

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC LẠC HỒNG**

**\*\*\*\*\***



**TRẦN NGỌC LÂM**

**MỐI QUAN HỆ GIỮA TÀI CHÍNH HÀNH VI VÀ  
HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN  
THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**

**LUẬN ÁN TIẾN SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH**

**Đồng Nai, năm 2020**

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC LẠC HỒNG**

\*\*\*\*\*



**TRẦN NGỌC LÂM**

**MỐI QUAN HỆ GIỮA TÀI CHÍNH HÀNH VI VÀ  
HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN  
THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**

**LUẬN ÁN TIẾN SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH**

Chuyên ngành: Quản trị kinh doanh

Mã ngành: 9340101

**NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC**

1. TS. Ngô Quang Huân
2. TS. Mai Thanh Loan

**Đồng Nai, năm 2020**

## LỜI CẢM ƠN

Để hoàn thành đề tài nghiên cứu một cách thuận lợi, ngoài sự nỗ lực của bản thân là sự giảng dạy, sự hướng dẫn, và sự giúp đỡ tận tình của quý Thầy, Cô trong suốt thời gian tác giả theo học chương trình tiến sĩ chuyên ngành Quản trị Kinh doanh của Trường Đại học Lạc Hồng.

Do đó, đầu tiên, tác giả xin bày tỏ lòng biết ơn sâu sắc đến Thầy TS. Ngô Quang Huân và Cô TS. Mai Thanh Loan, những người Thầy đã hướng dẫn, gợi ý, và cho tác giả những lời khuyên hết sức bổ ích trong suốt quá trình thực hiện đề tài.

Tác giả cũng xin tri ân sâu sắc đến Khoa Sau Đại học Trường Đại học Lạc Hồng và những người bạn, người thân trong gia đình đã luôn ủng hộ tác giả trong quá trình học tập.

Cuối cùng, tác giả xin cảm ơn sự động viên, chia sẻ của các Anh, Chị học viên lớp nghiên cứu sinh ngành Quản trị Kinh doanh khóa 02 trong suốt thời gian cùng học tập và nghiên cứu tại Trường Đại học Lạc Hồng.

Trân trọng cảm ơn!

*Tác giả Luận án*

## LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan tất cả nội dung của Luận án “*Mối quan hệ giữa tài chính hành vi và hiệu quả đầu tư trên thị trường bất động sản thành phố Hồ Chí Minh*” hoàn toàn được hình thành, nghiên cứu và phát triển từ những quan điểm của chính cá nhân tôi dưới sự hướng dẫn khoa học của TS. Ngô Quang Huân và TS. Mai Thanh Loan. Số liệu thống kê là trung thực và nội dung, kết quả nghiên cứu của luận án này chưa từng được công bố trong bất cứ công trình nào cho tới thời điểm hiện nay.

*Tác giả Luận án*

MỤC LỤC	
LỜI CẢM ƠN	
LỜI CAM ĐOAN	
MỤC LỤC	
DANH MỤC CÁC BẢNG	
DANH MỤC CÁC HÌNH, SƠ ĐỒ	
DANH MỤC VIẾT TẮT	
TÓM TẮT LUẬN ÁN	
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU .....	1
1.1 Lý do chọn đề tài .....	1
1.2 Tổng quan các nghiên cứu có liên quan .....	6
1.2.1 Các nghiên cứu ngoài nước .....	6
1.2.2 Các nghiên cứu trong nước .....	12
1.3 Khoảng trống nghiên cứu .....	14
1.4 Câu hỏi nghiên cứu và mục tiêu .....	18
1.4.1 Câu hỏi nghiên cứu .....	18
1.4.2 Mục tiêu nghiên cứu tổng quát .....	19
1.4.3 Mục tiêu nghiên cứu cụ thể .....	19
1.5 Đối tượng và phạm vi nghiên cứu .....	19
1.5.1 Đối tượng nghiên cứu .....	19
1.5.2 Đối tượng khảo sát .....	20
1.5.3 Phạm vi nghiên cứu.....	21
1.6 Phương pháp nghiên cứu .....	21
1.6.1 Nghiên cứu định tính .....	21
1.6.2 Nghiên cứu định lượng .....	21
1.7 Điểm mới và đóng góp của nghiên cứu .....	22
1.7.1 Về lý thuyết .....	22
1.7.2 Về thực tiễn.....	23
Tóm tắt Chương 1 .....	26
CHƯƠNG 2: CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU .....	27
2.1 Tài chính hành vi của nhà đầu tư trên thị trường bất động sản.....	27

2.1.1 Khái niệm tài chính hành vi và tài chính hành vi của nhà đầu tư trên thị trường bất động sản .....	27
2.1.1.1 Khái niệm về tài chính hành vi.....	27
2.1.1.2 Tài chính hành vi của nhà đầu tư trên TT BĐS .....	31
2.1.2 Các thành phần tài chính hành vi của nhà đầu tư trên TT BĐS .....	40
2.1.2.1 Tâm lý bày đàn .....	40
2.1.2.2 Tâm lý sợ thua lỗ .....	41
2.1.2.3 Tâm lý tự tin thái quá .....	42
2.1.3 Các yếu tố môi trường bên ngoài ảnh hưởng đến tài chính hành vi của nhà đầu tư trên thị trường bất động sản .....	43
2.1.3.1 Ảnh hưởng thông tin bất động sản lên tài chính hành vi .....	43
2.1.3.2 Ảnh hưởng vị trí bất động sản lên tâm lý tự tin thái quá .....	47
2.1.3.3 Ảnh hưởng kinh tế vĩ mô lên tâm lý tự tin thái quá.....	48
2.1.3.4 Ảnh hưởng cầu bất động sản lên tâm lý tự tin thái quá.....	54
2.1.3.5 Ảnh hưởng giá cả bất động sản lên tâm lý tài chính hành vi.....	54
2.1.3.6 Ảnh hưởng cung bất động sản lên tâm lý tự tin thái quá .....	55
2.2 Hiệu quả của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường bất động sản .....	55
2.2.1 Khái niệm, đặc điểm của nhà đầu tư cá nhân .....	55
2.2.1.1 Khái niệm đầu tư cá nhân.....	55
2.2.1.2 Đặc điểm nhà đầu tư cá nhân.....	56
2.2.2 Khái niệm hiệu quả đầu tư .....	56
2.2.3 Chỉ tiêu tài chính đo lường hi ệu quả đầu tư.....	57
2.2.4 Đo lường hiệu quả đầu tư.....	58
2.2.5 Ảnh hưởng đặc tính nhà đầu tư cá nhân đến hi ệu quả đầu tư.....	61
2.3 Ảnh hưởng của tài chính hành vi lên hiệu quả đầu tư của nhà đầu tư trên thị trường bất động sản .....	63
2.3.1 Ảnh hưởng tâm lý bày đàn lên hiệu quả đầu tư.....	63
2.3.2 Ảnh hưởng tâm lý sợ thua lỗ lên hiệu quả đầu tư .....	64
2.3.3 Ảnh hưởng tâm lý tự tin thái quá lên hiệu quả đầu tư .....	65
2.4 Mô hình nghiên cứu đề xuất.....	67
Tóm tắt Chương 2 .....	69
<b>CHƯƠNG 3: THIẾT KẾ NGHIÊN CỨU .....</b>	<b>70</b>

3.1 Quy trình nghiên cứu .....	70
3.1.1 Nghiên cứu sơ bộ .....	71
3.1.1.1 Nghiên cứu định tính .....	71
3.1.1.2 Nghiên cứu định lượng sơ bộ .....	72
3.1.2 Nghiên cứu chính thức .....	74
3.2 Xây dựng thang đo .....	76
3.2.1 Thang đo hiệu quả đầu tư .....	77
3.2.2 Thang đo tâm lý bày đàn .....	78
3.2.3 Thang đo tâm lý sợ thua lỗ .....	79
3.2.4 Thang đo tâm lý tự tin thái quá .....	81
3.2.5 Thang đo thông tin bất động sản .....	82
3.2.6 Thang đo vị trí bất động sản .....	83
3.2.7 Thang đo kinh tế vĩ mô .....	85
3.2.8 Thang đo cầu BĐS .....	86
3.3 Kết quả nghiên cứu định tính và định lượng sơ bộ .....	87
3.3.1 Kết quả nghiên cứu định tính .....	87
3.3.2 Kết quả nghiên cứu định lượng sơ bộ .....	92
3.3.2.1 Kết quả kiểm định độ tin cậy Cronbach's Alpha các thang đo .....	92
3.3.2.2 Kết quả phân tích nhân tố khám phá EFA .....	92
Tóm tắt Chương 3 .....	95
<b>CHƯƠNG 4: KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN .....</b>	<b>96</b>
4.1 Kết quả nghiên cứu .....	96
4.1.1 Đặc điểm mẫu nghiên cứu .....	96
4.1.2 Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu .....	96
4.1.2.1 Theo tỷ lệ sử dụng vốn vay .....	96
4.1.2.2 Theo loại bất động sản đầu tư .....	97
4.1.2.3 Theo kinh nghiệm đầu tư .....	97
4.1.2.4 Theo mục đích đầu tư .....	99
4.1.3 Kết quả phân tích nhân tố khẳng định CFA .....	100
4.1.4 Kiểm định giả thuyết bằng mô hình tuyến tính (SEM) .....	102
4.1.5 Phân tích Bootstrap .....	103
4.1.6 Phân tích đa nhóm .....	104

4.1.6.1 Theo tỷ lệ sử dụng vốn vay.....	104
4.1.6.2 Theo kinh nghiệm đầu tư .....	108
4.1.6.3 Theo mục đích đầu tư .....	111
4.1.7.4 Tổng hợp kết quả phân tích các nhóm.....	114
4.1.7 Kiểm định sự khác biệt các biến theo đặc tính nhà đầu tư.....	115
4.1.7.1 Tỷ lệ sử dụng vốn vay .....	115
4.1.7.2 Kinh nghiệm đầu tư .....	116
4.1.7.3 Mục đích đầu tư.....	116
4.1.7.4 Tổng hợp kết quả.....	117
4.2 Thảo luận kết quả nghiên cứu .....	117
4.2.1 Thảo luận về tâm lý bày đàn .....	117
4.2.2 Thảo luận về tâm lý sợ thua lỗ.....	119
4.2.3 Thảo luận về tâm lý tự tin thái quá .....	121
4.2.4 Thảo luận về hiệu quả đầu tư.....	123
Tóm tắt Chương 4 .....	124
<b>CHƯƠNG 5: KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý QUẢN TRỊ.....</b>	<b>125</b>
5.1 Kết luận của nghiên cứu .....	125
5.2 Các hàm ý quản trị.....	128
5.2.1 Đối với nhà đầu tư cá nhân .....	128
5.2.1.1 Điều chỉnh hành vi nhà đầu tư cá nhân trên thị trường bất động sản .....	128
5.2.1.2 Điều chỉnh sự lệch lạc trong hành vi của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường bất động sản .....	129
5.2.1.3 Điều chỉnh hành vi nhà đầu tư cá nhân nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư và góp phần phát triển thị trường bất động sản TP.HCM .....	131
5.2.2 Đối với doanh nghiệp kinh doanh bất động sản .....	137
5.2.2.1 Gia tăng lợi thế cạnh tranh, xây dựng và phát triển thương hiệu.....	137
5.2.2.3 Đánh giá tình hình thuận lợi của nền kinh tế trong nước .....	138
5.2.2.4 Dự báo nhu cầu bất động sản.....	139
5.2.3 Đối với các cơ quan quản lý nhà nước .....	141
5.2.3.1 Điều chỉnh hành vi cho nhà đầu tư cá nhân .....	141
5.2.3.2 Chính sách ổn định nền kinh tế vĩ mô .....	143
5.2.3.3 Chính sách đất đai và nhà ở đối với thị trường bất động sản .....	143



5.2.3.4 Chính sách tiền tệ đối với thị trường bất động sản .....	145
5.2.3.5 Chính sách phát triển hệ thống cơ sở hạ tầng.....	149
5.3 Hạn chế của luận án và hướng nghiên cứu tiếp theo.....	150
Tóm tắt Chương 5 .....	151

## CÔNG TRÌNH ĐÃ CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

PHỤ LỤC 1: DANH SÁCH CÁC CHUYÊN GIA THẢO LUẬN

PHỤ LỤC 2.1: DÀN BÀI THẢO LUẬN CÁC CHUYÊN GIA HOÀN THIÊN MÔ HÌNH ĐỀ XUẤT TRONG NGHIÊN CỨU ĐỊNH TÍNH

PHỤ LỤC 2.2: DÀN BÀI THẢO LUẬN CÁC CHUYÊN GIA HOÀN THIÊN THANG ĐO TRONG NGHIÊN CỨU ĐỊNH TÍNH

PHỤ LỤC 3: DANH SÁCH NHÀ ĐẦU TƯ THAM GIA KHẢO SÁT NGHIÊN CỨU ĐỊNH LƯỢNG SƠ BỘ

PHỤ LỤC 4: BẢNG CÂU HỎI KHẢO SÁT SƠ BỘ

PHỤ LỤC 5: KẾT QUẢ KIỂM ĐỊNH TRONG ĐỊNH LƯỢNG SƠ BỘ

PHỤ LỤC 6: BẢNG CÂU HỎI KHẢO SÁT CHÍNH THỨC

PHỤ LỤC 7: DANH SÁCH NHÀ ĐẦU TƯ THAM GIA KHẢO SÁT NGHIÊN CỨU CHÍNH THỨC

PHỤ LỤC 8: KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU ĐỊNH LƯỢNG CHÍNH THỨC

## DANH MỤC CÁC BẢNG

Bảng 1.1 Tổng quan các nghiên cứu có liên quan .....	15
Bảng 2.1: Các yếu tố tâm lý và các yếu tố liên quan QĐĐT tác động trực tiếp và gián tiếp đến HQĐT của NĐT cá nhân.....	68
Bảng 3.1: Thang đo đối với hiệu quả đầu tư .....	77
Bảng 3.2: Thang đo đối với tâm lý bày đàn.....	79
Bảng 3.3: Thang đo đối với tâm lý sợ thua lỗ .....	80
Bảng 3.4: Thang đo đối với tâm lý tự tin thái quá .....	81
Bảng 3.5: Thang đo đối với thông tin BĐS .....	83
Bảng 3.6: Thang đo đối với vị trí BĐS .....	84
Bảng 3.7: Thang đo đối với kinh tế vĩ mô .....	85
Bảng 3.8: Thang đo đối với cầu BĐS.....	86
Bảng 3.9: Kết quả các yếu tố tác động gián tiếp và gián tiếp đến hiệu quả đầu tư cá nhân trên TT BĐS Tp.HCM .....	88
Bảng 3.10: Kết quả xác định tiêu chí đánh giá các yếu tố tác động trực tiếp và gián tiếp đến hiệu quả đầu tư.....	89
Bảng 3.11: Kết quả kiểm định hệ số Cronbach $\alpha$ trong nghiên định lượng sơ bộ.....	92
Bảng 3.12: Kết quả kiểm định KMO và Barlett.....	93
Bảng 3.13: Kết quả phân tích EFA .....	94
Bảng 4.1: Tỷ lệ sử dụng vốn vay mua BĐS của NĐT .....	97
Bảng 4.2: Các loại BĐS NĐT cá nhân mua trên TT BĐS TP .HCM.....	97
Bảng 4.3: Kinh nghiệm của NĐT cá nhân trên trên TT BĐS TP .HCM .....	98
Bảng 4.4: Kinh nghiệm đầu tư theo nhóm tỷ lệ sử dụng vốn vay .....	98
Bảng 4.5: Mục đích của NĐT cá nhân trên trên TT BĐS TP .HCM.....	99
Bảng 4.6: Mục đích đầu tư theo nhóm tỷ lệ sử dụng vốn vay.....	99
Bảng 4.7: Kết quả kiểm định sự phù hợp mô hình .....	101
Bảng 4.8: Kết quả kiểm định thang đo bước phân tích CFA .....	101
Bảng 4.9: Kết quả kiểm định sự phù hợp mô hình trong SEM.....	102
Bảng 4.10: Hệ số hồi quy chuẩn hoá, chưa chuẩn của mô hình nghiên cứu .....	103
Bảng 4.11: Ước lượng Bootstrap với mẫu N=1000.....	103
Bảng 4.12: Bảng tính lựa chọn mô hình phân tích đa nhóm theo tỷ lệ vốn vay .....	107