



Hoạt động gọi vốn tài trợ khởi nghiệp từ cộng đồng: Tiếp cận từ lý thuyết marketing quan hệ

NGUYỄN QUANG THU ^a, TRẦN THẾ HOÀNG ^b, HÀ KIÊN TÂN ^c, NGUYỄN HOÀNG SƠN ^d

^{a,b,d} Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh

^c Trường Đại học Kinh tế - Kỹ thuật Bình Dương

THÔNG TIN	TÓM TẮT
Ngày nhận: 12/04/2018 Ngày nhận lại: 09/06/2018 Duyệt đăng : 03/07/2018 Mã phân loại JEL: D83, M13, G29 Từ khóa: Cộng đồng mạng; Marketing quan hệ; Niềm tin; Tài trợ vốn khởi nghiệp. Keywords: Netizens; Relationship marketing; Trust; Crowdfunding.	Nghiên cứu kiểm định tài trợ vốn khởi nghiệp từ cộng đồng mạng bằng lý thuyết marketing quan hệ. Kết quả phân tích từ 1.375 phiếu khảo sát bằng công cụ PLS-SEM cho thấy các mối quan hệ giữa lợi ích từ hợp tác, chia sẻ giá trị, trao đổi thông tin giữa người khởi nghiệp và nhà tài trợ vốn, niềm tin và ý định tài trợ vốn trên Crowdfunding đều có ý nghĩa thống kê. Đặc biệt, yếu tố niềm tin có tác động rất mạnh đến ý định tài trợ vốn, đồng thời, trao đổi thông tin giữa người khởi nghiệp và nhà tài trợ vốn cũng có tác động mạnh đến niềm tin. Abstract This research examines the Crowdfunding process for start-up entrepreneur using the relationship marketing theory. The result was analyzed from the 1375 samples by PLS-SEM that showed the relationships between the benefits, the shared values, the interaction, the trust, the commitment and the Crowdfunding intention were statistically significant. Especially, the trust factor had a strong impact on Crowdfunding intention, as well as the interaction between the entrepreneurs and backer also has a strong impact on the trust factor.

^a ngthu@ueh.edu.vn

^b athena@ueh.edu.vn

^c hktan@ktkt.edu.vn, * tác giả liên hệ.

^d nhson@ueh.edu.vn

Trích dẫn bài viết: Nguyễn Quang Thu, Trần Thế Hoàng, Hà Kiên Tân, & Nguyễn Hoàng Sơn. (2018). Hoạt động gọi vốn tài trợ khởi nghiệp từ cộng đồng: Tiếp cận từ lý thuyết marketing quan hệ. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 29(5), 05–22.

1. Giới thiệu

Internet làm thay đổi cách sống của con người, cách làm việc và tương tác với nhau. Trong những năm gần đây, Việt Nam xuất hiện một hình thức huy động vốn mới cho các dự án khởi nghiệp gọi là Crowdfunding (gọi vốn từ cộng đồng mạng thông qua internet). Đây là hình thức gọi vốn đầu tư hiệu quả dần thay thế cho nguồn vốn từ ngân hàng hay từ các quỹ đầu tư mạo hiểm (Davis & cộng sự, 2017). Thông qua nền tảng Crowdfunding, các nhà đầu tư (Backer) có thể tài trợ vốn cho ý tưởng của những người khởi nghiệp bằng bốn cách thức phổ biến: (1) Ủng hộ dự án từ thiện (Donate); (2) nhận quà tri ân (Reward-based); (3) góp vốn cổ phần (Equity); (4) góp vốn cho vay (Lending). Trong đó, nhận quà tri ân là phổ biến nhất (số tiền tài trợ được phân thành các gói, mỗi gói là một phần quà tương ứng, các nhà đầu tư sẽ nhận được quà khi dự án thành công, chưa cần quan tâm đến lợi nhuận hay sở hữu cổ phần).

Trong khi số lượng doanh nghiệp khởi nghiệp tăng lên từng ngày và luôn trong tình trạng thiếu vốn, thì hoạt động Crowdfunding tại Việt Nam chỉ dừng lại ở mức độ tiềm năng. Crowdfunding xuất hiện lần đầu tiên tại Việt Nam năm 2013, dù có những bước tiến rõ rệt, nhưng đến nay, vấn đề niềm tin của các nhà đầu tư vẫn là điểm yếu nhất của hình thức gọi vốn này. Hơn nữa, lý thuyết thể chế cho rằng khi chưa có các quy định pháp lý rõ ràng thì giao dịch chủ yếu sẽ dựa vào niềm tin và cam kết (Nguyen & cộng sự, 2005).

Chữ tín luôn được nhắc đến rất nhiều trong kinh doanh và có ý nghĩa quyết định đến sự tồn tại của doanh nghiệp. Theo lý thuyết marketing quan hệ, niềm tin và cam kết đóng vai trò quan trọng và là khái niệm trọng tâm được nghiên cứu trong nhiều lĩnh vực khác nhau về quan hệ xã hội, marketing dịch vụ, bán lẻ, trong giao dịch giữa người mua và người bán. Niềm tin được cho là sẽ giúp giải quyết các vấn đề về sự phụ thuộc lẫn nhau cũng như các vấn đề về sự bất định trong mối quan hệ giữa các cá nhân và doanh nghiệp (Nguyễn Văn Thắng, 2015). Ngoài ra, Bi và cộng sự (2017) trong nghiên cứu Crowdfunding cho rằng việc thiết lập quan hệ trao đổi thông tin giữa người khởi nghiệp và nhà đầu tư là rất quan trọng trong việc củng cố niềm tin. Theo Morgan và Hunt (1994), niềm tin và cam kết là trung tâm của bất kỳ mối quan hệ giao dịch nào. MacMillan và cộng sự (2005) cho rằng niềm tin là một yếu tố quan trọng liên quan đến ý định tiếp tục quyên góp cho các tổ chức phi lợi nhuận, trong khi đó, cam kết là kết quả của niềm tin. Do đó, tác giả lập luận rằng việc thiết lập niềm tin và cam kết của nhà đầu tư là một giải pháp để tăng cường ý định tài trợ Crowdfunding của họ.

Vì vậy, mục tiêu của nghiên cứu là sử dụng lý thuyết về cam kết – niềm tin trong marketing quan hệ (The Commitment – Trust Theory of Relationship Marketing) của Morgan và Hunt (1994) để xác định yếu tố nào ảnh hưởng đến niềm tin, cam kết và sự hợp tác trong Crowdfunding với đóng góp chính là kiểm định mối quan hệ giữa lợi ích từ tài trợ vốn, chia sẻ giá trị, trao đổi thông tin, niềm tin, cam kết và ý định sử dụng Crowdfunding của các nhà đầu tư.

Sau phần giới thiệu, bài viết được cấu trúc gồm 4 phần: Phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết; phần 3 mô tả phương pháp và dữ liệu nghiên cứu; phần 4 trình bày kết quả nghiên cứu; và cuối cùng là phần 5, kết luận và hàm ý chính sách.

2. Tổng quan nghiên cứu, cơ sở lý thuyết

2.1. Tổng quan nghiên cứu

Nhiều nghiên cứu trước đây cho thấy có bằng chứng về hiệu quả của niềm tin trong marketing quan hệ (Zaheer & Harris, 2006). Niềm tin được tìm thấy có mối liên hệ với nhiều dạng kết quả khác nhau, cả định tính và định lượng, như: Giảm tranh chấp nguy hiểm giữa các bên (Anderson & Narus, 1990), làm tăng mức độ hài lòng về mối quan hệ đối tác (Moorman & cộng sự, 1992), làm tăng sự cam kết của các bên (Ganesan, 1994), tăng chất lượng thông tin thu thập được cho các bên (Mohr & Spekman, 1994), tăng cường sự hợp tác giữa các đối tác (Morgan & Hunt, 1994), giảm thời gian hoàn thành dự án (Lui & Ngo, 2004), và tăng hiệu quả kinh tế của các bên (Robson & cộng sự, 2008).

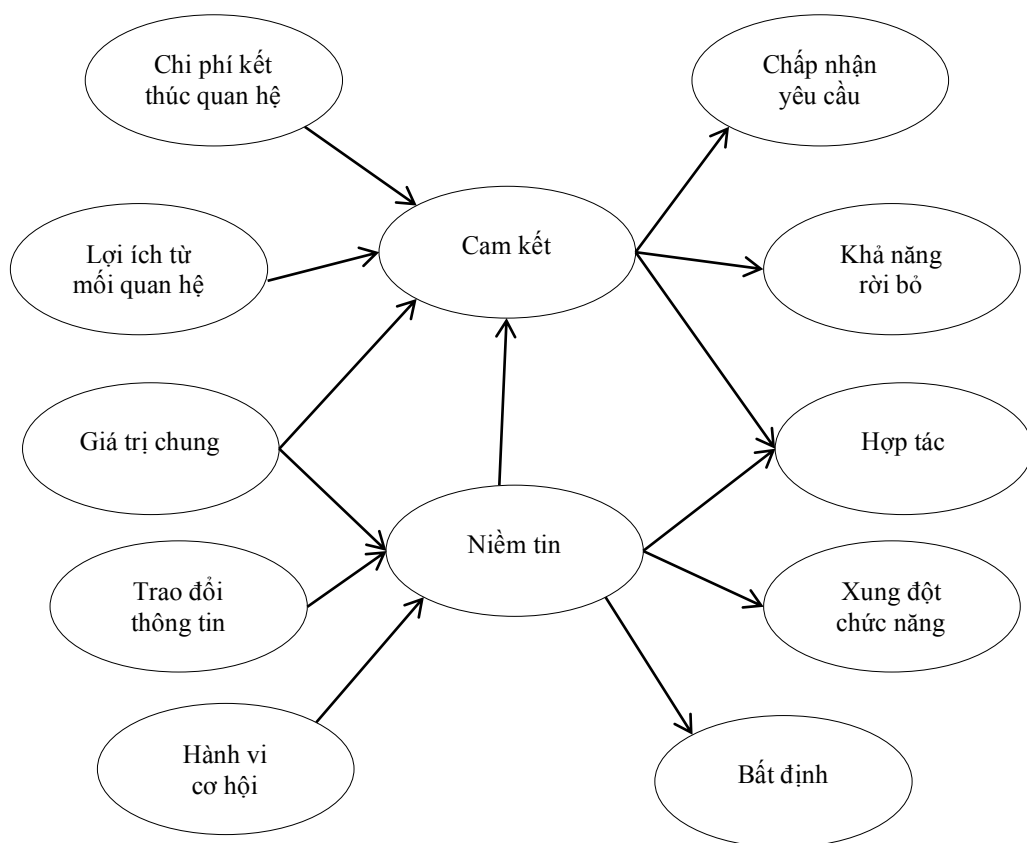
Kết quả nghiên cứu về Crowdfunding trong nghiên cứu của Bi và cộng sự (2017) cho thấy chất lượng thông tin, độ tin cậy của người khởi nghiệp ảnh hưởng đến quyết định gọi vốn từ cộng đồng. Trong khi Bi và cộng sự (2017) sử dụng mô hình xem xét kỹ lưỡng (Elaboration Likelihood Model) thì một số nghiên cứu khác sử dụng mô hình TAM hoặc biến thể của mô hình TAM như UTAUT (Li & cộng sự, 2018; Lacan & Desmet, 2017); còn tại Việt Nam, gần đây có Tu và cộng sự (2018) nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng sự thành công của các dự án sử dụng Crowdfunding như: Thông tin dự án, rủi ro, mức độ bình luận của cộng đồng... Tuy nhiên, theo hiểu biết của nhóm tác giả, tại Việt Nam vẫn chưa có nhiều nghiên cứu sử dụng lý thuyết marketing quan hệ trong nghiên cứu vai trò của niềm tin đối với các dự án Crowdfunding trong khi yếu tố này đã khẳng định sự quan trọng trong điều kiện quy định và thể chế còn hạn chế như tại Việt Nam (Nguyen & cộng sự, 2005).

2.2. Lý thuyết nền tảng, khái niệm nghiên cứu và các giả thuyết

2.2.1. Lý thuyết về cam kết, niềm tin (*Commitment Trust Theory of Relationship Marketing – CTT*)

Mối quan hệ giữa người khởi nghiệp và nhà đầu tư trong Crowdfunding không chỉ là giao dịch một lần ngắn hạn mà người khởi nghiệp cần tiếp tục thu hút vốn trong tương lai, họ cần phải xây dựng và duy trì mối quan hệ lâu dài, liên tục với nhà đầu tư. Do đó, marketing quan hệ có tầm quan trọng trong các giao dịch dài hạn (Macht, 2014). Đối với Crowdfunding, Hui và cộng sự (2014) cho rằng những người huy động vốn nên tiến hành các hoạt động marketing quan hệ để củng cố quan hệ vững chắc với những nhà đầu tư trong dài hạn, trong đó, hai yếu tố niềm tin và cam kết được xem là quan trọng (Morgan & Hunt, 1994) và là khái niệm nền tảng cho một phương thức tổ chức hiệu quả trong trường hợp các quy định, thể chế chưa rõ ràng trong các quan hệ hợp tác tài chính hoặc phi tài chính (McEvily & cộng sự, 2003). Hơn nữa, những người khởi nghiệp chọn hình thức Crowdfunding chủ yếu vì: Huy động vốn, nâng cao nhận thức của công chúng về khởi nghiệp, kiểm tra ý tưởng sản phẩm/dịch vụ trước khi ra mắt (Lambert & Schwenbacher, 2010); hình thành mối quan hệ lâu dài với khách hàng, với nhà đầu tư cũng như học các kỹ năng gây quỹ mới (Gerber & Hui, 2013). Lý thuyết về cam kết, niềm tin cung cấp một khung lý thuyết mạnh mẽ trong việc xây dựng niềm tin và cam kết trong các giao dịch trực tuyến (Gefen & cộng sự, 2003). Trong các lý thuyết trước đây về mối quan hệ lâu dài giữa các bên thì quyền lực được coi là khái niệm nền tảng. Tuy nhiên, có ít nhất 1/3 các mối quan hệ dựa trên quyền lực bị đổ vỡ (Nguyễn Văn Thắng, 2015). Vì vậy, Morgan và Hunt (1994) cho rằng yếu tố cam kết và niềm tin sẽ giúp tăng cường hiệu quả và hiệu lực trong các mối quan hệ, điều này rất phù hợp trong Crowdfunding (Bi & cộng sự, 2017).

Morgan và Hunt (1994, trang 22) đưa ra định nghĩa “Marketing quan hệ bao gồm tất cả hoạt động marketing hướng tới việc thiết lập, phát triển và duy trì thành công những trao đổi mang tính quan hệ”. Trong lý thuyết này, niềm tin và sự cam kết được xây dựng dựa vào các tiền đề như: Chi phí kết thúc quan hệ, lợi ích từ mỗi quan hệ, giá trị chung, trao đổi thông tin và hành vi cơ hội. Khung lý thuyết về cam kết, niềm tin trong xây dựng quan hệ được trình bày trong Hình 1.



Hình 1. Khung lý thuyết về cam kết và niềm tin trong xây dựng quan hệ

Nguồn: Morgan và Hunt (1994)

2.2.2. Các khái niệm và các giả thuyết nghiên cứu

Khái niệm Crowdfunding

Theo Kleemann và cộng sự (2008), Crowdfunding là hình thức gọi tài trợ vốn từ cộng đồng thông qua internet dưới hình thức quyền góp, hoặc đổi lấy một số hình thức phần thưởng, hoặc quyền biểu quyết để hỗ trợ các sáng kiến cho các mục đích cụ thể. Mollick (2014) thì cho rằng Crowdfunding là hoạt động tài trợ vốn cho dự án kinh doanh (vì lợi nhuận hoặc vì cộng đồng xã hội) bởi một hay một nhóm cá nhân thông qua môi trường internet.

Ý định hợp tác Crowdfunding

Ý định là một yếu tố dùng để đánh giá khả năng thực hiện hành vi trong tương lai. Ý định là yếu tố tạo nên động lực, nó thúc đẩy cá nhân sẵn sàng thực hiện hành vi (Ajzen, 1991). Trong nghiên cứu

này, ý định sử dụng Crowdfunding là mức độ sẵn sàng mà nhà đầu tư tham gia đầu tư vốn cho các người khởi nghiệp thông qua nền tảng Crowdfunding.

Cam kết

Cam kết là sự tin tưởng của đối tác vào một mối quan hệ lâu dài và quan trọng đến mức cần có những nỗ lực tối đa để duy trì nó (Morgan & Hunt, 1994). Cam kết là điều cần thiết đối với mối quan hệ lâu dài giữa các đối tác với nhau (Tuominen, 1997), có thể dẫn đến động lực và sự tham gia tích cực của các bên (Gundlach & cộng sự, 1995).

Niềm tin

Niềm tin có thể định nghĩa ở nhiều cấp độ khác nhau: Cấp độ cá nhân và cấp độ tổ chức. Ở cấp độ cá nhân, niềm tin là sự tin cậy trong mối quan hệ giữa người đặt niềm tin hay gọi tắt là người tin và người được tin (Mayer & cộng sự, 1995); ở cấp độ tổ chức, niềm tin là mức độ mà các thành viên của một doanh nghiệp đặt lòng tin vào doanh nghiệp kia (Zaheer & Harris, 2006).

Sự tin cậy thể hiện ở ba khía cạnh: Khả năng (Ability), thiện tâm (Benevolence), và sự trung thực (Integrity) (Mayer & cộng sự, 1995). Trong đó, Kumar và cộng sự (1995) định nghĩa: Người có khả năng sẽ hoàn thành như đã cam kết; người có thiện tâm quan tâm tới lợi ích của đối tác; đối tượng được coi là trung thực nếu họ phản ánh với đối tác đúng những gì đang diễn ra từ phía mình.

Niềm tin trước hết xét dưới góc độ nhận thức (cấp độ ý định), người tin (nhà đầu tư trong nghiên cứu này) có niềm tin hoặc kỳ vọng là người được tin (những người khởi nghiệp đang kêu gọi vốn) sẽ có hành vi và thái độ đáng tin cậy (Saparito & cộng sự, 2004). Khi người tin có niềm tin ở cấp độ nhận thức sẽ sẵn sàng dựa vào hoặc chấp nhận rủi ro có thể từ hành vi người được tin (Klein & Rai, 2009), sau đó, nhà đầu tư sẽ cụ thể hóa niềm tin bằng cam kết và ý định chấp nhận hợp tác (Moorman & cộng sự, 1992). Từ những phân tích nêu trên, giả thuyết H_1 , H_{2a} và H_{2b} được đặt ra như sau:

H_1 : Cam kết sẽ tác động cùng chiều đến ý định hợp tác Crowdfunding của nhà đầu tư

H_{2a} : Niềm tin sẽ tác động cùng chiều đến ý định hợp tác Crowdfunding của nhà đầu tư

H_{2b} : Niềm tin sẽ tác động cùng chiều đến cam kết Crowdfunding của nhà đầu tư

Lợi ích từ hợp tác

Lợi ích từ hợp tác là những lợi ích vượt trội từ mối quan hệ với đối tác so với các lựa chọn khác trên các khía cạnh như: Tính khả dụng của sản phẩm, sự hài lòng và hiệu suất sản phẩm (Morgan & Hunt, 1994). Hay nói cách khác, lợi ích từ tài trợ vốn là việc các nhà đầu tư cảm nhận được sự hài lòng về tính khả dụng, hiệu suất và lợi ích của sản phẩm sau khi dự án khởi nghiệp thành công. Vì vậy, trong ngữ cảnh này, nhà tài trợ vốn mang ý nghĩa là nhà đầu tư thiên thần nhiều hơn (Angel Investor: Đây là những nhà đầu tư với số vốn nhỏ, thường xuất phát từ tài sản cá nhân và đầu tư vào các dự án khởi nghiệp khi sản phẩm chỉ mới bước đầu thử nghiệm). Morgan và Hunt (1994), Lui và Ngo (2004) cho rằng khi nhận thức được lợi ích từ việc hợp tác thì các bên có xu hướng tin tưởng nhau hơn, chấp nhận rủi ro và phụ thuộc lẫn nhau. Từ phân tích này, giả thuyết H_{3a} và H_{3b} được đặt ra như sau:

H_{3a} : Lợi ích từ hợp tác có tác động cùng chiều đến niềm tin của nhà đầu tư

H_{3b} : Lợi ích từ hợp tác có tác động cùng chiều đến cam kết của nhà đầu tư

Chia sẻ giá trị

Chia sẻ giá trị là mức độ mà các đối tác tin tưởng, cùng chia sẻ với nhau về tầm nhìn, mục tiêu, định hướng và sự sáng tạo mà dự án đó mang lại cho cộng đồng (Morgan & Hunt, 1994). Vì vậy, trong ngữ cảnh Crowdfunding, chia sẻ giá trị là việc những người khởi nghiệp và nhà đầu tư cùng chia sẻ với nhau về tầm nhìn, sứ mạng, sự đổi mới sáng tạo và ý nghĩa mà dự án đó mang lại cho cộng đồng. Morgan và Hunt (1994), Nootboom và cộng sự (1997) thừa nhận rằng nếu các bên thấu hiểu, chia sẻ với nhau các giá trị chung mà dự án đó có thể đem lại lợi ích cho xã hội thì họ tin tưởng nhau bất chấp những rủi ro có thể có, từ đó, tự nguyện cam kết hợp tác cùng nhau. Vì vậy, giả thuyết H_{4a} , H_{4b} được đặt ra như sau:

H_{4a} : Chia sẻ giá trị có tác động cùng chiều đến niềm tin của nhà đầu tư

H_{4b} : Chia sẻ giá trị có tác động cùng chiều đến cam kết của nhà đầu tư

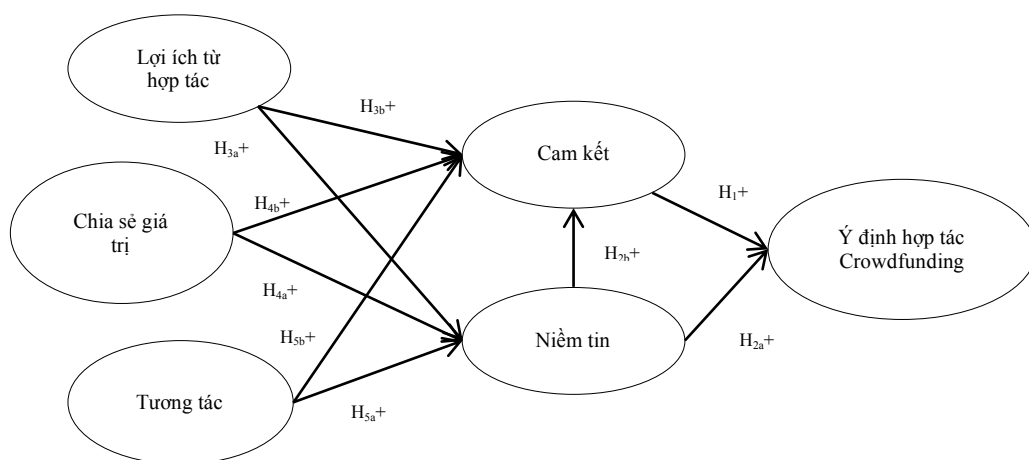
Trao đổi thông tin giữa người khởi nghiệp và nhà đầu tư

Trao đổi thông tin là việc chia sẻ thông tin có ý nghĩa và kịp thời giữa các bên có liên quan trong hợp tác (Morgan & Hunt, 1994, trang 25), như vậy, trong trường hợp này là giữa các đối tượng có quan hệ hợp tác mà cụ thể là người khởi nghiệp và nhà đầu tư, trao đổi thông tin được xem là yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến việc ra quyết định của người dùng trong môi trường internet (Yoo & cộng sự, 2015). Trao đổi thông tin phải đáp ứng nhanh và kịp thời, tạo cơ hội cho các bên tham gia nắm được thông tin hai chiều (Johnson & cộng sự, 2006). Lui và Ngo (2004) cho rằng hành vi tin tưởng và cam kết hợp tác phụ thuộc vào mức độ chia sẻ thông tin kịp thời và nhanh chóng giữa các bên. Từ những phân tích này, giả thuyết H_{5a} và H_{5b} được đặt ra như sau:

H_{5a} : Trao đổi thông tin có tác động cùng chiều đến niềm tin của nhà đầu tư

H_{5b} : Trao đổi thông tin có tác động cùng chiều đến cam kết của nhà đầu tư

Tổng hợp từ các giả thuyết nêu trên, mô hình nghiên cứu được đề xuất như Hình 2.



Hình 2. Mô hình nghiên cứu đề xuất

3. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

3.1. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp nghiên cứu được thực hiện thông qua hai giai đoạn: (1) Nghiên cứu sơ bộ; và (2) nghiên cứu chính thức.

Nghiên cứu sơ bộ định tính: Tác giả thực hiện kiểm tra tính đồng nhất, tính dễ hiểu của các biến quan sát đo lường các khái niệm nghiên cứu bằng cách tiến hành thảo luận nhóm tập trung với ba chuyên gia về lĩnh vực khởi nghiệp và thảo luận nhóm trực tuyến với 9 thành viên trong các mạng xã hội khởi nghiệp đã từng tham gia tài trợ vốn trên Crowdfunding. Phỏng vấn được tiến hành vào tháng 8/2017. Kết quả phỏng vấn được ghi nhận, phát triển, điều chỉnh thành thang đo sơ bộ. Sau đây là một số kết quả từ nghiên cứu định tính.

Về thang đo: Tác giả sử dụng định nghĩa từ lý thuyết về cam kết, niềm tin của Morgan và Hunt (1994) để xây dựng thang đo khái niệm lợi ích từ sự hợp tác và khái niệm trao đổi thông tin, sau đó tiến hành thảo luận nhóm để điều chỉnh nội dung từng biến quan sát. Kết quả có ba biến quan sát lợi ích từ sự hợp tác, bốn biến quan sát trao đổi thông tin được bổ sung (Bảng 1). Các khái niệm còn lại không bổ sung biến quan sát nào mà chủ yếu tập trung về mặt chuyển ngữ, thông qua các thang đo lặp lại, các thành viên trong nhóm sẽ được trao đổi về sự rõ nghĩa của từng mục hỏi và tự chọn các biến quan sát phù hợp theo nguyên tắc các biến quan sát có nhiều người chọn nhất, các biến không có người chọn hoặc có ít người chọn sẽ không đưa vào thang đo.

Nghiên cứu sơ bộ định lượng: Thang đo nháp được dùng phỏng vấn thử với mẫu là 103 thành viên mạng xã hội khởi nghiệp có ý định tài trợ vốn trên Crowdfunding theo phương pháp lấy mẫu thuận tiện để kiểm định độ tin cậy của thang đo bằng hệ số Cronbach's Alpha và phân tích nhân tố khám phá (EFA). Kết quả nghiên cứu sơ bộ cho thấy tất cả các thang đo đều đạt độ tin cậy (Cronbach's Alpha > 0,7, tương quan biến-tổng > 0,3, trong đó, thang đo hai khái niệm lợi ích từ sự hợp tác và trao đổi thông tin có Cronbach's Alpha > 0,6, nhưng vẫn có thể chấp nhận vì thang đo mới), đạt giá trị hội tụ và giá trị phân biệt sơ bộ (hệ số nhân tố tải > 0,4; phương sai trích > 50%, hệ số Kaiser-Meyer-Olkin > 0,5, Eigenvalue > 1).

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu nghiên cứu chính thức được sử dụng qua phỏng vấn trực tuyến với công cụ Google Docs bằng bảng câu hỏi thang đo Likert 7 bậc (từ 1: Hoàn toàn không đồng ý đến 7: Hoàn toàn đồng ý). Thời gian phỏng vấn từ tháng 11/2017 đến tháng 12/2017. Mẫu được chọn theo phương pháp thuận tiện, kích thước mẫu theo nguyên tắc 5:1 (Nguyễn Đình Thọ, 2014). Mô hình có 6 khái niệm với 22 biến quan sát, vì vậy, kích thước mẫu tối thiểu sẽ là $22 \times 5 = 110$. Trong số 1.576 phiếu trả lời có ý định tài trợ vốn trên Crowdfunding thì có 201 phiếu có số lượng câu trả lời chọn điểm như nhau trên 10% vì vậy bị loại, số còn lại là 1.375 phiếu được đưa vào nghiên cứu chính thức.

3.3. Thang đo nghiên cứu

Thang đo các biến quan sát đo lường các khái niệm trong mô hình nghiên cứu được phát triển dựa trên các thang đo lặp lại và được điều chỉnh sau nghiên cứu định tính. Thang đo trong mô hình nghiên cứu được trình bày trong Bảng 1.

Bảng 1

Thang đo các khái niệm nghiên cứu trong mô hình

Khái niệm nghiên cứu	Số biến quan sát	Nguồn gốc
Ý định hợp tác Crowdfunding		
1. Xác suất mà tôi tham gia tài trợ vốn cho Crowdfunding là rất cao. 2. Nếu tôi muốn tài trợ vốn cho các dự án khởi nghiệp, tôi sẽ cân nhắc tài trợ trên Crowdfunding. 3. Khả năng tôi tài trợ vốn cho Crowdfunding là rất cao. 4. Tôi sẵn lòng tài trợ vốn cho Crowdfunding.	4	Ponte và cộng sự (2015)
Niềm tin		
1. Các dự án khởi nghiệp trên Crowdfunding thực hiện đúng như những gì đã cam kết. 2. Các dự án khởi nghiệp trên Crowdfunding đáng tin cậy. 3. Các dự án khởi nghiệp trên Crowdfunding có tính xác thực cao.	3	Ponte và cộng sự (2015)
Cam kết		
1. Sẽ rất khó để tôi từ bỏ tài trợ vốn vào Crowdfunding. 2. Tôi đã tốn kém rất nhiều, vì vậy, tôi không từ bỏ việc tiếp tục tài trợ vốn vào Crowdfunding. 3. Tôi cam kết tài trợ vốn vào Crowdfunding vì tôi thấy nó hấp dẫn. 4. Tôi cảm thấy tôi có rất ít lựa chọn để xem xét nếu tôi từ bỏ tài trợ vốn vào Crowdfunding.	4	Meyer và cộng sự (1993)
Lợi ích từ hợp tác		
1. Tôi cho rằng sản phẩm/dịch vụ của các dự án trên Crowdfunding sẽ hữu ích. 2. Tôi nghĩ rằng sản phẩm/dịch vụ của các dự án trên Crowdfunding sẽ mang lại hiệu suất tốt. 3. Tôi cảm thấy hài lòng với những gì mà dự án khởi nghiệp trên Crowdfunding mang lại.	3	Morgan và Hunt (1994); Nghiên cứu định tính
Chia sẻ giá trị		
1. Số tiền mà tôi dự định bỏ ra để tài trợ trên Crowdfunding là một việc làm tốt. 2. Tôi nỗ lực tài trợ vốn trên Crowdfunding vì nó rất đáng giá. 3. Tôi chấp nhận rủi ro để tài trợ vốn trên Crowdfunding vì các dự án mang lại lợi ích cho xã hội. 4. Nhìn chung, tài trợ trên Crowdfunding mang lại giá trị cho tôi.	4	Ponte và cộng sự (2015)

Trao đổi thông tin

1. Giữa tôi và những người khởi nghiệp nên thường xuyên trao đổi thông tin dự án mà tôi tham gia tài trợ vốn.
2. Nhà khởi nghiệp nên cung cấp cho tôi thông tin dự án khởi nghiệp kịp thời.
3. Những thông tin mà tôi nhận được về tiến độ dự án khởi nghiệp phải nhanh chóng.
4. Những người khởi nghiệp sẵn sàng giải thích những thắc mắc của tôi về dự án mà tôi dự định đầu tư.

4 Morgan và Hunt (1994); Nghiên cứu định tính

4. Kết quả nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng mô hình cấu trúc tuyến tính dùng phương pháp bình phương tối thiểu (Partial Least Squares Path Modeling - SEM – PLS-SEM) bằng phần mềm Smart PLS 3.2.7. Đây là phương pháp bắt đầu được chú ý bởi tính tiện lợi của nó, như: Chấp nhận mẫu nhỏ, dễ sử dụng, giao diện thân thiện, đặc biệt không đòi hỏi mẫu phân phối chuẩn so với phương pháp dựa vào hiệp phương sai như phần mềm AMOS. Theo Henseler và cộng sự (2016), quá trình kiểm định được tiến hành qua hai giai đoạn: (1) Đánh giá mô hình đo lường, và (2) Đánh giá mô hình cấu trúc. Đánh giá mô hình đo lường bao gồm: Độ tin cậy tổng hợp (đánh giá tính nhất quán nội tại), độ tin cậy riêng của từng thang đo/biến, phương sai trích trung bình (Average Variance Extracted – AVE), đánh giá giá trị phân biệt dùng tiêu chí Fornell-Lacker và hệ số tải chéo (Cross Loading). Giá trị độ tin cậy tổng hợp phải $\geq 0,7$ (đối với nghiên cứu khám phá, chấp nhận hệ số 0,6–0,7). Để đánh giá giá trị hội tụ, phải xét hệ số tải ngoài của các biến quan sát và AVE. Để hệ số tải ngoài có ý nghĩa thống kê thì nó phải $\geq 0,708$, có nghĩa $AVE \geq 0,5$ ($0,708^2 = 0,5$) (Fornell & Larcker, 1981). Đối với giá trị phân biệt (Discriminant Validity), Henseler và cộng sự (2016) đề xuất sử dụng tiêu chí HTMT (Heterotrait - Monotrait), giá trị $< 0,85$. Trong đánh giá mô hình cấu trúc, cần đánh giá hệ số đa cộng tuyến (VIP) của mô hình (giá trị $VIF < 5$, không có hiện tượng đa cộng tuyến), đánh giá mức ý nghĩa và sự liên quan của các mối quan hệ trong mô hình bằng phương pháp Bootstrapping (các giả thuyết có giá trị t-value $> 1,96$ thì có ý nghĩa thống kê ở mức 5%). Hệ số xác định R^2 dùng để dự báo mô hình (R^2 gồm các giá trị 0,75; 0,5; 0,25 tương ứng có khả năng dự báo mạnh; trung bình hoặc yếu (Henseler & cộng sự, 2016)). Hệ số tác động f^2 ở các mức 0,02; 0,15 và 0,35 sẽ chỉ ra mức độ ảnh hưởng tương ứng với yếu, trung bình và mạnh. Henseler và cộng sự (2016) cho rằng để đo lường mức độ phù hợp mô hình với dữ liệu thị trường (Goodness of Fit, GOF) thì sự khác biệt về tương quan giữa phần dữ liệu thực tế và phần mô hình dự đoán (Standardized Root Mean Square Residual – SRMR) $< 0,08$ (0,12 vẫn có thể chấp nhận trong trường hợp nghiên cứu khám phá).

4.1. Kiểm định mô hình đo lường

Kết quả kiểm định mô hình đo lường về các chỉ tiêu như: Độ tin cậy tổng hợp, hệ số tải nhân tố và phương sai trích của các thang đo thành phần cho thấy các thang đo của khái niệm đều đạt yêu cầu. Kết quả đo lường độ tin cậy (Bảng 2), giá trị hội tụ và giá trị phân biệt (Bảng 3) cho thấy đều đạt giá trị cho phép. Chỉ số $VIF < 5$ (Henseler & cộng sự, 2016) nên mô hình không xảy ra hiện tượng đa cộng

tuyến. Chỉ số GOF đều đạt ngưỡng cho phép (Bảng 4). Vì vậy, có thể kết luận dữ liệu mô hình nghiên cứu phù hợp với địa bàn nghiên cứu tại các trường đại học.

Bảng 2

Kết quả độ tin cậy và giá trị hội tụ của thang đo

	Độ tin cậy Cronbach's Alpha (CA)	rho_A	Độ tin cậy tổng hợp (CR)	Phương sai trích trung bình (AVE)
Cam kết	0,766	0,767	0,851	0,588
Chia sẻ giá trị	0,767	0,769	0,851	0,589
Lợi ích	0,802	0,804	0,884	0,717
Niềm tin	0,752	0,752	0,858	0,669
Trao đổi thông tin	0,790	0,790	0,864	0,613
Ý định	0,811	0,811	0,876	0,638

Bảng 3

Chỉ số Fornell-Larcker

	Cam kết	Chia sẻ giá trị	Lợi ích	Niềm tin	Trao đổi thông tin	Ý định
Cam kết	0,767					
Chia sẻ giá trị	0,435	0,767				
Lợi ích	0,410	0,397	0,847			
Niềm tin	0,428	0,509	0,374	0,818		
Trao đổi thông tin	0,492	0,533	0,423	0,501	0,783	
Ý định	0,459	0,485	0,395	0,538	0,483	0,799

Bảng 4

Chỉ số đo lường mức độ phù hợp mô hình với dữ liệu thị trường

	Mô hình bão hòa	Mô hình ước lượng
SRMR	0,053	0,064
d_ ULS	0,716	1.048
d_ G1	0,260	0,279
d_ G2	0,240	0,256
Chi-square	1.945,45	2.035,97
NFI	0,828	0,819

4.2. Kiểm định mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM)

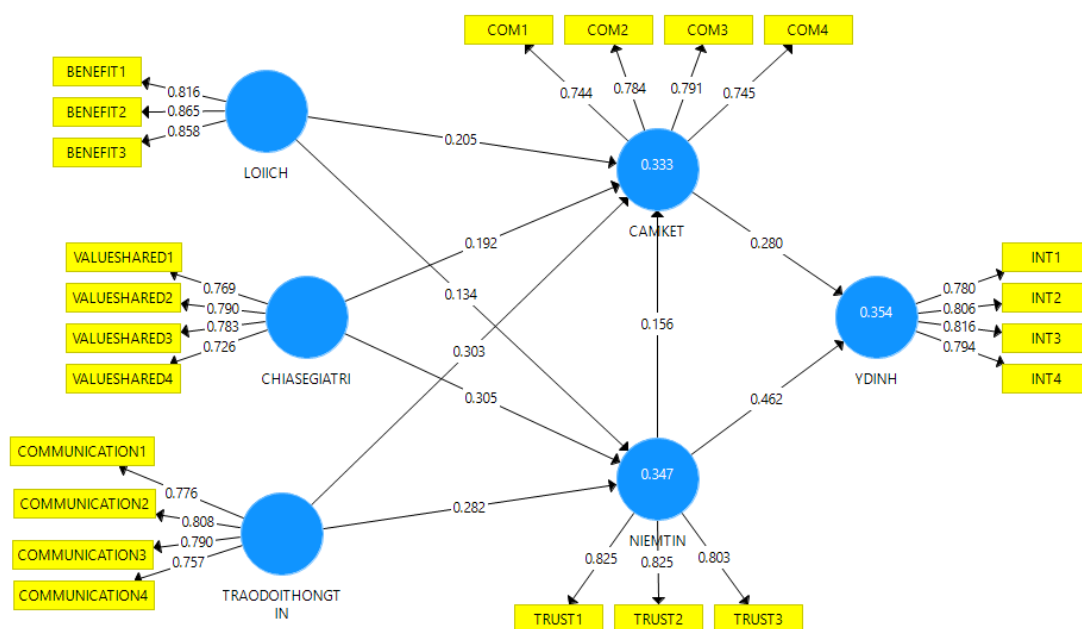
Để mở rộng tổng thể và kiểm định giả thuyết, sử dụng kỹ thuật bootstrapping với cỡ mẫu lặp lại là 5.000 quan sát. Kết quả ước lượng cho thấy p-value = 0,000 (<5%) đạt khoảng tin cậy 95%. Hệ số R²

nằm trong khoảng 0,333–0,354, dự báo ở mức trung bình. Như vậy, các ước lượng trong mô hình có thể kết luận là đáng tin cậy. Kết quả kiểm định mô hình cấu trúc được trình bày ở Bảng 5 và Hình 3.

Bảng 5

Kết quả Bootstrapping mô hình cấu trúc

	Trọng số gốc	Trọng số trung bình Bootstrapping	Sai số chuẩn	p-value
Cam kết -> Ý định (H_{1+})	0,280	0,279	0,028	0,000
Niềm tin -> Ý định (H_{2a+})	0,419	0,420	0,028	0,000
Niềm tin -> Cam kết (H_{2b+})	0,156	0,157	0,032	0,000
Lợi ích -> Niềm tin (H_{3a+})	0,134	0,133	0,030	0,000
Lợi ích -> Cam kết (H_{3b+})	0,184	0,183	0,031	0,000
Chia sẻ giá trị -> Niềm tin (H_{4a+})	0,305	0,306	0,033	0,000
Chia sẻ giá trị -> Cam kết (H_{4b+})	0,145	0,146	0,035	0,000
Trao đổi thông tin -> Niềm tin (H_{5a+})	0,282	0,282	0,035	0,000
Trao đổi thông tin -> Cam kết (H_{6b+})	0,259	0,258	0,033	0,000



Hình 3. Mô hình cấu trúc tuyến tính SEM (đã chuẩn hóa)

4.3. Kiểm định giả thuyết mô hình nghiên cứu

Căn cứ vào kết quả Bootstrapping mô hình cấu trúc ở Bảng 5, có 9 giả thuyết được đặt ra. Trong đó, giả thuyết H_1 , H_{2a} , H_{2b} , H_{3a} , H_{3b} , H_{4a} , H_{4b} , H_{5a} , H_{5b} đều được chấp nhận vì có $p\text{-value} < 5\%$. Cụ thể được trình bày trong Bảng 6.

Bảng 6

Kết quả kiểm định giả thuyết mô hình nghiên cứu

STT	Giả thuyết	Kết luận (mức ý nghĩa 95%)
1	H_1 : Cam kết sẽ tác động cùng chiều đến ý định hợp tác Crowdfunding của nhà đầu tư	Chấp nhận
2	H_{2a} : Niềm tin sẽ tác động cùng chiều đến ý định hợp tác Crowdfunding của nhà đầu tư	Chấp nhận
3	H_{2b} : Niềm tin sẽ tác động cùng chiều đến cam kết Crowdfunding của nhà đầu tư	Chấp nhận
4	H_{3a} : Lợi ích từ hợp tác có tác động cùng chiều đến niềm tin của nhà đầu tư	Chấp nhận
5	H_{3b} : Lợi ích từ hợp tác có tác động cùng chiều đến cam kết của nhà đầu tư	Chấp nhận
6	H_{4a} : Chia sẻ giá trị có tác động cùng chiều đến niềm tin của nhà đầu tư	Chấp nhận
7	H_{4b} : Chia sẻ giá trị có tác động cùng chiều đến cam kết của nhà đầu tư	Chấp nhận
8	H_{5a} : Trao đổi thông tin có tác động cùng chiều đến niềm tin của nhà đầu tư	Chấp nhận
9	H_{5b} : Trao đổi thông tin có tác động cùng chiều đến cam kết của nhà đầu tư	Chấp nhận

Bảng 7

Mức độ tác động giữa các khái niệm trong mô hình

Biến phụ thuộc	Loại tác động	Lợi ích	Chia sẻ giá trị	Trao đổi thông tin	Niềm tin	Cam kết
Ý định	Trực tiếp	0	0	0	0,419	0,280
	Gián tiếp	0,113	0,182	0,203	0,044	0
	Tổng hợp	0,113	0,182	0,203	0,463	0,280
Cam kết	Trực tiếp	0,184	0,145	0,259	0,156	0
	Gián tiếp	0,021	0,048	0,044	0	0
	Tổng hợp	0,205	0,193	0,303	0,156	0
Niềm tin	Trực tiếp	0,134	0,305	0,282	0	0
	Gián tiếp	0	0	0	0	0
	Tổng hợp	0,134	0,305	0,282	0	0

Kết quả phân tích từ Bảng 7 cho thấy niềm tin có tổng tác động mạnh nhất đến ý định hợp tác trong Crowdfunding ($\beta_{\text{tổng}}=0,463$), tiếp đến là cam kết ($\beta_{\text{tổng}}=0,280$), trao đổi thông tin ($\beta_{\text{tổng}}=0,203$), chia sẻ giá trị ($\beta_{\text{tổng}}=0,182$), và cuối cùng là lợi ích ($\beta_{\text{tổng}}=0,113$). Ngoài ra, yếu tố chia sẻ giá trị, trao đổi thông tin được xem là yếu tố có vai trò tương đối quan trọng đối với niềm tin (với $\beta_{\text{tổng}}$ lần lượt là 0,305; 0,282). Tương tự, đối với cam kết thì tác động của chia sẻ giá trị, trao đổi thông tin cũng khá quan trọng (với $\beta_{\text{tổng}}=0,303$; 0,282).

Từ kết quả nghiên cứu này, tác giả đưa một số ý kiến thảo luận như sau:

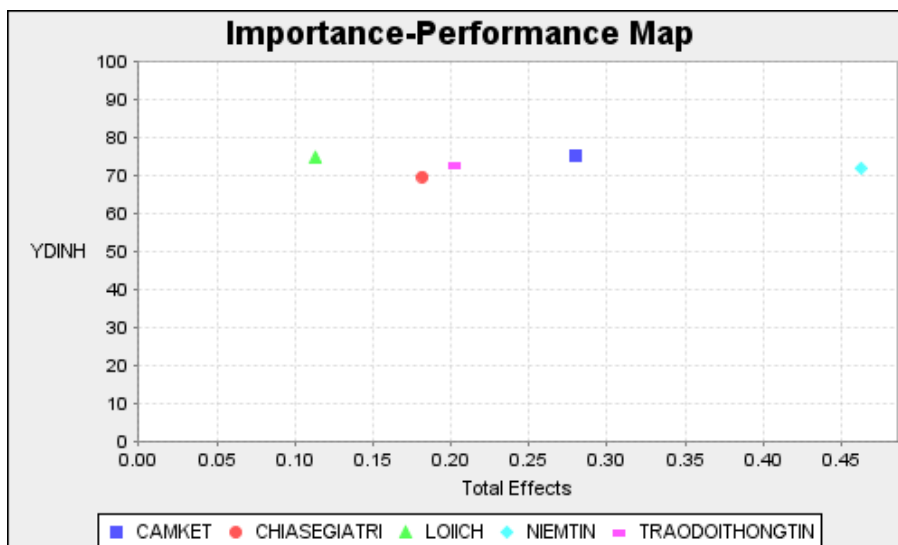
Thứ nhất, nhiều nghiên cứu về ý định hợp tác Crowdfunding chủ yếu sử dụng các số liệu thứ cấp từ các trang Kickstarter. Một số khác sử dụng lý thuyết trao đổi xã hội (Social Exchange Theory), lý thuyết tự điều chỉnh (Regulatory Focus) như nghiên cứu của Zhao và cộng sự (2017) sử dụng mẫu khảo sát cho thị trường Đài Loan. Điều này cho thấy việc kiểm định về Crowdfunding tại một quốc gia có nền kinh tế chuyển đổi như Việt Nam là hướng nghiên cứu rất mới.

Thứ hai, việc duy trì mối quan hệ giữa người khởi nghiệp và nhà đầu tư là rất cần thiết vì mục tiêu Crowdfunding là huy động vốn; nâng cao nhận thức của công chúng về khởi nghiệp; nhận các ý kiến phản hồi về ý tưởng sản phẩm/dịch vụ trước khi ra mắt; đồng thời phải duy trì mối quan hệ lâu dài với nhà đầu tư vì nếu không làm điều này thì việc huy động vốn sẽ gặp khó khăn cho những dự án tiếp theo.

Thứ ba, trong khi Crowdfunding tại nhiều quốc gia đang phát triển rất mạnh và là kênh huy động vốn khá hiệu quả thì tại Việt Nam, Crowdfunding đang gặp phải rất nhiều khó khăn. Nhiều cuộc trao đổi giữa các chuyên gia tại các diễn đàn trực tuyến đều cho rằng điểm yếu nhất của hình thức Crowdfunding tại Việt Nam chính là “niềm tin”. Hơn nữa, do chưa có các quy định pháp lý rõ ràng về hình thức này nên các giao dịch chủ yếu sẽ dựa vào niềm tin và cam kết (Nguyễn & cộng sự, 2005). Vì vậy, tập trung các yếu tố tiền đề của niềm tin và cam kết thông qua các lý thuyết về marketing quan hệ là rất cần thiết.

4.4. Phân tích quan hệ giữa mức độ quan trọng và hiệu suất của các yếu tố tác động đến ý định hợp tác Crowdfunding

Theo Henseler và cộng sự (2016), công cụ IPMA (Importance Performance Map Analyses) sẽ cho biết vai trò của các biến độc lập đối với biến phụ thuộc trong mô hình cấu trúc. Biểu đồ này gồm trục hoành biểu thị mức độ quan trọng (Importance Index, mức tối đa là 1) theo các mức lần lượt là 0,02; 0,15 và 0,35 tương ứng với yếu, trung bình và mạnh. Trục tung biểu thị hiệu suất (Performance Index, mức tối đa là 100) theo các mức nhỏ hơn 50 và lớn hơn hoặc bằng 50 tương ứng với hiệu suất dưới trung bình và hiệu suất trên trung bình. Thông thường các hàm ý sẽ ưu tiên những biến tác động có tầm quan trọng cao nhưng hiệu suất thấp (Henseler & cộng sự, 2016).



Hình 4. Biểu đồ quan hệ giữa mức độ quan trọng và hiệu suất của các yếu tố tác động đến ý định (đã chuẩn hóa)

Hình 4 cho thấy thứ tự mức độ quan trọng của các yếu tố ảnh hưởng đến ý định hợp tác trên Crowdfunding lần lượt là: Niềm tin, cam kết, trao đổi thông tin, chia sẻ giá trị, và lợi ích. Đây sẽ là một trong những cơ sở để đề ra các hàm ý chính sách ở phần sau.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

5.1. Kết luận

Mô hình nghiên cứu đề xuất có 6 khái niệm nghiên cứu với 22 biến quan sát. Kết quả mô hình đo lường phản ánh các giá trị thang đo đều đạt được độ tin cậy, tính đơn hướng, giá trị phân biệt và giá trị hội tụ. Kết quả phân tích PLS-SEM cho thấy niềm tin có tác động mạnh nhất đến ý định hợp tác trong Crowdfunding, tiếp đến là cam kết, trao đổi thông tin, chia sẻ giá trị, và cuối cùng là lợi ích (điều này hoàn toàn hợp lý vì tại Việt Nam hình thức nhận quà tri ân vẫn là chủ yếu – nghĩa là các nhà đầu tư chưa quan tâm nhiều đến vấn đề lợi nhuận mà họ nhận được).

Kết quả nghiên cứu có một số ý nghĩa như sau:

Thứ nhất, Crowdfunding vẫn là một vấn đề còn rất mới tại Việt Nam, có rất ít nghiên cứu đề cập đến lĩnh vực này và hầu hết tiếp cận từ quan điểm của người khởi nghiệp. Do đó, bằng cách tiếp cận ở quan điểm của chủ đầu tư được xem là một điểm mới của nghiên cứu.

Thứ hai, việc sử dụng lý thuyết marketing quan hệ trong nghiên cứu niềm tin đối với các dự án Crowdfunding đã góp phần khẳng định tầm quan trọng của nghiên cứu này khi xét trong bối cảnh các quy định và thể chế còn hạn chế đối với các giao dịch Crowdfunding tại Việt Nam. Vì vậy, những người khởi nghiệp cần phải quan tâm rất nhiều đến các giải pháp liên quan đến niềm tin.

Thứ ba, sự trao đổi thông tin giữa người khởi nghiệp và chủ đầu tư cũng có vai trò quan trọng không kém trong việc giảm nhận thức rủi ro của chủ đầu tư, từ đó làm tăng ý định tham gia tài trợ

vốn của họ. Cho nên, những người khởi nghiệp cần phải tạo một kênh liên lạc trực tuyến xuyên suốt để có thể cung cấp thông tin dự án một cách kịp thời và nhanh chóng.

5.2. *Hàm ý chính sách và giải pháp*

Các yếu tố có vai trò rất quan trọng trong nghiên cứu này là: Niềm tin, cam kết và sự trao đổi thông tin. Do vậy, một số hàm ý, giải pháp cần tập trung vào các yếu tố sau:

- Nhà khởi nghiệp cần phải có các dự án khởi nghiệp thú vị, sáng tạo, có ý nghĩa đối với cộng đồng, và phải duy trì trong thời gian dài. Chủ đầu tư có vai trò quyết định sống còn cho các dự án khởi nghiệp trên Crowdfunding, số lượng người góp vốn càng nhiều càng thu hút thêm sự chú ý của cộng đồng, càng có nhiều dự án khởi nghiệp tham gia càng tạo thêm nhiều yếu tố hấp dẫn tạo niềm tin cho cộng đồng.

- Người Việt vốn có tâm lý theo phong trào, khi chưa có nhiều người tiên phong đi đầu thì tâm lý e ngại sẽ vẫn tồn tại như một trở ngại lớn. Vì vậy, những người khởi nghiệp phải thuyết phục được những người có uy tín trong xã hội tham gia đầu tư để khơi nguồn cảm hứng, cũng như tạo lòng tin về các dự án của người khởi nghiệp đối với cộng đồng.

- Có thể thấy Crowdfunding là một nền tảng khá mới và thú vị, trong tương lai sẽ phát triển mạnh một khi chủ đầu tư được tiếp cận thông tin tốt hơn. Chính vì thế, việc quảng bá, thiết lập các kênh chia sẻ thông tin là rất quan trọng nhằm xây dựng mạng lưới tương tác ổn định, minh bạch, rõ ràng làm cầu nối cho dự án đến với họ. Bên cạnh đó, ngoài quảng bá sản phẩm/dịch vụ, chủ dự án cần chứng minh việc thực hiện dự án đúng như cam kết sau khi kết thúc quá trình gây quỹ. Trong trường hợp huy động vốn không thành công, chủ dự án vẫn nên tiếp tục duy trì liên hệ với nhà đầu tư trước đó để mở ra những cơ hội tìm kiếm đầu tư mới nếu chủ dự án tiếp tục chứng minh cho cộng đồng thấy sự khả thi của dự án khởi nghiệp của mình.

- Việc thiết lập hành lang pháp lý là rất cần thiết cho hoạt động Crowdfunding vì nó sẽ đem lại lợi ích cho nhiều bên, như: Đảm bảo an toàn, tạo sự an tâm cho nhà đầu tư; chuyên nghiệp hoá và tránh thất thu thuế từ nguồn lợi nhuận của hoạt động cung cấp dịch vụ Crowdfunding; giúp giảm thiểu các tranh chấp phát sinh giữa các chủ thể tham gia vào Crowdfunding... Vì vậy, Việt Nam cần có một khung pháp lý đầy đủ với sự quản lý của Nhà nước để nhà đầu tư cảm thấy an tâm hơn khi tham gia đầu tư vốn cho các dự án khởi nghiệp trên Crowdfunding, từ đó, hoạt động Crowdfunding tại Việt Nam sẽ càng phát triển.

5.3. *Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo*

Nghiên cứu này chỉ thực hiện được bằng công cụ khảo sát trực tuyến, nên sẽ khó kiểm soát mức độ hiểu biết nội dung bảng hỏi của người trả lời. Do đó, khả năng tổng quát hóa có thể chưa cao, kết quả sẽ tốt hơn nếu được thực hiện khảo sát trực tiếp.

Do sự khác biệt về văn hóa giữa phương Tây và phương Đông, vì vậy, Crowdfunding chưa thể là hình thức để mọi người sẵn sàng chia sẻ ý tưởng của mình và gọi vốn vì họ sợ bị chỉ trích hơn là ủng hộ. Do đó, các nghiên cứu tiếp theo nên tiếp cận thêm ở khía cạnh văn hóa.

Hiện nay, môi trường kinh doanh rất chú trọng đến mối quan hệ (như ở Việt Nam), việc đầu tư cho một người xa lạ trên internet là không dễ dàng. Hơn nữa, việc hạn chế về bảo mật an toàn thông tin tài khoản giao dịch trực tuyến của các bên liên quan cùng với hệ thống luật pháp chưa hoàn chỉnh

về Crowdfunding sẽ là một trở ngại lớn. Vì vậy, các nghiên cứu tiếp theo cần đưa yếu tố môi trường chính sách, luật pháp và rủi ro vào nghiên cứu.

Cuối cùng, đơn vị phân tích và đơn vị khảo sát đều là nhà đầu tư, chính vì thế, trong các nghiên cứu tiếp theo cần khảo sát đồng thời người khởi nghiệp và chủ đầu tư thì mô hình sẽ hoàn chỉnh hơn ■

Tài liệu tham khảo

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Decision Processes*, 50(2), 179–211.
- Anderson, J. C., & Narus, J. A. (1990). A model of distributor firm and manufacturer firm working partnerships. *Journal of Marketing*, 54(1), 42–58.
- Bi, S., Liu, Z., & Usman, K. (2017). The influence of online information on investing decisions of reward-based crowdfunding. *Journal of Business Research*, 71, 10–18.
- Davis, B. C., Hmieleski, K. M., Webb, J. W., Coombs, J. E. (2017). Funders' positive affective reactions to entrepreneurs' Crowdfunding pitches: The influence of perceived product creativity and entrepreneurial passion. *Journal of Business Venturing*, 32(1), 90–106.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50.
- Ganesan, S. (1994). Determinants of long-term orientation in buyer-seller relationships. *Journal of Marketing*, 58(2), 1–19.
- Gefen, D., Karahanna, E., & Straub, D. W. (2003). Trust and TAM in online shopping: An integrated model. *MIS Quarterly*, 27(1), 51–90.
- Gerber, E. M., & Hui, J. (2013). Crowdfunding: Motivations and deterrents for participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction (TOCHI)*, 20(6), 34.
- Gundlach, G. T., Achrol, R. S., & Mentzer, J. T. (1995). The structure of commitment in exchange. *Journal of Marketing*, 59(1), 78–92.
- Henseler, J., Hubona, G., & Ray, P. A. (2016). Using PLS path modeling in new technology research: Updated guidelines. *Industrial Management & Data Systems*, 116(1), 2–20.
- Hui, J. S., Greenberg, M. D., & Gerber, E. M. (2014). Understanding the role of community in crowdfunding work. *Proceedings of the 17th ACM conference on Computer supported cooperative work & social computing* (pp. 62–74).
- Johnson, G. J., Bruner II, G. C., & Kumar, A. (2006). Interactivity and its facets revisited: Theory and empirical test. *Journal of Advertising*, 35(4), 35–52.
- Kleeman, F., Voss, G., & Rieder, K. (2008). The commercial utilisation of consumer work through crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4(1), 5–26.
- Klein, R., & Rai, A. (2009). Interfirm strategic information flows in logistics supply chain relationships. *MIS quarterly*, 33(4), 735–762.
- Kumar, N., Scheer, L. K., & Steenkamp, J. B. E. (1995). The effects of perceived interdependence on dealer attitudes. *Journal of Marketing Research*, 32(3), 348–356.

- Lacan, C., & Desmet, P. (2017). Does the crowdfunding platform matter? Risks of negative attitudes in two-sided markets. *Journal of Consumer Marketing*, 34(6), 472–479.
- Lambert, T., & Schwenbacher, A. (2010). An empirical analysis of crowdfunding. *Working Paper*. Available online at <http://ssrn.com/abstract=1578175>
- Li, Y.-Z., He, T.-L., Song, Y.-R., Yang, Z., & Zhou, R.-T. (2018). Factors impacting donors' intention to donate to charitable crowd-funding projects in China: a UTAUT-based model. *Information, Communication & Society*, 21(3), 404–415.
- Lui, S. S., & Ngo, H.-Y. (2004). The role of trust and contractual safeguards on cooperation in non-equity alliances. *Journal of Management*, 30(4), 471–485.
- MacMillan, K., Money, K., Money, A., & Downing, S. (2005). Relationship marketing in the not-for-profit sector: An extension and application of the commitment–trust theory. *Journal of Business Research*, 58(6), 806–818.
- Macht, S. A. (2014). Reaping value -added benefits from crowdfunders: What can we learn from relationship marketing? *Strategic Change*, 23(7–8), 439–460.
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D. (1995). An integrative model of organizational trust. *The Academy of Management Review*, 20(3), 709–734.
- McEvily, B., Perrone, V., & Zaheer, A. (2003). Trust as an organizing principle. *Organization Science*, 14(1), 91–103.
- Meyer, J. P., Allen, N. J., & Smith, C. A. (1993). Commitment to organizations and occupations: Extension and test of a three-component conceptualization. *Journal of Applied Psychology*, 78(4), 538–551.
- Mohr, J., & Spekman, R. (1994). Characteristics of partnership success: Partnership attributes, communication behavior, and conflict resolution techniques. *Strategic Management Journal*, 15(2), 135–152
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16.
- Moorman, C., Zaltman, G., & Deshpande, R. (1992). Relationships between providers and users of market research: The dynamics of trust within and between organizations. *Journal of Marketing Research*, 29(3), 314–328.
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D. (1994). The commitment-trust theory of relationship marketing. *The Journal of Marketing*, 58(3), 20–38.
- Nguyễn Đình Thọ. (2014). *Phương pháp nghiên cứu khoa học trong kinh doanh*. TP.HCM: NXB Tài chính.
- Nguyễn Văn Thắng. (2015). *Một số lý thuyết đương đại về quản trị kinh doanh: Ứng dụng trong nghiên cứu*. Hà Nội: NXB Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Nguyen, T. V., Weinstein, M., & Meyer, A. D. (2005). Development of trust: A study of interfirm relationships in Vietnam. *Asia Pacific Journal of Management*, 22(3), 211–235.
- Nooteboom, B., Berger, H., & Noorderhaven, N. G. (1997). Effects of trust and governance on relational risk. *Academy of Management Journal*, 40(2), 308–338.

- Ponte, E. B., Carvajal-Trujillo, E., & Escobar-Rodríguez, T. (2015). Influence of trust and perceived value on the intention to purchase travel online: Integrating the effects of assurance on trust antecedents. *Tourism Management*, 47, 286–302.
- Robson, M. J., Katsikeas, C. S., & Bello, D. C. (2008). Drivers and performance outcomes of trust in international strategic alliances: The role of organizational complexity. *Organization Science*, 19(4), 647–665.
- Saparito, P. A., Chen, C. C., & Sapienza, H. J. (2004). The role of relational trust in bank–small firm relationships. *Academy of Management Journal*, 47(3), 400–410.
- Tu, T. T. T., Anh, D. P., & Thu, T. T. H. (2018). Exploring factors influencing the success of crowdfunding campaigns of startups in Vietnam. *Accounting and Finance Research*, 7(2), 19–32.
- Tuominen, P. (1997). Investor relations: A nordic school approach, corporate communications. *An International Journal*, 2(1), 46–55.
- Yoo, C. W., Parameswaran, S., & Kishore, R. (2015). Knowing about your food from the farm to the table: Using information systems that reduce information asymmetry and health risks in retail contexts. *Information & Management*, 52(6), 692–709
- Zaheer, A., & Harris, J. (2006). Interorganizational Trust. In O. Shenkar and J. Reuer (Eds.). *Handbook of Strategic Alliances* (pp. 169–97). Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Zhao, Q., Chen, C. D., Wang, J. L., & Chen, P. C. (2017). Determinants of backers' funding intention in Crowdfunding: Social exchange theory and regulatory focus. *Telematics and Informatics*, 34(1), 370–384.