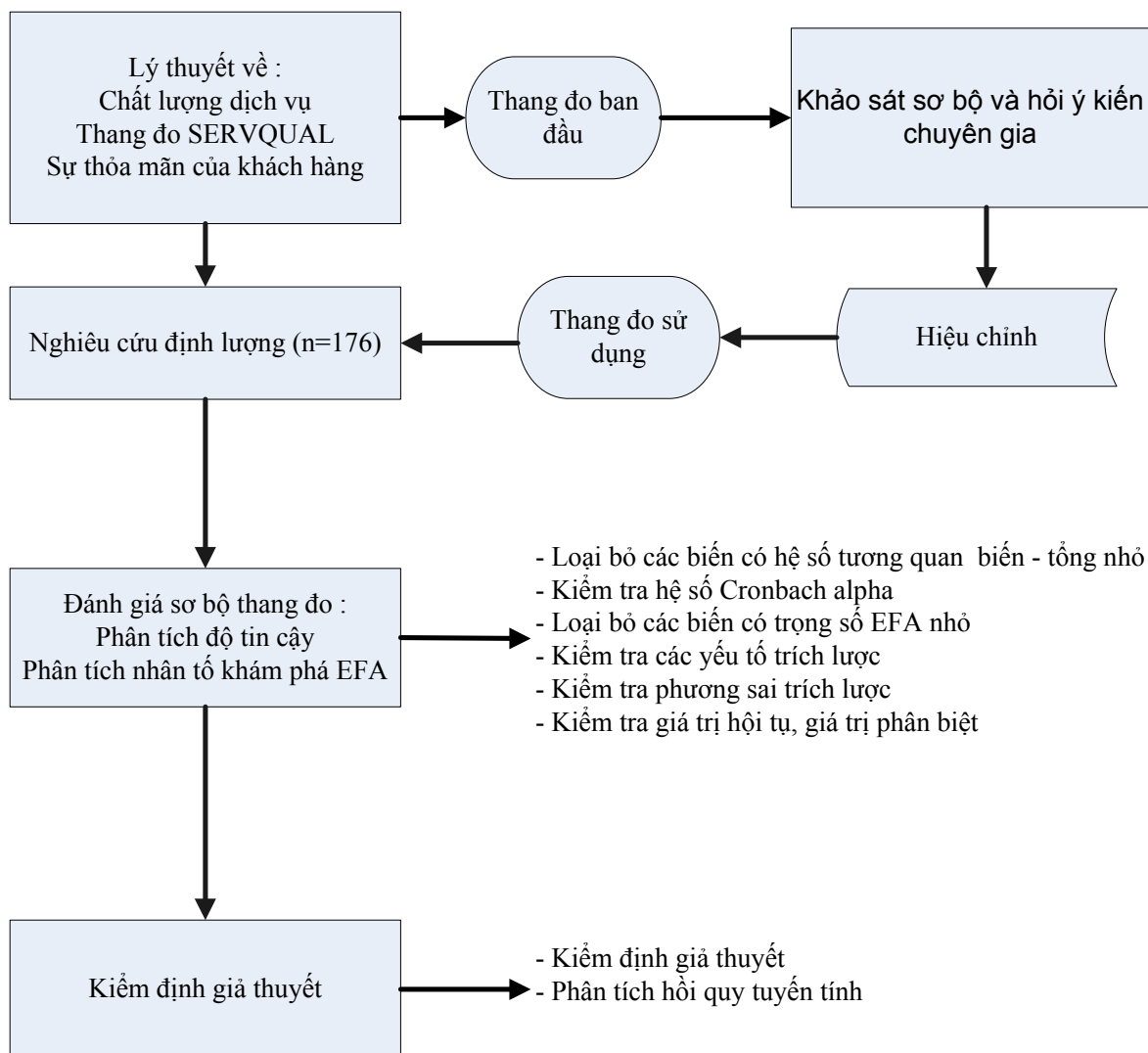
Số liệu hồi đáp và phân bố mẫu như trên là đủ và đáp ứng được yêu cầu cho các phân tích tiếp sau.

2.3.3 Phương pháp xử lý số liệu

Khởi đầu, dữ liệu được mã hoá và làm sạch, sau đó qua ba bước phân tích chính sau:

- Các thang đo được đánh giá độ tin cậy qua hệ số tin cậy Cronbach Alpha. Qua đó các biến quan sát có tương quan biến tổng (item-total correlation) nhỏ (<0.4) bị loại và thang đo được chấp nhận khi hệ số tin cậy Cronbach Alpha đạt yêu cầu (>0.7).
- Phương pháp phân tích nhân tố EFA được dùng để kiểm định giá trị phân biệt các khái niệm của thang đo. Các biến có trọng số (factor loading) thấp (<0.4) sẽ bị loại từng bước 1, biến nào có giá trị tuyệt đối thấp nhất sẽ bị loại trước. Phương pháp trích hệ số sử dụng là principal axis factoring với phép quay Promax, nhân tố trích được có eigenvalue > 1.0 . Thang đo chỉ được chấp nhận khi tổng phương sai trích lớn hơn 50% (Gerbing & Anderson, 1988).
- Kiểm định mô hình lý thuyết: Mô hình lý thuyết với các giả thuyết từ H1 đến H5 được kiểm định bằng phương pháp hồi quy đa biến với mức ý nghĩa 5% theo mô hình sau:

Sự hài lòng = B0 + B1.Phương tiện hữu hình + B2.Tin cậy + B3.Đáp ứng + B4.Năng lực phục vụ + B5.Cảm thông



Hình 2.6 Quy trình nghiên cứu dựa theo Nguyễn Đình Thọ & ctg (2003)

2.3.4 Kiểm định thang đo bằng hệ số tin cậy Cronbach Alpha

2.3.4.1 Thang đo Sự thỏa mãn của khách hàng khi sử dụng dịch vụ của các CTCK

Hệ số Cronbach alpha của thang đo khái niệm “ Sự thỏa mãn của khách hàng “ với 5 biến có giá trị alpha khá cao (0.791). Hơn nữa, các biến của thang đo này đều có hệ số tương quan biến tổng lớn hơn 0.4 (nhỏ nhất là 0.455), xem Phụ

lục 4, bảng 4.1 . Do đó các biến đo lường thành phần này đều được sử dụng trong phân tích EAF tiếp theo.

2.3.4.2 Thang đo các thành phần của CLDV các CTCK

Kết quả phân tích Cronbach's alpha các thành phần của thang đo chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán được trình bày ở phụ lục 4, bảng 4.2 với một số đặc điểm đáng lưu ý như sau:

(1) *Thành phần Mức độ tin cậy* có Alpha khá lớn (0.835), các biến quan sát trong thành phần này có hệ số tương quan biến tổng đạt yêu cầu (>0.4). Mặc dù có sự cách biệt khá lớn giữa các hệ số tương quan biến tổng của các biến quan sát (TC-1,TC-2,TC-4,TC-6 so với TC-3và TC-5) nhưng nếu loại bỏ các biến này đều cho giá trị alpha thấp hơn. Đây là cơ sở để đưa các biến này vào trong phân tích EAF tiếp theo.

(2) *Thành phần Mức độ đáp ứng* có Alpha tương đối nhỏ (0.65), hệ số tương quan biến tổng của hai biến RES-3 và RES-4 nhỏ hơn tiêu chuẩn đề ra là 0.4. Vì vậy khi loại từng bước hai biến này ra khỏi thang đo thì hệ số alpha được cải thiện rõ rệt, tăng từ 0.65 lên 0.728 và lên 0.827. Do đó trong thành phần Mức độ đáp ứng chỉ còn lại hai biến RES-1 và RES-2 được đưa vào phân tích EAF tiếp theo.

(3) *Thành phần Năng lực phục vụ* có Alpha cũng khá cao (0.818), các hệ số tương quan biến tổng của các biến đều đạt yêu cầu (> 0.4) và sự cách biệt giữa các hệ số không lớn. Vì vậy các biến này đều được đưa vào bước phân tiếp EAF tiếp theo.

(4) *Thành phần Mức độ đồng cảm* có Alpha là 0.839 và các hệ số tương quan biến tổng đều đạt yêu cầu (>0.4) . Đây là cơ sở để các biến này không bị loại trong phân tích EAF tiếp theo.

(5) Thành phần *Phương tiện hữu hình* có Alpha là 0.858 và các hệ số tương quan biến tổng đều đạt yêu cầu (>0.4). Tuy nhiên phân tích cho ta thấy các biến TAN-1, TAN 4, TAN-5, TAN-6 mặc dù có hệ số tương quan biến tổng > 0.4 nên không bị loại trong phân tích này, nhưng thấp rõ rệt so với các biến khác cùng thành phần tăng từ 0.702 đến 0.799. Vì vậy các biến này sẽ bị loại trong phân tích EAF tiếp theo. Khi chạy lại Cronbach alpha phân tích cho ta thấy nếu tiếp tục loại biến quan sát TAN-7 sẽ cho giá trị Alpha cao hơn. Do đó TAN-7 cũng sẽ bị loại trong phân tích EAF tiếp theo. Lúc này thang đo *Phương tiện hữu hình* chỉ còn hai biến quan sát TAN-2, TAN-3 liên quan đến yếu tố công nghệ thông tin. Vì vậy tác giả đổi tên yếu tố *Phương tiện hữu hình* thành *Công nghệ thông tin* cho phù hợp với thực tế.

Kết quả sau khi phân tích hệ số Cronbach alpha và loại bỏ một số biến rác không đảm bảo độ tin cậy, thang đo chất lượng dịch vụ các CTCK được đo lường bằng 19 biến quan sát cho năm thành phần (so với thiết kế ban đầu là 26 biến cho năm thành phần). Số lượng biến quan sát và hệ số alpha của các thành phần đo lường sau khi loại biến rác được mô tả như Phụ lục 4, bảng 4.3.

2.3.5 Phân tích nhân tố khám phá EAF

2.3.5.1 Thang đo sự thoả mãn của khách hàng

Phân tích nhân tố là kiểm định giá trị phân biệt giữa các yếu tố cấu thành thang đo. Kết quả phân tích nhân tố cũng cho thấy 5 biến của Sự thoả mãn khách hàng cho thấy chỉ trích được 1 nhân tố ở eigenvalue 2.75, phương sai trích 55% ($>50\%$) và các trọng số loading của các biến quan sát khá cao (0.63-0.84), xem Phụ lục 5.6, bảng 5.2.

2.3.5.2 Thang đo CLDV các CTCK

Với giả thuyết Ho đặt ra trong phân tích này là giữa 19 biến quan sát trong tổng thể không có mối tương quan với nhau. Kiểm định KMO và Barlett's

trong phân tích factor cho thấy giả thuyết này bị bác bỏ (sig = .000). Hệ số KMO (= 0.852 > 0.5) khá cao chứng tỏ phân tích nhân tố (EAF) thích hợp được sử dụng trong phân tích này.

Kết quả phân tích EFA lần đầu cho thấy tại mức giá trị eigenvalue = 1.21 cho phép trích được bốn nhân tố từ 19 biến quan sát và phương sai trích được là 58.62% (> 50%). Như vậy phương sai trích đạt yêu cầu. Tuy nhiên dựa trên bảng Pattern cho thấy các biến REL-4 , REL-6 có hệ số loading rất thấp (< 0.4) không đạt yêu cầu nên sẽ lần lượt bị loại khỏi thang đo, biến nào có giá trị tuyệt đối hệ số loading nhỏ nhất sẽ bị loại trước. Xem Phụ lục 5.1

Kết quả sau khi loại bỏ biến REL-4 thì phân tích EAF cũng trích được bốn factor tại eigenvalue là 1.21 và phương sai trích đạt 59.56% cao hơn phân tích EAF ban đầu. Kiểm tra lại bảng Pattern matrix có hai biến REL-6 và REL-5 có hệ số loading < 0.4. Vì vậy biến REL-5 tiếp tục bị loại bỏ. Xem Phụ lục 5.2

Kết quả sau khi loại bỏ biến REL-5 thì phân tích EAF giữ nguyên kết quả trích được bốn factor tại eigenvalue là 1.20 và phương sai trích đạt 59.74% cao hơn phân tích EAF lần 2 không đáng kể. Kiểm tra bảng Pattern matrix vẫn còn biến REL-6 có hệ số loading < 0.4. Sau khi loại bỏ REL-6 , các hệ số loading đều đạt yêu cầu, phương sai trích đạt 61.41% và trích được bốn factor tại eigenvalue = 1.19 với hệ số KMO = 0.815. Xem Phụ lục 5.3

Kết quả phân tích EAF cuối cùng cho các hệ số loading đều đạt yêu cầu, phương sai trích đạt 61.41% và trích được bốn factor tại eigenvalue = 1.19 với hệ số KMO = 0.815 với 16 biến quan sát còn lại. Xem Phụ lục 5.4

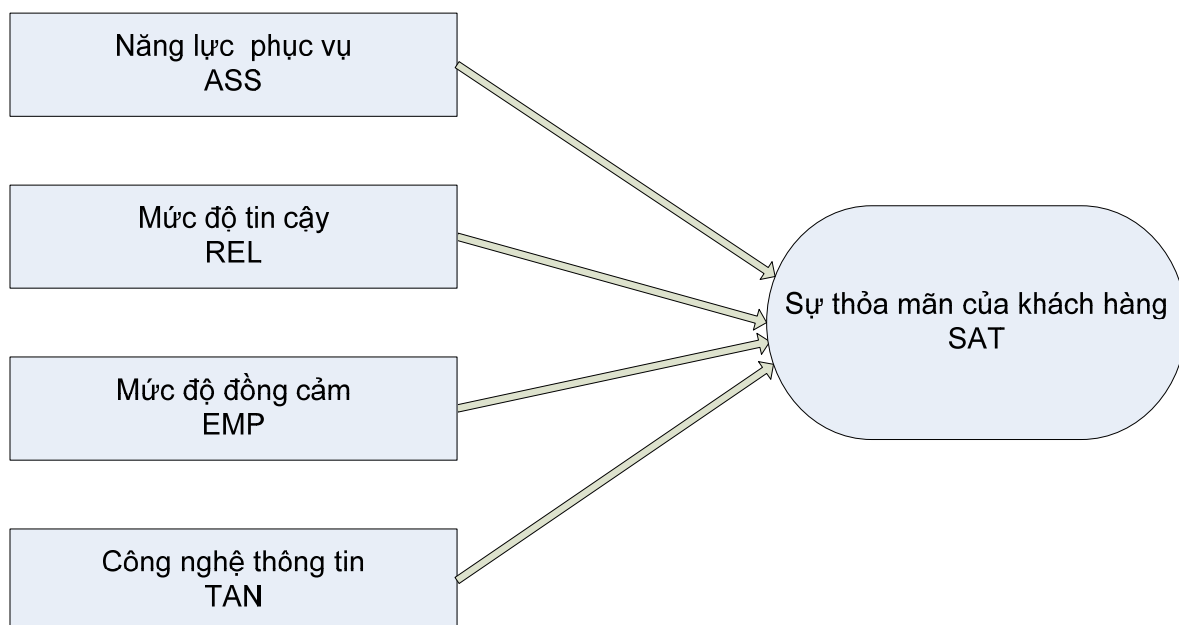
Kết quả này cho thấy hai thành phần năng lực phục vụ và đáp ứng được gộp thành một, không đạt được giá trị phân biệt. Theo Bollen & Hoyle-1991, trường hợp này có thể xảy ra trong các nghiên cứu thuộc lĩnh vực khoa học xã hội. Các thang đo có biến quan sát bị loại trong các phân tích trên thì hệ số Cronbach alpha cũng bị thay đổi. Cụ thể là Cronbach alpha của thành phần

năng lực phục vụ là 0.856 và của thành phần tin cậy là 0.768, hai thành phần còn lại không thay đổi. Xem Phụ lục 5, bảng 5.1

Tóm lại, thang đo chất lượng dịch vụ các CTCK sau khi đánh giá sơ bộ thì nó bao gồm bốn thành phần được đo lường bằng 16 biến quan sát, sẵn sàng cho sử dụng các phân tích tiếp theo.

2.3.6 Hiệu chỉnh mô hình nghiên cứu và các giả thuyết

Như đã trình bày ở phân tích EAF, thành phần năng lực phục vụ và mức độ đáp ứng được gộp lại thành một gọi chung là thành phần năng lực. Do vậy mô hình nghiên cứu cũng cần được hiệu chỉnh cho phù hợp để đảm bảo cho việc thực hiện các kiểm định mô hình tiếp theo.



Hình 2.7 Mô hình lý thuyết đã hiệu chỉnh

2.3.7 Phân tích tương quan

Tiếp theo nghiên cứu sử dụng hệ số tương quan tuyến tính r (Pearson Correlation Coefficient) để kiểm định sự tương quan giữa 4 yếu tố cấu thành

nên thang đo chất lượng dịch vụ tại các CTCK với nhau và với sự thoả mãn của khách hàng. Xem Phụ lục 6, bảng 6.1.

Kết quả kiểm định cho thấy có mối tương quan dương giữa 4 yếu tố đo lường CLDV của các CTCK và sự thoả mãn của khách hàng khi sử dụng dịch vụ. Cụ thể là các giá trị Sig đều rất nhỏ (0.000) do vậy chúng đều có ý nghĩa về mặt thống kê. Kiểm định các giả thuyết chúng ta có kết quả sau:

H1 : Có mối quan hệ dương giữa mức độ tin cậy và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK .

H3 : Có mối quan hệ dương giữa năng lực phục vụ và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK.

H4 : Có mối quan hệ dương giữa mức độ đồng cảm và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK.

H5 : Có mối quan hệ dương giữa công nghệ thông tin và sự thoả mãn của khách hàng đối với các dịch vụ của các CTCK.

2.3.8 Phân tích hồi quy tuyến tính

Mô hình lý thuyết đã trình bày cho thấy có mối quan hệ giữa khái niệm chất lượng dịch vụ và sự thoả mãn của nhà đầu tư. Vấn đề đặt ra là có mối quan hệ tuyến tính giữa chất lượng dịch vụ và sự thoả mãn của khách hàng hay không? Và mối quan hệ đó như thế nào? Với các câu hỏi đặt ra như trên , mô hình hồi quy tuyến tính bội được sử dụng để phân tích và giải thích vấn đề.

Ma trận tương quan thể hiện Sự thoả mãn của nhà đầu tư có tương quan chặt với bốn thành phần của chất lượng dịch vụ các CTCK. Lưu ý rằng bốn thành phần này cũng có mối tương quan chặt với nhau. Do sự tương quan chặt của chính các thành phần này mà các kiểm định đa cộng tuyến sẽ được chú ý.

Phương pháp phân tích hồi quy bội với bốn thành phần chất lượng dịch vụ được đưa vào cùng một lúc cho thấy mô hình hồi quy thích hợp sử dụng để kiểm định mô hình lý thuyết (sig. F =0.000). Mức độ giải thích mối quan hệ tuyến tính giữa các thành phần bằng phương pháp hồi quy này cho kết quả khá cao (R² hiệu chỉnh = 0.799) nghĩa là 79,9% phương sai của sự hài lòng được giải thích bởi bốn biến độc lập trên.

Bảng 2.3 Hồi quy đa biến : SAT = f(REL, ASS, TAN, EMP)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
				R Square Change	F Change	Df1	Df2	Sig. F Change	
.897(a)	.804	.799	.25570	.804	175.269	4	171	.000	1.947

Kết quả phân tích hồi quy từng phần cho thấy cả bốn yếu tố : Công nghệ thông tin, mức độ tin cậy, mức độ đồng cảm, năng lực phục vụ có mối tương quan đủ mạnh và có ý nghĩa thống kê khi đưa vào mô hình phân tích (sig. t = 0.000). Khả năng giải thích mối quan hệ tuyến tính của mô hình này cho tổng thể khá cao với R² hiệu chỉnh bằng 0.799. Các kiểm tra khác (phân phối phần dư, các biểu đồ ...) cho thấy các giả thuyết cho hồi quy không bị vi phạm. Hiện tượng đa cộng tuyến không ảnh hưởng đến kết quả giải thích với VIF từ 1.578 đến 1.768. Bảng 2.4 trình bày tóm tắt hệ số hồi quy từng phần của các thành phần khi đưa vào mô hình hồi quy (Xem chi tiết tại Phụ lục 7

Vậy phương trình hồi quy bội sau đây đặc trưng cho mô hình lý thuyết phù hợp với dữ liệu thị trường :

Sự hài lòng = 0.339 công nghệ thông tin + 0.181 mức độ tin cậy + 0.300 mức độ đồng cảm + 0.347 năng lực phục vụ

Bảng 2.4 Thống kê phân tích các hệ số hồi quy từng phần

Thành phần	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficients				
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.017	.140		-.120	.905		
CN thông tin	.241	.030	.339	7.971	.000	.634	1.578
Mức độ tin cậy	.152	.038	.181	4.033	.000	.570	1.754
Mức độ đồng cảm	.288	.036	.300	7.949	.000	.805	1.242
Năng lực phục vụ	.344	.045	.347	7.709	.000	.566	1.768

2.4 Đánh giá chung về chất lượng dịch vụ các CTCK trên thị trường chứng khoán Tp HCM thông qua khảo sát

Sự ra đời của hàng loạt các công ty chứng khoán đã góp phần đáp ứng được nhu cầu dịch vụ cho số lượng đông đảo nhà đầu tư đang ngày một gia tăng, đồng thời tạo ra áp lực cạnh tranh buộc các công ty chứng khoán phải tự hoàn thiện mình, nâng cao chất lượng dịch vụ khách hàng và đảm bảo lợi ích cho khách hàng.

Về lý thuyết, thang đo Servqual là đa hướng với 5 thành phần: Phương tiện hữu hình (TAN), Tin cậy (REL), Đáp ứng (RES), Năng lực phục vụ (ASS) và Cảm thông (EMP) để đo lường chất lượng dịch vụ. Tuy nhiên kết quả nghiên cứu cho thấy thấy hai thành phần năng lực phục vụ và đáp ứng được gộp thành một, không đạt được giá trị phân biệt. Sau khi đánh giá thang đo và phân tích nhân tố khám phá EAF, chất lượng dịch vụ của các CTCK trên thị trường TP HCM bao gồm bốn thành phần (1) Năng lực phục vụ,(2) Công nghệ thông tin, (3) Mức độ tin cậy, (4) Mức độ đồng cảm.

2.4.1 Công nghệ thông tin của các CTCK

Hiện nay, cơ sở hạ tầng phục vụ thị trường tuy có chuyển biến và được nâng cấp đáng kể, nhưng vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu phát triển của thị trường. Hạ tầng công nghệ thông tin của đa số các công ty chứng khoán hiện nay không đồng bộ và còn nhiều yếu kém. Khi vào giờ cao điểm, nhà đầu tư rất khó truy cập vào những trang Web của các công ty chứng khoán và Sở GDCK. Ngoài các sự cố do đường truyền, hệ thống phần mềm của Sở cũng thường xuyên bị lỗi. Theo Báo điện tử của Đảng cộng sản Việt Nam đã thống kê, chỉ tính trong khoảng thời gian từ ngày 08/12/2006 đến 30/08/2007 đã có 4 trường hợp các giao dịch tại sàn gặp sự cố, đó là sự cố khiến các nhà đầu tư không thể theo dõi bảng giá chứng khoán, nên phải hủy khớp lệnh đợt 2 và 3 (08/12/2006); số liệu trên bảng giá chứng khoán bị sai lệch khi một mã chứng khoán được cập nhật hai lần trên bảng giá (ngày 26/01/2007); hủy phiên giao dịch thường lệ, chuyển sang giao dịch buổi chiều (02/02/2007); bảng báo giá tê liệt từ 8g30-9g15, giá trị giao dịch toàn thị trường giảm xuống 426.5 tỉ đồng (30/08/2007)^[41]. Như vậy, định hướng phát triển thị trường thông qua việc giao dịch và đặt lệnh trực tuyến sẽ gặp rất nhiều khó khăn trong thời gian tới khi cơ sở vật chất, trình độ công nghệ vẫn còn yếu kém. Đến nay sau bốn đợt chạy thử nghiệm với tổng số 74 công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán Tp HCM, chỉ có 39 công ty chứng khoán đủ điều kiện để giao dịch trực tuyến.

Để làm rõ hơn nhận định trên, tác giả xin đưa ra kết quả nghiên cứu thực tế cho thấy phương tiện hữu hình của các công ty chứng khoán thể hiện qua hai yếu tố chính: hệ thống công nghệ và cơ sở vật chất của các CTCK sẽ tác động đến sự thoả mãn của khách hàng (Phụ lục 6, bảng 6.1). Sự tương quan của phương tiện hữu hình cũng khá mạnh đến sự thoả mãn của nhà đầu tư (Pearson Correlation = 0.711), chỉ đứng sau Năng lực phục vụ (0.750) và cao hơn hẳn so với Mức độ đồng cảm (0.610) và Mức độ tin cậy (0.660) (Phụ lục

6, bảng 6.1). Như vậy yếu tố công nghệ và trang bị cơ sở vật chất hiện đại phải được các CTCK chú trọng và đầu tư hơn nữa.

2.4.2 Năng lực phục vụ của các CTCK

Nhìn chung năng lực phục vụ của các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán Tp HCM tương đối tốt. Bảng phân tích mô tả với tập mẫu thu về cho thấy nhà đầu tư đánh giá yếu tố năng lực phục vụ với mức giá trị trung bình mean = 3.64. Theo thang đo Servqual và kết quả nghiên cứu thực tế, năng lực phục vụ của các công ty chứng khoán thể hiện qua năng lực phục vụ của nhân viên là chủ yếu được đo lường bằng 6 biến quan sát như: nhân viên CTCK phục vụ bạn nhanh chóng, luôn sẵn sàng giúp đỡ bạn, luôn lịch sự, ân cần, cung cách phục vụ của nhân viên CTCK tạo sự tin tưởng cho nhà đầu tư và nhân viên CTCK đủ kiến thức để tư vấn cho khách hàng.

So với mô hình lý thuyết thì kết quả nghiên cứu thực nghiệm cho thấy năng lực phục vụ của CTCK bao gồm cả mức độ đáp ứng của CTCK, không có sự phân biệt giữa năng lực phục vụ và mức độ đáp ứng. Như vậy, hai khái niệm này trong ngành dịch vụ chứng khoán là một khái niệm, cũng có thể là về mặt lý thuyết thì phân biệt nhưng về mặt thực tiễn thì đơn hướng. Kết quả này có thể xem mức độ đáp ứng và năng lực phục vụ của nhân viên dịch vụ được nhà đầu tư xem như là một tiêu chí đánh giá. Do đó, chúng được gọi chung là thành phần năng lực phục vụ.

Trong sáu yếu tố đo lường năng lực phục vụ của các CTCK, yếu tố “ nhân viên CTCK đủ kiến thức để tư vấn cho khách hàng “ được nhà đầu tư đánh giá thấp, có 14.8% nhà đầu tư chọn mức đánh giá không đồng ý, và 47.7% chọn mức đánh giá bình thường. Các yếu tố còn lại đều có từ 50% trở lên chọn mức đánh giá là đồng ý.

Nguyên nhân là việc phổ cập kiến thức chứng khoán nói chung và luật chứng khoán nói riêng còn rất hạn chế. Các cơ sở đào tạo chính thức về kiến thức chứng khoán còn quá ít, nếu có chỉ là hình thức ngắn hạn. Do vậy mà hiện nay có những lớp, người đầu tư muốn đi học phải đăng ký trước hàng tháng. Đặc biệt, hiện chỉ có một cơ sở duy nhất được phép đào tạo cấp chứng chỉ luật là Trung tâm nghiên cứu và đào tạo thuộc Ủy Ban chứng khoán. Vì vậy mà đội ngũ làm việc trong các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ vẫn còn nhiều người chưa có chứng chỉ đào tạo. Bên cạnh đó vấn đề đạo đức nghề nghiệp của nhân viên CTCK cũng tác động đến năng lực phục vụ. Từ khi thị trường chứng khoán Việt Nam ra đời năm 2000, hoạt động kinh doanh chứng khoán đã được coi là một nghề. Tuy nhiên tính chuyên nghiệp và đạo đức nghề nghiệp của người hành nghề chưa cao. Có nhiều phản hồi về việc nhân viên CTCK đối xử không công bằng với khách hàng., chèn lệnh mua bán cho cá nhân, cho người thân, nhân viên chèn lệnh, mua bán không , lập chứng từ khống để mua bán....Tính minh bạch, công bằng trong hoạt động giao dịch không có thể hiện năng lực phục vụ của các công ty chứng khoán còn yếu kém.

2.4.3 Mức độ tin cậy của nhà đầu tư đối với các CTCK

Sự tin cậy của nhà đầu tư đối với các công ty chứng khoán thể hiện qua các yếu tố như: CTCK tuân thủ đúng các quy định của pháp luật, nhà đầu tư cảm thấy an tâm và sự nhiệt tình giúp đỡ khi sử dụng dịch vụ tại công ty chứng khoán. Có 14.2% khách hàng chọn mức trả lời “ Không đồng ý “ và “ Hoàn toàn không đồng ý “ đối với yếu tố “ CTCK tuân thủ đúng các quy định của pháp luật”; có 5.7% khách hàng trong tập mẫu thu được cảm thấy không an tâm khi sử dụng dịch vụ tại các công ty chứng khoán. Thực tế là trong năm 2008, Thanh tra chứng khoán đã ban hành 124 quyết định xử phạt vi phạm hành chính đối với các tổ chức và cá nhân có hành vi vi phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Tổng số tiền phạt nộp vào ngân sách nhà nước trong năm 2008 lên tới 4 tỷ đồng. Trong đó có không ít các vi phạm

của các CTCK: 15,3% (19 trường hợp) là những vi phạm về giao dịch chứng khoán như giao dịch giả tạo, thao túng thị trường; thực hiện giao dịch chứng khoán mà không báo cáo của các cổ đông nội bộ công ty niêm yết. Có đến 75,8% (94 trường hợp) là về phát hành và công bố thông tin theo Thông tư số 38/2007/TT-BTC ban hành ngày 18/04/2007 của Bộ Tài Chính về việc Hướng dẫn về việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán. Và 8,9% (11 trường hợp) là những vi phạm về hoạt động kinh doanh chứng khoán của các công ty chứng khoán; vi phạm quy định về chế độ báo và công bố thông tin của công ty chứng khoán.

Từ đó vấn đề thông tin không cân xứng giữa công ty phát hành cổ phiếu và nhà đầu tư còn rất nhiều bất cập. Hiện có rất nhiều thông tin về công ty niêm yết được công bố, nhưng độ tin cậy lại không cao hoặc có những thông tin ảnh hưởng lớn đến quyết định mua hay bán của nhà đầu tư thì rất khó tìm kiếm như chi phí nghiên cứu và đầu tư phát triển là bao nhiêu, các bài phân tích các chỉ số lợi nhuận, các yếu tố đầu vào để dự báo các chỉ số kế hoạch, cơ cấu và số lượng cổ đông nội bộ, các kế hoạch hợp tác và định hướng dài hạn vv.... Đó một phần là do chất lượng dịch vụ của các công ty chứng khoán chưa chuyên nghiệp có thể dẫn đến thông tin làm ăn kém hiệu quả của các doanh nghiệp này công bố chậm trễ ảnh hưởng đến nhà đầu tư, đến chất lượng của thị trường và đến mức độ tin cậy của nhà đầu tư đối với các CTCK.

2.4.4 Mức độ đồng cảm của CTCK đối với nhà đầu tư

Mức độ cạnh tranh giữa các công ty chứng khoán càng gay gắt hơn khi một báo cáo của Hiệp hội chứng khoán Việt Nam mới đây đưa ra , có đến 70-80% trong tổng số gần 100 công ty chứng khoán hiện nay đang phải hoạt động cầm cự. Vì vậy mà ngoài việc có một hệ thống hạ tầng kỹ thuật hiện đại và ổn định, các CTCK cần có ý thức nâng cao chất lượng phục vụ khách hàng, chỉ những công ty chứng khoán với dịch vụ tốt mới có thể tồn tại trong cuộc cạnh tranh

khốc liệt này. Dịch vụ tốt còn thể hiện ở sự đồng cảm của các CTCK dành cho khách hàng của mình qua các yếu tố như: CTCK thể hiện sự quan tâm đến cá nhân khách hàng, luôn có những lời khuyên tốt khi khách hàng cần tư vấn, luôn quan tâm, tìm hiểu tâm tư, nguyện vọng của khách hàng. Có 17% nhà đầu tư không hài lòng với sự đồng cảm từ các CTCK, 58.5% chấp nhận ở mức “Bình thường”, điều đó cho thấy các CTCK cần quan tâm hơn nữa đến khách hàng của mình, nhất là trong giao đoạn này, khi thị trường chứng khoán suy giảm, tâm lý hoang mang, chán nản đang áp đảo các nhà đầu tư.

Thu hút nhà đầu tư bằng các cuộc hội thảo là một trong những cách làm thể hiện sự đồng cảm của các CTCK dành cho nhà đầu tư đang được áp dụng rộng rãi. Thực tế, trong thời gian qua các CTCK cũng đã nỗ lực rất nhiều khi thường xuyên mở các cuộc hội thảo giữa các chuyên gia và nhà đầu tư về thị trường chứng khoán. Nhiều công ty chứng khoán đã liên tục tổ chức các hội thảo chuyên đề về tài chính, chứng khoán với mục đích cung cấp thông tin, kiến thức về đầu tư nhằm thu hút khách hàng về công ty mình và để trấn an các nhà đầu tư cũ. Cụ thể, từ giữa tháng 4 đến nay, CTCK Đại Việt đã tổ chức nhiều hội thảo với các chuyên đề khác nhau như: “Có nên theo chân các nhà đầu tư ngoại?”, “Phân tích chiến lược đầu tư của các tỉ phú nổi tiếng”... Nhiều cuộc hội thảo cũng diễn ra ở các công ty chứng khoán khác như hội thảo "thị trường chứng khoán Việt Nam đã đến điểm mua dài hạn?"; "thị trường chứng khoán Việt Nam - Cơ hội và thách thức" tại Nha Trang, Cần Thơ, Đà Nẵng của công ty chứng khoán Rồng Việt. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt vừa tổ chức hội thảo "Nhìn lại thị trường chứng khoán Việt Nam trong 6 tháng đầu năm 2008" tại Hà Nội và hội thảo "Phân tích và dự báo - thị trường chứng khoán Việt Nam 6 tháng cuối năm 2008" tại Tp.HCM... Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn cũng tổ chức định kỳ các hội thảo vào thứ năm hàng tuần, để giúp nhà đầu tư nắm bắt cơ hội đầu tư hiệu quả. Nổi bật hơn cả, Công ty Chứng khoán KimEng Việt Nam (KEVS) còn mời cả chuyên gia chứng

khoán đến từ Thái Lan, Tiến Sĩ Wanchai Thanjasiri, để nói chuyện với chuyên đề “Thấu hiểu thất bại, sẵn sàng cho tương lai”, “Nghịệp vụ chứng khoán mới - Các quy định pháp lý và kinh nghiệm cho Việt Nam". Mới đây, KEVS thông báo sẽ tổ chức giao lưu trực tuyến định kỳ hàng tuần vào mỗi sáng thứ 2 giữa các nhà đầu tư với chuyên gia phân tích từ Công ty Chứng khoán KimEng Singapore.

2.4.5 Đánh giá chất lượng dịch vụ của các CTCK thông qua sự thoả mãn của khách hàng

Nhìn chung, chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán Tp Hồ Chí Minh được đánh giá không cao. Bốn thành phần của chất lượng dịch vụ đều đạt giá trị trên trung bình (3.0): Năng lực phục vụ (3.64), mức độ đồng cảm (3.50), mức độ tin cậy (3.60) và công nghệ thông tin (3.70).

Tương tự, sự thoả mãn của nhà đầu tư đối với chất lượng dịch vụ của các công ty chứng khoán cũng đạt trên giá trị trung bình (3.54). Qua thang đo, các thành phần của chất lượng dịch vụ có sự tương quan mạnh với sự thoả mãn của nhà đầu tư. Trong đó năng lực phục vụ có sự tác động mạnh nhất, tiếp theo là phương tiện hữu hình và mức độ tin cậy, cuối cùng là mức độ đồng cảm. Trên cơ sở kết quả này mà các nhà quản trị trên thị trường chứng khoán lưu ý để có chính sách đầu tư, cải thiện chất lượng dịch vụ của mình. Việc phải nâng cao hơn nữa năng lực phục vụ là điều hoàn toàn đúng và vô cùng cấp thiết, nhất là đối với một thị trường chứng khoán còn non trẻ như Việt Nam. Đối với cơ sở vật chất, nghiên cứu này khẳng định các hạn chế về mặt công nghệ đã được thừa nhận của thị trường. Cũng như vậy, mức độ tin cậy và sự đồng cảm của công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP Hồ Chí Minh cần được nỗ lực hơn nữa bởi trình độ hiểu biết của nhà đầu tư chưa được cao. Hơn nữa, trong dịch vụ các tiêu chí khách hàng yêu cầu phải đạt một phạm vi nào đó,

nếu nhà cung ứng đạt mức cao hơn giới hạn trên cũng không làm khách hàng hài lòng hơn. Ngược lại, nếu dịch vụ đạt thấp hơn giới hạn dưới, có thể gây sự thất vọng rất lớn.

Vẫn có nhiều khía cạnh để đánh giá chất lượng dịch vụ các CTCK mà thông qua sự thoả mãn khách hàng chỉ là một trong những tiêu chí đó. Kết quả khảo sát chủ yếu đo lường sự thoả mãn của khách hàng ở dịch vụ tư vấn, môi giới là chủ yếu. Các nghiệp vụ khác như : bảo lãnh phát hành, phân tích và tư vấn đầu tư chỉ tập trung ở một số CTCK lâu năm và quy mô vốn lớn. Nhìn chung, với sự cạnh tranh ngày càng khốc liệt, đến nay trên thị trường đã có những xáo trộn đáng kể về thị phần môi giới cũng như chất lượng dịch vụ .

CHƯƠNG 3

CÁC GIẢI PHÁP NÂNG CAO CHẤT LƯỢNG DỊCH VỤ CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

3.1 Mục tiêu phương hướng phát triển các CTCK trên thị trường chứng khoán Việt Nam ¹⁹¹

Hiện tại, hoạt động kinh doanh của các CTCK khá khó khăn theo bối cảnh chung của thị trường, hướng cạnh tranh chính và lâu dài nhất là các công ty không nên quá chú trọng tới việc cạnh tranh bằng phí giao dịch, thay vào đó nên đầu tư công nghệ và tăng tiện ích, nâng cao chất lượng dịch vụ. Qua đợt khủng hoảng này, các nhà đầu tư sẽ có cái nhìn khắt khe hơn và chuyên nghiệp hơn về dịch vụ của các công ty chứng khoán. Các giải pháp nâng cao chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán cần có sự nỗ lực từ hai phía: doanh nghiệp và chính phủ.

Theo chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt nam đến 2010 đã được chính phủ phê duyệt ngày 05/08/2005, định hướng phát triển các định chế tài chính trung gian cho thị trường chứng khoán Việt Nam thể hiện như sau:

- ✓ Tăng quy mô và phạm vi hoạt động nghiệp vụ kinh doanh, dịch vụ của các công ty chứng khoán. Phát triển các công ty chứng khoán theo hai loại hình: Công ty Chứng khoán đa nghiệp vụ và Công ty Chứng khoán chuyên doanh, nhằm tăng chất lượng cung cấp dịch vụ và khả năng chuyên môn hoá hoạt động nghiệp vụ.
- ✓ Khuyến khích và tạo điều kiện để các tổ chức thuộc mọi thành phần kinh tế có đủ điều kiện thành lập các công ty chứng khoán, khuyến khích các công ty

chứng khoán thành lập các chi nhánh, phòng giao dịch, đại lý nhận lệnh ở các tỉnh, thành phố lớn, các khu vực đông dân cư trong cả nước.

✓ Phát triển các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán cả về quy mô và chất lượng hoạt động. Đa dạng hoá các loại hình sở hữu đối với công ty quản lý quỹ đầu tư. Khuyến khích các công ty chứng khoán thực hiện nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư.

✓ Thành lập một số công ty định mức tín nhiệm để đánh giá, xếp loại rủi ro các loại chứng khoán niêm yết và định mức tín nhiệm của các doanh nghiệp Việt Nam.

3.2 Các giải pháp nâng cao chất lượng dịch vụ các CTCK trên thị trường chứng khoán Tp HCM thông qua cuộc khảo sát

3.2.1 Giải pháp nâng cao năng lực phục vụ, mức độ tin cậy và sự đồng cảm

Như đã phân tích, năng lực phục vụ của các CTCK thể hiện qua cung cách, thái độ phục vụ, kiến thức tư vấn của đội ngũ nhân viên. Mức độ tin cậy thể hiện qua các yếu tố sự nhiệt tình của CTCK và sự an tâm khi sử dụng các dịch vụ của các CTCK. Và sự đồng cảm thể hiện qua các điều kiện tốt nhất mà CTCK có thể mang lại cho nhà đầu tư cũng như sự quan tâm, chia sẻ của người làm dịch vụ là các CTCK đối với khách hàng của mình. Tất cả các yếu tố trên muốn thực hiện tốt đều xuất phát từ yếu tố con người. Vì vậy, theo tác giả giải pháp đầu tiên mà tác giả muốn đề cập để nâng cao CLDV các CTCK là phải chuyên nghiệp hoá nguồn nhân lực của mình.

❖ **Nâng cao nguồn nhân lực:** Hầu hết các nhà đầu tư trên TTCK Tp HCM đều nhận xét rằng năng lực tư vấn của các nhân viên môi giới còn rất kém, không tạo được sự tin cậy nơi khách hàng. Đã qua rồi khoảng thời gian các

CTCK tuyển nhân sự ô ạt bỏ qua yếu tố năng lực cho kịp tốc độ tăng trưởng của giá trị giao dịch. Hiện nay, chất lượng nhân viên thực hiện các nghiệp vụ trong các CTCK còn bỏ ngỏ, số CTCK chấp hành quy định về số nhân viên có chứng chỉ hành nghề rất ít . Thời điểm hiện nay là lúc các CTCK sàng lọc, đào tạo và chọn ra một đội ngũ nhân lực có năng lực. Các CTCK không thể trông chờ một cơ sở duy nhất được phép đào tạo cấp chứng chỉ luật là Trung tâm nghiên cứu và đào tạo thuộc Ủy Ban chứng khoán. Bên cạnh sự hỗ trợ từ UBCK, với đội ngũ nhân viên hiện tại, các CTCK cần tập trung đào tạo tại chỗ, có chế độ chính sách đãi ngộ tốt để giữ chân người giỏi. Bên cạnh yêu cầu về chuyên môn nghiệp vụ thì vấn đề về đạo đức nghề nghiệp của nhân viên CTCK cần được chú trọng để tạo sự tin cậy cho khách hàng.

❖ **Nâng cao năng lực quản lý** : Những vi phạm của người hành nghề chứng khoán đã và đang làm xói mòn niềm tin của nhà đầu tư. Vì vậy, các CTCK nên thực hiện quản trị công ty theo thông lệ quốc tế tốt nhất. Nâng cao khả năng giám sát, kiểm soát nội bộ và hiệu quả tác nghiệp của nhân viên.

❖ **Định hướng chiến lược phát triển** : Các công ty chứng khoán ở Việt Nam vẫn chia dịch vụ cung cấp theo năm nhóm là môi giới, tư vấn, tự doanh, lưu ký và bảo lãnh phát hành. Đây là cách phân theo chức năng. Cách phân chia này được cụ thể hơn với các yêu cầu giới hạn về vốn để có thể triển khai từng loại dịch vụ. Vd: muốn thực hiện dịch vụ bảo lãnh phát hành, các CTCK phải có nguồn vốn là 165 tỷ đã làm 2/3 các CTCK xin rút bớt dịch vụ này. Trong chuỗi giá trị ngành dịch vụ chứng khoán có nhiều công đoạn tạo giá trị. Đã có thời kỳ, Agriseco tìm kiếm phần lớn doanh thu của mình từ các hoạt động liên quan đến trái phiếu, Công ty chứng khoán Bảo Việt và Công ty chứng khoán Ngân hàng Ngoại Thương có nguồn thu lớn từ các hoạt động tư vấn, lưu ký và bảo lãnh phát hành, Công ty chứng khoán Sài Gòn lại có tỷ trọng nguồn thu lớn từ

môi giới và tự doanh. Các dịch vụ chứng khoán, bản chất là những dịch vụ cao cấp, yêu cầu tính chuyên môn và uy tín rất cao. Vì vậy các CTCK cần chọn cho mình một công đoạn trong chuỗi giá trị phù hợp, chẳng thà ít dịch vụ mà tốt, còn hơn nhiều mà tệ. Chỉ cần một dịch vụ “mang tiếng”, sẽ khó có thể cung cấp một dịch vụ nào khác.

3.2.2 Giải pháp nâng cao công nghệ thông tin

Nâng cấp và đổi mới hệ thống công nghệ thông tin nhằm tăng cường khả năng tiếp cận thị trường của nhà đầu tư. Giai đoạn thăng hoa của thị trường chứng khoán, các công ty đua nhau ra đời và nhờ sự "sốt nóng" của thị trường thì việc thu hút khách hàng, đưa số tài khoản tăng lên hàng ngàn trong thời gian ngắn không phải là quá khó. Nhưng thị trường có những thăng trầm để sàng lọc, nhà đầu tư về lâu dài cũng khó tính hơn... buộc các công ty phải nâng cao chất lượng dịch vụ để giữ khách. Một trong những yêu cầu đầu tiên để nâng cao chất lượng phục vụ chính là đầu tư hạ tầng công nghệ thông tin cũng như các giải pháp quản lý và dịch vụ hiện đại.

Đầu tư vào công nghệ thông tin là một yêu cầu tất yếu. Ở các trung tâm chứng khoán lớn trên thế giới, thời gian quay vòng lệnh chỉ dưới một giây. Trong khi ở Việt Nam, các công ty để rớt lệnh quá nhiều. Những lỗi như chậm và sai sót khi nhập lệnh hay từ chối khách hàng vì quá đông... sẽ là điều không còn được chấp nhận trong một thị trường phát triển ổn định. Thực tế, khi Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh chuẩn bị khớp lệnh liên tục, rất nhiều công ty sẵn sàng đáp ứng nhưng chỉ vì một vài đơn vị không sẵn sàng, chuyện khớp lệnh trực tiếp buộc phải hoãn lại. Và khách hàng sẽ phản ứng như thế nào khi danh tính những công ty như thế được công khai là điều mà ai cũng có thể biết. Vì vậy, không còn cách nào khác là các công ty buộc phải dồn sức đầu tư cho công nghệ thông tin. Bên cạnh yêu cầu khớp lệnh liên tục, các công ty còn phải cạnh tranh nhau trong việc cung cấp các dịch vụ giao dịch trực

tuyển... cũng khiến các công ty phải đầu tư mạnh mẽ cho CNTT và mỗi công ty có thể chọn cho mình một mô hình phù hợp nhất.

Hiện nay, hầu hết các CTCK đang sử dụng phần mềm của Công ty hệ thống thông tin FPT và theo đánh giá của nhiều công ty thì chương trình này vẫn chưa hoàn thiện, chưa thể mở rộng được cho những dịch vụ mới khi thị trường phát triển mạnh hơn. Vì vậy lựa chọn các phần mềm nước ngoài là sự lựa chọn tối ưu nhất vì nước ngoài đã có kinh nghiệm về thị trường chứng khoán nên chương trình phần mềm của họ có nhiều dịch vụ mới mà tương lai các CTCK Việt Nam cũng phải thực hiện. Thế nhưng , không phải bất kỳ công ty chứng khoán nào cũng sẵn sàng chi ra một số tiền lớn hàng triệu đô để đầu tư cho công nghệ thông tin, đặc biệt là những CTCK mới ra đời , quy mô còn nhỏ hoặc lợi nhuận chưa nhiều. Vì vậy một giải pháp quan trọng cần được xem xét đó là các CTCK phải cải thiện quy mô vốn, nên chuyển sang loại hình công ty cổ phần để có nhiều lựa chọn tiến hành một số giải pháp tăng vốn, chẳng hạn như phát hành cổ phiếu...Hoặc sáp nhập cũng là một giải pháp tốt cho các CTCK có quy mô vốn nhỏ. Sau 5 năm kể từ khi Việt Nam gia nhập WTO, các công ty chứng khoán 100% vốn nước ngoài sẽ được thành lập. Khi đó, xu hướng sáp nhập, kêu gọi vốn từ các nhà đầu tư nước ngoài sẽ là xu hướng tất yếu giúp các CTCK giải quyết bài toán cải thiện công nghệ và đa dạng hoá dịch vụ. Đó sẽ là những công ty mạnh về vốn, công nghệ, nhân lực sẽ ngày càng mở rộng hoạt động, chiếm lĩnh phần lớn mảng dịch vụ. Vì vậy UBCK cần hoàn thiện khung pháp lý cho TTCK hoạt động.

3.3 Một số gợi ý chính sách nhằm nâng cao CLDV các CTCK

Chính phủ, cụ thể là Ủy ban chứng khoán Nhà Nước phải có các giải pháp cho thị trường chứng khoán nói chung và các CTCK nói riêng ở chiều rộng và chiều sâu.

Thứ nhất, thị trường chứng khoán cần một hành lang pháp lý rõ ràng hơn. Luật chứng khoán Việt Nam được soạn thảo và ban hành trong bối cảnh cải cách toàn diện hệ thống pháp lý để kịp thời gia nhập Tổ chức thương mại thế giới (WTO) năm 2006. Vì lẽ đó, cộng vào tuổi đời thị trường chứng khoán còn rất trẻ nên nhiều quy định trong luật chưa thực sự rõ ràng và minh bạch, khó áp dụng trong thực tế. Ví dụ như trước sức ép về vốn, công nghệ, khả năng cạnh tranh thì sáp nhập và mua lại các công ty (hoạt động M & A) chứng khoán là xu hướng tất yếu sẽ diễn ra , nhưng hoạt động này còn thiếu hành lang pháp lý rõ ràng. Các quy định về hoạt động này được quy định trong nhiều văn bản khác nhau như Bộ luật dân sự, Luật Doanh Nghiệp, Luật Đầu Tư, Luật Cạnh tranh...nhưng tất cả chỉ mới dừng lại ở việc xác lập về mặt hình thức. Trong khi đó, M & A là một giao dịch thương mại, tài chính. Giao dịch này đòi hỏi phải có quy định cụ thể, có một cơ chế thị trường để chào bán, chào mua doanh nghiệp, giá cả, cung cấp thông tin, chuyển giao và xác lập sở hữu, chuyển dịch tư cách pháp nhân, các nghĩa vụ tài chính, thương hiệu....Một nghị định về mua bán , sáp nhập các doanh nghiệp có yếu tố nước ngoài cần được soạn thảo gấp rút. Bên cạnh đó các tiêu chí để thành lập và đánh giá hoạt động các công ty chứng khoán cần phải rõ ràng và chặt chẽ. Ví dụ như cần nâng cao tiêu chí thành lập công ty chứng khoán dưới góc độ nâng cao chất lượng như bắt buộc các khi thành lập các công ty chứng khoán mới cần phải có sự tham gia của các định chế tài chính lớn như ngân hàng, bảo hiểm...và cho phép cả định chế trung gian quốc tế tham gia hơn là yêu cầu về vốn 300 tỷ.

Thứ hai, gợi ý chính sách liên quan đến nâng cao công nghệ thông tin các CTCK. Chính phủ phải hỗ trợ cho thị trường chứng khoán nói chung và các công ty chứng khoán nói riêng về việc xây dựng cơ sở hạ tầng nhằm giảm nhu cầu vốn đầu tư. Ví dụ như: quy hoạch mặt bằng địa lý cho các công ty tạo thành một “phố Wall” của Tp HCM, của Hà Nội, hệ thống băng thông đường truyền rộng để đảm bảo cho giao dịch trực tuyến hoạt động tốt. Theo quyết định phê

duyệt chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010 được ký ngày 05/08/2003 thì cho đến nay, tiến trình “đưa hệ thống giao dịch tự động hiện đại tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh vào vận hành. Kết nối mạng diện rộng giữa hệ thống giao dịch của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán với các công ty chứng khoán thành viên...” [] diễn ra rất chậm. Có thể thông qua tăng cường hợp tác quốc tế, chính sách hỗ trợ vay vốn, Chính phủ có thể giúp các CTCK đầu tư vào cơ sở hạ tầng nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ các CTCK cũng như nâng cao chất lượng dịch vụ thị trường chứng khoán Việt Nam. Chính phủ tạo điều kiện cho các định chế trung gian quốc tế tham gia trên thị trường chứng khoán. Sự tham gia của các định chế trung gian quốc tế sẽ làm tăng tính cạnh tranh trên thị trường cung ứng dịch vụ này. Các định chế này sẽ mang theo các công nghệ quản lý ... làm lợi cho nhà đầu tư qua cạnh tranh và chất lượng dịch vụ.

Thứ ba, gợi ý chính sách nâng cao năng lực phục vụ chính là vấn đề con người, nguồn nhân lực cho thị trường chứng khoán. “Xây dựng và phát triển Trung tâm Nghiên cứu và Bồi dưỡng nghiệp vụ chứng khoán và thị trường chứng khoán thành đơn vị có đủ điều kiện và khả năng nghiên cứu về thị trường chứng khoán; đào tạo, bồi dưỡng nghiệp vụ quản lý thị trường chứng khoán, hợp tác với các trường đại học, các cơ sở nghiên cứu trong và ngoài nước trong hoạt động nghiên cứu, đào tạo cơ bản và nâng cao kiến thức về thị trường vốn” []. Ủy Ban Chứng Khoán không nên là cơ sở duy nhất đào tạo và cấp chứng chỉ hành nghề chứng khoán. Cần nhân rộng các cơ sở đào tạo có chất lượng chuyên sâu, điều kiện để hành nghề chứng khoán là phải được đào tạo bài bản như các ngành nghề khác thông qua các trường Đại Học và vấn đề đạo đức nghề nghiệp phải được chú trọng. Bên cạnh đó, chính phủ (cơ quan quản lý ban ngành) cần phải khuyến khích các nhà đầu tư trang bị kiến thức chứng khoán, mở rộng và khuyến khích các trường, các tổ chức chuyên ngành đào tạo

về lĩnh vực chứng khoán , phổ biến kiến thức về chứng khoán trên nhiều phương tiện (internet, truyền hình, hội thảo...) .

3.4 Kết quả chính và đóng góp của nghiên cứu

Nghiên cứu này đứng trên quan điểm tiếp thị, thị trường chứng khoán là một thị trường cao cấp và nhà đầu tư là những khách hàng đặc biệt. Việc phân tích, đo lường chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán thông qua đánh giá của nhà đầu tư là các thông tin hữu ích cho lý thuyết tiếp thị và các định hướng , điều hành quản lý của các công ty chứng khoán.

Như đã biết, SERVQUAL nguyên thủy là thang đo đa hướng với năm thành phần : Phương tiện hữu hình, tin cậy, đồng cảm, đáp ứng và năng lực phục vụ . Các thành phần này đặc trưng cho từng thuộc tính của chất lượng dịch vụ như một tổng thể thống nhất. Chẳng hạn : Phương tiện hữu hình là sự thể hiện về ngoài của cơ sở vật chất , nhân viên phục vụ; Năng lực phục vụ là kiến thức, kỹ năng, phong cách của nhân viên , sự hữu dụng của cơ sở vật chất... Toàn bộ thang đo này có 20 biến quan sát.

Nghiên cứu sơ bộ cho thấy nhà đầu tư có những cảm nhận, nhận định không như nhau đối với những đối tượng họ tiếp xúc trong quá trình giao dịch với các công ty chứng khoán. Do vậy 26 biến quan sát ban đầu được đề nghị đưa vào bảng câu hỏi và chỉ có 16 biến được giữ lại sau khi đánh giá thang đo ở nghiên cứu chính thức.

Qua phân tích đo lường, thang đo chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP Hồ Chí Minh vẫn đa hướng nhưng chỉ với bốn thành phần đạt độ tin cậy và phân biệt (Phân tích nhân tố cho phương sai trích đạt 61.41% và hệ số tin cậy alpha của từng thành phần khá cao > 0.7). Hai thành phần của thang đo Servqual, đó là mức độ đáp ứng và năng lực phục vụ không đạt được giá trị phân biệt. Như vậy, hai thành phần này có thể về mặt lý

thuyết là hai thành phần riêng biệt nhưng về mặt thực tiễn đối với chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán tại Tp Hồ Chí Minh thì chúng gộp thành một và tạo thành một khái niệm đơn hướng.

Theo kết quả của nghiên cứu này, chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán Tp Hồ Chí Minh được đo lường bằng 16 biến quan sát. Trong đó, mức độ tin cậy được đo lường bằng 3 biến quan sát. Mức độ đồng cảm được đo lường bằng 5 biến quan sát. Phương tiện hữu hình được đo lường bằng 2 biến quan sát và năng lực phục vụ được đo lường thông qua 6 biến quan sát. Việc đánh giá theo cấu trúc này không làm bác bỏ hay làm giảm đi ý nghĩa lý thuyết của chất lượng dịch vụ cũng như của thang đo servqual vì có thể thấy các biến theo thành phần đặc trưng cũ vẫn hiện diện trong các thành phần đối tượng mới.

Kết quả này cho các ý nghĩa về lý thuyết như sau. Một là nghiên cứu này góp phần vào hệ thống thang đo chất lượng dịch vụ trên thế giới bằng cách bổ sung vào nó một hệ thống thang đo chất lượng dịch vụ cho thị trường chứng khoán tại Việt Nam. Hai là với các nhà quản trị các doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực chứng khoán, chất lượng dịch vụ được đo lường qua đối tượng có thể cung cấp các thông tin hữu ích sau: (1) xác định vai trò của các thành phần trong toàn bộ hoạt động cung ứng dịch vụ, (2) đo lường mức độ hài lòng của khách hàng với từng thành phần. Các thông tin này là cơ sở cho định hướng, giải pháp điều hành có trọng tâm.

3.5 Hạn chế của nghiên cứu và hướng nghiên cứu tiếp theo

Đây là một nghiên cứu kế thừa các nghiên cứu đã có, do đó các hạn chế là không thể tránh khỏi.

Một là, việc lấy mẫu chỉ ở một số công ty chứng khoán tại khu vực Tp HCM làm cho tính đại diện của kết quả không cao. Hơn nữa, do thị trường chứng

khoán trên trên đà suy giảm dẫn đến sự nhiệt tình của nhà đầu tư tham gia bút vấn cũng giảm đi. Vì vậy, kích thước mẫu mặc dù đạt yêu cầu nhưng kết quả của nghiên cứu sẽ đạt sự tin cậy hơn nếu kích thước mẫu lớn hơn.

Hai là, trong nghiên cứu này chỉ tập trung đánh giá chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán tại khu vực TP Hồ Chí Minh. Rất có thể có sự khác nhau giữa hai thị trường TP Hồ Chí Minh và Hà Nội. Như vậy kiến nghị thứ nhất là nghiên cứu cần lặp lại cho việc đo lường ở thị trường chứng khoán Hà Nội và có sự so sánh hai thị trường này.

Ba là, nghiên cứu chỉ tập trung vào đối tượng đánh giá chất lượng dịch vụ là các nhà đầu tư cá nhân nên tính khái quát hoá về đánh giá chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán chưa cao. Kiến nghị cho nghiên cứu sau là cần nghiên cứu thêm đối tượng khảo sát là các tổ chức đầu tư với các dịch vụ cao cấp hơn trên thị trường chứng khoán.

Cuối cùng là nghiên cứu này chỉ xem xét , đánh giá chất lượng dịch vụ thông qua sự thỏa mãn của khách hàng. Có nhiều yếu tố khác giải thích cho sự thỏa mãn của khách hàng. Vấn đề này đưa ra một hướng nghiên cứu nữa cho các nghiên cứu tiếp theo.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tài liệu tham khảo Tiếng Việt:

[1] Hoàng Trọng & Chu Nguyễn Mộng Ngọc (2005), *Phân tích dữ liệu nghiên cứu với SPSS*, Nhà xuất bản thống kê TPHCM.

[2] Hồ Đức Hùng (2004), *Quản trị Marketing*, Bài giảng cho học viên cao học, Đại Học Kinh Tế TPHCM.

[3] Lê Văn Tê, Trần Đắc Sinh, và Nguyễn Văn Hà (2005) *Thị trường chứng khoán tại Việt Nam*. Hà Nội: Nhà xuất bản thống kê.

[4] Lê An Khang, *Thông tin bất cân xứng trên thị trường CK TPHCM*, Trường ĐH Kinh Tế TPHCM.

[5] Nguyễn Hoàng Châu (2004), *Mối quan hệ giữa chất lượng đào tạo sau đại học và sự thỏa mãn về đào tạo của học viên ở Việt Nam*, Đại học Bách Khoa, Thành phố Hồ Chí Minh.

[6] Nguyễn Đình Thọ và các cộng sự (2003), *Đo lường chất lượng dịch vụ vui chơi giải trí ngoài trời*, CS2003-19, Trường Đại học Kinh Tế, TPHCM.

[7] Ngô Quang Thu và các cộng sự (2008), *Đánh giá chất lượng dịch vụ vận tải hành khách công cộng bằng xe buýt và sự hài lòng của người dân TP sử dụng xe buýt trên các tuyến nội thành Tp HCM*, B2007-09-27 Trường Đại Học Kinh Tế, TPHCM

[8] Nghị định 14/2007/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán về chào bán chứng khoán ra công chúng, niêm yết chứng khoán, công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ và công ty đầu tư chứng khoán.

[9] **Quyết định số 163/2003/QĐ-TTg** ngày 5 tháng 8 năm 2003 của Thủ tướng Chính phủ về việc ‘*Phê duyệt chiến lược thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010*’.

[10] **Quyết định số 898 /QĐ-BTC** ngày 20 tháng 02 năm 2006 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ‘*Ban hành Kế hoạch phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam 2006 – 2010*’.

[11] **Thực trạng công ty chứng khoán tại Việt Nam - Thực tế hoạt động và những thách thức tiềm ẩn**, <http://www.saga.vn>

[12] **Khủng hoảng trong dịch vụ chứng khoán**, <http://vietbao.vn/The-gioi-giai-tri/Khoang-trong-trong-dich-vu-chung-khoan/50782973/411/>

[13] **Chứng khoán trong nền kinh tế dịch vụ WTO**,
<http://saga.vn/Cohoigiaothuong/Thitruong1/Thitruongchungkhoan/Chungkhoa/nniemyet/7259.saga>

[14] **Tìm hiểu một số thuật ngữ và hoạt động của các công ty chứng khoán**, <http://www.bwportal.com.vn/index.php?cid=4,4&txtid=641>

[15] **Bàn về chỉ tiêu thành lập công ty chứng khoán**

<http://www.saga.vn/Publics/PrintView.aspx?id=12512>

Tài liệu bằng tiếng Anh:

[16] **Bacheket, D. (1995)**, *Measuring Satisfaction; or the Chain, the Tree, and the Nest*, trong **Customer Satisfaction Research**, Brookes, R. (ed.), ESOMAR.

[17] **Oliver, R. L. (1997)**, *Satisfaction – A Behavioural Perspective on the Consumers*, New York : McGraw-Hill

[18] Parasuraman, A., V.A Zeithaml, & L. L. Berry (1988), “*SERVQUAL: a multiple-item scale for measuring consumer perceptions of service quality*” , **Journal of Retailing**, 64(1): 12-40.

[19] Thongsamak, S. 2001. *Service Quality: Its measurement and relationship with customer satisfaction*. ISE 5016 March 1th 2001. Available from: www.eng.vt.edu/irs/docs/Thongsamak_ServiceQuality.doc. [Access 11-04-2005]

[20] University of Bradford, *Introduction to research & research methods*.

Phụ lục 1

Phụ lục 1.1 : Bảng câu hỏi nghiên cứu sơ bộ

BẢNG CÂU HỎI NGHIÊN CỨU SƠ BỘ

Xin chào anh /chị....

Tôi là Như Châu, học viên của trường Đại Học Kinh Tế TpHCM, chuyên ngành Quản trị kinh doanh. Tôi đang tiến hành một chương trình nghiên cứu khoa học về chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán TP HCM. Tôi rất hân hạnh được thảo luận với anh /chị về chủ đề này. Tất cả những thông tin, quan điểm của anh/chị sẽ giúp ích cho chương trình nghiên cứu của tôi và phục vụ cho các đơn vị kinh doanh trong lĩnh vực này hoàn thiện hơn nữa về chất lượng dịch vụ của mình.

Khám phá yếu tố chất lượng

1. Anh /chị mở tài khoản mua bán chứng khoán tại công ty nào? Vì sao anh/chị chọn công ty đó?
 2. Anh/chị thường giao dịch tại sàn, điện thoại hay qua mạng trực tuyến? Hình thức giao dịch nào thuận tiện cho anh/chị? Vì sao?
 3. Theo quan điểm của anh /chị, khi nói đến chất lượng của các công ty chứng khoán thì những yếu tố nào là quan trọng nhất? Vì sao?
 4. Gợi ý những yếu tố cấu thành (5 thành phần) trong thang đo SERQUAL
 5. Trong các yếu tố này anh/chị cho biết yếu tố nào là quan trọng nhất, nhì, ba, không quan trọng tí nào? Vì sao?
 6. Anh/chị còn thấy yếu tố nào khác mà anh/chị cho là quan trọng nữa kh? Vì sao?
- Trân trọng cảm ơn anh/chị đã dành thời gian để tham gia chương trình nghiên cứu này và cung cấp những ý kiến quý báu.

Phụ lục 1.2 : Các biến đo lường CLDV và sự thoả mãn của khách hàng lần 1

MỨC ĐỘ TIN CẬY
1. CTCK này tuân thủ đúng luật pháp, quy trình theo luật chứng khoán.
2. Khi bạn cần giúp đỡ, CTCK này nhiệt tình giúp bạn.
3. Bạn cảm thấy an tâm khi sử dụng dịch vụ tại CTCK này.
4. CTCK này thông báo kịp thời cho bạn biết khi có sự thay đổi trong quá trình thực hiện những cam kết trong hợp đồng.
5. CTCK này luôn giải quyết thỏa đáng những thắc mắc, khiếu nại của bạn.
6. Những hướng dẫn của nhân viên CTCK này làm bạn an tâm.
7. Bạn an tâm về tính bảo mật thông tin, dữ liệu của CTCK này.
8. Bạn an tâm về mối liên kết giữa CTCK này với ngân hàng.
9. Thương hiệu của CTCK này làm bạn tin tưởng.
MỨC ĐỘ ĐÁP ỨNG
10. Nhân viên CTCK này phục vụ bạn nhanh chóng.
11. Nhân viên CTCK này luôn sẵn sàng giúp đỡ bạn.
12. Dù vào giờ cao điểm bạn cũng được phục vụ tận tình.
13. CTCK này cung cấp nhiều dịch vụ tiện ích cho bạn.
14. CTCK này luôn cập nhật bản tin chứng khoán kịp thời.
15. Thủ tục ứng trước tiền bán , cầm cố của CTCK này luôn nhanh chóng.
16. Quy trình đặt lệnh của CTCK này nhanh chóng, tiện lợi.
17. CTCK này cung cấp kết quả khớp lệnh kịp thời.
NĂNG LỰC PHỤC VỤ
18. Nhân viên CTCK này giải đáp, hướng dẫn rõ ràng các thắc mắc của bạn về dịch vụ.
19. Cung cách phục vụ của nhân viên trong CTCK này tạo sự tin tưởng đối với bạn.
20. Nhân viên CTCK này luôn lịch sự, ân cần với bạn.
21. Nhân viên CTCK này có kiến thức để tư vấn cho bạn.
22. Nhân viên CTCK này có thao tác nhập lệnh chính xác.
MỨC ĐỘ ĐỒNG CẢM
23. CTCK này thể hiện sự quan tâm đến cá nhân bạn.

24. CTCK này thường mở các lớp tư vấn trấn an nhà đầu tư khi thị trường biến động.
25. CTCK này tạo điều kiện tốt nhất có thể cho nhà đầu tư.
26. CTCK luôn tìm cách hiểu biết các yêu cầu của bạn.
27. Nhân viên CTCK này luôn có những lời khuyên tốt khi bạn cần tư vấn.
28. Nhân viên CTCK này luôn quan tâm, tìm hiểu tâm tư nguyện vọng của bạn.
PHƯƠNG TIỆN HỮU HÌNH
29. Nhân viên trong CTCK này có trang phục lịch sự
30. CTCK này có hệ thống công nghệ hiện đại.
31. Cơ sở vật chất của CTCK này hiện đại, thoải mái.
32. Không gian của CTCK này rộng rãi, mát mẻ.
33. Chỗ gửi xe an toàn, thuận lợi cho bạn khi liên hệ giao dịch.
34. CTCK có thời gian làm việc thuận tiện cho bạn.
35. CTCK này có đầy đủ trang thiết bị phục vụ cho nhà đầu tư.
SỰ THỎA MÃN
36. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với trang bị vật chất của CTCK này.
37. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với sự đồng cảm của CTCK này dành cho bạn.
38. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với cung cách phục vụ của CTCK này.
39. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với khả năng đáp ứng yêu cầu khách hàng của CTCK này.
40. Nhìn chung, bạn hoàn toàn tin cậy CTCK này.

Phụ lục 1.3 : Bảng câu hỏi nghiên cứu chính thức với các biến đo lường CLDV lần 2 sau khi chỉnh sửa.

BẢNG CÂU HỎI NGHIÊN CỨU

Tên phòng vấn viên:.....

Phòng vấn lúc :.....giờ, ngày.....tháng.....năm.....

Tên người trả lời :.....

Điện thoại liên lạc:.....

Tại công ty chứng khoán:.....

Địa chỉ công ty chứng khoán:.....

Xin chào anh/chị

Tôi là Như Châu, học viên của trường Đại Học Kinh Tế TpHCM, chuyên ngành Quản trị kinh doanh. Tôi đang tiến hành một chương trình nghiên cứu khoa học về chất lượng dịch vụ các công ty chứng khoán (CTCK) trên thị trường chứng khoán TP HCM.

Kính xin anh/chị dành chút ít thời gian trả lời giúp tôi một số câu hỏi sau bằng cách đánh dấu (x) vào các ô vuông sau:

Câu 1 : Xin cho biết mức độ đồng ý của anh (chị) trong các phát biểu dưới đây : (1: Hoàn toàn không đồng ý , 2: Không đồng ý, 3: Bình thường, 4: Đồng ý, 5: Hoàn toàn đồng ý)

	1	2	3	4	5
1. CTCK này tuân thủ đúng luật chứng khoán.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Khi bạn cần giúp đỡ, CTCK này nhiệt tình giúp bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3. Bạn cảm thấy an tâm khi sử dụng dịch vụ tại CTCK này.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. CTCK này thông báo kịp thời cho bạn biết khi có sự thay đổi trong quá trình thực hiện những cam kết trong hợp đồng.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5. CTCK này luôn giải quyết thỏa đáng những thắc mắc, khiếu nại của bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
6. Thương hiệu của CTCK này làm bạn tin tưởng.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
7. Nhìn chung, bạn hoàn toàn tin cậy CTCK này.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
8. Nhân viên CTCK này phục vụ bạn nhanh chóng.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
9. Nhân viên CTCK này luôn sẵn sàng giúp đỡ bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

10. Nhân viên CTCK này không bao giờ tỏ ra bận rộn khi bạn cần liên hệ.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
11. CTCK này cung cấp nhiều dịch vụ tiện ích cho bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
12. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với khả năng đáp ứng yêu cầu khách hàng của CTCK này.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
13. Cung cách phục vụ của nhân viên trong CTCK này tạo sự tin tưởng đối với bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
14. Nhân viên CTCK này luôn lịch sự, ân cần với bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
15. Nhân viên CTCK này có kiến thức để tư vấn cho bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
16. Nhân viên CTCK này giải đáp, hướng dẫn rõ ràng các thắc mắc của bạn về dịch vụ.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
17. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với cung cách phục vụ của CTCK này.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
18. CTCK này thể hiện sự quan tâm đến cá nhân bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
19. CTCK này tạo điều kiện tốt nhất có thể cho nhà đầu tư.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
20. CTCK luôn tìm cách hiểu biết các yêu cầu của bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
21. Nhân viên CTCK này luôn có những lời khuyên tốt khi bạn cần tư vấn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
22. Nhân viên CTCK này luôn quan tâm, tìm hiểu tâm tư nguyện vọng của bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
23. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với sự đồng cảm của CTCK này dành cho bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
24. Nhân viên trong CTCK này có trang phục lịch sự	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
25. CTCK này có hệ thống công nghệ hiện đại.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
26. Cơ sở vật chất của CTCK này hiện đại, thoải mái.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
27. Không gian của CTCK này rộng rãi, mát mẻ.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
28. Chỗ gửi xe an toàn, thuận lợi cho bạn khi liên hệ giao dịch.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

29. CTCK có thời gian làm việc thuận tiện cho bạn.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
30. CTCK này có đầy đủ trang thiết bị phục vụ cho nhà đầu tư.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
31. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với trang bị vật chất của CTCK này.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Câu 2: Anh/chị đã đầu tư chứng khoán:

Dưới 6 tháng	<input type="checkbox"/>
Từ 6 tháng đến 12 tháng	<input type="checkbox"/>
Từ 1 năm đến 3 năm	<input type="checkbox"/>
Trên 3 năm	<input type="checkbox"/>

Câu 3: Anh/ chị đã (dự định) đầu tư bao nhiêu tiền vào thị trường chứng khoán:

Dưới 50 triệu đồng	<input type="checkbox"/>
Từ 50 đến 300 triệu đồng	<input type="checkbox"/>
Từ 300 triệu đến dưới 1 tỷ	<input type="checkbox"/>
Từ 1 tỷ đến 3 tỷ đồng	<input type="checkbox"/>
Trên 3 tỷ đồng	<input type="checkbox"/>

Câu 4: Xin vui lòng cho biết độ tuổi của anh chị :

Dưới 30 tuổi	<input type="checkbox"/>
Từ 30 đến 50 tuổi	<input type="checkbox"/>
Trên 50 tuổi	<input type="checkbox"/>

Câu 5: Xin vui lòng cho biết giới tính của anh chị : Nam Nữ

Chân thành cảm ơn sự hợp tác của anh (chị)

Phụ lục 1.4 : Các thành phần cấu thành thang đo CLDV của CTCK và Sự thỏa mãn của khách hàng.

MỨC ĐỘ TIN CẬY
1. CTCK này tuân thủ đúng luật pháp, quy trình theo luật chứng khoán.
2. Khi bạn cần giúp đỡ, CTCK này nhiệt tình giúp bạn.
3. Bạn cảm thấy an tâm khi sử dụng dịch vụ tại CTCK này.
4. CTCK này thông báo kịp thời cho bạn biết khi có sự thay đổi trong quá trình thực hiện những cam kết trong hợp đồng.
5. CTCK này luôn giải quyết thỏa đáng những thắc mắc, khiếu nại của bạn.
6. Thương hiệu của CTCK này làm bạn tin tưởng.
MỨC ĐỘ ĐÁP ỨNG
7. Nhân viên CTCK này phục vụ bạn nhanh chóng.
8. Nhân viên CTCK này luôn sẵn sàng giúp đỡ bạn.
9. CTCK này cung cấp nhiều dịch vụ tiện ích cho bạn.
10. Nhân viên CTCK này không bao giờ tỏ ra bận rộn khi bạn cần liên hệ.
11. CTCK này cung cấp kết quả khớp lệnh kịp thời.
NĂNG LỰC PHỤC VỤ
12. Nhân viên CTCK này giải đáp, hướng dẫn rõ ràng các thắc mắc của bạn về dịch vụ.
13. Cung cách phục vụ của nhân viên trong CTCK này tạo sự tin tưởng đối với bạn.
14. Nhân viên CTCK này luôn lịch sự, ân cần với bạn.
15. Nhân viên CTCK này có kiến thức để tư vấn cho bạn.
16. Nhân viên CTCK này giải đáp, hướng dẫn rõ ràng các thắc mắc của bạn về dịch vụ.
MỨC ĐỘ ĐỒNG CẢM
17. CTCK này thể hiện sự quan tâm đến cá nhân bạn.
18. CTCK này tạo điều kiện tốt nhất có thể cho nhà đầu tư.
19. CTCK luôn tìm cách hiểu biết các yêu cầu của bạn.
20. Nhân viên CTCK này luôn có những lời khuyên tốt khi bạn cần tư vấn.
21. Nhân viên CTCK này luôn quan tâm, tìm hiểu tâm tư nguyện vọng của bạn.
PHƯƠNG TIỆN HỮU HÌNH

29. Nhân viên trong CTCK này có trang phục lịch sự
30. CTCK này có hệ thống công nghệ hiện đại.
31. Cơ sở vật chất của CTCK này hiện đại, thoải mái.
32. Không gian của CTCK này rộng rãi, mát mẻ.
33. Chỗ gửi xe an toàn, thuận lợi cho bạn khi liên hệ giao dịch.
34. CTCK có thời gian làm việc thuận tiện cho bạn.
35. CTCK này có đầy đủ trang thiết bị phục vụ cho nhà đầu tư.
SỰ THỎA MÃN
36. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với trang bị vật chất của CTCK này.
37. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với sự đồng cảm của CTCK này dành cho bạn.
38. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với cung cách phục vụ của CTCK này.
39. Nhìn chung, bạn hoàn toàn hài lòng với khả năng đáp ứng yêu cầu khách hàng của CTCK này.
40. Nhìn chung, bạn hoàn toàn tin cậy CTCK này.

Phụ lục 2 : Danh sách và địa chỉ các CTCK được chọn khảo sát

STT	Tên công ty chứng khoán	Vốn điều lệ	Địa chỉ
1	Cty CP CK Thăng Long	420	02 Tôn Đức Thắng, Quận 1, HCM
2	Cty TNHH CK NH TMCP NT Việt Nam	700	Lầu 1, toà nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, P6, Q3, TPHCM
3	Cty CP CK Phương Đông	240	194 Nguyễn Công Trứ, P. NTB, Q.1
4	Cty CP CK FPT	440	31 Nguyễn Công Trứ, P. NTB, Q.1
5	Cty TNHH CK NH á Châu	430	30 Mạc Đĩnh Chi, P. Đakao, Q.1
6	Cty CP CK Biển Việt	135	51 Hàm Nghi, P. NTB, Q.1
7	Cty CP CK Đông Dương	125	148-152 Nguyễn Công Trứ, Q.1
8	Cty CP CK Âu Việt	360	Lầu 3, 194 Nguyễn Công Trứ, Q.1
9	Cty TNHH CK NH ĐT & PT	200	12-14 NKKN, Q.1

10	Cty TNHH CK NH Sài Gòn Thương Tín	1100	63B Calmette, P.Nguyễn Thái Bình, Q.1, TP.HCM
11	Cty CP CK Sài Gòn	1366	92-94-96-98 Nguyễn Công Trứ, Q.1
12	Cty CP CK Bảo Việt	450	11 & 72 Nguyễn Công Trứ, Q.1
13	Cty CP CK Âu Lạc (Phú Hưng)	100	08- Tú Xương, P.7,Q.3
14	Cty TNHH CK NH NN & PTNT	700	207 Nguyễn Văn Trỗi, Q.PN

Phụ lục 3 : Mô tả mẫu

Giới tính

Gioi tinh

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Nam	132	75.0	75.0	75.0
	Nu	44	25.0	25.0	100.0
	Total	176	100.0	100.0	

Độ tuổi

Do tuoi

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	< 30 tuoi	62	35.2	35.2	35.2
	30-50 tuoi	99	56.3	56.3	91.5
	> 50 tuoi	15	8.5	8.5	100.0
	Total	176	100.0	100.0	

Các công ty chứng khoán khảo sát

Cong ty chung khoan

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	CTCK Phuong Dong	24	13.6	13.6	13.6
	CTCK Dong Duong	24	13.6	13.6	27.3
	CTCK Bao Viet	18	10.2	10.2	37.5
	CTCK Au Lac	11	6.3	6.3	43.8
	CTCK Sai Gon SSI	3	1.7	1.7	45.5
	CTCK Thang Long	20	11.4	11.4	56.8
	CTCK FPT	6	3.4	3.4	60.2
	CTCK NH Dau Tu & Phat Trien	18	10.2	10.2	70.5
	CTCK NN & PTNT	8	4.5	4.5	75.0
	CTCK NH A Chau	9	5.1	5.1	80.1
	CTCT NH Sacombank	10	5.7	5.7	85.8
	CTCK NH Vietcombank	7	4.0	4.0	89.8
	CTCK Âu Viet	13	7.4	7.4	97.2
	CTCK Bien Viet	5	2.8	2.8	100.0
	Total	176	100.0	100.0	

Thời gian nhà đầu tư tham gia thị trường chứng khoán

Khoang thời gian nhà đầu tư tham gia thị trường chứng khoán

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	< 6 tháng	29	16.5	16.5	16.5
	6-12 tháng	64	36.4	36.4	52.8
	1-3 năm	81	46.0	46.0	98.9
	> 3 năm	2	1.1	1.1	100.0
	Total	176	100.0	100.0	

Số tiền đã (dự định) đầu tư

So tien da (du dinh) dau tu

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid < 50 triệu đồng	47	26.7	26.7	26.7
50-300 triệu đồng	96	54.5	54.5	81.3
300 - 1 tỷ đồng	31	17.6	17.6	98.9
1-3 tỷ đồng	2	1.1	1.1	100.0
Total	176	100.0	100.0	

Thống kê mô tả các thành phần của CLDV các CTCK

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
nhom1	176	2.17	4.83	3.6449	.04339	.57570
nhom2	176	1.20	5.00	3.0511	.04477	.59397
nhom3	176	1.50	5.00	3.7031	.05122	.67950
nhom4	176	1.50	5.00	3.6051	.06052	.80287
hailong	176	2.00	4.80	3.5489	.04303	.57081
Valid N (listwise)	176					

Phụ lục 4 : Phân tích Cronbach Alpha

Bảng 4.1 Độ tin cậy Cronbach Alpha – Sự hài lòng (SAT) – 5 biến

	Trung bình thang đo nếu loại biến	Phương sai thang đo nếu loại biến	Tương quan biến tổng	Alpha nếu loại biến
Bạn hoàn toàn tin cậy CTCK này(SAT-1)	14.05	5.523	.514	.771
Bạn hài lòng với khả năng đáp ứng yêu cầu của CTCK (SAT-2)	14.11	5.194	.708	.708
Bạn hài lòng với cung cách phục vụ của nhân viên CTCK (SAT-3)	14.14	5.300	.607	.740
Bạn hài lòng với sự đồng cảm của CTCK dành cho bạn (SAT-4)	14.63	6.006	.455	.786
Bạn hài lòng với trang bị vật chất của CTCK (SAT-5)	14.05	5.404	.577	.750
Cronbach's alpha	0.759			

Bảng 4.2 Hệ số Cronbach alpha của các thành phần thang đo CLDV các công ty chứng khoán – ban đầu

Biến quan sát	Trung bình thang đo nếu loại biến	Phương sai thang đo nếu loại biến	Tương quan biến tổng	Alpha nếu loại biến
Mức độ tin cậy				
REL-1	18.42	9.502	.560	.826
REL-2	18.30	10.657	.538	.822
REL-3	18.22	9.782	.774	.777
REL-4	18.15	10.207	.590	.812
REL-5	18.11	10.536	.702	.795
REL-6	18.63	10.749	.560	.818

Alpha = .835				
Mức độ đáp ứng				
RES-1	10.64	2.311	.618	.459
RES-2	10.66	2.329	.611	.464
RES-3	10.85	2.679	.329	.648
RES-4	11.03	2.588	.249	.728
Alpha = .650				
Năng lực phục vụ				
ASS-1	10.66	4.030	.694	.748
ASS-2	10.83	4.074	.616	.781
ASS-3	11.02	3.782	.605	.792
ASS-4	10.64	4.094	.656	.764
Alpha = .818				
Mức độ đồng cảm				
EMP-1	12.13	5.539	.626	.813
EMP-2	12.11	6.296	.543	.832
EMP-3	12.25	5.537	.746	.776
EMP-4	12.23	6.145	.589	.820
EMP-5	12.30	5.846	.723	.785
Alpha = .839				
Phương tiện hữu hình				
TAN-1	20.60	12.093	.554	.849
TAN-2	20.98	11.274	.702	.826
TAN-3	20.98	11.131	.799	.812
TAN-4	21.09	12.220	.649	.835
TAN-5	21.51	13.040	.446	.862
TAN-6	21.22	12.985	.475	.858
TAN-7	21.13	11.931	.781	.819
Alpha = .858				

Bảng 4.3 Thống kê số lượng biến quan sát và hệ số Cronbach alpha của các thành phần thang đo chất lượng dịch vụ các CTCK sau khi điều chỉnh

Thành phần thang đo	Số biến quan sát		Cronbach alpha	
	Ban đầu	Sau	Ban đầu	Sau
1. Mức độ tin cậy	6	6	0.835	0.835
2. Mức độ đáp ứng	4	2	0.650	0.827
3. Năng lực phục vụ	4	4	0.818	0.818
4. Mức độ đồng cảm	5	5	0.839	0.839
5. Phương tiện hữu hình	7	2	0.858	0.918

Phụ lục 5 : Phân tích nhân tố khám phá EAF

Phụ lục 5.1 : Phân tích EFA cho thang đo CLDV ban đầu

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.852
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	2004.967
	df	171
	Sig.	.000

Total Variance Explained

Factor	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings(a)
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total
1	7.542	39.693	39.693	7.141	37.585	37.585	5.909
2	2.437	12.826	52.519	2.071	10.900	48.485	4.023
3	1.443	7.595	60.114	1.074	5.651	54.137	4.930
4	1.210	6.370	66.484	.852	4.487	58.623	5.123
5	.861	4.532	71.016				
6	.737	3.877	74.893				
7	.686	3.612	78.505				
8	.648	3.411	81.917				
9	.577	3.034	84.951				
10	.541	2.849	87.800				
11	.449	2.363	90.163				
12	.371	1.953	92.116				
13	.308	1.621	93.737				
14	.280	1.475	95.212				
15	.251	1.323	96.535				
16	.202	1.063	97.597				
17	.192	1.008	98.606				
18	.166	.874	99.480				
19	.099	.520	100.000				

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

a When factors are correlated, sums of squared loadings cannot be added to obtain a total variance.

Pattern Matrix(a)

	Factor			
	1	2	3	4
Nhan vien CTCK co kien thuc de tu van cho ban ASS-3	.833	-.008	-.193	-.051
Nhan vien CTCK luon lich su, an can voi ban ASS-2	.800	.053	-.079	-.125
Cung cach phuc vu cua nhan vien tao su tin tuong cho ban ASS-1	.713	.074	-.250	.297
Nhan vien CTCK giai dap ro rang cac thac mac cua ban ASS-4	.712	-.037	.088	.021
Nhan vien CTCK luon san sang giup do ban RES-4	.624	-.135	.387	-.191
Nhan vien CTCK phuc vu ban nhanh chong RES-1	.416	-.067	.355	.164
CTCK thong bao kip thoi cho ban biet khi co su thay doi REL-4	.250	.222	.192	.185
Nhan vien CTCK luon quan tam, tim hieu nguyen vong cua ban EMP-5	-.157	.905	.050	-.063
CTCK luon tim cach hieu biet cac yeu cau cua ban EMP-3	-.095	.890	-.118	.102
Nhan vien CTCK luon co loi khuyen tot khi ban can tu van EMP-4	.222	.666	.193	-.356
CTCK the hien su quan tam den ca nhan ban EMP-1	.092	.607	-.061	.122
CTCK tao dieu kien tot nhat co the cho nha dau tu EMP-2	.132	.464	-.018	.147
Khi ban can giup do, CTCK nhiet tinh giup ban REL-2	-.277	-.009	1.001	-.075
Ban cam thay an tam khi su dung dich vu tai CTCK nay REL-3	.159	-.020	.631	.198
CTCK tuan thu dung luat chung khoan REL-1	-.027	.048	.524	.122
CTCK luon giai quyet thoa dang nhung thac mac cua ban REL-5	.078	.120	.408	.348
CTCK co he thong cong nghe hien dai TAN-2	-.051	-.059	-.052	.985
Co so vat chat cua CTCK nay hien dai, thoai mai TAN-3	-.121	.018	.100	.879
Thuong hieu cua CTCK lam ban tin tuong REL-6	.156	-.040	.203	.386

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

Rotation Method: Promax with Kaiser Normalization.

a Rotation converged in 6 iterations.

Phụ lục 5.2 : Phân tích EFA cho thang đo CLDV sau khi bỏ biến REL-4**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.839
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1864.032
	df	153
	Sig.	.000

Total Variance Explained

Factor	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings(a)
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total
1	7.091	39.393	39.393	6.703	37.236	37.236	5.500
2	2.435	13.528	52.920	2.070	11.501	48.738	3.701
3	1.440	8.002	60.923	1.087	6.037	54.775	4.532
4	1.210	6.724	67.646	.862	4.789	59.564	4.740
5	.752	4.178	71.824				
6	.720	4.002	75.826				
7	.670	3.725	79.551				
8	.577	3.203	82.754				
9	.546	3.034	85.789				
10	.509	2.828	88.617				
11	.445	2.472	91.089				
12	.364	2.022	93.111				
13	.304	1.690	94.801				
14	.272	1.510	96.311				
15	.203	1.129	97.440				
16	.195	1.082	98.521				
17	.167	.930	99.451				
18	.099	.549	100.000				

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

a When factors are correlated, sums of squared loadings cannot be added to obtain a total variance.

Pattern Matrix(a)

	Factor			
	1	2	3	4
Nhan vien CTCK co kien thuc de tu van cho ban ASS-3	.815	.000	-.184	-.044
Nhan vien CTCK luon lich su, an can voi ban ASS-2	.790	.062	-.074	-.115
Nhan vien CTCK giai dap ro rang cac thac mac cua ban ASS-4	.704	-.024	.091	.029
Cung cach phuc vu cua nhan vien tao su tin tuong cho ban ASS-1	.695	.082	-.232	.291
Nhan vien CTCK luon san sang giup do ban RES-2	.621	-.120	.383	-.177
Nhan vien CTCK phuc vu ban nhanh chong RES-1	.418	-.055	.348	.170
Nhan vien CTCK luon quan tam, tim hieu nguyen vong cua ban EMP-5	-.151	.905	.060	-.049
CTCK luon tim cach hieu biet cac yeu cau cua ban EMP-3	-.079	.865	-.111	.108
Nhan vien CTCK luon co loi khuyen tot khi ban can tu van EMP-4	.224	.667	.197	-.336
CTCK the hien su quan tam den ca nhan ban EMP-1	.098	.600	-.055	.129
CTCK tao dieu kien tot nhat co the cho nha dau tu EMP-2	.137	.462	-.012	.152
Khi ban can giup do, CTCK nhiet tinh giup ban REL-2	-.270	.003	.996	-.063
Ban cam thay an tam khi su dung dich vu tai CTCK nay REL-3	.170	-.009	.618	.206
CTCK tuan thu dung luat chung khoan- REL-1	-.014	.051	.508	.129
CTCK luon giai quyet thoa dang nhung thac mac cua ban REL-5	.092	.119	.391	.343
CTCK co he thong cong nghe hien dai TAN-2	-.042	-.041	-.043	.981
Co so vat chat cua CTCK nay hien dai, thoai mai TAN-3	-.110	.036	.110	.874
Thuong hieu cua CTCK lam ban tin tuong TAN-6	.164	-.038	.195	.376

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

Rotation Method: Promax with Kaiser Normalization.

a Rotation converged in 6 iterations.

Phụ lục 5.3 : Phân tích EFA cho thang đo CLDV sau khi loại bỏ REL-5**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.821
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1712.945
	df	136
	Sig.	.000

Total Variance Explained

Factor	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings(a)
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total
1	6.560	38.585	38.585	6.173	36.312	36.312	5.159
2	2.416	14.212	52.797	2.052	12.071	48.384	3.520
3	1.408	8.283	61.080	1.078	6.344	54.727	4.158
4	1.209	7.109	68.189	.852	5.014	59.741	3.883
5	.749	4.404	72.592				
6	.712	4.185	76.778				
7	.659	3.879	80.656				
8	.577	3.392	84.048				
9	.545	3.204	87.252				
10	.445	2.618	89.870				
11	.404	2.377	92.247				
12	.333	1.961	94.208				
13	.304	1.789	95.997				
14	.218	1.284	97.281				
15	.195	1.146	98.427				
16	.168	.990	99.417				
17	.099	.583	100.000				

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

a When factors are correlated, sums of squared loadings cannot be added to obtain a total variance.

Pattern Matrix(a)

	Factor			
	1	2	3	4
Nhan vien CTCK co kien thuc de tu van cho ban PV-3	.815	-.002	-.052	-.188
Nhan vien CTCK luon lich su, an can voi ban PV-2	.776	.064	-.106	-.063
Cung cach phuc vu cua nhan vien tao su tin tuong cho ban PV-1	.706	.084	.268	-.229
Nhan vien CTCK giai dap ro rang cac thac mac cua ban PV-4	.704	-.019	.033	.091
Nhan vien CTCK luon san sang giup do ban DU-2	.620	-.112	-.158	.372
Nhan vien CTCK phuc vu ban nhanh chong DU-1	.435	-.044	.170	.329
Nhan vien CTCK luon quan tam, tim hieu nguyen vong cua ban DC-5	-.143	.896	-.042	.058
CTCK luon tim cach hieu biet cac yeu cau cua ban DC-3	-.080	.862	.107	-.096
Nhan vien CTCK luon co loi khuyen tot khi ban can tu van DC-4	.221	.663	-.315	.189
CTCK the hien su quan tam den ca nhan ban DC-1	.102	.599	.127	-.048
CTCK tao dieu kien tot nhat co the cho nha dau tu DC-2	.134	.465	.155	.002
CTCK co he thong cong nghe hien dai VC-2	-.030	-.027	.970	-.023
Co so vat chat cua CTCK nay hien dai, thoai mai VC-3	-.092	.052	.858	.126
Thuong hieu cua CTCK lam ban tin tuong TC-6	.187	-.028	.360	.184
Khi ban can giup do, CTCK nhiet tinh giup ban TC-2	-.254	.020	-.030	.968
Ban cam thay an tam khi su dung dich vu tai CTCK nay TC-3	.194	.006	.215	.591
CTCK tuan thu dung luat chung khoan- TC-1	-.009	.064	.144	.508

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

Rotation Method: Promax with Kaiser Normalization.

a Rotation converged in 6 iterations.

Phụ lục 5.4 : Phân tích EAF thang đo CLDV sau khi bỏ REL-6**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.815
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1611.431
	df	120
	Sig.	.000

Total Variance Explained

Factor	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings(a) Total
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total
1	6.235	38.971	38.971	5.862	36.639	36.639	4.930
2	2.371	14.820	53.791	2.020	12.622	49.261	3.497
3	1.384	8.651	62.442	1.078	6.738	55.999	3.638
4	1.198	7.488	69.931	.867	5.420	61.419	3.716
5	.713	4.457	74.388				
6	.693	4.329	78.717				
7	.578	3.610	82.326				
8	.545	3.408	85.734				
9	.477	2.980	88.714				
10	.441	2.755	91.469				
11	.334	2.088	93.558				
12	.306	1.912	95.469				
13	.249	1.558	97.027				
14	.197	1.233	98.261				
15	.179	1.120	99.380				
16	.099	.620	100.000				

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

a When factors are correlated, sums of squared loadings cannot be added to obtain a total variance.

Pattern Matrix(a)

	Factor			
	1	2	3	4
Nhan vien CTCK co kien thuc de tu van cho ban ASS-3	.810	-.005	-.182	-.051
Nhan vien CTCK luon lich su, an can voi ban ASS-2	.775	.062	-.061	-.111
Nhan vien CTCK giai dap ro rang cac thac mac cua ban ASS-4	.706	-.023	.094	.032
Cung cach phuc vu cua nhan vien tao su tin tuong cho ban ASS1	.704	.084	-.210	.253
Nhan vien CTCK luon san sang giup do ban RES-2	.625	-.120	.362	-.150
Nhan vien CTCK phuc vu ban nhanh chong RES-1	.450	-.046	.328	.156
Nhan vien CTCK luon quan tam, tim hieu nguyen vong cua ban EMP-5	-.144	.893	.054	-.035
CTCK luon tim cach hieu biet cac yeu cau cua ban EMP-3	-.080	.874	-.094	.082
Nhan vien CTCK luon co loi khuyen tot khi ban can tu van EMP-4	.218	.663	.176	-.312
CTCK the hien su quan tam den ca nhan ban EMP-1	.101	.593	-.042	.143
CTCK tao dieu kien tot nhat co the cho nha dau tu EMP-2	.135	.464	.009	.155
Khi ban can giup do, CTCK nhiet tinh giup ban REL-2	-.250	.016	.982	-.029
Ban cam thay an tam khi su dung dich vu tai CTCK nay REL-3	.217	.004	.588	.198
CTCK tuan thu dung luat chung khoan- REL-1	.012	.066	.498	.122
CTCK co he thong cong nghe hien dai TAN-2	-.026	-.039	-.007	1.006
Co so vat chat cua CTCK nay hien dai, thoai mai TAN-3	-.050	.058	.154	.789

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

Rotation Method: Promax with Kaiser Normalization.

a Rotation converged in 6 iterations.

Bảng 5.1 Kết quả phân tích EAF của thang đo chất lượng dịch vụ các CTCK

Biến quan sát	Yếu tố			
	1	2	3	4
ASS-3	.810	-.005	-.182	-.051
ASS-2	.775	.062	-.061	-.111
ASS-4	.706	-.023	.094	.032
ASS-1	.704	.084	-.210	.253
RES-2	.625	-.120	.362	-.150
RES-1	.450	-.046	.328	.156
EMP-5	-.144	.893	.054	-.035
EMP-3	-.080	.874	-.094	.082
EMP-4	.218	.663	.176	-.312
EMP-1	.101	.593	-.042	.143
EMP-2	.135	.464	.009	.155
REL-2	-.250	.016	.982	-.029
REL-3	.217	.004	.588	.198
REL-1	.012	.066	.498	.122
TAN-2	-.026	-.039	-.007	1.006
TAN-3	-.050	.058	.154	.789
Eigenvalue	6.253	2.371	1.384	1.198
Phương sai trích	36.639	12.622	6.738	5.420
Cronbach alpha	0.856	0.839	0.768	0.918

Phụ lục 5. 6 : Phân tích EAF cho thang đo sự thoả mãn của khách hàng**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.754
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	273.883
	df	10
	Sig.	.000

Total Variance Explained

Factor	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.750	55.000	55.000	2.240	44.797	44.797
2	.874	17.482	72.482			
3	.621	12.422	84.903			
4	.452	9.037	93.940			
5	.303	6.060	100.000			

Extraction Method: Principal Axis Factoring.

Component Matrix(a)

	Component
	1
Bạn hài lòng với khả năng đáp ứng yêu cầu khách hàng của CTCK HL-3	.848
Bạn hài lòng với cung cách phục vụ của nhân viên CTCK HL-3	.779
Bạn hài lòng với trang bị vật chất của CTCK HL-5	.740
Bạn hoàn toàn tin cậy CTCK này HL-1	.689
Bạn hài lòng với sự đồng cảm của CTCK dành cho bạn HL-4	.635

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Bảng 5.2 Phân tích nhân tố Sự hài lòng (SAT)

Biến quan sát	Yếu tố
	1
Bạn hài lòng với khả năng đáp ứng yêu cầu của CTCK (SAT-2)	.848
Bạn hài lòng với cung cách phục vụ của nhân viên CTCK (SAT-3)	.779
Bạn hài lòng với trang bị vật chất của CTCK (SAT-5)	.740
Bạn hoàn toàn tin cậy CTCK này (SAT-1)	.689
Bạn hài lòng với sự đồng cảm của CTCK dành cho bạn (SAT-4)	.635
Eigenvalue	2.57
Phương sai trích	55%

Phụ lục 6 : Phân tích tương quan

Correlations

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
nhom1	3.6449	.57570	176
nhom2	3.0511	.59397	176
nhom3	3.7031	.67950	176
nhom4	3.6051	.80287	176
hailong	3.5489	.57081	176

Correlations

		nhom1	nhom2	nhom3	nhom4	hailong
nhom1	Pearson Correlation	1	.422(**)	.582(**)	.504(**)	.750(**)
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000
	N	176	176	176	176	176
nhom2	Pearson Correlation	.422(**)	1	.300(**)	.324(**)	.610(**)
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000
	N	176	176	176	176	176
nhom3	Pearson Correlation	.582(**)	.300(**)	1	.554(**)	.660(**)
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000
	N	176	176	176	176	176
nhom4	Pearson Correlation	.504(**)	.324(**)	.554(**)	1	.711(**)
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000
	N	176	176	176	176	176
hailong	Pearson Correlation	.750(**)	.610(**)	.660(**)	.711(**)	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	
	N	176	176	176	176	176

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Bảng 6.1 Ma trận tương quan giữa SAT – TAN,REL,ASS,EMP

		Năng lực phục vụ	Mức độ đồng cảm	Mức độ tin cậy	Phương tiện hữu hình	Sự hài lòng
Năng lực phục vụ	Pearson Correlation	1	.422(**)	.582(**)	.504(**)	.750(**)
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000
	N	176	176	176	176	176
Mức độ đồng cảm	Pearson Correlation	.422(**)	1	.300(**)	.324(**)	.610(**)
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000
	N	176	176	176	176	176
Mức độ tin cậy	Pearson Correlation	.582(**)	.300(**)	1	.554(**)	.660(**)
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000
	N	176	176	176	176	176
Phương tiện hữu hình	Pearson Correlation	.504(**)	.324(**)	.554(**)	1	.711(**)
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000
	N	176	176	176	176	176
Sự hài lòng	Pearson Correlation	.750(**)	.610(**)	.660(**)	.711(**)	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	
	N	176	176	176	176	176

Phụ lục 7 : Phân tích hồi quy tuyến tính

Regression

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	nhom4, nhom2, nhom3, nhom1(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: hailong

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45.839	4	11.460	175.269	.000(a)
	Residual	11.181	171	.065		
	Total	57.020	175			

a Predictors: (Constant), nhom4, nhom2, nhom3, nhom1

b Dependent Variable: hailong

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	-.017	.140		-.120	.905
	nhom1	.344	.045	.347	7.709	.000
	nhom2	.288	.036	.300	7.949	.000
	nhom3	.152	.038	.181	4.033	.000
	nhom4	.241	.030	.339	7.971	.000

a Dependent Variable: hailong

Bảng 7.1 Hồi quy đa biến : $SAT = f(REL, ASS, TAN, EMP)$

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
				R Square Change	F Change	Df1	Df2	Sig. F Change	
.897(a)	.804	.799	.25570	.804	175.269	4	171	.000	1.947

Bảng 7.2 Thống kê phân tích các hệ số hồi quy từng phần

Thành phần	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.017	.140		-.120	.905		
Phương tiện hữu hình	.241	.030	.339	7.971	.000	.634	1.578
Mức độ tin cậy	.152	.038	.181	4.033	.000	.570	1.754
Mức độ đồng cảm	.288	.036	.300	7.949	.000	.805	1.242
Năng lực phục vụ	.344	.045	.347	7.709	.000	.566	1.768