

---

# CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN: NGHIÊN CỨU ĐỐI VỚI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ THẾ HỆ Z TẠI VIỆT NAM

**Nguyễn Thị Bích Thủy**  
Trường Đại học Vinh  
bichthuytcnhdhv@gmail.com

**Thái Doãn Đạt**  
Trường Đại học Vinh  
datdt@vinhuni.edu.vn

**Nguyễn Hải Hà**  
Trường Đại học Vinh  
hanth@vinhuni.edu.vn

**Nguyễn Thị Hà Trang**  
Trường Đại học Vinh  
trangnth@vinhuni.edu.vn

**Nguyễn Thị Ngân**  
Trường Đại học Vinh  
ngannt@vinhuni.edu.vn

Mã bài: JED-1012

Ngày nhận: 01/11/2022

Ngày nhận bản sửa: 28/02/2023

Ngày duyệt đăng: 09/03/2023

## **Tóm tắt:**

*Bài viết nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán đối với các nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu gồm 638 phiếu điều tra khảo sát các nhà đầu tư thế hệ Z. Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích nhân tố khám phá và mô hình hồi quy, kết quả nghiên cứu cho thấy, “đầu tư có phong cách” có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ Z tại Việt Nam, tiếp theo là “tự tin thái quá” và “tính đại diện”.*

**Từ khoá:** Đầu tư có trách nhiệm xã hội, tính đại diện, tự tin thái quá, thế hệ Z.

**Mã JEL:** B26, C83, D53.

## **Factors affecting stock investment decisions: Research for Vietnam’s generation Z investors**

### **Abstract:**

*This paper examines the factors affecting the investment decisions stock for Vietnam’s Generation Z investors. The research data includes 638 questionnaires surveying Generation Z investors in Vietnam’s stock market. Using the discovery factor analysis (EFA) method and regression model, the study results showed that “investing with panache” had the greatest influence on the securities investment decisions of Generation Z in Vietnam, followed by “overconfidence” and “representation”.*

**Keywords:** Socially responsible investing, overconfidence, representation, Generation Z.

**JEL Codes:** B26, C83, D53.

---

## 1. Đặt vấn đề

Theo Dominic (2021), hơn 70% tài khoản mở mới năm 2020-2021 đến từ những nhà đầu tư dưới 35 tuổi, một phần không nhỏ trong đó là các nhà đầu tư thế hệ Z. Thế hệ Z được hiểu là những người sinh từ năm 1995 - 2010 (Dauksevicuite, 2016; Wijaya & Afgani, 2021).

Thế hệ Z có lợi thế về công nghệ, khả năng tìm kiếm thông tin, sớm có hiểu biết về kiến thức tài chính, sống thực tế và có trách nhiệm xã hội (Wijaya & Afgani, 2021; Žižys, 2021). Tuy nhiên, thế hệ Z cũng có những đặc điểm về quá tự tin, ra quyết định nhanh chóng, khả năng tập trung và mức độ chú ý thấp (Riaz & Iqbal, 2015; Worasatepongsa & Deesukanan, 2022).

Các nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán có thể theo tài chính truyền thống hoặc tài chính hành vi nhưng chủ yếu nghiên cứu đối với nhà đầu tư cá nhân. Tuy nhiên, có rất ít thông tin về sở thích đầu tư của thế hệ Z, nhóm tác giả chưa tìm thấy nghiên cứu nào về quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ này ở Việt Nam. Do đó, việc thực hiện nghiên cứu “Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán: nghiên cứu đối với các nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam” là thực sự cần thiết.

Nghiên cứu này phân tích nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán đối với các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam. Ngoài phần đặt vấn đề, phần 2 sẽ đưa ra cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu, phần 3 sẽ giới thiệu phương pháp nghiên cứu, phần 4 là kết quả nghiên cứu và phần 5 là kết luận.

## 2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

### 2.1. Tổng quan nghiên cứu

#### 2.1.1. Đặc điểm của thế hệ Z

Thế hệ Z thể hiện những đặc điểm khác biệt đáng kể so với các thế hệ trước (Luntungan & cộng sự, 2014). Một số nghiên cứu khác đã chứng minh rằng não của thế hệ Z có cấu trúc khác với các thế hệ trước, không phải do di truyền mà là kết quả của môi trường bên ngoài (Rothman, 2016). Trong giới hạn đề tài nghiên cứu, nhóm tác giả chỉ nghiên cứu đặc điểm của thế hệ Z có liên quan đến hoạt động đầu tư, giúp lý giải các quyết định đầu tư chứng khoán của nhóm thế hệ này.

#### *Mục tiêu tài chính rõ ràng*

Một đặc điểm nổi bật của thế hệ Z là tính thực tế, họ có mục tiêu tài chính mạnh mẽ, rõ ràng, không mơ hồ như các thế hệ trước (Morris, 2018; Stillman & Stillman, 2017). Thế hệ này sinh ra và lớn lên trong môi trường kinh tế với trách nhiệm gia tăng, nhiều người trong đó cảm thấy căng thẳng phải đạt được kỳ vọng của bố mẹ hay áp lực đồng trang lứa. Đây cũng là thế hệ có xu hướng trở thành doanh nhân với kỳ vọng mạnh mẽ là làm cho bản thân và thế giới trở nên tươi sáng hơn và đáng để sống hơn, họ còn được gọi là thế hệ “Do-It-Yourself”.

#### *Có trách nhiệm xã hội*

Mặc dù “trách nhiệm xã hội” lần đầu tiên đặt ra vào năm 1953 bởi Howard Bowen, tuy nhiên các thế hệ trước ít quan tâm đến điều này. Thậm chí, nhiều người thích ý tưởng về các sản phẩm thân thiện với môi trường nhưng lại không chọn mua chúng vì giá thành cao hơn (White & cộng sự, 2019). Như nhiều người thế hệ Y cũng có ý thức về môi trường nhưng nó chỉ dừng lại trong suy nghĩ mà không hành động.

Tuy nhiên, thế hệ Z có nhận thức cao về những thách thức xã hội hiện tại, cả ở địa phương và toàn cầu, nếu họ phát hiện công ty không có trách nhiệm xã hội theo một cách nào đó, họ sẽ cố gắng tìm kiếm một đối thủ cạnh tranh công ty để thay thế danh mục đầu tư. Họ cũng cân nhắc dùng mua các nhãn hiệu bị coi là phân biệt chủng tộc, bất bình đẳng giới và kỳ thị người đồng tính (Francis & Hoefel, 2018; Mohr & Mohr, 2017). Do đó, nhiều công ty trên toàn thế giới bắt đầu chuyển hướng theo hướng thân thiện môi trường, bền vững, trở thành một nhân tố chi phối trong tương lai, như với các công ty dầu mỏ lớn công bố chuyển hướng sang năng lượng tái tạo.

#### *Người bản địa kỹ thuật số*

Theo Prensky (2001), Stillman & Stillman (2017), thế hệ Z đã lớn lên với khả năng truy cập Internet liên tục và thích ứng với công nghệ mới nhanh hơn các thế hệ trước. Họ sử dụng trung bình 3 giờ 38 phút duyệt web trên điện thoại thông minh, lâu hơn gần 50 phút so với người dùng Internet bình thường. Tuy nhiên, điều này không cho thấy họ là những người nghiện điện thoại, họ chỉ đang viết lại cách thức sống, học tập, giao dịch và đầu tư không giống các thế hệ trước đây (Dauksevicuite, 2016).

---

### *Có khả năng tìm kiếm thông tin*

Thế hệ Z thường có khả năng tìm kiếm thông tin và kết nối liên lạc tức thì (Daukseviciute, 2016; Rothman, 2016). Họ rất thành thạo công nghệ, có khả năng tổng hợp thông tin đa dạng để có được kiến thức và sự hiểu biết (Stuenkel & cộng sự, 2005; Tóbi, 2013).

Nghiên cứu của Sajeev & cộng sự (2021) cho thấy, có tới 60% nhà đầu tư thế hệ Z đã tìm kiếm thông tin về chứng khoán trước khi quyết định đầu tư với các kênh phổ biến nhất là YouTube (41%), TikTok (24%), Instagram (21%), Twitter (17%), Facebook (16%) và Reddit (13%). Họ cũng có thái độ tích cực tìm kiếm sự giúp đỡ từ người khác trong khi đưa ra quyết định đầu tư chứng khoán (Bartov & cộng sự, 2015).

### *Hiểu biết về tài chính sớm*

Thế hệ Z chứng kiến các vấn đề về cuộc suy thoái từ năm 2008 mà bố mẹ họ gặp phải. Họ đã thấy cách thế hệ trước gặp khó khăn trong cuộc sống từ những hạn chế về tài chính. Thế hệ trẻ này đã có những cái nhìn sâu sắc trong quá khứ, khiến họ có khả năng quản lý tài chính thông minh hơn (Harputlu & Kendirli, 2019; White & cộng sự, 2019). Bên cạnh đó, nhờ lợi thế về công nghệ, thế hệ Z thường chủ động khai thác các kiến thức tài chính miễn phí để có được những kiến thức tài chính sớm (Utami & Sitanggang, 2021).

### *Tự tin*

Nagy & Szeranty (2012), Lusardi & Oggero (2017) cho rằng thế hệ Z rất tự tin, nguyên nhân được cho là bởi họ có lợi thế về công nghệ, chủ động khai thác tìm kiếm kiến thức và hiểu biết tài chính sớm.

### *Ra quyết định nhanh chóng*

Thế hệ Z có khả năng tiếp thu nhanh và ra quyết định cũng rất nhanh (Nagy & Szeranty, 2012). Họ thường thiếu kiên nhẫn, thiếu tập trung nên trong đầu tư thường sẽ có xu hướng tập trung vào thông tin điển hình gần đây để đưa ra quyết định mà bỏ qua các thông tin khác trước đó (Sitinjak & Ghozali, 2012; Sitinjak, 2013)

#### *2.1.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán*

Nhiều nghiên cứu từ các nước trên thế giới đã xác định các nhân tố ảnh hưởng đến việc ra quyết định của nhà đầu tư.

Nghiên cứu của Nagy & Obenberger (1994) xem xét các nhân tố có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định đầu tư của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Mỹ. Nghiên cứu sử dụng 137 phiếu khảo sát đối với 34 nhân tố. Kết quả cho thấy các nhân tố tác động đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân gồm: các thông tin cơ bản, các yếu tố xã hội, các khuyến nghị đầu tư và nhu cầu tài chính cá nhân. Năm 2005, nghiên cứu của Hassan Al-Tamimi (2005) sử dụng 343 phiếu khảo sát tại Dubai và Abu Dhabi cũng cho kết quả tương tự nghiên cứu của Nagy & Obenberger (1994).

Hutasoit & Ginting (2021) đã sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính, với 96 mẫu khảo sát thế hệ Z tại thành phố Medan, Indonesia. Kết quả chỉ ra rằng sự phát triển của công nghệ, hiểu biết về tài chính và kiến thức về đầu tư có ảnh hưởng tích cực đến quyết định đầu tư của thế hệ Z trên thị trường vốn. Cũng với phương pháp tương tự, Arifin & Rizaldy (2023) sử dụng dữ liệu từ bảng hỏi trực tuyến tới các sinh viên Đại học Gunadarma. Kết quả chỉ ra rằng hiểu biết về tài chính, tài chính hành vi và thu nhập ảnh hưởng đến quyết định đầu tư vào thị trường vốn. Nghiên cứu này nhấn mạnh tầm quan trọng của việc nâng cao hiểu biết về tài chính để tăng cường sự tham gia của thế hệ Z vào thị trường tài chính.

Sajeev & cộng sự (2021) đã nghiên cứu mối quan hệ giữa tài chính hành vi và quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z ở Ấn Độ, thông qua cuộc khảo sát lấy mẫu đối với 144 nhà đầu tư, bằng phương pháp mô hình cấu trúc tuyến tính. Kết quả chỉ ra rằng các nhân tố như hiểu biết về tài chính, tự tin và khả năng tìm kiếm thông tin có tác động tích cực và đáng kể đến việc ra quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư.

Tôn Hoàng Thanh Huệ (2019) sử dụng cách tiếp cận từ lý thuyết tài chính hành vi để nghiên cứu ảnh hưởng của chúng tới quyết định đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu định lượng được thực hiện với bảng khảo sát từ 330 nhà đầu tư đã có kinh nghiệm. Kết quả cho thấy các nhân tố tâm lý: quá tự tin, lạc quan quá mức, tính đại diện, neo quyết định, bi quan và hiệu ứng đám đông tồn tại khá phổ biến trên thị trường và có ảnh hưởng cùng chiều tới quyết định đầu tư chứng khoán.

#### *2.2. Giả thuyết nghiên cứu và mô hình đề xuất*

---

### 2.2.1. Giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết các nhân tố ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của thế hệ Z trên thị trường chứng khoán Việt Nam gồm có 7 nhân tố sau:

#### *Mục tiêu tài chính (Financial goals)*

Các mục tiêu tài chính có thể là để đáp ứng nhu cầu sống cơ bản, chi tiêu thoải mái theo sở thích mà không phải xin tiền bố mẹ, hay khởi nghiệp kinh doanh hoặc trở nên giàu có hơn nhanh chóng. Những mục tiêu tài chính này, được xem là động lực thuận chiều đến quyết định đầu tư trên thị trường chứng khoán của thế hệ Z (Kulkarni & cộng sự, 2022).

H1: Mục tiêu tài chính có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam.

#### *Đầu tư có trách nhiệm xã hội (Socially Responsible Investing - SRI)*

Nghiên cứu của Chen & cộng sự (2019) cho thấy, hơn một nửa số nhà đầu tư thế hệ Z ở Hoa Kỳ (52,1%) không bị ảnh hưởng bởi lập trường về trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp. Nhiều nghiên cứu khác cho thấy, nhà đầu tư có thể coi trọng SRI hơn là giá trị từ khoản đầu tư (Formánková & cộng sự, 2019; Žižys, 2021). Mặc dù có những kết quả nghiên cứu trái chiều nhau, nhóm tác giả cho rằng tư duy SRI của thế hệ Z đã trở nên mạnh mẽ hơn, đặc biệt sau đại dịch Covid, do đó giả thiết nhóm tác giả đưa ra là:

H2: Đầu tư có trách nhiệm xã hội có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam.

#### *Công nghệ (Technology)*

Sự gia tăng số lượng các nhà đầu tư ở Indonesia cũng bị ảnh hưởng bởi những tiến bộ công nghệ (Bartov & cộng sự, 2015). Tuy nhiên, nghiên cứu của Wijaya & Afgani (2021) cho thấy, sự phát triển của công nghệ không tỷ lệ thuận với quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ Z ở thành phố Bandung.

Công nghệ đã mang đến khả năng gia nhập đầu tư chứng khoán dễ dàng mọi lúc mọi nơi. Đặc biệt, Việt Nam nằm trong top các quốc gia có giá cước internet rẻ nhất thế giới, tỷ lệ người sử dụng điện thoại thông minh đang đứng thứ 10 trên toàn thế giới, tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư sẵn sàng tham gia đầu tư chứng khoán. Do đó nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

H3: Công nghệ có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam.

#### *Khả năng tìm kiếm thông tin (Ability to find information)*

Khả năng tìm kiếm thông tin đã được chứng minh là có ảnh hưởng thuận chiều tới quyết định đầu tư chứng khoán (Sajeev & cộng sự, 2021; Bartov & cộng sự, 2015; Rothman, 2016).

Tuy nhiên, nghiên cứu của Kadariya (2012) lại cho thấy, những nhà đầu tư không thực hiện phân tích độc lập thường coi trọng các tin đồn và lời giới thiệu đầu tư của người khác. Trong khi thế hệ Z là những nhà đầu tư có khả năng độc lập, quyết đoán cao, có kiến thức và hiểu biết về tài chính. Do đó, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

H4: Khả năng tìm kiếm thông tin có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam.

#### *Hiểu biết về tài chính (Financial literacy)*

Hiểu biết về tài chính là sự kết hợp của nhận thức, kỹ năng, kiến thức để đưa ra quyết định liên quan đến đầu tư tài chính nhằm đạt được thịnh vượng tài chính cá nhân (Jureviciene & Jermakova, 2012; Lusardi & Mitchell, 2014).

Nghiên cứu thực nghiệm ở thành phố Karachi cũng cho thấy hiểu biết về tài chính có ảnh hưởng thuận chiều đến hoạt động đầu tư chứng khoán (Ahmad, 2017; Sajeev & cộng sự, 2021). Nghiên cứu của Harputlu & Kendirli (2019), White & cộng sự (2019) cũng cho thấy, hiểu biết về tài chính có một vị trí quan trọng để đạt được sự phát triển kinh tế bền vững trong lĩnh vực cá nhân và xã hội, nó có ảnh hưởng thuận chiều đến hoạt động đầu tư của Thế hệ Z.

H5: Hiểu biết tài chính có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam.

*Tự tin thái quá (Overconfident)*

Tổng hợp các quan điểm của Odean (1998), Jha (2016), tự tin thái quá là việc các nhà đầu tư cho rằng họ có thể thu được lợi nhuận nhiều hơn thị trường bằng kinh nghiệm, kỹ năng hoặc trực giác của mình nhưng lại thiếu cơ sở trong lập luận.

Nghiên cứu của Ton & Dao (2014), Riaz & Iqbal (2015), Bakar & Yi (2016) tìm thấy mối tương quan thuận giữa sự tự tin thái quá và quyết định đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, nghiên cứu của Abul (2019) không tìm thấy bất kỳ bằng chứng nào về ảnh hưởng của hành vi quá tự tin đối với quyết định của nhà đầu tư tại Kuwait.

Các nghiên cứu trên thực hiện đối với các nhà đầu tư nói chung. Trong khi các nhà đầu tư thế hệ Z có những đặc điểm khác biệt, họ là những người có mức độ tự tin cao vì vậy, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết sau:

H6: Tự tin thái quá có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam.

*Tính đại diện (Representation)*

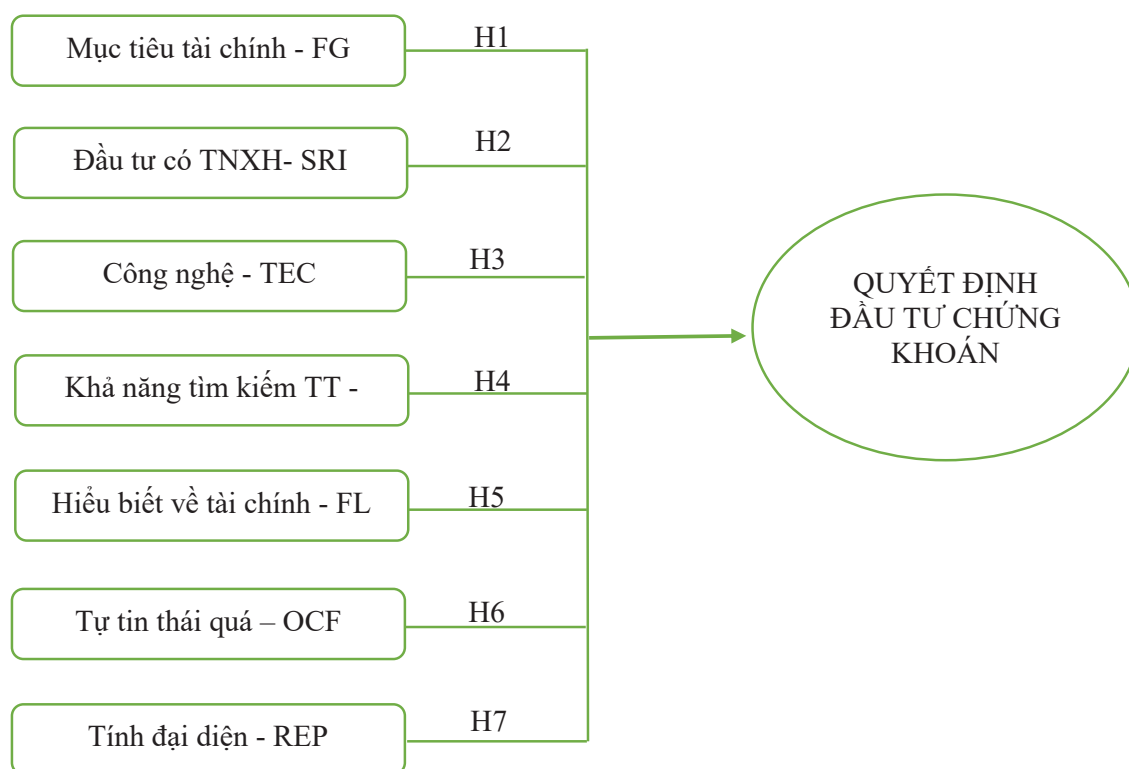
Khuynh hướng tính đại diện cho phép mọi người tập trung vào thông tin điển hình gần đây để đưa ra quyết định mà bỏ qua các thông tin khác trước đó, trong trường hợp này, người ta đánh giá khả năng xảy ra của những sự kiện trong tương lai dựa vào mức độ “tương tự” với một tình huống điển hình nào đó (Kahneman & Tversky, 1979; Jha, 2016). Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng, tính đại diện có tác động thuận chiều tới quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư cá nhân (Lakonishok & cộng sự, 1992; Lauricella, 2019). Nghiên cứu của Tôn Hoàng Thanh Huệ (2019) cũng cho thấy tính đại diện tồn tại khá phổ biến trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Vì vậy nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

H7: Tính đại diện có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam.

*Quyết định đầu tư chứng khoán*

Đầu tư theo nghĩa chung nhất là quá trình sử dụng các nguồn lực hiện có nhằm đạt được mục đích nào đó trong tương lai (Deviyanti & cộng sự, 2017).

**Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất**



---

Ra quyết định có thể được định nghĩa là quá trình lựa chọn một phương án cụ thể từ một số phương án. Đó là một hoạt động diễn ra sau khi đánh giá tất cả các lựa chọn thay thế. Khi đưa ra quyết định đầu tư, nhà đầu tư cần tính đến các điều kiện thị trường, rủi ro và lợi nhuận (Kengatharan & Kengatharan, 2014).

Như vậy, quyết định đầu tư chứng khoán được hiểu là việc lựa chọn phân bổ nguồn lực tài chính vào các giao dịch mua, bán chứng khoán dựa trên khả năng chấp nhận rủi ro, mục tiêu đầu tư nhằm đạt được mức sinh lời kỳ vọng.

Thông thường, khi được hỏi về quyết định nào đó, người trả lời sẽ chọn có hoặc không. Tuy nhiên, do đầu tư chứng khoán cần hiểu biết nhất định nên nhiều nghiên cứu đã sử dụng những câu hỏi cho người đã tham gia đầu tư chứng khoán để có câu trả lời chính xác, khách quan (Sajeev & cộng sự, 2021; Tôn Hoàng Thanh Huế, 2019). Putri & Hamidi (2019) đã đề cập đến một số chỉ số đo lường quyết định đầu tư chứng khoán, bao gồm lợi nhuận, rủi ro, thời gian đầu tư. Quyết định đầu tư chứng khoán trong nghiên cứu này được hiểu là việc nhà đầu tư hài lòng với những quyết định mua, bán chứng khoán của mình.

### *2.2.2. Mô hình nghiên cứu*

(Mô hình nghiên cứu đề xuất như trình bày trong Hình 1)

## **3. Phương pháp nghiên cứu**

### **3.1. Dữ liệu nghiên cứu**

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu sơ cấp từ phiếu khảo sát các nhà đầu tư thế hệ Z. Phiếu khảo sát gồm 2 phần. Phần 1 là thông tin chung, phần 2 gồm 34 câu hỏi theo thang đo Likert 5 mức độ về ảnh hưởng của các nhân tố đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam. Phiếu khảo sát được gửi đến cho các nhà đầu tư thông qua các công ty chứng khoán, các trường đại học bằng biểu mẫu của Google. Tổng số phiếu thu về là 712 phiếu, số phiếu hợp lệ được sử dụng là 638 phiếu khảo sát.

### **3.2. Phương pháp nghiên cứu**

Nghiên cứu sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng để khám phá các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam.

Thang đo sử dụng trong nghiên cứu là thang đo Likert với 5 mức độ (Hoàn toàn không đồng ý; Không đồng ý; Bình thường; Đồng ý; Hoàn toàn đồng ý). Các chỉ báo đo lường các biến được áp dụng có điều chỉnh phù hợp với đặc điểm mẫu nghiên cứu từ các nghiên cứu trước: biến mục tiêu tài chính sử dụng có điều chỉnh thang đo của Kulkarni & cộng sự (2022) gồm 3 chỉ báo; biến đầu tư có trách nhiệm xã hội sử dụng có điều chỉnh thang đo của Žižys (2021) gồm 3 chỉ báo; biến công nghệ sử dụng có điều chỉnh thang đo của Hutasoit & Ginting (2021) gồm 5 chỉ báo; biến khả năng tìm kiếm thông tin sử dụng có điều chỉnh thang đo của Sajeev & cộng sự (2021) gồm 8 chỉ báo; biến hiểu biết về tài chính sử dụng có điều chỉnh thang đo của Sajeev & cộng sự (2021) bao gồm 4 chỉ báo; biến tự tin thái quá sử dụng có điều chỉnh thang đo của Abul (2019) gồm 4 chỉ báo; biến tính đại diện sử dụng có điều chỉnh thang đo của Bogunjoko (2021) bao gồm 4 chỉ báo; biến phụ thuộc là quyết định đầu tư chứng khoán sử dụng có điều chỉnh thang đo của Sajeev & cộng sự (2021) gồm 3 chỉ báo.

### **3.3. Quy trình xử lý số liệu**

Đầu tiên, nghiên cứu tiến hành đánh giá độ tin cậy của thang đo với yêu cầu giá trị Cronbach's Alpha > 0,7. Sau đó, nghiên cứu phân tích nhân tố khám phá EFA nhằm xác định "giá trị hội tụ" và "giá trị phân biệt của thang đo" với yêu cầu hệ số tải nhân tố (Factor loading) > 0,5; hệ số KMO >= 0,5 và <=1; giá trị Sig. < 0,05; đồng thời phương sai trích > 50%. Phương pháp rút trích nhân tố được sử dụng là phương pháp xoay các nhân tố Varimax. Tiếp theo, nghiên cứu kiểm định lại độ tin cậy của thang đo với hệ số Cronbach's Alpha sau khi đã loại bỏ các chỉ báo không phù hợp và phân tích tương quan giữa các biến. Cuối cùng tiến hành phân tích mô hình hồi quy bội.

## **4. Kết quả nghiên cứu**

### **4.1. Mô tả mẫu khảo sát**

Trong 638 mẫu khảo sát có 392 mẫu khảo sát là của nam giới (chiếm 61,44%), có 241 mẫu khảo sát của nữ giới (chiếm 37,78%), 5 mẫu khảo sát của giới tính khác (chiếm 0,78%). Các đối tượng khảo sát có trình độ học vấn cao, trong đó 92,3% có trình độ đại học; 4,1% có trình độ sau đại học; 3,6 % có trình độ cao đẳng, trung học phổ thông.

Trong 638 mẫu khảo sát có 401 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có dưới 1 năm kinh nghiệm (chiếm 62,85%), 172 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có từ 1 – 3 năm kinh nghiệm (chiếm 26,96%), 37 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có từ 3 – 5 năm kinh nghiệm (chiếm 5,81%), 28 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có trên 5 năm kinh nghiệm (chiếm 4,38%). Như vậy, mẫu nghiên cứu chưa có nhiều năm kinh nghiệm trong đầu tư chứng khoán, bởi theo quy định của pháp luật Việt Nam, công dân đủ từ 18 tuổi trở lên mới được mở tài khoản đầu tư chứng khoán trong khi đối tượng khảo sát là các nhà đầu tư thế hệ Z, những người sinh năm 1995 - 2010.

#### 4.2. Đánh giá độ tin cậy của thang đo

Kết quả phân tích kiểm định Cronbach's Alpha cho thấy độ tin cậy của thang đo và các giá trị dữ liệu đưa vào phân tích khi hệ số Cronbach's Alpha của tất cả các biến đều > 0,7; hệ số tương quan biến tổng  $\geq 0,3$ . Đồng thời hệ số Cronbach's Alpha If Item Deleted nếu loại bỏ các quan sát đều nhỏ hơn hệ số Cronbach's

**Bảng 1: Đánh giá độ tin cậy của thang đo thông qua hệ số Cronbach's Alpha**

TT	Biến	Ký hiệu	Hệ số Cronbach's Alpha
1	Tính đại diện	REP	0,883
2	Hiểu biết về tài chính	FL	0,909
3	Mục tiêu tài chính	FG	0,869
4	Đầu tư có trách nhiệm xã hội	SRI	0,892
5	Khả năng tìm kiếm thông tin	AFI	0,948
6	Công nghệ	TEC	0,947
7	Tự tin thái quá	OCF	0,910
8	Quyết định đầu tư chứng khoán	ID	0,906

Alpha của nhóm.

#### 4.3. Phân tích EFA đối với biến độc lập

Quá trình phân tích nhân tố khám phá (EFA) cho thấy dữ liệu đủ điều kiện phân tích do có các hệ số tải

**Bảng 2: Ma trận xoay trong phân tích EFA đối với biến độc lập**

Chỉ báo	Thành phần			
	1	2	3	4
TEC3	0,777			
TEC2	0,756			
TEC4	0,752			
TEC1	0,751			
FG2	0,746			
FL4	0,686			
FL2	0,661			
FG1	0,652			
TEC5	0,649			
FL3	0,629			
FL1	0,628			
SRI2	0,596			
FG3	0,592			
SRI1	0,545			
SRI3	0,515			
AFI6		0,742		
AFI2		0,734		
AFI5		0,723		
AFI3		0,711		
AFI4		0,706		
AFI1		0,690		
AFI7		0,677		
AFI8		0,610		
REP2			0,802	
REP4			0,765	
REP3			0,756	
REP1			0,636	
OCF2				0,817
OCF3				0,808
OCF4				0,803
OCF1				0,703

nhân tố >0,5 thể hiện mối tương quan phù hợp giữa các biến quan sát và các nhân tố lựa chọn trong mô hình; hệ số KMO là 0,960 (>0,5 và <1); phương sai trích là 72,204 % (>50%); thỏa mãn hai điều kiện là “Giá trị hội tụ” tức các biến quan sát hội tụ về cùng một nhân tố và “Giá trị phân biệt” (các biến quan sát thuộc về nhân tố này phân biệt với nhân tố khác).

Từ Bảng 2, các chỉ báo của các biến TEC, FG, FL, SRI hội tụ về thành 1 biến nên nghiên cứu tiến hành gộp thành 1 biến IWP mới (investment with panache – đầu tư có phong cách). Hiện tượng gộp biến thể hiện sự khác biệt của nhóm nhà đầu tư thế hệ Z, khác với các thế hệ trước, thế hệ Z có lợi thế vượt trội về công nghệ, sớm có hiểu biết về tài chính, sớm có mục tiêu tài chính rõ ràng, họ hướng đến tự do về tài chính và nghỉ hưu sớm. Đặc biệt, đầu tư có trách nhiệm xã hội là một khác biệt trong phong cách đầu tư của thế hệ Z, trong khi các thế hệ trước hoặc chưa có ý thức về đầu tư có trách nhiệm xã hội hoặc chỉ dừng lại ở mức suy nghĩ mà không hành động.

#### 4.4. Phân tích EFA đối với biến phụ thuộc

Quá trình phân tích nhân tố khám phá EFA đối với biến phụ thuộc cho thấy dữ liệu đủ điều kiện phân tích

**Bảng 3: Kết quả Phân tích EFA đối với biến phụ thuộc**

Hệ số KMO		0,751
Kiểm định Bartlett	Approx. Chi-Square	1251,850
	df	3
	Sig.	0,000

**Bảng 4: Đánh giá độ tin cậy của biến mới (IWP)**

Chỉ báo	Trung bình thang đo nếu loại chỉ báo	Phương sai thang đo nếu loại chỉ báo	Hệ số tương quan biến – tổng	Giá trị Cronbach's Alpha nếu loại chỉ báo
IWP1	40,13	151,626	0,825	0,962
IWP 2	40,11	152,092	0,823	0,962
IWP 3	40,03	151,803	0,828	0,962
IWP 4	40,08	152,650	0,813	0,962
IWP 5	40,14	152,868	0,799	0,963
IWP 6	40,22	154,359	0,744	0,964
IWP 7	40,19	153,681	0,782	0,963
IWP 8	40,18	153,375	0,787	0,963
IWP 9	40,12	153,554	0,784	0,963
IWP 10	40,22	152,294	0,757	0,963
IWP 11	40,04	151,156	0,821	0,962
IWP 12	40,17	153,223	0,762	0,963
IWP 13	40,12	151,442	0,794	0,963
IWP 14	40,07	152,042	0,779	0,963
IWP 15	40,13	152,492	0,763	0,963

do có các hệ số tải nhân tố >0,5, hệ số KMO là 0,751 (>0,5 và <1); phương sai trích là 84,206% (>50%).

#### 4.5. Đánh giá độ tin cậy của thang đo mới

Sau khi phân tích nhân tố EFA, gộp các biến TEC, FG, FL, SRI thành IWP, nhóm tác giả tiến hành đánh giá lại độ tin cậy của thang đo. Kết quả phân tích kiểm định Cronbach's Alpha của biến mới cho thấy độ tin cậy của thang đo và các giá trị dữ liệu đưa vào phân tích bởi hệ số Cronbach's Alpha của biến mới IWP là 0,965 (> 0,7); hệ số tương quan biến tổng  $\geq 0,3$ .

#### 4.6. Phân tích mô hình hồi quy

**Bảng 5: Kết quả phân tích hồi quy**

Biến	Hệ số hồi quy B	Hệ số hồi quy chuẩn hoá Beta	Sig.	Hệ số phóng đại phương sai VIF
(Constant)	-0,246		0,002	
IWP	0,555	0,497	0,000	3,955
REP	0,093	0,091	0,002	2,097
AFI	0,057	0,049	0,204	3,566
OCF	0,487	0,317	0,000	1,934



Kết quả phân tích hồi quy cho thấy với giá trị Sig. đều <0,05 và hệ số hồi quy chuẩn hoá Beta dương chứng tỏ các biến IWP, REP, OCF có ảnh hưởng thuận chiều đến biến phụ thuộc.

Biến AFI, do có hệ số Sig. trong kiểm định là 0,204>0,05 nên nghiên cứu kết luận biến AFI không có sự ảnh hưởng đến biến phụ thuộc. Nghiên cứu tiến hành chạy lại mô hình hồi quy với ba biến độc lập là IWP, REP, OCF.

**Bảng 6: Kết quả phân tích hồi quy lần 2**

Biến	Hệ số hồi quy		Hệ số hồi quy chuẩn hoá		t	Sig.	Hệ số phóng đại phương sai	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
	(Constant)	-0,233	0,079					-2,954
IWP	0,588	0,038	0,526		15,633	0,000	0,374	2,675
REP	0,104	0,029	0,102		3,539	0,000	0,515	1,941
OCF	0,496	0,043	0,323		11,448	0,000	0,532	1,879

a. Dependent Variable: ID

Phương trình hồi quy thu được là:

$$ID = -0,233 + 0,588 IWP + 0,104 REP + 0,496 OCF$$

Mô hình giải thích được 73% sự thay đổi của biến phụ thuộc.

Như vậy, các nhân tố có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam bao gồm: đầu tư có phong cách, tự tin thái quá và tính đại diện.

## 5. Kết luận

### 5.1. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Nghiên cứu đã xác định được các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam gồm đầu tư có phong cách, tự tin thái quá và tính đại diện.

Trong nghiên cứu này, “đầu tư có phong cách” có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam. Như đã phân tích ở tổng quan nghiên cứu, thế hệ Z có hiểu biết về tài chính và khả năng quản lý tài chính thông minh hơn, có mục tiêu tài chính mạnh mẽ, rõ ràng, ưu tiên đầu tư có trách nhiệm xã hội và công nghệ được xem là một phần bản sắc của thế hệ này. Những nhân tố này gọi chung là đầu tư có phong cách. Đây được xem là điểm mới của nghiên cứu bởi các nghiên cứu trước của Kulkarni & cộng sự (2022), Žižys (2021), Bartov & cộng sự (2015), Sajeev & cộng sự (2021) xem xét các nhân tố hiểu biết tài chính, mục tiêu tài chính, trách nhiệm xã hội và công nghệ một cách riêng biệt. Sự gộp chung các biến này tạo nên biến mới thể hiện đặc điểm khác biệt trong phong cách đầu tư của thế hệ Z.

Biến “tự tin thái quá” có mức độ ảnh hưởng lớn thứ hai đến quyết định đầu tư của thế hệ Z trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Ảnh hưởng của “tự tin thái quá” lên quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư cũng được tìm thấy trong các nghiên cứu của Wang (2001), Scheinkman & Xiong (2003), Bakar & Yi (2016). Đặc biệt, kết quả của nghiên cứu này phù hợp với nghiên cứu của Ton & Dao (2014) trên thị trường chứng khoán Việt Nam, như vậy, “tự tin thái quá” không chỉ ảnh hưởng tới quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư nói chung mà còn là nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ Z. Bên cạnh đó, sự hiểu biết về tài chính sớm kết hợp với việc sử dụng thành thạo công nghệ trong khai thác tri thức giúp cho thế hệ Z có sự tự tin cao hơn các thế hệ trước.

Tiếp theo là biến “tính đại diện”, kết quả này tương ứng với kết quả nghiên cứu của Tôn Hoàng Thanh Huế (2019), Bogunjoko (2021). Giải thích thêm cho kết quả này, thế hệ Z có xu hướng ra quyết định nhanh chóng, do đó, với nguồn lực tài chính và thời gian có hạn, họ bị tác động bởi tính đại diện, tức dựa vào những quy tắc kinh nghiệm hoặc những tình huống tương tự để đưa ra quyết định đầu tư chứng khoán.

### 5.2. Hạn chế và hướng nghiên cứu trong tương lai

Điểm hạn chế của nghiên cứu này là chỉ nghiên cứu nhóm các nhà đầu tư trên thế hệ Z, đây là thế hệ nhà đầu tư với số năm kinh nghiệm tham gia đầu tư chưa nhiều do đó cần có nhiều nghiên cứu hơn nữa đối với quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ này. Các nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng thêm đối tượng nghiên cứu, làm rõ sự khác biệt về các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán giữa thế hệ

---

Z với các thể hệ khác, hoặc mở rộng thêm sự ảnh hưởng của các nhân tố đến hiệu quả đầu tư chứng khoán, hoặc làm rõ mối quan hệ giữa biến hiệu biết về tài chính với tự tin thái quá và hiệu quả đầu tư chứng khoán. Biến “đầu tư có phong cách” được xem là các biến mới trong mô hình, vì vậy cần có thêm các nghiên cứu về biến này.

### Tài liệu tham khảo

- Abul, S.J (2019), ‘Factors influencing Individual Investor Behaviour: Evidence from the Kuwait Stock Exchange’, *Asian Social Science*, 15(3), 27-39.
- Ahmad, S. (2017), ‘Factors Influencing Individual Investors’ Behavior: An Empirical Study of Pakistan Financial Markets’, *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4), 000297 <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000297>.
- Arifin, Z., & Rizaldy, M. R. (2023), ‘The Impact of Islamic Capital Market Literacy, Financial Behavior, and Income on the Interest to Invest in Islamic Capital Markets among Generation Z’, *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(1), 187-204.
- Bakar, S., & Yi, A. (2016), ‘The Impact of Psychological Factors on Investors’ Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang’, *Procedia Economics and Finance*, 35, 319-328.
- Bartov, E., Faurel, L., & Mohanram, P. S. (2018), ‘Can Twitter help predict firm-level earnings and stock returns?’ *The Accounting Review*, 93(3), 25-57.
- Bogunjoko, A. (2021), *Impact of Behavioral Finance on Investment decisions – An Investigation in to how psychological factors affect Investment decisions among millennial Investors in Nigeria*, Masters of Finance, National College of Ireland.
- Chen, M.H., Chen, B.H. & Chi, C.G.Q. (2019), ‘Socially responsible investment by generation Z: a cross-cultural study of Taiwanese and American investors’, *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 28(3), 334-350.
- Daukseviciute, I. (2016), *Unlocking the full potential of digital native learners*, Henley Business School, Mc Graw Hill Education handouts.
- Deviyanti, L. P. A. E., Purnamawati, I. G. A., & Yasa, I. N. P. (2017), ‘Pengaruh norma subjektif, persepsi return, dan literasi keuangan terhadap minat mahasiswa untuk berinvestasi saham di pasar modal (Studi pada mahasiswa Jurusan Akuntansi Program S1 Universitas Pendidikan Ganesha)’, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 8(2), 1-12.
- Dominic Scriven (2021), ‘Những dấu hiệu trưởng thành của thị trường chứng khoán Việt Nam’, *Tạp chí Forbes Việt Nam*, 94, truy cập ngày 19 tháng 8 năm 2022 tại <https://forbes.vn/nhung-dau-hieu-truong-thanh-cua-thi-truong-chung-khoan-viet-nam>.
- Formánková, S., Trenz, O., Faldík, O., Kolomazník, J., & Sládková, J. (2019), ‘Millennials’ awareness and approach to social responsibility and investment—Case study of the Czech Republic’, *Sustainability*, 11(2), 504.
- Francis, T. & Hoefel, F. (2018), True Gen?: Generation Z and its implications for companies, *McKinsey & Company*, 12.
- Harputlu, S. M., & Kendirli, S. (2019), *An assessment on the financial literacy level of generation Z*, Proceedings book, 24, 56.
- Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009), ‘Financial literacy and investment decisions of UAE investors’, *The journal of risk finance*, 10(5), 500-516.
- Hutasoit, A.P. & Ginting, L., T. (2021), ‘Effect of Information Technology, Investment Knowledge and Financial Literacy Millennial Generation Of Interest Invest in Capital Market’, *Jurnal Mantik*, 5 (2), 1700-1707.
- Jha, P.K. (2016), ‘Investors’ Irrationality: Insights from Behavioral Finance’, *Wealth: International Journal of Money, Banking & Finance*, 5(1), 10-17.
- Jureviciene, D., & Jermakova, K. (2012), ‘The Impact of Individuals’ Financial Behaviour on Investment Decisions’, *Electronic International Interdisciplinary Conference*, 3, 242–250.
- Kadariya, S. (2012), ‘Factors affecting investor decision making: A case of Nepalese capital market’, *Journal of*

- Kahneman, D., Tversky A. (1979), 'Prospect Theory: An analysis of decision under risk', *Econometrics*, 47(2), 363-391.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014), 'The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: Study on investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka', *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1-23.
- Kulkarni, N., Risbud, M., & Gautam, O. (2022), 'A Study Of The Awareness Of The Financial Planning And Implementation Amongst Generation Z', *Journal of Positive School Psychology*, 6(6), 2420-2427.
- Lakonishok, J., Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1992), 'The impact of institutional trading on stock prices', *Journal of financial economics*, 32(1), 23-43.
- Lauricella, T. (2019), *A Closer Look at Value vs. Growth Performance*, truy cập ngày 24 tháng 10 năm 2022 tại: <https://www.morningstar.com/insights/2019/11/06/value-vs-growth>.
- Luntungan, I., Hubeis, A.V.S., Sunarti, E., Maulana, A. (2014), 'Strategi Pengelolaan Generasi Y di Industri Perbankan', *Jurnal Manajemen Teknologi*, 13(2), 219-240.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014), 'The economic importance of financial literacy: Theory and evidence', *American Economic Journal: Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- Mohr, K. & Mohr, E. (2017), 'Understanding Generation Z students to promote a contemporary learning environment', *Journal on Empowering Teaching Excellence*, 1(1), 84-94.
- Morris, C. (2018), *61 million Gen Zers are about to enter the US workforce and radically change it forever*, truy cập ngày 25 tháng 10 năm 2022 tại: <https://www.cnbc.com/2018/05/01/61-million-gen-zers-about-to-enter-usworkforce-and-change-it.html>.
- Nagy, Á., & Székely, L. (2012), 'The basis and the structure of the tertiary socialisation field and the "Youth-Affairs" as an autonomous area', *Acta Technologica Dubnicae*, 2(2), 1-18.
- Nagy, R. A. & Robert, W. O. (1994), 'Factors Influencing Individual Investor Behavior', *Financial Analysts Journal*, 50(4), 63-68.
- Odean, T. (1998), 'Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average', *Journal of Finance*, 53, 1887-1934.
- Prensky, M. (2001), 'Fun, play, and games: What makes games engaging', *Digital game-based learning*, 5(1), 5-31.
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019), 'Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (studi kasus pada mahasiswa magister manajemen fakultas ekonomi universitas andalas padang)', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 210-224.
- Riaz, I., & Iqbal, H. (2015), 'Impact of Overconfidence, Illusion of control, Self-Control and Optimism Bias on Investors Decision Making; Evidence from Developing Markets', *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 110-115.
- Rothman, D. (2016), *A Tsunami of learners called Generation Z*, truy cập ngày 25 tháng 10 năm 2022 tại: [http://www.mdle.net/Journal/A\\_Tsunami\\_of\\_Learners\\_Called\\_Generation\\_Z.pdf](http://www.mdle.net/Journal/A_Tsunami_of_Learners_Called_Generation_Z.pdf).
- Sajeev, KC., Afjal, KC., Spulbar, C., Birau, R., Florescu, I. (2021), 'Evaluating the linkage between Behavioural Finance and Investment Decisions Amongst Indian Gen Z investors Using Structural Equation Modeling', *Revue des Sciences Politiques*, 72, 41 – 59.
- Scheinkman, J. A., & Xiong, W. (2003), 'Overconfidence and speculative bubbles', *Journal of political Economy*, 111(6), 1183-1220.
- Sitinjak, E. L. M. & Ghozali, I. (2012), 'The investor Indonesia behavior on stock investment decision making: Disposition Effect, Cognition, and Accounting Information', *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(8), 93-100.
- Sitinjak, E.L.M. (2013), 'Perilaku investor Individu dalam pembuatan keputusan investasi saham: efek disposisi dan informasi akuntansi', *Jurnal Organisasi & Manajemen*, 9(1), 31-53.
- Stillman, D. & Stillman, J. (2017), *Gen Z work: How the next generation is transforming the workplace*, New York:

---

Harper Business.

- Stuenkel, D. L., Cohen, J., & De La Cuesta, K. (2005), 'The multigenerational nursing work force: essential differences in perception of work environment', *JONA: The Journal of Nursing Administration*, 35(6), 283-285.
- Tóbi, I. (2013), *Science communication for the Z generation*, truy cập ngày 19 tháng 8 năm 2022 tại <http://www.zgeneracio.hu/tanulmanyok>.
- Tôn Hoàng Thanh Huế (2019), 'Ảnh hưởng của các yếu tố tâm lý đến quyết định đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam', *Tạp chí khoa học Trường đại học Hồng Đức*, 43, 60-71.
- Ton, H. T. H., & Dao, T. K. (2014), 'The effects of Psychology on Individual Investors' Behaviour: Evidence from the Vietnam Stock Market', *Journal of Management and Sustainability*, 4(3), 125-133.
- Utami, N., & Sitanggang, M. L. (2021), 'The Analysis of Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions: A Study on Generation Z In Jakarta', *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 9(1), 33-40.
- Wang, F. A. (2001), 'Overconfidence, investor sentiment and evolution', *Journal of Financial Intermediation*, 10(2), 138-170.
- White, K., Park, N., Watkins, K., McCoy, M., & Thomas, M. G. (2019), 'The relationship between financial knowledge, financial management, and financial self-efficacy among African-American students', *SSRN Electronic Journal*, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3468751>.
- Wijaya, MC. & Afgani, KF. (2021), 'Analysis of the enthusiasm on stock investment among generation Z in Bandung city', *Advanced international journal of business, entrepreneurship and SME's*, 3(9), 08-21.
- Worasatepongsa, P. & Deesukanan, C. (2022), 'The structural equation modelling of factors affecting savings and investment behaviors of generations Z in Thailand', *International journal of ebusiness and egovernment studie*, 14, 43-70.
- Žižys, G. (2021), 'Millennial and Generation Z Students' Awareness of Socially Responsible Investments – Case Study of Irish Higher Education Institutions', MSc in Finance, National College of Ireland.