

TRƯỜNG ĐẠI HỌC ĐIỆN LỰC
KHOA KẾ TOÁN - TÀI CHÍNH



ĐẠI HỌC ĐIỆN LỰC
ELECTRIC POWER UNIVERSITY

BÁO CÁO TỔNG KẾT ĐỀ TÀI
NGHIÊN CỨU KHOA HỌC CỦA NGƯỜI HỌC

Tên đề tài: NGHIÊN CỨU CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN Ý ĐỊNH
ĐẦU TƯ TÀI SẢN MÃ HÓA CỦA NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN TẠI
HÀ NỘI

Mã số: ĐTNH.71/2024

Chủ nhiệm đề tài : Đỗ Linh Loan
Người hướng dẫn : TS. Nguyễn Quỳnh Anh
Thời gian thực hiện : Từ 01/2025 đến 05/2025

HÀ NỘI, 2025

TRƯỜNG ĐẠI HỌC ĐIỆN LỰC
KHOA KẾ TOÁN - TÀI CHÍNH



ĐẠI HỌC ĐIỆN LỰC
ELECTRIC POWER UNIVERSITY

BÁO CÁO TỔNG KẾT ĐỀ TÀI
NGHIÊN CỨU KHOA HỌC CỦA NGƯỜI HỌC

Tên đề tài: NGHIÊN CỨU CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN Ý ĐỊNH
ĐẦU TƯ TÀI SẢN MÃ HÓA CỦA NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN TẠI
HÀ NỘI

Mã số: ĐTNH.71/2024

Chủ nhiệm đề tài : Đỗ Linh Loan
Lớp : D17TCDN1
Khoa : Kế toán - Tài chính
Người hướng dẫn : TS. Nguyễn Quỳnh Anh

HÀ NỘI, 2025

DANH SÁCH NHỮNG NGƯỜI THAM GIA THỰC HIỆN ĐỀ TÀI

TT	Họ và tên	Cơ quan/tổ chức
1	Đỗ Linh Loan	D17TCDN1, Khoa Kế toán – Tài chính, Trường Đại học Điện lực
2	Phạm Thị Hương Bưởi	D17TCDN1, Khoa Kế toán – Tài chính, Trường Đại học Điện lực
3	Đặng Thị Nụ	D17TCDN1, Khoa Kế toán – Tài chính, Trường Đại học Điện lực
4	Lê Hồng Nhung	D17TCDN1, Khoa Kế toán – Tài chính, Trường Đại học Điện lực

LỜI CẢM ƠN

Trước hết, nhóm nghiên cứu xin bày tỏ lòng biết ơn sâu sắc đến Ban Giám hiệu Nhà trường cùng toàn thể quý thầy cô Trường Đại học Điện lực đã luôn quan tâm, tạo điều kiện thuận lợi về cơ sở vật chất và môi trường học tập, đồng thời truyền đạt những kiến thức quý báu, giúp chúng em không ngừng nâng cao năng lực chuyên môn và hoàn thiện đề tài nghiên cứu này.

Đặc biệt, chúng em xin gửi lời tri ân chân thành nhất đến TS. Nguyễn Quỳnh Anh – người luôn tận tâm đồng hành, hướng dẫn và hỗ trợ chúng em trong suốt quá trình thực hiện đề tài. Những lời chỉ bảo, góp ý sâu sắc cùng sự động viên kịp thời của cô đã giúp nhóm vượt qua những khó khăn, định hướng phương pháp nghiên cứu khoa học và hoàn thiện công trình này một cách tốt nhất.

Chúng em cũng xin trân trọng cảm ơn các chuyên gia, nhà khoa học trong và ngoài trường đã dành thời gian quý báu để chia sẻ kinh nghiệm, cung cấp những góc nhìn đa chiều thông qua các buổi phỏng vấn và thảo luận. Những đóng góp quý giá của quý vị không chỉ giúp đề tài có cơ sở lý thuyết vững chắc mà còn góp phần định hình tính ứng dụng thực tiễn trong bối cảnh Việt Nam.

Không thể không nhắc đến sự hỗ trợ nhiệt tình từ các đối tượng nghiên cứu đã tham gia khảo sát, cung cấp thông tin thiết thực để nhóm có đủ dữ liệu phân tích và đạt được mục tiêu đề ra.

Mặc dù đã nỗ lực hết sức, song do giới hạn về thời gian và kinh nghiệm, đề tài khó tránh khỏi những hạn chế nhất định. Với tinh thần học hỏi, chúng em rất mong nhận được sự góp ý từ quý thầy cô, các chuyên gia và bạn đọc để công trình được hoàn thiện hơn trong tương lai.

Một lần nữa, nhóm nghiên cứu xin gửi lời cảm ơn chân thành và trân trọng nhất đến tất cả những bên liên quan đã đồng hành và giúp đỡ chúng em trong hành trình ý nghĩa này.

TÓM TẮT KẾT QUẢ THỰC HIỆN ĐỀ TÀI

Đề tài nghiên cứu được thực hiện với mục đích đánh giá các yếu tố tác động tới ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội, từ đó đề xuất một số khuyến nghị nhằm thúc đẩy sự phát triển bền vững của thị trường tài sản mã hoá. Nghiên cứu tập trung vào bốn nội dung chính gồm: Tổng quan lý thuyết về tài sản mã hoá, hành vi đầu tư cá nhân và các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư; Khảo sát thực tế hành vi và ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội; Phân tích và đánh giá mức độ tác động của các yếu tố tới ý định đầu tư tài sản mã hoá; Đề xuất một số khuyến nghị nhằm hỗ trợ và định hướng hành vi đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân.

Bài nghiên cứu được triển khai dựa trên các phương pháp như nghiên cứu tài liệu; phương pháp thu thập dữ liệu sơ cấp; phương pháp điều tra, khảo sát; phương pháp phân tích thống kê mô tả; phương pháp phân tích định lượng (ví dụ: hồi quy, SEM...); và phương pháp phỏng vấn sâu với chuyên gia.

Kết quả nghiên cứu cho thấy một số yếu tố như nhận thức về điều kiện thuận lợi, kỳ vọng hiệu quả có tác động đáng kể tới ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội. Ngoài ra, nghiên cứu cũng phát hiện vai trò trung gian của thái độ đầu tư trong mối quan hệ giữa kiến thức về TSMH và tính đổi mới với ý định đầu tư tài sản mã hoá.

MỤC LỤC

PHẦN MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG 1 : CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU	6
1.1. Tổng quan về tài sản mã hóa	6
1.1.1. Định nghĩa tài sản mã hóa	6
1.1.2. Các loại tài sản mã hóa phổ biến	7
1.2. Hành vi đầu tư tài sản mã hóa	10
1.2.1. Khái quát về ý định đầu tư tài sản mã hóa	10
1.2.2. Đặc điểm của nhà đầu tư cá nhân vào tài sản mã hóa	11
1.3. Lý thuyết nền tảng về hành vi đầu tư tài sản mã	13
1.3.1. Lý thuyết phân tách hành vi có kế hoạch	13
1.3.2. Lý thuyết chấp nhận và sử dụng công nghệ (UTAUT)	15
1.3.3. Lý thuyết về hành vi tự quyết định (Self-determination theory)	16
1.4. Tổng quan nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến hành vi đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân	17
1.4.1. Nhóm các yếu tố tâm lý và xã hội	17
1.4.2. Nhóm yếu tố về công nghệ và quy định	18
1.4.3. Nhóm yếu tố về kinh tế và môi trường xung quanh	18
1.5. Khoảng trống nghiên cứu	19
CHƯƠNG 2 : BỐI CẢNH THỰC TẾ VÀ MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU	21
2.1. Xu hướng phát triển tài sản mã hóa trên thế giới	21
2.2. Hiện trạng tài sản mã hóa tại Việt Nam	22
2.3. Mô hình nghiên cứu	24
2.3.1. Khung nghiên cứu	24
2.3.2. Xây dựng giả thuyết nghiên cứu	25
CHƯƠNG 3 : PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU	32
3.1. Quy trình nghiên cứu	32
3.2. Phương pháp nghiên cứu	35
3.2.1. Nghiên cứu định tính	35
3.2.2. Nghiên cứu định lượng	36
CHƯƠNG 4 : KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU	40
4.1. Phân tích mẫu - thống kê mô tả	40
4.1.1. Mô tả mẫu nghiên cứu	40
4.1.2. Mô tả hành vi đầu tư tài sản mã hóa	40
4.2. Kiểm định mô hình nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu	42
4.2.2. Kiểm định giá trị phân biệt giữa các biến tiềm ẩn	44

4.2.3.	Đánh giá đa cộng tuyến.....	45
4.2.4.	Đánh giá độ phù hợp của mô hình bằng hệ số	46
4.2.5.	Đánh giá mức độ ảnh hưởng của các biến ngoại sinh (F2)	46
4.2.6.	Kiểm định kết quả nghiên cứu	47
CHƯƠNG 5 : THẢO LUẬN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ HÀM Ý QUẢN TRỊ		
	49	
5.1.	Thảo luận kết quả nghiên cứu.....	49
5.2.	Hàm ý quản trị đối với.....	51
5.3.	Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo	52
PHỤ LỤC		64

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

Từ viết tắt	Nguyên nghĩa
TSMH	Tài sản mã hóa
ECB	Ngân hàng Trung ương Châu Âu
IOSCO	Tổ chức ủy ban chứng khoán quốc tế
ESMA	Cơ quan giám sát thị trường chứng khoán Châu Âu
BTC	Bitcoin
ETH	Ethereum
NFT	Mã thông báo không thể thay thế
CEX	Sàn tập trung
TVL	Tổng giá trị bị khóa
ST	Mã thông báo bảo mật
SEC	Ủy ban chứng khoán và giao dịch Hoa Kỳ
DEX	Sàn giao dịch phi tập trung
BNB	Đồng tiền riêng của sàn Binance
TPB	Lý thuyết hành vi dự định
DTPB	Lý thuyết hành vi dự định mở rộng
UTAUT	Lý thuyết chấp nhận và sử dụng công nghệ
TAM	Mô hình chấp nhận công nghệ
MM	Mô hình động cơ
TRA	Thuyết hành động hợp lý
SEM	Mô hình cấu trúc tuyến tính
AVE	Giá trị phương sai trung bình

DANH MỤC BẢNG BIỂU

Bảng 2.1: Danh sách nền tảng giao dịch hàng đầu dành cho nhà đầu tư Việt Nam	23
Bảng 2.2: Thang đo thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá	26
Bảng 2.3: Thang đo chuẩn chủ quan	26
Bảng 2.4: Thang đo điều kiện thuận lợi	27
Bảng 2.5: Thang đo kỳ vọng hiệu quả	28
Bảng 2.6: Thang đo kỳ vọng nỗ lực	28
Bảng 2.7: Thang đo kiến thức về tài sản mã hoá	29
Bảng 2.8: Thang đo tính đổi mới	29
Bảng 2.9: Thang đo khả năng chấp nhận rủi ro	30
Bảng 3.1: Danh sách các chuyên gia	35
Bảng 4.1: Thông tin về mẫu nghiên cứu	40
Bảng 4.2: Thống kê hành vi đầu tư Tài sản mã hóa	40
Bảng 4.3: Hệ số tải ngoài của các thang đo trong mô hình nghiên cứu đề xuất	42
Bảng 4.4: Hệ số tải ngoài của các thang đo trong mô hình nghiên cứu đề xuất	43
Bảng 4.5: Giá trị HTMT của các biến quan sát trong mô hình nghiên cứu	44
Bảng 4.6: Giá trị Fornell & Larcker đánh giá tính phân biệt của thang đo	45
Bảng 4.7: Các giá trị VIF trong mô hình nghiên cứu	45
Bảng 4.8: Hệ số xác định	46
Bảng 4.9: Giá trị F^2	46
Bảng 4.10: Kết quả kiểm định mô hình cấu trúc	47
Bảng 4.11: Tác động trung gian của biến thái độ đối với tài sản mã hoá	48

DANH MỤC HÌNH

Hình 2.1: Mô hình nghiên cứu lý thuyết	25
Hình 3.1: Quy trình nghiên cứu	32
Hình 4.1: Kết quả PLS-SEM mô hình nghiên cứu (chuẩn hóa)	48

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Lý do thực hiện đề tài

Trong bối cảnh cách mạng công nghiệp 4.0 và sự phát triển mạnh mẽ của nền kinh tế số, tài sản mã hóa (TSMH) đã xuất hiện như một lớp tài sản hoàn toàn mới, mang lại cả cơ hội và thách thức cho hệ thống tài chính toàn cầu. Theo định nghĩa của World Bank và OECD, TSMH được hiểu là "biểu hiện kỹ thuật số của giá trị hoặc quyền sở hữu có thể được chuyển nhượng, giao dịch hoặc lưu trữ điện tử thông qua công nghệ mật mã và sổ cái phân tán" [1], [2]. Đặc điểm nổi bật của loại tài sản này là tính phi tập trung, minh bạch và khả năng giao dịch xuyên biên giới mà không cần thông qua trung gian tài chính truyền thống.

Sự phát triển của thị trường TSMH trong những năm gần đây đã đạt được những bước tiến đáng kể. Báo cáo toàn cầu mới nhất của EY & Young (EY), cho thấy một xu hướng đầu tư đáng chú ý: 64% nhà đầu tư cá nhân được khảo sát đã đầu tư vào tài sản số, và con số ấn tượng hơn là 69% trong số họ có kế hoạch tăng cường đầu tư vào lĩnh vực này trong vòng 2-3 năm tới [3]. Điều này phản ánh sự thay đổi đáng kể trong nhận thức và hành vi đầu tư của công chúng, khi TSMH ngày càng được xem như một kênh đầu tư hợp pháp thay vì chỉ là hiện tượng đầu cơ như giai đoạn trước.

Tại Việt Nam, thị trường TSMH đã chứng kiến sự tăng trưởng vượt bậc. Theo số liệu từ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, tổng giá trị TSMH ước tính đạt 120 tỷ USD vào tháng 7/2023, một con số ấn tượng khi so sánh với tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam trong cùng kỳ [4]. Đáng chú ý hơn, giá trị thị trường này đã tăng trưởng tới 20% chỉ trong vòng hai năm, cho thấy sức hút ngày càng lớn của TSMH đối với nhà đầu tư Việt Nam. Nghiên cứu của Nguyễn Bảo Huyền vào năm 2023 chỉ ra rằng Việt Nam luôn nằm trong nhóm các quốc gia dẫn đầu thế giới về mức độ quan tâm đến TSMH, thể hiện qua các chỉ số như lượng truy cập vào các sàn giao dịch tiền mã hóa quốc tế và tỷ lệ người dân sở hữu ít nhất một loại TSMH [5].

Tuy nhiên, sự phát triển nhanh chóng của thị trường TSMH cũng đặt ra nhiều thách thức không nhỏ. Theo phân tích của EY (2024), mặc dù TSMH đã xuất hiện hơn một thập kỷ, nhưng các quy định quản lý chỉ thực sự được các chính phủ quan tâm trong vòng 5 năm trở lại đây [3]. Tại Việt Nam, hành lang pháp lý cho TSMH vẫn đang trong giai đoạn hình thành và chưa thực sự hoàn thiện. Tình trạng này khiến nhà đầu tư cá nhân, đặc biệt là những người mới tham gia thị trường, phải đối mặt với nhiều rủi ro về bảo vệ quyền lợi, an ninh thông tin và tính ổn định của hệ thống.

Trong bối cảnh đó, nghiên cứu này tập trung vào phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư TSMH của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội dựa trên những lý do sau:

Thứ nhất, về mặt lý thuyết, nghiên cứu này góp phần làm phong phú thêm hệ thống lý luận về hành vi đầu tư trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng. Theo lý thuyết hành vi có kế hoạch (TPB) của Ajzen, ý định đầu tư được xem là yếu tố tiên quyết dẫn đến hành vi

thực tế, và việc hiểu rõ các yếu tố tạo nên ý định sẽ giúp dự đoán chính xác hơn xu hướng thị trường [6]. Đặc biệt, trong bối cảnh TSMH là một loại tài sản mới với nhiều đặc thù riêng biệt, việc áp dụng và mở rộng các lý thuyết truyền thống về hành vi đầu tư là hết sức cần thiết.

Thứ hai, xét về góc độ thực tiễn, Hà Nội - với tư cách là trung tâm kinh tế - tài chính lớn nhất cả nước - là địa bàn lý tưởng để nghiên cứu. Thành phố này không chỉ tập trung đông đảo nhà đầu tư cá nhân có hiểu biết về công nghệ và nhạy bén với các xu hướng đầu tư mới, mà còn là nơi đặt trụ sở của nhiều cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền liên quan đến lĩnh vực tài chính - ngân hàng. Kết quả nghiên cứu tại Hà Nội do đó có thể cung cấp những thông tin giá trị, mang tính đại diện cao cho cả nước.

Thứ ba, xét về tính cấp thiết của đề tài, có thể thấy rằng các nghiên cứu trước đây về TSMH chủ yếu tập trung vào thị trường các nước phát triển hoặc nhà đầu tư tổ chức [7], [8]. Trong khi đó, nghiên cứu về nhà đầu tư cá nhân tại các thị trường mới nổi như Việt Nam còn rất hạn chế. Một số nghiên cứu trong nước như của Phan Trần Trung Dũng năm 2020 và Nguyễn và c.s năm 2022 mới chỉ tập trung vào thị trường chứng khoán truyền thống, chưa đề cập sâu đến lĩnh vực TSMH - một kênh đầu tư đang ngày càng phổ biến trong cộng đồng nhà đầu tư Việt [9], [10].

Thứ tư, về giá trị ứng dụng, kết quả nghiên cứu này sẽ mang lại lợi ích thiết thực cho nhiều đối tượng khác nhau. Đối với nhà đầu tư cá nhân, nghiên cứu sẽ giúp họ hiểu rõ hơn về các động cơ và rào cản tâm lý khi tham gia thị trường TSMH, từ đó có quyết định đầu tư sáng suốt hơn. Đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính - công nghệ, kết quả nghiên cứu có thể hỗ trợ quá trình thiết kế các sản phẩm, dịch vụ tài chính phù hợp với nhu cầu và hành vi của khách hàng mục tiêu. Đặc biệt, đối với các cơ quan quản lý nhà nước, nghiên cứu sẽ cung cấp những bằng chứng khoa học quan trọng làm cơ sở cho việc xây dựng và hoàn thiện khung pháp lý về TSMH trong tương lai.

Cuối cùng, về mặt phương pháp luận, nghiên cứu này kế thừa và phát triển các phương pháp nghiên cứu hiện đại trong lĩnh vực tài chính hành vi. Bằng cách kết hợp giữa phương pháp định lượng (khảo sát) và định tính (phỏng vấn sâu), nghiên cứu hướng đến cung cấp một bức tranh toàn diện và đa chiều về các yếu tố tác động đến quyết định đầu tư TSMH. Điều này không chỉ nâng cao độ tin cậy của kết quả nghiên cứu mà còn mở ra hướng tiếp cận mới cho các nghiên cứu tiếp theo trong lĩnh vực này.

Với những lý do nêu trên, có thể khẳng định rằng nghiên cứu này không chỉ có ý nghĩa học thuật quan trọng trong việc bổ sung và hoàn thiện hệ thống lý thuyết về hành vi đầu tư TSMH, mà còn mang lại nhiều giá trị thực tiễn trong bối cảnh thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam đang phát triển mạnh mẽ nhưng vẫn thiếu vắng những nghiên cứu chuyên sâu, hệ thống. Kết quả nghiên cứu sẽ góp phần cung cấp cơ sở khoa học cho các nhà hoạch định chính sách, các tổ chức tài chính và bản thân nhà đầu tư trong việc

đưa ra những quyết định phù hợp trên thị trường TSMH đầy tiềm năng nhưng cũng không ít rủi ro này.

2. Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu chung: Xác định và đánh giá được ảnh hưởng của các yếu tố tác động tới ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội, để từ đó cung cấp các khuyến nghị giúp cải thiện quá trình ra quyết định đầu tư trong bối cảnh thị trường tài chính hiện tại.

Mục tiêu cụ thể:

- Hệ thống hoá cơ sở lý luận về tài sản mã hoá, ý định đầu tư của nhà đầu tư cá nhân và các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư.
- Xác định và làm rõ các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản mã hóa của các nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội.
- Phân tích và đánh giá tác động của từng yếu tố đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội.
- Đề xuất một số khuyến nghị nhằm thúc đẩy ý định đầu tư an toàn và hiệu quả.

3. Cách tiếp cận

Cách tiếp cận nghiên cứu kết hợp giữa nghiên cứu định tính và nghiên cứu định lượng được sử dụng trong đề tài. Nghiên cứu định tính được thực hiện trước để xác định các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản mã hoá. Trên cơ sở nghiên cứu định tính, nhóm nghiên cứu thiết kế phiếu và triển khai điều tra, khảo sát để thu thập dữ liệu phục vụ cho nghiên cứu định lượng về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội.

4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu: Các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân.

Phạm vi nghiên cứu: Nghiên cứu tập trung khám phá các yếu tố tác động tới ý định đầu tư TSMH của nhà đầu tư cá nhân đang sinh sống và làm việc tại Hà Nội.

5. Nội dung và phương pháp nghiên cứu

Nội dung nghiên cứu

- Nội dung 1: Nghiên cứu tổng quan tài liệu và cơ sở lý thuyết về ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân và các yếu tố tác động đến ý định này.
- Nội dung 2: Nghiên cứu bối cảnh thực tế và xây dựng mô hình nghiên cứu.
- Nội dung 3: Phương pháp nghiên cứu
- Nội dung 4: Đánh giá các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội.

- Nội dung 5: Thảo luận kết quả nghiên cứu và đưa ra một số hàm ý quản trị nhằm cải thiện quá trình ra quyết định đầu tư trong bối cảnh thị trường tài chính hiện tại trong ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư tại Hà Nội.

Phương pháp nghiên cứu

- Nghiên cứu tại bàn: Để đảm bảo tính khoa học và khách quan, nghiên cứu sẽ tiến hành tổng quan hệ thống các công trình nghiên cứu trong và ngoài nước về ý định đầu tư, với trọng tâm là ý định đầu tư tài sản mã hóa và các yếu tố tác động. Dựa trên kết quả tổng quan, nghiên cứu sẽ xây dựng các công cụ nghiên cứu phù hợp để thu thập dữ liệu thực tế và tiến hành phân tích.

- Phương pháp thu thập dữ liệu nghiên cứu: Đề tài dự kiến sử dụng các nguồn dữ liệu sau:

- Số liệu thứ cấp: Nghiên cứu tổng hợp dữ liệu từ nhiều nguồn khác nhau, bao gồm sách báo, báo cáo chuyên đề và các trang thông tin uy tín, nhằm đảm bảo tính khách quan và độ tin cậy của thông tin về ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội.
- Số liệu sơ cấp: Được thu thập thông qua khảo sát và xử lý bởi nhóm nghiên cứu.

- Phương pháp điều tra, khảo sát:

- Xây dựng bảng hỏi và điều tra khảo sát: Phương pháp này đóng vai trò trung tâm trong việc thu thập dữ liệu sơ cấp, từ đó làm rõ các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội, phục vụ cho mục tiêu nghiên cứu.
- Đối tượng điều tra khảo sát: Nghiên cứu tập trung vào các nhà đầu tư cá nhân (trên 18 tuổi) đang sinh sống và làm việc tại Hà Nội để tìm hiểu các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhóm đối tượng này.
- Phạm vi điều tra, khảo sát và phương pháp chọn mẫu: Nghiên cứu sử dụng phương pháp tuyệt lặn để lựa chọn các nhà đầu tư cá nhân đang sinh sống và làm việc tại Hà Nội.
- Hình thức khảo sát: Kết hợp hai hình thức phân phối phiếu khảo sát: gửi trực tiếp và gửi qua Google Forms (kèm theo hai email nhắc nhở) để đảm bảo thu thập được lượng dữ liệu đầy đủ và chính xác.

- Phương pháp phân tích thống kê, mô tả: đánh giá thực trạng ý định đầu tư tài sản mã hóa của các nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội. Thông qua phân tích thống kê, mô tả, đề tài sẽ làm rõ thực trạng hành vi đầu tư tài sản mã hóa của các nhà đầu tư cá nhân, trong đó tập trung vào các đặc điểm nổi bật trong ý định đầu tư của nhóm đối tượng này, đồng thời đánh giá mức độ ảnh hưởng của các yếu tố như mạng xã hội, kiến thức tài chính và các yếu tố nhân khẩu học...

- Phương pháp phân tích định lượng: Tiến hành phân tích số liệu bằng phần mềm thống kê chuyên dụng sau khi thu thập dữ liệu từ phiếu khảo sát. Quá trình này nhằm mục đích kiểm chứng các giả thuyết đã đặt ra, đánh giá mức độ tin cậy của mô hình nghiên cứu và cuối cùng là trình bày kết quả nghiên cứu một cách khoa học.

- Phương pháp hỏi ý kiến chuyên gia: Để đảm bảo tính hợp lệ và độ tin cậy của mô hình nghiên cứu, nhóm thực hiện phỏng vấn sâu với các chuyên gia trong lĩnh vực tài chính. Qua đó, mô hình, thang đo và sự phù hợp của các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hóa của các nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội sẽ được kiểm định và điều chỉnh một cách kỹ lưỡng.

6. Kết quả và đánh giá

Đề tài mang lại những đóng góp quan trọng cả về mặt lý luận và thực tiễn. Về mặt học thuật, nghiên cứu đã làm rõ tác động của thái độ với đầu tư, điều kiện thuận lợi và kỳ vọng hiệu quả trong việc hình thành ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội. Kết quả nghiên cứu góp phần bổ sung vào hệ thống lý thuyết về hành vi đầu tư trong bối cảnh các sản phẩm tài chính số mới, đồng thời khẳng định sự phù hợp của các mô hình hành vi như mô hình lý thuyết chấp nhận và sử dụng công nghệ (UTAUT) và lý thuyết hành vi có kế hoạch (TPB) trong lĩnh vực đầu tư tài sản mã hoá.

Về mặt thực tiễn, nghiên cứu cung cấp những căn cứ hữu ích cho các tổ chức tài chính, sàn giao dịch tài sản mã hoá và cơ quan quản lý trong việc xây dựng chiến lược truyền thông, thiết kế sản phẩm và ban hành chính sách nhằm thúc đẩy hành vi đầu tư có trách nhiệm. Việc nhận diện rõ các yếu tố tác động giúp định hướng hoạt động giáo dục nhà đầu tư, phát triển môi trường đầu tư thuận lợi và giảm thiểu rủi ro cho các nhà đầu tư cá nhân trong bối cảnh thị trường tài sản mã hoá tại Việt Nam đang phát triển mạnh mẽ.

CHƯƠNG 1 : CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

1.1. Tổng quan về tài sản mã hóa

1.1.1. Định nghĩa tài sản mã hóa

Tài sản mã hóa (Cryptoassets) đại diện cho một lớp tài sản tài chính sáng tạo và mới nổi trong thời đại số. Theo Pilatin và c.s, Bitcoin là tài sản mã hóa đầu tiên xuất hiện vào năm 2009, hoạt động như một hệ thống tiền điện tử ngang hàng, phi tập trung không chịu sự kiểm soát của bất kỳ tổ chức nào, cho phép người dùng thực hiện các giao dịch trực tiếp thông qua các sàn giao dịch kỹ thuật số [11]. Đặc điểm của Bitcoin và các loại tài sản mã hóa khác có sự khác biệt đáng kể so với các công cụ đầu tư truyền thống [12].

Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) định nghĩa hẹp tài sản mã hóa là bất kỳ tài sản nào được đăng ký kỹ thuật số, miễn là tài sản đó không phải là yêu cầu tài chính đối với bất kỳ ai và không trao quyền sở hữu đối với một pháp nhân cụ thể [13]. Ngược lại, Tổ chức Ủy ban Chứng khoán Quốc tế (IOSCO) có định nghĩa rộng hơn, coi tài sản mã hóa là tài sản tư nhân dựa trên mật mã và công nghệ sổ cái phân tán (DLT) hoặc công nghệ tương tự, trong đó công nghệ này đóng vai trò thiết yếu tạo nên giá trị của tài sản. Theo IOSCO, những tài sản này có thể đại diện cho tiền tệ, hàng hóa, chứng khoán hoặc thậm chí là các công cụ phái sinh của hàng hóa hoặc chứng khoán [14].

Trong khi đó, Cơ quan Giám sát Thị trường Chứng khoán Châu Âu (ESMA) có quan điểm tương đồng với FSB trong định nghĩa về tài sản mã hóa. Điều quan trọng cần nhấn mạnh là ESMA sử dụng thuật ngữ "tài sản mã hóa" để bao hàm cả tiền ảo và mã thông báo kỹ thuật số. Theo ESMA, mã thông báo kỹ thuật số được định nghĩa là bất kỳ hình thức biểu diễn kỹ thuật số nào của lợi ích kinh tế, có khả năng đại diện cho giá trị, quyền nhận thu nhập, thực hiện các chức năng cụ thể hoặc thậm chí không có mục đích hay hướng sử dụng được xác định rõ ràng [15]. ESMA cũng lưu ý rằng tài sản mã hóa là tài sản kỹ thuật số không được phát hành bởi các ngân hàng trung ương.

Như vậy, tài sản mã hóa có thể được hiểu chung là tiền hoặc tài sản tồn tại dưới dạng kỹ thuật số, được bảo vệ bằng mật mã và thường được ghi lại trên một hệ thống chung, không do ngân hàng hay chính phủ kiểm soát. Chúng có thể được dùng để mua bán, đầu tư hoặc đại diện cho một giá trị nào đó.

Về quy mô thị trường, theo số liệu từ Pilatin và c.s vốn hóa thị trường của Bitcoin đạt khoảng 780 tỷ USD vào tháng 4/2022, chiếm khoảng 40% tổng vốn hóa thị trường tiền mã hóa toàn cầu [11]. Mặc dù quy mô còn khiêm tốn so với các kênh đầu tư truyền thống, nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng việc đa dạng hóa danh mục đầu tư bằng Bitcoin có thể mang lại lợi ích cho nhiều nhóm nhà đầu tư khác nhau nhờ tính thanh khoản cao.

Về bản chất, các tài sản mã hóa thường được xem là công cụ tài chính mang tính đầu cơ cao do mức độ biến động giá lớn. Mặc dù được coi là tiền điện tử, tiền mã hóa cho thấy khả năng sử dụng như một phương tiện thanh toán thực sự cho hàng hóa và

dịch vụ còn nhiều hạn chế [11]. Các tổ chức tiền tệ toàn cầu đã chuyển sang sử dụng thuật ngữ "tài sản mã hóa" thay vì "tiền điện tử" để phản ánh đúng bản chất đầu cơ của loại tài sản này, đồng thời ghi nhận sự gia tăng về khối lượng giao dịch và nhu cầu từ cả nhà đầu tư cá nhân lẫn tổ chức [16].

Về đặc điểm, Tài sản mã hóa sở hữu nhiều đặc điểm độc đáo so với tài sản truyền thống. Theo nghiên cứu của Böhme và c.s, các đặc điểm chính bao gồm: Tính phi tập trung - không chịu sự kiểm soát của bất kỳ tổ chức trung ương nào; Tính minh bạch - mọi giao dịch đều được ghi lại công khai trên blockchain; Tính không thể thay đổi - một khi giao dịch được xác nhận thì không thể thay đổi; Tính ẩn danh tương đối - người dùng được xác định bằng địa chỉ ví thay vì thông tin cá nhân [17]. Tuy nhiên, tài sản mã hóa cũng có những hạn chế như biến động giá mạnh [18], rủi ro bảo mật [19], và thách thức về mặt pháp lý [20]. Nghiên cứu của Corbet chỉ ra rằng Bitcoin có mức độ biến động cao gấp 5-7 lần so với các chỉ số chứng khoán chính, điều này vừa tạo cơ hội lợi nhuận cao nhưng cũng tiềm ẩn rủi ro lớn cho nhà đầu tư [21].

Về đối tượng sử dụng, ban đầu tài sản mã hóa chủ yếu được giao dịch bởi các nhà đầu tư cá nhân, nhưng gần đây đã thu hút sự quan tâm ngày càng tăng từ các nhà đầu tư tổ chức. Tuy nhiên, do tính chất mới mẻ và phát triển quá nhanh, khung pháp lý cho loại tài sản này tại nhiều quốc gia, bao gồm Thổ Nhĩ Kỳ, vẫn chưa được hoàn thiện. Nguyên nhân chính là do sự thiếu đồng thuận giữa các quốc gia, nhà hoạch định chính sách và các chuyên gia kinh tế về cách phân loại và quản lý loại tài sản này. Một yếu tố quan trọng khác là nhận thức thương hiệu của các loại tài sản mã hóa, mức độ phổ biến và nhận biết về một loại tiền mã hóa có thể trở thành lợi thế cạnh tranh quan trọng, đặc biệt trong thị trường nhà đầu tư tổ chức [22]. Điều này giải thích tại sao các nhà đầu tư thường có xu hướng lựa chọn các tài sản mã hóa quen thuộc để đưa vào danh mục đầu tư của mình.

1.1.2. Các loại tài sản mã hóa phổ biến

Tiền mã hoá

Tiền mã hoá là một loại tài sản kỹ thuật số sử dụng công nghệ sổ cái phân tán (distributed ledger), hay còn gọi là blockchain, để thực hiện các giao dịch an toàn [23]. Khác với tiền truyền thống, các cryptocurrency hoạt động trên nền tảng công nghệ blockchain phi tập trung, không chịu sự kiểm soát của bất kỳ cơ quan trung ương nào. Bitcoin (BTC) là đồng tiền mã hóa đầu tiên và nổi tiếng nhất, ra đời năm 2008 bởi Satoshi Nakamoto. Các loại tiền mã hóa khác như Ethereum (ETH) còn cho phép thực hiện hợp đồng thông minh và xây dựng ứng dụng phi tập trung. Đặc điểm chính của tiền mã hóa bao gồm tính phi tập trung, minh bạch giao dịch, bảo mật cao nhưng cũng có biến động giá mạnh [24].

Mã thông báo không thể thay thế (NFTs)

NFTs (Non-Fungible Tokens) là loại tài sản kỹ thuật số độc nhất, không thể thay thế, thường được sử dụng để đại diện cho quyền sở hữu các vật phẩm kỹ thuật số hoặc vật lý. Mỗi NFT có thông tin riêng biệt được lưu trữ trên blockchain, giúp xác minh tính xác thực và quyền sở hữu. Khác với tiền mã hóa có thể thay thế cho nhau, NFT là duy nhất và không thể chia nhỏ. Ứng dụng chính của NFT bao gồm nghệ thuật số, vật phẩm sưu tầm, trò chơi điện tử và bất động sản ảo. Ví dụ điển hình là tác phẩm "Everydays: The First 5000 Days" của Beeple được bán với giá 69 triệu USD hay các vật phẩm trong game Axie Infinity [25].

NFT là một tệp dữ liệu độc đáo được ghi lại trên blockchain, một loại sổ cái kỹ thuật số, cho phép mua bán và trao đổi. Mỗi NFT có thể liên kết với một tài sản cụ thể, dù là kỹ thuật số (ví dụ: hình ảnh, tác phẩm nghệ thuật, âm nhạc) hay vật lý (ví dụ: bản ghi âm sự kiện thể thao). NFT có thể cấp quyền sử dụng tài sản đó cho một mục đích nhất định. Bản thân NFT và giấy phép sử dụng (nếu có) có thể được giao dịch trên các thị trường kỹ thuật số [26]. Tuy nhiên, do tính chất không chính thức của các giao dịch NFT, việc chuyển giao quyền sở hữu tài sản thường không có cơ sở pháp lý vững chắc để thực thi, và do đó, NFT thường được xem như một biểu tượng địa vị hơn là một công cụ sở hữu thực sự [27].

NFT hoạt động tương tự như mã thông báo tiền điện tử, nhưng điểm khác biệt quan trọng là NFT thường không thể hoán đổi (non-fungible), nghĩa là mỗi NFT là duy nhất và không thể thay thế bằng một NFT khác có giá trị tương đương [28]. Mã thông báo không thể thay thế chứa các liên kết dữ liệu, ví dụ như liên kết trở đến thông tin chi tiết về nơi lưu trữ tác phẩm nghệ thuật liên quan, có thể bị ảnh hưởng bởi [29].

Stablecoin

Theo định nghĩa của Ngân hàng Thanh toán Quốc tế, stablecoin là "tài sản kỹ thuật số được thiết kế để duy trì giá trị ổn định thông qua cơ chế neo vào một hoặc nhiều tài sản cơ sở" [30]. Cơ chế này thường bao gồm ba hình thức chính: (1) thế chấp bằng tiền pháp định (fiat-collateralized) như USDT và USDC, (2) thế chấp bằng tiền mã hóa (crypto-collateralized) như DAI, và (3) thuật toán (algorithmic) như từng được áp dụng bởi TerraUSD [31].

Về đặc điểm kỹ thuật, stablecoin sở hữu những ưu điểm vượt trội so với tiền mã hóa truyền thống. Nghiên cứu của Wilson và c.s chỉ ra rằng biến động giá hàng ngày của các stablecoin hàng đầu như USDT và USDC chỉ ở mức 0,01-0,03%, thấp hơn hàng trăm lần so với Bitcoin [32]. Tính ổn định này đạt được nhờ cơ chế dự trữ tài sản thế chấp, với tỷ lệ dự trữ thường từ 1:1 đến 1:1.5. Đặc biệt, báo cáo của Chainalysis vào năm 2023 ghi nhận stablecoin hiện chiếm tới 75% tổng khối lượng giao dịch trên các sàn tập trung và 60% tổng giá trị bị khóa trong lĩnh vực tài chính phi tập trung (DeFi) [33].

Trong thực tế, stablecoin đã chứng minh được hiệu quả vượt trội trong nhiều lĩnh vực. Theo số liệu từ World Bank (2023), các giao dịch chuyển tiền quốc tế bằng stablecoin có chi phí trung bình chỉ 0,1-0,5%, thấp hơn 10 lần so với phương thức chuyển tiền truyền thống. Về tốc độ, nghiên cứu của CoinMetrics (2023) ghi nhận thời gian giao dịch trung bình của stablecoin trên blockchain Ethereum là 4,7 phút, nhanh hơn hàng trăm lần so với hệ thống SWIFT.

Mã thông báo chứng khoán (Security tokens)

Mã thông báo chứng khoán đại diện cho sự hội tụ giữa công nghệ blockchain và thị trường tài chính truyền thống, mở ra một kỷ nguyên mới cho việc số hóa các tài sản tài chính. Theo định nghĩa trong một báo cáo của Deloitte, mã thông báo chứng khoán là một loại tài sản mã hóa đại diện cho quyền sở hữu hoặc quyền lợi đối với một tài sản tài chính thực tế, chẳng hạn như cổ phần, trái phiếu, bất động sản hoặc các khoản nợ [34]. Mã thông báo chứng khoán hoạt động như một hình thức số hóa của chứng khoán truyền thống, chịu sự điều chỉnh bởi các quy định pháp luật về chứng khoán, và mang lại cho người nắm giữ các quyền lợi tương tự như khi sở hữu các tài sản tài chính thông thường (ví dụ: quyền nhận cổ tức, quyền biểu quyết, quyền nhận lãi từ trái phiếu...). Điều này khác biệt cơ bản với các loại tiền mã hóa thông thường như Bitcoin hay Ethereum, vốn được xếp vào nhóm tài sản tiền mã hóa (hàng hoá).

Về đặc điểm pháp lý, mã thông báo chứng khoán phải tuân thủ nghiêm ngặt các quy định chứng khoán tại từng thẩm quyền pháp lý. Hiện nay vẫn chưa có nhiều sản phẩm giao dịch mã thông báo chứng khoán được cấp phép và kiểm soát nghiêm ngặt. Tuy nhiên, một vài quốc gia như Mỹ, Anh, Hong Kong hay Singapore đã có những bước tiến đáng ghi nhận trong việc đưa ra các quy định pháp lý và quản lý nghiêm ngặt hoạt động của loại tài sản này [34], [35]. Một vài sản phẩm giao dịch mã thông báo chứng khoán có kiểm soát như Coinbase hay Archax.

Về mặt công nghệ, mã thông báo chứng khoán được xây dựng trên các tiêu chuẩn token chứng khoán như ERC-1400, ERC-1404 trên Ethereum hoặc ST-20 trên Polymath, cho phép tích hợp các tính năng tuân thủ tự động như whitelisting, KYC/AML (Polymath, 2023). Theo báo cáo của PwC (2023), 82% các dự án mã thông báo chứng khoán hiện nay sử dụng cơ chế hợp đồng thông minh để tự động hóa việc phân phối cổ tức và quyền biểu quyết, giúp giảm 60% chi phí vận hành so với hệ thống truyền thống.

Mã thông báo tiện ích (Utility tokens)

Theo định nghĩa của Liên minh Châu Âu trong dự luật về thị trường tài sản tiền mã hoá (MiCA), mã thông báo tiện ích là một loại tài sản mã hoá được phát hành nhằm mục đích cung cấp cho người sở hữu quyền truy cập vào một sản phẩm, dịch vụ hoặc tài nguyên cụ thể do tổ chức phát hành cung cấp, có thể dưới hình thức kỹ thuật số hoặc trong một sổ trường hợp nhất định, bao gồm cả quyền truy cập vào dịch vụ ngoài chuỗi

(off-chain) [36]. Khác với mã thông báo chứng khoán, mã thông báo tiện ích không đại diện cho quyền sở hữu tài sản tài chính mà chủ yếu đóng vai trò như công cụ sử dụng trong hệ sinh thái của nhà phát hành, hoạt động như một phương tiện trao đổi giá trị nội bộ.

Về đặc điểm kỹ thuật, mã thông báo tiện ích sở hữu bốn đặc trưng chính. Thứ nhất, chúng có mục đích sử dụng cụ thể trong hệ sinh thái phát hành. Nghiên cứu của Messari (2023) chỉ ra rằng 85% mã thông báo tiện ích hàng đầu được thiết kế cho các trường hợp sử dụng chuyên biệt như thanh toán phí giao dịch (BNB giảm 25% phí trên Binance), truy cập dịch vụ (FIL cho lưu trữ dữ liệu Filecoin), hoặc phần thưởng người dùng (BAT trong trình duyệt Brave). Thứ hai, theo phân tích của CoinMarketCap (2023), các mã thông báo tiện ích phổ biến thường có tính thanh khoản cao với khối lượng giao dịch trung bình đạt 200-500 triệu USD/ngày. Thứ ba, báo cáo của Ethereum Foundation (2023) ghi nhận xu hướng tích hợp cơ chế quản trị DAO (Decentralized Autonomous Organization) vào mã thông báo tiện ích, cho phép người nắm giữ tham gia biểu quyết các quyết định quan trọng của nền tảng. Cuối cùng, Protocol Labs (2023) nhấn mạnh tính tương thích của utility tokens với các tiêu chuẩn token phổ biến như ERC-20 (Ethereum) hay BEP-2 (Binance Chain), giúp tăng khả năng tương tác giữa các hệ sinh thái khác nhau.

Trong thực tiễn ứng dụng, mã thông báo tiện ích đã thể hiện giá trị đa dạng và tiềm năng thúc đẩy sự phát triển của các hệ sinh thái kỹ thuật số. Theo số liệu từ Binance Whitepaper (2023), BNB – mã thông báo tiện ích của sàn giao dịch Binance – đã hỗ trợ người dùng tiết kiệm hơn 1 tỷ USD phí giao dịch tính đến quý II năm 2023 [37]. Bên cạnh đó, nghiên cứu trường hợp về Filecoin (Protocol Labs, 2023) cho thấy rằng FIL token đã đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ hơn 15.000 tổ chức lưu trữ trên 18 exabyte dữ liệu theo phương thức phi tập trung.

Tuy nhiên, cùng với sự phát triển mạnh mẽ của mã thông báo tiện ích, một số rủi ro pháp lý cũng đã được ghi nhận. Báo cáo của Lực lượng Đặc nhiệm Hành động Tài chính (FATF, 2022) nhấn mạnh tầm quan trọng của việc phân biệt rõ ràng giữa mã thông báo tiện ích và mã thông báo chứng khoán. Sự thiếu rõ ràng trong phân loại đã dẫn đến việc nhiều dự án gọi vốn bằng tiền điện tử (ICO) bị Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Hoa Kỳ (SEC) xử phạt vì phát hành tài sản số không tuân thủ các quy định tài chính hiện hành.

1.2. Hành vi đầu tư tài sản mã hóa

1.2.1. Khái quát về ý định đầu tư tài sản mã hóa

Hành vi của một cá nhân được dẫn dắt bởi ý định thực hiện hành vi đó. Ý định này không tồn tại độc lập mà hình thành dưới ảnh hưởng của ba yếu tố chính: thái độ đối với hành vi, chuẩn mực chủ quan và mức độ kiểm soát hành vi được cá nhân nhận thức [38]. Ý định chính là biểu hiện của mức độ nỗ lực mà một người sẵn sàng bỏ ra nhằm thực

hiện hành vi đã định [39]. Theo nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng ý định tác động mạnh mẽ và tích cực đến hành vi thực tế mà các nhà đầu tư thực hiện [40].

Ý định đầu tư là khái niệm phản ánh mức độ sẵn sàng và quyết tâm của một cá nhân khi tham gia vào các hoạt động đầu tư. Ý định đầu tư được xem như một thước đo biểu thị mức độ sẵn lòng của các nhà đầu tư cá nhân trong việc thực hiện một hành vi cụ thể [41]. Các yếu tố hoàn cảnh thuận lợi và tác động từ bên ngoài đóng vai trò quan trọng trong việc tác động đến khả năng thực hiện hành vi đầu tư [42].

Ý định đầu tư phản ánh khả năng của một cá nhân trong việc phát triển và sử dụng các nguồn lực như tiền bạc hoặc thời gian để đầu tư vào một tài sản hoặc cơ hội, với hy vọng nhận được lợi nhuận hoặc lợi ích trong tương lai [43]. Trong bối cảnh tài sản điện tử, ý định đầu tư là yếu tố quyết định chính đối với hành vi đầu tư thực tế của cá nhân [44]. Nhiều yếu tố có thể ảnh hưởng đến ý định đầu tư vào tài sản điện tử, bao gồm lợi nhuận kỳ vọng, rủi ro nhận thức, mức độ tin tưởng vào hệ sinh thái tài sản điện tử, môi trường pháp lý và các yếu tố xã hội. Những cá nhân nhận thức tài sản điện tử như một cơ hội đầu tư sinh lời, tin vào tiềm năng phát triển lâu dài của công nghệ này và có niềm tin vào sự toàn vẹn của hệ sinh thái tài sản điện tử, có nhiều khả năng thực hiện ý định đầu tư của mình [45].

1.2.2. Đặc điểm của nhà đầu tư cá nhân vào tài sản mã hóa

Đặc điểm tính cách cá nhân đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành nhận thức rủi ro và quyết định đầu tư. Nghiên cứu của McCrea và c.s về mô hình tính cách Big Five đã chỉ ra năm yếu tố chính ảnh hưởng đến hành vi con người, bao gồm tính cởi mở, tận tâm, hướng ngoại, dễ chịu và nhạy cảm [46]. Bài nghiên cứu này phân tích mối quan hệ giữa các đặc điểm tính cách với nhận thức rủi ro và hành vi đầu tư, dựa trên các nghiên cứu thực nghiệm trong lĩnh vực tài chính hành vi.

1.2.2.1. Tính cởi mở

Những cá nhân có mức độ cởi mở cao sẵn sàng trải nghiệm thường thể hiện trí tưởng tượng phong phú, óc sáng tạo linh hoạt, sự nhạy bén trong quan sát và khả năng ứng xử khôn khéo trong mọi tình huống. Họ không ngần ngại khám phá điều mới mẻ và thường có cái nhìn đa chiều, sâu sắc [47]. Họ là những cá nhân suy nghĩ sâu sắc, có xu hướng chấp nhận rủi ro lớn trong các quyết định đầu tư. Tuy nhiên, họ lại thường không ưu tiên việc đa dạng hóa danh mục, mà tập trung vào những cơ hội đầu tư mang tính đổi mới hoặc lâu dài [48]. Nghiên cứu đã phát hiện mối quan hệ cùng chiều giữa tính cởi mở và khả năng nhận thức sự không chắc chắn, cho thấy những cá nhân cởi mở thường có xu hướng nhận thức rõ hơn về sự không ổn định trong môi trường xung quanh. Tuy nhiên, tác giả lại không tìm thấy mối liên hệ rõ ràng giữa tính cởi mở sẵn sàng trải nghiệm và nhận thức về rủi ro, điều này gợi mở nhiều câu hỏi về cách thức mà tính cách này ảnh hưởng đến sự đánh giá rủi ro trong các tình huống cụ thể [49]. Dựa trên nhận định này, kết hợp với bản chất đầy biến động và rủi ro của tài sản điện tử, cùng với

khuyh hướng sẵn sàng chấp nhận rủi ro của những người có tư duy cởi mở, có thể thấy rằng nhóm người tiêu dùng này dễ cảm thấy lo ngại nếu bỏ lỡ một cơ hội đầu tư tiềm năng. Chính cảm giác lo lắng đó lại góp phần thúc đẩy ý định đầu tư vào tài sản điện tử của họ mạnh mẽ hơn [50].

1.2.2.2. Tính tận tâm

Người có tính cách tận tâm thường là những người có tinh thần kỷ luật cao, ý thức trách nhiệm rõ ràng. Họ có xu hướng theo đuổi mục tiêu một cách có kế hoạch và luôn chủ động trong việc quản lý cuộc sống cá nhân một cách có hệ thống và hiệu quả [47]. Những người có mức độ tận tâm cao thường có xu hướng né tránh rủi ro, bởi họ đề cao sự kiểm soát, tính trật tự và kỷ luật trong hành vi cũng như lối sống cá nhân[51]. Hơn nữa, những cá nhân có tính tận tâm cao thường thể hiện sự trách nhiệm trong các quyết định đầu tư. Tuy nhiên, họ có xu hướng bỏ qua cơ hội tối ưu hóa lợi nhuận, khi giữ lại những khoản đầu tư thua lỗ quá lâu và vội vàng bán ra những khoản đầu tư có lời, dẫn đến việc không tận dụng hết tiềm năng tăng trưởng [48]. Những cá nhân này thường dành thời gian để nghiên cứu thị trường một cách kỹ lưỡng, thận trọng trước khi đưa ra quyết định tài chính, thay vì bị chi phối bởi các quan niệm sai lệch. Kiến thức sâu rộng hơn sẽ giúp những người tiêu dùng có tính tận tâm cao hiểu rõ hơn về tiền điện tử [52]. Vì vậy, ý định mua tài sản mã hóa của họ sẽ phụ thuộc vào quan điểm mà họ đã hình thành về tài sản điện tử từ thị trường và ý kiến của các chuyên gia. Ví dụ, quan điểm của người tiêu dùng thường có cái nhìn tích cực về Bitcoin so với các loại tiền điện tử khác, nhưng lại có quan điểm tiêu cực về thị trường tài sản mã hóa nói chung. Với thái độ chung tiêu cực đối với thị trường tài sản điện tử, kiến thức cao hơn sẽ làm giảm khả năng những người tiêu dùng có tính tận tâm cao tham gia vào việc mua tiền điện tử [53].

1.2.2.3. Tính hướng ngoại

Những người hướng ngoại thường sống tích cực và cởi mở. Họ yêu thích sự năng động, dễ dàng kết nối với mọi người xung quanh, họ đam mê khám phá, thích thử thách, không ngần ngại đưa ra những quyết định nhanh chóng, mạnh mẽ và là những người quyết đoán trong các tình huống [47]. Những cá nhân có tính cách hướng ngoại mạnh mẽ thường dễ dàng đối mặt với những thử thách và có xu hướng chấp nhận rủi ro cao. Họ không ngần ngại tham gia vào những cơ hội đầy mạo hiểm, vì họ coi đó là cách để phát triển và khám phá thế giới xung quanh mình [54]. Hơn nữa, những người hướng ngoại thường quá tự tin và ít phản ứng thái quá với thông tin tốt hoặc xấu [48]. Xét về mặt lý thuyết, kiến thức liên quan đến tài sản điện tử có thể củng cố quyết định đầu tư của những người hướng ngoại, bởi họ thường có khả năng tiếp nhận nhanh nhạy các thông tin thị trường [55]. Những cá nhân hướng ngoại thường tìm kiếm và tiếp thu kiến thức phổ thông từ các nền tảng mạng xã hội về các chủ đề mới nổi (chẳng hạn như tiền điện tử) như một cách để bắt kịp các xu hướng và cơ hội đang được chia sẻ trong cộng đồng xã hội của họ [56], nhưng trong bối cảnh dịch vụ điện tử, những người hướng ngoại đôi khi có xu hướng ít thể hiện sự đồng cảm với người khác [57].

1.2.2.4. Tính dễ chịu

Người có tính cách dễ chịu có xu hướng dựa vào thông tin từ người khác để đưa ra quyết định nhiều hơn so với người hướng ngoại. Điều này đặc biệt đúng trong lĩnh vực kiến thức tài chính [58], khi người tiêu dùng có tính cách dễ chịu tiếp nhận được nhiều kiến thức tài chính hơn, họ sẽ có xu hướng tăng cường các quyết định đầu tư của mình [59]. Những người có tính cách dễ chịu luôn mang đến sự thoải mái nhờ vào sự lịch sự, thân thiện và đáng tin cậy, giúp họ xây dựng những mối quan hệ bền vững và tích cực tạo nên một môi trường giao tiếp hòa hợp [47]. Tính cách dễ chịu thường đi kèm với xu hướng né tránh rủi ro, vì những người này thường không thoải mái với sự bất định và luôn ưu tiên sự an toàn nhằm duy trì cảm giác kiểm soát và cân bằng [60]. Hơn nữa, sự kiềm chế phản ứng trước thông tin thị trường và việc không đánh giá quá cao khả năng của bản thân giúp nhà đầu tư hành động một cách thận trọng và tỉnh táo hơn [48]. Tuy nhiên, có nghiên cứu không tìm thấy mối quan hệ giữa sự dễ chịu và sự tham gia thị trường tiền điện tử [61]. Phản ánh một mong muốn nền tảng về sự hợp tác và hòa hợp trong cộng đồng. Những người có mức độ dễ chịu cao thường thể hiện sự quan tâm đến người khác, đặt lợi ích tập thể lên trên lợi ích cá nhân và có xu hướng cư xử lịch sự, tử tế, trung thực, hào phóng và sẵn lòng giúp đỡ. Trong bối cảnh đầu tư vào tài sản như tiền điện tử, họ có xu hướng hành động dựa trên ảnh hưởng từ hành vi của người tiêu dùng khác, bị thúc đẩy bởi nhận thức về vị thế tài sản và những biến động thị trường, đồng thời ưu tiên sự thấu hiểu và gắn kết với cộng đồng [62].

1.2.2.5. Tính nhạy cảm

Những cá nhân có mức độ nhạy cảm cao thường dễ bị ảnh hưởng bởi các cảm xúc tiêu cực như lo lắng, giận dữ, hoảng sợ và trầm cảm [47]. Những người nhạy cảm có khuynh hướng lựa chọn các khoản đầu tư mạo hiểm, bởi họ thường đánh giá rủi ro thấp hơn thực tế và sẵn sàng chấp nhận những biến động trong thị trường tài sản mã hóa [48].

1.3. Lý thuyết nền tảng về hành vi đầu tư tài sản mã

1.3.1. Lý thuyết phân tách hành vi có kế hoạch

Lý thuyết hành vi có kế hoạch (Theory of Planned Behavior - TPB) do Ajzen đề xuất năm 1991 đã trở thành một trong những mô hình nền tảng trong nghiên cứu hành vi con người [6]. Tuy nhiên, do những hạn chế về tính tổng quát và khó khăn trong việc đo lường chính xác các yếu tố cấu thành, lý thuyết phân tách hành vi có kế hoạch (Decomposed Theory of Planned Behavior - DTPB) đã được phát triển nhằm khắc phục những điểm yếu này [63].

DTPB được phát triển dựa trên nền tảng của TPB nhằm giải quyết hai hạn chế chính: tính chất quá chung chung của các yếu tố dự báo và khó khăn trong việc đo lường chính xác [63]. Điểm khác biệt cốt lõi của DTPB so với TPB nằm ở việc "phân tách" (decompose) ba yếu tố chính - thái độ, chuẩn mực chủ quan và nhận thức kiểm soát hành vi - thành các thành phần cụ thể và có thể đo lường được [64]. Cách tiếp cận này không

chỉ nâng cao khả năng dự đoán hành vi mà còn cung cấp cơ sở lý thuyết vững chắc hơn cho việc thiết kế các can thiệp thay đổi hành vi [65].

Ví dụ, trong nghiên cứu về hành vi tiết kiệm năng lượng, thay vì chỉ đánh giá thái độ chung chung, DTPB cho phép phân tích cụ thể các niềm tin về lợi ích của việc tiết kiệm năng lượng và mức độ quan trọng của những lợi ích này đối với cá nhân [66].

Các yếu tố chính của DTPB bao gồm:

Thái độ (Attitude): Trong TPB, thái độ được xem như một đánh giá tổng thể về hành vi [38]. Tuy nhiên, DTPB phân tách yếu tố này thành hai thành phần nhỏ hơn: niềm tin hành vi (behavioral beliefs) và đánh giá về kết quả (outcome evaluations) [64]. Cụ thể, niềm tin hành vi đề cập đến nhận thức của cá nhân về các kết quả có thể xảy ra khi thực hiện hành vi (ví dụ: "Tập thể dục thường xuyên giúp tôi giảm cân"), trong khi đánh giá về kết quả phản ánh mức độ quan trọng của những kết quả đó đối với cá nhân (ví dụ: "Việc giảm cân quan trọng như thế nào đối với tôi?") [67]. Cách tiếp cận này cho phép các nhà nghiên cứu hiểu sâu hơn về động cơ đằng sau thái độ của cá nhân đối với một hành vi cụ thể.

Chuẩn mực chủ quan (Subjective Norms): Khác với TPB coi chuẩn mực chủ quan như một yếu tố đơn nhất, DTPB phân biệt rõ giữa chuẩn mực quy phạm (injunctive norms) và chuẩn mực mô tả (descriptive norms) [68]. Chuẩn mực quy phạm đề cập đến nhận thức của cá nhân về những kỳ vọng mà người khác (như gia đình, bạn bè) dành cho họ (ví dụ: "Gia đình tôi mong muốn tôi tiết kiệm điện"), trong khi chuẩn mực mô tả phản ánh nhận thức về hành vi thực tế của những người xung quanh (ví dụ: "Bạn bè tôi thường tắt đèn khi rời khỏi phòng") [69]. Sự phân biệt này đặc biệt hữu ích trong các nghiên cứu về hành vi bảo vệ môi trường, nơi mà hành vi của người khác thường có ảnh hưởng mạnh mẽ đến quyết định cá nhân [66].

Nhận thức kiểm soát hành vi (Perceived Behavioral Control): TPB xem nhận thức kiểm soát hành vi như một yếu tố đơn giản, nhưng DTPB phân tích sâu hơn bằng cách chia nó thành kiểm soát nội bộ (internal control) và kiểm soát bên ngoài (external control) [70]. Kiểm soát nội bộ liên quan đến niềm tin của cá nhân về khả năng bản thân thực hiện hành vi (ví dụ: "Tôi có đủ kỹ năng để tập yoga"), trong khi kiểm soát bên ngoài tập trung vào các yếu tố môi trường tạo điều kiện hoặc cản trở hành vi (ví dụ: "Có phòng tập gần nhà giúp tôi dễ tập yoga hơn") [71]. Cách phân loại này giúp xác định chính xác các rào cản cần can thiệp, từ đó nâng cao hiệu quả của các chương trình thay đổi hành vi [65].

DTPB mang lại nhiều ưu điểm vượt trội so với TPB truyền thống. Đầu tiên, mô hình này cung cấp cái nhìn sâu sắc hơn về các yếu tố ảnh hưởng đến hành vi nhờ việc phân tách các thành phần chung thành những yếu tố cụ thể và dễ đo lường [63]. Thứ hai, khả năng dự đoán hành vi được cải thiện đáng kể do các biến số được đánh giá chi tiết hơn, giúp giảm thiểu sai lệch trong kết quả nghiên cứu [38]. Cuối cùng, DTPB tạo điều

kiện cho việc thiết kế các can thiệp hành vi hiệu quả hơn, vì nó xác định rõ ràng các rào cản và động lực cụ thể [64]. Chẳng hạn, nếu một nghiên cứu phát hiện rằng nhận thức kiểm soát hành vi thấp do yếu tố bên ngoài (như thiếu cơ sở vật chất), các nhà hoạch định chính sách có thể tập trung vào việc cải thiện điều kiện môi trường thay vì chỉ tuyên truyền chung chung [65].

DTPB đã được áp dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực nhờ tính linh hoạt và khả năng phân tích hành vi một cách hệ thống. Trong lĩnh vực sức khỏe, mô hình này được sử dụng để nghiên cứu các hành vi như tiêm phòng, ăn uống lành mạnh hoặc tập thể dục, giúp xác định liệu người dân không thực hiện hành vi do thiếu kiến thức (thái độ), áp lực xã hội (chuẩn mực chủ quan) hay khó khăn về điều kiện (kiểm soát hành vi) [67]. Trong bảo vệ môi trường, DTPB giúp đánh giá động lực tham gia tái chế hoặc tiết kiệm năng lượng, từ đó thiết kế các chiến dịch phù hợp [66]. Ngoài ra, mô hình này cũng hữu ích trong nghiên cứu hành vi tiêu dùng, như xu hướng mua sắm trực tuyến [72], hay trong giáo dục để phân tích ý định học tập của sinh viên [73]. Nhờ khả năng điều chỉnh linh hoạt theo từng bối cảnh, DTPB tiếp tục chứng minh giá trị trong cả nghiên cứu lẫn thực tiễn [74].

1.3.2. Lý thuyết chấp nhận và sử dụng công nghệ (UTAUT)

Lý thuyết chấp nhận và sử dụng công nghệ (Unified Theory of Acceptance and Use of Technology - UTAUT) được Venkatesh và c.s (2003) phát triển nhằm cung cấp một mô hình toàn diện để hiểu và dự đoán hành vi chấp nhận và sử dụng công nghệ của người dùng [75]. Mô hình này là sự tổng hợp từ tám mô hình và lý thuyết trước đó về hành vi công nghệ, bao gồm Mô hình chấp nhận công nghệ (TAM), Lý thuyết hành vi Kế hoạch (TPB), và Mô hình động cơ (MM) [76]. UTAUT đã trở thành một trong những mô hình được sử dụng rộng rãi nhất trong nghiên cứu về chấp nhận công nghệ nhờ khả năng giải thích lên đến 70% phương sai trong ý định sử dụng công nghệ [77].

UTAUT xác định bốn yếu tố chính ảnh hưởng đến ý định sử dụng và hành vi sử dụng công nghệ:

Kỳ vọng hiệu quả (Performance expectancy): Đây là mức độ mà cá nhân tin rằng sử dụng công nghệ sẽ giúp họ đạt được lợi ích trong công việc hoặc cuộc sống. Yếu tố này tương tự như nhận thức về tính hữu ích trong TAM và được xem là yếu tố dự báo mạnh nhất đối với ý định sử dụng công nghệ, đặc biệt trong bối cảnh công việc [78].

Kỳ vọng nỗ lực (Effort expectancy): Phản ánh mức độ dễ dàng mà người dùng cảm nhận về việc sử dụng hệ thống công nghệ. Yếu tố này đặc biệt quan trọng trong giai đoạn đầu làm quen với công nghệ mới, khi người dùng còn thiếu kinh nghiệm [79].

Ảnh hưởng xã hội (Social influence): Chỉ mức độ mà cá nhân nhận thức rằng những người quan trọng (đồng nghiệp, bạn bè, gia đình) tin rằng họ nên sử dụng công nghệ mới. Yếu tố này có ảnh hưởng mạnh hơn trong các tổ chức có tính chất bắt buộc [78].

Điều kiện thuận lợi (Facilitating conditions): Là mức độ mà cá nhân tin rằng tồn tại cơ sở hạ tầng kỹ thuật và tổ chức để hỗ trợ việc sử dụng hệ thống. Yếu tố này trở thành yếu tố dự báo quan trọng cho hành vi sử dụng thực tế [79].

Ngoài bốn yếu tố chính, UTAUT còn bao gồm bốn yếu tố điều tiết ảnh hưởng đến mối quan hệ giữa các yếu tố chính và ý định sử dụng công nghệ:

Giới tính: Nghiên cứu chỉ ra rằng nam giới thường chịu ảnh hưởng mạnh hơn bởi kỳ vọng hiệu suất, trong khi nữ giới nhạy cảm hơn với kỳ vọng nỗ lực và ảnh hưởng xã hội.

Tuổi tác: Người trẻ tuổi thường chịu ảnh hưởng mạnh hơn bởi kỳ vọng nỗ lực, trong khi người lớn tuổi quan tâm nhiều hơn đến ảnh hưởng xã hội.

Kinh nghiệm: Đối với người dùng có kinh nghiệm, ảnh hưởng của kỳ vọng nỗ lực giảm đi trong khi ảnh hưởng của kỳ vọng hiệu suất tăng lên.

Tính tự nguyện sử dụng: Trong bối cảnh bắt buộc, ảnh hưởng xã hội có tác động mạnh hơn so với bối cảnh tự nguyện.

UTAUT sở hữu nhiều ưu điểm nổi bật so với các mô hình chấp nhận công nghệ trước đó. Thứ nhất, mô hình này có tính toàn diện cao khi tích hợp các yếu tố quan trọng từ 8 mô hình nền tảng (như TAM, TPB), giúp giải thích tới 70% phương sai trong ý định sử dụng công nghệ - cao hơn đáng kể so với các mô hình riêng lẻ [76]. Thứ hai, UTAUT có khả năng dự đoán mạnh mẽ nhờ 4 yếu tố cốt lõi được kiểm chứng, trong đó kỳ vọng hiệu suất đóng góp tới 40% trọng số dự đoán ý định sử dụng [78]. Mô hình này còn linh hoạt trong nhiều bối cảnh ứng dụng khác nhau. Trong lĩnh vực doanh nghiệp, UTAUT giúp dự đoán chấp nhận hệ thống ERP. Ở mảng giáo dục, mô hình được dùng để nghiên cứu e-learning [80], còn trong lĩnh vực tiêu dùng thì phân tích hành vi mua sắm trực tuyến [81]. Ưu điểm đáng chú ý khác là việc UTAUT cân nhắc các yếu tố nhân khẩu học như tuổi, giới tính, giúp giải thích sự khác biệt hành vi giữa các nhóm người dùng, ví dụ người lớn tuổi chịu ảnh hưởng xã hội mạnh hơn người trẻ [82]. Cuối cùng, UTAUT trở thành nền tảng cho các mở rộng sau này như UTAUT2, tiếp tục khẳng định giá trị học thuật và ứng dụng thực tiễn của mô hình.

Lý thuyết UTAUT được sử dụng trong nghiên cứu thuộc nhiều lĩnh vực, ví dụ như thương mại điện tử, học tập trực tuyến, dịch vụ ngân hàng điện tử. Kỳ vọng hiệu quả đóng vai trò quyết định trong việc mua sắm trực tuyến của khách hàng [81], trong khi ảnh hưởng xã hội và kỳ vọng nỗ lực lại có tác động mạnh nhất tới việc sử dụng hệ thống học tập trực tuyến [80].

1.3.3. Lý thuyết về hành vi tự quyết định (Self-determination theory)

Lý thuyết tự quyết (Self-Determination Theory) được dựa trên thực nghiệm về hành vi và phát triển nhân cách của con người. Là một trong những lý thuyết tâm lý học quan trọng, tập trung phân tích chủ yếu ở cấp độ tâm lý và phân biệt các loại động cơ

được thay đổi liên tục từ kiểm soát đến tự trị. Được phát triển bởi [83] theo SDT con người có ba nhu cầu tâm lý cơ bản: năng lực (competence), liên quan (relatedness), và quyền tự chủ (autonomy) [84]. Năng lực được định nghĩa là cảm giác làm chủ và hiệu quả trong các hoạt động, trải nghiệm sự tiến bộ và khả năng giải quyết vấn đề. Liên quan được hiểu là nhu cầu cảm thấy kết nối và thuộc về một cộng đồng, trải nghiệm sự quan tâm, yêu thương và được chấp nhận bởi những người quan trọng. Mặt khác, quyền tự chủ được định nghĩa là nhu cầu cảm thấy kiểm soát và tự quyết định hành vi của bản thân, có quyền lựa chọn và hành động theo ý chí của mình thay vì bị áp đặt. Khi ba nhu cầu này được thỏa mãn, cá nhân sẽ có động lực nội tại mạnh mẽ hơn, dẫn đến sự phát triển tâm lý lành mạnh và hiệu suất cao hơn trong học tập và làm việc. Ngược lại, khi những nhu cầu này bị cản trở, động lực bên ngoài và các hình thức điều chỉnh không tự chủ khác có xu hướng chiếm ưu thế, dẫn đến kết quả tiêu cực [85].

1.4. Tổng quan nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến hành vi đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân

1.4.1. Nhóm các yếu tố tâm lý và xã hội

Theo mô hình lý thuyết TPB, thái độ hay niềm tin của một cá nhân đối với một hành vi cụ thể được đánh giá là có ảnh hưởng tích cực đến ý định thực hiện hành vi. Theo Ajzen, nếu một người tin rằng việc đầu tư vào tiền mã hóa không quá rủi ro hoặc hậu quả của nó không nghiêm trọng, thì khả năng họ đưa ra quyết định đầu tư sẽ cao hơn. Ngược lại, nếu họ tin rằng đầu tư tiền mã hóa là rủi ro hoặc lo ngại về những hậu quả nghiêm trọng, thì khả năng họ quyết định đầu tư sẽ thấp hơn. Kết quả này cũng phù hợp với nghiên cứu của [86], [44], [43]. Tương tự, trong nghiên cứu của Arianti hay Normawati và c.s, người có thái độ tích cực đối với tài chính sẽ có trách nhiệm hơn với tình hình tài chính của mình, đồng thời có xu hướng tiết kiệm, đầu tư và lên kế hoạch cho tương lai [87], [88].

Trong lĩnh vực đầu tư tài sản mã hoá, mức độ cảm nhận rủi ro và độ nhạy cảm với phần thưởng được xem là hai yếu tố tâm lý then chốt ảnh hưởng đến ý định đầu tư của cá nhân [89]. Cảm nhận rủi ro cao có xu hướng làm giảm ý định đầu tư do nhà đầu tư lo ngại về khả năng thua lỗ hoặc biến động thị trường [90], [91]. Tuy nhiên, đối với nhóm nhà đầu tư trẻ, đặc biệt là thế hệ Millennials và Gen Z, độ nhạy cảm với phần thưởng lại đóng vai trò kích thích hành vi đầu tư mạnh mẽ hơn. Sự kỳ vọng vào khả năng sinh lời cao từ tài sản mã hoá có thể thúc đẩy họ chấp nhận mức độ rủi ro lớn hơn. Đáng chú ý, yếu tố tính đổi mới cá nhân có thể điều tiết mối quan hệ này, khi những cá nhân có xu hướng đổi mới cao thường sẵn sàng chấp nhận rủi ro nhiều hơn để theo đuổi lợi nhuận kỳ vọng từ các sản phẩm tài chính mới như tài sản mã hoá [92].

Ảnh hưởng xã hội được xác định là một yếu tố quan trọng tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của cá nhân [93]. Các hiện tượng như áp lực từ bạn bè, tâm lý đám đông và dư luận xã hội đều góp phần định hình hành vi đầu tư. Nhiều nhà đầu tư, đặc biệt là những người thiếu kinh nghiệm hoặc có mức độ hiểu biết tài chính thấp, dễ bị chi

phối bởi hành động và quan điểm của cộng đồng xung quanh. Trong bối cảnh tài sản mã hoá còn mới mẻ và nhiều biến động, việc chứng kiến người khác đầu tư thành công hoặc nghe những thông tin tích cực từ mạng xã hội có thể làm gia tăng kỳ vọng lợi nhuận và giảm bớt nhận thức rủi ro, từ đó thúc đẩy ý định tham gia đầu tư. Tuy nhiên, ảnh hưởng xã hội cũng có thể khiến nhà đầu tư ra quyết định thiếu cân nhắc, dễ dẫn đến hành vi đầu cơ và tăng tính bất ổn của thị trường.

1.4.2. Nhóm yếu tố về công nghệ và quy định

Kiến thức tài chính được xem là một yếu tố thiết yếu giúp các nhà đầu tư cá nhân có thể đưa ra những quyết định tài chính một cách đúng đắn [94]. Ngoài ra, nó còn được hiểu là sự am hiểu đầy đủ về bốn khái niệm tài chính cơ bản gồm: kỹ năng tính toán, lạm phát, đa dạng hóa rủi ro và lãi suất kép [95]. Trọng tâm chính của các nghiên cứu trước đây về kiến thức tài chính và phương tiện truyền thông xã hội là phản ứng của các cá nhân đối với tính khả dụng của thông tin tài chính trực tuyến [96], [97]. Tuy nhiên, một khu vực đang phát triển nhanh chóng tồn tại nơi truyền thông xã hội và hiểu biết tài chính gia đình giao nhau.

Bên cạnh đó, mức độ thuận tiện và dễ sử dụng mà người dùng cảm nhận khi tiếp cận một công nghệ thông tin cụ thể cũng có tác động tới ý định đầu tư. Trong mô hình TAM, kỳ vọng nỗ lực tương ứng với khả năng sử dụng được nhận thức và phản ánh mức độ phức tạp khi tích hợp công nghệ tiên tiến vào các sản phẩm hoặc dịch vụ sáng tạo [76]. Khi sản phẩm hoặc dịch vụ trở nên quá phức tạp, điều này có thể làm giảm sự hài lòng của khách hàng và ảnh hưởng tiêu cực đến tỷ lệ quay lại sử dụng [98]. Trong lĩnh vực đầu tư tài sản điện tử, kỳ vọng nỗ lực thể hiện mức độ mà nhà đầu tư cảm nhận việc đầu tư là dễ dàng hay gặp nhiều thách thức. Quyết định đầu tư có thể bị ảnh hưởng bởi các yếu tố như giao diện thân thiện với người dùng và tính tiện lợi trong quá trình giao dịch [99]. Bên cạnh đó, đã xác định một số động lực chính thúc đẩy hành vi đầu tư vào tài sản điện tử, mặc dù lĩnh vực này vẫn thiếu các quy định pháp lý rõ ràng và có tính thanh khoản thấp.

1.4.3. Nhóm yếu tố về kinh tế và môi trường xung quanh

Bên cạnh đó, kỳ vọng hiệu quả phản ánh niềm tin của cá nhân rằng việc sử dụng một hệ thống sẽ cải thiện năng suất làm việc của họ [76]. Theo nghiên cứu một số yếu tố then chốt đã được xác định là có ảnh hưởng lớn đến cách cá nhân tiếp cận và lên kế hoạch sử dụng tài sản điện tử. Trong đó, kỳ vọng về hiệu suất và kỳ vọng về nỗ lực nổi bật là hai yếu tố quan trọng nhất trong việc chấp nhận bitcoin. Điều này xuất phát từ việc người dùng thường tìm cách hiểu rõ các lợi ích mà tài sản tiền điện tử có thể mang lại, đặc biệt trong bối cảnh họ chưa thực sự thoải mái với việc sử dụng công nghệ tiên tiến [100]. Bổ sung cho quan điểm này, cho rằng kỳ vọng về hiệu suất chính là niềm tin rằng một chiến lược cụ thể, khi được triển khai, sẽ góp phần nâng cao hiệu quả công việc hoặc tiêu chuẩn hiệu suất của các cá nhân. [101]

Điều kiện thuận lợi cũng được cho là có ảnh hưởng tới ý định đầu tư của các cá nhân. Yếu tố này đề cập đến mức độ mà cá nhân tin tưởng rằng có đủ hệ thống hành chính và công nghệ hỗ trợ để việc sử dụng sản phẩm trở nên khả thi. Điều kiện thuận lợi đòi hỏi người dùng phải có đủ kiến thức và khả năng để sử dụng các sản phẩm và dịch vụ mới, trong trường hợp này là tài sản mã hóa. Nếu người dùng thiếu các nguồn lực và thông tin cần thiết, họ sẽ có cái nhìn tiêu cực hơn về tính hữu ích của sản phẩm [102].

Nhiều nhà nghiên cứu trong lĩnh vực tài chính hành vi đã sử dụng mô hình TPB và TRA để tìm hiểu mức độ tác động của các yếu tố chủ quan lên quyết định đầu tư. Chuẩn chủ quan đề cập đến các chuẩn mực và áp lực xã hội tác động lên một người trong việc thực hiện một hành vi nào đó. Chuẩn chủ quan cũng được định nghĩa là những hành vi nên hay không nên thực hiện dựa trên niềm tin và chuẩn mực của những người quan trọng đối với một cá nhân [41]. Các kết quả nghiên cứu cho thấy rằng nhà đầu tư thường chịu ảnh hưởng lớn từ những khuyến nghị của những người quan trọng và có mối quan hệ gần gũi với họ. Điều này có nghĩa là, nếu một cá nhân nhận thấy việc đầu tư vào tiền mã hóa được bạn bè, gia đình hoặc đồng nghiệp ủng hộ, thì ý định đầu tư của họ sẽ càng mạnh mẽ hơn [103]. Việc giải thích rằng việc tuân theo các chuẩn mực xã hội giúp nhà đầu tư cảm thấy an toàn hơn [43]. Vì vậy, ý định đầu tư sẽ tăng lên đáng kể nếu những người có ý nghĩa trong cuộc sống của họ có quan điểm tích cực về việc đầu tư tiền mã hóa [86].

1.5. Khoảng trống nghiên cứu

Mặc dù lĩnh vực nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản mã hóa đã có nhiều bước tiến đáng kể, tuy nhiên, vẫn tồn tại những khoảng trống nhất định cần được tiếp tục khai thác. Phần lớn các nghiên cứu hiện nay chủ yếu tập trung vào việc phân tích các yếu tố tâm lý và hành vi như sự quen thuộc, lòng tin, nhận thức về rủi ro và lợi nhuận, cảm nhận về tính an toàn, hiểu biết tài chính, ảnh hưởng xã hội, kỳ vọng hiệu quả và cảm nhận về tính hữu ích. Mô hình UTAUT cũng được sử dụng phổ biến nhằm giải thích ý định đầu tư, với các biến số như kỳ vọng hiệu quả, kỳ vọng nỗ lực, ảnh hưởng xã hội và điều kiện thuận lợi.

Bên cạnh đó, một số nghiên cứu đã bước đầu xem xét các yếu tố văn hoá và trình độ học vấn như những biến điều tiết đối với ý định và hành vi đầu tư. Đặc biệt, lòng tin được nhấn mạnh như yếu tố trung tâm, chịu ảnh hưởng bởi mức độ an toàn giao dịch, độ tin cậy của nền tảng, sự tuân thủ quy định và tác động của truyền thông. Đối với các nhóm nhân khẩu học cụ thể như thế hệ Gen Z, các yếu tố như hiểu biết tài chính và cảm nhận an toàn được xác định là đặc biệt quan trọng đối với quyết định đầu tư.

Tuy nhiên, những khoảng trống nghiên cứu đáng chú ý bao gồm: Thiếu sự tích hợp toàn diện giữa các lý thuyết hành vi như TPB vào mô hình UTAUT, việc kết hợp đồng thời các yếu tố tâm lý như lòng tin, cảm nhận rủi ro với lý thuyết hành vi vẫn còn hạn chế. Các nghiên cứu trước đây cũng chưa khai thác sâu vai trò của các biến điều tiết như tính đổi mới cá nhân và trình độ học vấn. Mặc dù các yếu tố này đã được ghi nhận có

tác động điều tiết trong một số nghiên cứu, nhưng cần thêm các nghiên cứu chuyên sâu để hiểu rõ hơn cách thức những khác biệt cá nhân này ảnh hưởng tới ý định đầu tư tài sản mã hoá, đặc biệt trên các mẫu dân số đa dạng.

CHƯƠNG 2 : BỐI CẢNH THỰC TẾ VÀ MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

2.1. Xu hướng phát triển tài sản mã hóa trên thế giới

Mặc dù TSMH đã xuất hiện và phát triển trong hơn một thập kỷ gần đây, nhưng các vấn đề về chính sách, quản lý đối với TSMH mới chỉ được chính phủ các quốc gia chú trọng quan tâm trong khoảng 5 năm trở lại đây. Trước đó, các cơ quan quản lý tiền tệ và dịch vụ tài chính toàn cầu coi TSMH là một lĩnh vực, phạm trù ít có ảnh hưởng tới thị trường tài chính và hệ thống tài chính. Tài sản mã hóa đang diễn ra sôi động trên toàn cầu, với sự gia tăng đáng kể về số lượng và giá trị trong những năm gần đây. Sự phát triển mạnh mẽ của tài sản mã hóa phần lớn được thúc đẩy bởi nhu cầu đầu tư và tìm kiếm lợi nhuận. Các nhà đầu tư ngày càng nhận thấy tiềm năng sinh lời từ thị trường này, dẫn đến sự đổ xô vào các loại tài sản mã hóa. Tuy nhiên, thị trường cũng đối mặt với những thách thức lớn, bao gồm tính biến động cao, gian lận và sự thiếu minh bạch trong giao dịch. Các cơ quan quản lý tài chính ở nhiều quốc gia đang nỗ lực xây dựng khung pháp lý để điều chỉnh và kiểm soát thị trường này nhằm bảo vệ người tiêu dùng và giảm thiểu rủi ro.

Việc nghiên cứu về đầu tư vào tài sản mã hóa (TSMH) ngày càng trở nên quan trọng do sự phát triển mạnh mẽ của thị trường này trong những năm gần đây. Theo một báo cáo toàn cầu của hãng kiểm toán lớn toàn cầu Ernst & Young vào tháng 8/2024, các nhà đầu tư cá nhân cho rằng đầu tư vào tài sản kỹ thuật số là chiến lược gây dựng tài sản tốt [104]. Có tới 64% nhà đầu tư cá nhân được hỏi trả lời rằng họ đang đầu tư vào tài sản số trong một cuộc khảo sát của EY-Parthenon, trong khi 69% người trả lời rằng họ có kế hoạch tăng đầu tư cho loại tài sản này trong hai đến 3 năm tới.

Nhằm hướng tới mức lợi nhuận kỳ vọng cao hơn, các nhà đầu tư đã xây dựng những danh mục đầu tư có độ rủi ro và tiềm năng sinh lời tương ứng cao hơn, thông qua việc phát triển đa dạng các chiến lược phân bổ tài sản, trong đó có tài sản tiền điện tử [105]. Sự gia tăng đáng kể trong sự quan tâm đến tiền điện tử, cùng với việc giá trị thị trường của chúng đạt tới con số 3 nghìn tỷ đô la vào năm 2021 [11] cũng đã làm tăng sự quan tâm đến tài sản tiền điện tử về mặt học thuật. So với giai đoạn ban đầu, đã có nhiều nghiên cứu chuyên sâu hơn về tài sản tiền điện tử được thực hiện [106], [107].

Tốc độ tăng trưởng: Giá trị của tài sản tiền điện tử, ở mức 120 tỷ đô la vào đầu năm 2019, đã tăng lên 200 tỷ đô la vào cuối năm và 500 tỷ đô la vào cuối năm 2020. Vào năm 2021, tổng giá trị thị trường của tài sản tiền điện tử đã đạt 3 nghìn tỷ đô la [11]. Về mặt này, năm 2021 có thể được coi là một năm kỷ lục đối với tài sản tiền điện tử. So với giai đoạn trước năm 2019, đáng chú ý là tài sản tiền điện tử đã đạt được rất nhiều giá trị, khối lượng giao dịch đã tăng lên, trong khi quy mô thị trường đã tăng lên, sự biến động đã giảm đáng kể. Các nhà đầu tư mới tham gia vào thị trường tài sản tiền điện tử góp phần tăng khối lượng giao dịch, mức thanh khoản và độ sâu tài chính trên thị trường, đồng thời hỗ trợ giảm rủi ro và biến động [11].

Giá trị thị trường của tài sản tiền điện tử là khoảng 1,8 nghìn tỷ đô la tính đến ngày 1 tháng 3 năm 2022. Xem xét rằng tài sản vàng trên thế giới là khoảng 18 nghìn tỷ đô la, người ta hiểu rằng giá trị của tài sản tiền điện tử, có lịch sử rất mới so với vàng (dựa trên 3 nghìn tỷ đô la), đã lên tới 1/6 tài sản vàng đã đăng ký trên thế giới [11]. Đây là một con số thực sự cao. Ngoài ra, thị phần của Bitcoin, chiếm trung bình 85% thị phần trên thị trường tài sản tiền điện tử vào năm 2016, giảm xuống còn 32% vào năm 2018, sau đó tăng lên 65% vào năm 2020. Mặc dù thị phần của Bitcoin trên thị trường là 65% cho đến giữa năm 2021, nhưng nó đã giảm xuống còn 40% trong nửa cuối năm. Trong khung thời gian này, thị phần của Ethereum và các altcoin khác đã tăng lên. Đến cuối năm 2021, thị phần của Ethereum đã tăng lên 20%, thị phần của Binance lên 4%, thị phần của Tether lên 3,5% và thị phần của Solano lên 2,5% [11]. Từ quan điểm này, có thể nói rằng ngay cả khi tài sản tiền điện tử sẽ không thay thế các công cụ lưu trữ giá trị như vàng, đô la và Euro [12], nó sẽ tiếp tục có tiềm năng trở thành một khoản đầu tư có giá trị và một công cụ tích lũy dự trữ quan trọng về lâu dài.

2.2. Hiện trạng tài sản mã hóa tại Việt Nam

Tình hình phát triển chung

Trong những năm gần đây, thị trường tài sản mã hóa (crypto) tại Việt Nam đã phát triển nhanh chóng, trở thành một trong những quốc gia có tốc độ tăng trưởng cao nhất trong lĩnh vực này. Nghiên cứu mới nhất của Chainalysis (2023) xếp Việt Nam đứng thứ 3 thế giới về chỉ số chấp nhận tiền mã hóa, chỉ sau Nigeria và Thái Lan [33]. Ước tính có khoảng 6 triệu người, tương đương 6% dân số, đã tham gia thị trường này. Các sàn giao dịch phi tập trung (DEX) như PancakeSwap hay sàn tập trung Binance được sử dụng phổ biến, dù không có giấy phép hoạt động chính thức tại Việt Nam. Dữ liệu từ Statista năm 2022 cho thấy khoảng 20% dân số trưởng thành Việt Nam đã từng tham gia giao dịch tiền số, cao hơn đáng kể so với mức trung bình toàn cầu (15%).

Về khung pháp lý, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2019) đã khẳng định vị thế pháp lý của tài sản mã hóa qua Thông tư số 02/2019/TT-NHNN, trong đó không công nhận đây là phương tiện thanh toán hợp pháp. Tuy nhiên, khoảng trống pháp lý này đã dẫn đến nhiều vụ lừa đảo nghiêm trọng như sự kiện Pincoin và iFan năm 2018. Thị trường cũng chịu ảnh hưởng nặng nề từ đợt sụt giảm hơn 60% giá trị tiền mã hóa toàn cầu năm 2022 (Bloomberg, 2022).

Về tiềm năng phát triển, báo cáo của Electric Capital năm 2022 xếp hạng Việt Nam trong top 5 quốc gia có cộng đồng phát triển blockchain lớn nhất thế giới [108]. Các quỹ đầu tư lớn như Binance Labs và Coinbase Ventures đã bắt đầu quan tâm đến thị trường Việt Nam [109]. Hiệp hội Blockchain Việt Nam đã kiến nghị xây dựng khung pháp lý rõ ràng hơn để thúc đẩy phát triển lành mạnh lĩnh vực này.

Các sàn giao dịch tài sản mã hóa phổ biến tại Việt Nam

Thị trường giao dịch tài sản mã hóa tại Việt Nam hiện chủ yếu tập trung vào các sàn quốc tế có uy tín và một số sàn địa phương. Theo báo cáo của Coin98 Analytics (2023), Binance là sàn giao dịch chiếm thị phần lớn nhất với khoảng 65% người dùng Việt Nam, nhờ vào hệ sinh thái đa dạng và phí giao dịch cạnh tranh. Tiếp theo là Houbi với 15% thị phần, nổi bật với các sản phẩm phái sinh (Houbi Global, 2023). Sàn OKX cũng được khoảng 10% nhà đầu tư Việt lựa chọn nhờ giao diện thân thiện và nhiều chương trình khuyến mãi (OKX, 2023). Đáng chú ý, Remitano - sàn giao dịch peer-to-peer (P2P) - là lựa chọn phổ biến cho các giao dịch fiat-to-crypto với hơn 2 triệu người dùng tại Việt Nam. Ngoài ra, Coin98 Wallet - ví tiền mã hóa do đội ngũ Việt Nam phát triển - cũng được ưa chuộng nhờ hỗ trợ đa chuỗi và tích hợp nhiều dịch vụ DeFi.

Bảng 2.1: Danh sách nền tảng giao dịch dành cho nhà đầu tư Việt Nam

Sàn giao dịch	Số lượng tiền MH	Phí giao dịch	Phương thức nạp tiền	Tính năng nổi bật
Bybit	1.700+	0,1%	Chuyển khoản ngân hàng, ViettelPay, MoMo, VietQR, VNPAY, UPI	Staking, Giao dịch quyền chọn (Options), Hợp đồng tương lai (Futures), Cho vay (Lending), NFT
Binance	350+	0,1%	Chuyển khoản ngân hàng, Thẻ tín dụng & ghi nợ	Giao dịch phái sinh (Derivatives), Earn, Staking, Chuỗi BNB (BNB Chain)
OKX	350+	0,1% (Maker), 0,2% (Taker)	Chuyển khoản ngân hàng, Apple Pay, Google Pay, ViettelPay	Giao dịch quyền chọn (Options), Hợp đồng tương lai (Futures), Ví OKX, Hỗ trợ DeFi
BitcoinVN	83	0,03% (Maker), 0,05% (Taker)	Chuyển khoản ngân hàng, Thẻ, Tiền mặt, MoMo, Vietcombank	Staking, Máy ATM Bitcoin, Có trụ sở tại Việt Nam
Gate.io	3.700+	0,1%	Chuyển khoản ngân hàng, Apple Pay, Google Pay, Thẻ	Đa dạng Altcoin nhất, Giao dịch hợp đồng tương lai (Futures), Giao dịch quyền chọn (Options)

Nguồn: Datawallet.com [110]

Bảng 2.1 cho thấy sự đa dạng đáng kể về số lượng tài sản mã hóa, mức phí giao dịch, phương thức nạp tiền và tính năng sản phẩm giữa các sàn giao dịch lớn đang hoạt động tại thị trường Việt Nam. Về số lượng tiền mã hóa niêm yết, Gate.io chiếm ưu thế vượt trội với hơn 3.700 loại tài sản, phù hợp với nhu cầu tiếp cận altcoin đa dạng của nhà đầu tư tìm kiếm cơ hội sinh lời cao. Trong khi đó, Binance và OKX duy trì danh mục khoảng 350 tài sản mã hóa, tập trung vào các loại coin có thanh khoản lớn và mức

độ uy tín cao hơn. BitcoinVN, một sàn nội địa, tuy chỉ cung cấp 83 đồng tiền mã hóa, nhưng lại nổi bật với mức phí giao dịch cạnh tranh (0,03% Maker, 0,05% Taker) và hỗ trợ giao dịch bằng tiền mặt, phù hợp với điều kiện thực tế tại Việt Nam. Xét về mức phí giao dịch, các sàn quốc tế lớn như Bybit, Binance và Gate.io đều áp dụng mức phí cơ bản là 0,1%, trong khi OKX có sự phân biệt giữa Maker (0,1%) và Taker (0,2%). Phí giao dịch thấp của BitcoinVN tạo lợi thế cho nhà đầu tư nhỏ lẻ giao dịch với chi phí tối thiểu.

Về phương thức nạp tiền, các sàn đã có sự thích ứng rõ rệt với nhu cầu địa phương. Bybit, OKX và BitcoinVN hỗ trợ đa dạng các phương thức nạp tiền phổ biến tại Việt Nam như chuyển khoản ngân hàng, MoMo, ViettelPay, VNPAY, cho phép tiếp cận dễ dàng hơn đối với nhà đầu tư cá nhân. Ngược lại, Binance vẫn chủ yếu tập trung vào chuyển khoản ngân hàng và thẻ tín dụng/ghi nợ truyền thống.

Về tính năng sản phẩm, các sàn quốc tế (Bybit, Binance, OKX, Gate.io) đều cung cấp danh mục dịch vụ tài chính phong phú như staking, giao dịch hợp đồng tương lai (futures), quyền chọn (options) và sản phẩm Earn. Bybit và OKX còn tích cực phát triển mảng DeFi và NFT, cho thấy xu hướng mở rộng hệ sinh thái tài chính phi tập trung. BitcoinVN tập trung vào các dịch vụ cơ bản và lợi thế địa phương hóa như máy ATM Bitcoin, phù hợp với phân khúc người dùng ưu tiên sự đơn giản và tính tiện lợi.

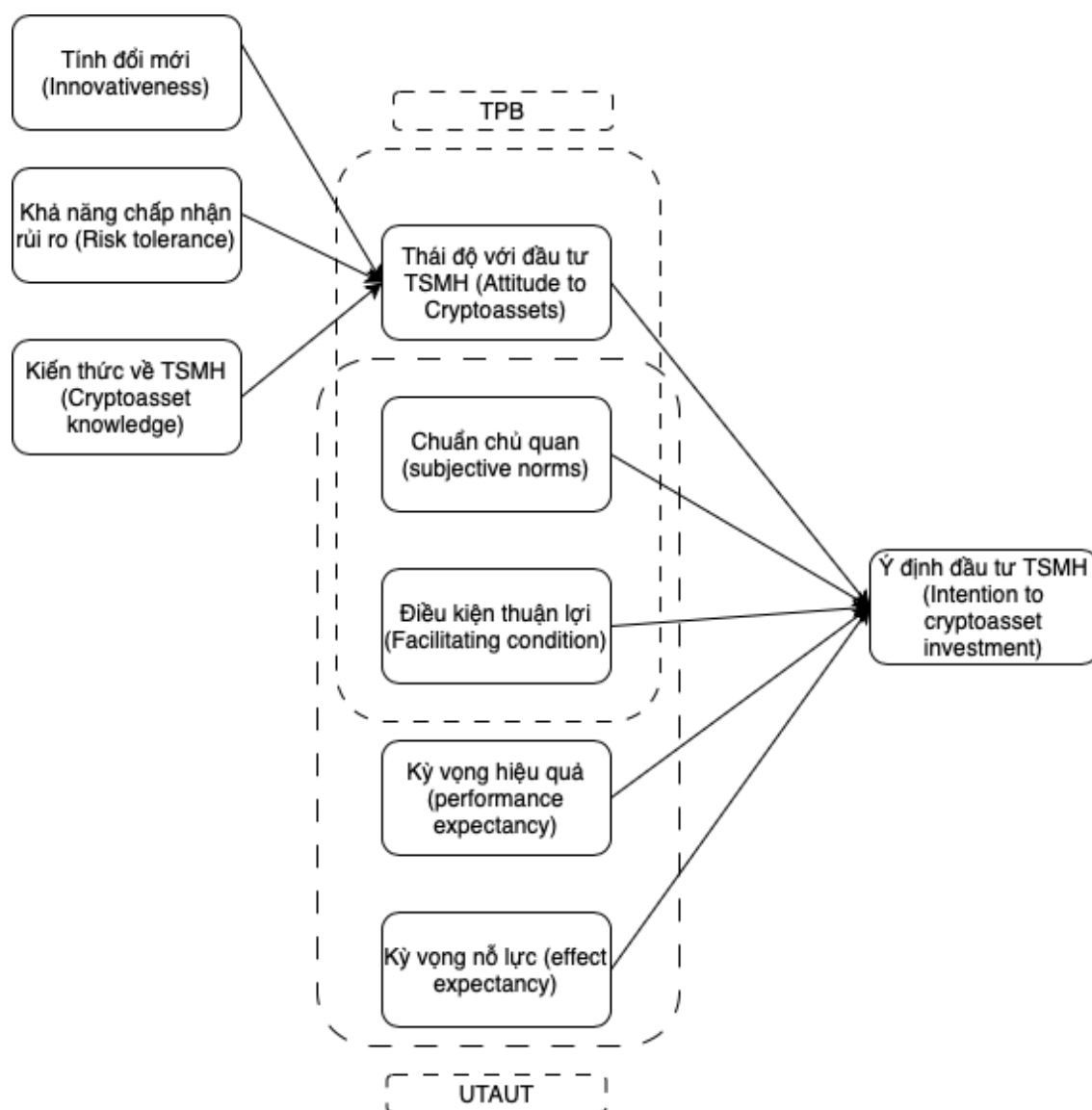
Tuy nhiên, các yếu tố về bảo mật, chi phí nạp/rút tiền và mức độ tuân thủ pháp lý – những yếu tố ngày càng quan trọng đối với nhà đầu tư cá nhân chưa được chú trọng. Đây là những điểm cần được lưu ý khi lựa chọn sàn giao dịch để đảm bảo an toàn tài sản và tuân thủ quy định pháp luật.

Các loại tài sản mã hóa được ưa chuộng tại Việt Nam

Theo nghiên cứu của Kyros Ventures (2023), Bitcoin (BTC) vẫn là tài sản mã hóa được đầu tư nhiều nhất tại Việt Nam, chiếm khoảng 45% tổng giá trị đầu tư nhờ vị thế là đồng tiền kỹ thuật số đầu tiên và có tính thanh khoản cao [111]. Ethereum (ETH) xếp vị trí thứ hai với 30% thị phần, được ưa chuộng nhờ hệ sinh thái ứng dụng phi tập trung (dApps) phát triển mạnh (Ethereum Foundation, 2023). BNB - đồng tiền riêng của sàn Binance - chiếm khoảng 10% nhờ các ưu đãi khi sử dụng hệ sinh thái Binance Smart Chain (Binance, 2023). Các token GameFi như AXS (Axie Infinity) và SLP (Smooth Love Potion) cũng thu hút khoảng 8% nhà đầu tư Việt, đặc biệt trong giai đoạn bùng nổ play-to-earn năm 2021 (DappRadar, 2023). Stablecoin, đặc biệt là USDT và USDC, chiếm khoảng 7% tổng đầu tư, thường được dùng làm cầu nối giữa tiền pháp định và tiền mã hóa (Circle, 2023). Ngoài ra, các dự án blockchain có nguồn gốc từ Việt Nam như KardiaChain và Coin98 cũng đang nhận được sự quan tâm ngày càng tăng từ cộng đồng đầu tư trong nước [111].

2.3. Mô hình nghiên cứu

2.3.1 Khung nghiên cứu



Hình 2.1: Mô hình nghiên cứu lý thuyết

2.3.2 Xây dựng giả thuyết nghiên cứu

Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá (AT)

Theo lý thuyết Hành vi có kế hoạch (TPB), thái độ là một trong những yếu tố nền tảng hình thành ý định hành vi [41]. Trong bối cảnh đầu tư tài sản mã hóa, thái độ tích cực đối với loại hình đầu tư này được kỳ vọng sẽ thúc đẩy ý định tham gia thị trường của các nhà đầu tư cá nhân. Kết quả nghiên cứu của Giudici và c.s về ứng dụng blockchain và tiền mã hóa đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy những cá nhân có thái độ thuận lợi đối với công nghệ mới thường có xu hướng chấp nhận và sẵn sàng đầu tư vào các tài sản số [112]. Tương tự, nghiên cứu của Große và c.s về quyết định đầu tư tiền mã hóa cũng khẳng định thái độ cá nhân là yếu tố tâm lý quan trọng ảnh hưởng đến ý định đầu tư [113].

Giả thuyết H1: Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá có tác động tích cực tới ý định đầu tư tài sản mã hoá.

Bảng 2.2: Thang đo thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
AT	Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá	Osakwe và c.s (2024) [114]
AT1	Tôi cho rằng đầu tư vào tài sản mã hóa là một ý tưởng tốt	
AT2	Tôi có góc nhìn tích cực về tài sản mã hóa	
AT3	Nhìn chung, đầu tư vào tài sản mã hóa là một ý tưởng khôn ngoan	

Chuẩn chủ quan (SN)

Theo lý thuyết hành vi có kế hoạch [41], chuẩn chủ quan là nhân tố phản ánh áp lực xã hội mà cá nhân cảm nhận từ những người quan trọng (gia đình, bạn bè, đồng nghiệp) về việc thực hiện hoặc không thực hiện một hành vi cụ thể. Trong bối cảnh đầu tư tài sản mã hóa, nhiều nghiên cứu gần đây chỉ ra rằng chuẩn chủ quan đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành ý định đầu tư [115], [116]. Cụ thể, khi nhà đầu tư nhận được sự ủng hộ từ người thân hoặc cộng đồng tài chính, họ có xu hướng tin tưởng vào tính hợp pháp và tiềm năng của tài sản mã hóa, từ đó tăng khả năng tham gia thị trường. Ngược lại, nếu chịu áp lực tiêu cực (ví dụ: định kiến về rủi ro hoặc tính pháp lý), ý định đầu tư có thể bị suy giảm [117].

Giả thuyết H2: Chuẩn chủ quan có tác động tích cực tới ý định đầu tư tài sản mã hoá.

Bảng 2.3: Thang đo chuẩn chủ quan

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
SN	Chuẩn chủ quan	Ng và c.s (2025) [118]
SN1	Những người quan trọng với tôi cho rằng tôi nên đầu tư vào tài sản mã hóa	
SN2	Việc tương tác với mọi người ảnh hưởng đến đầu tư vào tài sản mã hoá của tôi	
SN3	Người quen của tôi sẽ ủng hộ quyết định đầu tư vào tài sản mã hoá	

Điều kiện thuận lợi (FC)

Theo lý thuyết chấp nhận và sử dụng công nghệ (UTAUT) của [76], điều kiện thuận lợi là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến hành vi sử dụng công nghệ. Điều kiện thuận lợi đề cập đến mức độ mà một cá nhân tin rằng họ có đủ nguồn lực kỹ thuật và tổ chức để hỗ trợ việc áp dụng hệ thống mới. Trong bối cảnh đầu tư tài sản mã hóa, điều kiện thuận lợi có thể bao gồm: khả năng tiếp cận nền tảng giao dịch, sự hỗ trợ từ các tổ chức tài chính, kiến thức về công nghệ blockchain, và cơ sở hạ tầng pháp lý rõ ràng [119]. Nghiên cứu của Alalwan và c.s về ngân hàng di động và của Liébana-Cabanillas và c.s về tiền điện tử đã xác nhận điều kiện thuận lợi là yếu tố then chốt thúc đẩy ý định sử dụng các công nghệ tài chính mới [120], [121]. Đặc biệt, trong lĩnh vực tài sản mã hóa, thiếu cơ sở hạ tầng pháp lý và kỹ thuật thường là rào cản chính [122].

Giả thuyết H3: Điều kiện thuận lợi có tác động tích cực tới ý định đầu tư tài sản mã hoá.

Bảng 2.4: Thang đo điều kiện thuận lợi

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
FC	Điều kiện thuận lợi	Gupta và c.s (2020) [123]
FC1	Tài sản mã hoá tương thích với những công nghệ khác mà tôi sử dụng	
FC2	Tôi có đủ nguồn lực cần thiết để đầu tư tài sản mã hoá	
FC3	Tôi có kiến thức cần thiết để đầu tư tài sản mã hoá	
FC4	Tôi có thể nhận được sự hỗ trợ nếu gặp khó khăn khi đầu tư tài sản mã hoá	

Kỳ vọng hiệu quả (PE)

Theo lý thuyết UTAUT, kỳ vọng hiệu quả - tức mức độ một cá nhân tin rằng việc sử dụng hệ thống sẽ mang lại lợi ích cho hiệu suất công việc - là một yếu tố quan trọng dự báo ý định hành vi. Trong bối cảnh đầu tư tài sản mã hóa, các nghiên cứu trước đã chỉ ra rằng nhà đầu tư thường có xu hướng quan tâm đến tiềm năng sinh lời, tính hiệu quả và lợi ích mà các tài sản mã hóa mang lại [124]. Nghiên cứu Giudici và c.s về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư ICO (Initial Coin Offering) đã khẳng định rằng nhận thức về lợi ích tài chính (một khía cạnh của kỳ vọng hiệu quả) có tác động mạnh mẽ đến quyết định đầu tư [125]. Tương tự, Hamid và c.s phát hiện rằng các nhà đầu tư tiềm năng thường bị thu hút bởi hiệu suất vượt trội của Bitcoin so với các kênh đầu tư truyền thống, từ đó thúc đẩy ý định đầu tư vào lĩnh vực này [126].

Giả thuyết H4: Kỳ vọng hiệu quả có tác động tích cực tới ý định đầu tư tài sản mã hoá.

Bảng 2.5: Thang đo kỳ vọng hiệu quả

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
PE	Kỳ vọng hiệu quả	Gupta và c.s (2020) [123]
PE1	Đầu tư tài sản mã hoá sẽ giúp tôi nâng cao mức sống	
PE2	Đầu tư tài sản mã hoá sẽ giúp tôi đạt được mục tiêu trong cuộc sống	
PE3	Đầu tư tài sản mã hoá sẽ giúp tôi đạt được mục tiêu trong cuộc sống nhanh hơn	

Kỳ vọng nỗ lực (EE)

Giả thuyết này được xây dựng dựa trên lý thuyết UTAUT của Venkatesh và c.s [76]. Theo UTAUT, kỳ vọng nỗ lực phản ánh mức độ dễ dàng mà cá nhân cảm nhận khi sử dụng một công nghệ mới. Nghiên cứu của Garcia và c.s về hành vi chấp nhận tiền mã hóa chỉ ra rằng, kỳ vọng nỗ lực là yếu tố quan trọng thúc đẩy ý định sử dụng, đặc biệt với nhóm người dùng thiếu kinh nghiệm [127]. Tương tự, Alamsyah và c.s kết luận rằng rào cản kỹ thuật (ví dụ: độ phức tạp của ví điện tử, quy trình mua bán) làm giảm ý định đầu tư nếu nhà đầu tư đánh giá công nghệ này quá khó tiếp cận [128].

Giả thuyết H5: Kỳ vọng nỗ lực có tác động tích cực tới ý định đầu tư tài sản mã hoá

Bảng 2.6: Thang đo kỳ vọng nỗ lực

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
EE	Kỳ vọng nỗ lực	Gupta và c.s (2020) [123]
EE1	Tôi sẽ dễ dàng đầu tư tài sản mã hoá	
EE2	Tôi sẽ dễ dàng học cách đầu tư tài sản mã hoá đơn giản	
EE3	Tôi sẽ dễ dàng trở thành chuyên gia đầu tư tài sản mã hoá	
EE4	Với tôi, đầu tư tài sản mã hoá sẽ rõ ràng và dễ hiểu	

Kiến thức về tài sản mã hoá (CK)

Nghiên cứu Baur và c.s trên tạp chí Journal of Behavioral Finance phát hiện kiến thức tài chính về tiền mã hóa làm tăng mức độ tin tưởng vào loại tài sản này [129]. Một nghiên cứu khác tìm ra rằng hiểu biết kỹ thuật (ví dụ: blockchain) giúp giảm sự e ngại và thúc đẩy thái độ chấp nhận rủi ro [130]. Một số học giả như Ganzach và c.s lập luận rằng kiến thức quá chuyên sâu có thể dẫn đến thái độ thận trọng thái quá do nhận thức

rõ rủi ro [131]. Tuy nhiên, đa phần nghiên cứu đồng thuận rằng hiểu biết cơ bản vẫn là yếu tố thiết yếu hình thành thái độ tích cực.

Giả thuyết H6: Kiến thức về tài sản mã hoá có tác động tích cực tới thái độ với đầu tư tài sản mã hoá

Bảng 2.7: Thang đo kiến thức về tài sản mã hoá

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
CK	Kiến thức về tài sản mã hoá	Ng và c.s (2025) [118]
CK1	Tôi biết chức năng và mục đích của tài sản mã hoá	
CK2	Tôi sẵn sàng tự tìm hiểu về kiến thức về tài sản mã hoá	
CK3	Tôi có thể chia sẻ kiến thức về tài sản mã hoá cho người khác	
CK4	Tôi từng tìm hiểu về tài sản mã hoá	
CK5	Tôi đã từng có trải nghiệm với tài sản mã hoá	

Tính đổi mới (IN)

Tính đổi mới được định nghĩa là xu hướng cá nhân sẵn sàng chấp nhận và áp dụng các công nghệ mới, sản phẩm mới hoặc ý tưởng mới trước phần đông xã hội [132]. Trong bối cảnh tài chính số, đặc biệt là đầu tư tài sản mã hóa (như Bitcoin, Ethereum), tính đổi mới đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành thái độ tích cực đối với các loại tài sản mới này. Nghiên cứu Liébana-Cabanillas và c.s chỉ ra rằng những cá nhân có tính đổi mới cao thường có thái độ tích cực hơn đối với các công nghệ tài chính tiên tiến, bao gồm tiền mã hóa [133]. Tương tự, nghiên cứu Naseri và c.s cũng khẳng định mối quan hệ tích cực giữa tính đổi mới và ý định chấp nhận tiền điện tử, trong đó thái độ đóng vai trò trung gian quan trọng [134].

Giả thuyết H7: Tính đổi mới có tác động tích cực tới thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá

Bảng 2.8: Thang đo tính đổi mới

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
IN	Tính đổi mới	Ng và c.s (2025) [118]
IN1	Tôi thích thử những thứ mới	
IN2	Tôi thích trải nghiệm những điều mới lạ.	
IN3	Nếu có sản phẩm đầu tư mới, tôi sẽ tìm cách thử nó	

Khả năng chấp nhận rủi ro (RT)

Đối với tài sản mã hóa - một loại hình đầu tư có tính biến động cao, nghiên cứu của Ganzach và c.s chỉ ra rằng nhà đầu tư có khả năng chấp nhận rủi ro cao thường có thái độ tích cực hơn đối với các tài sản rủi ro như Bitcoin hay Ethereum [131]. Nghiên cứu của Hayes về tâm lý nhà đầu tư tiền điện tử khẳng định mối quan hệ thuận chiều giữa khả năng chấp nhận rủi ro và thái độ đầu tư [135]. Tương tự, một khảo sát tại châu Á trên 500 nhà đầu tư cho thấy những người có điểm số khả năng chấp nhận rủi ro cao có xu hướng đánh giá tích cực hơn về tiềm năng của tài sản mã hóa [136].

Giả thuyết H8: Khả năng chấp nhận rủi ro tác động tiêu cực tới thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá.

Bảng 2.9: Thang đo khả năng chấp nhận rủi ro

Kí hiệu	Thang đo	Nguồn
RT	Khả năng chấp nhận rủi ro	Joo và Grable (2004); Grable (2000) [137], [138]
RT1	Khi đầu tư, an toàn quan trọng hơn lợi nhuận	
RT2	Tôi cảm thấy yên tâm hơn khi gửi tiền vào ngân hàng thay vì đầu tư vào tài sản mã hoá	
RT3	Khi nghĩ đến từ "rủi ro", tôi lập tức liên tưởng đến "mất mát"	
RT4	Kiểm tiền từ tài sản mã hoá chủ yếu dựa vào may mắn	
RT5	Tôi không có đủ kiến thức để trở thành một nhà đầu tư thành công	
RT6	Đầu tư quá khó để hiểu	

Vai trò trung gian của thái độ đối với đầu tư

Biến thái độ của cá nhân đối với một vấn đề cụ thể cũng được nhiều nghiên cứu chứng minh có vai trò trung gian trong mối quan hệ giữa các yếu tố tâm lý, nhận thức và hành vi đầu tư tài chính, trong đó có đầu tư vào tài sản mã hóa [139], [140]. Theo lý thuyết hành vi có kế hoạch (TPB) của Ajzen (1991), thái độ là yếu tố trung tâm, định hình ý định hành vi thông qua đánh giá tích cực hay tiêu cực của cá nhân về hành vi đó [6]. Điều này đã được kiểm định và khẳng định trong nhiều nghiên cứu về hành vi tài chính, bao gồm cả hành vi đầu tư trong các thị trường có tính rủi ro cao như thị trường chứng khoán phái sinh hay NFT [9], [10], [118], [141].

Nghiên cứu của Ali vào năm 2011 chỉ ra rằng thái độ của nhà đầu tư có tác động trung gian lên mối quan hệ giữa nhận thức rủi ro, niềm tin và cảm nhận về lợi nhuận với ý định đầu tư của họ [142]. Bên cạnh đó, một số nghiên cứu khác cũng khẳng định rằng

thái độ có ảnh hưởng đáng kể đến mối quan hệ giữa kiến thức tài chính và hành vi đầu tư tài chính của cá nhân [143]. Dựa trên các kết quả này, có thể giả định rằng cá nhân sở hữu kiến thức đầy đủ về tài sản mã hóa sẽ có xu hướng hình thành thái độ tích cực đối với hình thức đầu tư này, từ đó làm gia tăng ý định đầu tư. Tương tự, những cá nhân có tính đổi mới cao thường tỏ ra cởi mở và hào hứng với các công nghệ tài chính mới như blockchain và crypto, điều này có thể thúc đẩy thái độ tích cực và nâng cao khả năng hành vi đầu tư. Ngoài ra, khả năng chấp nhận rủi ro, vốn là đặc điểm phổ biến ở các nhà đầu tư vào tài sản biến động mạnh, cũng ảnh hưởng đến thái độ, giúp hình thành tâm thế tích cực trước những biến động của thị trường.

Tuy nhiên, vai trò trung gian của thái độ trong ba mối quan hệ nêu trên chưa được khám phá đầy đủ trong bối cảnh đầu tư tài sản mã hóa tại Việt Nam. Điều này mở ra cơ hội kiểm định các giả thuyết nghiên cứu cụ thể trong mô hình đề xuất, nhằm hiểu rõ hơn về cơ chế tâm lý dẫn đến ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân.

Giả thuyết H9: Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá có tác động tích cực đến mối quan hệ giữa kiến thức về tài sản mã hoá và ý định đầu tư tài sản mã hoá

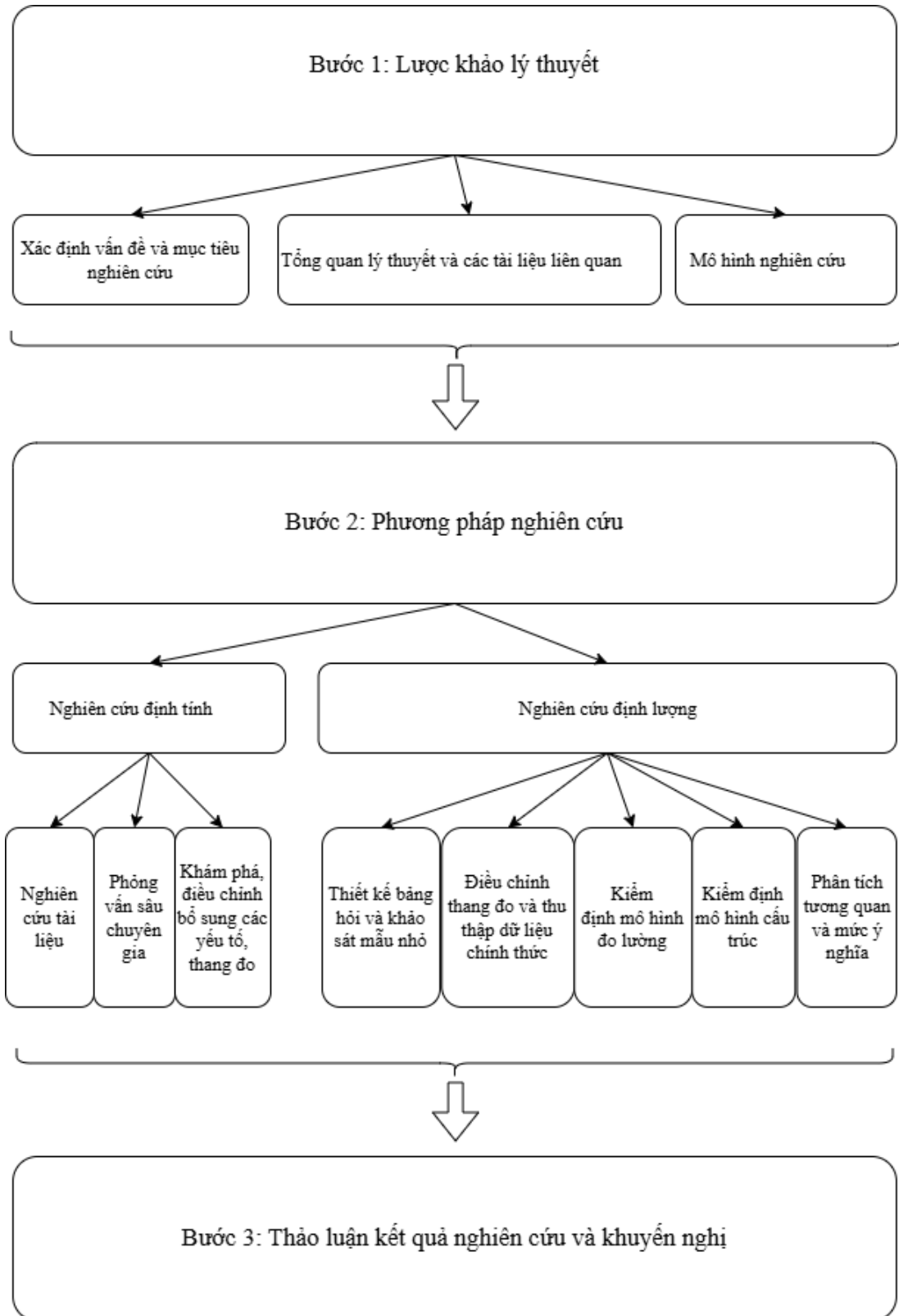
Giả thuyết H10: Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá có tác động tích cực đến mối quan hệ giữa tính đổi mới và ý định đầu tư tài sản mã hoá

Giả thuyết H11: Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá có tác động tích cực đến mối quan hệ giữa khả năng chấp nhận rủi ro và ý định đầu tư tài sản mã hoá

CHƯƠNG 3 : PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Quy trình nghiên cứu

Xuất phát từ mục tiêu, đối tượng và mục tiêu nghiên cứu về các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hóa, nhóm nghiên cứu đã thực hiện theo trình tự như sau:



Hình 3.1: Quy trình nghiên cứu

Bước 1: Lược khảo lý thuyết

Để phục vụ cho quá trình nghiên cứu, nhóm đã tiến hành tổng hợp, khảo sát, phân tích và hệ thống hoá các tài liệu, lý thuyết nền tảng và các nghiên cứu trước có liên quan. Trên cơ sở đó, các khoảng trống trong nghiên cứu hiện tại đã được xác định nhằm định hướng cho hướng tiếp cận của đề tài.

Dựa trên định hướng và giới hạn đã xác lập về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội, nghiên cứu tiến hành tổng hợp và phân tích các tài liệu liên quan nhằm nhận diện những yếu tố cốt lõi có mối liên hệ chặt chẽ với ý định đầu tư. Trên cơ sở đó, nghiên cứu xác định rõ vấn đề nghiên cứu, đề ra mục tiêu nghiên cứu cụ thể, đồng thời xây dựng mô hình nghiên cứu dự kiến, thiết kế thang đo sơ bộ và soạn thảo bộ câu hỏi phỏng vấn sâu để phục vụ cho giai đoạn nghiên cứu định tính.

Bước 2: Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu kết hợp phương pháp định tính và định lượng nhằm đảm bảo tính toàn diện và độ chính xác cao trong quá trình thực hiện. Giai đoạn đầu tiên triển khai phỏng vấn sâu với các chuyên gia nhằm khám phá, điều chỉnh và hoàn thiện các yếu tố cũng như thang đo để phù hợp với bối cảnh thực tiễn.

Trên cơ sở đó, nhóm nghiên cứu xây dựng phiếu khảo sát dựa trên mô hình lý thuyết, các giả thuyết nghiên cứu và hệ thống thang đo đã được tổng hợp và đề xuất trước đó. Phiếu khảo sát được thiết kế với ngôn ngữ đơn giản, dễ hiểu, tránh gây nhầm lẫn cho người tham gia. Nội dung bảng hỏi được xây dựng dựa trên việc kế thừa từ các nghiên cứu trước đây, đồng thời có điều chỉnh và bổ sung các biến số mới phù hợp với bối cảnh nghiên cứu tại Hà Nội. Bên cạnh đó, bảng hỏi cũng được hiệu chỉnh dựa trên ý kiến góp ý từ các cuộc phỏng vấn sâu với nhóm chuyên gia, nhằm đảm bảo tính phù hợp và thực tiễn của các thang đo và nội dung khảo sát.

Phiếu khảo sát gồm hai nhóm câu hỏi chính: (1) Câu hỏi nhân khẩu học dùng để thu thập thông tin chung về đối tượng trả lời; (2) Câu hỏi đóng sử dụng thang đo Likert 5 mức nhằm đo lường các biến quan sát trong mô hình nghiên cứu, giúp người trả lời dễ dàng đưa ra lựa chọn và tăng độ tin cậy của dữ liệu thu thập được.

Khảo sát sơ bộ

Nhóm nghiên cứu đã tiến hành đánh giá sơ bộ dựa trên các phiếu khảo sát hợp lệ thu được từ khảo sát thử nghiệm. Dữ liệu được tổng hợp và nhập vào phần mềm SmartPLS để thực hiện phân tích bằng phương pháp SEM. Dựa trên kết quả phân tích sơ bộ cho thấy các thang đo đạt mức độ tin cậy và giá trị phù hợp, nhóm nghiên cứu tiếp tục triển khai khảo sát chính thức trên diện rộng.

Ở giai đoạn khảo sát chính thức, nhóm đã thu thập được 178 phiếu trả lời hợp lệ. Do yêu cầu bảo mật thông tin cá nhân, người tham gia khảo sát không cung cấp thông

tin liên lạc. Nhóm nghiên cứu tiếp cận đối tượng khảo sát thông qua nhiều kênh khác nhau như bạn bè, người thân và mạng xã hội, kết hợp với phương pháp chọn mẫu quả cầu tuyết để mở rộng phạm vi khảo sát. Nghiên cứu áp dụng phương pháp chọn mẫu theo kỹ thuật quả cầu tuyết, phù hợp với bối cảnh nghiên cứu khi đối tượng khảo sát – các nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội – có tính phân tán cao và khó xác định danh sách đầy đủ ban đầu. Phương pháp này cho phép mở rộng mẫu thông qua việc người trả lời giới thiệu thêm những người cùng đặc điểm nghiên cứu.

Khảo sát chính thức

Sau khi hoàn tất giai đoạn khảo sát thử và xác nhận tính phù hợp của công cụ đo lường, nhóm nghiên cứu triển khai khảo sát chính thức trong khoảng thời gian từ tháng 2 đến tháng 4 năm 2024. Mục tiêu của khảo sát là thu thập dữ liệu định lượng từ nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội nhằm kiểm định mô hình nghiên cứu đề xuất về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản mã hóa.

Phân tích dữ liệu

Dữ liệu sau khi thu thập được sẽ được tổng hợp bằng Microsoft Excel. Sau thời gian khảo sát, nhóm thu về được 219 phiếu khảo sát. Tuy nhiên, một số phiếu khảo sát có xu hướng trả lời bỏ trống quá nhiều câu hỏi, thiếu thông tin bắt buộc, không điền các dữ liệu nền tảng quan trọng (giới tính, tuổi, nghề nghiệp...) làm mất khả năng phân loại hoặc phân tích nhóm, một số lại có câu trả lời không logic hoặc mâu thuẫn. Hoặc câu trả lời đồng loạt giống nhau hoặc theo mẫu bất thường, nghi ngờ trả lời qua loa, thời gian trả lời quá nhanh (một bảng khảo sát 50 câu mà hoàn thành trong 1 phút khả năng cao là không đọc câu hỏi); người trả lời không thuộc đối tượng nghiên cứu; phiếu bị hỏng hoặc nhập sai dữ liệu hoặc người trả lời không sống tại Hà Nội. Nhóm nghiên cứu tiến hành lọc và loại bỏ các phiếu này trước khi tiến hành phân tích dữ liệu chính thức. Tổng số phiếu khảo sát hợp lệ thu được trong giai đoạn này là 178. Dữ liệu sau khi thu thập được xử lý và phân tích bằng Excel, Stata và phần mềm SmartPLS 4 nhằm kiểm định mô hình và giả thuyết nghiên cứu. Sau khi làm sạch, dữ liệu sẽ được phân loại như sau:

Thống kê mô tả: Thống kê mô tả sẽ được tiến hành với các thông tin về độ tuổi, việc làm, mức lương, nơi ở hiện tại.

Phần mềm Stata dùng để phân tích nhân tố khám phá EFA.

Phần mềm SmartPLS: là công cụ chính để phân tích dữ liệu đã thu thập được. Dữ liệu sau khi làm sạch sẽ được cập nhật vào phần mềm. Đồng thời tiến hành phân tích PLS-SEM và Bootstrapping để kiểm định chất lượng thang đo, kiểm định mô hình giả thuyết liên quan đến việc dự báo.

Bước 3: Thảo luận kết quả nghiên cứu và khuyến nghị

Dựa trên kết quả nghiên cứu định tính và định lượng, nhóm sinh viên thảo luận về những điều đạt được. Từ đó đánh giá được ảnh hưởng của các yếu tố tác động tới ý định

đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội, để cung cấp các khuyến nghị giúp cải thiện quá trình ra quyết định đầu tư trong bối cảnh thị trường tài chính hiện tại.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

3.2.1. Nghiên cứu định tính

Nghiên cứu tài liệu

Nghiên cứu tài liệu là những hoạt động liên quan nhằm tận dụng các nguồn dữ liệu và tài liệu sẵn có từ cả trong và ngoài nước để bổ sung và hoàn thiện cơ sở lý luận cũng như thực tiễn. Cụ thể, phương pháp này tập trung vào việc phân tích và đánh giá các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của các nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội. Ngoài ra, phương pháp này còn đóng vai trò quan trọng trong quá trình thiết kế bảng hỏi và xây dựng các thang đo lường phù hợp, nhằm đảm bảo tính khách quan và khoa học.

Các nguồn tài liệu phục vụ cho nghiên cứu này bao gồm tài liệu từ các thư viện, các trang web uy tín, dữ liệu từ các cuộc khảo sát đã công bố, cùng với các báo cáo và thống kê do các tổ chức chính phủ và phi chính phủ cung cấp.

Phỏng vấn sâu chuyên gia

Xác định chủ đề

Nghiên cứu này nhằm khám phá các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội. Dưới góc độ nghiên cứu định tính, cần làm rõ bản chất của các động cơ, niềm tin, thái độ, cảm nhận và dự định của nhà đầu tư đối với loại tài sản này. Các câu hỏi trọng tâm bao gồm: Động cơ nào thúc đẩy nhà đầu tư quan tâm đến tài sản mã hoá? Niềm tin và thái độ của họ đối với thị trường này như thế nào? Những yếu tố cảm xúc và nhận thức nào ảnh hưởng đến quyết định đầu tư?

Xác định đối tượng chuyên gia và trình tự phỏng vấn

Để thu thập dữ liệu sâu, nghiên cứu sử dụng kỹ thuật phỏng vấn sâu (1:1) thay vì thảo luận nhóm, nhằm tránh thiên lệch do tương tác nhóm và đảm bảo tính khách quan trong phản hồi của từng chuyên gia. Đối tượng phỏng vấn bao gồm: Các chuyên gia (nhà nghiên cứu, giảng viên, chuyên gia) có kinh nghiệm trong lĩnh vực tài chính, công nghệ tài chính, những người am hiểu về hành vi đầu tư tài sản mã hoá.

Bảng 3.1: Danh sách các chuyên gia

STT	Họ và tên	Đơn vị công tác
1	Th.S Nguyễn Tiến Đạt	Giám đốc dự án eServices, CTCP Viễn thông FPT
2	Nguyễn Đức Nam	Chuyên gia Fintech, Công ty cổ phần ITE
3	TS. Lương Thanh Hà	Giảng viên Học viện Ngân hàng

4	Th.S Vũ Hồng Nhung	Giảng viên Học viện Tài chính
5	Th.S Ngô Thu Hằng	Giảng viên Đại học Kinh tế Quốc dân

Quy trình phỏng vấn chuyên gia được thực hiện qua các bước chặt chẽ để đảm bảo thu thập dữ liệu chất lượng. Trước tiên, nhóm nghiên cứu xây dựng bảng câu hỏi chi tiết bao gồm mô hình nghiên cứu, giả thuyết và thang đo, sau đó gửi trước cho các chuyên gia để họ có thời gian nghiên cứu và chuẩn bị câu trả lời. Tiếp theo, nhóm nghiên cứu liên hệ trực tiếp với từng chuyên gia để thống nhất hình thức phỏng vấn và sắp xếp lịch phỏng vấn phù hợp với cả hai bên. Do giới hạn về điều kiện thời gian nên các cuộc phỏng vấn với chuyên gia được tiến hành qua điện thoại với thời lượng trên 30 phút cho mỗi lần phỏng vấn. Trong quá trình phỏng vấn, nhóm nghiên cứu tiến hành theo hướng dẫn đã chuẩn bị nhưng vẫn linh hoạt khai thác sâu các vấn đề phát sinh để làm rõ quan điểm của chuyên gia, đồng thời ghi chép đầy đủ hoặc ghi âm (nếu được cho phép) để đảm bảo tính chính xác của dữ liệu. Sau khi phỏng vấn, dữ liệu được tổng hợp, mã hoá và phân tích kỹ lưỡng để rút ra những nhận định quan trọng phục vụ cho nghiên cứu. Quy trình phỏng vấn được thực hiện trong không khí cởi mở, tôn trọng ý kiến chuyên gia và đảm bảo tính khách quan khoa học.

Phân tích của chuyên gia ở bước này có tính chất khách quan và đánh giá sâu hơn về các yếu tố tác động đến hành vi đầu tư của các nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội từ đó gợi ý đưa ra khuyến nghị. Đồng thời việc đưa ra các đánh giá khách quan từ kết quả khảo sát đem lại những phân tích, khuyến nghị mang tính khả thi hoặc ít nhất phù hợp với các nhà đầu tư tại Hà Nội ở thời điểm hiện tại.

Phương pháp thu thập dữ liệu nghiên cứu thứ cấp

Dữ liệu thứ cấp bao gồm cơ sở lý thuyết và số liệu liên quan đến tài sản mã hoá và xu hướng đầu tư loại tài sản này của nhà đầu tư và những phân tích, đánh giá, báo cáo các mô hình, phương pháp nghiên cứu trước về xu hướng đầu tư tài sản mã hoá trên thế giới và Việt Nam. Nguồn dữ liệu thứ cấp được thu thập từ các nghiên cứu trước đây về hành vi đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân thông qua các nguồn sách báo, các báo cáo chuyên đề, trang thông tin uy tín.

3.2.2. Nghiên cứu định lượng

Nhóm nghiên cứu tiến hành nghiên cứu định lượng thông qua việc thu thập dữ liệu bằng bảng hỏi trực tuyến trên nền tảng Google Forms. Dữ liệu thu được sau khảo sát được tổng hợp và phân tích bằng ba công cụ chính: Microsoft Excel, Stata 17 và SmartPLS 4. Cụ thể, Microsoft Excel được sử dụng để thực hiện các thống kê mô tả, giúp phác thảo đặc điểm cơ bản của mẫu khảo sát. Tiếp theo, phần mềm Stata 17 được áp dụng để phân tích nhân tố khám phá EFA. Cuối cùng, phần mềm SmartPLS 4 được sử dụng để đánh giá độ tin cậy và giá trị của thang đo, cũng như kiểm định các giả thuyết trong mô hình nghiên cứu. Kết quả từ quá trình phân tích sẽ được nhóm nghiên cứu tổng

hợp, đánh giá và trình bày dưới dạng bảng biểu, số liệu và nhận định, nhằm rút ra những kết luận phù hợp với mục tiêu nghiên cứu.

Xây dựng và mã hóa thang đo

Bước 1: Trên cơ sở kế thừa các nghiên cứu trước và thang đo đã được mô tả, nhóm nghiên cứu tiến hành điều chỉnh, bổ sung một số câu hỏi để phù hợp với bối cảnh nghiên cứu cũng như đảm bảo tính tương thích với thang đo đã xác định.

Bước 2: Sau khi hoàn thiện bảng hỏi sơ bộ, nhóm nghiên cứu tham khảo ý kiến từ các chuyên gia và tiến hành khảo sát thử nghiệm trên các nhóm đối tượng đang sinh sống, học tập và làm việc tại Hà Nội. Dựa trên phản hồi thu thập được và các cuộc trao đổi trực tiếp với người tham gia khảo sát, nhóm nghiên cứu tiếp tục chỉnh sửa bảng hỏi nhằm đảm bảo tính rõ ràng, dễ hiểu và loại bỏ những câu hỏi có thể gây hiểu nhầm hoặc đa nghĩa.

Đơn vị và đối tượng khảo sát

Nghiên cứu được triển khai trên địa bàn thành phố Hà Nội, với đối tượng khảo sát là các nhà đầu tư cá nhân đang sinh sống và hoạt động đầu tư tại đây. Việc lựa chọn đối tượng này nhằm đảm bảo tính phù hợp với mục tiêu nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định đầu tư tài sản mã hóa trong bối cảnh địa phương cụ thể.

Thời gian khảo sát và kích thước mẫu

Trước khi triển khai khảo sát chính thức trên diện rộng, nhóm nghiên cứu tiến hành khảo sát thử với 45 người nhằm đánh giá sơ bộ mức độ phù hợp và độ tin cậy của các thang đo được sử dụng trong nghiên cứu. Dữ liệu thu được từ khảo sát thử được sử dụng để kiểm định chất lượng ban đầu của công cụ đo lường. Trong trường hợp các chỉ số đánh giá cho thấy độ phù hợp và độ tin cậy đạt yêu cầu, nhóm sẽ tiến hành khảo sát chính thức với kích thước mẫu phù hợp để phục vụ phân tích định lượng. Ngược lại, nếu kết quả khảo sát thử không đạt yêu cầu, nhóm nghiên cứu sẽ rà soát lại cơ sở lý thuyết, điều chỉnh mô hình nghiên cứu, thang đo và các yếu tố liên quan để đảm bảo tính thực tiễn và độ chính xác phù hợp với bối cảnh tại Hà Nội.

Sau khi kết quả khảo sát thử cho thấy tính khả thi, khảo sát chính thức được triển khai trong khoảng thời gian từ tháng 2 đến tháng 4 năm 2024. Bảng hỏi được thiết kế trên nền tảng Google Form và được gửi đến các đối tượng trả lời tiềm năng thông qua mạng lưới cá nhân và trực tuyến. Hầu hết các câu hỏi trong bảng hỏi đều được thiết lập ở dạng bắt buộc nhằm đảm bảo dữ liệu thu thập đầy đủ và có giá trị phân tích.

Bảng hỏi chính thức được thiết kế dưới dạng file Word và Google Form, bao gồm các câu hỏi đóng sử dụng thang đo Likert 5 mức độ. Đây là công cụ chính để thu thập dữ liệu sơ cấp phục vụ nghiên cứu về tác động của mạng xã hội đến hành vi quản lý tài chính cá nhân của giới trẻ tại Hà Nội. Phiếu khảo sát được phân phối qua hình thức trực

tuyển (Google Form) đến đối tượng mục tiêu. Bảng hỏi được cấu trúc thành 3 phần chi tiết (xem Phụ lục).

Phần 1: Hành vi đầu tư tài sản mã hóa: Gồm 2 câu hỏi để đánh giá về hành vi đầu tư tài sản mã hóa qua thang đo Likert 5 mức độ từ 1 đến 5, trong đó: 1 là Hoàn toàn không đồng ý – 5 là Hoàn toàn đồng ý.

Phần 2: Các yếu tố tác động tới ý định đầu tư tài sản mã hóa: Gồm 11 câu hỏi dựa trên các biến độc lập và phụ thuộc nhằm đánh giá về tác động của các yếu tố tác động tới ý định đầu tư tài sản mã hóa, tương ứng mức đánh giá bằng thang đo Likert mức độ từ 1 đến 5, trong đó: 1 Hoàn toàn không đồng ý/ Không bao giờ – 2 Không đồng ý/ Hiếm khi – 3 Bình thường/ thỉnh thoảng – 4 Đồng ý/ Thường xuyên – 5 Hoàn toàn đồng ý/ Luôn luôn.

Phần 3: Thông tin chung: Bao gồm những câu hỏi liên quan đến nhân khẩu học và các yếu tố liên quan đến đối tượng trả lời khảo sát (học sinh, sinh viên, người đi làm đang sinh sống tại Hà Nội; giới tính; độ tuổi); Loại tài sản mã hóa đang đầu tư (Bitcoin, Ethereum, BNB,...); Loại hình công việc, thu nhập một tháng (bao gồm thu nhập từ tiền lương, thưởng, phụ cấp, trợ cấp từ gia đình sống ở nơi khác và tất cả các nguồn khác) của đối tượng trả lời; Kinh nghiệm đầu tư; Tần suất sử dụng mạng xã hội: Thời gian dành cho việc theo dõi tin tức và cập nhật liên quan đến tài sản mã hóa.

Mẫu nghiên cứu

Trong giai đoạn khảo sát thử nghiệm, nghiên cứu áp dụng phương pháp lấy mẫu thuận tiện nhằm dễ dàng thu thập dữ liệu và đạt được đánh giá chính xác trong thời gian ngắn. Mẫu khảo sát sơ bộ được thực hiện trên nhóm đối tượng là người trẻ đang sinh sống tại Hà Nội.

Sau khi hoàn thiện và điều chỉnh phiếu khảo sát, giai đoạn khảo sát chính thức được triển khai từ tháng 2/2024 đến tháng 4/2024. Ở giai đoạn này, nghiên cứu sử dụng phương pháp chọn mẫu ngẫu nhiên, tập trung vào các đối tượng nhà đầu tư đang sinh sống hoặc làm việc tại Hà Nội. Phiếu khảo sát được phân phối qua hình thức: gửi đường link khảo sát trực tuyến thông qua Google Form đến các nhóm đối tượng mục tiêu tại địa bàn Hà Nội.

Theo nghiên cứu của Hair và cộng sự (2006), kích thước mẫu tối thiểu cần đạt để phân tích dữ liệu là 50, tuy nhiên mẫu 100 sẽ cho kết quả tốt hơn. Đồng thời, mỗi biến đo lường cần có ít nhất 5 quan sát. Trong quá trình khảo sát kéo dài 3 tháng, nhóm nghiên cứu đã thu thập được 219 phiếu trả lời. Sau khi loại bỏ các phiếu không hợp lệ do thông tin không rõ ràng hoặc câu trả lời mâu thuẫn, số phiếu hợp lệ còn lại là 178 phiếu, đạt tỷ lệ 81,28%. Kết quả này đã đáp ứng đầy đủ các yêu cầu về kích thước mẫu cho nghiên cứu.

Phương pháp phân tích dữ liệu

Sau khi thu thập, dữ liệu sẽ được xử lý qua các bước: lọc bảng câu hỏi, làm sạch dữ liệu và mã hóa trên Excel. Đối với phân tích thống kê mô tả, nhóm nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata 17 để nhập liệu và xử lý kết quả. Để kiểm định các giả thuyết nghiên cứu, nhóm áp dụng mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM) với phương pháp ước lượng PLS-SEM (Partial Least Squares Structural Equation Modeling). Lựa chọn này phù hợp với nghiên cứu do kích thước mẫu nhỏ và sự hiện diện của biến trung gian. Trình tự được thực hiện như sau:

- Bước 1: Kiểm tra chất lượng thang đo thông qua đánh giá độ tin cậy, tính hội tụ và tính phân biệt của các khái niệm nghiên cứu.
- Bước 2: Đánh giá mô hình cấu trúc và kiểm tra vấn đề đa cộng tuyến
- Bước 3: Tổng hợp và diễn giải các phát hiện từ quá trình phân tích.

CHƯƠNG 4 : KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

4.1. Phân tích mẫu - thống kê mô tả

4.1.1 Mô tả mẫu nghiên cứu

Bảng 4.1: Thông tin về mẫu nghiên cứu

Tiêu thức	Phân loại	Số lượng	Phần trăm
Giới tính	Nam	76	42.70%
	Nữ	102	57.30%
Độ tuổi	Từ 18 đến 25 tuổi	71	39.89%
	Từ 26 đến 35 tuổi	72	40.45%
	Từ 36 đến 45 tuổi	26	14.61%
	Trên 45 tuổi	9	5.06%
Loại hình công việc	Công việc toàn thời gian	84	47.19%
	Công việc bán thời gian	27	15.17%
	Công việc không ổn định/tự kinh doanh	16	8.99%
	Đang tìm việc/nội trợ	3	1.69%
	Học sinh/sinh viên	46	25.84%
	Thất nghiệp/ngỉ hưu	2	1.12%
Thu nhập	Dưới 10 triệu	78	43.82%
	Từ 10 đến 20 triệu	66	37.08%
	Từ 20 đến 30 triệu	17	9.55%
	Trên 30 triệu	17	9.55%

Nguồn: Kết quả thống kê mẫu khảo sát, 2025

Mẫu nghiên cứu tập trung ở Hà Nội, nơi có tỷ lệ hành vi đầu tư cao về TSMH. Trên link khảo sát trực tuyến nhóm đã thu thập được 219 phiếu phản hồi, sau khi loại 41 phản hồi không hợp lệ và không chất lượng (24 bảng trả lời qua loa thiếu cân nhắc bằng việc đánh giá giống nhau cho tất cả các câu hỏi, 17 phản hồi có thông tin không hợp lệ) thì chỉ 178 bảng trả lời hợp lệ. Số phiếu hợp lệ này sẽ được sử dụng để phân tích và kiểm định. Bảng 4.1 thể hiện rõ thông tin của mẫu nghiên cứu là phù hợp với điều kiện sàng lọc mẫu đã đề ra trước khi nghiên cứu.

4.1.2 Mô tả hành vi đầu tư tài sản mã hóa

Bảng 4.2: Thống kê hành vi đầu tư Tài sản mã hóa

Tiêu thức	Phân loại	Số lượng	Phần trăm
Loại tài sản mã hóa đang đầu tư	Bitcoin	83	46.63%
	Ethereum	21	11.80%
	BNB	16	8.99%
	USDT (Tether)	14	7.87%
	Solana (SOL)	12	6.74%
	Cardano (ADA)	2	1.12%

Tiêu thức	Phân loại	Số lượng	Phần trăm
	Polka Dot (DOT)	13	7.30%
	Avalanche (AVAX)	11	6.18%
	Token tiện ích (Utility Token)	16	8.99%
	NFT (Axie Infinity NFTs, Heroes Empires ...)	10	5.62%
	Không đầu tư tài sản mã hóa	65	36.52%
	Khác	6	3.37%
Kinh nghiệm đầu tư	Dưới 1 năm	99	55.62%
	Từ 1 đến 3 năm	50	28.09%
	Từ 3 đến 5 năm	13	7.30%
	Trên 5 năm	16	8.99%
Thời gian cho việc theo dõi tin tức và cập nhật liên quan đến TSMH	Dưới 1 tiếng	101	56.74%
	Từ 1 - 2 tiếng	61	34.27%
	Từ 2 - 3 tiếng	11	6.18%
	Trên 3 tiếng	5	2.81%

Nguồn: Kết quả thống kê mẫu khảo sát, 2025

Thông qua kết quả khảo sát, nhóm nghiên cứu tiến hành phân tích về một số đặc điểm hành vi đầu tư Tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội, gồm: Loại tài sản mã hóa đang đầu tư, Kinh nghiệm đầu tư và Thời gian cho việc theo dõi tin tức và cập nhật liên quan đến tài sản mã hoá (Bảng 4.2). Dựa trên bảng thống kê mô tả, có thể nhận thấy một số đặc điểm nổi bật trong hành vi và xu hướng đầu tư tài sản mã hoá của các nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội.

Về loại tài sản mã hoá đang được đầu tư, Bitcoin chiếm tỷ lệ cao nhất với 46,63%, cho thấy đây vẫn là loại tài sản phổ biến và được ưa chuộng nhất trong cộng đồng nhà đầu tư. Tiếp theo là Ethereum (11,80%) và BNB (8,99%), phản ánh mức độ quan tâm nhất định tới các đồng tiền mã hoá có nền tảng công nghệ và hệ sinh thái phát triển. Ngoài ra, một tỷ lệ không nhỏ (8,99%) nhà đầu tư lựa chọn token tiện ích (utility token), và 5,62% quan tâm đến các NFT, cho thấy xu hướng đa dạng hóa danh mục đầu tư và sự mở rộng ra các dạng tài sản phi truyền thống. Đáng chú ý, có tới 36,52% người khảo sát cho biết chưa đầu tư vào tài sản mã hoá, điều này cho thấy tiềm năng phát triển của thị trường nhưng đồng thời cũng phản ánh mức độ dè dặt hoặc chưa sẵn sàng tham gia của một bộ phận lớn cá nhân.

Xét về kinh nghiệm đầu tư, phần lớn người tham gia khảo sát có thời gian đầu tư dưới 1 năm (55,62%), cho thấy đây là nhóm nhà đầu tư mới, có thể còn thiếu kinh nghiệm và dễ bị ảnh hưởng bởi các yếu tố bên ngoài như truyền thông hoặc xu hướng đám đông. Trong khi đó, chỉ có 8,99% có kinh nghiệm đầu tư trên 5 năm, điều này phản ánh tính chất mới nổi và tốc độ phát triển nhanh chóng của thị trường tài sản mã hoá tại Việt Nam.

Về mức độ theo dõi tin tức và cập nhật thông tin liên quan đến tài sản mã hoá, đa số người khảo sát dành thời gian dưới 1 tiếng mỗi ngày (56,74%), cho thấy mức độ quan tâm ở mức cơ bản. Tuy nhiên, có đến 34,27% dành từ 1 đến 2 tiếng và một tỷ lệ nhỏ (2,81%) dành hơn 3 tiếng mỗi ngày, phản ánh rằng có một nhóm nhà đầu tư đang theo dõi thị trường một cách chủ động và chuyên sâu hơn.

4.2. Kiểm định mô hình nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

4.2.1. Kiểm định độ tin cậy nội tại của biến

Trong mô hình nghiên cứu này bao gồm 9 biến nghiên cứu là AT, CK, EF, FC, IC, IN, PE, RT, SN. Để đánh giá độ tin cậy thang đo và mô hình đo lường, ta đánh giá hệ số tải ngoài (outer loading) của các biến quan sát. Để đảm bảo mối quan hệ đáng tin cậy giữa 9 biến nghiên cứu và các biến quan sát tương ứng (thể hiện qua hệ số tải ngoài), ngưỡng giá trị chấp nhận là 0.7. Kết quả ban đầu cho thấy hai biến quan sát, RT4 (0.618) và RT6 (0.678), có hệ số tải ngoài thấp hơn ngưỡng này (Bảng 4.3). Do đó, để mô hình nghiên cứu đáp ứng yêu cầu cần thiết cho các phân tích tiếp theo, hai biến RT4 và RT6 đã được loại bỏ. Sau khi loại bỏ, các biến quan sát còn lại đều đạt tiêu chuẩn về hệ số tải ngoài, kết quả chi tiết được trình bày trong Bảng 4.4, thể hiện hệ số tải ngoài và độ tin cậy nhất quán nội tại của các thang đo trong mô hình nghiên cứu đề xuất.

Bảng 4.3: Hệ số tải ngoài của các thang đo trong mô hình nghiên cứu đề xuất

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
AT1	0.886								
AT2	0.877								
AT3	0.835								
CK1		0.737							
CK2		0.734							
CK3		0.765							
CK4		0.802							
CK5		0.817							
EE1			0.875						
EE2			0.852						
EE3			0.878						
EE4			0.835						
FC1				0.761					
FC2				0.743					
FC3				0.833					
FC4				0.806					
IC1					0.897				
IC2					0.879				
IC3					0.905				
IN1						0.923			
IN2						0.889			
IN3						0.859			

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
PE1							0.887		
PE2							0.877		
PE3							0.923		
RT1								0.720	
RT2								0.742	
RT3								0.751	
RT4								0.618	
RT5								0.779	
RT6								0.678	
SN1									0.836
SN2									0.805
SN3									0.855

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng (lần 1), 2025

Bảng 4.4: Hệ số tải ngoài của các thang đo trong mô hình nghiên cứu đề xuất

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
AT1	0.886								
AT2	0.877								
AT3	0.835								
CK1		0.737							
CK2		0.734							
CK3		0.765							
CK4		0.802							
CK5		0.817							
EE1			0.874						
EE2			0.852						
EE3			0.878						
EE4			0.835						
FC1				0.837					
FC2				0.771					
FC3				0.814					
IC1					0.898				
IC2					0.878				
IC3					0.905				
IN1						0.923			
IN2						0.889			
IN3						0.859			
PE1							0.887		
PE2							0.877		
PE3							0.923		

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
RT1								0.836	
RT2								0.774	
RT3								0.739	
RT5								0.747	
SN1									0.836
SN2									0.805
SN3									0.855

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng (lần 2), 2025

Bảng 4.4 cho thấy tất cả các biến quan sát trong mô hình nghiên cứu đều đáp ứng tiêu chuẩn về hệ số tải ngoài. Cụ thể, các giá trị hệ số tải ngoài dao động từ 0.734-0.923 và tất cả đều vượt ngưỡng 0.7 là đạt yêu cầu theo Hair và c.s hay Henseler và c.s [144], [145]. Điều này cho thấy, sau quá trình đánh giá và loại bỏ các biến quan sát không đạt yêu cầu ở giai đoạn trước, các biến nghiên cứu của 9 cấu trúc nghiên cứu phản ánh (AT, CK, EE, FC, IC, IN, PE, RT, SN) đều có ý nghĩa phản ánh khái niệm đo lường.

4.2.2. Kiểm định giá trị phân biệt giữa các biến tiềm ẩn

Bảng 4.5: Giá trị HTMT của các biến quan sát trong mô hình nghiên cứu

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
AT									
CK	0.723								
EE	0.637	0.707							
FC	0.798	0.887	0.848						
IC	0.712	0.610	0.547	0.706					
IN	0.685	0.685	0.651	0.711	0.556				
PE	0.800	0.696	0.739	0.660	0.660	0.580			
RT	0.381	0.370	0.298	0.272	0.301	0.380	0.353		
SN	0.731	0.626	0.719	0.821	0.602	0.631	0.631	0.297	

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng, 2025

Để kiểm tra giá trị phân biệt giữa các khái niệm trong mô hình nghiên cứu, nhóm nghiên cứu sử dụng chỉ số HTMT (Heterotrait-Monotrait Ratio of Correlations), được đề xuất bởi Henseler và c.s [145]. Theo ngưỡng khuyến nghị, giá trị HTMT giữa hai khái niệm nên dưới 0.85 để đảm bảo các khái niệm có tính phân biệt rõ ràng, trong một số trường hợp linh hoạt hơn, có thể chấp nhận ngưỡng 0.90.

Kết quả phân tích cho thấy, phần lớn các cặp khái niệm có giá trị HTMT dưới 0.85, chứng tỏ mô hình đo lường đạt được giá trị phân biệt. Cặp khái niệm FC – CK có giá trị là 0.887 vượt ngưỡng cho phép là 0.85. Tuy nhiên giá trị này vẫn nhỏ hơn 0.9, nằm trong ngưỡng chấp nhận được. Để đánh giá chính xác hơn tính phân biệt giữa các khái niệm

trong mô hình nghiên cứu, nhóm tiến hành phân tích thêm giá trị phân biệt sử dụng bảng giá trị Fornell – Larcker.

Bảng 4.6: Giá trị Fornell & Larcker đánh giá tính phân biệt của thang đo

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
AT	0.866								
CK	0.606	0.772							
EE	0.552	0.602	0.860						
FC	0.637	0.691	0.678	0.808					
IC	0.613	0.521	0.485	0.583	0.894				
IN	0.589	0.582	0.576	0.573	0.483	0.891			
PE	0.686	0.596	0.651	0.551	0.582	0.510	0.896		
RT	0.318	0.298	0.242	0.221	0.257	0.318	0.295	0.775	
SN	0.587	0.513	0.597	0.633	0.502	0.526	0.529	0.235	0.832

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng, 2025

Bảng 4.6 thể hiện căn bậc hai của giá trị phương sai trung bình (Average Variance Extracted - AVE) dọc theo đường chéo, đại diện cho mức độ phương sai mà mỗi biến tiềm ẩn giải thích được bởi các biến quan sát của chính nó. Kết quả cho thấy, đối với mỗi biến nghiên cứu (AT, CK, EE, FC, IC, IN, PE, RT và SN), hệ số căn bậc hai của AVE luôn lớn hơn các hệ số tương quan giữa biến đó với bất kì biến nghiên cứu nào khác trong cùng cột. Điều này cho thấy sự khác biệt rõ ràng giữa các cấu trúc đo lường, đảm bảo rằng mỗi thang đo đại diện cho một khái niệm riêng biệt và không trùng lặp với các khái niệm khác trong mô hình. Như vậy, 9 biến nghiên cứu AT, CK, EE, FC, IC, IN, PE, RT và SN đều đạt độ tin cậy, giá trị hội tụ và giá trị phân biệt.

4.2.3. Đánh giá đa cộng tuyến

Bảng 4.7: Các giá trị VIF trong mô hình nghiên cứu

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
AT					2.417				
CK	1.545								
EE					2.433				
FC					2.446				
IC									
IN	1.566								
PE					2.376				
RT	1.137								
SN					1.967				

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng, 2025

Dựa trên Bảng 4.7, chỉ rõ các giá trị VIF của tất cả các biến nội sinh (hiển thị theo cột) và các biến ngoại sinh tương ứng (hiển thị theo hàng, bao gồm AT và IC) đều được xác định. Cụ thể, tất cả các giá trị VIF được ghi nhận đều nhỏ hơn 5. Theo kết quả này, có thể kết luận rằng hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến nghiên cứu dự báo không xảy ra trong mô hình nghiên cứu.

4.2.4. Đánh giá độ phù hợp của mô hình bằng hệ số

Bảng 4.8: Hệ số xác định

	R-square	R-square adjusted
AT	0.460	0.451
IC	0.472	0.457

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng, 2025

Hệ số xác định R-square càng cao nghĩa là cấp độ dự báo càng chính xác. Giá trị R-square adjusted được sử dụng chính trong nghiên cứu này để tránh sai lệch khi so sánh. Dựa vào bảng 4.8, ta thấy chỉ số IC có hệ số R-square là 0.472 và hệ số R-square adjusted là 0.457. Chỉ số R-square là 0.472 cho thấy rằng khoảng 47.2% sự biến thiên của biến IC được giải thích bởi các biến độc lập trong mô hình, tỷ lệ này khá cao càng cho thấy mức độ dự báo càng chính xác. Khi điều chỉnh số lượng các biến độc lập trong mô hình thì giá trị R-square adjusted là 0.457, cho thấy khoảng 45.7% sự biến thiên của IC được giải thích bởi các biến độc lập tương ứng.

4.2.5. Đánh giá mức độ ảnh hưởng của các biến ngoại sinh (F^2)

Bảng 4.9: Giá trị F^2

	AT	CK	EE	FC	IC	IN	PE	RT	SN
AT					0.048				
CK	0.175								
EE					0.001				
FC					0.054				
IC									
IN	0.133								
PE					0.050				
RT	0.015								
SN					0.006				

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng, 2025

Giá trị thể hiện mức độ thay đổi của hệ số xác định R-square khi một biến ngoại sinh cụ thể được thêm vào mô hình. Theo Cohen (1988), giá trị được phân loại thành ảnh hưởng nhỏ (0.02), ảnh hưởng trung bình (0.15) và ảnh hưởng lớn (0.35). Đối với biến nội sinh IC, các giá trị từ các biến ngoại sinh là: AT (0.048), EE (0.001), FC (0.054)

và PE (0.050). Phần lớn các giá trị này đều nằm trong khoảng từ 0.02 đến 0.15, cho thấy rằng AT, FC và PE có tác động nhỏ đến phương sai của IC. Đặc biệt là biến EE và SN có giá trị là 0.001 và 0.006, cho thấy tác động của EE và SN lên IC là rất nhỏ, gần như không đáng kể. Như vậy, các biến ngoại sinh được xem xét trong mô hình chỉ có ảnh hưởng nhỏ đến khả năng giải thích phương sai của biến IC.

4.2.6. Kiểm định kết quả nghiên cứu

Bảng 4.10: Kết quả kiểm định mô hình cấu trúc

Giả thuyết	Original sample	Sample mean	P values	Kết luận
H1: AT -> IC	0.248	0.249	0.021	Chấp nhận**
H2: SN -> IC	0.082	0.074	0.382	Không chấp nhận
H3: FC -> IC	0.264	0.267	0.009	Chấp nhận***
H4: PE-> IC	0.251	0.244	0.003	Chấp nhận***
H5: EE -> IC	-0.043	-0.031	0.711	Không chấp nhận
H6: CK -> AT	0.382	0.383	0.000	Chấp nhận***
H7: IN -> AT	0.336	0.336	0.001	Chấp nhận***
H8: RT -> AT	0.097	0.109	0.206	Không chấp nhận
Chú thích: AT: Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hóa; IC: Ý định đầu tư tài sản mã hóa; CK: Kiến thức về TSMH; EE: Kỳ vọng nỗ lực; FC: Điều kiện thuận lợi; IN: Tính đổi mới; PE: Kỳ vọng hiệu quả; RT: Khả năng chấp nhận rủi ro; SN: Chuẩn chủ quan **Mức ý nghĩa 5%; ***Mức ý nghĩa 1%				

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng, 2025

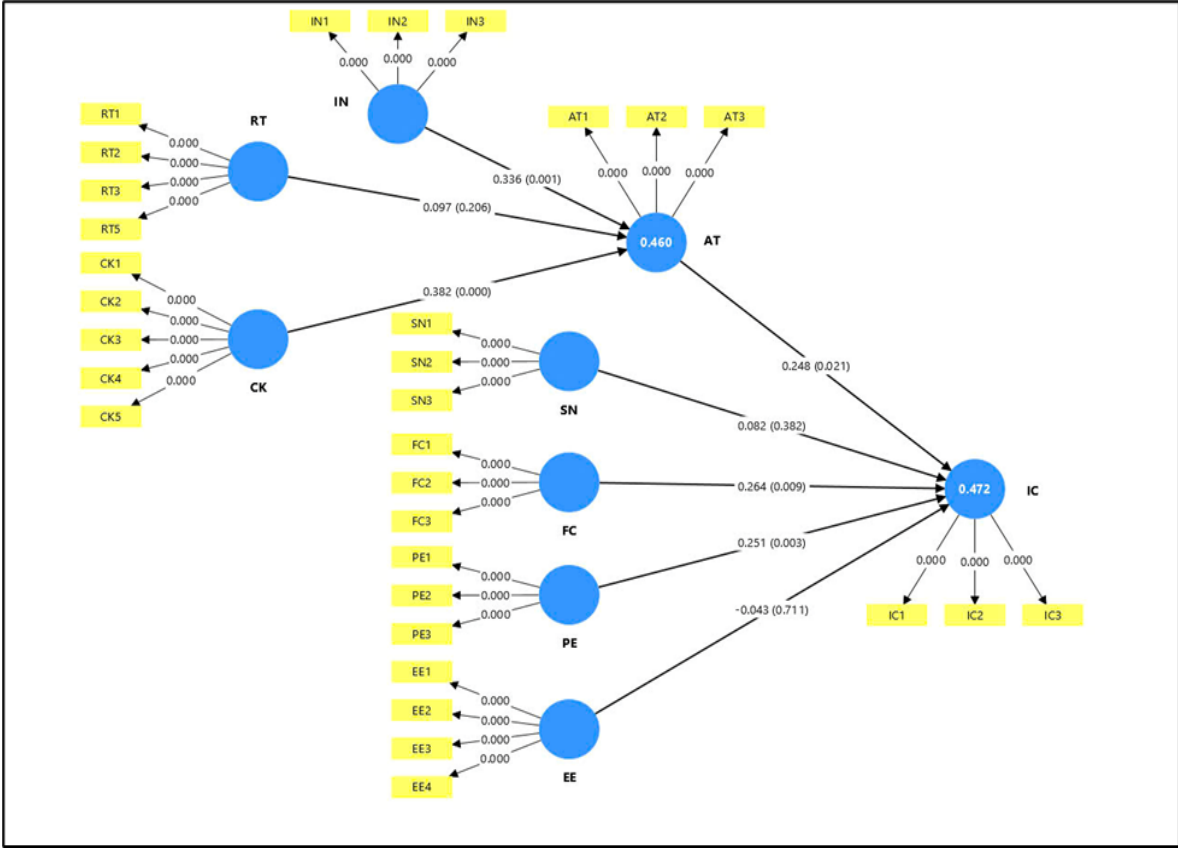
Kết quả bảng 4.10 diễn tả mối quan hệ giữa các biến nghiên cứu và kiểm định các giả thuyết nghiên cứu. Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hóa (AT); Kỳ vọng hiệu quả (PE) và Điều kiện thuận lợi (FC) tác động đồng biến nên ý định đầu tư tài sản mã (IC) cụ thể là AT (0.248); PE (0.251) và đặc biệt là FC (0.264) do các yếu tố bên ngoài được nhìn nhận là thuận lợi (ví dụ: dễ dàng tiếp cận thông tin, quy trình đơn giản) thì ý định đầu tư vào tài sản mã hóa sẽ mạnh mẽ hơn nên giả thuyết H1; H4; H3 được chấp nhận. Tuy nhiên các tác động của kỳ vọng nỗ lực (EE) và chuẩn chủ quan (SN) đến ý định đầu tư tài sản mã hóa (IC) không có ý nghĩa thống kê do giá trị hệ số lớn hơn 0.05 vì vậy giả thuyết H2 và H5 không được chấp nhận.

Kiến thức về tài sản mã hóa (CK) và tính đổi mới (IN) tác động đồng biến tới thái độ đối với đầu tư tài sản mã hóa (AT) và ý định đầu tư tài sản mã hóa (IC) nên giả thuyết H6, H7 được chấp nhận. Tuy nhiên thì khả năng chấp nhận rủi ro (RT) không có ý nghĩa thống kê do giá trị hệ số lớn hơn 0.05 vì vậy giả thuyết H8 không được chấp nhận.

Như vậy, kết quả kiểm định thống kê mô hình cấu trúc cho thấy các giả thuyết nghiên cứu từ H1 đến H8 hầu hết đều được chấp nhận với mức ý nghĩa 1% và 5% trong

đó thì H2, H5, H8 không được chấp nhận. Kết quả chuẩn hóa được trình bày trong hình 4.1 dưới đây.

Hình 4.1: Kết quả PLS-SEM mô hình nghiên cứu (chuẩn hóa)



Nguồn: Kết quả nghiên cứu định lượng, 2025

Bảng 4.11: Tác động trung gian của biến thái độ đối với tài sản mã hoá

Giả thuyết	Original sample	Sample mean	P values	Kết luận
CK -> AT -> IC	0,095	0,094	0,046	Chấp nhận**
IN -> AT -> IC	0,083	0,085	0,073	Chấp nhận*
RT -> AT -> IC	0,024	0,028	0,335	Không chấp nhận
Chú thích: *Mức ý nghĩa 10%; **Mức ý nghĩa 5%; ***Mức ý nghĩa 1%				

CHƯƠNG 5 : THẢO LUẬN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ HÀM Ý QUẢN TRỊ

5.1. Thảo luận kết quả nghiên cứu

5.1.1. Khám phá các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân

Như vậy, kết quả nghiên cứu cho thấy sự phù hợp của việc áp dụng mô hình UTAUT và lý thuyết phân tách về hành vi có kế hoạch tới việc nghiên cứu các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội. Kết quả mô hình PLS-SEM cho thấy ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố, trong đó nổi bật là điều kiện thuận lợi, thái độ đối với đầu tư tài sản mã hóa và kỳ vọng hiệu quả.

Về mức độ giải thích của mô hình đối với ý định đầu tư tài sản mã hóa, hệ số R^2 hiệu chỉnh đạt giá trị 0,457, nghĩa là các yếu tố được đưa vào mô hình đã lý giải được hơn 45,7% biến thiên trong ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân. Đây là mức độ giải thích tương đối tốt trong bối cảnh hành vi đầu tư còn chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố khác như thái độ, điều kiện thuận lợi, ảnh hưởng xã hội không trực tiếp, hoặc tác động của thị trường.

Trong số các yếu tố được kiểm định, kết quả cho thấy điều kiện thuận lợi là yếu tố có ảnh hưởng mạnh nhất đến ý định đầu tư. Điều này phù hợp với các nghiên cứu trước đây khi cho rằng nếu nhà đầu tư cảm nhận được sự hỗ trợ từ công nghệ, thời gian và nguồn lực thì họ sẽ có xu hướng gia tăng ý định đầu tư vào các công cụ tài chính mới có yếu tố công nghệ cao [75], [146]. Cụ thể, điều kiện thuận lợi có ảnh hưởng mạnh nhất đến ý định đầu tư với hệ số đường dẫn là 0.264 với mức ý nghĩa 1%. Kết quả này cho thấy, khi nhà đầu tư cảm nhận rằng họ có đủ nguồn lực, thời gian, kiến thức hoặc có sự hỗ trợ từ nền tảng công nghệ thì khả năng hình thành ý định đầu tư sẽ gia tăng. Phát hiện này phù hợp với lý thuyết chấp nhận công nghệ mở rộng (UTAUT) do Venkatesh và cộng sự (2003) đề xuất, nhấn mạnh vai trò của điều kiện hỗ trợ trong việc thúc đẩy hành vi sử dụng công nghệ [75].

Thêm vào đó, thái độ đối với đầu tư tài sản mã hóa có ảnh hưởng tích cực đến ý định đầu tư với hệ số 0.248. Kết quả này củng cố giả định của lý thuyết hành vi hợp lý và lý thuyết hành vi có kế hoạch [6], [147], trong đó thái độ là yếu tố trung tâm dẫn đến hình thành ý định hành vi. Những nhà đầu tư có đánh giá tích cực về tính an toàn, tiềm năng sinh lợi, hoặc mức độ kiểm soát của bản thân khi đầu tư vào tài sản mã hóa sẽ có khả năng cao hình thành ý định đầu tư [114].

Bên cạnh đó, kỳ vọng hiệu quả cũng có ảnh hưởng đến ý định đầu tư với hệ số đường dẫn là 0.251 cho thấy mức độ tác động tương đối cao. Điều này cho thấy rằng sự kỳ vọng về lợi ích tài chính hoặc hiệu quả sử dụng từ tài sản mã hóa vẫn có vai trò nhất định trong quyết định đầu tư, nhưng không mang tính quyết định so với các yếu tố như điều kiện thuận lợi hay ảnh hưởng xã hội.

Ngược lại, kỳ vọng nỗ lực không có mối quan hệ trực tiếp đáng kể với ý định đầu tư trong mô hình này. Phát hiện này khác với kết quả tìm được trong nghiên cứu trước đây về hành vi ứng dụng công nghệ vào đầu tư quỹ tương hỗ tại Malaysia [146]. Điều này hàm ý rằng đối với nhóm nhà đầu tư cá nhân tham gia thị trường tài sản mã hóa, việc hệ thống dễ sử dụng hoặc yêu cầu ít công sức có thể không phải là yếu tố then chốt trong quyết định đầu tư. Thay vào đó, họ có thể đã quen với môi trường số hoặc có khả năng tự học hỏi, khiến yếu tố này trở nên thứ yếu.

Đáng chú ý, kết quả nghiên cứu cho thấy chuẩn chủ quan không có ảnh hưởng ý nghĩa thống kê đến ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân tại Hà Nội. Một trong những nguyên nhân hợp lý cho hiện tượng này là do thị trường tài sản mã hóa vẫn còn tương đối mới mẻ và chưa phổ biến rộng rãi trong cộng đồng. Số lượng nhà đầu tư thực sự có kinh nghiệm và kiến thức sâu về lĩnh vực này còn hạn chế, dẫn đến việc người tham gia không chịu nhiều tác động từ ý kiến hay kỳ vọng của những người xung quanh như bạn bè, người thân hoặc đồng nghiệp. Bên cạnh đó, việc đầu tư tài sản mã hóa thường được xem là quyết định mang tính cá nhân cao, đòi hỏi kiến thức kỹ thuật nhất định, nên nhà đầu tư có xu hướng tự đưa ra quyết định dựa trên hiểu biết và niềm tin cá nhân hơn là chịu ảnh hưởng từ chuẩn mực xã hội.

Có thể thấy, mô hình nghiên cứu chỉ ra rằng ý định đầu tư tài sản mã hóa của nhà đầu tư cá nhân được thúc đẩy mạnh mẽ bởi các yếu tố mang tính hỗ trợ từ môi trường, yếu tố xã hội và thái độ cá nhân tích cực, hơn là các yếu tố liên quan đến nỗ lực cá nhân trong việc tiếp cận công nghệ. Kết quả này có ý nghĩa thực tiễn quan trọng đối với các tổ chức trung gian, sàn giao dịch và cơ quan quản lý trong việc thiết kế hệ sinh thái đầu tư tài sản mã hóa thân thiện, đáng tin cậy và có tính cộng đồng cao.

5.1.2. Vai trò trung gian của thái độ đối với đầu tư trong mối quan hệ giữa kiến thức về tài sản mã hoá và ý định đầu tư tài sản mã hoá

Kết quả phân tích trung gian cho thấy thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá đóng vai trò trung gian trong mối quan hệ giữa một số yếu tố đầu vào (kiến thức tài chính và mức độ đổi mới cá nhân) và ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân.

Cụ thể, ảnh hưởng gián tiếp từ kiến thức tài chính đến ý định đầu tư thông qua thái độ được xác nhận với hệ số tác động là 0,095 và giá trị $p = 0,046$, đạt mức ý nghĩa thống kê 5%. Điều này cho thấy khi nhà đầu tư có mức độ hiểu biết cao về tài sản mã hoá và thị trường liên quan, họ có xu hướng hình thành thái độ tích cực hơn đối với hình thức đầu tư này, từ đó nâng cao ý định tham gia đầu tư. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước đây nhấn mạnh vai trò của kiến thức tài chính trong việc xây dựng niềm tin và hình thành thái độ tích cực đối với các công cụ tài chính mới [118], [148], [149].

Tương tự, mức độ đổi mới cá nhân cũng ảnh hưởng gián tiếp đến ý định đầu tư thông qua thái độ, với hệ số 0,083 và giá trị p -value = 0,073, đạt mức ý nghĩa 10%. Điều này cho thấy các cá nhân có xu hướng cởi mở với các công nghệ mới như

blockchain và tài sản mã hoá sẽ dễ dàng hình thành thái độ tích cực, qua đó nâng cao ý định đầu tư. Phát hiện này góp phần củng cố thêm lập luận từ các nghiên cứu trước đây về vai trò của đặc điểm cá nhân trong việc chấp nhận công nghệ tài chính mới [118].

Ngược lại, khả năng chấp nhận rủi ro không tác động gián tiếp đến ý định đầu tư thông qua thái độ khi giá trị p -value = 0,335, không có ý nghĩa thống kê. Kết quả này cho thấy mặc dù rủi ro là yếu tố thường được xem xét trong các quyết định tài chính, nhưng trong bối cảnh tài sản mã hoá là một loại hình đầu tư có mức biến động cao, có thể nhà đầu tư cá nhân có thể đã quen thuộc với rủi ro và không để nó ảnh hưởng mạnh đến thái độ đầu tư. Phát hiện này gợi mở rằng các yếu tố tích cực như kiến thức và đổi mới cá nhân có sức ảnh hưởng lớn hơn trong việc hình thành thái độ đầu tư so với yếu tố tiêu cực như khả năng chấp nhận rủi ro.

5.2. Hàm ý quản trị đối với

Kết quả nghiên cứu đã xác định được một số yếu tố quan trọng ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp đến ý định đầu tư tài sản mã hóa, từ đó mang lại những gợi ý thực tiễn cho các bên liên quan, đặc biệt là các sàn giao dịch tài sản số, tổ chức tài chính và các doanh nghiệp khởi nghiệp trong lĩnh vực công nghệ tài chính (Fintech).

Thứ nhất, yếu tố "thái độ đối với đầu tư tài sản mã hóa" có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến ý định đầu tư. Điều này cho thấy nhà đầu tư sẽ có xu hướng đầu tư mạnh mẽ hơn nếu họ có thái độ tích cực đối với thị trường tài sản mã hóa. Do đó, các đơn vị cung cấp dịch vụ nên tập trung xây dựng hình ảnh tích cực về tài sản mã hóa thông qua truyền thông hiệu quả, minh bạch hóa thông tin thị trường, và phổ biến các thành công thực tế để tạo dựng niềm tin và kỳ vọng tích cực từ phía nhà đầu tư.

Thứ hai, "điều kiện thuận lợi" và "kỳ vọng hiệu quả" cũng có ảnh hưởng mạnh và có ý nghĩa đến ý định đầu tư. Điều này hàm ý rằng nhà đầu tư cá nhân sẽ sẵn sàng đầu tư nếu họ cảm thấy có đủ điều kiện hỗ trợ (công nghệ, chính sách, hỗ trợ kỹ thuật) và tin tưởng rằng việc đầu tư mang lại lợi ích rõ ràng. Các nền tảng đầu tư nên cải thiện hệ thống giao dịch trực tuyến thân thiện, hỗ trợ khách hàng 24/7, và tích hợp các công cụ phân tích giúp nhà đầu tư tự đánh giá hiệu quả tiềm năng. Ngoài ra, các chính sách ưu đãi thuế hoặc bảo vệ nhà đầu tư nhỏ lẻ từ phía nhà nước sẽ góp phần củng cố thêm các điều kiện thuận lợi này.

Thứ ba, kết quả không ủng hộ giả thuyết về ảnh hưởng của “kỳ vọng nỗ lực” và “chuẩn chủ quan” đến ý định đầu tư. Điều này cho thấy việc nhà đầu tư cảm nhận việc đầu tư dễ hay khó, hay họ chịu ảnh hưởng từ người khác (bạn bè, gia đình, xã hội) không thực sự quan trọng trong quyết định đầu tư vào tài sản mã hóa tại thời điểm hiện tại. Như vậy, các chiến lược truyền thông đại chúng hoặc cố gắng đơn giản hóa thao tác kỹ thuật có thể không mang lại hiệu quả như kỳ vọng, trừ khi đi kèm với việc nâng cao nhận thức về giá trị và lợi ích đầu tư thực tế

Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cho thấy thái độ đối với đầu tư tài sản mã hoá là yếu tố trung gian có ý nghĩa trong mối quan hệ giữa kiến thức tài chính, mức độ đổi mới cá nhân và ý định đầu tư, trong khi rủi ro cảm nhận không có tác động gián tiếp thông qua thái độ. Những phát hiện này mang đến một số hàm ý quản trị quan trọng:

Nâng cao kiến thức tài chính về tài sản mã hoá là một chiến lược then chốt để thúc đẩy thái độ tích cực và gia tăng ý định đầu tư. Các tổ chức tài chính, sàn giao dịch tài sản số, hoặc đơn vị cung cấp dịch vụ đầu tư nên tập trung xây dựng các chương trình giáo dục tài chính rõ ràng, dễ tiếp cận, cung cấp thông tin minh bạch về cơ chế hoạt động, rủi ro và tiềm năng của thị trường tài sản mã hoá. Các nội dung đào tạo nên được cá nhân hóa theo mức độ hiểu biết của nhà đầu tư, từ đó tạo nền tảng vững chắc cho thái độ tích cực và quyết định đầu tư sáng suốt.

Bên cạnh đó, cần khuyến khích tinh thần đổi mới và thử nghiệm công nghệ tài chính mới có thể giúp gia tăng thái độ tích cực đối với tài sản mã hoá. Các nền tảng nên đẩy mạnh việc truyền thông hình ảnh về đổi mới sáng tạo, kết hợp với các chính sách ưu đãi cho người dùng sớm, đồng thời tích hợp các tính năng công nghệ thân thiện như trải nghiệm người dùng, công nghệ AI hỗ trợ đầu tư, giúp nhà đầu tư cảm thấy hứng thú và an tâm hơn khi tiếp cận thị trường mới.

5.3. Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo

Nghiên cứu chủ yếu khảo sát nhà đầu tư cá nhân tại khu vực Hà Nội trong bối cảnh Việt Nam đang phục hồi kinh tế sau giai đoạn khủng hoảng tài chính và bất ổn thị trường toàn cầu giai đoạn đầu năm 2025. Trong khi tài sản mã hóa ngày càng trở nên phổ biến hơn, môi trường đầu tư vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro và thiếu ổn định về mặt pháp lý. Do đó, việc khảo sát chỉ tại một địa phương có thể làm giảm mức độ khái quát của mô hình nghiên cứu. Những nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng phạm vi khảo sát ra các khu vực khác như TP. Hồ Chí Minh, Đà Nẵng hoặc các tỉnh thành có tỷ lệ nhà đầu tư cá nhân cao để tăng tính đại diện và độ tin cậy của kết luận nghiên cứu.

Ngoài ra, nghiên cứu được tiến hành trong giai đoạn thị trường tài sản mã hóa đang chịu nhiều biến động, cả về giá trị lẫn thông tin pháp lý, điều này có thể ảnh hưởng đến tâm lý và cảm nhận nhất thời của người tham gia khảo sát. Do đó, khảo sát chủ yếu thu thập thông tin dựa trên nhận thức và ý định hiện tại của nhà đầu tư, thay vì đo lường hành vi thực tế. Điều này có thể dẫn đến sai lệch do độ chênh giữa ý định và hành vi thực sự. Các nghiên cứu tương lai nên xem xét kết hợp phương pháp nghiên cứu thực nghiệm hoặc tiến hành khảo sát theo hai giai đoạn (trước và sau hành vi đầu tư) để nâng cao độ chính xác của các lập luận và giảm thiểu sai số trong dữ liệu.

Một điểm hạn chế khác là mặc dù mô hình đã kiểm định được vai trò trung gian của thái độ và xác nhận ảnh hưởng của các yếu tố như điều kiện thuận lợi, thái độ đối với đầu tư và kỳ vọng hiệu quả, nghiên cứu chưa đi sâu phân tích tác động điều tiết của các đặc điểm nhân khẩu học (như giới tính, độ tuổi, kinh nghiệm đầu tư) hoặc đặc điểm

tâm lý (như mức độ ưa thích đổi mới, khả năng chịu rủi ro). Những yếu tố này có thể đóng vai trò điều tiết mối quan hệ giữa các biến trong mô hình và cần được kiểm định thêm trong các nghiên cứu tiếp theo.

Cuối cùng, một phát hiện mới trong nghiên cứu này là ảnh hưởng gián tiếp của kiến thức tài chính và mức độ đổi mới cá nhân thông qua biến thái độ đến ý định đầu tư tài sản mã hóa. Tuy nhiên, đây mới chỉ là bước đầu trong việc khám phá cơ chế tâm lý của nhà đầu tư cá nhân. Các nghiên cứu tương lai có thể tiếp tục phát triển theo hướng kiểm định sâu hơn vai trò của những yếu tố này, đồng thời xem xét khả năng mở rộng mô hình với các yếu tố nhận thức rủi ro, cảm nhận lợi ích, hoặc các đặc điểm của nền tảng đầu tư số.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] World Bank, “Crypto-assets and blockchain technology (Policy Research Working Paper No. 9985).”, 2022.
- [2] OECD, “The digitalisation of finance and crypto-assets: Policy implications”, *OECD Publishing*, 2023.
- [3] Ernst và Young, “Global crypto-asset investment survey 2024”, 2024.
- [4] Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, “Báo cáo thị trường tài sản mã hóa Việt Nam tháng 7/2023”, 2023.
- [5] Nguyễn Bảo Huyền, “Xu hướng đầu tư tiền mã hóa tại Việt Nam. Tạp chí Tài chính”, 2023.
- [6] I. Ajzen, “The Theory of planned behavior”, *Organ Behav Hum Decis Process*, vol 50, tr 179–211, 1991.
- [7] R. Auer, M. Farag, U. Lewrick, L. Orazem, và M. Zoss, “Banking in the Shadow of Bitcoin? The Institutional Adoption of Cryptocurrencies”, *SSRN Electronic Journal*, 2023, doi: 10.2139/ssrn.4416784.
- [8] A. Pilatin và Ö. Dilek, “Investor intention, investor behavior and crypto assets in the framework of decomposed theory of planned behavior”, *Current Psychology*, vol 43, số p.h 2, tr 1309–1324, tháng 1 2024, doi: 10.1007/s12144-023-04307-8.
- [9] T. T. D. Phan, “Các nhân tố tác động tới ý định đầu tư chứng khoán phái sinh của nhà đầu tư cá nhân: trường hợp nghiên cứu tại Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học thương mại*, vol 141, tr 11–19, 2020.
- [10] Đ. T. Nguyễn, N. H. Giang, N. K. Anh, Đ. D. Linh, T. T. Đạt, và M. T. Hiếu, “CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN Ý ĐỊNH ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN CỦA NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN TẠI VIỆT NAM TRONG BỐI CẢNH ĐẠI DỊCH COVID-19”, *Hue University Journal of Science: Economics and Development*, vol 131, số p.h 5A, tháng 4 2022, doi: 10.26459/hueunijed.v131i5A.6686.
- [11] A. Pilatin và Ö. Dilek, “Investor intention, investor behavior and crypto assets in the framework of decomposed theory of planned behavior”, *Current Psychology*, vol 43, số p.h 2, tr 1309–1324, tháng 1 2024, doi: 10.1007/s12144-023-04307-8.
- [12] T. Klein, H. Pham Thu, và T. Walther, “Bitcoin is not the New Gold – A comparison of volatility, correlation, and portfolio performance”, *International Review of Financial Analysis*, vol 59, tr 105–116, tháng 10 2018, doi: 10.1016/j.irfa.2018.07.010.
- [13] M. Manaa và c.s., “Crypto-Assets: Implications for Financial Stability, Monetary Policy, and Payments and Market Infrastructures”, *SSRN Electronic Journal*, 2019, doi: 10.2139/ssrn.3391055.
- [14] R. of the Board of IOSCO, “Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms Final Report BOARD OF THE INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS FR02/2020 FEBRUARY 2020”, 2020. [Online]. Available at: www.iosco.org
- [15] “Advice Initial Coin Offerings and Crypto-Assets”.
- [16] M. Nishibe, *The Enigma of Money*. Singapore: Springer Singapore, 2016. doi: 10.1007/978-981-10-1819-0.
- [17] R. Böhme, N. Christin, B. Edelman, và T. Moore, “Bitcoin: Economics, Technology, and Governance”, *Journal of Economic Perspectives*, vol 29, số p.h 2, tr 213–238, tháng 5 2015, doi: 10.1257/jep.29.2.213.

- [18] A. H. Dyhrberg, “Bitcoin, gold and the dollar – A GARCH volatility analysis”, *Financ Res Lett*, vol 16, tr 85–92, tháng 2 2016, doi: 10.1016/j.frl.2015.10.008.
- [19] N. Gandal, J. Hamrick, T. Moore, và T. Oberman, “Price manipulation in the Bitcoin ecosystem”, *J Monet Econ*, vol 95, tr 86–96, tháng 5 2018, doi: 10.1016/j.jmoneco.2017.12.004.
- [20] “VIRTUAL ASSETS AND VIRTUAL ASSET SERVICE PROVIDERS”, 2019. [Online]. Available at: www.fatf-gafi.org
- [21] S. Corbet, B. Lucey, M. Peat, và S. Vigne, “Bitcoin Futures—What use are they?”, *Econ Lett*, vol 172, tr 23–27, tháng 11 2018, doi: 10.1016/j.econlet.2018.07.031.
- [22] W. Presthus và N. O. O’Malley, “Motivations and Barriers for End-User Adoption of Bitcoin as Digital Currency”, *Procedia Comput Sci*, vol 121, tr 89–97, 2017, doi: 10.1016/j.procs.2017.11.013.
- [23] W. K. Härdle, C. R. Harvey, và R. C. G. Reule, “Editorial: Understanding Cryptocurrencies”, tháng 7 2020, doi: 10.2139/ssrn.3360304.
- [24] S. Nakamoto, “Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System”. [Online]. Available at: www.bitcoin.org
- [25] L. Ante, “Non-fungible token (NFT) markets on the Ethereum blockchain: Temporal development, cointegration and interrelations”, *SSRN Electronic Journal*, 2021, doi: 10.2139/ssrn.3904683.
- [26] Kastrenakes và Jacob, “Beeple sold an NFT for \$69 million”, 2021.
- [27] Gault và Matthew, “What the Hell Is ‘Right-Clicker Mentality?’”, 2021.
- [28] “WTF Is an NFT, Anyway? And Should I Care?”, 2021.
- [29] Kastrenakes và Jacob, “Your Million-Dollar NFT Can Break Tomorrow If You’re Not Careful”, 2021.
- [30] Bank for International Settlements, “Risks and opportunities.”, 2022.
- [31] International Monetary Fund, “Global Financial Stability Report: Crypto-Assets and Stablecoins.”, 2023.
- [32] European Central Bank, “Stablecoins and their role in the crypto asset ecosystem.”, *ECB Publications.* , 2022.
- [33] Chainalysis, “The 2023 Global Crypto Adoption Index: Central & Southern Asia Are Leading the Way in Grassroots Crypto Adoption”, 2023.
- [34] Deloitte, “Security token offerings: The next phase of financial market evolution?”, 2020.
- [35] World Bank, “Security Token Offerings Regulatory Approaches and Lessons from Global Case Studies”, 2024.
- [36] A. Martínez-Echevarría y García de Due và R. del Castillo Ionov, “Utility Tokens and Their Regulation Under MiCA”, 2025, tr 233–250. doi: 10.1007/978-3-031-74889-9_10.
- [37] Binance, “Binance whitepaper”, 2023.
- [38] I. Ajzen, “The theory of planned behavior”, *Organ Behav Hum Decis Process*, vol 50, số p.h 2, tr 179–211, tháng 12 1991, doi: 10.1016/0749-5978(91)90020-T.
- [39] M. Cordano và I. H. Frieze, “Pollution Reduction Preferences of U.S. Environmental Managers: Applying Ajzen’S Theory of Planned Behavior”, *Academy of Management Journal*, vol 43, số p.h 4, tr 627–641, tháng 8 2000, doi: 10.5465/1556358.
- [40] L. Mazambani và E. Mutambara, “Predicting FinTech innovation adoption in South Africa: the case of cryptocurrency”, *African Journal of Economic and*

- Management Studies*, vol 11, số p.h 1, tr 30–50, tháng 3 2020, doi: 10.1108/AJEMS-04-2019-0152.
- [41] I. Ajzen, “The theory of planned behavior”, *Organ Behav Hum Decis Process*, vol 50, số p.h 2, tr 179–211, tháng 12 1991, doi: 10.1016/0749-5978(91)90020-T.
 - [42] F. Akhtar và N. Das, “Predictors of investment intention in Indian stock markets”, *International Journal of Bank Marketing*, vol 37, số p.h 1, tr 97–119, tháng 2 2019, doi: 10.1108/IJBM-08-2017-0167.
 - [43] H. Muchlis Gazali, C. M. Hafiz Bin Che Ismail, và T. Amboala, “Exploring the Intention to Invest in Cryptocurrency: The Case of Bitcoin”, trong *2018 International Conference on Information and Communication Technology for the Muslim World (ICT4M)*, IEEE, tháng 7 2018, tr 64–68. doi: 10.1109/ICT4M.2018.00021.
 - [44] Q. T. Pham, H. H. Phan, M. Cristofaro, S. Misra, và P. L. Giardino, “Examining the Intention to Invest in Cryptocurrencies”, *International Journal of Applied Behavioral Economics*, vol 10, số p.h 3, tr 59–79, tháng 7 2021, doi: 10.4018/IJABE.2021070104.
 - [45] S. Gupta, S. Gupta, M. Mathew, và H. R. Sama, “Prioritizing intentions behind investment in cryptocurrency: a fuzzy analytical framework”, *Journal of Economic Studies*, vol 48, số p.h 8, tr 1442–1459, tháng 10 2021, doi: 10.1108/JES-06-2020-0285.
 - [46] R. R. McCrae và O. P. John, “An Introduction to the Five-Factor Model and Its Applications”, *J Pers*, vol 60, số p.h 2, tr 175–215, tháng 6 1992, doi: 10.1111/j.1467-6494.1992.tb00970.x.
 - [47] P. T. Costa, R. R. McCrae, và G. G. Kay, “Persons, Places, and Personality: Career Assessment Using the Revised NEO Personality Inventory”, *J Career Assess*, vol 3, số p.h 2, tr 123–139, tháng 3 1995, doi: 10.1177/106907279500300202.
 - [48] R. B. Durand, R. Newby, L. Peggs, và M. Siekierka, “Personality”, *Journal of Behavioral Finance*, vol 14, số p.h 2, tr 116–133, tháng 4 2013, doi: 10.1080/15427560.2013.791294.
 - [49] P. Trang, M. Khuong, và N. Tho, “THE BIG FIVE TRAITS, MOODS, AND INVESTMENT DECISIONS IN EMERGING STOCK MARKETS”, *International Journal of Business Research*, vol 16, số p.h 5, tr 99–108, tháng 12 2016, doi: 10.18374/IJBR-16-5.8.
 - [50] A. Becker, T. Deckers, T. Dohmen, A. Falk, và F. Kosse, “The Relationship Between Economic Preferences and Psychological Personality Measures”, *Annu Rev Econom*, vol 4, số p.h 1, tr 453–478, tháng 9 2012, doi: 10.1146/annurev-economics-080511-110922.
 - [51] E. Soane và N. Chmiel, “Are risk preferences consistent?”, *Pers Individ Dif*, vol 38, số p.h 8, tr 1781–1791, tháng 6 2005, doi: 10.1016/j.paid.2004.10.005.
 - [52] Marguerita Cheng, “Exploring The Financial Planning And Investment Decision-Making Traits Of A Conscientious Individual”, 2018.
 - [53] Browne & ArjunKharpal, “The boldest bitcoin calls for 2023 are out — and a 1,400% rally or a 70% plunge may be on the cards”, 2023.
 - [54] A. Oehler và F. Wedlich, “The relationship of extraversion and neuroticism with risk attitude, risk perception, and return expectations.”, *J Neurosci Psychol Econ*, vol 11, số p.h 2, tr 63–92, tháng 6 2018, doi: 10.1037/npe0000088.

- [55] D. B. Turban, T. R. Moake, S. Y.-H. Wu, và Y. H. Cheung, “Linking Extroversion and Proactive Personality to Career Success”, *J Career Dev*, vol 44, số p.h 1, tr 20–33, tháng 2 2017, doi: 10.1177/0894845316633788.
- [56] C. W. Chong, P.-L. Teh, và B. C. Tan, “Knowledge sharing among Malaysian universities’ students: do personality traits, class room and technological factors matter?”, *Educ Stud*, vol 40, số p.h 1, tr 1–25, tháng 1 2014, doi: 10.1080/03055698.2013.825577.
- [57] N. A. Anaza, “Personality Antecedents of Customer Citizenship Behaviors in Online Shopping Situations”, *Psychol Mark*, vol 31, số p.h 4, tr 251–263, tháng 4 2014, doi: 10.1002/mar.20692.
- [58] Ch. M. Anwar, “Linkages between personality and knowledge sharing behavior in workplace: mediating role of affective states”, *E+M Ekonomie a management*, vol 20, số p.h 2, tr 102–115, tháng 6 2017, doi: 10.15240/tul/001/2017-2-008.
- [59] Hamza & Arif, “Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: The Mediating Effect of Big-Five Personality Traits Model”, 2019.
- [60] O. Pak và M. Mahmood, “Impact of personality on risk tolerance and investment decisions”, *International Journal of Commerce and Management*, vol 25, số p.h 4, tr 370–384, tháng 11 2015, doi: 10.1108/IJCoMA-01-2013-0002.
- [61] R. Heinen, “Personality traits and crypto market participation”.
- [62] R. R. McCrae và P. T. Costa, “Personality trait structure as a human universal.”, *American Psychologist*, vol 52, số p.h 5, tr 509–516, tháng 5 1997, doi: 10.1037/0003-066X.52.5.509.
- [63] S. Taylor và P. A. Todd, “Understanding Information Technology Usage: A Test of Competing Models”, *Information Systems Research*, vol 6, số p.h 2, tr 144–176, tháng 6 1995, doi: 10.1287/isre.6.2.144.
- [64] M. Fishbein và I. Ajzen, *Predicting and Changing Behavior*. Psychology Press, 2011. doi: 10.4324/9780203838020.
- [65] C. J. Armitage và M. Conner, “Efficacy of the Theory of Planned Behaviour: A meta-analytic review”, *British Journal of Social Psychology*, vol 40, số p.h 4, tr 471–499, tháng 12 2001, doi: 10.1348/014466601164939.
- [66] S. Bamberg và G. Möser, “Twenty years after Hines, Hungerford, and Tomera: A new meta-analysis of psycho-social determinants of pro-environmental behaviour”, *J Environ Psychol*, vol 27, số p.h 1, tr 14–25, tháng 3 2007, doi: 10.1016/j.jenvp.2006.12.002.
- [67] G. Godin và G. Kok, “The Theory of Planned Behavior: A Review of its Applications to Health-Related Behaviors”, *American Journal of Health Promotion*, vol 11, số p.h 2, tr 87–98, tháng 11 1996, doi: 10.4278/0890-1171-11.2.87.
- [68] R. B. Cialdini, R. R. Reno, và C. A. Kallgren, “A focus theory of normative conduct: Recycling the concept of norms to reduce littering in public places.”, *J Pers Soc Psychol*, vol 58, số p.h 6, tr 1015–1026, tháng 6 1990, doi: 10.1037/0022-3514.58.6.1015.
- [69] Amanda Ravis & Paschal Sheeran, “Descriptive norms as an additional predictor in the theory of planned behaviour: A meta-analysis”, vol 22, tr 218–233, 2003.
- [70] I. Ajzen, “Perceived Behavioral Control, Self-Efficacy, Locus of Control, and the Theory of Planned Behavior ¹”, *J Appl Soc Psychol*, vol 32, số p.h 4, tr 665–683, tháng 4 2002, doi: 10.1111/j.1559-1816.2002.tb00236.x.

- [71] D. J. Terry và J. E. O’Leary, “The theory of planned behaviour: The effects of perceived behavioural control and self-efficacy”, *British Journal of Social Psychology*, vol 34, số p.h 2, tr 199–220, tháng 6 1995, doi: 10.1111/j.2044-8309.1995.tb01058.x.
- [72] Pavlou và Fygenon, “Understanding and Predicting Electronic Commerce Adoption: An Extension of the Theory of Planned Behavior”, *MIS Quarterly*, vol 30, số p.h 1, tr 115, 2006, doi: 10.2307/25148720.
- [73] F. D. Davis, R. P. Bagozzi, và P. R. Warshaw, “User Acceptance of Computer Technology: A Comparison of Two Theoretical Models”, *Manage Sci*, vol 35, số p.h 8, tr 982–1003, tháng 8 1989, doi: 10.1287/mnsc.35.8.982.
- [74] I. Ajzen, “The theory of planned behaviour: Reactions and reflections”, *Psychol Health*, vol 26, số p.h 9, tr 1113–1127, tháng 9 2011, doi: 10.1080/08870446.2011.613995.
- [75] V. Venkatesh, M. G. Morris, G. B. Davis, và F. D. Davis, “User Acceptance of Information Technology: Toward a Unified View”, *MIS Quarterly*, vol 27, số p.h 3, tr 425, 2003, doi: 10.2307/30036540.
- [76] Venkatesh, Morris, Davis, và Davis, “User Acceptance of Information Technology: Toward a Unified View”, *MIS Quarterly*, vol 27, số p.h 3, tr 425, 2003, doi: 10.2307/30036540.
- [77] Venkatesh, Thong, và Xu, “Consumer Acceptance and Use of Information Technology: Extending the Unified Theory of Acceptance and Use of Technology”, *MIS Quarterly*, vol 36, số p.h 1, tr 157, 2012, doi: 10.2307/41410412.
- [78] V. Venkatesh và F. D. Davis, “A Theoretical Extension of the Technology Acceptance Model: Four Longitudinal Field Studies”, *Manage Sci*, vol 46, số p.h 2, tr 186–204, tháng 2 2000, doi: 10.1287/mnsc.46.2.186.11926.
- [79] R. L. Thompson, C. A. Higgins, và J. M. Howell, “Personal Computing: Toward a Conceptual Model of Utilization”, *MIS Quarterly*, vol 15, số p.h 1, tr 125, tháng 3 1991, doi: 10.2307/249443.
- [80] H. M. Selim, “An empirical investigation of student acceptance of course websites”, *Comput Educ*, vol 40, số p.h 4, tr 343–360, tháng 5 2003, doi: 10.1016/S0360-1315(02)00142-2.
- [81] Gefen, Karahanna, và Straub, “Trust and TAM in Online Shopping: An Integrated Model”, *MIS Quarterly*, vol 27, số p.h 1, tr 51, 2003, doi: 10.2307/30036519.
- [82] M. G. MORRIS và V. VENKATESH, “AGE DIFFERENCES IN TECHNOLOGY ADOPTION DECISIONS: IMPLICATIONS FOR A CHANGING WORK FORCE”, *Pers Psychol*, vol 53, số p.h 2, tr 375–403, tháng 6 2000, doi: 10.1111/j.1744-6570.2000.tb00206.x.
- [83] E. L. , & R. R. M. Deci, “Intrinsic Motivation and Self-Determination in Human Behavior.”, vol Vol.8 No.7, 1985.
- [84] E. L. Deci và R. M. Ryan, “The ‘What’ and ‘Why’ of Goal Pursuits: Human Needs and the Self-Determination of Behavior”, *Psychol Inq*, vol 11, số p.h 4, tr 227–268, tháng 10 2000, doi: 10.1207/S15327965PLI1104_01.
- [85] R. M. . Ryan và E. L. . Deci, *Self-determination theory : basic psychological needs in motivation, development, and wellness*. Guilford Press, 2017.
- [86] L. C. Schaupp và M. Festa, “Cryptocurrency adoption and the road to regulation”, trong *Proceedings of the 19th Annual International Conference on Digital*

- Government Research: Governance in the Data Age*, New York, NY, USA: ACM, tháng 5 2018, tr 1–9. doi: 10.1145/3209281.3209336.
- [87] B. F. Arianti, “THE INFLUENCE OF FINANCIAL LITERACY, FINANCIAL BEHAVIOR AND INCOME ON INVESTMENT DECISION”, 2018.
 - [88] R. Normawati, S. Rahayu, và S. Worokinasih, “Financial Knowledge, Digital Financial Knowledge, Financial Attitude, Financial Behaviour and Financial Satisfaction on Millennials”, trong *Proceedings of the 1st International Conference on Law, Social Science, Economics, and Education, ICLSSEE 2021, March 6th 2021, Jakarta, Indonesia*, EAI, 2021. doi: 10.4108/eai.6-3-2021.2305967.
 - [89] Z. Hamid, N. H. Buriro, J. Kishan, và M. Soomro, “Crypto Currency Investment Trends: Understanding Investor Behavior and Market Dynamics in the Digital Era.”, *Journal of Social & Organizational Matters*, vol 3, số p.h 4, tr 544–565, tháng 12 2024, doi: 10.56976/jsom.v3i4.155.
 - [90] H. Zhao và L. Zhang, “Financial literacy or investment experience: which is more influential in cryptocurrency investment?”, *International Journal of Bank Marketing*, vol 39, số p.h 7, tr 1208–1226, tháng 10 2021, doi: 10.1108/IJBM-11-2020-0552.
 - [91] S. Sukumaran, T. S. Bee, và S. Wasiuzzaman, “Cryptocurrency as an Investment: The Malaysian Context”, *Risks*, vol 10, số p.h 4, tr 86, tháng 4 2022, doi: 10.3390/risks10040086.
 - [92] L. Fung và R. B. Durand, “Personality Traits”, trong *Investor Behavior*, Wiley, 2014, tr 99–115. doi: 10.1002/9781118813454.ch6.
 - [93] J. Almeida và T. C. Gonçalves, “A systematic literature review of investor behavior in the cryptocurrency markets”, *J Behav Exp Finance*, vol 37, tr 100785, tháng 3 2023, doi: 10.1016/j.jbef.2022.100785.
 - [94] L. Mandell, “THE FINANCIAL LITERACY OF YOUNG AMERICAN ADULTS Results of the 2008 National Jump\$tart Coalition Survey of High School Seniors and College Students For the Jump\$tart Coalition ® for Personal Financial Literacy”, 2008.
 - [95] L. Klapper, A. Lusardi, và P. Van Oudheusden, “Financial Literacy Around the World”, 2015. [Online]. Available at: <http://www.FinLit.MHFI.com>.
 - [96] T. Bjärstig, I. Mancheva, A. Zachrisson, W. Neumann, và J. Svensson, “Is large-scale wind power a problem, solution, or victim? A frame analysis of the debate in Swedish media”, *Energy Res Soc Sci*, vol 83, tr 102337, tháng 1 2022, doi: 10.1016/j.erss.2021.102337.
 - [97] P. G. Svensson, F. O. Andersson, T. Q. Mahoney, và J.-P. Ha, “Antecedents and outcomes of social innovation: A global study of sport for development and peace organizations”, *Sport Management Review*, vol 23, số p.h 4, tr 657–670, tháng 10 2020, doi: 10.1016/j.smr.2019.08.001.
 - [98] C.-C. Lee, H. K. Cheng, và H.-H. Cheng, “An empirical study of mobile commerce in insurance industry: Task–technology fit and individual differences”, *Decis Support Syst*, vol 43, số p.h 1, tr 95–110, tháng 2 2007, doi: 10.1016/j.dss.2005.05.008.
 - [99] P. Jariyapan, S. Mattayaphutrong, S. N. Gillani, và O. Shafique, “Factors Influencing the Behavioural Intention to Use Cryptocurrency in Emerging Economies During the COVID-19 Pandemic: Based on Technology Acceptance

- Model 3, Perceived Risk, and Financial Literacy”, *Front Psychol*, vol 12, tháng 2 2022, doi: 10.3389/fpsyg.2021.814087.
- [100] J. McMorrow và M. S. Esfahani, “An Exploration into People’s Perception and Intention on using Cryptocurrencies”, *HOLISTICA – Journal of Business and Public Administration*, vol 12, số p.h 2, tr 109–144, tháng 8 2021, doi: 10.2478/hjbpa-2021-0018.
- [101] M. Arias-Oliva, J. Pelegrín-Borondo, và G. Matías-Clavero, “Variables Influencing Cryptocurrency Use: A Technology Acceptance Model in Spain”, *Front Psychol*, vol 10, tháng 3 2019, doi: 10.3389/fpsyg.2019.00475.
- [102] V. A. Zeithaml, “Consumer Perceptions of Price, Quality, and Value: A Means-End Model and Synthesis of Evidence”, *J Mark*, vol 52, số p.h 3, tr 2–22, tháng 7 1988, doi: 10.1177/002224298805200302.
- [103] M. Sondari, “Using Theory of Planned Behavior in Predicting Intention to Invest : Case of Indonesia”. [Online]. Available at: <https://www.researchgate.net/publication/306079129>
- [104] “Crypto Insights A digital assets newsletter August 2024”, 2024. [Online]. Available at: <https://coinmarketcap.com/>
- [105] S. ÖNCÜ và D. EKTİK, “Kripto Paraların Yatırım Amaçlı Kullanımı: Riskler ve Getiriler”, *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, tr 362–395, tháng 12 2021, doi: 10.18026/cbayarsos.1015799.
- [106] W. Sun, A. T. Dedahanov, H. Y. Shin, và W. P. Li, “Factors affecting institutional investors to add crypto-currency to asset portfolios”, *The North American Journal of Economics and Finance*, vol 58, tr 101499, tháng 11 2021, doi: 10.1016/j.najef.2021.101499.
- [107] Ö. DİLEK và A. PİLATİN, “Covid-19 Sürecinin Türkiye’de Kripto Varlık Yatırımlarına Etkisi”, *Journal of Yaşar University*, vol 18, số p.h 72, tr 405–424, tháng 10 2023, doi: 10.19168/jyasar.1260480.
- [108] Electric Capital, “2022 Developer Report”, 2022.
- [109] Xuân Sang, “Dấu hiệu tích cực cho blockchain ở Việt Nam”, Tạp chí điện tử Nhà đầu tư.
- [110] E. Shin, “Best Crypto Exchanges in Vietnam”. Truy cập: 8 Tháng Tư 2025. [Online]. Available at: <https://www.datawallet.com/crypto/best-crypto-exchanges-vietnam>
- [111] Kyros Venture, “Asia crypto report”, 2023. Truy cập: 8 Tháng Tư 2025. [Online]. Available at: <https://asiareport.kyros.ventures>
- [112] G. Giudici và Abrahams, “Cryptocurrency acceptance: A meta-analysis”, *Journal of Financial Innovation*, vol 5 (1), tr 45–62, 2019.
- [113] Große và et al. M., “Factors influencing cryptocurrency investment decisions”, *Journal of Behavioral Finance*, vol 22 (3), tr 315–328, 2021.
- [114] C. N. Osakwe, O. A. Ogunmokun, I. Elgammal, D. Baeva, và V. Kamneva, “An integrative model for understanding cryptocurrency investment-related behaviours: A comparison between millennials and pre-millennials”, *International Journal of Finance & Economics*, tháng 8 2024, doi: 10.1002/ijfe.3031.
- [115] Garcia-Moreno và et al. M. B., “Social influence in cryptocurrency adoption: A cross-cultural study”, *Journal of Behavioral Finance*, vol 24 (1), tr 45–60, 2023.

- [116] T. H. Nguyen và Q. M. Tran, “Factors affecting cryptocurrency investment intention in Vietnam: An extended TPB model. ”, *Vietnam Journal of Economics and Business*, vol 10 (2), tr 88–102, 2022.
- [117] X. Li và et al., “). Risk perception and social norms in crypto-asset adoption: Evidence from emerging markets”, *International Journal of Financial Studies*, vol 9 (3), tr 112–130, 2021.
- [118] M. Ng, M. Law, C.-B. Wong, và M. Liang, “Drivers of non-fungible token (NFT) investment intention: the roles of innovativeness, knowledge, subjective norms and perceived value”, *Journal of Electronic Business & Digital Economics*, vol 4, số p.h 1, tr 112–131, tháng 4 2025, doi: 10.1108/JEBDE-11-2024-0043.
- [119] T. Zhou, Y. Lu, và B. Wang, “Integrating TTF and UTAUT to explain mobile banking user adoption”, *Comput Human Behav*, vol 26, số p.h 4, tr 760–767, tháng 7 2010, doi: 10.1016/j.chb.2010.01.013.
- [120] A. A. Alalwan, Y. K. Dwivedi, và N. P. Rana, “Factors influencing adoption of mobile banking by Jordanian bank customers: Extending UTAUT2 with trust”, *Int J Inf Manage*, vol 37, số p.h 3, tr 99–110, tháng 6 2017, doi: 10.1016/j.ijinfomgt.2017.01.002.
- [121] F. Liébana-Cabanillas, I. R. de Luna, và F. Montoro-Ríosa, “Intention to use new mobile payment systems: A comparative analysis of SMS and NFC payments”, *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , vol 30, số p.h 1, tr 892–910, 2017, doi: 10.1080/1331677X.2017.1305784.
- [122] S. Corbet, B. M. Lucey, A. Urquhart, và L. Yarovaya, “Cryptocurrencies as a Financial Asset: A Systematic Analysis”, *SSRN Electronic Journal*, 2018, doi: 10.2139/ssrn.3143122.
- [123] S. Gupta, S. Gupta, M. Mathew, và H. R. Sama, “Prioritizing intentions behind investment in cryptocurrency: a fuzzy analytical framework”, *Journal of Economic Studies*, vol 48, số p.h 8, tr 1442–1459, tháng 10 2021, doi: 10.1108/JES-06-2020-0285.
- [124] F. Glaser, K. Zimmermann, và M. Christian Weber, “Bitcoin-Asset or currency? Revealing users’ hidden intentions”, 2014. [Online]. Available at: <https://www.researchgate.net/publication/286338705>
- [125] G. Giudici và S. Adhami, “The impact of regulatory scrutiny on the ICO market. ”, *Journal of Financial Regulation*, vol 5 (2), tr 123–145, 2019.
- [126] I. , A. S. Hamid và N. Jamil, “Cryptocurrency adoption: The role of financial literacy and risk perception”, *Journal of Financial Technology*, vol 6 (1), tr 89–104, 2022.
- [127] D. Garcia, C. J. Tessone, P. Mavrodiev, và N. Perony, “The digital traces of bubbles: Feedback cycles between socio-economic signals in the Bitcoin economy. ”, *J R Soc Interface*, 2018.
- [128] A. Alamsyah và D. A. Putri, “The intention to invest in cryptocurrency: Integrating UTAUT and perceived risk. ”, *Journal of Financial Technology*, vol 5 (2), tr 45–60, 2021.
- [129] D. G. Baur, K. Hong, và A. D. Lee, “Bitcoin: Medium of exchange or speculative assets?”, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol 54, tr 177–189, tháng 5 2018, doi: 10.1016/j.intfin.2017.12.004.
- [130] B. Hayo và F. Neumeier, “Cryptocurrency ownership and financial literacy”, *Journal of Crypto Economics*, vol 1 (1), tr 45–62, 2022.

- [131] Ganzach và et al. Y., “Risk tolerance and cryptocurrency investment.”, *Journal of Behavioral Finance*, vol 23 (3), tr 215–228, 2022.
- [132] E. M. Rogers, A. Singhal, và M. M. Quinlan, “Diffusion of Innovations 1”, trong *An Integrated Approach to Communication Theory and Research*, Routledge, 2019, tr 415–434. doi: 10.4324/9780203710753-35.
- [133] Liébana-Cabanillas, R. de L. F., và & M.-R. F. I., “Intention to use new mobile payment systems: A comparative analysis of SMS and NFC”, **Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, vol 33 (1), tr 1–23, 2020.
- [134] M. Naseri và G. Elliott, “Role of demographics, risk propensity, and personality in cryptocurrency adoption.”, *Journal of Risk and Financial Management*, vol 14 (7), tr 1–18, 2021.
- [135] A. S. Hayes, “Cryptocurrency value formation: An empirical study leading to a cost of production model for valuing bitcoin”, *Telematics and Informatics*, vol 34, số p.h 7, tr 1308–1321, tháng 11 2017, doi: 10.1016/j.tele.2016.05.005.
- [136] Liu và et al. T., “Asian investors’ behavior in crypto markets”, *Pacific-Basin Finance Journal*, 2021.
- [137] S. Joo và J. E. Grable, “An Exploratory Framework of the Determinants of Financial Satisfaction”, *J Fam Econ Issues*, vol 25, tr 25–50, 2004.
- [138] J. E. Grable, “Financial Risk Tolerance and Additional Factors That Affect Risk Taking in Everyday Money Matters”, *J Bus Psychol*, vol 14, số p.h 4, tr 625–630, 2000, doi: 10.1023/A:1022994314982.
- [139] M. Fishbein, “Attitude and the prediction of behavior”, trong *Readings in attitude theory and measurement*, 1967, tr 477–492.
- [140] T. Nandan và K. Saurabh, “Big-five personality traits, financial risk attitude and investment intentions: study on Generation Y”, *International Journal of Business Forecasting and Marketing Intelligence*, vol 2, số p.h 2, tr 128, 2016, doi: 10.1504/IJBFMI.2016.078154.
- [141] K. C. Sajeev, C. Spulbăr, R. Birău, I. Florescu, và M. Afjal, “Evaluating the linkage between Behavioural Finance and Investment Decisions Amongst Indian Gen Z investors Using Structural Equation Modeling”, *Revista de Științe Politice. Revue des Sciences Politiques*, vol 72, tr 41–59, 2021.
- [142] A. Ali, “Predicting Individual Investors- Intention to Invest: An Experimental Analysis of Attitude as a Mediator”, *World Acad Sci Eng Technol*, vol 50, tr 157–164, 2011.
- [143] T. S. Lim, R. Mail, M. R. Abd Karim, Z. K. Ahmad Baharul Ulum, J. Jaidi, và R. Noordin, “A serial mediation model of financial knowledge on the intention to invest: The central role of risk perception and attitude”, *J Behav Exp Finance*, vol 20, tr 74–79, tháng 12 2018, doi: 10.1016/j.jbef.2018.08.001.
- [144] J. F. Hair, C. M. Ringle, và M. Sarstedt, “PLS-SEM: Indeed a Silver Bullet”, *Journal of Marketing Theory and Practice*, vol 19, số p.h 2, tr 139–152, tháng 4 2011, doi: 10.2753/MTP1069-6679190202.
- [145] J. Henseler, C. M. Ringle, và M. Sarstedt, “A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling”, *J Acad Mark Sci*, vol 43, số p.h 1, tr 115–135, tháng 1 2015, doi: 10.1007/s11747-014-0403-8.
- [146] E. Mohamad Engku Abdullah, A. Abdul Rahman, và R. Abdul Rahim, “Adoption of financial technology (Fintech) in mutual fund/ unit trust investment among Malaysians: unified theory of acceptance and use of technology (UTAUT).”,

- International Journal of Engineering & Technology*, vol 7, số p.h 2.29, tr 110, tháng 5 2018, doi: 10.14419/ijet.v7i2.29.13140.
- [147] M. Fishbein và I. Ajzen, *Beliefs, attitude, intention, and behavior: An introduction to theory and research*. Massachusetts: Addison-Wiley Publishing Company, 1975.
- [148] T. K. Hira, M. F. Sabri, và C. Loibl, “Financial socialization’s impact on investment orientation and household net worth”, *Int J Consum Stud*, vol 37, số p.h 1, tr 29–35, tháng 1 2013, doi: 10.1111/ijcs.12003.
- [149] N. Utami, M. L. Sitanggang, và M. L. Sitanggang, “The Analysis of Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions: A Study on Generation Z In Jakarta”, *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, vol 9, số p.h 1, tr 33, tháng 6 2021, doi: 10.35314/inovbiz.v9i1.1840.

PHỤ LỤC

BẢNG HỎI KHẢO SÁT NGHIÊN CỨU CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN Ý ĐỊNH ĐẦU TƯ TÀI SẢN MÃ HÓA CỦA NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN

Chào anh/chị,

Cảm ơn anh/chị đã dành thời gian tham gia khảo sát này! Chúng tôi là nhóm nghiên cứu đến từ trường Đại học Điện lực, nghiên cứu về các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hoá của nhà đầu tư cá nhân. Mục tiêu của khảo sát là tìm hiểu về xu hướng và hành vi đầu tư vào tài sản mã hóa (crypto assets), bao gồm các loại như Bitcoin, Ethereum, NFT, stablecoin và các tài sản kỹ thuật số khác.

Tài sản mã hóa là một loại tài sản kỹ thuật số được bảo mật bằng công nghệ blockchain, cho phép giao dịch phi tập trung mà không cần trung gian truyền thống như ngân hàng. Ngày càng nhiều nhà đầu tư cá nhân và tổ chức quan tâm đến lĩnh vực này, tạo nên một thị trường sôi động với nhiều cơ hội và rủi ro.

Khảo sát này hoàn toàn **ẩn danh** và chỉ phục vụ mục đích nghiên cứu. Thông tin anh/chị cung cấp sẽ giúp chúng tôi hiểu rõ hơn về động cơ và các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của nhà đầu tư tài sản mã hóa. *Bằng việc trả lời phiếu khảo sát này, anh/chị đồng ý tham gia vào nghiên cứu của chúng tôi.*

Nếu có câu hỏi nào liên quan đến trả lời phiếu khảo sát, xin Anh/Chị vui lòng liên hệ với: Bạn Đỗ Linh Loan, email: linhloan695@gmail.com. Rất mong nhận được sự tham gia của anh/chị!

A. Hành vi đầu tư tài sản mã hóa

Xin hãy khoanh tròn vào các con số ứng với phương án lựa chọn cho các nhận định sau:

A1. Ý định đầu tư vào tài sản mã hoá

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tôi dự định sẽ đầu tư tài sản mã hoá trong tương lai	1	2	3	4	5
Có thể tôi sẽ đầu tư tài sản mã hoá trong tương lai	1	2	3	4	5
Tôi kỳ vọng mình sẽ đầu tư tài sản mã hoá trong tương lai	1	2	3	4	5

A2. Hành vi đầu tư tài sản mã hóa

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tôi thường xuyên đầu tư tiền mã hoá như một phần của danh mục đầu tư của mình	1	2	3	4	5
Tôi sẵn sàng chấp nhận rủi ro để có cơ hội thu lời từ các khoản đầu tư vào tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi theo dõi tin tức và cập nhật liên quan đến tài sản mã hoá để đưa ra các quyết định đầu tư	1	2	3	4	5
Tôi tự tin vào khả năng đưa ra quyết định đầu tư tiền điện tử một cách hợp lý	1	2	3	4	5

B. Các yếu tố tác động đến ý định đầu tư tài sản mã hóa

Xin hãy khoanh tròn vào các con số ứng với phương án lựa chọn cho các nhận định sau:

B1. Thái độ đối với đầu tư tài sản mã hóa

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tôi cho rằng đầu tư vào tài sản mã hoá là một ý tưởng tốt	1	2	3	4	5
Tôi có góc nhìn tích cực về tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Nhìn chung, đầu tư vào tài sản mã hoá là một ý tưởng khôn ngoan	1	2	3	4	5

B2. Chuẩn chủ quan

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Những người quan trọng với tôi cho rằng tôi nên đầu tư vào tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Việc tương tác với mọi người ảnh hưởng đến đầu tư vào tài sản mã hoá của tôi	1	2	3	4	5
Người quen của tôi sẽ ủng hộ quyết định đầu tư vào tài sản mã hoá	1	2	3	4	5

B3. Điều kiện thuận lợi

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tài sản mã hoá tương thích với những công nghệ khác mà tôi sử dụng	1	2	3	4	5
Tôi có đủ nguồn lực cần thiết để đầu tư tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi có kiến thức cần thiết để đầu tư tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi có thể nhận được sự hỗ trợ nếu gặp khó khăn khi đầu tư tài sản mã hoá	1	2	3	4	5

B4. Kỳ vọng hiệu quả

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Đầu tư tài sản mã hoá sẽ giúp tôi nâng cao mức sống	1	2	3	4	5
Đầu tư tài sản mã hoá sẽ giúp tôi đạt được mục tiêu trong cuộc sống	1	2	3	4	5
Đầu tư tài sản mã hoá sẽ giúp tôi đạt được mục tiêu trong cuộc sống nhanh hơn	1	2	3	4	5

B5. Kỳ vọng nỗ lực

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tôi sẽ dễ dàng đầu tư tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi sẽ dễ dàng học cách đầu tư tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi sẽ dễ dàng trở thành chuyên gia đầu tư tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Với tôi, đầu tư tài sản mã hoá sẽ rõ ràng và dễ hiểu	1	2	3	4	5

B6. Tính đổi mới

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tôi thích thử những thứ mới	1	2	3	4	5

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tôi thích trải nghiệm những điều mới lạ	1	2	3	4	5
Nếu có sản phẩm đầu tư mới, tôi sẽ tìm cách thử nó	1	2	3	4	5

B7. Khả năng chấp nhận rủi ro

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Khi đầu tư, an toàn quan trọng hơn lợi nhuận	1	2	3	4	5
Tôi cảm thấy yên tâm hơn khi gửi tiền vào ngân hàng thay vì đầu tư vào tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Khi nghĩ đến từ "rủi ro", tôi lập tức liên tưởng đến "mất mát"	1	2	3	4	5
Kiểm tiền từ tài sản mã hoá chủ yếu dựa vào may mắn	1	2	3	4	5
Tôi không có đủ kiến thức để trở thành một nhà đầu tư thành công	1	2	3	4	5
Đầu tư quá khó để hiểu	1	2	3	4	5

B8. Kiến thức về tài sản mã hóa

	Hoàn toàn không đồng ý	Không đồng ý	Bình thường	Đồng ý	Hoàn toàn đồng ý
Tôi biết chức năng và mục đích của tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi sẵn sàng tự tìm hiểu về kiến thức về tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi có thể chia sẻ kiến thức về tài sản mã hoá cho người khác	1	2	3	4	5
Tôi từng tìm hiểu về tài sản mã hoá	1	2	3	4	5
Tôi đã từng có trải nghiệm với tài sản mã hoá	1	2	3	4	5

C. Thông tin về người trả lời phiếu khảo sát

C1. Anh/chị hiện đang đầu tư vào loại tài sản mã hoá nào dưới đây (có thể chọn nhiều đáp án)

- ☐ Bitcoin
 ☐ Ethereum
 ☐ BNB
☐ USDT (Tether)
 ☐ Solana (SOL)
 ☐ Cardano (ADA)
☐ Polka Dot (DOT)
 ☐ Avalanche (AVAX)
 ☐ Token tiện ích
☐ NFT (Axie Infinity NFTs, Heroes Empires, ...)
 ☐ Khác (vui lòng ghi rõ):
☐ Không đầu tư tài sản mã hoá

C2. Anh/chị có đang sinh sống tại Hà Nội không?

- ☐ Có
 ☐ Khác (Vui lòng ghi tên thành phố/tỉnh anh/chị đang sống):

C3. Giới tính của anh/chị?

- ☐ Nam
 ☐ Nữ

C4. Loại hình công việc chính của anh/chị?

- ☐ Công vic toàn thời gian
 ☐ Công việc bán thời gian
☐ Công việc không ổn định/Tự kinh doanh
 ☐ Đang tìm việc/nội trợ
☐ Học sinh/Sinh viên
 ☐ Thất nghiệp/Nghỉ hưu

C5. Độ tuổi của anh/chị thuộc nhóm nào dưới đây?

- ☐ Từ 18 đến 25 ☐ Từ 26 đến 35 ☐ Từ 36 đến 45 ☐ Trên 45

C6. Thu nhập một tháng của anh/chị khoảng bao nhiêu? (bao gồm thu nhập từ tiền lương, thưởng, phụ cấp, trợ cấp từ gia đình sống ở nơi khác và tất cả các nguồn khác)?

- ☐ Dưới 10 triệu ☐ Từ 10 đến 20 triệu
☐ Từ 20 đến 30 triệu ☐ Trên 30 triệu

C7. Anh/chị đã có bao nhiêu năm kinh nghiệm đầu tư?

- ☐ Dưới 1 năm
☐ Từ 1 đến 3 năm
☐ Từ 3 đến 5 năm
☐ Trên 5 năm

C8. Anh/chị dành bao nhiêu thời gian trong ngày cho việc theo dõi tin tức và cập nhật liên quan đến tài sản mã hoá?

- ☐ Dưới 1 tiếng
☐ 1-2 tiếng
☐ 2-3 tiếng
☐ Trên 3 tiếng

Kết quả kiểm định đa cộng tuyến VIF

	VIF
AT1	2,176
AT2	1,919
AT3	1,821
CK1	1,647
CK2	1,616
CK3	1,586
CK4	1,960
CK5	2,054
EE1	2,607
EE2	2,063
EE3	2,734
EE4	2,198
FC1	1,417
FC2	1,506

FC3	1,482
IC1	2,356
IC2	2,248
IC3	2,476
IN1	2,991
IN2	2,588
IN3	1,931
PE1	2,217
PE2	2,373
PE3	3,031
RT1	1,592
RT2	1,519
RT3	1,548
RT5	1,537
SN1	1,769
SN2	1,506
SN3	1,640

Sự phù hợp của mô hình

	Saturated model	Estimated model
SRMR	0,065	0,076
d_ ULS	2,089	2,897
d_ G	1,094	1,158
Chi-square	1107,744	1131,699
NFI	0,710	0,704