

FACTORS AFFECTING THE SECURITIES INVESTMENT DECISION OF NEW PERSONAL INVESTORS ON THE STOCK MARKET IN VIETNAM

Nguyen Thi Mai Huong^{1*}, Pham Thi Tra My², Nguyen Thi Lan Anh²

¹University of Economic and Business – Vietnam National University, Hanoi

²Vietnam National University of Forestry

ARTICLE INFO		ABSTRACT
Received:	16/4/2022	The objective of this study is to determine the factors affecting the stock investment decision of new individual investors on the Vietnamese stock market. Survey data are 183 securities investors who regularly trade on Vietnam's stock market in 2021 in Hanoi and Ho Chi Minh City and application of multivariable regression model for data analysis. The research has determined that the following factors: Market information, Personal confidence, Advisor's opinion and Technical analysis results have an influence on investors' decision to invest in securities. The research results will support new investors to improve their efficiency in making investment decisions and propose some solutions to market management units to aim at the growth of Vietnam's securities.
Revised:	30/5/2022	
Published:	30/5/2022	
KEYWORDS		
COVID pandemic		
Stock investment		
Individual investors		
Stock market		
Investment decision		

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN CỦA NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN MỚI TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Nguyễn Thị Mai Hương^{1*}, Phạm Thị Trà My², Nguyễn Thị Lan Anh²

¹Trường Đại học Kinh tế - ĐHQG Hà Nội

²Trường Đại học Lâm Nghiệp Việt Nam

THÔNG TIN BÀI BÁO		TÓM TẮT
Ngày nhận bài:	16/4/2022	Mục tiêu của nghiên cứu này là xác định các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân mới trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Thông qua thu thập số liệu khảo sát từ 183 nhà đầu tư chứng khoán thường xuyên giao dịch trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm 2021 tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh và ứng dụng mô hình hồi quy đa biến cho việc phân tích số liệu, nghiên cứu đã xác định được các nhân tố: Thông tin thị trường, Sự tự tin của cá nhân, Ý kiến của nhân viên tư vấn và Kết quả phân tích kỹ thuật có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư mới trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả nghiên cứu làm cơ sở hỗ trợ các nhà đầu tư mới nâng cao hiệu quả trong việc đưa ra quyết định đầu tư, bên cạnh đó cũng đề xuất một số giải pháp với các đơn vị quản lý thị trường nhằm hướng tới sự tăng trưởng bền vững của Thị trường chứng khoán Việt Nam.
Ngày hoàn thiện:	30/5/2022	
Ngày đăng:	30/5/2022	
TỪ KHÓA		
Đại dịch Covid – 19		
Đầu tư chứng khoán		
Nhà đầu tư cá nhân		
Thị trường chứng khoán		
Quyết định đầu tư		

DOI: <https://doi.org/10.34238/tnu-jst.5860>

* Corresponding author. Email: nguyenthimaihuong21081985@gmail.com

1. Giới thiệu

Theo Luật Chứng khoán Việt Nam 2019 quy định: “Chứng khoán là tài sản, bao gồm các loại sau đây: a) Cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ; b) Chứng quyền, chứng quyền có bảo đảm, quyền mua cổ phần, chứng chỉ lưu ký; c) Chứng khoán phái sinh; d) Các loại chứng khoán khác do Chính phủ quy định”. “Đầu tư chứng khoán là việc mua, bán, nắm giữ chứng khoán của nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán” trong đó “nhà đầu tư chứng khoán là tổ chức, cá nhân tham gia đầu tư trên thị trường chứng khoán” [1].

Trên thế giới nói chung và ở thị trường Việt Nam nói riêng, số lượng tài khoản nhà đầu tư chứng khoán phần lớn là tài khoản nhà đầu tư cá nhân, tuy nguồn vốn không dồi dào như các nhà đầu tư tổ chức nhưng rất đông đảo. Các biến động thị trường bị ảnh hưởng nhiều bởi quyết định đầu tư của bộ phận nhà đầu tư cá nhân này. Từ đầu năm 2020 đến nay, do ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 khiến quy mô nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán tăng trưởng mạnh, xuất hiện một bộ phận đông đảo các nhà chứng khoán cá nhân mới tham gia vào thị trường. Những nhà đầu tư chứng khoán mới này trên thị trường được gọi với thuật ngữ “nhà đầu tư F0” – họ đa dạng về độ tuổi, giới tính, ngành nghề, lĩnh vực đào tạo, mức độ chấp nhận rủi ro... có người hiểu biết về chứng khoán, có người không, nhưng hầu hết đều chưa có kinh nghiệm đầu tư. Sự xuất hiện của các nhà đầu tư (NĐT) cá nhân mới chủ yếu xuất phát từ hai lý do. Thứ nhất, khi Việt Nam có những ca lây bệnh đầu tiên, để tránh dịch lan ra nhiều khu vực, thủ tướng Chính phủ đã đưa ra các chỉ thị 15,16,19 về các biện pháp phòng, chống dịch Covid-19 như việc tập trung đông người, khoảng cách an toàn tối thiểu, hoạt động của các cơ sở kinh doanh,... Tuy nhiên tác động tiêu cực của biện pháp này là gây khó khăn cho việc sản xuất, kinh doanh của các doanh nghiệp, cá nhân, hộ gia đình, thậm chí nhiều lao động rơi vào tình trạng thất nghiệp. Lúc này các cá nhân sẽ phải tìm đến một hướng đầu tư kinh doanh mới mà hạn chế tối đa phải tiếp xúc với môi trường bên ngoài. Thứ hai, khi các đợt dịch bùng phát bất ngờ với tác động ngày càng lớn ảnh hưởng xấu đến nền kinh tế cả nước, nhiều doanh nghiệp bị giảm doanh thu đáng kể, thậm chí thua lỗ, không đảm bảo khả năng trả nợ ngân hàng, không đủ khả năng vay nợ mới với lãi suất cao để phục hồi, đổi mới sản xuất kinh doanh. Nhằm vực dậy nền kinh tế, Chính phủ đã đưa ra hàng loạt các chính sách như điều chỉnh giảm lãi suất điều hành, tăng thời gian gia hạn nợ, tung các gói cứu trợ,... Khi lãi suất tiền gửi ngân hàng giảm sâu, người dân đều có xu hướng rút tiền gửi để tìm một kênh đầu tư sinh lời tốt hơn. Từ các lý do đó, rất nhiều người bắt đầu tìm hiểu trên mạng hoặc qua bạn bè, người thân và họ tìm đến thị trường chứng khoán.

Theo số liệu thống kê của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC), tổng số lượng tài khoản nhà đầu tư đầu năm 2020 là 2.197.735 tài khoản, trong đó số lượng nhà đầu tư cá nhân trong và ngoài nước chiếm tới 99,42%. Tính đến cuối tháng 12/2021, tổng số tài khoản đã lên tới 4.310.211 tài khoản, tăng 96,12% so với thời điểm đầu năm 2020. Trong đó 99,60% là các tài khoản của NĐT cá nhân. Có thể thấy số lượng tài khoản chứng khoán mở mới ngày càng tăng cao, đặc biệt là tài khoản NĐT cá nhân, liên tục vượt các mức đỉnh trong lịch sử, mang theo dòng tiền lớn đổ vào thị trường làm đòn bẩy cho lực tăng của thị trường giai đoạn đại dịch Covid -19 khó khăn này. Tác động của đại dịch với diễn biến khó lường vào đầu năm 2020 đã kéo chỉ số VN-Index chạm đáy 652 điểm vào tháng 3/2020. Tuy nhiên từ tháng 4/2020 khi cả nước bắt đầu giai đoạn cách ly xã hội đã dần ổn định lại tâm lý thị trường. Trong khi các NĐT có thâm niên còn e ngại không dám mua vào thì các NĐT mới đã đổ xô vào thị trường để đầu tư, với khối lượng tiền lớn, tâm lý hưng phấn và kỳ vọng cao liên tục thúc đẩy thị trường tăng điểm vượt các ngưỡng đỉnh lịch sử 1200 điểm, 1424 điểm. Tuy nhiên trong quá trình tăng quá nóng của thị trường, tất yếu sẽ có những nhịp điều chỉnh nhất định, những NĐT mới rất dễ mang tâm lý bị quan, bán tháo dẫn đến tình trạng bất ổn của thị trường chung. Do vậy, bài viết hướng đến việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư cá nhân mới trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong đại dịch Covid – 19. Kết quả nghiên cứu nhằm hỗ trợ các nhà đầu tư mới nâng cao hiệu quả trong việc đưa ra quyết định đầu tư, bên cạnh đó cũng đề xuất một số giải pháp với các đơn vị quản lý thị trường nhằm hướng tới sự tăng trưởng bền vững của TTCK Việt Nam trong giai đoạn đại dịch Covid-19.

Tác giả S. J. Abul (2019) đã nghiên cứu ảnh hưởng của các nhân tố tâm lý đối với hành vi của nhà đầu tư liên quan đến Sở giao dịch chứng khoán Kuwait (KSE). Khảo sát thu thập mẫu ngẫu nhiên gồm 398 nhà đầu tư cá nhân. Nghiên cứu chỉ ra rằng những nhân tố sau: *lạc quan* quá mức so với bi quan, *hành vi theo đám đông* và *ưa thích rủi ro* tác động đến quyết định của các nhà đầu tư cá nhân [2]. Tuy nhiên, nghiên cứu không tìm thấy bất kỳ bằng chứng nào về tác động của hành vi sự quá tự tin đối với các quyết định của nhà đầu tư cá nhân.

W. Dima, và cộng sự (2018) đã tiến hành điều tra sự tồn tại của các thành kiến hành vi trong Sở giao dịch chứng khoán Amman và ảnh hưởng của chúng đối với hoạt động đầu tư theo quan điểm của nhà đầu tư [3]. Kết quả cho thấy có ảnh hưởng của *thiên vị quá tự tin*, *thiên vị quen thuộc*, *thiên vị sẵn có*, *thiên vị tính đại diện* và *thiên vị phân nhóm* lên hiệu suất đầu tư ($p \leq 5\%$). Hơn nữa, thành kiến định đoạt, thành kiến xác nhận và thành kiến không thích thua lỗ ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả đầu tư nhưng ở mức trọng yếu là ($p \leq 10\%$). Không tìm thấy sự khác biệt có ý nghĩa thống kê giữa câu trả lời về hành vi của nam và nữ.

Waweru và cộng sự (2008) chỉ ra rằng: Các nhân tố hành vi là các nhân tố tâm lý gồm *cảm xúc* và *nhận thức*, đóng vai trò quan trọng trong quá trình ra quyết định của các nhà đầu tư [4].

S. Patil và V. Bagodi (2021) đã nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Ấn Độ bao gồm 10 lĩnh vực với 30 công ty được niêm yết trên BSE-30 SENSEX trong suốt 5 năm từ 2011 đến 2016. Mô hình KANO phân loại 14 thuộc tính có liên quan đến nhà đầu tư thành 3 nhóm: cần thiết, tuyến tính và hấp dẫn. Trong đó thuộc tính “cần thiết” bao gồm điều kiện của *báo cáo tài chính*, chỉ báo của nền kinh tế hiện tại, kết quả *phân tích kỹ thuật*, và “*thông tin nội bộ*” trong thuộc tính “hấp dẫn” là những nhân tố ảnh hưởng lớn nhất tới quá trình ra quyết định đầu tư [5].

Để đo lường sự tự tin thái quá, mức độ cảm tính và sự phỏng đoán đại diện trong việc ra quyết định của các nhà đầu tư vào thị trường chứng khoán mới nổi, Shagufta Parveen và cộng sự (2020) đã sử dụng Phương pháp nhân tố khám phá dựa trên các dữ liệu sơ cấp cũng như thứ cấp của Sở giao dịch chứng khoán Pakistan (PSX), cụ thể là thu thập dữ liệu sơ cấp từ 446 nhà đầu tư bán lẻ và dữ liệu thứ cấp được thu thập từ 301 công ty niêm yết trong 35 lĩnh vực của PSX. Kết quả cho thấy sự ảnh hưởng đáng kể của *sự tự tin thái quá* và *sự phỏng đoán đại diện* đối với việc ra quyết định của nhà đầu tư và khối lượng giao dịch của thị trường chứng khoán [6]. Nghiên cứu này cung cấp một quan điểm mới bằng cách giới thiệu khuynh hướng về sự tự tin thái quá như một trung gian giữa các quyết định đầu tư và kinh nghiệm của người đại diện.

Phan Nam Giang (2020) nghiên cứu xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hành vi của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả nghiên cứu khám phá cho thấy, những nhân tố hành vi ảnh hưởng đến tiến trình ra quyết định đầu tư của NĐT cá nhân trên TTCK Việt Nam là *hành vi tự tin và tiếc nuối*, *hành vi ghét lỗ*, *hành vi đám đông* và *hành vi hồi tưởng kinh nghiệm quá khứ* [7]. Ảnh hưởng của nhân tố hành vi tự tin và tiếc nuối đối với tiến trình ra quyết định của NĐT cá nhân là dễ dàng nhận thấy nên có ảnh hưởng mạnh nhất, sau đó là hành vi ghét lỗ, hành vi bày đàn và sau cùng là hành vi hồi tưởng kinh nghiệm quá khứ.

Tác giả Phạm Ngọc Toàn, Nguyễn Thành Long (2019) đã thu thập phiếu khảo sát trên quy mô mẫu 192 nhà đầu tư cá nhân. Các tác giả đã nhận định rằng các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh gồm các nhân tố: *Chất lượng thông tin trên báo cáo tài chính*, *hình ảnh công ty*, *ý kiến của các nhà tư vấn*, *tâm lý đám đông*, *sự tự tin thái quá* [8].

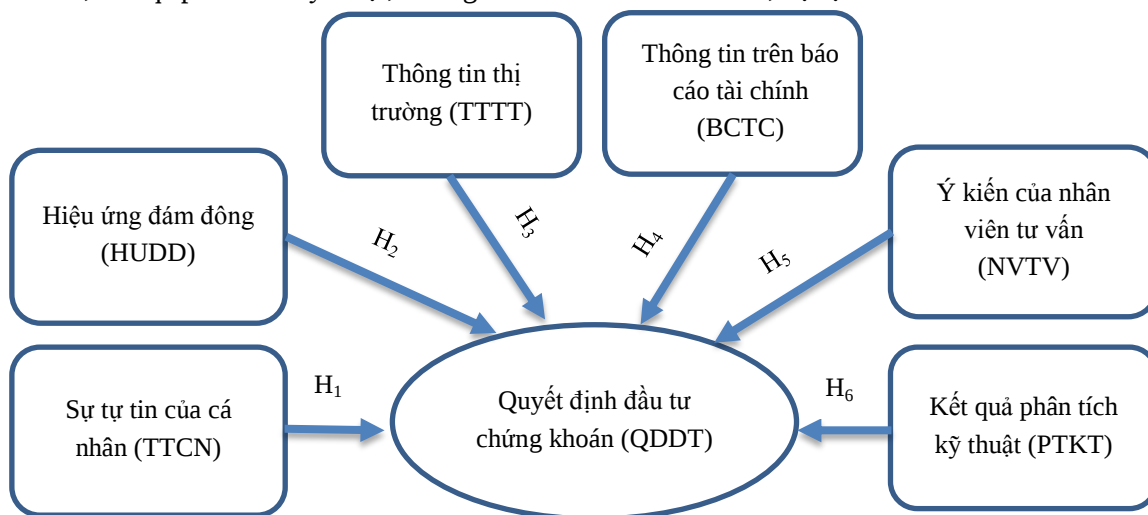
Tác giả Võ Thị Hiếu và cộng sự (2012) nghiên cứu khám phá các nhân tố hành vi ảnh hưởng đến quyết định đầu tư và hiệu quả đầu tư của nhà đầu tư cá nhân. Khảo sát đã thu thập từ 411 nhà đầu tư cá nhân tại thị trường chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. Các tác giả nhận định rằng các nhân tố: *Neo quyết định*, *Sự quá tự tin*, *Khuynh hướng sẵn có*, *Hiệu ứng đám đông*, *Tình huống diễn hình* đã liên kết tích cực với quyết định đầu tư [9]. Tuy nhiên, quyết định đầu tư được thúc đẩy bởi các nhân tố này ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả đầu tư. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng đã chỉ ra rằng những nhà đầu tư nam có kinh nghiệm đầu tư có khuynh hướng thu được hiệu

quả đầu tư cao hơn những nhà đầu tư nữ ít kinh nghiệm và những nhà đầu tư càng lớn tuổi có khuynh hướng đầu tư ít hiệu quả hơn các nhà đầu tư trẻ tuổi.

2. Phương pháp nghiên cứu

2.1. Mô hình nghiên cứu

Dựa vào điều kiện thực tế tại khu vực nghiên cứu và kết quả tổng quan, nghiên cứu sử dụng các yếu tố ảnh hưởng đến Quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Việt Nam bao gồm: Thông tin thị trường, Hiệu ứng đám đông, Ý kiến của nhân viên tư vấn, Sự tự tin của cá nhân, Kết quả phân tích kỹ thuật, Thông tin trên báo cáo tài chính, Sự tự tin của cá nhân.



Hình 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất
(Nguồn: Nhóm tác giả mô phỏng)

Giả thuyết nghiên cứu trong mô hình (Hình 1):

H1: Sự tự tin của cá nhân có ảnh hưởng cùng chiều (+) đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân mới

H2: Hiệu ứng đám đông có ảnh hưởng cùng chiều (+) đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân mới

H3: Thông tin thị trường có ảnh hưởng cùng chiều (+) đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân mới

H4: Thông tin trên báo cáo tài chính có ảnh hưởng cùng chiều (+) đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân mới

H5: Ý kiến của nhân viên tư vấn chứng khoán có ảnh hưởng cùng chiều (+) đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân mới

H6: Kết quả phân tích kỹ thuật có ảnh hưởng cùng chiều (+) đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân mới

2.2. Phương pháp nghiên cứu

(1) Phương pháp thu thập dữ liệu

Dữ liệu được tác giả thu thập thông qua khảo sát 183 NĐT chứng khoán thường xuyên giao dịch trong năm 2021 ở Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh. Mẫu lựa chọn là những NĐT mới tham gia vào thị trường chứng khoán dưới 3 năm.

(2) Phương pháp tổng hợp dữ liệu

Các yếu tố cũng như bảng hỏi được thiết kế dựa trên kết quả các nghiên cứu khác nhau trên thế giới, đồng thời có sự điều chỉnh cho phù hợp với địa bàn và bối cảnh nghiên cứu. Thang đo trong nghiên cứu này sử dụng là thang đo Likert 5 điểm từ mức không đồng ý đến hoàn toàn

đồng ý. Sau đó số liệu thu thập được tác giả tiến hành thực hiện việc chọn lọc và tổng hợp nhập liệu vào phần mềm EXCEL và xử lý thông qua phần mềm SPSS 22.

(3) Phương pháp phân tích dữ liệu

Bài viết tiến hành thực hiện trên phần mềm SPSS theo những bước sau:

Bước 1: Phân tích, tìm kiếm các nhân tố có khả năng ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân

Bước 2: Phân tích, xử lý số liệu, kiểm định thang đo thông qua hệ số Cronbach's Alpha và phân tích nhân tố khám phá (EFA) các biến cần thiết.

Bước 3: Xây dựng và phân tích mô hình hồi quy đa biến

3. Kết quả nghiên cứu

3.1. Phân tích thống kê mô tả biến phụ thuộc và các biến độc lập

Bảng 1. Thống kê mô tả các biến

	Số quan sát	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn
TTCN1	183	1	5	3,81	0,776
TTCN2	183	1	5	3,82	0,861
TTCN3	183	1	5	3,82	0,752
TTCN4	183	1	5	3,82	0,861
TTCN5	183	1	5	3,69	0,849
TTCN6	183	1	5	3,91	0,803
HUDD1	183	1	5	3,67	0,944
HUDD2	183	1	5	3,54	0,918
HUDD3	183	1	5	3,57	0,898
HUDD4	183	1	5	3,68	0,943
TTTT1	183	1	5	3,55	0,888
TTTT2	183	2	5	3,73	0,705
TTTT3	183	1	5	3,61	0,850
BCTC1	183	1	5	3,40	1,279
BCTC2	183	1	5	3,46	1,270
BCTC3	183	1	5	3,29	1,226
BCTC4	183	1	5	3,26	1,185
BCTC5	183	1	5	3,17	1,168
BCTC6	183	1	5	3,43	1,141
BCTC7	183	1	5	3,53	1,143
BCTC8	183	1	5	3,21	1,209
NVTV1	183	1	5	2,98	1,282
NVTV2	183	1	5	3,01	1,209
NVTV3	183	1	5	2,82	1,156
PTKT1	183	1	5	3,33	1,066
PTKT2	183	1	5	3,41	1,100
PTKT3	183	1	5	3,23	1,028
PTKT4	183	1	5	3,33	1,111
PTKT5	183	1	5	3,16	1,046
PTKT6	183	1	5	3,44	0,992
PTKT7	183	1	5	3,49	0,966
PTKT8	183	1	5	3,39	0,936
QDDT1	183	1	5	3,39	0,987
QDDT2	183	1	5	3,49	1,079
QDDT3	183	1	5	3,31	0,991

(Nguồn: Kết quả xử lý số liệu trên phần mềm SPSS)

Thống kê mô tả các biến của mô hình tại Bảng 1 cho thấy các biến đều có giá trị nhỏ nhất là 1 và giá trị lớn nhất là 5. Tuy nhiên, các biến BCTC, NVTV, PTKT có độ lệch chuẩn khá cao cho thấy sự khác biệt khá lớn giữa đánh giá của các nhà đầu tư về các chỉ tiêu quan sát được.

3.2. Kết quả đánh giá sự tin cậy thang đo các nhân tố

Đánh giá tính nhất quán nội tại của thang đo bằng hệ số Cronbach's Alpha để loại những biến không đảm bảo độ tin cậy. Độ tin cậy là mức độ mà phép đo có thể tránh được các sai số ngẫu nhiên, liên quan đến tính chính xác, nhất quán của kết quả. Phương pháp kiểm tra độ tin cậy nhằm thực hiện đánh giá lại độ tin cậy của thang đo trong từng nhân tố, hệ số Cronbach's alpha được sử dụng làm tiêu chuẩn để loại bỏ các biến rác. Các biến có hệ số tương quan biến tổng (corrected item-total correlation) nhỏ hơn 0,3 sẽ bị loại cùng với điều kiện hệ số Cronbach's alpha phải lớn hơn 0,6. Kết quả được tóm tắt trong bảng 2.

Bảng 2. Kết quả đánh giá độ tin cậy của thang đo

Nhân tố	Biến quan sát	Tương quan biến tổng	Cronbach's Alpha nếu loại biến
Sự tự tin của cá nhân - TTCN ($\alpha = 0,944$)	TTCN1	0,834	0,934
	TTCN2	0,888	0,927
	TTCN3	0,861	0,931
	TTCN4	0,743	0,945
	TTCN5	0,832	0,934
	TTCN6	0,841	0,933
Hiệu ứng đám đông - HUDD ($\alpha = 0,906$)	HUDD1	0,727	0,898
	HUDD2	0,835	0,859
	HUDD3	0,845	0,857
	HUDD4	0,742	0,893
Thông tin thị trường - TTTT($\alpha = 0,853$)	TTTT1	0,752	0,771
	TTTT2	0,765	0,774
	TTTT3	0,680	0,838
Thông tin trên báo cáo tài chính - BCTC ($\alpha = 0,903$)	BCTC1	0,705	0,890
	BCTC2	0,716	0,888
	BCTC3	0,786	0,882
	BCTC4	0,695	0,890
	BCTC5	0,629	0,896
	BCTC6	0,644	0,895
	BCTC7	0,668	0,893
	BCTC8	0,695	0,890
Ý kiến của nhân viên tư vấn - NVTV ($\alpha = 0,843$)	NVTV1	0,667	0,827
	NVTV2	0,757	0,735
	NVTV3	0,709	0,784
Kết quả phân tích kỹ thuật - PTKT ($\alpha = 0,900$)	PTKT1	0,528	0,902
	PTKT2	0,700	0,886
	PTKT3	0,703	0,886
	PTKT4	0,771	0,879
	PTKT5	0,757	0,881
	PTKT6	0,728	0,884
	PTKT7	0,749	0,882
	PTKT8	0,564	0,898
Quyết định đầu tư chứng khoán – QDDT ($\alpha = 0,940$)	QDDT1	0,911	0,886
	QDDT2	0,884	0,908
	QDDT3	0,837	0,941

(Nguồn: Kết quả xử lý số liệu trên phần mềm SPSS)

Sau khi kiểm tra độ tin cậy 35 biến quan sát của 7 yếu tố, các yếu tố đều phù hợp để đưa vào phân tích nhân tố khám phá EFA.

3.3. Phân tích nhân tố khám phá

Phân tích khám phá nhằm tìm hiểu các thành phần cấu thành nên các khái niệm từ dữ liệu thu thập được. Với cách phân tích này, các biến được tự do tải lên các nhân tố và dựa vào hệ số tải (hệ số tương quan giữa biến và nhân tố) để xác định xem biến nào giải thích cho khái niệm nào.

Trong bước này, 35 biến quan sát đại diện cho 6 biến độc lập sẽ được phân tích EFA chung với phép trích Principle Component và phép xoay Varimax. Kết quả phân tích nhân tố khám phá như sau:

Hệ số KMO = 0,869; sig. = 0,000, thành phần được trích trên 6 nhân tố, Eigenvalue = 1,394; phương sai trích đạt 70,227%.

Bảng 3. Liệt kê hệ số tải nhân tố

Biến quan sát	Component					
	1	2	3	4	5	6
TTCN3	0,865					
TTCN6	0,856					
TTCN2	0,849					
TTCN5	0,812					
TTCN1	0,810					
TTCN4	0,755					
BCTC3		0,832				
BCTC2		0,800				
BCTC1		0,799				
BCTC4		0,756				
BCTC8		0,741				
BCTC7		0,697				
BCTC5		0,678				
BCTC6		0,655				
PTKT4			0,845			
PTKT6			0,807			
PTKT5			0,804			
PTKT7			0,791			
PTKT3			0,782			
PTKT2			0,749			
PTKT8			0,631			
PTKT1			0,590			
HUDD2				0,878		
HUDD3				0,848		
HUDD1				0,740		
HUDD4				0,706		
NVTV3					0,833	
NVTV2					0,821	
NVTV1					0,819	
TTTT1						0,864
TTTT2						0,816
TTTT3						0,743

(Nguồn: Kết quả xử lý số liệu trên phần mềm SPSS)

Kết quả phân tích nhân tố khám phá EFA (bảng 3) cho thấy các biến có hệ số tải nhân tố đều lớn hơn 0,55 trong đó biến có giá trị nhỏ nhất là PTKT1 = 0,590 và biến đạt giá trị lớn nhất là HUDD2 = 0,878; trong 32 biến quan sát được trích thành 6 nhóm nhân tố đại diện. Bao gồm:

Nhóm 1: Nhân tố “Sự tự tin của cá nhân (TTCN)” bao gồm các biến: TTCN3, TTCN 6, TTCN 2, TTCN 5, TTCN 1, TTCN 4.

Nhóm 2: Nhân tố “Thông tin trên báo cáo tài chính (BCTC)” bao gồm các biến: BCTC 3, BCTC 2, BCTC 1, BCTC 4, BCTC 8, BCTC 7, BCTC 5, BCTC 6.

Nhóm 3: Nhân tố “Kết quả phân tích kỹ thuật (PTKT)” bao gồm: PTKT 4, PTKT 6, PTKT 5, PTKT 7, PTKT 3, PTKT 2, PTKT 8, PTKT 1.

Nhóm 4: Nhân tố “Hiệu ứng đám đông (HUDD)” bao gồm: HUDD 2, HUDD 3, HUDD 1, HUDD 4.

Nhóm 5: Nhân tố “Ý kiến của nhân viên tư vấn (NVTV)” bao gồm: NVTV 3, NVTV 2, NVTV 1.

Nhóm 6: Nhân tố “Thông tin thị trường (TTTT)” bao gồm: TTTT1, TTTT2, TTTT3.

3.4. Phân tích hồi quy

Để kiểm định mô hình nghiên cứu, tác giả tiến hành phân tích hồi quy để kiểm định các giả thuyết. Kết quả phân tích hồi quy sẽ cho thấy được mức độ ảnh hưởng của các yếu tố “Sự tự tin của cá nhân (TTCN), Thông tin trên báo cáo tài chính của Doanh nghiệp (BCTC), Kết quả phân tích kỹ thuật (PTKT), Hiệu ứng đám đông (HUDD), Ý kiến của nhân viên tư vấn (NVTV), Thông tin thị trường (TTTT)” đến “Quyết định đầu tư chứng khoán (QDDT)”

Phân tích hồi quy được thực hiện với mức ý nghĩa 5%, với thủ tục chọn biến là đưa vào một lượt (enter). Khi xem xét mô hình thể hiện mối liên hệ tương quan tuyến tính giữa biến phụ thuộc và 5 biến độc lập, ta xây dựng phương trình hồi quy tuyến tính như sau:

$$QDDT = \beta_1 TTCN + \beta_2 BCTC + \beta_3 PTKT + \beta_4 HUDD + \beta_5 NVTV + \beta_6 TTTT$$

Kết quả phân tích hồi quy đa biến được tóm tắt trong bảng 4.

Bảng 4. Kết quả đánh giá độ phù hợp của mô hình

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,777 ^a	0,604	0,591	0,61673	2,077

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	102,134	6	17,022	44,754	0,000 ^b
	Residual	66,942	176	0,380		
	Total	169,076	182			

(Nguồn: Kết quả xử lý số liệu trên phần mềm SPSS)

Hệ số R^2 điều chỉnh đạt được bằng 0,591, nghĩa là mô hình có thể giải thích được 59,1% cho tổng thể các mối liên hệ ảnh hưởng đến “Quyết định đầu tư chứng khoán (QDDT)”, còn lại 40,9% là do sự ảnh hưởng của các biến ngoài mô hình và do sai số ngẫu nhiên.

Kết quả kiểm định Durbin Watson cho hệ số $d = 2,077$, nằm trong khoảng $1 < d < 3$.

Kiểm định giả thuyết về sự phù hợp của mô hình: Ta có $F(6; 176) = 44,754$; $Sig = 0,000 < 0,05$. Như vậy, mô hình tuyến tính xây dựng được phù hợp với tổng thể.

Kết quả mô hình hồi quy được thể hiện trong bảng 5.

Bảng 5. Kết quả mô hình hồi quy

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1,570	0,314		-4,999	0,000		
TTCN	0,413	0,084	0,310	4,907	0,000	0,562	1,779
BCTC	0,069	0,058	0,066	1,195	0,234	0,730	1,369
PTKT	0,187	0,063	0,154	2,973	0,003	0,842	1,188
HUDD	0,089	0,072	0,076	1,244	0,215	0,605	1,652
NVTV	0,167	0,048	0,184	3,490	0,001	0,808	1,237
TTTT	0,474	0,075	0,353	6,339	0,000	0,724	1,381

a. Dependent Variable: QDDT

(Nguồn: Kết quả xử lý số liệu trên phần mềm SPSS)

Kết quả phân tích cho thấy hệ số phóng đại phương sai VIF của từng biến độc lập đều đạt yêu cầu (nhỏ hơn 10) vì vậy trong nghiên cứu này hiện tượng đa cộng tuyến không xảy ra hoặc không đáng kể.

Từ kết quả phân tích hồi quy cũng cho thấy 4 nhân tố: “Sự tự tin của cá nhân (TTCN), Kết quả phân tích kỹ thuật (PTKT), Ý kiến của nhân viên tư vấn (NVTV), Thông tin thị trường (TTTT)” có mức ý nghĩa nhỏ hơn 0,05 nên có ý nghĩa về mặt thống kê. Còn 2 nhân tố “Thông tin trên báo cáo tài chính (BCTC), Hiệu ứng đám đông (HUDD)” không có ý nghĩa về mặt thống kê do có mức ý nghĩa lớn hơn 0,05. Như vậy, các nhân tố “Sự tự tin của cá nhân (TTCN), Kết quả phân tích kỹ thuật (PTKT), Ý kiến của nhân viên tư vấn (NVTV), Thông tin thị trường (TTTT)”

có tác động đến “Quyết định đầu tư chứng khoán (QDDT)” của các nhà đầu tư cá nhân mới với mức độ ảnh hưởng lần lượt là: 0,310; 0,154; 0,184; 0,353.

4. Kết luận

Đối với những NĐT cá nhân mới chưa có kinh nghiệm trên thị trường chứng khoán, việc đưa ra quyết định đầu tư bao gồm mua, bán hay nắm giữ chịu ảnh hưởng bởi các nhân tố về sự tự tin của cá nhân, thông tin thị trường, ý kiến của nhân viên tư vấn và kết quả phân tích kỹ thuật. Trong đó, sự tự tin cá nhân hay kết quả phân tích kỹ thuật xuất phát từ kiến thức và tâm lý của NĐT, do đó NĐT cá nhân mới nên tìm hiểu các khóa học hoặc tự nghiên cứu trau dồi thêm kiến thức về kinh tế, tài chính, phương pháp đầu tư chứng khoán hiệu quả và cải thiện tâm lý vững vàng nhưng không quá tự tin trong quá trình đầu tư, luôn có tâm thế phòng ngừa rủi ro và quản trị danh mục. Nhân tố thông tin thị trường tác động không chỉ tới NĐT mới mà cả những NĐT có thâm niên. Thông tin thị trường được công bố bởi doanh nghiệp và các đơn vị truyền thông nhưng cần được xác thực, kiểm soát chặt chẽ bởi đơn vị quản lý Nhà nước. Bên cạnh đó, ý kiến của nhân viên tư vấn thuộc các công ty chứng khoán cũng rất quan trọng. Trong trường hợp nhân viên tư vấn không đủ trình độ hoặc không thực hiện đúng các nguyên tắc của Sở giao dịch chứng khoán sẽ dẫn đến tư vấn ra quyết định sai lầm cho NĐT, gây thiệt hại cho NĐT. Trường hợp này cần các đơn vị chủ quản như Sở giao dịch chứng khoán, Ủy ban chứng khoán nhà nước kiểm soát chứng chỉ, văn bằng cần thiết đối với nhân viên tư vấn chứng khoán, nếu không đủ điều kiện thì không được cấp phép tham gia tư vấn chứng khoán. Khi được cấp phép, trong quá trình làm việc các công ty chứng khoán cũng phải quản lý sát sao nhân viên của mình tránh hoạt động trục lợi cá nhân, gây thiệt hại cho NĐT. Những trường hợp vi phạm cần được xử lý nghiêm minh, công bằng trước pháp luật.

TÀI LIỆU THAM KHẢO/ REFERENCES

- [1] National Assembly, *Law on Securities No. 54/2019 /QH14, Section 1,15,16, Article 4*, 2019.
- [2] S. J. Abul, “Factors influencing Individual Investor Behaviour: Evidence from the Kuwait Stock Exchange,” *Asian Social Science*, vol. 15, no. 3, pp. 27-39, 2019.
- [3] W. Dima, S. Al-Abdallah, and N. Abualjarayesh, “Behavioral biases and investment performance: Does gender matter? Evidence from amman stock exchange,” *Jordan Journal of Economic Sciences*, vol. 5, no. 1, pp. 77-92, 2018.
- [4] N. M. Waweru, E. Munyoki, and E. Uliana, “The effects of behavioural actors in investment decisionmaking: a survey of institutional investors operating at the NairobiStock Exchange,” *International Journal of Business and Emerging Markets*, vol. 1, no. 1, pp. 24-41, 2008.
- [5] S. Patil and V. Bagodi, “A study of factors affecting investment decisions in India: The KANO way,” *Asia Pacific Management Review*, vol. 26, no. 4, pp. 197-214, 2021.
- [6] S. Parveen, Z. W. Satti, Q. A. Subhan, and S. Jamil, “Exploring market overreaction, investors’ sentiments and investment decisions in an emerging stock market,” *Borsa Istanbul Review*, vol. 20, no. 3, pp. 224-235, 2020.
- [7] N. G. Phan, “Factors affecting the behavior of individual investor in Vietnamese stock market,” *Review of Finance (ROF)*, vol. 1, pp. 35-39, 2020.
- [8] N. T. Pham and T. L. Nguyen, “Factors influencing the investment decision of individual investors on Hochiminh city stock exchange,” *Vietnam trade and industry review*, vol. 16, pp. 248-253, 2018.
- [9] T. H. Vo, H. P. Bui, and N. V. Bui, “The affect of behavioral factors on individual investors’ decision making and investment performance at the Hochiminh stock exchange,” *Journal Economics - Technology*, vol. 31, no. 3, pp. 36-51, 2020.