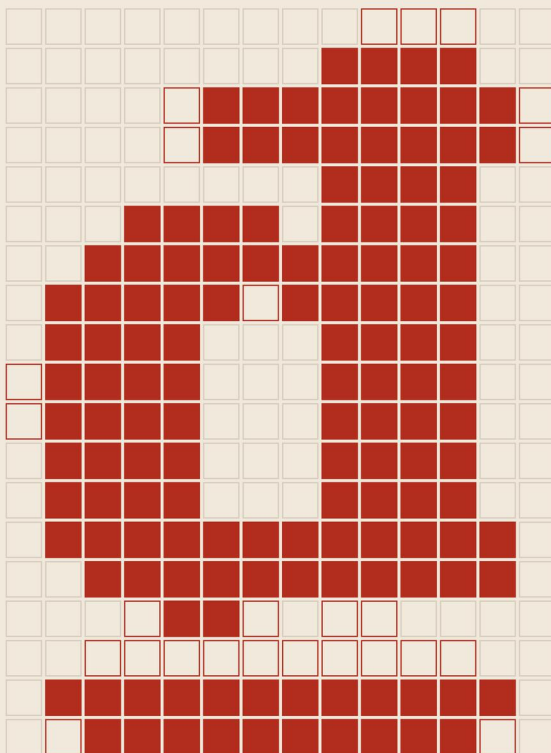




THẬP KỶ TÀI SẢN SỐ VIỆT NAM

Pháp lý · Quản trị · Giáo dục · Marketing

TÁC GIẢ

ThS. Trần Thanh Tùng
Claude (Opus 5)

NHÀ XUẤT BẢN

VNEconomics

CC BY 4.0

Thập kỷ Tài sản số Việt Nam

Pháp lý, Quản trị, Giáo dục & Marketing

Biên soạn: ThS. Trần Thanh Tùng & Claude (Opus 5)

Nhà xuất bản: VNEconomics

Năm xuất bản: 2026

Hình thức xuất bản: Online

Tài liệu mở – Open Access – CC BY 4.0



Mục lục

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM.....	ix
1. Bản chất của tài liệu.....	ix
2. Về việc nêu tên tổ chức, dự án và tài sản.....	ix
3. Rủi ro của tài sản số.....	x
4. Ngày chốt dữ liệu.....	x
5. Giới hạn về tính chính xác.....	x
6. Xung đột lợi ích.....	xi
7. Giới hạn trách nhiệm.....	xi
8. Trách nhiệm của người sử dụng lại nội dung.....	xi
9. Liên hệ đính chính.....	xi
LỜI MỞ ĐẦU	1
Vì sao là cuốn sách này, và vì sao là lúc này.....	1
Bốn chủ đề, một chuỗi.....	1
Hai tác giả.....	2
Giấy phép: CC BY 4.0.....	3
Cuốn sách này không phải là gì.....	5
Cách sử dụng cuốn sách.....	5
Về đơn vị tiền tệ, nguồn dẫn và mốc thời gian.....	6
PHẦN I – LUẬT CHƠI: BƯỚC NGOẶT PHÁP LÝ CỦA VIỆT NAM	7
Chương 1 – Từ vùng xám đến đèn xanh: lược sử tiền mã hóa tại Việt Nam	8
1.1 Nghịch lý: nhóm dẫn đầu thế giới dưới một lệnh cấm thanh toán..	8
1.2 Các văn bản 2017-2018 thực sự nói gì.....	10
1.3 Thập kỷ vùng xám: thị trường thực sự vận hành ra sao.....	12
1.4 Nghiên cứu tình huống: Axie Infinity, Sky Mavis và bài học cho cơ quan quản lý.....	14
1.5 Bốn áp lực buộc phải cải cách.....	16
1.6 Bước ngoặt, theo trình tự.....	18
1.7 Chương này có ý nghĩa gì với người hành nghề.....	21
Thuật ngữ then chốt.....	22
Câu hỏi ôn tập.....	23
Bài tập vận dụng.....	23
Đọc thêm.....	24
Chương 2 – Luật Công nghiệp Công nghệ số: Việt Nam định nghĩa tài sản số.....	25

2.1 Bối cảnh: một đạo luật về công nghiệp, không phải về tài chính	25
2.2 Kiến trúc định nghĩa.....	26
2.3 Thừa nhận tư cách tài sản mở ra những gì.....	28
2.4 Ranh giới vẫn được giữ nguyên: không phải tiền.....	29
2.5 Bản đồ thể chế: ai quản lý phần nào.....	30
2.6 Ưu đãi: phần thưởng cho việc ở lại trong nước.....	31
2.7 Kỹ năng đọc một văn bản pháp luật Việt Nam.....	32
2.8 Việt Nam trong tương quan quốc tế.....	34
Thuật ngữ then chốt.....	35
Câu hỏi ôn tập.....	35
Bài tập vận dụng.....	36
Đọc thêm.....	36
Chương 3 — Nghị quyết 05/2025 và thị trường thí điểm có cấp phép	37
3.1 Giải phẫu chương trình thí điểm.....	37
3.2 Bốn loại dịch vụ.....	38
3.3 Điều kiện cấp phép.....	39
3.4 Quy trình và thời hạn cấp phép.....	42
3.5 Ai được chào bán cho ai — quy định gây tranh cãi nhất.....	43
3.6 Nghĩa vụ của tổ chức được cấp phép.....	44
3.7 Nhà đầu tư nước ngoài và tài khoản chuyên dùng.....	46
3.8 Vách thực thi và câu hỏi trung tâm của chương trình thí điểm.....	47
Thuật ngữ then chốt.....	49
Câu hỏi ôn tập.....	49
Bài tập vận dụng.....	50
Đọc thêm.....	50
Chương 4 — Thuế và cái giá của việc hợp pháp.....	52
4.1 Nền tảng pháp lý: từ nguyên tắc đến hướng dẫn.....	52
4.2 Ba sắc thuế.....	53
4.3 Vì sao thuế trên doanh thu, không phải trên lãi.....	54
4.4 Gánh nặng thực tế: tính cho ra con số.....	55
4.5 Doanh nghiệp: 20% trên thu nhập, và bài toán chứng từ.....	57
4.6 Cơ chế thu: khấu trừ tại nguồn.....	58
4.7 Chi phí tuân thủ của một doanh nghiệp Web3.....	59
4.8 Thuế ảnh hưởng thế nào tới sức cạnh tranh của thị trường trong nước.....	60

4.9 Bắc cầu sang Phần II.....	61
Thuật ngữ then chốt.....	61
Câu hỏi ôn tập.....	62
Bài tập vận dụng.....	62
Đọc thêm.....	63
PHẦN II – QUẢN TRỊ: RA QUYẾT ĐỊNH PHI TẬP TRUNG TRONG THỰC TIỄN..	64
Chương 5 – Quản trị phi tập trung thực sự để làm gì.....	65
5.1 Bài toán: ai quyết định, và ai trả tiền.....	65
5.2 Phổ các mô hình quản trị.....	66
5.3 Vấn đề tham gia.....	67
5.4 Sáu kiểu thất bại.....	69
5.5 Tam giác đánh đổi.....	71
5.6 Khung chẩn đoán năm câu hỏi.....	72
5.7 Những việc quản trị on-chain làm không tốt.....	72
5.8 Bắc cầu sang Chương 6.....	73
Thuật ngữ then chốt.....	74
Câu hỏi ôn tập.....	74
Bài tập vận dụng.....	74
Đọc thêm.....	75
Chương 6 – Bên trong kỷ nguyên Voltaire: hệ thống DRep của Cardano	76
6.1 Con đường tới Voltaire.....	76
6.2 Ba thiết chế.....	77
6.3 Bảy loại hành động quản trị.....	79
6.4 Cơ chế bỏ phiếu và vòng đời một hành động.....	80
6.5 Ngân quỹ: nơi lý thuyết gặp tiền thật.....	81
6.6 Thị trường ủy quyền.....	83
6.7 Chấm điểm hệ thống Cardano theo khung Chương 5.....	84
6.8 Bắc cầu sang Chương 7.....	85
Thuật ngữ then chốt.....	85
Câu hỏi ôn tập.....	86
Bài tập vận dụng.....	86
Đọc thêm.....	87
Chương 7 – DRep trong thực tiễn: nơi thiết kế gặp vận hành.....	88
7.1 Vai trò này thực sự đòi hỏi gì.....	88
7.2 Xây dựng một cương lĩnh có thể bị quy trách nhiệm.....	89

7.3 Thị trường ủy quyền và những động cơ khó chịu.....	90
7.4 Giải phẫu một lá phiếu.....	91
7.5 Ba loại biểu quyết, ba kiểu khó khác nhau.....	92
7.6 Khi tiền thật gặp quản trị mở.....	93
7.7 Ba vấn đề cấu trúc chưa có lời giải.....	94
7.8 Vấn đề của Đông Nam Á.....	95
7.9 Điều gì Việt Nam có thể học – và điều gì không nên bắt chước..	96
Thuật ngữ then chốt.....	97
Câu hỏi ôn tập.....	97
Bài tập vận dụng.....	98
Đọc thêm.....	99
PHẦN III – CON NGƯỜI: DẠY BLOCKCHAIN CHO SINH VIÊN VÀ CỘNG ĐỒNG	100
Chương 8 – Khoảng cách hiểu biết	101
8.1 Hai chỉ số, hai câu chuyện.....	101
8.2 Người Việt thực sự học ở đâu.....	102
8.3 Nền kinh tế lừa đảo.....	103
8.4 Bốn nhóm người học.....	105
8.5 Vì sao phần lớn “khóa học blockchain” thất bại.....	106
8.6 Đào tạo chính quy và vấn đề chứng chỉ.....	107
8.7 Khoảng cách hiểu biết bây giờ là vấn đề pháp lý.....	108
Thuật ngữ then chốt.....	108
Câu hỏi ôn tập.....	109
Bài tập vận dụng.....	109
Đọc thêm.....	110
Chương 9 – Thiết kế chương trình đào tạo blockchain thực sự hiệu quả.....	111
9.1 Nguyên tắc nền: dạy vấn đề trước, lời giải sau.....	111
9.2 Trình tự sáu khái niệm.....	112
9.3 Phép loại suy: cái giữ được và cái vỡ.....	113
9.4 Thực hành không có rủi ro tài chính.....	114
9.5 Đề cương 12 tuần cho bậc đại học.....	115
9.6 Kịch bản buổi cộng đồng 3 giờ.....	116
9.7 Thiết kế đánh giá: đo hiểu biết, không đo sự hài lòng.....	117
9.8 Dạy pháp lý và rủi ro mà không cổ vũ cũng không dọa dẫm.....	118
9.9 Chín lỗi thường gặp của người dạy.....	119
9.10 Bắt đầu sang Chương 10.....	120

Thuật ngữ then chốt.....	120
Câu hỏi ôn tập.....	121
Bài tập vận dụng.....	121
Đọc thêm.....	122
Chương 10 — Cộng đồng là hạ tầng: chương trình địa phương và hàng hóa công	123
10.1 Vì sao phải bắt đầu từ địa phương.....	123
10.2 Bốn mô hình chương trình.....	124
10.3 Mười hai tháng đầu, tính toán trung thực.....	125
10.4 Làm việc với trường đại học.....	126
10.5 Tài trợ và bảy phụ thuộc.....	127
10.6 Đo tác động: bỏ chỉ số số người tham dự.....	128
10.7 Ra khỏi hai thành phố lớn.....	129
10.8 Đạo đức: dạy về tài sản mà mình đang nắm giữ.....	130
10.9 Bắc cầu sang Phần IV.....	131
Thuật ngữ then chốt.....	131
Câu hỏi ôn tập.....	131
Bài tập vận dụng.....	132
Đọc thêm.....	132
PHẦN IV — TĂNG TRƯỞNG: MARKETING SỐ GẮP NỀN KINH TẾ TOKEN.....	133
Chương 11 — Vì sao marketing Web3 khác về cấu trúc.....	134
11.1 Nghịch đảo sở hữu.....	134
11.2 Cái gì chuyển giao được.....	135
11.3 Cái gì vỡ.....	136
11.4 Lớp phủ tuân thủ: phần quan trọng nhất chương này.....	137
11.5 Nền kinh tế của lòng tin.....	139
11.6 Chu kỳ tự sự và cái bảy của việc chạy theo trào lưu.....	140
11.7 Phễu Tham gia.....	141
11.8 Bắc cầu sang Chương 12.....	142
Thuật ngữ then chốt.....	142
Câu hỏi ôn tập.....	143
Bài tập vận dụng.....	143
Đọc thêm.....	144
Chương 12 — Bộ công cụ của người hành nghề	145
12.1 Phân tích on-chain: tầng dữ liệu marketing.....	145
12.2 Kiến trúc kênh cộng đồng.....	146

12.3 Nội dung và tìm kiếm.....	148
12.4 Airdrop và chương trình tích điểm.....	148
12.5 Nhiệm vụ, chiến dịch và mạng thử nghiệm có thưởng.....	149
12.6 Người có ảnh hưởng và chương trình đại sứ.....	150
12.7 Truyền thông ra mắt và 90 ngày đầu.....	150
12.8 Truyền thông khủng hoảng.....	151
12.9 Chỉ số có ý nghĩa và chỉ số phù phiếm.....	152
12.10 Phân bổ ngân sách.....	153
12.11 Bắc cầu sang Chương 13.....	153
Thuật ngữ then chốt.....	154
Câu hỏi ôn tập.....	154
Bài tập vận dụng.....	154
Đọc thêm.....	155
Chương 13 — Tổng hợp: xây dựng tại Việt Nam, 2026–2030	156
13.1 Bốn mắt xích của một chuỗi.....	156
13.2 Lộ trình gia nhập theo cổng.....	157
13.3 Vị thế của Việt Nam trong khu vực.....	158
13.4 Những gì cần theo dõi.....	159
13.5 Ba kịch bản cho năm 2030.....	160
13.6 Nghị trình cho từng vai.....	162
13.7 Lời cuối.....	163
Thuật ngữ then chốt.....	163
Câu hỏi ôn tập.....	164
Bài tập vận dụng.....	164
Đọc thêm.....	165
KẾT LUẬN.....	166
Mười năm không luật, năm năm để chứng minh.....	166
Năm điều cuốn sách này khẳng định.....	166
Bốn điều cuốn sách này có thể sai.....	167
Ba điều không ai biết.....	168
Một kỷ luật, nếu chỉ giữ được một thứ.....	169
Vị trí của người đọc.....	169
Lời cuối.....	170
Danh mục chữ viết tắt.....	171
Danh mục hình.....	173

Phần I – Luật chơi.....	173
Phần II – Quản trị.....	173
Phần III – Con người.....	174
Phần IV – Tăng trưởng.....	174
Danh mục bảng.....	175
Phần I – Luật chơi.....	175
Phần II – Quản trị.....	175
Phần III – Con người.....	176
Phần IV – Tăng trưởng.....	176
Tài liệu tham khảo.....	178
1. Văn bản quy phạm pháp luật Việt Nam – trực tiếp về tài sản số.....	178
2. Văn bản quy phạm pháp luật Việt Nam – liên quan.....	178
3. Nguồn chính thức của cơ quan nhà nước Việt Nam.....	179
4. Khung pháp lý quốc tế – dùng để đối chiếu.....	179
5. Tài liệu về quản trị on-chain.....	180
6. Nghiên cứu tình huống và sự cố được phân tích.....	180
7. Dữ liệu, khảo sát và tài liệu tham chiếu khác.....	181
Ghi chú về nguồn dẫn.....	181
VỀ TÁC GIẢ	182
ThS. Trần Thanh Tùng.....	182
Claude (Opus 5).....	182
VNEconomics.....	183
CC BY 4.0.....	183
Trách nhiệm.....	183
Cách trích dẫn cuốn sách này.....	183

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Vui lòng đọc trang này trước khi sử dụng bất kỳ nội dung nào trong sách.

1. Bản chất của tài liệu

Cuốn sách này là **tài liệu tham khảo mang tính giáo dục và phân tích**. Nó được viết để giúp người đọc hiểu khung pháp lý, cơ chế quản trị, phương pháp đào tạo và thực hành truyền thông trong lĩnh vực tài sản số tại Việt Nam.

Nó **không phải** là bất kỳ thứ nào sau đây:

Không phải là	Ý nghĩa cụ thể
Tư vấn đầu tư	Không có nội dung nào trong sách là khuyến nghị mua, bán, nắm giữ hay chuyển nhượng bất kỳ tài sản mã hóa, token, cổ phần hay công cụ tài chính nào
Tư vấn pháp lý	Không có nội dung nào thay thế được ý kiến của luật sư hoặc chuyên gia pháp lý có thẩm quyền đối với tình huống cụ thể của bạn
Tư vấn thuế	Các phân tích về nghĩa vụ thuế mang tính khái quát và không tính đến hoàn cảnh riêng của từng người nộp thuế
Tư vấn kế toán	Không thay thế ý kiến của kiểm toán viên hoặc kế toán viên hành nghề
Chào bán hay mời chào	Không cấu thành lời chào bán, mời chào đầu tư hay huy động vốn dưới bất kỳ hình thức nào
Bảo chứng	Không xác nhận, bảo lãnh hay khuyến nghị đối với bất kỳ tổ chức, dự án, sản giao dịch hay sản phẩm nào được nhắc đến

2. Về việc nêu tên tổ chức, dự án và tài sản

Cuốn sách có nêu tên một số **tổ chức, sàn giao dịch, dự án blockchain, đồng tiền mã hóa và vụ việc cụ thể**.

Mọi tên riêng như vậy được nêu **duy nhất với mục đích minh họa cho phân tích học thuật, dẫn chiếu tình huống nghiên cứu, hoặc trích dẫn nguồn**. Việc nêu tên:

- không** cấu thành hành vi quảng cáo, tiếp thị, chào mời hay xúc tiến thương mại;
- không** thể hiện quan hệ hợp tác, tài trợ hay bảo trợ giữa tác giả và tổ chức được nêu;
- không** hàm ý đánh giá tích cực hay tiêu cực về tính hợp pháp, chất lượng hay triển vọng của tổ chức đó, ngoài phạm vi phân tích được trình bày kèm theo và các nguồn được dẫn.

Tác giả và nhà xuất bản ý thức rõ ràng theo **Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 7 khoản 4**, hành vi quảng cáo và tiếp thị tài sản mã hóa không phép thuộc khung xử phạt cao nhất, và chế tài đã được mở rộng sang cá nhân. Toàn bộ nội dung sách được biên soạn với ý thức tuân thủ quy định này.

Nếu tổ chức nào được nêu tên cho rằng nội dung liên quan có sai sót về dữ kiện, đề nghị liên hệ theo địa chỉ ở trang thông tin xuất bản để được xem xét đính chính trong lần tái bản.

3. Rủi ro của tài sản số

Tài sản mã hóa là loại tài sản có **rủi ro cao và có thể mất toàn bộ giá trị**.

Người đọc cần lưu ý ba điều:

Một — rủi ro thị trường. Giá tài sản mã hóa biến động mạnh và không có cơ chế bảo hiểm tiền gửi hay bảo vệ nhà đầu tư tương đương thị trường chứng khoán truyền thống.

Hai — rủi ro công nghệ. Mất khóa riêng đồng nghĩa với mất tài sản vĩnh viễn. Lỗi hợp đồng thông minh, tấn công cầu nối và lỗi thao tác đều có thể gây thiệt hại không thể khôi phục.

Ba — rủi ro pháp lý. Khung pháp lý Việt Nam đang trong **giai đoạn thí điểm năm năm**. Quy định có thể thay đổi trong thời gian hiệu lực của cuốn sách, và một hoạt động hợp pháp hôm nay có thể không còn hợp pháp về sau, hoặc ngược lại.

Mọi quyết định tài chính là quyết định của riêng người đọc. Hãy tham vấn chuyên gia có thẩm quyền trước khi hành động.

4. Ngày chốt dữ liệu

Nội dung cuốn sách phản ánh tình trạng pháp lý, quy định và thị trường **tính đến ngày 26 tháng 7 năm 2026**.

Đây là điểm cần nhấn mạnh hơn thông lệ, vì cuốn sách viết về một khung pháp lý đang vận hành theo cơ chế thí điểm có thời hạn. Các văn bản được phân tích — trong đó có Nghị quyết 05/2025/NQ-CP và Nghị định 284/2026/NĐ-CP — đều có thể được sửa đổi, bổ sung, thay thế hoặc hướng dẫn thêm sau nói trên.

Trước khi hành động dựa trên bất kỳ điều khoản nào được dẫn trong sách, hãy đối chiếu với văn bản gốc còn hiệu lực. Đây là lời khuyên được lặp lại ở cuối gần như mọi chương và nó được nhắc lại ở đây vì lý do chính đáng.

5. Giới hạn về tính chính xác

Mọi số hiệu văn bản, điều khoản, mốc thời gian, mức phạt và số liệu trong sách đều được kiểm tra ít nhất hai lần và được dẫn nguồn trong phần *Tài liệu tham khảo*. Tuy vậy:

- Không quy trình kiểm tra nào loại trừ được hoàn toàn sai sót;
- Một phần bản thảo được soạn với sự hỗ trợ của công cụ tự động, như đã công bố đầy đủ ở *Lời mở đầu*;
- Bảng biểu và hình minh họa là công cụ diễn giải, không phải văn bản pháp lý.

Trong mọi trường hợp có mâu thuẫn giữa nội dung sách và văn bản quy phạm pháp luật, văn bản quy phạm pháp luật là căn cứ duy nhất.

Phần *Kết luận* của cuốn sách dành riêng một mục nêu **bốn điều cuốn sách có thể sai**. Người đọc được khuyến khích đọc mục đó như một phần của trang miễn trừ này.

6. Xung đột lợi ích

Tác giả thứ nhất **nắm giữ tài sản số, bao gồm ADA**, và giữ vai trò **Đại diện được ủy quyền (DRep)** trong hệ thống quản trị Cardano — chính là hệ thống được chọn làm trường hợp nghiên cứu trung tâm của Phần II.

Đây là xung đột lợi ích không thể loại bỏ, chỉ có thể công bố. Nội dung công bố đầy đủ nằm ở *Lời mở đầu*, mục **Công bố xung đột lợi ích**. Người đọc nên tính đến điều này khi đánh giá Phần II.

7. Giới hạn trách nhiệm

Tác giả và nhà xuất bản đã nỗ lực hợp lý để bảo đảm nội dung chính xác tại thời điểm biên soạn, nhưng **không đưa ra bất kỳ bảo đảm nào**, dù minh thị hay mặc nhiên, về tính chính xác, đầy đủ, cập nhật hay phù hợp cho một mục đích cụ thể.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, tác giả và nhà xuất bản **không chịu trách nhiệm** đối với bất kỳ thiệt hại, tổn thất tài chính, hậu quả pháp lý hay thiệt hại gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào nội dung cuốn sách.

8. Trách nhiệm của người sử dụng lại nội dung

Cuốn sách được phát hành theo giấy phép **CC BY 4.0**, cho phép sao chép, chỉnh sửa, dịch và sử dụng cho mục đích thương mại, với điều kiện duy nhất là ghi công.

Cần hiểu rõ: **giấy phép mở chuyển giao quyền sử dụng, không chuyển giao trách nhiệm pháp lý**.

Nếu bạn sử dụng lại nội dung này trong bối cảnh quảng bá thương mại, chào mời đầu tư, hoặc bất kỳ hoạt động nào thuộc phạm vi điều chỉnh của Nghị quyết 05/2025/NQ-CP và Nghị định 284/2026/NĐ-CP, thì **toàn bộ rủi ro pháp lý thuộc về bạn**, không thuộc về tác giả hay nhà xuất bản. Đây không phải điều khoản mang tính hình thức. Chương 11 phân tích chính xác vùng rủi ro này, và nó nằm ở khung phạt cao nhất.

9. Liên hệ đính chính

Cuốn sách này được viết với giả định rằng nó sẽ cần sửa. Mọi phát hiện về sai sót dữ kiện, số hiệu văn bản, điều khoản hay số liệu đều được hoan nghênh và sẽ được xem xét nghiêm túc.

Địa chỉ liên hệ và kênh gửi đính chính được nêu tại trang thông tin xuất bản.

LỜI MỞ ĐẦU

Vì sao là cuốn sách này, và vì sao là lúc này

Chỉ trong khoảng mười ba tháng, Việt Nam đi từ chỗ không có bất kỳ quy định pháp luật nào về tiền mã hóa đến chỗ sở hữu một trong những khung pháp lý về tài sản số hoàn chỉnh nhất Đông Nam Á — đầy đủ từ định nghĩa tài sản, cơ chế cấp phép, chế độ thuế cho tới bộ chế tài xử phạt.

Với một hệ thống pháp luật, đó là tốc độ bất thường. Phần lớn các quốc gia tiếp cận việc điều chỉnh tài sản số theo cách người ta tiếp cận một quyết định mình vẫn né tránh: chậm rãi, từng phần, và dưới sức ép. Việt Nam làm việc đó trong một đợt dồn nén — và làm theo một trình tự mà hầu hết giới quan sát không lường trước.

Trình tự ấy quan trọng. Việt Nam không bắt đầu bằng việc cấp phép cho sàn giao dịch, dù đó là nơi đa số cơ quan quản lý khởi động. Việt Nam bắt đầu bằng việc đưa tài sản số vào chế định tài sản. Luật Công nghiệp Công nghệ số, thông qua ngày 14/6/2025 và có hiệu lực từ 01/01/2026, xác định tài sản số là tài sản theo quy định của Bộ luật Dân sự. Đó là một bước đi nền tảng chứ không phải một bước đi giám sát, và hệ quả của nó đi xa hơn nhiều so với những gì các bình luận phổ biến ghi nhận.

Chỉ sau đó, tại Nghị quyết 05/2025/NQ-CP ngày 09/9/2025, Chính phủ mới dựng lên cơ chế cấp phép — một chương trình thí điểm có kiểm soát kéo dài năm năm, với điều kiện vốn cao đến mức loại trừ gần như toàn bộ những chủ thể đang hoạt động trên thị trường. Thông tư 32/2026/TT-BTC ngày 27/3/2026 xác lập chế độ thuế. Và mảnh ghép cuối cùng chỉ vừa được đặt xuống: Nghị định 284/2026/NĐ-CP ngày 16/7/2026, hiệu lực từ 01/9/2026, biến các nghĩa vụ nằm rải rác trong nghị quyết thành những hành vi vi phạm cụ thể với mức phạt cụ thể.

Cuốn sách này được hoàn thiện đúng vào tuần lễ văn bản cuối cùng đó được ban hành.

Nó ra đời vì trình tự trên đã mở ra một cánh cửa, và cánh cửa ấy có ngày đóng. Chương trình thí điểm kéo dài năm năm. Những gì được xây dựng, chứng minh và ghi nhận bên trong nó sẽ định hình đạo luật chính thức về sau. Người hành nghề tại Việt Nam lúc này không chỉ đang tuân thủ một khung pháp lý; họ đang tạo ra chính cơ sở thực tiễn mà khung pháp lý tiếp theo sẽ dựa vào để hình thành.

Đó là một vị thế hiếm gặp, và đáng để hiểu cho rõ.

Bốn chủ đề, một chuỗi

Pháp lý mới chỉ là một trong bốn chủ đề của cuốn sách, và tự thân nó giải thích được rất ít.

Một cơ chế cấp phép cho bạn biết một doanh nghiệp dựa trên token được phép làm gì. Nó không cho biết doanh nghiệp ấy thực sự ra quyết định như thế nào khi đã vận hành — mà với một bộ phận ngày càng lớn của ngành, câu trả lời là: thông qua các cơ chế quản trị phi tập trung chẳng giống hội đồng quản trị chút nào. Nó cũng không cho biết liệu hai mươi một triệu người Việt đang nắm giữ tài sản mã hóa có hiểu thứ mình đang nắm giữ hay không — và bằng chứng cho thấy phần lớn là không. Và nó hoàn toàn không nói gì về cách một dự án token thu hút, giữ chân

người tham gia — một bài toán marketing có cấu trúc thực sự khác biệt, bởi trong nền kinh tế token, khách hàng thường đồng thời là chủ sở hữu.

Bốn chủ đề ấy — **pháp lý, quản trị, giáo dục và marketing** — thường được xử lý riêng rẽ, bởi những chuyên gia riêng rẽ, trong những cuốn sách riêng rẽ. Xử lý riêng rẽ là một sai lầm, và cuốn sách này là lập luận cho điều đó.

Chúng tạo thành một chuỗi. Pháp lý xác định ranh giới của những gì được phép. Quản trị quyết định điều gì diễn ra bên trong ranh giới ấy. Giáo dục quyết định bao nhiêu người có thể tham gia một cách có ý nghĩa. Marketing quyết định bao nhiêu người thực sự tham gia.

Một mắt xích yếu sẽ kìm hãm toàn bộ phần phía sau — và phần lớn thất bại trong ngành này, khi bị quy cho một mắt xích, thực ra lại bắt nguồn từ một mắt xích khác.

Hai tác giả

Cuốn sách này được ghi tên hai tác giả: **ThS. Trần Thanh Tùng** và **Claude (Opus 5)** — một mô hình ngôn ngữ do Anthropic phát triển.

Việc ghi tên như vậy là một lựa chọn có chủ đích, và nó cần được giải thích.

Ai làm gì

Sự phân công thực tế như sau, nêu ra để người đọc tự đánh giá.

Tác giả thứ nhất — Trần Thanh Tùng — chịu trách nhiệm về:

- Ý tưởng, phạm vi và cấu trúc bốn phần của cuốn sách;
- Toàn bộ phán đoán chuyên môn và mọi quyết định về nội dung;
- Bối cảnh thực tiễn Việt Nam: thị trường, cộng đồng, cách người học tiếp cận;
- Trải nghiệm hành nghề làm nền cho Phần II, trong vai trò Đại diện được ủy quyền (DRep) của hệ thống quản trị Cardano;
- Việc cung cấp và thẩm định tư liệu gốc
- Việc phát hiện và yêu cầu sửa các sai sót trong quá trình soạn thảo;
- Toàn bộ trách nhiệm cuối cùng đối với những gì cuốn sách khẳng định.

Tác giả thứ hai — Claude (Opus 5) — thực hiện:

- Tra cứu, đối chiếu và tổng hợp nguồn, bao gồm văn bản pháp luật gốc và tài liệu quốc tế;
- Soạn thảo văn bản theo cấu trúc và phán đoán do tác giả thứ nhất đặt ra;
- Xây dựng toàn bộ 39 hình minh họa và 69 bảng;
- Kiểm tra tính nhất quán giữa mười ba chương;
- Nêu ra những chỗ bản thảo có thể sai hoặc thiếu cơ sở.

Nói ngắn gọn: **một bên quyết định cuốn sách nói gì, một bên giúp nó nói cho rõ.**

Vì sao công bố

Có ba lý do, và lý do thứ ba là lý do thật.

Thứ nhất, vì đó là sự thật, và một cuốn sách yêu cầu người đọc kiểm tra nguồn thì không nên mập mờ về nguồn gốc của chính nó.

Thứ hai, vì công bố có ích cho người đọc. Biết một phần bản thảo được soạn với sự hỗ trợ của công cụ tự động là thông tin liên quan đến việc bạn nên tin nó đến đâu — và câu trả lời, như mục kế tiếp nói rõ, là: hãy kiểm tra, đúng như cuốn sách đã khuyên bạn làm với mọi nguồn khác.

Thứ ba — và đây mới là lý do quan trọng nhất — vì cuốn sách này dành nhiều trang để yêu cầu người khác công bố.

Chương 7 lập luận rằng một đại diện phải công bố mọi lợi ích mà người ủy quyền có lý sẽ muốn biết. Chương 10 đặt ra chuẩn mực đạo đức cho người dạy: công bố việc mình nắm giữ chính loại tài sản mình đang giảng. Chương 12 yêu cầu người hợp tác truyền thông nêu rõ quan hệ tài chính ngay trong nội dung, không phải trong phần mô tả bên dưới.

Một cuốn sách đưa ra những yêu cầu đó rồi im lặng về cách nó được viết ra sẽ tự bác bỏ chính mình ngay trước khi người đọc đến Chương 1.

Điều này có nghĩa gì với người đọc

Hai điều cụ thể.

Một — hãy đối chiếu văn bản pháp luật với bản gốc. Đây là lời khuyên xuất hiện ở cuối gần như mọi chương, và nó áp dụng đặc biệt ở đây. Mọi số hiệu, điều khoản và mức phạt trong sách đều được kiểm tra ít nhất hai lần, nhưng không quy trình nào thay thế được việc bạn tự mở văn bản gốc trước khi hành động.

Hai — hãy lưu ý phần nào là dữ kiện và phần nào là phán đoán. Cuốn sách cố gắng phân biệt rõ: dữ kiện pháp lý được dẫn theo điều khoản; số liệu được ghi rõ nguồn và giới hạn; phán đoán được nêu là phán đoán. Phần Kết luận dành hẳn một mục cho **bốn điều cuốn sách có thể sai**.

Công bố xung đột lợi ích

Tác giả thứ nhất nắm giữ tài sản số, bao gồm ADA, và giữ vai trò Đại diện được ủy quyền trong hệ thống quản trị Cardano — hệ thống được chọn làm trường hợp nghiên cứu trung tâm của Phần II.

Đây là xung đột lợi ích không thể loại bỏ, chỉ có thể công bố. Chương 6 nêu bốn điểm yếu của hệ thống đó một cách thẳng thắn, và phần Kết luận thừa nhận rằng một tác giả không có vị thế trong Cardano có thể đã viết Phần II khác đi. Người đọc nên tính đến điều đó.

Giấy phép: CC BY 4.0

Cuốn sách này được phát hành theo **Giấy phép Creative Commons Ghi công 4.0 Quốc tế (CC BY 4.0)**.

Bạn được phép làm gì

Quyền	Nội dung
Chia sẻ	Sao chép và phân phối lại tài liệu ở bất kỳ định dạng nào

Chỉnh sửa	Trích dẫn, biên tập lại, dịch, xây dựng tài liệu phái sinh
Sử dụng thương mại	Kể cả cho mục đích thương mại

Ba quyền này áp dụng cho toàn bộ nội dung, bao gồm cả hình minh họa và bảng biểu.

Điều kiện duy nhất

Ghi công. Nêu rõ tên tác giả, dẫn liên kết tới giấy phép, và cho biết nếu bạn đã chỉnh sửa. Cách ghi công đề nghị:

Trần Thanh Tùng và Claude (Opus 5), *Thập kỷ Tài sản số Việt Nam: pháp lý, quản trị, giáo dục & marketing*, 2026. Giấy phép CC BY 4.0.

Bạn không được ngụ ý rằng tác giả ủng hộ bạn hoặc cách bạn sử dụng tài liệu.

Vì sao chọn giấy phép này

Lý do nằm ngay trong lập luận của cuốn sách.

Chương 8 chỉ ra rằng người Việt học về tài sản số chủ yếu từ sáu kênh — nhóm chat, hội nhóm mạng xã hội, video ngắn, người có ảnh hưởng, chuỗi giới thiệu quen biết, và tài liệu dự án — và **không kênh nào trong sáu kênh đó có động cơ tài chính gắn với việc người học hiểu đúng**. Chương này cũng ghi nhận một sự việc do cơ quan điều tra công bố: trong vụ án STXS, nhóm đối tượng dùng chính “hội nghị, hội thảo và các lớp đào tạo” làm kênh thu hút nạn nhân.

Từ đó, cuốn sách rút ra một kết luận được nhắc lại nhiều lần:

Khoảng trống giáo dục không tồn tại ở trạng thái trung tính. Nếu người tử tế không lấp, kẻ lừa đảo sẽ lấp.

Một cuốn sách đưa ra kết luận đó rồi đặt sau một bức tường phí sẽ mâu thuẫn với chính mình. Nếu vấn đề là thiếu tài liệu tử tế bằng tiếng Việt, thì rào cản tiếp cận là một phần của vấn đề, không phải giải pháp.

Chương 10 bổ sung lý do thứ hai. Mục 10.1 lập luận rằng nội dung quốc tế dịch sang tiếng Việt hoạt động kém, và cần được **viết lại từ đầu** với bối cảnh pháp lý, ví dụ và rủi ro của thị trường Việt Nam. Giấy phép CC BY 4.0 cho phép bất kỳ ai làm đúng việc đó với cuốn sách này: lấy phần khung, thay phần bối cảnh, và tạo ra thứ phù hợp hơn cho nhóm người học của mình.

Chúng tôi mong điều đó xảy ra. Cụ thể:

- **Giảng viên** có thể lấy đề cương 12 tuần ở Chương 9 và sửa cho phù hợp chương trình của trường mình;
- **Người làm cộng đồng** có thể lấy kịch bản buổi ba giờ và điều chỉnh cho địa phương;
- **Bộ phận tuân thủ** có thể lấy các bảng đối chiếu chế tài làm tài liệu nội bộ;
- **Bất kỳ ai** có thể dịch, trích, in lại, hoặc viết một phiên bản tốt hơn.

Không cần xin phép. Chỉ cần ghi công.

Một lưu ý về trách nhiệm

Giấy phép CC BY 4.0 cho phép sử dụng rộng rãi nhưng **không chuyển giao trách nhiệm pháp lý**. Nếu bạn dùng lại nội dung này trong bối cảnh quảng bá thương mại, phần rủi ro theo Nghị quyết 05 và Nghị định 284 — mà Chương 11 phân tích kỹ — thuộc về bạn, không thuộc về tác giả. Đây không phải điều khoản miễn trừ mang tính hình thức; nó là điểm mà chính cuốn sách này cảnh báo ở khung phạt cao nhất.

Cuốn sách này không phải là gì

Không phải lời khuyên đầu tư. Trong sách không có bất kỳ nhận định nào về giá của bất kỳ tài sản nào.

Không phải ý kiến pháp lý. Pháp luật Việt Nam về tài sản số còn mới, chưa được kiểm nghiệm đầy đủ, và vẫn đang được bổ sung bằng các văn bản hướng dẫn trong lúc những dòng này được viết. Mọi áp dụng cụ thể đều cần ý kiến của luật sư Việt Nam có chuyên môn.

Không phải sổ tay kỹ thuật. Bạn sẽ không học viết hợp đồng thông minh ở đây, và đã có những cuốn sách tốt hơn cho việc đó.

Không phải tài liệu quảng bá. Không dự án, sản giao dịch hay tổ chức nào tài trợ cho việc biên soạn cuốn sách này.

Vậy nó là gì: **một cẩm nang làm việc cho những người phải ra quyết định trong môi trường này.** Nhà sáng lập cân nhắc đặt pháp nhân ở đâu. Người làm marketing cân nhắc một chương trình airdrop sẽ xây được cộng đồng hay chỉ đang thuê cộng đồng. Nhà giáo dục thiết kế chương trình học. Trưởng bộ phận tuân thủ lần đầu đọc một nghị quyết. Chuyên viên phân tích chính sách muốn đánh giá chương trình thí điểm có đang hiệu quả không.

Cách sử dụng cuốn sách

Sách được sắp xếp thành bốn phần theo đúng chuỗi lập luận nêu trên, và được viết để đọc tuần tự. Nhưng người đọc đến với những bài toán khác nhau, nên có ba lối đi ngắn hơn đáng được nêu tên.

Nếu vấn đề của bạn là tuân thủ hoặc chính sách — đọc trọn Phần I, rồi đến Chương 13. Chương 3 và Chương 4 là phần lõi vận hành: cấp phép và thuế.

Nếu bạn đang xây sản phẩm hoặc giao thức — đọc Chương 2 và 3 để nắm ranh giới, sau đó đọc trọn Phần II, rồi Chương 11 và 13. Thiết kế quản trị là một quyết định sản phẩm được đưa ra rất sớm và bị hối tiếc rất muộn.

Nếu công việc của bạn là marketing, cộng đồng hoặc giáo dục — đọc Chương 1 để có bối cảnh, rồi đọc trọn Phần III và IV. Mục 11.4, về ranh giới pháp lý của hoạt động truyền thông, là phần bạn không thể bỏ qua.

Mỗi chương mở đầu bằng một luận điểm trung tâm và một bộ mục tiêu học tập, kết thúc bằng thuật ngữ then chốt, câu hỏi ôn tập và bài tập vận dụng. Các bài tập không phải để trang trí — đó là chỗ người đọc dùng việc tiếp thu khung phân tích và bắt đầu kiểm tra xem mình có dùng được nó hay không.

Các hợp đồng đánh dấu **Ghi chú thực hành** chứa loại nhận xét không khớp với mạch lập luận chính nhưng là điều một người làm nghề hằng ngày sẽ muốn biết. Các hợp đồng đánh dấu **Lưu ý** chỉ ra những chỗ pháp luật còn chưa ngã ngũ, số liệu còn tranh cãi, hoặc hiểu biết phổ thông là sai.

Về đơn vị tiền tệ, nguồn dẫn và mốc thời gian

Văn bản pháp luật Việt Nam được dẫn theo số hiệu và ngày ban hành — ví dụ, Nghị quyết 05/2025/NQ-CP. Số tiền được ghi bằng đồng Việt Nam, kèm giá trị quy đổi xấp xỉ sang đô-la Mỹ khi cần thiết; mức vốn điều lệ 10.000 tỷ đồng áp dụng cho tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa tương đương khoảng 380–400 triệu USD tùy tỷ giá áp dụng.

Nội dung sách được cập nhật đến **tháng 7/2026**. Một số văn bản được bàn tới còn rất mới và hướng dẫn thi hành vẫn đang tiếp tục được ban hành. Người đọc nên xem các ngưỡng và mốc thời hạn cụ thể là có thể thay đổi, và cần đối chiếu văn bản gốc trước khi dựa vào đó để hành động.

Ở những điểm các nguồn mâu thuẫn nhau — và có một số điểm như vậy — chúng tôi nói rõ thay vì lặng lẽ chọn một bên.

Tháng 7 năm 2026

ThS. Trần Thanh Tùng



PHẦN I – LUẬT CHƠI: BƯỚC NGOẶT PHÁP LÝ CỦA VIỆT NAM

Cuốn sách bắt đầu từ pháp lý, không phải vì đây là chủ đề thú vị nhất trong bốn chủ đề, mà vì đây là chủ đề ràng buộc ba chủ đề còn lại. Một cơ chế quản trị hợp pháp ở Singapore có thể trái luật ở Việt Nam. Một chương trình đào tạo đơn giản ở Thái Lan có thể đòi hỏi cách diễn đạt rất thận trọng ở Thành phố Hồ Chí Minh. Một chiến dịch marketing bình thường ở UAE có thể khiến một đơn vị Việt Nam đối mặt với chế tài hành chính. Bạn không thể lập luận về bất kỳ điều gì trong số đó nếu chưa biết ranh giới nằm ở đâu.

Phần I xác lập ranh giới ấy qua bốn bước. Chương 1 giải thích Việt Nam đã đi tới đây bằng cách nào — hóa ra đây là bối cảnh thiết yếu chứ không phải phần dẫn nhập cho có, bởi khung pháp lý hiện hành chỉ trở nên dễ hiểu khi được đọc như một phản ứng trước một thập kỷ hoạt động ngoài vòng quản lý. Chương 2 phân tích Luật Công nghiệp Công nghệ số và kiến trúc định nghĩa mà nó tạo ra. Chương 3 mổ xẻ Nghị quyết 05/2025/NQ-CP và thị trường thí điểm có cấp phép. Chương 4 bàn về thuế — nơi pháp lý thôi trừu tượng và bắt đầu hiện lên trên bảng cân đối kế toán.



Chương 1 — Từ vùng xám đến đèn xanh: lược sử tiền mã hóa tại Việt Nam

Luận điểm của chương

Việt Nam nằm trong nhóm quốc gia có tỷ lệ chấp nhận tiền mã hóa cao nhất thế giới suốt gần một thập kỷ *trước khi* có bất kỳ quy định pháp luật nào về tiền mã hóa. Hiểu được sự nghịch đảo đó — thực tiễn đi trước chính sách, đi trước nhiều năm — sẽ giải thích gần như toàn bộ cách khung pháp lý hiện hành được thiết kế, kể cả những phần trông có vẻ kỳ lạ khi nhìn từ bên ngoài.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Mô tả địa vị pháp lý của tài sản mã hóa tại Việt Nam giai đoạn 2017–2025, và nêu chính xác điều gì bị cấm, điều gì không.
2. Giải thích vì sao mức độ chấp nhận cao lại cùng tồn tại với chính sách hạn chế, dựa trên ít nhất ba động cơ người dùng khác nhau.
3. Nhận diện bốn áp lực khiến cải cách trở nên không thể trì hoãn vào năm 2025.
4. Dùng trường hợp Axie Infinity để giải thích các nhà hoạch định chính sách Việt Nam đã học được gì về nền kinh tế token.
5. Đọc khung pháp lý hiện hành như một phản ứng trước những vấn đề lịch sử cụ thể, thay vì như một thiết kế chính sách trừu tượng.
6. Nêu được cấu trúc chế tài tại Nghị định 284/2026/NĐ-CP và xác định những hoạt động thường gặp nay thuộc diện xử phạt kể từ 01/9/2026.

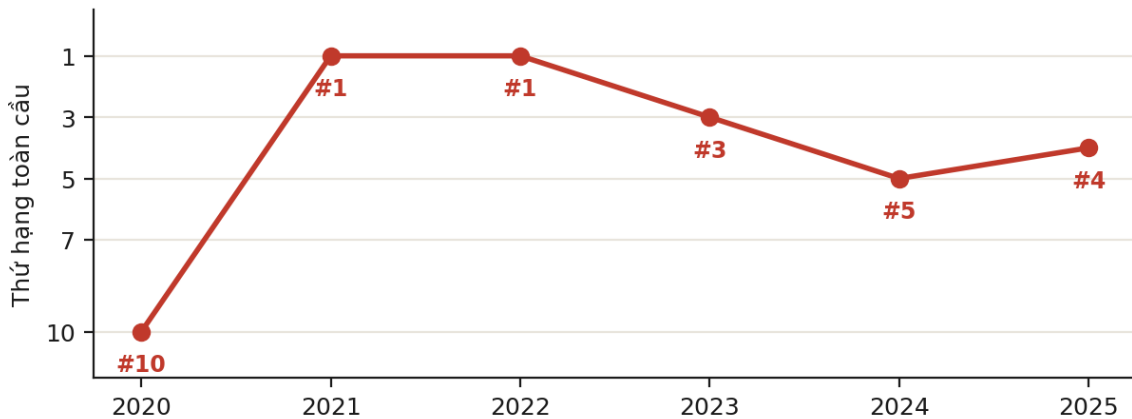
1.1 Nghịch lý: nhóm dẫn đầu thế giới dưới một lệnh cấm thanh toán

Hãy bắt đầu từ hai sự thật trông như thể không thể cùng đúng.

Thứ nhất: từ 2017 đến 2025, việc dùng tiền mã hóa làm phương tiện thanh toán tại Việt Nam là trái pháp luật. Các ngân hàng được yêu cầu không xử lý giao dịch liên quan đến tiền mã hóa. Không có sàn giao dịch được cấp phép, không có tổ chức lưu ký đăng ký, không có sự thừa nhận token là tài sản, và không có con đường nào để một doanh nghiệp Việt Nam phát hành token một cách hợp pháp.

Thứ hai: cũng trong giai đoạn đó, Việt Nam liên tục nằm trong nhóm năm quốc gia dẫn đầu thế giới về mức độ chấp nhận tiền mã hóa, đạt vị trí số một trong Chỉ số Chấp nhận Tiền mã hóa Toàn cầu của Chainalysis vào cả năm 2021 và 2022, và giữ vị trí thứ tư năm 2025. Đến đầu năm 2026, các ước tính của ngành đặt số người Việt sở hữu tài sản mã hóa vào khoảng hai mươi một triệu — tức khoảng một phần năm dân số.

Hình 1.2 Việt Nam trong Chỉ số Chấp nhận Tiền mã hóa Toàn cầu của Chainalysis



Phương pháp tính có thay đổi qua các kỳ báo cáo; thứ hạng giữa các năm không hoàn toàn so sánh được.

Nguồn: tổng hợp từ Chainalysis, Global Crypto Adoption Index, các ấn bản 2020–2025. Phương pháp tính có thay đổi giữa các kỳ báo cáo, do đó thứ hạng giữa các năm không hoàn toàn so sánh được.

Cả hai đều đúng. Muốn dung hòa chúng, phải từ bỏ một giả định mà phần lớn phân tích pháp lý mang theo mà không xem xét: rằng địa vị pháp lý của một hoạt động quyết định phần lớn quy mô hoạt động đó. Trong trường hợp Việt Nam, rõ ràng là không.

Việc dung hòa gồm ba phần, và mỗi phần đều sẽ có ý nghĩa ở các chương sau.

Một, lệnh cấm hẹp hơn nhiều so với cách nó được tường thuật. Các văn bản của Việt Nam cấm tiền mã hóa với tư cách *phương tiện thanh toán*. Chúng không cấm việc nắm giữ, mua bán hay chuyển giao tài sản mã hóa giữa các bên tư nhân. Đây là một khác biệt có ý nghĩa mà báo chí quốc tế đã liên tục làm phẳng thành “Việt Nam cấm Bitcoin” — điều chưa bao giờ chính xác. Mục 1.2 xem xét chính xác các văn bản đã nói gì.

Hai, việc thực thi nhắm vào định chế, không nhắm vào cá nhân. Chỉ thị 02/CT-NHNN ngày 13/4/2018 yêu cầu các tổ chức tín dụng và tổ chức cung ứng dịch vụ trung gian thanh toán ngừng tạo điều kiện cho giao dịch tiền mã hóa. Văn bản gửi cho ngân hàng. Một cá nhân mua USDT từ một cá nhân khác qua nền tảng ngang hàng không phải đối tượng của chỉ thị đó, và trên thực tế cũng không bị truy cứu.

Ba, nhu cầu bên dưới không mang tính đầu cơ theo cách giới quan sát bên ngoài mặc định. Một tỷ trọng đáng kể nhu cầu sử dụng tiền mã hóa tại Việt Nam trả lời cho những bài toán thực tế mà hệ thống tài chính chính thức xử lý kém hoặc đắt đỏ — thanh toán xuyên biên giới cho công việc tự do, kiều hối, và tiết kiệm chống mất giá. Cấm chức năng thanh toán của tiền mã hóa không làm biến mất những bài toán đó. Nó chỉ bảo đảm rằng lợi giải cho chúng vận hành ngoài tầm giám sát.

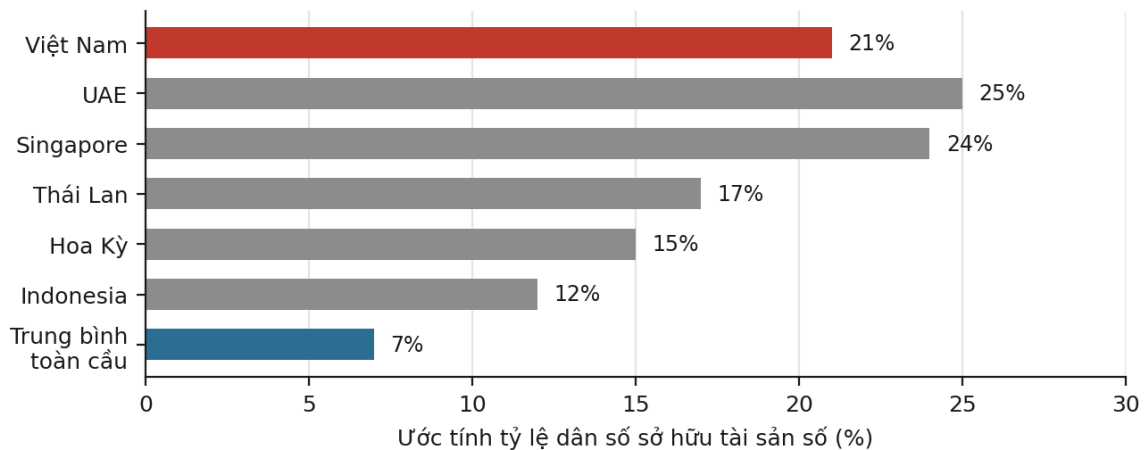
Ghi chú thực hành — Cảnh báo về số liệu

Số liệu về mức độ chấp nhận trong ngành này mềm hơn vẻ ngoài của nó rất nhiều. Chỉ số Chainalysis là một chỉ số tổng hợp từ giá trị nhận được on-chain, khối lượng giao dịch bán lẻ và hoạt động trao đổi ngang hàng, có hiệu chỉnh theo sức mua và dân số — nó đo *cường độ*

sử dụng tương đối so với năng lực kinh tế quốc gia, không đo số người. Con số “hai mươi một triệu người nắm giữ” đến từ khảo sát ngành, không phải từ Tổng cục Thống kê. Cả hai đều hữu ích về mặt xu hướng. Không con số nào nên được trích dẫn tới hai chữ số có nghĩa trong một tài liệu quan trọng. Xuyên suốt cuốn sách này, hãy coi số liệu chấp nhận là mang tính tham khảo — và nói rõ điều đó khi bạn sử dụng chúng.

Với cảnh báo đó, Hình 1.3 đặt Việt Nam bên cạnh một số thị trường để lấy tương quan. Điều đáng chú ý không phải Việt Nam đứng đầu — không phải vậy — mà là Việt Nam đạt tỷ lệ ngang với các trung tâm tài chính có khung pháp lý hoàn chỉnh từ lâu, trong khi bản thân không có khung pháp lý nào.

Hình 1.3 Ước tính tỷ lệ sở hữu tiền mã hóa, 2025-26



Số liệu tham khảo tổng hợp từ khảo sát ngành; cơ quan thống kê quốc gia không công bố chỉ tiêu này.

Nguồn: tổng hợp từ các khảo sát ngành công bố trong giai đoạn 2025–2026. Cơ quan thống kê quốc gia của các nước không công bố chỉ tiêu này, do đó các số liệu chỉ mang tính ước lượng và không đồng nhất về phương pháp.

1.2 Các văn bản 2017–2018 thực sự nói gì

Người hành nghề thường xuyên diễn đạt sai giai đoạn này, và cách diễn đạt sai ấy có hệ quả — nó khiến người ta tin rằng khung pháp lý 2025–26 đã hợp pháp hóa một thứ trước đó là tội phạm, điều hoàn toàn không xảy ra. Ba văn bản định hình lập trường cũ.

Bảng 1.1 — Các văn bản nền tảng, 2017–2018

Văn bản	Ngày	Cơ quan ban hành	Nội dung thực chất
Công văn 5747/NHNN-PC	7/2017	Ngân hàng Nhà nước	Xác định Bitcoin và các tài sản tương tự không phải tiền tệ hợp pháp, không phải phương tiện thanh toán hợp pháp; việc phát hành, cung ứng, sử dụng làm phương tiện thanh toán bị cấm và bị xử phạt hành chính

Quyết định 1255/QĐ-TTg	21/8/2017	Thủ tướng Chính phủ	Phê duyệt Đề án <i> nghiên cứu, xây dựng khung pháp lý về tài sản ảo, tiền ảo; đặt mốc 2020 cho các đề xuất — mốc này không được đáp ứng</i>
Chỉ thị 02/CT-NHNN	13/4/2018	Ngân hàng Nhà nước	Yêu cầu tổ chức tín dụng và trung gian thanh toán ngừng cung ứng dịch vụ thanh toán, thẻ, chuyển tiền và các dịch vụ liên quan cho giao dịch tiền mã hóa, viện dẫn rủi ro rửa tiền, tài trợ khủng bố và trốn thuế

Nguồn: Công văn 5747/NHNN-PC (2017); Quyết định 1255/QĐ-TTg ngày 21/8/2017; Chỉ thị 02/CT-NHNN ngày 13/4/2018.

Đọc gộp lại, ba văn bản tạo ra một lập trường cụ thể và khá bất thường:

- Dùng tiền mã hóa để **thanh toán hàng hóa, dịch vụ** — bị cấm, có chế tài hành chính.
- **Phát hành** token làm công cụ thanh toán — bị cấm.
- **Kênh ngân hàng** kết nối với hoạt động tiền mã hóa — bị đóng.
- **Nắm giữ** tiền mã hóa — không bị cấm, và không được đề cập.
- **Mua bán** giữa các bên tư nhân — không bị cấm, và không được đề cập.
- Tiền mã hóa với tư cách **tài sản** — không được định danh. Không được thừa nhận, nhưng cũng không bị phủ nhận.

Dòng cuối cùng mới là dòng quan trọng. Việc thiếu một sự định danh về chế định tài sản không phải một khoảng trống kỹ thuật nhỏ. Nó có nghĩa là tòa án Việt Nam không có cơ sở đã được xác lập để giải quyết tranh chấp về một token bị chiếm đoạt, một ví được thừa kế, một token đem bảo đảm nghĩa vụ, hay một token do doanh nghiệp phá sản nắm giữ. Nạn nhân của các vụ lừa đảo tiền mã hóa trong giai đoạn này thường thấy rằng dù hành vi lừa đảo có thể bị truy tố, việc thu hồi tài sản lại không đơn giản — bởi vật bị chiếm đoạt không có tư cách pháp lý được thừa nhận. Chương 2 cho thấy Luật năm 2025 đã lấp đúng khoảng trống này ra sao, và vì sao việc lấp đó quan trọng hơn cả cơ chế cấp phép ra đời sau.

Lưu ý — “Cấm” là chữ dùng sai, nhưng chỉ đúng cho tới 01/9/2026

Nếu bạn soạn tài liệu cho đối tượng quốc tế, đừng viết rằng Việt Nam “cấm tiền mã hóa” trước năm 2025. Câu đó không chính xác và sẽ bị bất kỳ ai nắm hồ sơ đính chính. Cách diễn đạt đúng cho giai đoạn 2017–2025 là: *Việt Nam cấm sử dụng tài sản mã hóa làm phương tiện thanh toán và ngắt kết nối kênh ngân hàng, đồng thời không điều chỉnh việc nắm giữ và mua bán.*

Nhưng hãy ghi chú mốc thời gian cẩn thận. Kể từ **01/9/2026**, khi Nghị định 284/2026/NĐ-CP có hiệu lực, mệnh đề “không điều chỉnh việc mua bán” không còn đúng nữa: nhà đầu tư trong nước giao dịch tài sản mã hóa **không thông qua tổ chức được Bộ Tài chính cấp phép** bị phạt tiền từ 30 đến 50 triệu đồng (Điều 9 khoản 1). Đây là lần đầu tiên hành vi giao dịch của cá nhân bị đặt vào diện chế tài. Mục 1.6 và 1.7 phân tích ý nghĩa của bước chuyển này.

1.3 Thập kỷ vùng xám: thị trường thực sự vận hành ra sao

Từ 2018 đến 2025, một thị trường quy mô lớn vận hành tại Việt Nam mà không có hạ tầng pháp lý trong nước. Cần mô tả cơ chế của nó một cách cụ thể, bởi thiết kế pháp lý hiện hành chính là nỗ lực đưa đúng những dòng chảy này về trong nước.

Sàn nước ngoài với giao diện bản địa

Người dùng Việt Nam giao dịch chủ yếu trên Binance rồi sau đó là OKX và Bybit, và ở mức độ thấp hơn là Remitano, HTX, MEXC & Bitget. Đây là các pháp nhân nước ngoài, không có giấy phép tại Việt Nam. Họ phục vụ người dùng Việt qua giao diện bản địa hóa, hỗ trợ tiếng Việt và niêm yết theo đồng Việt Nam trên các bảng giao dịch ngang hàng. Xét từ góc độ giám sát, toàn bộ thị trường bán lẻ nằm ngoài thẩm quyền tài phán Việt Nam — không cơ quan quản lý nào của Việt Nam có thể kiểm tra sổ lệnh, xác minh việc tách bạch tài sản khách hàng, hay yêu cầu cung cấp thông tin.

Giao dịch ngang hàng làm cầu nối tiền pháp định

Khi kênh ngân hàng chính thức đóng lại với các sàn, cửa nạp tiền chuyển sang giao dịch ngang hàng. Cơ chế này đáng để hiểu, bởi nó giải thích vì sao lệnh cấm ít tác động đến khối lượng giao dịch đến vậy.

Ví dụ 1.1 — Một người dùng Việt Nam mua USDT năm 2022 như thế nào

Linh, một nhà thiết kế đồ họa ở Đà Nẵng, muốn chuyển 20.000.000 đồng thành USDT.

1. Cô mở mục P2P trên một sàn nước ngoài và chọn một người bán đang chào USDT theo tỷ giá VND với lịch sử hoàn tất giao dịch tốt.
2. Sàn phong tỏa USDT của người bán trong tài khoản ký quỹ.
3. Linh chuyển 20.000.000 đồng từ tài khoản ngân hàng Việt Nam của mình sang tài khoản ngân hàng Việt Nam của người bán. Với ngân hàng, đây là một giao dịch chuyển khoản nội địa giữa hai cá nhân — không phân biệt được với việc trả tiền cho bạn bè sau một bữa ăn.
4. Cô xác nhận đã chuyển; người bán xác nhận đã nhận; sàn giải phóng USDT.

Không một định chế Việt Nam nào xử lý giao dịch tiền mã hóa. Ngân hàng xử lý một giao dịch chuyển khoản VND giữa hai cá nhân. Chỉ thị 02 không bị ngân hàng vi phạm, bởi từ vị trí của ngân hàng, không có gì liên quan đến tiền mã hóa diễn ra cả. Việc ký quỹ, việc hình thành giá và việc chuyển giao tài sản đều xảy ra ở nước ngoài.

Đây là lý do mang tính cấu trúc khiến một lệnh cấm ở tầng ngân hàng không kìm được khối lượng giao dịch: nó điều chỉnh *định chế*, và thị trường đơn giản là đi vòng qua định chế. Bất kỳ khung pháp lý nào muốn đưa hoạt động này về trong nước đều phải chào một thứ tốt hơn lối đi vòng P2P — và như Chương 3 lập luận, đó chính là câu hỏi mở trung tâm về chương trình thí điểm.

Bốn động cơ nhu cầu

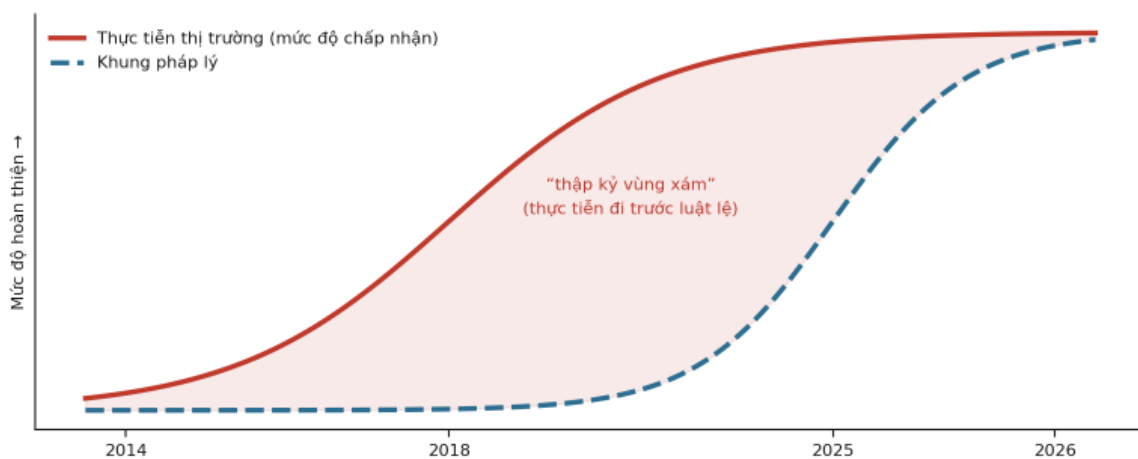
Không phải tất cả đều là đầu cơ. Bảng 1.2 tách bạch các động cơ, bởi một chính sách coi mọi nhu cầu tiền mã hóa là cờ bạc sẽ chẩn đoán sai phần lớn thị trường — và bởi các chương marketing ở Phần IV phụ thuộc vào việc bạn biết mình đang nói với nhóm nào.

Bảng 1.2 — Vì sao người Việt nắm giữ tiền mã hóa trong thập kỷ vùng xám

Động cơ	Người dùng điển hình	Bài toán bên dưới	Tài sản ưa dùng
Thu nhập xuyên biên giới	Lập trình viên, nhà thiết kế, người làm marketing tự do có khách hàng nước ngoài	Kênh thanh toán quốc tế chậm và tốn kém; PayPal bị hạn chế; mở tài khoản ngoại tệ nhiều vướng mắc	USDT, USDC
Tiết kiệm và giữ giá trị	Tầng lớp trung lưu đô thị, chủ hộ kinh doanh	Đồng Việt Nam mất giá so với USD; lãi suất tiền gửi thấp hơn lạm phát cảm nhận; khó tiếp cận tài sản nước ngoài	USDT, BTC
Kiều hối	Gia đình nhận tiền từ thân nhân ở nước ngoài	Phí và độ trễ của kênh chuyển tiền chính thức	USDT
Đầu cơ và thu nhập từ game	Người dùng bán lẻ trẻ tuổi, người chơi GameFi	Tìm kiếm lợi suất; thu nhập từ chơi game; tham gia theo hiệu ứng cộng đồng	Altcoin, token GameFi, NFT

Nguồn: tác giả phân tích, dựa trên quan sát thị trường và các khảo sát người dùng công bố trong giai đoạn 2021–2025.

Ba động cơ đầu tiên là nhu cầu về *hạ tầng tài chính*, không phải nhu cầu về tiền mã hóa như một loại tài sản. Sự phân biệt đó là công cụ phân tích hữu dụng nhất trong chương này. Nó dự báo được nhóm nào sẽ dịch chuyển sang sản được cấp phép (nhóm cần hạ tầng, nếu sản phẩm được cấp phép đủ cạnh tranh) và nhóm nào sẽ không (nhóm cần những tài sản mà sản được cấp phép không thể niêm yết).

Hình 1.4 Nghietch đảo kiểu Việt Nam: thực tiễn đi trước chính sách

Nguồn: sơ đồ do tác giả xây dựng. Hình mang tính minh họa chứ không mang tính định lượng: trục ngang không theo tỷ lệ, và các đường cong thể hiện một mối quan hệ chứ không phải giá trị đo được.

1.4 Nghiên cứu tình huống: Axie Infinity, Sky Mavis và bài học cho cơ quan quản lý

Không sự kiện đơn lẻ nào định hình tư duy của giới chức Việt Nam về nền kinh tế token nhiều bằng Axie Infinity. Trường hợp này xứng đáng được trình bày kỹ, bởi nó chứa đựng — nén trong khoảng ba mươi tháng — gần như toàn bộ những bài học mà cuốn sách này quan tâm: kinh tế học token, tăng trưởng cộng đồng, động cơ marketing, thất bại quản trị, và sự vắng mặt của pháp luật.

Chuyện đã xảy ra

Sky Mavis được thành lập tại Thành phố Hồ Chí Minh năm 2018. Sản phẩm của họ, Axie Infinity, là một trò chơi trong đó người chơi mua các sinh vật NFT (“Axie”), nhân giống và cho chúng chiến đấu, kiếm được một token tên là Smooth Love Potion (SLP) có thể bán lấy tiền mặt. Một token thứ hai, AXS, đóng vai trò tài sản quản trị và staking. Sky Mavis cũng xây dựng Ronin, một sidechain được thiết kế để phí giao dịch đủ rẻ cho trò chơi vận hành được.

Năm 2021, trò chơi đạt được điều thực sự chưa từng có tiền lệ: nó tạo ra thu nhập đáng kể cho người chơi ở Philippines, Việt Nam, Indonesia, Brazil và Venezuela — trong một số trường hợp vượt mức lương trung vị địa phương. Cả một tầng trung gian xuất hiện: mô hình “học bổng” (scholarship) hay guild, trong đó người có vốn cho người không đủ tiền mua Axie mượn tài sản và chia đôi thu nhập. Sky Mavis công bố doanh thu khoảng 1,3 tỷ USD trong mười hai tháng tính đến tháng 2/2022.

Rồi hai chuyện xảy ra liên tiếp.

Thiết kế kinh tế thất bại. SLP được đúc ra từ hoạt động chơi game mà không có cơ chế thu hồi (sink) tương xứng để rút token khỏi lưu thông. Người chơi mới gia nhập phải mua Axie, và điều đó nâng đỡ giá; khi tốc độ gia nhập chậm lại, nguồn cung token vẫn tiếp tục nở ra trong khi cầu suy giảm. Đây không phải thất bại đặc thù của tiền mã hóa — đó là số học của bất kỳ hệ

thống nào mà lợi ích của người tham gia hiện hữu được tài trợ bởi người tham gia mới. AXS và SLP giảm hơn 98% so với đỉnh năm 2021. Những người chơi đã vay tiền mua Axie, hoặc đã bỏ công việc khác để chơi, mất nguồn thu nhập.

Thiết kế bảo mật thất bại. Ngày 23/3/2022, cầu nối Ronin bị rút khoảng 625 triệu USD — vào thời điểm đó là vụ trộm lớn nhất lịch sử ngành. Kẻ tấn công, về sau được quy cho nhóm Lazarus của Triều Tiên, đã chiếm được năm trong chín khóa xác thực cần thiết để phê duyệt lệnh rút. Sự tập trung này là một lựa chọn kỹ thuật có chủ đích: ít node xác thực đồng nghĩa với giao dịch nhanh hơn, rẻ hơn — điều trò chơi cần. Nó cũng đồng nghĩa an ninh của 625 triệu USD nằm trên năm chiếc khóa. Nghiêm trọng hơn, vụ xâm nhập không bị phát hiện trong khoảng sáu ngày, chỉ vỡ lở khi một người dùng không rút được tiền.

Sky Mavis huy động 150 triệu USD do Binance dẫn dắt và hoàn trả toàn bộ cho người dùng bị ảnh hưởng. Công ty vẫn đang hoạt động. Nhưng mô hình play-to-earn, theo hình hài đã có, không sống sót.

Các nhà hoạch định chính sách Việt Nam rút ra điều gì

Những bài học hiện diện trong khung pháp lý hiện hành là cụ thể và truy vết được:

Bảng 1.3 — Thất bại của Axie Infinity và dấu vết của chúng trong quy định

Thất bại quan sát được	Nơi nó xuất hiện trong khung pháp lý 2025–26
Cung token nở ra không có cơ chế thu hồi; lợi ích của người vào trước được tài trợ bởi người vào sau	Yêu cầu tại Nghị quyết 05 rằng tài sản mã hóa phát hành phải được bảo đảm bằng tài sản có thực , và rõ ràng không phải bằng chứng khoán hay tiền pháp định
Lưu ký số tiền rất lớn dưới sự kiểm soát kỹ thuật mỏng	Tiêu chuẩn an toàn thông tin cấp độ 4 và các yêu cầu về lưu ký đối với tổ chức được cấp phép
Sáu ngày mới phát hiện một vụ trộm chín chữ số	Các điều kiện về hệ thống, báo cáo và khả năng chống chịu vận hành gắn với giấy phép CASP
Người tham gia bán lẻ Việt Nam chịu rủi ro từ tài sản niêm yết ở nước ngoài mà không có cơ chế khiếu kiện trong nước	Thừa nhận tư cách tài sản theo Bộ luật Dân sự (Ch. 2), tạo cơ sở cho yêu cầu bồi thường dân sự
Một doanh nghiệp Việt Nam quy mô tỷ đô vận hành không có quan hệ pháp lý nào với cơ quan quản lý trong nước	Cơ chế cấp phép CASP và yêu cầu pháp nhân trong nước (Ch. 3)
Thu nhập không bị đánh thuế, không được đo lường, chảy tới hàng trăm nghìn người tham gia	Thuế 0,1% trên giá trị giao dịch và kiến trúc báo cáo quanh nó (Ch. 4)

Tài sản của người chơi bị trộn lẫn với tài sản của nền tảng, không có cơ chế tách bạch	Phạt 100–150 triệu đồng đối với hành vi không quản lý tách bạch tiền và tài sản mã hóa của từng khách hàng (Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 8 khoản 6 điểm a)
Quảng bá rầm rộ một mô hình thu nhập không bền vững tới người dùng chưa có hiểu biết	Phạt 180–200 triệu đồng đối với hành vi quảng cáo, tiếp thị tài sản mã hóa khi chưa được cấp phép (Nghị định 284, Điều 7 khoản 4 điểm b) — xem Phần IV

Nguồn: tác giả đối chiếu, dựa trên Nghị quyết 05/2025/NQ-CP và Nghị định 284/2026/NĐ-CP.

Có một bài học mà khung pháp lý *không* xử lý, và người hành nghề nên chú ý khoảng trống ấy. Sự sụp đổ của Axie gây tổn thương nặng nhất cho người chơi ở chính những quốc gia mà hiểu biết tài chính về cơ chế token thấp nhất và nơi khoản thu nhập đó quan trọng nhất. Không mức an toàn vốn nào ở tầng sàn giao dịch bảo vệ được một người chơi không hiểu rằng một token có nguồn cung không giới hạn và không có cơ chế thu hồi thì không thể giữ được giá trị. Đó là vấn đề giáo dục, không phải vấn đề cấp phép, và là chủ đề của Phần III.

Ghi chú thực hành — Đọc động cơ, đừng đọc câu chuyện

Kỹ năng có thể chuyển giao nhiều nhất từ tình huống này là thói quen đặt câu hỏi, với bất kỳ hệ thống token nào: *lợi suất đến từ đâu?* Nếu câu trả lời là “từ người tham gia mới”, bạn đang nhìn vào một cấu trúc có điểm kết thúc được bảo đảm về mặt toán học, dù cách trình bày có tinh vi đến đâu. Hãy áp dụng phép thử này ở Chương 12 khi đánh giá airdrop và chương trình tích điểm, và ở Chương 6 khi đánh giá các đề xuất chi ngân quỹ. Đây là bộ lọc đáng tin cậy nhất trong ngành này.

1.5 Bốn áp lực buộc phải cải cách

Việt Nam cải cách không phải vì đã đối ý về giá trị của tiền mã hóa. Việt Nam cải cách vì bốn áp lực hội tụ và khiến việc giữ nguyên hiện trạng trở nên tốn kém hơn phương án thay đổi.

1. Rủi ro danh sách xám FATF

Việt Nam bị đưa vào danh sách các quốc gia bị giám sát tăng cường của Lực lượng Đặc nhiệm Tài chính — “danh sách xám” — vào tháng 6/2023, sau một kỳ đánh giá đa phương chỉ ra các thiếu sót, trong đó có việc chưa có cơ chế đối với tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản ảo. Khuyến nghị số 15 của FATF yêu cầu các quốc gia thành viên cấp phép hoặc đăng ký cho VASP và đặt họ dưới sự giám sát về phòng, chống rửa tiền và tài trợ khủng bố. Việt Nam không có cả hai.

Việc bị đưa vào danh sách xám không mang tính biểu tượng. Nó làm tăng chi phí quan hệ ngân hàng đại lý, tăng ma sát trong thẩm định đối với tài trợ thương mại và đầu tư nước ngoài, đồng thời hạn chế dòng vốn theo cách mà một nền kinh tế phụ thuộc thương mại cảm nhận trực tiếp. Thiết lập cơ chế cấp phép cho tổ chức cung ứng dịch vụ tiền mã hóa, bên cạnh những mục tiêu khác, là một con đường để ra khỏi danh sách.

2. Dòng vốn chảy ra và các luồng tiền không đo lường được

Khi không có sàn trong nước, gần như toàn bộ giao dịch tiền mã hóa của người Việt diễn ra trên nền tảng nước ngoài — nghĩa là tiền tiết kiệm của người Việt được chuyển thành stablecoin và nằm trong những sổ dư mà Ngân hàng Nhà nước không thể nhìn thấy cũng không thể đo đếm. Với một quốc gia duy trì kiểm soát tài khoản vốn, một kênh lớn, đang tăng trưởng và không đo lường được để chuyển đồng Việt Nam thành tài sản định danh bằng đô-la là một vấn đề chính sách tiền tệ thực chất — có lẽ là áp lực thuyết phục nhất trong bốn áp lực, xét từ góc nhìn của Ngân hàng Nhà nước.

3. Thất thu thuế

Ước tính khoảng 200 tỷ USD giá trị nhận được on-chain trong mười hai tháng tính đến giữa năm 2025 hầu như không tạo ra nguồn thu thuế nào. Không có cơ sở pháp lý để đánh thuế lợi nhuận từ một tài sản mà pháp luật không thừa nhận, và không có cơ chế báo cáo từ các sàn nước ngoài nơi hoạt động diễn ra. Chương 4 cho thấy thiết kế thuế sau này — một sắc thuế trên doanh số với thuế suất thấp thay vì thuế trên lãi vốn — được hiểu đúng nhất như một phản ứng trước bài toán thu thuế này, chứ không phải một lựa chọn tối đa hóa nguồn thu.

4. Chảy máu nhân lực và pháp nhân

Các công ty blockchain Việt Nam đăng ký pháp nhân tại Singapore, Quần đảo Virgin thuộc Anh và UAE — không phải vì ưa thích mà vì một pháp nhân Việt Nam không thể phát hành token hợp pháp, không thể tiếp cận dịch vụ ngân hàng nếu làm vậy, và không thể chào cho nhà đầu tư một cấu trúc pháp lý mà họ nhận diện được. Chính Sky Mavis cũng đăng ký tại Singapore. Việt Nam đang sản sinh nhân lực kỹ thuật và doanh nghiệp Web3, rồi xuất khẩu pháp nhân, cơ sở thuế và cả quan hệ quản lý.

Bảng 1.4 — Áp lực cải cách và lời đáp tương ứng

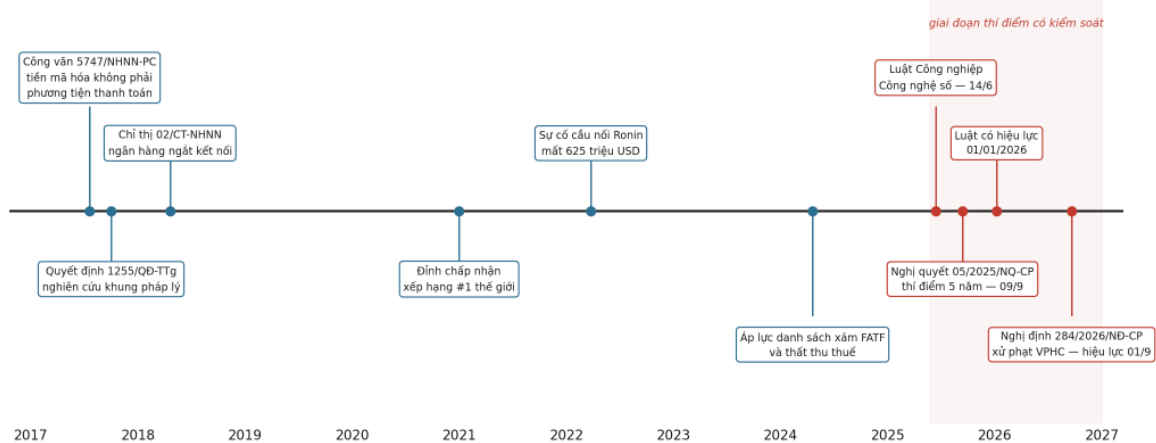
Áp lực	Mối quan tâm chính của	Lời đáp trong khung pháp lý
Danh sách xám FATF	Bộ Tài chính, NHNN	Cấp phép CASP kèm nghĩa vụ AML/CFT và Quy tắc Truyền tin (Ch. 3)
Dòng vốn chảy ra	Ngân hàng Nhà nước	Sàn được cấp phép trong nước; trần sở hữu nước ngoài; giám sát dòng tiền
Thất thu thuế	Bộ Tài chính	Thuế TNCN 0,1% trên giá trị chuyển nhượng, khấu trừ tại sàn (Ch. 4)
Pháp nhân ra nước ngoài	Bộ Khoa học và Công nghệ; chính sách kinh tế của Chính phủ	Thừa nhận tư cách tài sản; con đường phát hành trong nước; ưu đãi cho doanh nghiệp công nghệ số (Ch. 2)

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Hãy chú ý điều bảng này hàm ý. Khung pháp lý không phải một chính sách; nó là bốn chính sách với bốn cơ quan chủ trì khác nhau, được lắp ghép vào hai văn bản. Điều đó giải thích một số căng thẳng nội tại của nó — rõ nhất là sự cùng tồn tại giữa một chương trình nghị sự đổi mới sáng tạo đầy tham vọng với những ngưỡng vốn loại trừ gần như mọi chủ thể đổi mới. Chương 3 sẽ quay lại điểm này.

1.6 Bước ngoặt, theo trình tự

Hình 1.1 Dòng thời gian chính sách tiền mã hóa của Việt Nam, 2017-2026



Nguồn: tác giả tổng hợp từ các văn bản pháp luật được viện dẫn trong chương. Các mốc màu đỏ là văn bản quy phạm pháp luật; các mốc màu xanh là sự kiện thị trường và áp lực chính sách.

Cải cách đến trong một chuỗi dồn nén với một trật tự bất thường.

14/6/2025 — Luật Công nghiệp Công nghệ số được thông qua. Hiệu lực từ 01/01/2026. Thừa nhận tài sản số là tài sản theo Bộ luật Dân sự; định nghĩa tài sản số, tài sản mã hóa và tài sản ảo; duy trì lệnh cấm sử dụng làm phương tiện thanh toán hợp pháp; thiết lập ưu đãi cho doanh nghiệp công nghệ số.

09/9/2025 — Nghị quyết 05/2025/NQ-CP. Hiệu lực ngay. Thiết lập chương trình thí điểm năm năm về phát hành, giao dịch và cung ứng dịch vụ tài sản mã hóa. Tạo ra giấy phép CASP với sàn vốn điều lệ 10.000 tỷ đồng, trần sở hữu nước ngoài 49%, yêu cầu về cổ đông là tổ chức, và tiêu chuẩn an toàn thông tin cấp độ 4.

01/01/2026 — Luật có hiệu lực thi hành.

27/3/2026 — Thông tư 32/2026/TT-BTC đưa ra hướng dẫn thuế có hiệu lực thi hành, đi trước Luật Thuế thu nhập cá nhân sửa đổi có hiệu lực từ 01/7/2026.

16/7/2026 — Nghị định 284/2026/NĐ-CP quy định xử phạt vi phạm hành chính về tài sản mã hóa và thị trường tài sản mã hóa. Hiệu lực từ **01/9/2026**, và chấm dứt hiệu lực cùng thời điểm Nghị quyết 05/2025/NQ-CP hết hiệu lực. Đây là mảnh ghép cuối cùng: cho tới trước văn bản này, khung pháp lý có quy tắc nhưng chưa có chế tài tương ứng.

Nghị định 284/2026/NĐ-CP: khi quy tắc có rằng

Một khung pháp lý không có chế tài chỉ là một bản khuyến nghị. Nghị định 284 chuyển các nghĩa vụ nằm rải rác trong Nghị quyết 05 thành các hành vi vi phạm cụ thể với mức phạt cụ thể, và đây là lúc bức tranh Phần I khép lại.

Kiến trúc của nghị định gồm ba tầng. **Mức phạt tiền tối đa** là 200 triệu đồng đối với tổ chức và 100 triệu đồng đối với cá nhân; mức ghi tại Chương II áp dụng cho tổ chức, cá nhân vi phạm cùng hành vi thì chịu một nửa (Điều 4). **Hình thức xử phạt bổ sung** gồm tước quyền sử dụng giấy phép 1–3 tháng, đình chỉ hoạt động chào bán/phát hành tới 12 tháng, đình chỉ cung cấp dịch vụ tới 6 tháng, đình chỉ giao dịch tới 12 tháng, và tịch thu tang vật (Điều 3 khoản 2). **Biện pháp khắc phục hậu quả** gồm buộc cải chính thông tin, buộc nộp lại số lợi bất hợp pháp, buộc gỡ bỏ trang thông tin điện tử và hệ thống giao dịch, và buộc hủy bỏ đợt chào bán kèm hoàn trả toàn bộ tiền cho nhà đầu tư (Điều 3 khoản 3). Bảng 1.5 tóm tắt những nhóm hành vi mà người hành nghề cần thuộc.

Bảng 1.5 — Nghị định 284/2026/NĐ-CP: các nhóm hành vi và mức phạt đối với tổ chức

Điều	Nhóm hành vi	Mức phạt (triệu đồng)
Đ.6	Chào bán, phát hành sai đối tượng; không đủ điều kiện theo Điều 5 NQ 05; không công bố bản cáo bạch; làm sai so với bản cáo bạch	150–200
Đ.6	Cung cấp thông tin không chính xác, không đầy đủ, gây hiểu nhầm cho cơ quan quản lý, tổ chức dịch vụ, nhà đầu tư	100–150
Đ.7	Cung cấp dịch vụ khi chưa được cấp phép	180–200
Đ.7	Quảng cáo, tiếp thị tài sản mã hóa khi chưa được cấp phép	180–200
Đ.7	Hoạt động không đúng nội dung giấy phép; không nộp hồ sơ điều chỉnh giấy phép khi thay đổi tên, trụ sở, vốn điều lệ, người đại diện	150–180
Đ.8	Không tách bạch tiền và tài sản mã hóa của từng khách hàng; không giám sát giao dịch; không lưu trữ dữ liệu trên máy chủ tại Việt Nam; không phòng ngừa xung đột lợi ích	100–150
Đ.8	Không bảo đảm an ninh, an toàn hệ thống công nghệ thông tin; không bảo vệ tài sản khách hàng	150–200
Đ.8	Không xác minh danh tính nhà đầu tư khi mở tài khoản	50–70
Đ.8	Không tuyên truyền, phổ biến kiến thức về tài sản mã hóa cho nhà đầu tư	Cảnh cáo

Đ.9	Nhà đầu tư trong nước giao dịch không qua tổ chức được cấp phép	30–50
Đ.9	Nhà đầu tư trong nước giao dịch tài sản mã hóa vốn chỉ được chào bán cho nhà đầu tư nước ngoài	70–100
Đ.11	Thu thập, tàng trữ, trao đổi, mua bán, tặng cho, công khai hóa trái phép dữ liệu tài khoản tài sản mã hóa	150–200
Đ.12	Cản trở thanh tra, kiểm tra; che giấu, sửa chữa chứng từ khi đang bị thanh tra	50–150
Đ.13	Vi phạm về nhận biết khách hàng, đánh giá rủi ro, quy định nội bộ, báo cáo giao dịch đáng ngờ (AML/CFT)	80–200

Nguồn: Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Chương II. Mức phạt ghi trong bảng áp dụng đối với tổ chức; cá nhân vi phạm cùng hành vi chịu một nửa mức phạt (Điều 4 khoản 2).

Ba điểm trong bảng này đáng được đọc kỹ hơn phần còn lại.

Thứ nhất, quảng cáo bị đặt ngang hàng với hành nghề không phép. Điều 7 khoản 4 xếp “quảng cáo, tiếp thị liên quan đến tài sản mã hóa khi chưa được cấp Giấy phép” vào cùng khung 180–200 triệu đồng với hành vi cung cấp dịch vụ không phép — khung cao nhất của nghị định. Kèm theo đó là biện pháp buộc gỡ bỏ trang thông tin điện tử và buộc cải chính thông tin. Với một cuốn sách có hẳn một phần bàn về marketing, đây là quy định quan trọng nhất trong toàn bộ Phần I, và Chương 11 sẽ trở lại với nó một cách chi tiết.

Thứ hai, nghĩa vụ giáo dục nhà đầu tư đã trở thành nghĩa vụ pháp lý. Điều 8 khoản 1 quy định cảnh cáo đối với tổ chức cung cấp dịch vụ “không thực hiện trách nhiệm tuyên truyền, phổ biến kiến thức về tài sản mã hóa cho nhà đầu tư”. Mức chế tài nhẹ nhất trong nghị định, nhưng ý nghĩa thì không nhẹ: pháp luật Việt Nam nay coi việc phổ biến kiến thức là một phần trách nhiệm của tổ chức được cấp phép, chứ không phải hoạt động thiện chí tùy nghi. Phần III của cuốn sách này, vốn được viết như một lập luận về sự cần thiết, giờ đây cũng mô tả một nghĩa vụ.

Thứ ba, cá nhân đã bước vào phạm vi chế tài. Điều 9 khoản 1 phạt 30–50 triệu đồng đối với nhà đầu tư trong nước giao dịch không qua tổ chức được cấp phép. Suốt thập kỷ vùng xám, người dùng cá nhân chưa bao giờ là đối tượng của bất kỳ chế tài nào. Từ 01/9/2026, lối đi vòng P2P mô tả ở Ví dụ 1.1 không còn là một khoảng trống pháp lý mà là một hành vi vi phạm hành chính.

Về thẩm quyền xử phạt, nghị định trao quyền cho một tập hợp cơ quan rộng đáng chú ý: Thanh tra Chứng khoán Nhà nước và Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Thanh tra Ngân hàng Nhà nước khu vực, Chủ tịch Ủy ban nhân dân cấp tỉnh, và nhiều đơn vị thuộc Bộ Công an — trong đó có Cục An ninh kinh tế và Cục An ninh mạng và phòng, chống tội phạm sử dụng công nghệ cao (Điều 14). Sự hiện diện của công an trong danh sách này không phải chi tiết thủ tục. Nó cho thấy Việt Nam xử lý thị trường tài sản mã hóa như một vấn đề vừa tài chính vừa an ninh, và điều đó định hình kỳ vọng thực thi theo cách mà một người chỉ đọc Nghị quyết 05 sẽ không lường được.

Ghi chú thực hành — Nghị định có thời hạn sống

Điều 21 quy định Nghị định 284 có hiệu lực từ 01/9/2026 **đến ngày Nghị quyết 05/2025/NQ-CP hết hiệu lực**. Nói cách khác, chế tài này gắn liền với chương trình thí điểm và sẽ hết hiệu lực cùng nó. Điều 22 xử lý phần chuyển tiếp: hành vi đã kết thúc trước thời điểm thí điểm bị tạm ngừng hoặc chấm dứt mà chưa bị xử phạt thì vẫn tiếp tục bị xử phạt theo nghị định này. Khi bạn lập kế hoạch tuân thủ vượt qua mốc 2030, đừng giả định bộ chế tài này sẽ tự động được duy trì — nó sẽ được viết lại cùng đạo luật chính thức.

Trật tự của cả chuỗi

Quay lại nhìn toàn bộ trình tự — Luật, rồi Nghị quyết, rồi Thông tư thuế, rồi Nghị định xử phạt — thì trật tự mới là phần đáng chú ý. Phần lớn các quốc gia điều chỉnh *trung gian* trước, bởi trung gian dễ thấy, số lượng ít và có thể giám sát — MiCA của Liên minh châu Âu, các sửa đổi Luật Dịch vụ thanh toán của Nhật Bản, và Đạo luật Dịch vụ Thanh toán của Singapore đều đi theo lối này. Việt Nam thay vào đó xác lập *tư cách pháp lý của tài sản* trước, rồi mới dựng cơ chế trung gian sau.

Có hai cách đọc lựa chọn ấy, và nhiều khả năng cả hai đều đúng một phần. Cách đọc rộng lượng: Việt Nam chọn con đường mạch lạc hơn về mặt tư duy — một tài sản phải tồn tại trong pháp luật trước khi việc lưu ký và giao dịch nó có thể được điều chỉnh một cách hợp lý, và sự thừa nhận tư cách tài sản mang lại những lợi ích (thừa kế, bảo đảm nghĩa vụ, quyền khởi kiện) vượt xa hơn nhiều so với phạm vi các sản phẩm được cấp phép. Cách đọc hoài nghi: thừa nhận tư cách tài sản là mảnh dễ vỡ về mặt chính trị — nó tạo ra quyền mà không đòi hỏi năng lực giám sát — trong khi phần khó là dựng một thị trường được giám sát thì bị đẩy vào một chương trình thí điểm với ngưỡng cao đến mức sẽ có rất ít thứ thực sự cần giám sát.

Chương 2 và 3 cung cấp bằng chứng cho từng cách đọc. Người đọc nên giữ cả hai.

1.7 Chương này có ý nghĩa gì với người hành nghề

Năm hệ quả được mang sang các chương sau.

Một: khung pháp lý mang tính khắc phục, không mang tính khát vọng. Gần như mọi đặc điểm hạn chế của Nghị quyết 05 đều tương ứng với một thất bại cụ thể trong quá khứ. Yêu cầu bảo đảm bằng tài sản có thực trả lời cho SLP. Tiêu chuẩn an toàn thông tin trả lời cho Ronin. Yêu cầu pháp nhân trong nước trả lời cho việc Sky Mavis đăng ký tại Singapore. Đọc các quy định như phản ứng trước sự kiện sẽ khiến chúng dễ dự đoán hơn nhiều so với đọc chúng như thiết kế chính sách trù tượng.

Hai: thị trường nước ngoài không biến mất vào ngày 01/01/2026 — nhưng từ 01/9/2026 thì tham gia nó có giá. Hai mươi một triệu người dùng và một hạ tầng P2P đã trưởng thành không dịch chuyển chỉ vì một nghị quyết có hiệu lực. Thị trường được cấp phép vẫn phải *cạnh tranh* với thị trường xám hiện hữu về giá, danh mục tài sản và sự tiện lợi, trong khi gánh những chi phí tuân thủ mà bên kia không phải gánh.

Điểm khác biệt do Nghị định 284 tạo ra là nhà nước nay bổ sung một biến số vào vế bên kia của phép so sánh: rủi ro bị phạt 30–50 triệu đồng khi giao dịch qua tổ chức không được cấp phép. Đây là một công cụ chính sách cổ điển — khi không thể làm cho lựa chọn hợp pháp hấp dẫn hơn, hãy làm cho lựa chọn thay thế đắt hơn. Hiệu quả của nó phụ thuộc hoàn toàn vào xác suất

thực thi đối với hàng triệu giao dịch P2P cá nhân, và đó là câu hỏi thực nghiệm mà năm năm thí điểm sẽ trả lời. Mục 3.8 và Chương 13 xem xét kỹ hơn.

Ba: nhu cầu chủ yếu là nhu cầu hạ tầng. Ba trong bốn động cơ ở Bảng 1.2 là nhu cầu về kênh tài chính tốt hơn. Một sàn được cấp phép phục vụ được những nhu cầu đó một cách cạnh tranh sẽ có thị trường thực. Một sàn chỉ cung cấp cách đầu cơ được giám sát vào đúng những tài sản vốn đã có sẵn ở nước ngoài, với chi phí cao hơn, thì không.

Bốn: khoảng cách hiểu biết giờ là nghĩa vụ pháp lý, không chỉ là vấn đề xã hội. Khung pháp lý giả định người tham gia có thể đánh giá được thứ mình đang mua. Phần III lập luận rằng giả định đó không đứng vững, và rằng khoảng cách này là nguồn có khả năng cao nhất tạo ra vụ bê bối kế tiếp — điều sẽ định hình đạo luật chính thức dự kiến vào năm 2030. Nghị định 284 đã đi trước lập luận đó một bước: Điều 8 khoản 1 biến việc phổ biến kiến thức cho nhà đầu tư thành trách nhiệm của tổ chức được cấp phép, có chế tài kèm theo.

Năm: cánh cửa có ngày hết hạn. Chương trình thí điểm kéo dài năm năm. Mọi thứ được xây dựng từ nay đến 2030 sẽ trở thành cơ sở thực tiễn cho cơ chế chính thức. Người hành nghề trong giai đoạn này không chỉ tuân thủ chính sách; họ đang tạo ra chính hồ sơ mà chính sách kế tiếp sẽ dựa vào.

Thuật ngữ then chốt

Vùng xám — trạng thái pháp lý trong đó một hoạt động không được cho phép rõ ràng cũng không bị cấm rõ ràng; tại Việt Nam là việc nắm giữ và mua bán tài sản mã hóa giai đoạn 2017–2025.

Giao dịch ngang hàng (P2P) — trao đổi trực tiếp giữa các cá nhân, nền tảng chỉ đóng vai trò ký quỹ; là cơ chế giúp người dùng Việt chuyển đồng sang tiền mã hóa bất chấp hạn chế ngân hàng.

Play-to-earn (P2E) — thiết kế trò chơi trong đó việc tham gia tạo ra token có thể giao dịch; được Axie Infinity chứng minh về mặt thương mại và cũng bị chính nó làm mất ổn định về mặt kinh tế.

Cơ chế thu hồi token (token sink) — bất kỳ cơ chế nào rút token khỏi lưu thông vĩnh viễn. Sự vắng mặt của nó ở token SLP là nguyên nhân trực tiếp dẫn tới sụp đổ giá.

Cầu nối (bridge) — hạ tầng chuyển tài sản giữa các blockchain; về mặt lịch sử là cấu phần bị khai thác nhiều nhất trong ngành, như vụ Ronin cho thấy.

Danh sách xám FATF — danh sách các quốc gia bị giám sát tăng cường của Lực lượng Đặc nhiệm Tài chính; Việt Nam bị đưa vào tháng 6/2023, một phần vì thiếu cơ chế đối với VASP.

Khuyến nghị 15 — chuẩn mực của FATF yêu cầu các quốc gia cấp phép hoặc đăng ký cho tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản ảo và giám sát họ về AML/CFT.

Xử phạt vi phạm hành chính — chế tài do cơ quan quản lý áp dụng đối với hành vi vi phạm chưa đến mức truy cứu trách nhiệm hình sự; gồm hình thức xử phạt chính (cảnh cáo, phạt tiền), hình thức bổ sung (tước giấy phép, đình chỉ hoạt động, tịch thu tang vật) và biện pháp khắc phục hậu quả.

Biện pháp khắc phục hậu quả — nghĩa vụ khôi phục trạng thái ban đầu, đi kèm và độc lập với tiền phạt; trong Nghị định 284 gồm buộc cải chính thông tin, nộp lại số lợi bất hợp pháp, gỡ bỏ hệ thống giao dịch, và hủy đợt chào bán kèm hoàn tiền cho nhà đầu tư.

Số lợi bất hợp pháp — khoản thu có được từ hành vi vi phạm, xác định trên cơ sở hợp đồng hoặc thỏa thuận sau khi trừ thuế, phí phải nộp; phải nộp lại trong tối đa 60 ngày kể từ ngày nhận quyết định.

Câu hỏi ôn tập

1. Nêu chính xác Công văn 5747/NHNN-PC và Chỉ thị 02/CT-NHNN cấm điều gì, và chỉ ra một hoạt động quan trọng mà cả hai đều không đề cập.
2. Dùng Ví dụ 1.1, giải thích vì sao một lệnh cấm nhắm vào ngân hàng lại không làm giảm khối lượng giao dịch tiền mã hóa tại Việt Nam. Điều này gợi ý gì về giới hạn của cách điều chỉnh nhắm vào định chế?
3. Ba trong bốn động cơ ở Bảng 1.2 được mô tả là nhu cầu về hạ tầng tài chính chứ không phải nhu cầu về tài sản mã hóa. Vì sao sự phân biệt này quan trọng khi dự báo thành công của thị trường thí điểm?
4. Nền kinh tế token của Axie Infinity được mô tả là có “điểm kết thúc được bảo đảm về mặt toán học”. Hãy tái dựng lập luận đó bằng lời của bạn.
5. Xếp hạng bốn áp lực cải cách ở mục 1.5 theo mức độ tác động nhân quả mà bạn đánh giá, và bảo vệ cách xếp hạng đó. Không có đáp án đúng duy nhất; phần lập luận mới là bài tập.
6. Việt Nam thừa nhận tài sản số là tài sản trước khi cấp phép cho trung gian — ngược với phần lớn các quốc gia. Hãy đưa ra lập luận mạnh nhất cho từng cách đọc trong hai cách đọc nêu ở mục 1.6.
7. Nghị định 284/2026/NĐ-CP xếp hành vi *quảng cáo, tiếp thị khi chưa được cấp phép* vào cùng khung phạt cao nhất với hành vi *cung cấp dịch vụ khi chưa được cấp phép*. Vì sao nhà làm luật lại coi hai hành vi này ngang nhau về mức độ nguy hiểm? Bạn có đồng ý không?
8. Trước 01/9/2026, người dùng cá nhân chưa từng là đối tượng chế tài. Điều 9 khoản 1 thay đổi điều đó. Hãy nêu hai lập luận ủng hộ và hai lập luận phản đối việc đặt nhà đầu tư cá nhân vào diện xử phạt, xét trên mục tiêu đưa thị trường về trong nước.

Bài tập vận dụng

Tờ trình Sky Mavis.

Hãy đặt mình vào tháng 9/2025, với vai trò tư vấn cho hội đồng quản trị một công ty game blockchain Việt Nam hiện đăng ký pháp nhân tại Singapore. Nghị quyết 05 vừa được ban hành. Hội đồng hỏi có nên chuyển pháp nhân về Việt Nam hay không.

Soạn một tờ trình hai trang, đề cập:

- Những quy định cụ thể nào được bàn trong chương này và được giới thiệu trước cho Chương 2–4 sẽ áp dụng cho công ty;
- Việc chuyển pháp nhân về nước sẽ được gì (thừa nhận tư cách tài sản, quyền khởi kiện trong nước, ưu đãi cho doanh nghiệp công nghệ số, quan hệ với cơ quan quản lý);

- Việc đó sẽ mất gì (ngưỡng vốn nếu có hoạt động thuộc diện CASP, nghĩa vụ thuế, ràng buộc bảo đảm bằng tài sản có thực đối với việc phát hành token, trần sở hữu nước ngoài đối với các vòng gọi vốn sau);
- Khuyến nghị của bạn, kèm theo *một* dữ kiện duy nhất có khả năng làm thay đổi khuyến nghị đó nhiều nhất.

Hãy quay lại và sửa tờ trình này sau khi học xong Chương 4. So sánh hai bản là một thước đo tốt cho những gì Phần I đã mang lại cho bạn.

Bài tập bổ sung — Rà soát rủi ro chế tài.

Lập một bảng hai cột. Cột trái liệt kê mọi hoạt động mà tổ chức của bạn (hoặc một tổ chức bạn chọn để phân tích) đang thực hiện có liên quan đến tài sản mã hóa: nội dung truyền thông, hội thảo, bản tin, tài liệu bán hàng, hợp tác với KOL, giới thiệu sản, đào tạo khách hàng. Cột phải đối chiếu từng hoạt động với Bảng 1.5 và ghi rõ điều khoản có khả năng áp dụng cùng mức phạt.

Câu hỏi kết: có bao nhiêu hoạt động trong cột trái sẽ vẫn hợp pháp sau ngày 01/9/2026 nếu tổ chức của bạn không có Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa? Với hầu hết doanh nghiệp Việt Nam hiện nay, con số này thấp hơn nhiều so với dự đoán ban đầu — và đó chính là lý do Chương 11 tồn tại.

Đọc thêm

- Luật Công nghiệp Công nghệ số (số 71/2025/QH15), thông qua ngày 14/6/2025, có hiệu lực từ 01/01/2026 — văn bản gốc; Chương 2 phân tích chi tiết.
- Nghị quyết 05/2025/NQ-CP ngày 09/9/2025 — khung thí điểm; Chương 3.
- **Nghị định 284/2026/NĐ-CP ngày 16/7/2026** quy định xử phạt vi phạm hành chính về tài sản mã hóa và thị trường tài sản mã hóa, hiệu lực từ 01/9/2026 — văn bản chế tài. Đọc kỹ Điều 3 (hình thức xử phạt và biện pháp khắc phục), Điều 7 (tổ chức thị trường giao dịch, gồm quy định về quảng cáo), Điều 8 (trách nhiệm của tổ chức cung cấp dịch vụ) và Điều 14 (thẩm quyền xử phạt).
- Luật Xử lý vi phạm hành chính số 15/2012/QH13, được sửa đổi bổ sung bởi Luật số 67/2020/QH14 và Luật số 88/2025/QH15 — nền tảng cho toàn bộ cơ chế chế tài tại Nghị định 284.
- Luật Phòng, chống rửa tiền số 14/2022/QH15 — cơ sở cho các nghĩa vụ AML tại Điều 13 Nghị định 284.
- Công văn 5747/NHNN-PC (2017); Chỉ thị 02/CT-NHNN (13/4/2018) — các văn bản hạn chế nền tảng.
- Chainalysis, *Global Crypto Adoption Index*, các ấn bản thường niên 2020–2025 — hãy đọc phần phương pháp luận, không chỉ đọc bảng xếp hạng.
- FATF, *Báo cáo Đánh giá đa phương: Việt Nam*, và các tuyên bố theo dõi tiếp theo — những thiếu sót cụ thể được nêu đều truy vết được trong khung pháp lý hiện hành.
- Các tường thuật đương thời về vụ khai thác cầu nối Ronin (tháng 3/2022) và diễn biến sau đó, bao gồm công bố sau sự cố của chính Sky Mavis.

Chương 2 — Luật Công nghiệp Công nghệ số: Việt Nam định nghĩa tài sản số

Luận điểm của chương

Việt Nam đã làm một việc mà phần lớn các quốc gia né tránh: đưa tài sản số vào chế định tài sản, thay vì chỉ điều chỉnh nó như một sản phẩm tài chính. Lựa chọn đó tạo ra những hệ quả mà đa số bình luận đã bỏ sót — và những hệ quả ấy vượt xa hơn nhiều so với phạm vi thị trường được cấp phép.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Trình bày chính xác kiến trúc định nghĩa: tài sản số, tài sản ảo, tài sản mã hóa, và các đối tượng bị loại trừ.
2. Giải thích việc thừa nhận tư cách tài sản theo Bộ luật Dân sự mở ra những quyền nào trên thực tế.
3. Phân biệt điều mà Luật cho phép với điều mà Luật vẫn cấm — đặc biệt là ranh giới thanh toán.
4. Xác định cơ quan nào quản lý phần nào, và vì sao sự phân mảnh đó tạo ra căng thẳng chính sách.
5. Đọc và xác định đúng giá trị pháp lý của một văn bản Việt Nam theo thứ bậc hiệu lực.
6. So sánh cách tiếp cận của Việt Nam với MiCA, Singapore và UAE, và nêu được ưu — nhược của từng mô hình.

2.1 Bối cảnh: một đạo luật về công nghiệp, không phải về tài chính

Điều đầu tiên cần chú ý về Luật Công nghiệp Công nghệ số là tên của nó.

Đây không phải “Luật Tài sản số”. Không phải “Luật Giao dịch tài sản mã hóa”. Đây là một đạo luật về **công nghiệp công nghệ số** — phạm vi bao trùm bán dẫn, trí tuệ nhân tạo, hạ tầng số, nhân lực công nghệ, khu công nghệ số tập trung, và cơ chế ưu đãi cho doanh nghiệp trong ngành. Phần về tài sản số chỉ chiếm một số điều trong một đạo luật dài.

Chi tiết ấy không phải là chuyện chữ nghĩa. Nó giải thích cả giọng điệu lẫn nội dung của các quy định về tài sản số. Một đạo luật tài chính sẽ tiếp cận tài sản mã hóa qua lăng kính rủi ro hệ thống, bảo vệ nhà đầu tư và ổn định thị trường. Một đạo luật công nghiệp tiếp cận nó qua lăng kính **năng lực quốc gia**: đây là một loại công nghệ mà Việt Nam muốn có ngành công nghiệp của riêng mình, và trước hết cần có địa vị pháp lý để ngành đó tồn tại.

Bối cảnh chính trị củng cố cách đọc này. Đạo luật ra đời trong khuôn khổ chương trình chuyển đổi số quốc gia và Nghị quyết 57 của Bộ Chính trị về đột phá phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số — một định hướng coi công nghệ là động lực tăng trưởng chứ không phải đối tượng cần kiểm chế. Việt Nam được truyền thông trong nước mô tả là quốc gia đầu tiên ban hành một đạo luật riêng về công nghiệp công nghệ số.

Ghi chú thực hành — Vì sao chi tiết này quan trọng với bạn

Nếu bạn đang xin ưu đãi, đàm phán với chính quyền địa phương, hay xây dựng lập luận chính sách, hãy định vị doanh nghiệp mình trong khung *công nghiệp công nghệ số*, không phải khung *dịch vụ tài chính*. Đó là ngôn ngữ mà đạo luật này sử dụng, là ngôn ngữ mà Bộ Khoa học và Công nghệ sử dụng, và là ngôn ngữ gắn với các gói ưu đãi. Cùng một doanh nghiệp, cùng một hoạt động, hai cách mô tả — và hai kết quả rất khác nhau.

2.2 Kiến trúc định nghĩa

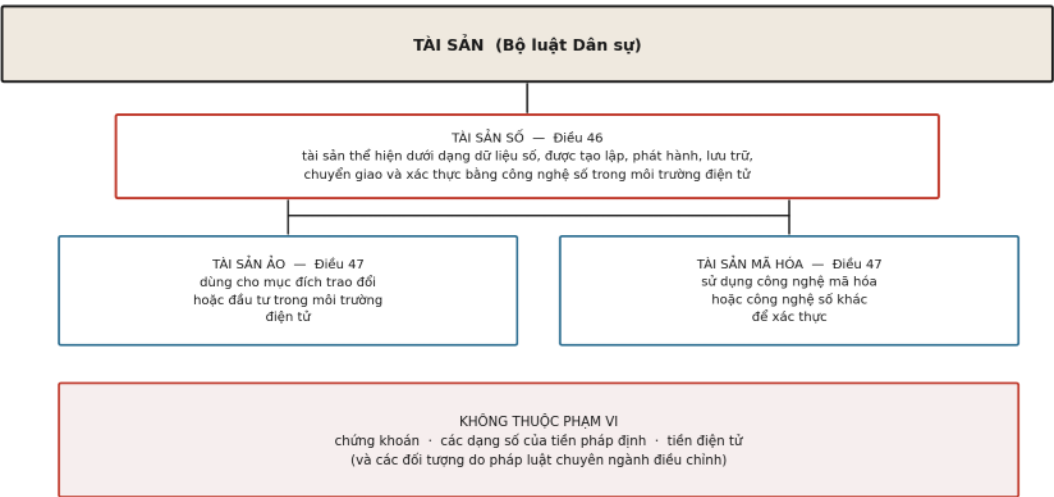
Phần cốt lõi nằm ở ba điều luật liên tiếp. Hiểu chúng theo đúng thứ tự là điều kiện để hiểu mọi thứ còn lại trong Phần I.

Bảng 2.1 — Ba điều luật nền tảng về tài sản số

Điều	Nội dung	Điểm cần nắm
Điều 46	Định nghĩa tài sản số: là tài sản theo quy định của Bộ luật Dân sự, được thể hiện dưới dạng dữ liệu số, được tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao và xác thực bằng công nghệ số trong môi trường điện tử	Mệnh đề quan trọng nhất là bốn chữ đầu: là tài sản
Điều 47	Phân loại tài sản số, trong đó có tài sản ảo (dùng cho mục đích trao đổi hoặc đầu tư, không bao gồm chứng khoán và các dạng số của tiền pháp định) và tài sản mã hóa (sử dụng công nghệ mã hóa hoặc công nghệ số khác để xác thực)	Phân loại trừ quan trọng ngang phần định nghĩa
Điều 48	Quản lý tài sản số: việc tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao, xác lập quyền sở hữu; quyền và nghĩa vụ các bên; các biện pháp bảo đảm an toàn, phòng chống rửa tiền và tài trợ khủng bố. Giao Chính phủ quy định chi tiết	Đây là điều khoản mở đường cho Nghị quyết 05 và Nghị định 284

Nguồn: Luật Công nghiệp Công nghệ số số 71/2025/QH15, các Điều 46, 47 và 48.

Hình 2.1 Kiến trúc định nghĩa tài sản số theo Luật Công nghiệp Công nghệ số



Loại trừ là phần quan trọng nhất của định nghĩa: nó quyết định văn bản nào điều chỉnh đối tượng nào.

Nguồn: tác giả xây dựng, dựa trên Điều 46 và Điều 47 Luật Công nghiệp Công nghệ số.

Độc định nghĩa từ trong ra ngoài

Có ba lớp, và mỗi lớp làm một việc khác nhau.

Lớp ngoài cùng — tài sản. Điều 46 không tạo ra một phạm trù pháp lý mới. Nó đặt tài sản số vào bên trong phạm trù đã có sẵn của Bộ luật Dân sự. Đây là một động tác kỹ thuật lập pháp rất tiết kiệm: thay vì phải viết lại toàn bộ chế định về sở hữu, chiếm hữu, định đoạt, thừa kế, bảo đảm nghĩa vụ và bồi thường thiệt hại cho một loại đối tượng mới, nhà làm luật chỉ cần tuyên bố đối tượng đó thuộc phạm trù cũ — và toàn bộ hệ thống quy phạm hiện hành lập tức áp dụng được. Mục 2.3 phân tích những gì được kích hoạt theo cách này.

Lớp giữa — bốn đặc tính kỹ thuật. Định nghĩa yêu cầu tài sản số phải được *tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao và xác thực* bằng công nghệ số. Chuỗi động từ này không phải văn phong trang trí; nó là bộ tiêu chí nhận diện. Một tệp ảnh trong máy tính bạn không phải tài sản số theo nghĩa của luật, vì nó không được *xác thực* bằng công nghệ số theo cách tạo ra quyền có thể xác lập và chuyển giao được. Một token trên blockchain thì có.

Lớp trong — phân loại và loại trừ. Điều 47 tách tài sản ảo khỏi tài sản mã hóa theo hai tiêu chí khác nhau: tài sản ảo được nhận diện theo **mục đích sử dụng** (trao đổi hoặc đầu tư), còn tài sản mã hóa được nhận diện theo **công nghệ xác thực** (mã hóa). Hai tiêu chí này không loại trừ nhau — một tài sản có thể vừa là tài sản ảo vừa là tài sản mã hóa, và trên thực tế phần lớn token bạn quan tâm đều thuộc cả hai.

Lưu ý — Đừng nhầm hai khái niệm này với nhau

Trong văn nói và cả trong nhiều bài báo, “tài sản ảo” và “tài sản mã hóa” bị dùng thay thế cho nhau. Trong văn bản pháp luật thì không. Nghị quyết 05/2025/NQ-CP điều chỉnh **thị trường tài sản mã hóa**; Nghị định 284/2026/NĐ-CP xử phạt vi phạm về **tài sản mã hóa**. Khi soạn hồ sơ, hợp đồng hay tài liệu tuân thủ, hãy dùng đúng thuật ngữ mà văn bản áp dụng cho bạn sử dụng. Dùng sai thuật ngữ trong một bộ hồ sơ xin phép là loại sai sót nhỏ nhưng tạo ấn tượng rất xấu.

Phần loại trừ mới là phần quyết định

Định nghĩa loại trừ chứng khoán và các dạng số của tiền pháp định. Nhìn qua thì đây là một câu phụ; thực tế nó là đường phân giới quan trọng nhất trong toàn bộ khung pháp lý.

Lý do: **loại trừ quyết định văn bản nào điều chỉnh đối tượng nào.** Nếu một token được xác định là chứng khoán, nó không đi theo Nghị quyết 05 mà đi theo pháp luật chứng khoán — với cơ chế chào bán, công bố thông tin, và giám sát hoàn toàn khác. Nếu nó là một dạng số của tiền pháp định, nó thuộc thẩm quyền Ngân hàng Nhà nước.

Ví dụ 2.1 — Ba token, ba khung pháp lý

Token A đại diện cho quyền sở hữu một phần vốn góp trong doanh nghiệp, có quyền nhận cổ tức và quyền biểu quyết. Dù được phát hành trên blockchain và xác thực bằng mã hóa, bản chất kinh tế là chứng khoán. Khả năng cao thuộc pháp luật chứng khoán, không thuộc Nghị quyết 05.

Token B là stablecoin neo theo đồng Việt Nam, do một doanh nghiệp phát hành, bảo đảm bằng tiền gửi ngân hàng. Đây là vùng nhạy cảm nhất: nó tiệm cận “dạng số của tiền pháp định” và chạm vào ranh giới phương tiện thanh toán tại mục 2.4. Cần ý kiến pháp lý cụ thể trước khi làm bất cứ điều gì.

Token C là token tiện ích cấp quyền truy cập một dịch vụ, có thể chuyển nhượng, được bảo đảm bằng tài sản có thực theo yêu cầu của Nghị quyết 05. Đây là đối tượng điển hình của khung tài sản mã hóa.

Điều đáng chú ý: cả ba đều là “token trên blockchain”. Chỉ có token C nằm gọn trong khung mà Chương 3 mô tả. Việc phân loại sai ngay từ đầu là sai lầm tốn kém nhất mà một dự án có thể mắc phải tại Việt Nam.

2.3 Thừa nhận tư cách tài sản mở ra những gì

Đây là phần bị đánh giá thấp nhất của đạo luật, và theo tôi là phần quan trọng nhất.

Nhắc lại vấn đề của thập kỷ vùng xám đã nêu ở Chương 1: khi pháp luật không thừa nhận một đối tượng là tài sản, tòa án không có cơ sở vững chắc để giải quyết tranh chấp liên quan đến nó. Người bị chiếm đoạt token có thể tố giác hành vi lừa đảo, nhưng việc đòi lại chính tài sản đó lại vướng vì thứ bị mất không có tư cách pháp lý rõ ràng.

Điều 46 xóa bỏ vướng mắc này bằng một câu. Bảng 2.2 liệt kê những gì được kích hoạt.

Bảng 2.2 — Hệ quả thực tế của việc thừa nhận tài sản số là tài sản

Lĩnh vực	Trước 01/01/2026	Từ 01/01/2026
Thừa kế	Không có cơ sở rõ ràng để đưa ví điện tử vào di sản; thực tế phụ thuộc vào việc người thừa kế có nắm được khóa riêng hay không	Tài sản số là tài sản, thuộc di sản thừa kế theo Bộ luật Dân sự
Bảo đảm nghĩa vụ	Không thể dùng token làm tài sản bảo đảm với hiệu lực đối kháng rõ ràng	Có cơ sở pháp lý để cầm cố, thế chấp — dù cơ chế đăng ký giao dịch bảo đảm cho loại tài sản này còn cần hướng dẫn
Phá sản, thi hành án	Token do doanh nghiệp phá sản nắm giữ có địa vị không rõ; khó kê biên	Thuộc khối tài sản của doanh nghiệp; có thể được xử lý theo thủ tục phá sản và thi hành án
Khởi kiện dân sự	Khó xác định đối tượng tranh chấp và giá trị thiệt hại	Có cơ sở khởi kiện đòi tài sản, yêu cầu bồi thường thiệt hại
Hạch toán kế toán	Không có khoản mục phù hợp; doanh nghiệp thường ghi nhận vòng vo hoặc không ghi nhận	Có cơ sở để xây dựng chuẩn mực hạch toán — chi tiết vẫn chờ hướng dẫn của Bộ Tài chính
Đánh thuế	Không có cơ sở đánh thuế trên thu nhập từ một đối tượng không được thừa nhận	Cơ sở pháp lý cho chế độ thuế tại Chương 4

Bảo hiểm, định giá	Gần như không thể	Về nguyên tắc đã khả thi; sản phẩm thị trường còn chưa hình thành
Ly hôn, chia tài sản chung	Không có cơ sở xác định và phân chia	Thuộc tài sản chung của vợ chồng nếu hình thành trong thời kỳ hôn nhân

Nguồn: tác giả phân tích, dựa trên Điều 46 Luật Công nghiệp Công nghệ số và các quy định tương ứng của Bộ luật Dân sự.

Hãy chú ý một đặc điểm chung của cả tám dòng: **không dòng nào phụ thuộc vào việc có sản giao dịch được cấp phép hay không**. Đây là điểm mấu chốt. Nghị quyết 05 đặt ra một cơ chế thí điểm với ngưỡng vốn 10.000 tỷ đồng, loại trừ gần như mọi doanh nghiệp Việt Nam. Nhưng việc thừa nhận tư cách tài sản áp dụng cho *tất cả mọi người*, ngay lập tức, không cần giấy phép nào.

Với đa số người đọc cuốn sách này, Điều 46 có ý nghĩa thực tiễn lớn hơn toàn bộ Nghị quyết 05.

Ghi chú thực hành — Việc nên làm ngay

Nếu bạn hoặc doanh nghiệp của bạn đang nắm giữ tài sản số, hãy làm ba việc trong quý này. **Một:** lập bản kê tài sản số — ví nào, tài sản gì, giá trị ước tính, ai kiểm soát khóa. **Hai:** đưa tài sản số vào kế hoạch thừa kế hoặc di chúc, kèm cơ chế bàn giao khóa an toàn; quyền thừa kế nay đã có cơ sở pháp lý nhưng vô nghĩa nếu người thừa kế không truy cập được. **Ba:** rà lại điều lệ và hợp đồng nội bộ doanh nghiệp xem đã ghi nhận loại tài sản này chưa. Cả ba việc đều rẻ, đều làm được ngay, và đều bị hầu hết mọi người bỏ qua.

Lưu ý — Được thừa nhận là tài sản không có nghĩa là được làm mọi thứ

Đây là sai lầm diễn giải phổ biến nhất sau khi Luật có hiệu lực. Thừa nhận tư cách tài sản trả lời câu hỏi “đối tượng này có được pháp luật bảo hộ không?” — và câu trả lời là có. Nó **không** trả lời câu hỏi “tôi được làm gì với nó?”. Việc dùng làm phương tiện thanh toán vẫn bị cấm (mục 2.4). Việc phát hành ra công chúng vẫn phải theo Nghị quyết 05. Việc cung cấp dịch vụ giao dịch vẫn cần giấy phép. Nhà bạn là tài sản được pháp luật bảo hộ đầy đủ, nhưng bạn không vì thế mà được mở quán karaoke trong đó. Nguyên lý là như nhau.

2.4 Ranh giới vẫn được giữ nguyên: không phải tiền

Luật Công nghiệp Công nghệ số không thay đổi lập trường đã có từ 2017. Tài sản số **không phải tiền tệ, không phải phương tiện thanh toán hợp pháp**. Đồng Việt Nam vẫn là phương tiện thanh toán duy nhất được thừa nhận trên lãnh thổ Việt Nam.

Đây là điểm liên tục nhất trong toàn bộ chính sách tiền mã hóa của Việt Nam suốt gần một thập kỷ, và cũng là điểm ít có khả năng thay đổi nhất. Lý do không nằm ở thái độ với công nghệ mà nằm ở chủ quyền tiền tệ: một quốc gia duy trì kiểm soát tài khoản vốn và điều hành tỷ giá không thể cho phép một phương tiện thanh toán song song nằm ngoài tầm điều tiết. Chương 1 mục 1.5 đã nêu vì sao Ngân hàng Nhà nước có lẽ là chủ thể quan tâm nhất tới vấn đề này.

Với người hành nghề, ranh giới có thể phát biểu gọn như sau:

- **Được phép:** nắm giữ, mua bán, chuyển nhượng, thừa kế, dùng làm tài sản bảo đảm, đầu tư, hạch toán, kê khai thuế.

- **Không được phép:** niêm yết giá hàng hóa, dịch vụ bằng tài sản mã hóa; nhận thanh toán bằng tài sản mã hóa cho hàng hóa, dịch vụ; phát hành tài sản mã hóa với chức năng phương tiện thanh toán.

Ví dụ 2.2 — Cùng một giao dịch, hai cách cấu trúc

Một công ty thiết kế tại Hà Nội có khách hàng nước ngoài muốn trả bằng USDT.

Cách sai: công ty niêm yết bảng giá dịch vụ bằng USDT và nhận USDT làm tiền thanh toán cho hợp đồng dịch vụ. Đây là sử dụng tài sản mã hóa làm phương tiện thanh toán — bị cấm.

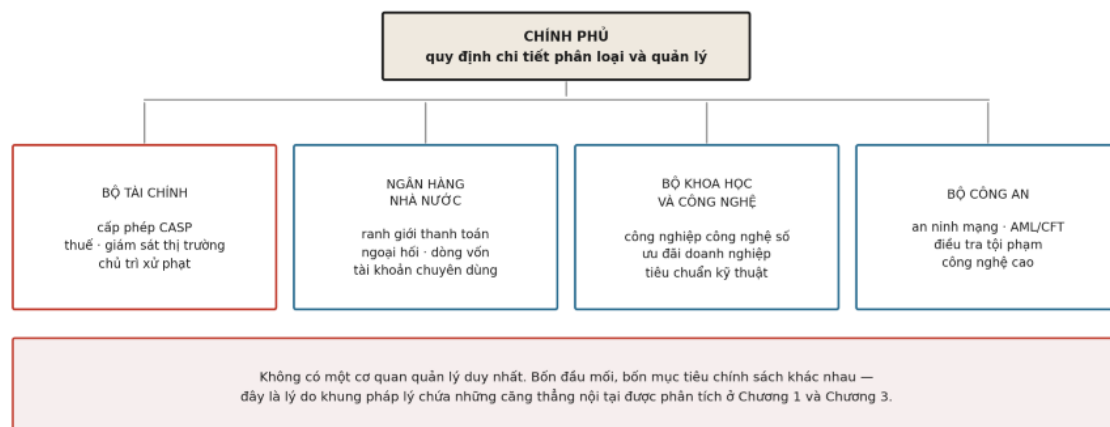
Cách còn tranh luận: hợp đồng ghi giá bằng USD, khách hàng chuyển USDT, công ty quy đổi ra đồng Việt Nam. Về hình thức đây là hai giao dịch tách rời; về bản chất kinh tế vẫn là thanh toán bằng tài sản mã hóa. Ranh giới do cơ quan quản lý diễn giải, và ý kiến pháp lý hiện chưa thống nhất.

Bài học không phải là “hãy tìm cấu trúc lách được”. Bài học là: **ranh giới thanh toán là đường mà bạn cần biết mình đang đứng ở đâu so với nó**, và nếu mô hình kinh doanh của bạn phụ thuộc vào việc đứng đúng trên vạch, hãy lấy ý kiến luật sư trước, không phải sau.

2.5 Bản đồ thể chế: ai quản lý phần nào

Điều 48 giao Chính phủ quy định chi tiết nội dung và thẩm quyền quản lý tài sản số. Trên thực tế, thẩm quyền được phân cho nhiều đầu mối.

Hình 2.3 Bản đồ thể chế: ai quản lý phần nào của tài sản số



Nguồn: tác giả tổng hợp, dựa trên Luật Công nghiệp Công nghệ số, Nghị quyết 05/2025/NQ-CP và Nghị định 284/2026/NĐ-CP.

Đây không phải sơ đồ tổ chức thông thường. Đây là **bản đồ của bốn mục tiêu chính sách khác nhau cùng tồn tại trong một khung pháp lý**, và biết được ai đang theo đuổi mục tiêu nào sẽ giúp bạn dự đoán hành vi quản lý tốt hơn bất kỳ việc đọc văn bản nào.

Bảng 2.3 — Bốn đầu mối, bốn logic

Cơ quan	Mục tiêu ưu tiên	Điều gì khiến họ lo ngại	Biểu hiện trong quy định
Bộ Tài chính	Thị trường có trật tự, thu được thuế	Nhà đầu tư mất tiền; thất thu ngân sách	Cấp phép CASP; thuế 0,1%; chủ trì xử phạt
Ngân hàng Nhà nước	Chủ quyền tiền tệ, ổn định dòng vốn	Phương tiện thanh toán song song; vốn chảy ra không đo được	Cấm chức năng thanh toán; tài khoản chuyên dùng cho nhà đầu tư nước ngoài
Bộ Khoa học và Công nghệ	Phát triển ngành công nghiệp công nghệ số	Việt Nam tụt lại; doanh nghiệp và nhân lực ra nước ngoài	Ưu đãi doanh nghiệp; khu công nghệ số tập trung; cơ chế thử nghiệm có kiểm soát
Bộ Công an	An ninh, phòng chống tội phạm	Rửa tiền, lừa đảo, tội phạm công nghệ cao	Yêu cầu lưu trữ dữ liệu trong nước; thẩm quyền xử phạt; nghĩa vụ AML/CFT

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Bốn logic này không hoàn toàn tương thích. Mục tiêu phát triển ngành mong muốn ngưỡng gia nhập thấp; mục tiêu an ninh và ổn định tiền tệ mong muốn ngưỡng cao. Kết quả là một khung pháp lý vừa tuyên bố khuyến khích đổi mới sáng tạo vừa đặt sàn vốn 10.000 tỷ đồng. Chương 1 đã gọi đây là căng thẳng nội tại; giờ bạn đã thấy nó đến từ đâu.

Ghi chú thực hành — Chọn đúng cửa để gõ

Cùng một câu hỏi, hỏi sai cơ quan sẽ nhận được câu trả lời sai hoặc không nhận được câu trả lời nào. Câu hỏi về ưu đãi và tư cách doanh nghiệp công nghệ số → Bộ Khoa học và Công nghệ. Câu hỏi về giấy phép, thuế, công bố thông tin → Bộ Tài chính. Câu hỏi về dòng tiền, ngoại hối, tài khoản → Ngân hàng Nhà nước. Câu hỏi về nghĩa vụ AML và lưu trữ dữ liệu → có phần của Bộ Công an. Trong nhiều trường hợp, câu trả lời đầy đủ đòi hỏi ý kiến của nhiều hơn một cơ quan, và đó chính là lý do quy trình xin phép mất nhiều thời gian hơn dự kiến.

2.6 Ưu đãi: phần thưởng cho việc ở lại trong nước

Nếu Nghị quyết 05 là cây gậy, thì phần ưu đãi của Luật Công nghiệp Công nghệ số là củ cà rốt. Chương 1 mục 1.5 đã nêu áp lực thứ tư buộc phải cải cách: doanh nghiệp và nhân lực Việt Nam chảy ra nước ngoài. Đây là lời đáp.

Đạo luật xây dựng một hệ thống ưu đãi trải dọc chuỗi phát triển ngành. Các nhóm chính:

Ưu đãi tài chính và thuế. Ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế xuất nhập khẩu, tiền thuê đất và thủ tục hải quan cho doanh nghiệp công nghệ số. Doanh nghiệp khởi nghiệp trong nước có thể được hỗ trợ một phần kinh phí mua công nghệ tiên tiến và phát triển mẫu thử.

Ưu đãi nhân lực. Đây là nhóm đáng chú ý nhất với ngành Web3, vốn phụ thuộc vào một thị trường nhân tài toàn cầu và rất di động: miễn giấy phép lao động, cấp thị thực dài hạn, học bổng và ưu đãi thuế thu nhập cá nhân cho chuyên gia công nghệ số chất lượng cao.

Hạ tầng và khu công nghệ số tập trung. Nhà nước đầu tư hạ tầng thiết yếu, khuyến khích tư nhân đầu tư hạ tầng công nghệ số, và phát triển các khu công nghệ số tập trung với cơ chế riêng.

Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát. Khuôn khổ cho phép thử nghiệm sản phẩm, dịch vụ công nghệ mới trong phạm vi và thời hạn giới hạn — về nguyên tắc, đây là con đường khả dĩ nhất cho những doanh nghiệp không thể đạt ngưỡng vốn của Nghị quyết 05.

Ghi chú thực hành — Điểm mù trong lập kế hoạch của phần lớn dự án Web3

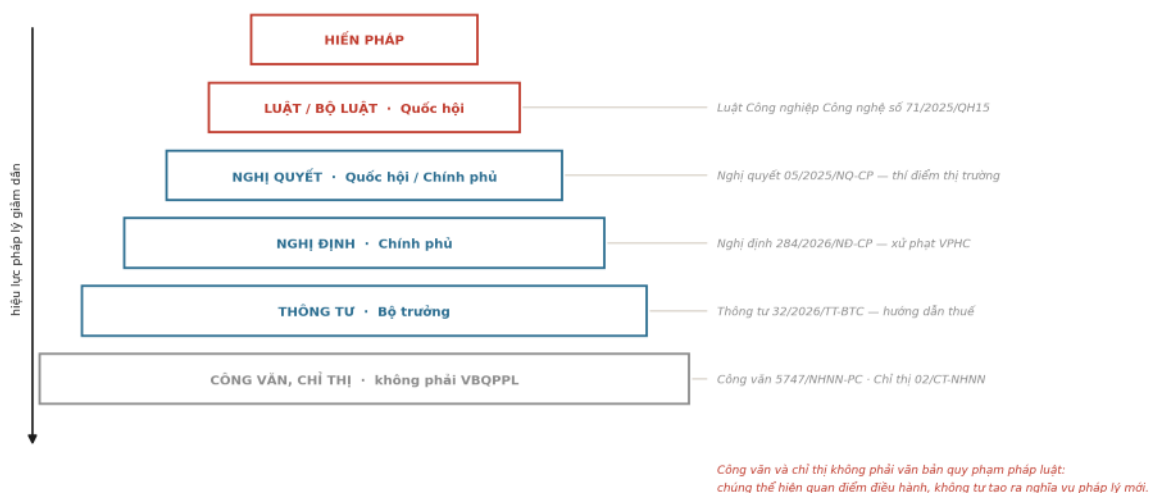
Các dự án tôi từng trao đổi hầu như chỉ tập trung vào phần “làm sao để hợp pháp” và bỏ qua hoàn toàn phần “làm sao để được ưu đãi”. Đó là bỏ tiền trên bàn. Tư cách doanh nghiệp công nghệ số, ưu đãi thuế thu nhập cá nhân cho nhân sự chủ chốt, và cơ chế thử nghiệm có kiểm soát là ba thứ đáng nghiên cứu kỹ trước khi quyết định đặt pháp nhân ở đâu. Điều kiện cụ thể của từng nhóm ưu đãi nằm ở các nghị định hướng dẫn, và chúng thay đổi — hãy kiểm tra tại thời điểm bạn nộp hồ sơ, đừng dựa vào bản tóm tắt nào, kể cả bản này.

2.7 Kỹ năng đọc một văn bản pháp luật Việt Nam

Mục này là một kỹ năng công cụ. Nó sẽ trả lại giá trị cho bạn ở mọi chương còn lại của cuốn sách, và trong công việc hằng ngày.

Người hành nghề nước ngoài — và không ít người trong nước — thường xuyên mắc một lỗi: coi mọi văn bản có tiêu đề trang trọng đều có giá trị pháp lý như nhau. Không phải vậy. Hệ thống pháp luật Việt Nam có thứ bậc hiệu lực rõ ràng, và biết một văn bản đứng ở đâu trong thứ bậc đó quan trọng ngang với biết nó nói gì.

Hình 2.2 Thứ bậc văn bản quy phạm pháp luật Việt Nam và vị trí các văn bản về tài sản số



Nguồn: tác giả tổng hợp theo Luật Ban hành văn bản quy phạm pháp luật.

Bảng 2.4 — Cách đọc từng loại văn bản

Loại	Ai ban hành	Vai trò thực tế	Ví dụ trong cuốn sách này
Luật, Bộ luật	Quốc hội	Đặt nguyên tắc và định nghĩa nền tảng; hiếm khi đủ chi tiết để thi hành ngay	Luật Công nghiệp Công nghệ số 71/2025/QH15
Nghị quyết	Quốc hội hoặc Chính phủ	Thường dùng cho cơ chế đặc thù, thí điểm, có thời hạn	Nghị quyết 05/2025/NQ-CP
Nghị định	Chính phủ	Quy định chi tiết thi hành luật; nơi đặt chế tài và điều kiện cụ thể	Nghị định 284/2026/NĐ-CP
Thông tư	Bộ trưởng	Hướng dẫn nghiệp vụ, biểu mẫu, quy trình	Thông tư 32/2026/TT-BTC
Công văn, Chỉ thị	Cơ quan quản lý	Không phải văn bản quy phạm pháp luật. Thể hiện quan điểm điều hành, có sức nặng thực tế nhưng không tự tạo ra nghĩa vụ pháp lý mới	Công văn 5747/NHNN-PC; Chỉ thị 02/CT-NHNN

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Bốn quy tắc thực hành, rút ra từ chính bốn văn bản mà cuốn sách này bám theo:

Một — luật hiếm khi tự thi hành được. Điều 48 giao Chính phủ quy định chi tiết. Trong khoảng thời gian giữa lúc luật có hiệu lực và lúc nghị định hướng dẫn ra đời luôn tồn tại một vùng chưa rõ. Đừng cho rằng luật có hiệu lực đồng nghĩa với việc mọi thứ đã sẵn sàng vận hành.

Hai — luôn kiểm tra hiệu lực theo thời gian, không chỉ nội dung. Nghị định 284 ký ngày 16/7/2026 nhưng có hiệu lực từ 01/9/2026. Một tư vấn dựa trên nội dung đúng nhưng sai mốc hiệu lực vẫn là một tư vấn sai.

Ba — chú ý điều khoản hết hiệu lực. Nghị định 284 hết hiệu lực khi Nghị quyết 05 hết hiệu lực. Các cơ chế thí điểm có tuổi thọ định trước, và kế hoạch tuân thủ dài hạn không nên giả định chúng tồn tại mãi.

Bốn — đọc công văn để hiểu quan điểm, đừng đọc để tìm nghĩa vụ. Công văn 5747/NHNN-PC định hình cả một thập kỷ hành xử của thị trường dù không phải văn bản quy phạm pháp luật. Nó cho biết cơ quan quản lý *nghĩ gì* — thông tin rất giá trị. Nhưng khi cần xác định nghĩa vụ pháp lý cụ thể, hãy quay về luật, nghị quyết, nghị định và thông tư.

2.8 Việt Nam trong tương quan quốc tế

Đặt Việt Nam cạnh ba khung pháp lý được tham chiếu nhiều nhất giúp thấy rõ lựa chọn của Việt Nam đặc biệt ở chỗ nào.

Bảng 2.5 — Bốn cách tiếp cận điều chỉnh tài sản mã hóa

Tiêu chí	Việt Nam	EU — MiCA	Singapore	UAE — VARA (Dubai)
Điểm khởi đầu	Chế định tài sản trong luật dân sự	Điều chỉnh tổ chức phát hành và cung ứng dịch vụ	Điều chỉnh dịch vụ thanh toán và token	Cơ quan quản lý chuyên trách cho tài sản ảo
Văn bản chính	Luật Công nghiệp Công nghệ số; Nghị quyết 05	Quy định MiCA	Đạo luật Dịch vụ thanh toán (PSA)	Khung quy định của VARA
Cách cấp phép	Thí điểm 5 năm, số lượng hạn chế	Cấp phép thống nhất, hộ chiếu toàn khối	Cấp phép theo loại dịch vụ	Cấp phép theo hoạt động
Ngưỡng vốn	Rất cao — 10.000 tỷ đồng	Theo tỷ lệ, thấp hơn nhiều	Theo loại hình, vừa phải	Theo hoạt động
Sở hữu nước ngoài	Trần 49%	Không hạn chế trong khối	Không hạn chế đặc thù	Không hạn chế đặc thù
Chức năng thanh toán	Cấm	Cho phép có điều kiện với token tiền điện tử	Cho phép có điều kiện	Cho phép có điều kiện
Thừa nhận là tài sản dân sự	Có, trong luật	Không phải trọng tâm; tùy pháp luật từng nước thành viên	Qua án lệ	Qua quy định chuyên ngành
Định hướng	Kiểm soát chặt, thu thập bằng chứng cho luật chính thức	Hài hòa hóa thị trường chung	Thu hút tổ chức chuyên nghiệp	Thu hút doanh nghiệp toàn cầu

Nguồn: tác giả tổng hợp. Bảng mang tính định hướng so sánh; các khung pháp lý đều đang tiếp tục thay đổi và không nên dùng thay cho tư vấn pháp lý tại từng quốc gia.

Ba nhận xét rút ra từ bảng này.

Việt Nam mạnh nhất ở nền tảng dân sự. Không khung nào trong ba khung còn lại đưa việc thừa nhận tư cách tài sản vào chính đạo luật trung tâm theo cách rành mạch như vậy. Đây là một lợi thế thật, và nó ít được nói tới vì nó không tạo ra tin tức.

Việt Nam hạn chế nhất ở cửa gia nhập. Ngưỡng vốn 10.000 tỷ đồng cùng trần sở hữu nước ngoài 49% khiến Việt Nam là nơi khó gia nhập nhất trong bốn nơi, chênh lệch rất lớn. Chương 3 sẽ xem xét điều này có ý nghĩa gì với cấu trúc thị trường.

Việt Nam bảo thủ nhất ở chức năng thanh toán. Cả ba khung còn lại đều có con đường cho token gắn với thanh toán, dù kèm điều kiện chặt. Việt Nam thì không, và mục 2.4 đã giải thích vì sao điều này khó thay đổi.

Kết hợp lại: **Việt Nam thân thiện với việc sở hữu tài sản số hơn là với việc kinh doanh tài sản số.** Với một cuốn sách hướng đến người hành nghề, đó là câu tóm tắt hữu ích nhất về Chương 2.

Thuật ngữ then chốt

Tài sản số — tài sản theo Bộ luật Dân sự, thể hiện dưới dạng dữ liệu số, được tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao và xác thực bằng công nghệ số trong môi trường điện tử (Điều 46).

Tài sản ảo — loại tài sản số dùng cho mục đích trao đổi hoặc đầu tư trong môi trường điện tử; không bao gồm chứng khoán và các dạng số của tiền pháp định (Điều 47).

Tài sản mã hóa — loại tài sản số sử dụng công nghệ mã hóa hoặc công nghệ số khác để xác thực trong quá trình tạo lập, phát hành, lưu trữ và chuyển giao (Điều 47).

Văn bản quy phạm pháp luật — văn bản có chứa quy phạm pháp luật, do cơ quan có thẩm quyền ban hành theo trình tự luật định. Công văn và chỉ thị điều hành không thuộc nhóm này.

Doanh nghiệp công nghệ số — tư cách pháp lý gắn với các nhóm ưu đãi về thuế, đất đai, hải quan và nhân lực theo Luật Công nghiệp Công nghệ số.

Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát — khuôn khổ cho phép thử nghiệm sản phẩm, dịch vụ công nghệ mới trong phạm vi, quy mô và thời hạn giới hạn, dưới sự giám sát của cơ quan quản lý.

Câu hỏi ôn tập

- Điều 46 định nghĩa tài sản số bằng bốn nhóm hành vi kỹ thuật (tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao, xác thực). Vì sao chuỗi động từ này là bộ tiêu chí nhận diện chứ không phải văn phong trang trí? Hãy nêu một đối tượng dữ liệu số **không** đáp ứng định nghĩa và giải thích tại sao.
- Phân biệt tài sản ảo và tài sản mã hóa theo đúng tiêu chí của Điều 47. Vì sao một tài sản có thể đồng thời thuộc cả hai loại?
- Mục 2.2 lập luận rằng phần loại trừ quan trọng ngang phần định nghĩa. Hãy giải thích bằng Ví dụ 2.1.
- Bảng 2.2 liệt kê tám hệ quả của việc thừa nhận tư cách tài sản. Vì sao tác giả nhấn mạnh rằng không hệ quả nào phụ thuộc vào việc có giấy phép? Điều đó thay đổi thế nào cách bạn đánh giá tầm quan trọng tương đối của Luật so với Nghị quyết 05?
- Dùng Ví dụ 2.2, giải thích vì sao cấu trúc “ghi giá bằng USD, nhận USDT, quy đổi sang đồng” nằm ở vùng chưa rõ ràng chứ không phải vùng an toàn.

6. Bảng 2.3 mô tả bốn cơ quan với bốn logic khác nhau. Chọn hai cơ quan và mô tả một tình huống cụ thể mà ưu tiên của họ mâu thuẫn nhau. Theo bạn, mâu thuẫn đó nên được giải quyết theo hướng nào?
7. Bảng 2.5 kết luận Việt Nam “thân thiện với việc sở hữu hơn là với việc kinh doanh” tài sản số. Hãy đưa ra một lập luận phản bác kết luận này.

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Phân loại token.

Chọn ba token có thật mà bạn biết rõ cơ chế. Với mỗi token, lập một trang phân tích trả lời:

- Nó có đáp ứng định nghĩa tài sản số tại Điều 46 không? Chỉ ra từng yếu tố.
- Nó là tài sản ảo, tài sản mã hóa, hay cả hai? Căn cứ vào đâu?
- Nó có rơi vào phần loại trừ không — có mang đặc điểm của chứng khoán, hay của một dạng số của tiền pháp định?
- Kết luận: token này chịu sự điều chỉnh của khung pháp lý nào?

Ghi rõ những chỗ bạn không chắc chắn. Trong công việc thực tế, danh sách những chỗ không chắc chắn chính là danh sách câu hỏi bạn mang đến cho luật sư — và biết mình không biết gì là một phần của năng lực chuyên môn.

Bài tập B — Rà soát tài sản số cá nhân hoặc doanh nghiệp.

Áp dụng Ghi chú thực hành ở mục 2.3. Lập bản kê tài sản số, xác định ai kiểm soát khóa, và soạn thảo phương án bàn giao trong trường hợp người kiểm soát khóa không còn khả năng thực hiện. Bài tập này không mang tính học thuật; đây là việc mà việc thừa nhận tư cách tài sản vừa khiến trở nên vừa khả thi vừa cấp thiết.

Bài tập C — Cập nhật tờ trình Sky Mavis.

Quay lại tờ trình đã soạn ở Chương 1. Bổ sung một mục về ưu đãi: nếu doanh nghiệp chuyển pháp nhân về Việt Nam, những nhóm ưu đãi nào tại mục 2.6 có thể áp dụng, và chúng làm thay đổi phép tính chi phí — lợi ích ra sao? Khuyến nghị của bạn có thay đổi không?

Đọc thêm

- Luật Công nghiệp Công nghệ số số 71/2025/QH15, đặc biệt các Điều 46, 47 và 48 — nên đọc trực tiếp văn bản gốc, không đọc qua bản tóm tắt.
- Bộ Khoa học và Công nghệ, *Sổ tay hướng dẫn Luật Công nghiệp công nghệ số* — tài liệu hướng dẫn chính thức, hữu ích cho phần ưu đãi và tư cách doanh nghiệp công nghệ số.
- Bộ luật Dân sự — phần về tài sản, quyền sở hữu, thừa kế và bảo đảm thực hiện nghĩa vụ; đây là hệ thống quy phạm mà Điều 46 kích hoạt.
- Luật Ban hành văn bản quy phạm pháp luật — cơ sở cho thứ bậc hiệu lực trình bày tại mục 2.7.
- Nghị quyết 57 của Bộ Chính trị về đột phá phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia — bối cảnh chính trị của đạo luật.
- Quy định (EU) 2023/1114 về Thị trường Tài sản mã hóa (MiCA); Đạo luật Dịch vụ thanh toán của Singapore; khung quy định của VARA (Dubai) — để đối chiếu với Bảng 2.5.

Chương 3 — Nghị quyết 05/2025 và thị trường thí điểm có cấp phép

Luận điểm của chương

Chương trình thí điểm không phải một bước nói lỏng. Đó là một thí nghiệm có kiểm soát với những bức tường được dựng cao có chủ đích, nhằm tạo ra bằng chứng cho đạo luật chính thức vào khoảng năm 2030. Đọc nó như một chính sách mở cửa sẽ dẫn đến mọi kết luận sai.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Mô tả bốn loại dịch vụ tài sản mã hóa mà một tổ chức được cấp phép có thể cung cấp.
2. Liệt kê đầy đủ điều kiện cấp Giấy phép và giải thích ba ràng buộc về cơ cấu vốn chồng lên nhau như thế nào.
3. Trình bày quy trình cấp phép theo mốc thời gian, kể cả thời hạn 12 tháng dễ bị bỏ sót.
4. Giải thích chính xác ai được chào bán cho ai, và ai được giao dịch với ai.
5. Xác định thời điểm “vách thực thi” và hệ quả pháp lý đối với nhà đầu tư trong nước.
6. Đánh giá xem thị trường được cấp phép có khả năng cạnh tranh với thị trường xám hiện hữu hay không.

3.1 Giải phẫu chương trình thí điểm

Nghị quyết 05/2025/NQ-CP có hiệu lực từ ngày 09/9/2025, quy định về thí điểm chào bán, phát hành tài sản mã hóa, tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa và cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa tại Việt Nam.

Trước khi đi vào chi tiết, cần nắm sáu nguyên tắc nền tại Điều 4, bởi chúng chi phối cách diễn giải toàn bộ phần còn lại:

Một — thận trọng, có kiểm soát, có lộ trình. Đây là ngôn ngữ tự mô tả của chính văn bản. Nó không hứa hẹn một thị trường mở.

Hai — Chính phủ giữ quyền dừng. Nếu phát sinh rủi ro ảnh hưởng đến an ninh, an toàn thị trường tài chính, tiền tệ, trật tự xã hội hoặc lợi ích công cộng, Bộ Tài chính trình Chính phủ quyết định **tạm ngừng, đình chỉ, điều chỉnh, bổ sung hoặc chấm dứt** thí điểm — với một, một số, hoặc toàn bộ hoạt động. Đây là điều khoản quan trọng nhất mà nhà đầu tư và doanh nghiệp thường bỏ qua khi lập kế hoạch dài hạn.

Ba — chỉ tổ chức được cấp phép mới được cung cấp dịch vụ và quảng cáo, tiếp thị. Điều 4 khoản 4 gộp hai hành vi này vào cùng một câu. Chương 1 đã cho thấy Nghị định 284 áp cùng khung phạt cao nhất cho cả hai; nguồn gốc của sự ngang bằng đó nằm ở đây.

Bốn — mọi giao dịch bằng Đồng Việt Nam. Việc chào bán, phát hành, giao dịch và thanh toán tài sản mã hóa phải thực hiện bằng Đồng Việt Nam (Điều 4 khoản 7). Không có cặp giao dịch với USD, không có thanh toán bằng stablecoin.

Năm — thuế áp dụng như chứng khoán. Cho đến khi có chính sách thuế riêng cho thị trường tài sản mã hóa, chính sách thuế đối với giao dịch, chuyển nhượng, kinh doanh tài sản

mã hóa được áp dụng như quy định về thuế đối với chứng khoán (Điều 4 khoản 9). Chương 4 khai thác điều khoản này.

Sáu — tranh chấp giải quyết tại Việt Nam. Thương lượng, hòa giải, hoặc yêu cầu Trọng tài hoặc Tòa án Việt Nam giải quyết (Điều 4 khoản 10).

Ghi chú thực hành — Đọc Điều 4 khoản 2 hai lần

Quyền tạm ngừng hoặc chấm dứt thí điểm không kèm theo điều kiện kích hoạt cụ thể hay quy trình định trước. Với một doanh nghiệp cân nhắc bỏ ra hơn 10.000 tỷ đồng vốn điều lệ, đây là rủi ro chính sách cần được định giá tương xứng trong mô hình tài chính, không phải một dòng ghi chú ở phụ lục. Câu hỏi đúng cần đặt ra không phải “quy định hiện nay cho phép gì” mà “điều gì sẽ xảy ra với khoản đầu tư này nếu chương trình bị dừng ở năm thứ ba”.

3.2 Bốn loại dịch vụ

Điều 3 khoản 3 định nghĩa tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa là doanh nghiệp thực hiện một hoặc một số trong bốn nhóm hoạt động.

Bảng 3.1 — Bốn loại dịch vụ tài sản mã hóa

Loại dịch vụ	Định nghĩa theo Điều 3	Tương đương trong tài chính truyền thống
Tổ chức thị trường giao dịch	Cung cấp nền tảng hoặc hệ thống hạ tầng để trao đổi thông tin, tập hợp lệnh mua, bán, giao dịch và thanh toán giao dịch tài sản mã hóa	Sở giao dịch
Tự doanh	Mua hoặc bán tài sản mã hóa cho chính tổ chức cung cấp dịch vụ	Tự doanh chứng khoán
Lưu ký	Nhận lưu trữ, bảo quản, chuyển giao tài sản mã hóa cho khách hàng; giúp khách hàng thực hiện các quyền liên quan	Lưu ký chứng khoán
Cung cấp nền tảng phát hành	Cung cấp hệ thống điện tử phục vụ hoạt động chào bán, phát hành tài sản mã hóa	Bảo lãnh phát hành, nền tảng IPO

Nguồn: Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 3 khoản 3.

Điểm cần chú ý: chỉ có **một loại giấy phép** — Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa. Tổ chức được cấp giấy phép này được thực hiện cả bốn nhóm hoạt động (Điều 7 khoản 3).

Đây là khác biệt lớn so với Singapore hay EU, nơi giấy phép được cấp theo từng loại dịch vụ và một doanh nghiệp có thể chỉ xin phép làm lưu ký mà không làm sàn. Việt Nam gộp tất cả vào một cửa. Hệ quả trực tiếp: **không có con đường gia nhập theo từng bước**. Bạn không thể khởi đầu bằng dịch vụ lưu ký với quy mô vốn nhỏ rồi mở rộng dần. Bạn hoặc đủ điều kiện cho toàn bộ, hoặc không được gì.

Cấu trúc gộp này cũng tạo ra một vấn đề mà Nghị quyết phải xử lý bằng quy định riêng: một tổ chức vừa vận hành sàn, vừa tự doanh trên chính sàn đó, vừa lưu ký tài sản của khách hàng. Đây

là xung đột lợi ích cấu trúc — và Điều 15 khoản 2 điểm n buộc tổ chức phải có trách nhiệm phòng ngừa xung đột lợi ích, với quy trình riêng bắt buộc theo Điều 8 khoản 6 điểm k.

Lưu ý — Xung đột lợi ích được quản lý, không được loại bỏ

Trong nhiều thị trường phát triển, việc một sàn giao dịch đồng thời tự doanh trên chính sàn của mình bị hạn chế nghiêm ngặt hoặc cấm. Việt Nam chọn cách cho phép nhưng yêu cầu có quy trình phòng ngừa. Với nhà đầu tư, đây là điểm cần biết: đối tác của bạn trong một giao dịch có thể chính là tổ chức vận hành sàn. Với người xây dựng, đây là điểm mà quy trình nội bộ của bạn sẽ bị soi kỹ nhất khi thanh tra.

3.3 Điều kiện cấp phép

Đây là phần định hình toàn bộ cấu trúc thị trường. Điều 8 đặt ra bảy nhóm điều kiện.

Bảng 3.2 — Điều kiện cấp Giấy phép theo Điều 8

Nhóm	Yêu cầu cụ thể
Tư cách pháp nhân	Doanh nghiệp Việt Nam, đăng ký kinh doanh ngành nghề cung cấp dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa, dưới hình thức công ty TNHH hoặc công ty cổ phần theo Luật Doanh nghiệp
Vốn	Vốn điều lệ đã góp tối thiểu 10.000 tỷ đồng ; góp bằng Đồng Việt Nam
Cơ cấu cổ đông	≥ 65% vốn điều lệ do cổ đông là tổ chức góp; trong đó > 35% do ít nhất 02 tổ chức là ngân hàng thương mại, công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, công ty bảo hiểm hoặc doanh nghiệp công nghệ góp
Chất lượng cổ đông	Cổ đông tổ chức phải có tư cách pháp nhân, kinh doanh có lãi 02 năm liền trước ; báo cáo tài chính 02 năm liền trước được kiểm toán với ý kiến chấp thuận toàn phần
Chống sở hữu chéo	Mỗi tổ chức, cá nhân chỉ được góp vốn tại 01 tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa được cấp phép
Sở hữu nước ngoài	Tổng mức góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài không vượt quá 49% vốn điều lệ
Cơ sở vật chất	Có trụ sở làm việc, cơ sở vật chất, kỹ thuật, trang thiết bị và hệ thống công nghệ phù hợp
Nhân sự lãnh đạo	Tổng giám đốc: ≥ 02 năm kinh nghiệm tại bộ phận nghiệp vụ của tổ chức tài chính, chứng khoán, ngân hàng, bảo hiểm hoặc quản lý quỹ. Giám đốc công nghệ: ≥ 05 năm kinh nghiệm tại bộ phận CNTT của các tổ chức nêu trên hoặc doanh nghiệp công nghệ
Nhân sự chuyên môn	≥ 10 nhân sự công nghệ có văn bằng, chứng chỉ về an toàn thông tin mạng theo Điều 50 Luật An toàn thông tin mạng; ≥ 10 nhân sự có chứng chỉ hành nghề chứng khoán tại các bộ phận nghiệp vụ khác

Quy trình nghiệp vụ	Đủ 10 quy trình bắt buộc (xem Bảng 3.3)
An toàn hệ thống	Hệ thống công nghệ thông tin đạt tiêu chuẩn cấp độ 4 an toàn hệ thống thông tin trước khi đưa vào vận hành

Nguồn: Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 8.

Ba ràng buộc vốn chồng lên nhau

Hình 3.1 Ba ràng buộc về cơ cấu vốn của tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa

Vốn điều lệ đã góp tối thiểu 10.000 tỷ đồng — góp bằng Đồng Việt Nam

Điều 8 khoản 3 điểm a — cơ cấu theo tư cách chủ thể



Điều 8 khoản 3 điểm a — cơ cấu theo loại hình định chế



Điều 8 khoản 3 điểm d — trần số hữu nước ngoài



Ba ràng buộc chồng lên nhau trên cùng một khối vốn. Chúng phải đồng thời thỏa mãn, không phải chọn một.

Nguồn: tác giả xây dựng, dựa trên Điều 8 khoản 2 và khoản 3 Nghị quyết 05/2025/NQ-CP.

Đây là chỗ dễ đọc nhầm nhất trong toàn bộ Nghị quyết, và nhiều bài báo đã đọc nhầm. Ba ràng buộc là **ba lát cắt khác nhau trên cùng một khối vốn**, phải đồng thời thỏa mãn:

- **Lát cắt theo tư cách chủ thể:** ít nhất 65% vốn do các cổ đông là *tổ chức* góp. Điều này loại bỏ mô hình do cá nhân sở hữu chi phối.
- **Lát cắt theo loại hình định chế:** trên 35% vốn do ít nhất hai định chế thuộc danh sách được liệt kê góp. Điều này buộc phải có sự tham gia của khu vực tài chính chính thức.
- **Lát cắt theo quốc tịch:** nhà đầu tư nước ngoài không quá 49%.

Lưu ý rằng 65% là ngưỡng về *tổ chức*, không phải về *quốc tịch Việt Nam*. Một tổ chức nước ngoài vẫn là tổ chức. Hai ràng buộc này độc lập với nhau, và một số bản tóm tắt lưu hành trên mạng đã gộp nhầm thành “65% phải thuộc tổ chức Việt Nam” — điều mà văn bản không nói.

Ví dụ 3.1 — Một cơ cấu vốn hợp lệ

Một liên danh dự kiến góp 10.000 tỷ đồng:

- Ngân hàng thương mại A (Việt Nam): 2.500 tỷ — 25%
- Công ty chứng khoán B (Việt Nam): 1.200 tỷ — 12%
- Tập đoàn công nghệ C (Việt Nam): 2.400 tỷ — 24%
- Quỹ đầu tư nước ngoài D: 3.500 tỷ — 35%
- Nhóm cá nhân sáng lập: 400 tỷ — 4%

Kiểm tra: cổ đông tổ chức = 96% ($\geq 65\%$ ✓). Định chế thuộc danh sách (A + B + C) = 61%, do ba tổ chức ($> 35\%$ và ≥ 2 tổ chức ✓). Nước ngoài = 35% ($\leq 49\%$ ✓). Mỗi bên chỉ góp tại một CASP ✓.

Cơ cấu này hợp lệ. Nhưng hãy chú ý điều nó đòi hỏi: một ngân hàng thương mại phải bỏ ra 2.500 tỷ đồng vốn chủ sở hữu cho một hoạt động mới, chưa có tiền lệ, trong một chương trình mà Chính phủ có quyền chấm dứt. Đây mới là rào cản thật — không phải con số 10.000 tỷ, mà là việc thuyết phục được hội đồng quản trị của các định chế tài chính.

Ghi chú thực hành — Con số 10.000 tỷ nói lên điều gì

Để có tương quan: mức vốn này lớn hơn nhiều lần yêu cầu vốn pháp định của một công ty chứng khoán thực hiện đầy đủ nghiệp vụ, và tương đương quy mô vốn điều lệ của một ngân hàng thương mại cỡ trung tại Việt Nam. Ngưỡng này không nhằm bảo đảm an toàn tài chính theo nghĩa thông thường — nếu chỉ để bảo vệ tài sản khách hàng thì có những công cụ rẻ hơn nhiều, như bảo hiểm hoặc quỹ bảo đảm. Nó nhằm **giới hạn số lượng chủ thể tham gia xuống mức có thể giám sát được**. Hiểu đúng mục đích sẽ giúp bạn dự đoán được thái độ của cơ quan quản lý trong suốt quá trình.

Mười quy trình bắt buộc

Bảng 3.3 — Các quy trình nghiệp vụ bắt buộc theo Điều 8 khoản 6

STT	Quy trình	Ghi chú vận hành
a	Quản trị rủi ro, bảo mật thông tin	
b	Cung cấp dịch vụ nền tảng phát hành tài sản mã hóa	Phải đăng tải công khai
c	Lưu ký, quản lý tài sản khách hàng	Phải đăng tải công khai
d	Giao dịch, thanh toán	Phải đăng tải công khai
đ	Tự doanh	
e	Phòng, chống rửa tiền, tài trợ khủng bố, tài trợ phổ biến vũ khí hủy diệt hàng loạt	
g	Công bố thông tin	Phải đăng tải công khai
h	Kiểm soát nội bộ	
i	Giám sát giao dịch	
k	Ngăn ngừa xung đột lợi ích, giải quyết khiếu nại, bồi thường khách hàng	Phải đăng tải công khai

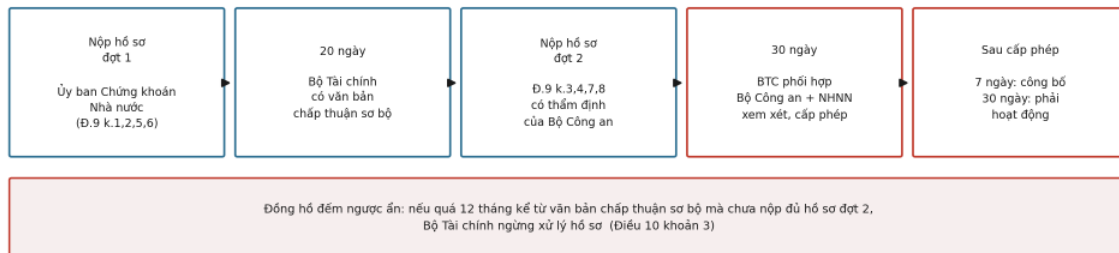
Nguồn: Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 8 khoản 6 và Điều 10 khoản 5. Năm quy trình phải đăng tải công khai trên trang thông tin điện tử của doanh nghiệp và của Bộ Tài chính.

Một chi tiết dễ bỏ sót nhưng có sức nặng lớn: theo Điều 15 khoản 2 điểm q, tổ chức **chỉ được ban hành sửa đổi, bổ sung các quy trình này sau khi có ý kiến của Bộ Tài chính**. Nói cách khác, sau khi được cấp phép, bạn không thể tự do thay đổi quy trình nội bộ của mình. Nghị định 284 Điều 8 khoản 2 điểm b phạt 30–50 triệu đồng nếu ban hành sửa đổi khi chưa có ý kiến của Bộ Tài chính.

Đây là mức độ can thiệp vào vận hành nội bộ cao hơn đáng kể so với thông lệ trong phần lớn các ngành tại Việt Nam, và cần được tính vào chi phí vận hành: mỗi lần cải tiến quy trình là một vòng thủ tục.

3.4 Quy trình và thời hạn cấp phép

Hình 3.2 Quy trình cấp Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa



Nguồn: tác giả xây dựng, dựa trên Điều 9 và Điều 10 Nghị quyết 05/2025/NQ-CP.

Quy trình chia làm hai đợt nộp hồ sơ, và cấu trúc hai đợt này có lý do.

Đợt 1 gồm: giấy đề nghị cấp phép kèm điều lệ; giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp; danh sách nhân sự và bản thông tin cá nhân kèm hợp đồng lao động; và mười quy trình nghiệp vụ. Hồ sơ nộp tại **Ủy ban Chứng khoán Nhà nước**. Trong **20 ngày** kể từ khi nhận đủ hồ sơ hợp lệ, Bộ Tài chính có văn bản để tổ chức tiếp tục thủ tục.

Đợt 2 gồm những tài liệu tối thiểu: danh sách cổ đông kèm báo cáo tài chính đã kiểm toán và biên bản thỏa thuận góp vốn; bản thuyết minh cơ sở vật chất kèm giấy tờ về trụ sở; **văn bản thẩm định của Bộ Công an** đối với hồ sơ đề xuất an toàn hệ thống thông tin cấp độ 4; và tài liệu chứng minh vốn góp bằng Đồng Việt Nam kèm báo cáo được kiểm toán.

Trong **30 ngày** kể từ khi nhận đủ, Bộ Tài chính **phối hợp với Bộ Công an và Ngân hàng Nhà nước** xem xét và cấp phép.

Logic của việc tách hai đợt khá hợp lý: bộ hồ sơ đợt 2 đòi hỏi phải thực sự huy động đủ 10.000 tỷ đồng và xây dựng xong hệ thống đạt cấp độ 4. Không ai muốn làm những việc đó trước khi biết hồ sơ nhân sự và quy trình của mình có được chấp nhận hay không.

Lưu ý — Đồng hồ 12 tháng

Điều 10 khoản 3 quy định: nếu quá **12 tháng** kể từ ngày Bộ Tài chính có văn bản chấp thuận sơ bộ mà tổ chức chưa nộp đủ hồ sơ đợt 2, Bộ Tài chính **ngừng xử lý hồ sơ**. Đây là thời hạn để bị bỏ sót nhất trong toàn bộ quy trình, và nó rất chặt: mười hai tháng để hoàn tất huy động vốn quy mô hơn 10.000 tỷ đồng, xây dựng hệ thống đạt chuẩn cấp độ 4, và hoàn thành thẩm định của Bộ Công an. Kế hoạch dự án nên tính ngược từ mốc này.

Sau khi được cấp phép, ba nghĩa vụ tiếp nối:

- **07 ngày làm việc:** công bố ngày chính thức cung cấp dịch vụ trên trang thông tin điện tử của Bộ Tài chính và 01 tờ báo điện tử hoặc báo in trong 03 số liên tiếp; đồng thời đăng tải năm quy trình công khai và báo cáo tài chính đã kiểm toán.
- **30 ngày:** phải bắt đầu hoạt động theo giấy phép, trừ trường hợp bất khả kháng. Quá hạn mà không hoạt động, Bộ Tài chính tiến hành thủ tục thu hồi giấy phép.

- **Điều chỉnh giấy phép:** khi thay đổi tên công ty, địa chỉ trụ sở chính, vốn điều lệ hoặc người đại diện theo pháp luật, phải nộp hồ sơ điều chỉnh; Bộ Tài chính xử lý trong 07 ngày làm việc.

Thu hồi giấy phép và bảo vệ tài sản khách hàng

Điều 12 quy định bốn trường hợp thu hồi: theo đề nghị của chính tổ chức hoặc cơ quan quản lý; giải thể, phá sản, hợp nhất, chia, sáp nhập; không khắc phục được nguyên nhân dẫn đến tạm ngừng hoặc đình chỉ trong **60 ngày**; hoặc không hoạt động theo giấy phép sau 30 ngày.

Cơ chế xử lý hậu quả đáng chú ý và đáng khen về mặt thiết kế:

- Tổ chức phải **chấm dứt ngay** mọi hoạt động ghi trong giấy phép và thông báo trên 01 tờ báo trong 03 số liên tiếp.
- Trong **45 ngày**, phải tất toán tài sản của khách hàng cho tổ chức mà khách hàng chọn, hoặc tổ chức do Bộ Tài chính chỉ định.
- Nếu nhà đầu tư không tự chọn nơi lưu ký mới, Bộ Tài chính có quyền chỉ định tổ chức thay thế; trong trường hợp này **quan hệ ủy quyền mặc nhiên được xác lập** giữa hai doanh nghiệp.

Điều khoản cuối cùng giải quyết đúng vấn đề đã xảy ra trong nhiều vụ sụp đổ sàn giao dịch trên thế giới: tài sản khách hàng bị kẹt trong một pháp nhân không còn vận hành, không ai có thẩm quyền chuyển giao. Đây là một trong những chi tiết được thiết kế tốt nhất của Nghị quyết.

3.5 Ai được chào bán cho ai – quy định gây tranh cãi nhất

Đây là phần khiến nhiều người đọc lần đầu phải đọc lại.

Điều 5 — điều kiện phát hành: tổ chức phát hành phải là doanh nghiệp Việt Nam, dưới hình thức công ty TNHH hoặc công ty cổ phần. Tài sản mã hóa phải được phát hành **dựa trên tài sản cơ sở là tài sản thực**, không bao gồm chứng khoán và tiền pháp định.

Điều 6 — quy định về chào bán:

1. Tài sản mã hóa **chỉ được chào bán, phát hành cho nhà đầu tư nước ngoài**.
2. Tài sản đó **chỉ được giao dịch giữa các nhà đầu tư nước ngoài** thông qua tổ chức cung cấp dịch vụ được Bộ Tài chính cấp phép.
3. Tối thiểu **15 ngày** trước khi chào bán, phải công bố Bản cáo bạch theo Mẫu số 01 trên trang thông tin điện tử của tổ chức cung cấp dịch vụ và của tổ chức phát hành.

Điều 7 khoản 1 — ai được mở tài khoản: nhà đầu tư trong nước **đang có tài sản mã hóa**, và nhà đầu tư nước ngoài, được mở tài khoản tại tổ chức được cấp phép để lưu ký, mua, bán tài sản mã hóa tại Việt Nam.

Ghép lại, bức tranh như sau.

Bảng 3.4 — Ai được làm gì

Chủ thể	Được mua tài sản mã hóa phát hành trong nước?	Được mở tài khoản, lưu ký, mua bán tại CASP?	Ghi chú
Nhà đầu tư nước ngoài	☒ Có — là đối tượng duy nhất được chào bán	☒ Có	Phải mở tài khoản chuyên dùng bằng VND (Điều 13)
Nhà đầu tư trong nước đang có tài sản mã hóa	☒ Không	☒ Có	Điều 7 khoản 1 — điều kiện “đang có”
Nhà đầu tư trong nước chưa có tài sản mã hóa	☒ Không	Văn bản không quy định rõ	Vùng chưa rõ ràng — xem Lưu ý bên dưới
Tổ chức phát hành Việt Nam	Chào bán cho nhà đầu tư nước ngoài	Thông qua nền tảng phát hành của CASP	Tài sản cơ sở phải là tài sản thực

Nguồn: Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, các Điều 5, 6 và 7.

Cấu trúc này thoát nhìn khó hiểu: vì sao một doanh nghiệp Việt Nam lại chỉ được phát hành cho người nước ngoài, trong khi người Việt không được mua?

Cách giải thích thuyết phục nhất là quay lại bốn áp lực ở Chương 1. Việc phát hành ra nước ngoài **mang ngoại tệ vào** và tạo doanh thu cho doanh nghiệp Việt Nam — phục vụ mục tiêu phát triển ngành. Việc không cho nhà đầu tư trong nước mua sản phẩm phát hành mới **hạn chế rủi ro cho công chúng** trong giai đoạn thí điểm — phục vụ mục tiêu bảo vệ nhà đầu tư và ổn định. Đồng thời, cho phép người trong nước *đang có* tài sản mã hóa mở tài khoản chính là con đường đưa hai mươi một triệu người dùng hiện hữu vào hệ thống giám sát — phục vụ mục tiêu chống thất thu thuế và AML.

Nói cách khác: **thí điểm không nhằm tạo ra nhà đầu tư mới trong nước. Nó nhằm đưa nhà đầu tư hiện hữu vào trong vòng quản lý, đồng thời mở một kênh thu ngoại tệ.**

Lưu ý — “Đang có tài sản mã hóa” nghĩa là gì?

Điều 7 khoản 1 dùng cụm “nhà đầu tư trong nước đang có tài sản mã hóa”. Văn bản không định nghĩa cách chứng minh tình trạng “đang có”, cũng không quy định mốc thời gian xác định. Trên thực tế, việc này nhiều khả năng sẽ do quy trình mở tài khoản của từng tổ chức được cấp phép cụ thể hóa, dưới sự chấp thuận của Bộ Tài chính. Người trong nước chưa từng nắm giữ tài sản mã hóa thì rơi vào vùng chưa được quy định rõ. Đây là một trong những điểm đáng theo dõi nhất khi tổ chức đầu tiên công bố quy trình mở tài khoản của mình.

3.6 Nghĩa vụ của tổ chức được cấp phép

Điều 15 là điều dài nhất của Nghị quyết và là bản mô tả công việc thực tế của một CASP. Bảng 3.5 nhóm lại theo chức năng, kèm chế tài tương ứng tại Nghị định 284 — đây là bảng mà bộ phận tuân thủ nên dán lên tường.

Bảng 3.5 — Nghĩa vụ của tổ chức cung cấp dịch vụ và chế tài tương ứng

Nhóm nghĩa vụ	Nội dung chính (Điều 15)	Chế tài (Nghị định 284)
Bảo vệ tài sản khách hàng	Xác minh danh tính nhà đầu tư mở tài khoản; quản lý tách biệt tiền và tài sản mã hóa của khách hàng với của tổ chức; bảo đảm an ninh, an toàn hệ thống	50–70 triệu (không xác minh danh tính); 100–150 triệu (không tách biệt); 150–200 triệu (không bảo đảm an ninh hệ thống)
Bồi thường	Giải quyết và bồi thường thiệt hại nếu nhà đầu tư mất tiền, tài sản do hệ thống bảo mật mất an toàn, bị xâm nhập, bị lừa đảo	—
AML/CFT	Áp dụng biện pháp như tổ chức tài chính; nhận biết khách hàng với giao dịch không thường xuyên từ 1.000 USD quy đổi trở lên ; giám sát liên tục; báo cáo giao dịch đáng ngờ	80–200 triệu tùy hành vi (Điều 13)
Lưu trữ dữ liệu	Lưu trên máy chủ tại Việt Nam tối thiểu 10 năm : lịch sử giao dịch, thông tin người khởi tạo và người thụ hưởng (tên, địa chỉ, địa chỉ ví), lịch sử địa chỉ IP và thiết bị truy cập, thông tin mở tài khoản và tài khoản ngân hàng liên kết	100–150 triệu
Báo cáo định kỳ	Ngày 10 hàng tháng : thông tin cho Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước và Bộ Công an về các đợt phát hành và tình hình thị trường trong tháng liền trước	100–150 triệu
Công bố thông tin định kỳ	Báo cáo tài chính năm đã kiểm toán (≤ 90 ngày sau kết thúc năm tài chính); bán niên đã soát xét (≤ 45 ngày); quý (15 ngày)	50–100 triệu tùy mức độ chậm
Công bố bất thường	Trong 24 giờ với các sự kiện như tài khoản bị phong tỏa, tạm ngừng kinh doanh, thay đổi giấy phép, bản án có hiệu lực, quyết định xử phạt	50–100 triệu
Minh bạch giá dịch vụ	Công khai biểu giá; không được thu thêm bất kỳ khoản nào ngoài biểu giá đã công bố; thông báo trước tối thiểu 30 ngày khi thay đổi	30–50 triệu
Quảng cáo, tiếp thị	Thông tin quảng cáo, tiếp thị phải chính xác, đầy đủ, rõ ràng, không gây hiểu lầm	70–100 triệu; buộc cải chính
Giáo dục nhà đầu tư	Tuyên truyền, phổ biến kiến thức về tài sản mã hóa cho nhà đầu tư	Cảnh cáo

Lựa chọn tài sản niêm yết	Lựa chọn loại tài sản mã hóa đưa vào giao dịch và báo cáo Bộ Tài chính, Bộ Công an, Ngân hàng Nhà nước	100–150 triệu
Xung đột lợi ích	Phòng ngừa xung đột lợi ích giữa nhà đầu tư và tổ chức	100–150 triệu
Trách nhiệm với bên thứ ba	Bảo đảm bên thứ ba đáp ứng tiêu chuẩn an ninh mạng, bảo vệ dữ liệu, AML; việc dùng bên thứ ba không miễn trừ trách nhiệm của tổ chức	100–150 triệu
Sửa đổi quy trình	Chỉ được ban hành sửa đổi các quy trình sau khi có ý kiến của Bộ Tài chính	30–50 triệu

Nguồn: Nghị quyết 05/2025/NQ-CP Điều 15; Nghị định 284/2026/NĐ-CP Chương II. Mức phạt áp dụng đối với tổ chức.

Bốn điểm đáng bình luận riêng.

Ngưỡng nhận biết khách hàng 1.000 USD là rất thấp. Với giao dịch không thường xuyên, ngưỡng KYC được đặt ở mức quy đối tượng đương từ 1.000 đô la Mỹ trở lên — thấp hơn nhiều so với ngưỡng thông thường trong nhiều lĩnh vực. Trên thực tế, điều này có nghĩa gần như mọi khách hàng đều phải qua KYC đầy đủ.

Lưu trữ 10 năm trên máy chủ tại Việt Nam là gánh nặng vận hành thật. Danh mục dữ liệu phải lưu rất rộng — bao gồm cả địa chỉ ví, địa chỉ IP và thông tin thiết bị truy cập. Đây vừa là chi phí hạ tầng, vừa là rủi ro về bảo vệ dữ liệu cá nhân cần được quản trị cẩn thận.

Nghĩa vụ bồi thường được quy định trực tiếp. Điều 15 khoản 2 điểm m buộc tổ chức bồi thường khi nhà đầu tư mất tài sản do hệ thống mất an toàn, bị xâm nhập **hoặc bị lừa đảo**. Cụm “bị lừa đảo” đáng chú ý vì phạm vi có thể rất rộng. Đây là điều khoản mà bộ phận pháp chế của mọi CASP tương lai sẽ phải nghiên cứu kỹ, và là lý do bảo hiểm trách nhiệm sẽ trở thành một sản phẩm cần thiết.

Giáo dục nhà đầu tư là nghĩa vụ pháp lý. Điểm i — tuyên truyền, phổ biến kiến thức về tài sản mã hóa cho nhà đầu tư. Chương 1 đã nhắc tới điều này; Phần III của cuốn sách xây dựng phương pháp để thực hiện nó cho từ tế.

3.7 Nhà đầu tư nước ngoài và tài khoản chuyên dùng

Vì nhà đầu tư nước ngoài là đối tượng duy nhất được mua tài sản mã hóa phát hành trong nước, cơ chế dòng tiền dành cho họ là một chương riêng.

Điều 13 yêu cầu nhà đầu tư nước ngoài mở **01 tài khoản thanh toán bằng Đồng Việt Nam** — gọi là tài khoản chuyên dùng — tại một ngân hàng hoặc chi nhánh ngân hàng nước ngoài được phép kinh doanh, cung ứng dịch vụ ngoại hối tại Việt Nam.

Các giao dịch được phép trên tài khoản này được liệt kê đóng: thu từ bán ngoại tệ cho ngân hàng được phép; thu chuyển khoản từ tài khoản VND khác của chính nhà đầu tư; thu từ bán tài sản mã hóa; thu lãi số dư; chi để mua tài sản mã hóa; chi chuyển sang tài khoản VND của chính mình; chi mua ngoại tệ để chuyển ra nước ngoài từ nguồn thu hợp pháp; và chi trả phí dịch vụ.

Cấu trúc này là một **kênh dẫn khép kín**. Tiền vào phải qua ngân hàng được phép, chuyển thành đồng Việt Nam, đi qua một tài khoản duy nhất được giám sát, và ra cũng theo đúng đường đó. Không có ngã nào cho phép chuyển giá trị ra ngoài mà không đi qua hệ thống ngân hàng Việt Nam.

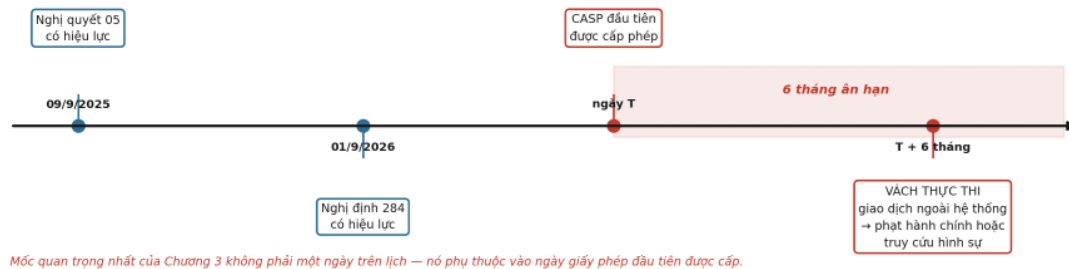
Đối chiếu với Chương 1: đây chính là câu trả lời cho áp lực “dòng vốn chảy ra không đo lường được”. Toàn bộ thiết kế Chương IV của Nghị quyết chỉ nhằm một việc — bảo đảm mọi luồng giá trị đều nhìn thấy được.

Ghi chú thực hành — Vì sao ngân hàng là mắt xích quyết định

Nghị định 284 Điều 10 khoản 3 và khoản 4 đặt nghĩa vụ và chế tài trực tiếp lên **ngân hàng được phép**: kiểm tra và lưu giữ chứng từ, ban hành quy định nội bộ về mở và sử dụng tài khoản chuyên dùng, công khai quy định nội bộ, báo cáo tổng hợp thu chi. Điều này có nghĩa là ngân hàng không chỉ là bên cung cấp dịch vụ — họ là một mắt xích tuân thủ có trách nhiệm pháp lý riêng. Với một dự án đang lập kế hoạch, hãy đàm phán với ngân hàng sớm hơn bạn nghĩ là cần thiết; sự sẵn sàng của họ có thể là ràng buộc thực tế lớn hơn cả thủ tục cấp phép.

3.8 Vách thực thi và câu hỏi trung tâm của chương trình thí điểm

Hình 3.3 Vách thực thi: khi nào giao dịch ngoài hệ thống được cấp phép trở thành vi phạm



Nguồn: tác giả xây dựng, dựa trên Điều 7 khoản 2 Nghị quyết 05/2025/NQ-CP và Điều 21 Nghị định 284/2026/NĐ-CP.

Điều 7 khoản 2 là điều khoản quan trọng nhất của Chương 3 đối với người dùng phổ thông, và nó ít được đưa tin đúng mức:

Sau thời hạn **6 tháng** kể từ khi tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa **đầu tiên được cấp phép**, nhà đầu tư trong nước giao dịch tài sản mã hóa không thông qua tổ chức do Bộ Tài chính cấp phép, tùy theo tính chất và mức độ vi phạm, sẽ bị **xử lý vi phạm hành chính hoặc truy cứu trách nhiệm hình sự**.

Ba điều cần rút ra.

Một — mốc thời gian là mốc trôi, không phải ngày cố định. Nó phụ thuộc vào ngày giấy phép đầu tiên được cấp. Không ai có thể ghi mốc này lên lịch cho đến khi sự kiện đó xảy ra. Người hành nghề cần theo dõi thông báo cấp phép của Bộ Tài chính và tính ngược sáu tháng.

Hai — chế tài không dừng ở phạt hành chính. Chương 1 đã nêu mức phạt 30–50 triệu đồng theo Nghị định 284 Điều 9 khoản 1. Nhưng Điều 7 khoản 2 Nghị quyết 05 nói rõ hơn: *hoặc truy cứu trách nhiệm hình sự, tùy tính chất và mức độ*. Với các trường hợp quy mô lớn hoặc có tổ chức, khả năng xử lý hình sự là có thật.

Ba — mọi giao dịch trên sàn nước ngoài đều nằm trong phạm vi. Sàn nước ngoài không phải “tổ chức do Bộ Tài chính cấp phép”. Nghĩa là, sau vách thực thi, thói quen giao dịch hiện tại của hầu hết trong số hai mươi một triệu người nắm giữ trở thành hành vi vi phạm.

Liệu thị trường được cấp phép có cạnh tranh nổi không?

Đây là câu hỏi mà toàn bộ Phần I dẫn tới. Hãy đặt hai bên lên bàn cân một cách trung thực.

Bảng 3.6 — Thị trường được cấp phép so với thị trường xám hiện hữu

Tiêu chí	Sàn được cấp phép tại Việt Nam	Sàn nước ngoài hiện hữu
Tính hợp pháp	Hợp pháp	Vi phạm sau vách thực thi
Danh mục tài sản	Do tổ chức lựa chọn và phải báo cáo ba cơ quan	Hàng trăm đến hàng nghìn tài sản
Đơn vị giao dịch	Chỉ Đồng Việt Nam	Nhiều cặp giao dịch, stablecoin
Thuế	Khấu trừ tại nguồn (Chương 4)	Trên thực tế chưa thu được
KYC	Bắt buộc từ ngưỡng 1.000 USD	Có, nhưng linh hoạt hơn
Bảo vệ nhà đầu tư	Tách biệt tài sản, nghĩa vụ bồi thường, khiếu kiện tại tòa án Việt Nam	Gần như không có cơ chế khiếu kiện thực tế
Phí	Chưa rõ; gánh chi phí tuân thủ lớn	Thấp, cạnh tranh toàn cầu
Sản phẩm phái sinh, đòn bẩy	Không có trong phạm vi Nghị quyết	Đầy đủ
Rủi ro chính sách	Chính phủ có quyền dừng thí điểm	Rủi ro đối tác, rủi ro pháp lý cá nhân

Nguồn: tác giả phân tích.

Nhìn vào bảng này, kết luận trung thực là: **thị trường được cấp phép không thắng trên phương diện sản phẩm**. Nó thua về danh mục tài sản, thua về phí, thua về tính năng, và thua về sự tiện lợi.

Nó thắng ở đúng ba điểm: **tính hợp pháp, khả năng khiếu kiện, và sự an toàn của tài sản**.

Điều đó có nghĩa là sự thành công của chương trình thí điểm phụ thuộc vào một câu hỏi thực nghiệm duy nhất: *ba lợi thế đó có đủ để bù lại phần thua thiệt về sản phẩm hay không, dưới sức ép của một chế tài có xác suất thực thi nhất định?*

Có ba nhóm sẽ trả lời khác nhau:

- **Nhà đầu tư tổ chức và doanh nghiệp** — gần như chắc chắn chuyển sang sản được cấp phép. Họ không thể ghi nhận tài sản không hợp pháp trên sổ sách, và tính hợp pháp có giá trị lớn hơn phí giao dịch.
- **Người nắm giữ dài hạn quy mô lớn** — nhiều khả năng chuyển, vì họ cần chứng minh nguồn gốc tài sản khi quy đổi ra tiền và cần cơ chế bảo vệ pháp lý.
- **Người giao dịch chủ động và người dùng nhỏ lẻ** — nhóm khó nhất. Với họ, danh mục tài sản và chi phí giao dịch quan trọng hơn, và xác suất bị phát hiện khi giao dịch P2P quy mô nhỏ là thấp. Đây là nhóm mà chương trình thí điểm có nguy cơ mất.

Chương 13 quay lại câu hỏi này với ba kịch bản cho năm 2030. Còn ở đây, ta có thể kết luận: **chương trình thí điểm được thiết kế cho vốn tổ chức, không cho người dùng bán lẻ.** Ngưỡng vốn, cơ cấu cổ đông bắt buộc phải có định chế tài chính, và việc hạn chế chào bán cho nhà đầu tư nước ngoài đều chỉ về một hướng. Nếu bạn đang xây dựng thứ gì đó nhắm vào người dùng phổ thông Việt Nam, Chương 3 vừa cho bạn biết rằng con đường đó, trong giai đoạn thí điểm, hầu như không tồn tại.

Thuật ngữ then chốt

Tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa (CASP) — doanh nghiệp thực hiện một hoặc một số trong bốn hoạt động: tổ chức thị trường giao dịch, tự doanh, lưu ký, cung cấp nền tảng phát hành.

Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa — giấy phép duy nhất do Bộ Tài chính cấp, cho phép thực hiện cả bốn nhóm hoạt động.

Tài khoản chuyên dùng — tài khoản thanh toán bằng Đồng Việt Nam mà nhà đầu tư nước ngoài phải mở tại ngân hàng được phép, để thực hiện mọi giao dịch thu chi liên quan đến mua bán tài sản mã hóa tại Việt Nam.

Vách thực thi — thời điểm 6 tháng sau khi tổ chức cung cấp dịch vụ đầu tiên được cấp phép, kể từ đó nhà đầu tư trong nước giao dịch ngoài hệ thống được cấp phép bị xử lý vi phạm hành chính hoặc truy cứu trách nhiệm hình sự.

Tài sản cơ sở — tài sản thực làm nền tảng cho việc phát hành tài sản mã hóa; không bao gồm chứng khoán và tiền pháp định.

An toàn hệ thống thông tin cấp độ 4 — tiêu chuẩn kỹ thuật theo pháp luật về an toàn thông tin mà hệ thống của tổ chức được cấp phép phải đạt trước khi vận hành, cần văn bản thẩm định của Bộ Công an.

Câu hỏi ôn tập

1. Nghị quyết chỉ có một loại giấy phép cho cả bốn nhóm dịch vụ. Nêu hai hệ quả của lựa chọn thiết kế này đối với cấu trúc thị trường.
2. Ba ràng buộc về cơ cấu vốn ở Hình 3.1 là ba lát cắt độc lập. Hãy xây dựng một cơ cấu vốn **không hợp lệ** nhưng thoát nhìn có vẻ hợp lệ, và chỉ ra ràng buộc bị vi phạm.
3. Mục 3.3 lập luận rằng ngưỡng 10.000 tỷ đồng không nhằm bảo đảm an toàn tài chính mà nhằm giới hạn số chủ thể tham gia. Hãy đưa ra lập luận phản bác.

4. Vì sao Nghị quyết tách quy trình cấp phép thành hai đợt nộp hồ sơ? Điều gì sẽ xảy ra nếu gộp làm một?
5. Giải thích logic chính sách đằng sau quy định “chỉ chào bán cho nhà đầu tư nước ngoài” bằng cách quy chiếu về bốn áp lực cải cách ở Chương 1.
6. Điều 15 khoản 2 điểm m buộc tổ chức bồi thường khi nhà đầu tư mất tài sản do “bị lừa đảo”. Phạm vi của cụm từ này rộng đến đâu? Nêu hai tình huống mà việc áp dụng sẽ gây tranh cãi.
7. Bảng 3.6 kết luận thị trường được cấp phép thua về sản phẩm và chỉ thắng ở tính hợp pháp, khả năng khiếu kiện và an toàn tài sản. Theo bạn, ba lợi thế đó có đủ không? Câu trả lời của bạn thay đổi thế nào với từng nhóm người dùng?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Dựng một liên danh xin cấp phép.

Bạn được giao nhiệm vụ tập hợp một liên danh đủ điều kiện xin Giấy phép. Hãy lập một tài liệu gồm:

- Bảng cơ cấu vốn 10.000 tỷ đồng, ghi rõ từng cổ đông, số tiền, tỷ lệ, và loại hình. Kiểm tra đủ ba ràng buộc.
- Kế hoạch nhân sự đáp ứng Điều 8 khoản 5 — nêu rõ bạn sẽ tuyển 10 nhân sự có chứng chỉ hành nghề chứng khoán và 10 nhân sự an toàn thông tin từ đâu, và mất bao lâu.
- Kế hoạch dự án tính ngược từ thời hạn 12 tháng của Điều 10 khoản 3.
- Ba rủi ro lớn nhất khiến hồ sơ có thể không hoàn tất, kèm biện pháp giảm thiểu.

Sau khi hoàn thành, hãy tự trả lời một câu: nếu bạn là thành viên hội đồng quản trị của ngân hàng được mời góp 2.500 tỷ đồng, bạn có đồng ý không?

Bài tập B — Sổ tay tuân thủ một trang.

Từ Bảng 3.5, soạn một checklist tuân thủ một trang cho bộ phận vận hành của một CASP giả định, tổ chức theo chu kỳ: **hàng ngày** (giám sát giao dịch, phát hiện giao dịch đáng ngờ), **hàng tháng** (báo cáo ngày 10), **hàng quý**, **hàng năm** (báo cáo tài chính kiểm toán), và **theo sự kiện** (công bố bất thường trong 24 giờ). Với mỗi mục, ghi mức phạt nếu vi phạm.

Bài tập C — Đếm ngược tới vách thực thi.

Giả định tổ chức đầu tiên được cấp phép vào ngày 01/3/2027. Lập bảng thời gian cho một nhà đầu tư cá nhân trong nước hiện đang giữ tài sản trên sàn nước ngoài: cần làm gì, vào lúc nào, và hạn chót là ngày nào. Nêu rõ những việc mà người đó **không thể** làm cho tới khi có tổ chức được cấp phép đi vào hoạt động, và ý nghĩa của khoảng trống đó.

Đọc thêm

- Nghị quyết 05/2025/NQ-CP ngày 09/9/2025 — văn bản gốc. Nên đọc trọn Chương I (nguyên tắc), Chương III (điều kiện và thủ tục cấp phép) và Điều 15. Các Mẫu số 01–08 tại Phụ lục là biểu mẫu thực tế phải dùng.
- Nghị định 284/2026/NĐ-CP ngày 16/7/2026 — bộ chế tài tương ứng; đọc song song với Điều 15 Nghị quyết 05.

- Luật An toàn thông tin mạng, đặc biệt Điều 50 và các quy định về phân loại cấp độ an toàn hệ thống thông tin.
- Luật Phòng, chống rửa tiền số 14/2022/QH15, đặc biệt Điều 9 về nhận biết khách hàng.
- Bộ Tài chính, thông báo về thủ tục hành chính trong lĩnh vực tài sản mã hóa — nguồn cập nhật về biểu mẫu và quy trình thực tế.
- Thông báo cấp phép của Bộ Tài chính — cần theo dõi liên tục để xác định mốc vách thực thi tại mục 3.8.



Chương 4 — Thuế và cái giá của việc hợp pháp

Luận điểm của chương

Việt Nam chọn đánh thuế trên **doanh thu**, không đánh thuế trên **lãi**. Một quyết định thiết kế duy nhất đó làm thay đổi hành vi giao dịch, định hình sản phẩm, và quyết định vị thế cạnh tranh của sản trong nước. Thuế suất 0,1% nghe rất nhẹ — nhưng gánh nặng thực tế của nó dao động từ 2% đến hơn 100% lợi nhuận tùy vào cách bạn giao dịch.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Nêu đúng nghĩa vụ thuế giá trị gia tăng, thu nhập doanh nghiệp và thu nhập cá nhân đối với giao dịch tài sản mã hóa.
2. Giải thích vì sao thuế trên doanh thu và thuế trên lãi tạo ra hai hệ quả hành vi hoàn toàn khác nhau.
3. Tính được gánh nặng thuế hiệu dụng cho một hồ sơ nhà đầu tư bất kỳ.
4. Chỉ ra những nhóm hoạt động mà chế độ thuế hiện hành chưa xử lý rõ.
5. Xây dựng hệ thống chứng từ đủ để bảo vệ chi phí được trừ đối với doanh nghiệp.
6. Đánh giá tác động của thiết kế thuế lên khả năng cạnh tranh của thị trường được cấp phép.

4.1 Nền tảng pháp lý: từ nguyên tắc đến hướng dẫn

Chế độ thuế hiện hành hình thành qua hai bước, và trật tự này giải thích vì sao nó có hình hài như bây giờ.

Bước một — nguyên tắc. Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 4 khoản 9 quy định: *chính sách thuế đối với giao dịch, chuyển nhượng, kinh doanh tài sản mã hóa được áp dụng như các quy định về thuế đối với chứng khoán cho đến khi có chính sách thuế đối với thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam.*

Câu này là bản lề. Nó không sáng tạo ra một chế độ thuế mới; nó **mượn** chế độ thuế của một loại tài sản đã có. Với chứng khoán, Việt Nam từ lâu áp dụng thuế thu nhập cá nhân theo tỷ lệ trên giá chuyển nhượng chứ không trên chênh lệch giá — chính là mô hình sẽ được nhân bản sang tài sản mã hóa.

Bước hai — hướng dẫn. Ngày 27/3/2026, Bộ Tài chính ban hành **Thông tư 32/2026/TT-BTC** hướng dẫn thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế thu nhập cá nhân đối với hoạt động giao dịch, chuyển nhượng, kinh doanh tài sản mã hóa. Thông tư có hiệu lực ngay từ ngày ban hành và áp dụng trong thời gian thực hiện thí điểm theo Nghị quyết 05, hoặc cho đến khi có chính sách thuế toàn diện cho thị trường tài sản mã hóa.

Song song, **Luật Thuế thu nhập cá nhân sửa đổi có hiệu lực từ 01/7/2026** — đây là nền tảng luật cho phần thuế thu nhập cá nhân.

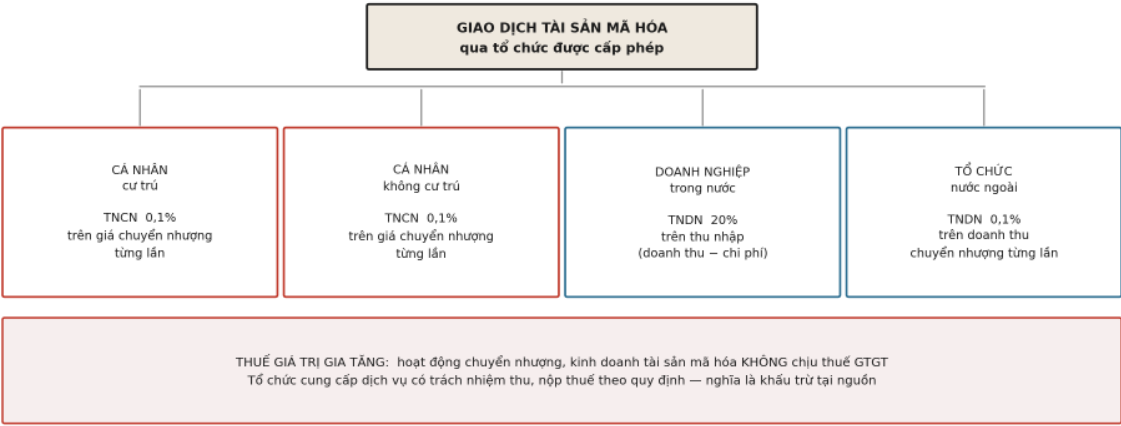
Ghi chú thực hành — Vì sao trật tự này quan trọng

Chế độ thuế hiện nay là chế độ **mượn và tạm thời**. Điều 4 khoản 9 nói rõ nó áp dụng “cho đến khi có chính sách thuế đối với thị trường tài sản mã hóa”. Thông tư 32 cũng gắn với thời

gian thí điểm. Nghĩa là: đừng xây mô hình kinh doanh dài hạn dựa trên giả định mức 0,1% sẽ tồn tại vĩnh viễn. Hãy coi đây là tham số có thể thay đổi, và kiểm tra lại vào mỗi kỳ lập kế hoạch.

4.2 Ba sắc thuế

Hình 4.1 Ai nộp thuế gì đối với giao dịch tài sản mã hóa



Nguồn: tác giả tổng hợp, dựa trên Thông tư 32/2026/TT-BTC và Nghị quyết 05/2025/NQ-CP.

Bảng 4.1 — Nghĩa vụ thuế đối với giao dịch tài sản mã hóa

Chủ thể	Sắc thuế	Thuế suất	Cơ sở tính
Cá nhân cư trú	Thu nhập cá nhân	0,1%	Giá chuyển nhượng từng lần
Cá nhân không cư trú	Thu nhập cá nhân	0,1%	Giá chuyển nhượng từng lần
Doanh nghiệp trong nước	Thu nhập doanh nghiệp	20%	Thu nhập chịu thuế (doanh thu trừ chi phí được trừ hợp lệ)
Tổ chức nước ngoài chuyển nhượng qua tổ chức cung cấp dịch vụ	Thu nhập doanh nghiệp	0,1%	Doanh thu chuyển nhượng từng lần
Mọi chủ thể	Giá trị gia tăng	Không chịu thuế	—

Nguồn: Thông tư 32/2026/TT-BTC.

Ba điểm cần nắm chắc.

Một — cá nhân không được trừ giá vốn. Thuế tính trên *giá chuyển nhượng*, không phải trên *chênh lệch giữa giá bán và giá mua*. Bạn bán lỗ vẫn nộp thuế. Đây không phải sơ suất soạn thảo mà là lựa chọn có chủ đích, và mục 4.3 giải thích lý do.

Hai — doanh nghiệp trong nước được đối xử khác hẳn. Mức 20% trên thu nhập thuần là chế độ thuế thông thường của doanh nghiệp. Doanh nghiệp được trừ chi phí, được bù trừ lãi lỗ trong kỳ. Chênh lệch về cơ chế giữa cá nhân và doanh nghiệp là rất lớn, và mục 4.5 bàn về hệ quả.

Ba — tổ chức nước ngoài chịu khấu trừ trên doanh thu gộp. Mức 0,1% trên doanh thu chuyển nhượng từng lần, tương tự cơ chế nhà thầu nước ngoài trong nhiều lĩnh vực khác. Không có khấu trừ chi phí, không có quyết toán.

Bốn — không có thuế giá trị gia tăng. Hoạt động chuyển nhượng, kinh doanh tài sản mã hóa không chịu thuế GTGT. Đây là điểm thuận lợi và cần được ghi nhận: nếu áp GTGT, cấu trúc chi phí của cả thị trường sẽ khác hẳn.

Lưu ý — Phần chưa rõ, và tôi không giả vờ là đã rõ

Thông tư 32 xử lý trực chính: chuyển nhượng qua tổ chức cung cấp dịch vụ. Một số nhóm hoạt động phổ biến trong thực tế chưa được hướng dẫn rành mạch trong các nguồn công khai mà tôi tiếp cận được tại thời điểm viết:

- **Hoán đổi token sang token (swap)** không đi qua tiền pháp định — có phát sinh nghĩa vụ thuế tại thời điểm hoán đổi không, và giá chuyển nhượng xác định thế nào?
- **Thu nhập từ airdrop, staking, khai thác (mining)** — đây là thu nhập phát sinh chứ không phải chuyển nhượng.
- **Tài sản nắm giữ từ trước thời điểm thí điểm**, mua trên sàn nước ngoài, không có chứng từ giá vốn.
- **Chuyển nhượng giữa các cá nhân**, không qua tổ chức được cấp phép — vốn dĩ đã là hành vi vi phạm sau vách thực thi (Chương 3), nhưng nghĩa vụ thuế vẫn tồn tại độc lập với tính hợp pháp của giao dịch.

Đây là những câu hỏi cần hỏi cơ quan thuế hoặc tư vấn thuế có chuyên môn, không phải những câu hỏi nên tự suy luận. Tôi nêu chúng ra vì một cuốn sách hữu ích phải chỉ được cả ranh giới hiểu biết của chính nó.

4.3 Vì sao thuế trên doanh thu, không phải trên lãi

Đây là câu hỏi thiết kế quan trọng nhất của chương, và câu trả lời nằm ở Chương 1.

Nhớ lại áp lực thứ ba buộc phải cải cách: khoảng 200 tỷ đô-la giá trị nhận được on-chain trong mười hai tháng tính đến giữa 2025, tạo ra gần như không có nguồn thu thuế. Vấn đề không phải là thiếu thuế suất. Vấn đề là **thiếu khả năng thu**.

Muốn đánh thuế trên lãi, cơ quan thuế phải biết **giá vốn**. Với chứng khoán niêm yết, việc này khả thi vì mọi giao dịch đi qua hệ thống lưu ký tập trung có lịch sử đầy đủ. Với tài sản mã hóa thì không: tài sản có thể đã được mua trên một sàn nước ngoài từ năm 2019, chuyển qua ba ví trung gian, nhận thêm từ airdrop, trộn lẫn nhiều lô mua ở nhiều mức giá. Xác định giá vốn cho từng đơn vị tài sản là bài toán gần như bất khả thi ở quy mô hàng triệu người dùng.

Thuế trên doanh thu giải bài toán này bằng cách **loại bỏ giá vốn khỏi phép tính**. Sàn chỉ cần biết một con số duy nhất mà nó chắc chắn có: giá trị của giao dịch đang diễn ra trên chính hệ thống của mình. Khấu trừ 0,1%, nộp về ngân sách, xong.

Bảng 4.2 — Hai mô hình đánh thuế

Tiêu chí	Thuế trên doanh thu (mô hình Việt Nam)	Thuế trên lãi vốn
Cơ sở tính	Giá chuyển nhượng từng lần	Chênh lệch giá bán trừ giá mua
Cần biết giá vốn?	Không	Có — đây là điểm chết
Khả năng thu	Rất cao — khấu trừ tại nguồn	Thấp nếu không có lịch sử giao dịch đầy đủ
Chi phí tuân thủ của người nộp	Gần như bằng không	Cao — phải lưu chứng từ nhiều năm
Công bằng theo khả năng nộp	Kém — người lỗ vẫn nộp	Tốt hơn
Tác động lên giao dịch tần suất cao	Trừng phạt nặng	Trung tính
Tác động lên nắm giữ dài hạn	Rất nhẹ	Nặng hơn khi hiện thực hóa lãi lớn

Nguồn: tác giả phân tích.

Nói cách khác: Việt Nam **đánh đổi tính công bằng lấy khả năng thu**. Đây là một đánh đổi hợp lý ở giai đoạn đầu, khi mục tiêu hàng đầu là đưa dòng tiền vào tầm nhìn của cơ quan quản lý chứ không phải tối đa hóa số thu. Nhưng đánh đổi luôn có giá, và mục tiếp theo tính cái giá đó.

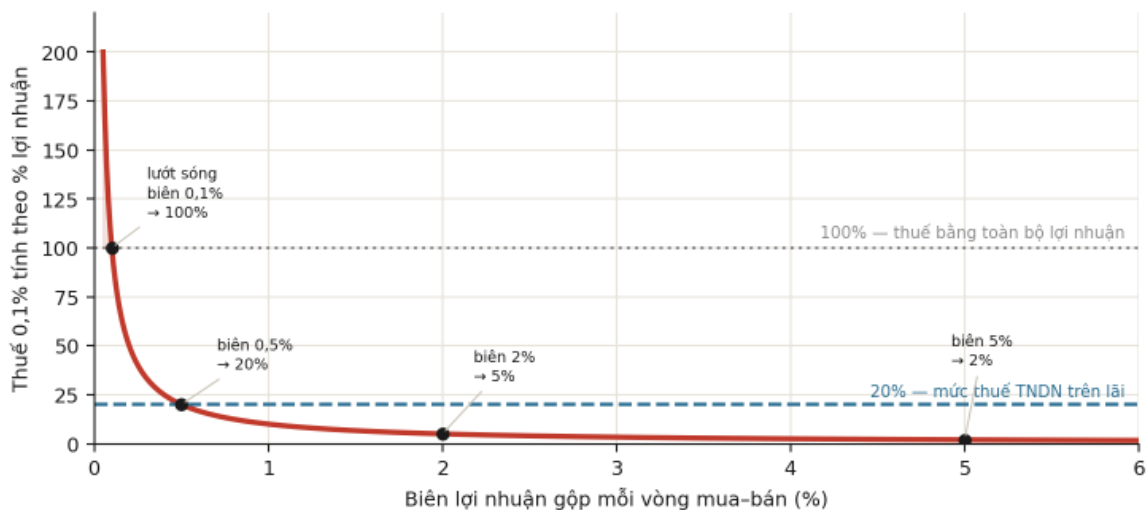
4.4 Gánh nặng thực tế: tính cho ra con số

Thuế suất danh nghĩa 0,1% không cho biết điều gì có ý nghĩa. Con số cần biết là **thuế tính theo phần trăm lợi nhuận**, và nó phụ thuộc hoàn toàn vào biên lợi nhuận mỗi giao dịch.

Công thức rất đơn giản. Gọi m là biên lợi nhuận gộp của một vòng mua–bán, tính theo phần trăm giá trị giao dịch. Khi đó:

$$\text{Thuế tính theo \% lợi nhuận} = 0,1 / m$$

Hình 4.2 Vì sao thuế trên doanh thu trừng phạt giao dịch tần suất cao



Thuế suất danh nghĩa 0,1% là cố định. Gánh nặng thực tế phụ thuộc hoàn toàn vào biên lợi nhuận mỗi giao dịch.

Nguồn: tác giả tính toán. Giả định thuế phát sinh một lần trên mỗi lần bán.

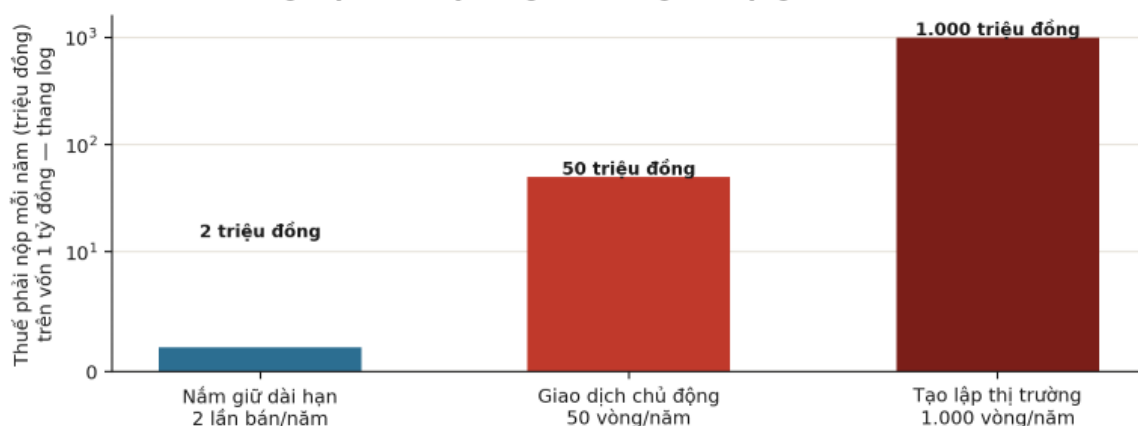
Đường cong này là nội dung quan trọng nhất của Chương 4. Đọc nó theo chiều từ phải sang trái:

- **Biên 5%** — thuế bằng 2% lợi nhuận. Không đáng kể.
- **Biên 2%** — thuế bằng 5% lợi nhuận. Vẫn nhẹ.
- **Biên 0,5%** — thuế bằng 20% lợi nhuận, **ngang bằng mức thuế thu nhập doanh nghiệp.**
- **Biên 0,1%** — thuế bằng **100% lợi nhuận.** Toàn bộ lợi nhuận nộp thuế.
- **Biên dưới 0,1%** — thuế **vượt quá** lợi nhuận. Hoạt động lỗ sau thuế dù có lãi trước thuế.

Vùng tô đậm bên trái đồ thị là vùng mà hoạt động kinh doanh trở nên bất khả thi về mặt số học. Và điều quan trọng: **đó chính là vùng mà các nhà tạo lập thị trường và giao dịch chênh lệch giá hoạt động.**

Ba hồ sơ nhà đầu tư

Hình 4.3 Cùng một vốn 1 tỷ đồng, ba mức gánh nặng thuế rất khác nhau



Giả định giá không đổi và mỗi vòng gồm một lần bán. Thuế phát sinh trên giá trị chuyển nhượng, không phụ thuộc lãi hay lỗ.

Nguồn: tác giả tính toán. Giả định vốn 1 tỷ đồng, giá không đổi, mỗi vòng gồm một lần bán.

Bảng 4.3 — Gánh nặng thuế theo hồ sơ giao dịch, trên vốn 1 tỷ đồng

Hồ sơ	Số lần bán/năm	Thuế phải nộp/năm	Tương đương % vốn
Nắm giữ dài hạn	2	2 triệu đồng	0,2%
Giao dịch chủ động	50	50 triệu đồng	5,0%
Tạo lập thị trường	1.000	1.000 triệu đồng	100%

Nguồn: tác giả tính toán.

Hàng cuối cùng đáng dừng lại. Một nhà tạo lập thị trường quay vòng vốn 1.000 lần mỗi năm — con số hoàn toàn bình thường trong nghiệp vụ này — sẽ nộp thuế bằng đúng số vốn ban đầu, bất kể lãi lỗ. Với biên lợi nhuận thông thường của nghiệp vụ tạo lập thị trường, mô hình này không thể tồn tại.

Ví dụ 4.1 — Ba nhà đầu tư, cùng một năm

Anh Hùng mua 1 tỷ đồng Bitcoin đầu năm, bán toàn bộ cuối năm với giá 1,4 tỷ. Lãi 400 triệu. Thuế: $0,1\% \times 1,4 \text{ tỷ} = 1,4 \text{ triệu đồng}$, tức 0,35% lợi nhuận. Chế độ thuế này rất có lợi cho anh.

Chị Mai giao dịch chủ động, quay vòng 1 tỷ đồng khoảng 50 lần trong năm, biên lợi nhuận trung bình 1,5% mỗi vòng. Lợi nhuận gộp: khoảng 750 triệu. Thuế: $0,1\% \times 50 \text{ tỷ giá trị giao dịch} = 50 \text{ triệu đồng}$, tức khoảng 6,7% lợi nhuận. Chấp nhận được.

Công ty Z vận hành nghiệp vụ tạo lập thị trường, quay vòng 1 tỷ đồng 1.000 lần, biên lợi nhuận 0,08% mỗi vòng. Lợi nhuận gộp: 800 triệu. Nhưng công ty là doanh nghiệp trong nước nên chịu thuế TNDN 20% trên thu nhập thuần, không phải 0,1% trên doanh thu — thuế khoảng 160 triệu, tức 20% lợi nhuận. **Mô hình vẫn sống được, nhưng chỉ vì công ty là pháp nhân trong nước.**

Nếu cùng nghiệp vụ đó do một **cá nhân** thực hiện: thuế $0,1\% \times 1.000 \text{ tỷ} = 1 \text{ tỷ đồng}$, trên lợi nhuận gộp 800 triệu. **Lỗ 200 triệu sau thuế.**

Ghi chú thực hành — Hệ quả rất cụ thể

Ví dụ 4.1 chỉ ra một điều mà ít người nói ra: với hoạt động giao dịch tần suất cao và biên mỏng, **cấu trúc pháp nhân quyết định sự sống còn**, không phải kỹ năng giao dịch. Cùng một chiến lược, cá nhân thì lỗ, doanh nghiệp thì lãi. Nếu bạn đang giao dịch chủ động với quy mô đáng kể, việc thành lập pháp nhân không phải chuyện tối ưu thuế bên lề — nó là điều kiện để mô hình hoạt động được. Hãy trao đổi với tư vấn thuế trước khi mở rộng quy mô, không phải sau.

4.5 Doanh nghiệp: 20% trên thu nhập, và bài toán chứng từ

Doanh nghiệp trong nước nộp thuế thu nhập doanh nghiệp 20% trên thu nhập chịu thuế — tức doanh thu trừ chi phí được trừ. Cơ chế này quen thuộc, nhưng áp dụng cho tài sản mã hóa thì phát sinh một khó khăn đặc thù: **chứng minh chi phí.**

Để một khoản chi phí được trừ, doanh nghiệp phải có hồ sơ chứng minh. Với tài sản mã hóa, “chi phí” chủ yếu là **giá vốn của tài sản đã bán** — và đây chính là con số mà toàn bộ thiết kế thuế cá nhân đã né tránh vì khó xác định.

Doanh nghiệp không được né. Nếu muốn hưởng cơ chế 20% trên lãi thay vì bị ấn định, doanh nghiệp phải dựng được hệ thống chứng từ đủ chặt.

Bảng 4.4 — Hồ sơ tối thiểu để bảo vệ chi phí được trừ

Loại chứng từ	Nội dung cần có	Ghi chú
Sao kê giao dịch từ sàn	Thời điểm, loại tài sản, khối lượng, giá, phí, mã giao dịch	Xuất định kỳ, không đợi đến cuối năm
Chứng từ ngân hàng	Dòng tiền vào ra tương ứng với từng giao dịch	Đối chiếu được với sao kê sàn
Lịch sử on-chain	Địa chỉ ví, mã giao dịch, thời điểm chuyển	Chứng minh quyền kiểm soát tài sản
Sổ theo dõi giá vốn	Phương pháp tính giá vốn (nhập trước xuất trước, bình quân gia quyền...), áp dụng nhất quán	Chọn một phương pháp và giữ nguyên
Quy chế nội bộ	Phân định rõ tài sản đầu tư, tài sản kinh doanh, tài sản của khách hàng	Đặc biệt quan trọng nếu doanh nghiệp cung cấp dịch vụ
Hợp đồng, biên bản	Với các giao dịch ngoài sàn (nếu có và hợp pháp)	

Nguồn: tác giả tổng hợp, dựa trên nguyên tắc chung về chi phí được trừ theo pháp luật thuế thu nhập doanh nghiệp.

Lưu ý — Chuẩn mực kế toán còn thiếu

Việc thừa nhận tài sản số là tài sản (Chương 2) tạo cơ sở pháp lý để hạch toán, nhưng **chuẩn mực kế toán cụ thể cho loại tài sản này chưa được ban hành đầy đủ** tại thời điểm viết. Các câu hỏi như: ghi nhận theo giá gốc hay giá trị hợp lý? Đánh giá lại cuối kỳ thế nào? Trình bày trên bảng cân đối ở khoản mục nào? — vẫn cần hướng dẫn. Doanh nghiệp nên trao đổi trước với kiểm toán viên và cơ quan thuế địa phương, và ghi lại bằng văn bản phương pháp mình chọn cùng lý do. Sự nhất quán có văn bản là thứ bảo vệ bạn tốt nhất khi chưa có chuẩn mực.

4.6 Cơ chế thu: khấu trừ tại nguồn

Nghị quyết 05, Điều 15 khoản 2 điểm a quy định tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa có trách nhiệm “**thu, nộp thuế theo quy định của pháp luật về thuế**”.

Cụm từ ngắn này chứa toàn bộ kiến trúc thu thuế của chế độ mới. Nghĩa vụ thuế không phụ thuộc vào việc người nộp có tự giác kê khai hay không — sàn khấu trừ ngay tại thời điểm giao dịch.

Đây là lý do vì sao thiết kế thuế trên doanh thu và thiết kế thị trường tập trung tại Chương 3 là hai mặt của cùng một chính sách:

1. Buộc mọi giao dịch đi qua tổ chức được cấp phép (Nghị quyết 05 Điều 7);
 2. Buộc tổ chức đó khấu trừ thuế tại nguồn (Điều 15);
 3. Đặt cơ sở tính thuế là con số mà tổ chức đó chắc chắn quan sát được — giá chuyển nhượng.
- Ba bước này khớp nhau thành một hệ thống thu gần như tự động. Và nó giải thích vì sao “vách thực thi” ở mục 3.8 lại quan trọng đến vậy với ngân sách: **mỗi giao dịch diễn ra ngoài hệ thống được cấp phép là một giao dịch không thu được thuế**. Việc xử phạt nhà đầu tư trong nước giao dịch ngoài hệ thống không chỉ là biện pháp quản lý thị trường — đó còn là biện pháp bảo vệ cơ sở thuế.

Bảng 4.5 — Chuỗi khớp nối giữa Chương 3 và Chương 4

Mục tiêu chính sách	Công cụ ở Chương 3	Công cụ ở Chương 4
Nhìn thấy được dòng tiền	Buộc giao dịch qua tổ chức được cấp phép	Cơ sở tính thuế là giá chuyển nhượng quan sát được
Thu được thuế	Chế tài với giao dịch ngoài hệ thống	Khấu trừ tại nguồn bởi tổ chức được cấp phép
Giảm chi phí quản lý	Số lượng tổ chức được cấp phép rất ít	Không cần xác minh giá vốn của hàng triệu người
Kiểm soát ngoại tệ	Tài khoản chuyên dùng bằng VND	Khấu trừ 0,1% với tổ chức nước ngoài

Nguồn: tác giả tổng hợp.

4.7 Chi phí tuân thủ của một doanh nghiệp Web3

Thuế chỉ là một phần của cái giá phải trả để hợp pháp. Bảng 4.6 dựng một ước lượng cho một doanh nghiệp Web3 quy mô vừa tại Việt Nam — **không phải một CASP**, mà một doanh nghiệp bình thường có hoạt động liên quan đến tài sản số.

Bảng 4.6 — Cấu phần chi phí tuân thủ, doanh nghiệp Web3 quy mô vừa

Cấu phần	Tính chất	Ghi chú
Thuế thu nhập doanh nghiệp 20%	Biến đổi theo lợi nhuận	Chỉ phát sinh khi có lãi
Kế toán và kiểm toán chuyên biệt	Cố định hằng năm	Cao hơn doanh nghiệp thông thường do thiếu chuẩn mực
Hệ thống lưu trữ chứng từ giao dịch	Đầu tư ban đầu + vận hành	Bắt buộc nếu muốn bảo vệ chi phí được trừ
Tư vấn pháp lý định kỳ	Định kỳ	Khung pháp lý còn thay đổi nhanh
Rà soát nội dung marketing	Định kỳ	Xem Chương 11 — rủi ro theo Nghị định 284

Đào tạo nội bộ về AML	Định kỳ	Nếu có hoạt động thuộc phạm vi
Bảo hiểm trách nhiệm	Hàng năm	Thị trường sản phẩm còn sơ khai

Nguồn: tác giả tổng hợp. Bảng liệt kê cấu phần, không đưa ước lượng số tiền — chi phí thực tế biến động lớn theo quy mô và mô hình kinh doanh.

Tôi cố ý không đưa con số tiền vào bảng này. Bất kỳ ước lượng nào cũng sẽ sai với đa số người đọc, và một con số sai in trong sách còn tệ hơn không có con số. Điều bảng này cần truyền đạt là **danh mục các khoản phải tính vào mô hình tài chính** — nhiều khoản trong đó thường bị bỏ sót cho đến khi quá muộn.

Ghi chú thực hành – Khoản bị bỏ sót nhiều nhất

Trong các mô hình tài chính tôi từng xem, khoản bị bỏ sót nhiều nhất không phải thuế mà là **chi phí hệ thống chứng từ**. Doanh nghiệp thường giả định có thể xuất sao kê từ sản vào cuối năm là xong. Trên thực tế, sản thay đổi định dạng dữ liệu, tài khoản bị khóa, sản ngừng hoạt động, hoặc dữ liệu quá hạn lưu trữ. Hãy xuất và lưu trữ chứng từ **hàng tháng**, ở định dạng bạn kiểm soát, tại nơi bạn kiểm soát. Chi phí của việc này rất nhỏ so với chi phí của việc bị loại chi phí được trừ vì không chứng minh được.

4.8 Thuế ảnh hưởng thế nào tới sức cạnh tranh của thị trường trong nước

Chương 3 kết luận rằng thị trường được cấp phép thua về sản phẩm và chỉ thắng ở tính hợp pháp, khả năng khiếu kiện và an toàn tài sản. Chương 4 bổ sung một biến số nữa vào phép so sánh — và biến số này cắt theo hai chiều trái ngược.

Chiều bất lợi: trên sản nước ngoài, người dùng hiện không bị khấu trừ thuế tại nguồn. Chuyển sang sản trong nước nghĩa là chấp nhận một khoản chi phí hiển hiện mà trước đó họ không phải trả. Với người giao dịch tần suất cao, khoản này không nhỏ.

Chiều thuận lợi: mức 0,1% trên doanh thu là **rất nhẹ đối với người nắm giữ dài hạn**. Anh Hùng ở Ví dụ 4.1 nộp 0,35% lợi nhuận. Nếu Việt Nam chọn mô hình thuế trên lãi vốn với thuế suất 20%, anh sẽ nộp 80 triệu thay vì 1,4 triệu — gấp gần sáu mươi lần. Với một quốc gia mà phần lớn người nắm giữ thuộc nhóm tiết kiệm và giữ giá trị dài hạn (Bảng 1.2), thiết kế này thân thiện hơn nhiều so với vẻ ngoài của nó.

Bảng 4.7 — Thuế tác động khác nhau lên từng nhóm

Nhóm	Tác động của thuế 0,1%	Xu hướng dịch chuyển sang sản trong nước
Nắm giữ dài hạn, tiết kiệm	Rất nhẹ — dưới 1% lợi nhuận	Thuận lợi — thuế không phải rào cản
Doanh nghiệp, tổ chức	Chế độ 20% trên lãi, có khấu trừ chi phí	Thuận lợi — cần tính hợp pháp để ghi sổ
Giao dịch chủ động	5–10% lợi nhuận	Trung tính — cân nhắc chi phí và rủi ro

Lướt sóng biên mỏng, tạo lập thị trường	Có thể vượt 100% lợi nhuận nếu là cá nhân	Bất lợi nặng — mô hình không tồn tại được
---	---	--

Nguồn: tác giả phân tích.

Kết luận của chương, và cũng là kết luận của Phần I: **chế độ thuế Việt Nam được thiết kế cho người nắm giữ, không cho người giao dịch.**

Điều này khớp hoàn hảo với kết luận của Chương 3 — thí điểm được thiết kế cho vốn tổ chức, không cho người dùng bán lẻ — và với kết luận của Chương 2 — Việt Nam thân thiện với việc sở hữu hơn là với việc kinh doanh tài sản số.

Ba chương, ba góc nhìn khác nhau, cùng một kết luận. Khi ba tuyến phân tích độc lập hội tụ về một điểm, đó thường là dấu hiệu bạn đã nhìn ra đúng cấu trúc của vấn đề. Đây là điều Phần I muốn để lại cho người đọc.

4.9 Bắc cầu sang Phần II

Phần I đã dựng xong ranh giới. Ta biết tài sản số là gì trong pháp luật Việt Nam (Chương 2), ai được làm gì với nó (Chương 3), và cái giá phải trả để làm cho hợp pháp (Chương 4). Ta cũng biết khung pháp lý này ra đời như một phản ứng trước một thập kỷ hoạt động ngoài vòng quản lý (Chương 1).

Nhưng pháp luật chỉ vẽ ra đường biên. Nó không nói gì về điều diễn ra bên trong đường biên ấy.

Một giao thức phi tập trung có ngân quỹ hàng trăm triệu đô-la phải quyết định chi tiêu như thế nào? Ai được quyền thay đổi quy tắc vận hành? Khi không có hội đồng quản trị, không có cổ đông theo nghĩa truyền thống, không có toà án nội bộ — thì quyền lực nằm ở đâu, và nó bị kiểm soát bằng gì?

Đó là chủ đề của Phần II.

Thuật ngữ then chốt

Thuế trên doanh thu — thuế tính trên giá trị giao dịch, không trừ giá vốn; áp dụng cho cá nhân và tổ chức nước ngoài chuyển nhượng tài sản mã hóa tại Việt Nam.

Thuế trên lãi vốn — thuế tính trên chênh lệch giữa giá bán và giá mua; không phải mô hình mà Việt Nam áp dụng cho cá nhân.

Giá chuyển nhượng — cơ sở tính thuế thu nhập cá nhân đối với tài sản mã hóa; là giá trị của từng lần chuyển nhượng, không phụ thuộc lãi hay lỗ.

Khấu trừ tại nguồn — cơ chế theo đó tổ chức cung cấp dịch vụ khấu trừ và nộp thuế thay cho người nộp thuế tại thời điểm giao dịch.

Chi phí được trừ — khoản chi có đủ hồ sơ chứng minh, được trừ khỏi doanh thu để xác định thu nhập chịu thuế thu nhập doanh nghiệp.

Biên lợi nhuận gộp mỗi vòng — tỷ lệ lợi nhuận trên giá trị giao dịch của một vòng mua–bán; biến số quyết định gánh nặng thuế hiệu dụng.

Câu hỏi ôn tập

1. Nêu chính xác nghĩa vụ thuế của bốn nhóm chủ thể tại Bảng 4.1. Nhóm nào chịu chế độ khác biệt nhất so với ba nhóm còn lại, và vì sao?
2. Giải thích vì sao việc xác định giá vốn là “điểm chết” của mô hình thuế trên lãi vốn khi áp dụng cho tài sản mã hóa.
3. Dùng công thức ở mục 4.4, tính gánh nặng thuế theo phần trăm lợi nhuận cho một chiến lược có biên lợi nhuận 0,3% mỗi vòng. Chiến lược này có khả thi với một cá nhân không?
4. Ví dụ 4.1 cho thấy cùng một nghiệp vụ, cá nhân thì lỗ còn doanh nghiệp thì lãi. Đây là kết quả có chủ đích của nhà làm chính sách hay là hệ quả ngoài ý muốn? Bảo vệ quan điểm của bạn.
5. Mục 4.3 mô tả đánh đổi giữa tính công bằng và khả năng thu. Nếu bạn là người soạn chính sách thuế cho giai đoạn sau thí điểm, bạn sẽ giữ nguyên hay thay đổi? Nêu rõ cái giá của lựa chọn bạn đưa ra.
6. Vì sao tác giả từ chối đưa con số tiền vào Bảng 4.6? Bạn có đồng ý với lựa chọn đó không?
7. Ba chương 2, 3 và 4 cùng dẫn tới kết luận Việt Nam thân thiện với sở hữu hơn là với kinh doanh tài sản số. Hãy đưa ra bằng chứng phản bác mạnh nhất mà bạn có thể nghĩ ra.

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Mô hình thuế cá nhân.

Lập một bảng tính đơn giản với các biến: vốn ban đầu, số vòng giao dịch mỗi năm, biên lợi nhuận trung bình mỗi vòng. Tính: lợi nhuận gộp năm, tổng giá trị chuyển nhượng, thuế phải nộp, lợi nhuận sau thuế, và thuế tính theo phần trăm lợi nhuận.

Chạy thử với ít nhất năm kịch bản khác nhau. Xác định **ngưỡng biên lợi nhuận** mà tại đó chiến lược bắt đầu lỗ sau thuế. So sánh kết quả với Hình 4.2.

Bài tập B — Hoàn thiện tờ trình Sky Mavis.

Đây là lần thứ ba và cũng là lần cuối bạn quay lại tờ trình đã soạn ở Chương 1 và sửa ở Chương 2. Bổ sung phần thuế:

- Doanh nghiệp sẽ chịu chế độ thuế nào nếu đặt pháp nhân tại Việt Nam?
- Chi phí tuân thủ nào tại Bảng 4.6 áp dụng?
- Việc phát hành token chỉ cho nhà đầu tư nước ngoài (Chương 3) tạo ra nghĩa vụ thuế gì? Sau đó, đặt ba bản nháp cạnh nhau và viết một đoạn ngắn: điều gì trong khuyến nghị của bạn đã thay đổi qua từng chương, và vì sao? Đây là bài tập đánh giá tổng kết Phần I.

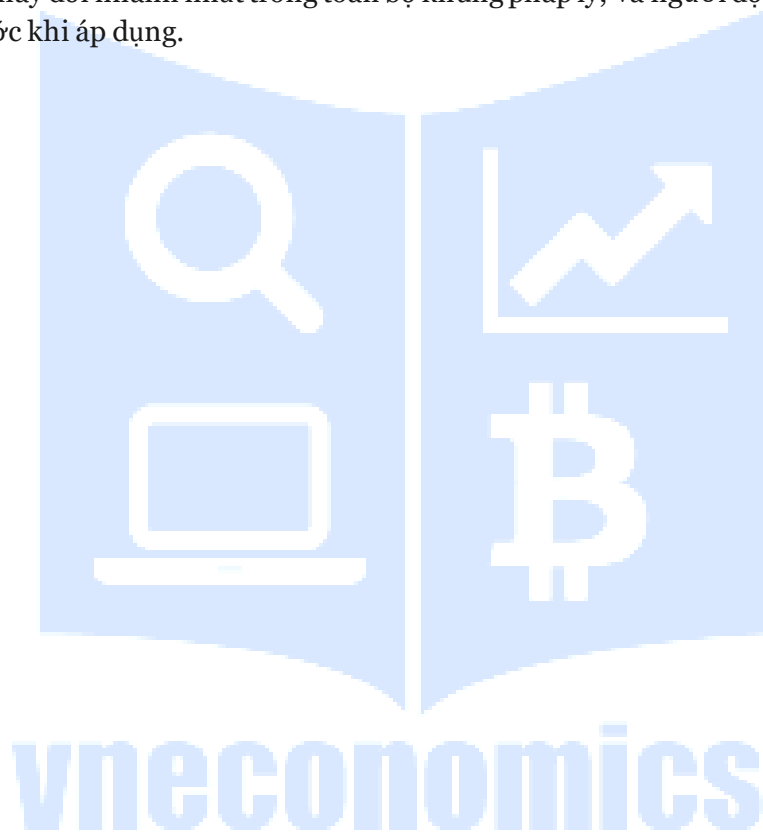
Bài tập C — Kiểm toán chứng từ.

Nếu bạn hoặc tổ chức của bạn đang nắm giữ tài sản mã hóa, hãy thử tái dựng giá vốn của một lô tài sản bất kỳ mua từ hơn hai năm trước. Ghi lại: mất bao lâu, thiếu chứng từ gì, và có tái dựng được không.

Kết quả bài tập này thường khiến người làm thấy bất ngờ, và nó chứng minh trực tiếp lập luận ở mục 4.3 về lý do Việt Nam chọn thuế trên doanh thu.

Đọc thêm

- Thông tư 32/2026/TT-BTC ngày 27/3/2026 hướng dẫn thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế thu nhập cá nhân đối với hoạt động giao dịch, chuyển nhượng, kinh doanh tài sản mã hóa — văn bản gốc, nên đọc trực tiếp.
- Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 4 khoản 9 và Điều 15 khoản 2 điểm a — nguyên tắc thuế và nghĩa vụ khấu trừ.
- Luật Thuế thu nhập cá nhân sửa đổi, hiệu lực từ 01/7/2026.
- Pháp luật về thuế thu nhập doanh nghiệp, phần về chi phí được trừ và điều kiện chứng từ.
- Nghị định 284/2026/NĐ-CP — chế tài đối với vi phạm liên quan đến nghĩa vụ báo cáo và công bố thông tin của tổ chức cung cấp dịch vụ.
- Các văn bản hướng dẫn của cơ quan thuế được ban hành sau tháng 7/2026 — phần thuế là phần thay đổi nhanh nhất trong toàn bộ khung pháp lý, và người đọc cần kiểm tra cập nhật trước khi áp dụng.



PHẦN II — QUẢN TRỊ: RA QUYẾT ĐỊNH PHI TẬP TRUNG TRONG THỰC TIỄN

Phần I đã dựng xong đường biên pháp lý. Phần II bước vào bên trong nó.

Câu hỏi của Phần II đơn giản nhưng khó: khi một hệ thống không có chủ sở hữu, không có hội đồng quản trị, không có giám đốc điều hành — thì ai quyết định, và quyết định bằng cơ chế nào? Đây không phải câu hỏi lý thuyết. Có những giao thức đang nắm ngân quỹ trị giá hàng trăm triệu đô-la và phải quyết định chi tiêu; có những giao thức phục vụ hàng triệu người dùng và phải quyết định thay đổi quy tắc vận hành. Những quyết định đó đang được đưa ra hằng tuần, bằng những cơ chế mà phần lớn người tham gia thị trường chưa từng xem xét kỹ.

Ba chương của Phần II đi từ khái quát đến cụ thể. Chương 5 xác định quản trị on-chain thực sự để làm gì, phân loại các mô hình, và mô tả những kiểu thất bại lặp đi lặp lại. Chương 6 mổ xẻ hệ thống đại diện được ủy quyền của Cardano — thiết kế tham vọng nhất hiện có. Chương 7 mô tả công việc thực tế của một đại diện, nơi khoảng cách giữa thiết kế và vận hành hiện ra rõ nhất.



Chương 5 — Quản trị phi tập trung thực sự để làm gì

Luận điểm của chương

Quản trị on-chain không phải “dân chủ kỹ thuật số”. Đó là một cơ chế phân bổ ngân quỹ chung và thay đổi quy tắc giao thức khi không có cơ quan trung ương — và nó cần được đánh giá đúng theo chức năng ấy, chứ không phải theo một chuẩn mực chính trị lý tưởng hóa. Đánh giá sai tiêu chuẩn dẫn đến cả sự thất vọng vô lý lẫn sự tán dương vô căn cứ.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Phát biểu chính xác bài toán mà quản trị on-chain được sinh ra để giải.
2. Phân loại một hệ thống quản trị bất kỳ theo phổ năm mô hình.
3. Nhận diện sáu kiểu thất bại đặc trưng và nêu ví dụ thực tế cho từng kiểu.
4. Giải thích tam giác đánh đổi giữa tính chính danh, hiệu quả và phi tập trung.
5. Áp dụng khung chẩn đoán năm câu hỏi để đánh giá một hệ thống quản trị.
6. Chỉ ra những loại quyết định mà quản trị on-chain **không** phù hợp.

5.1 Bài toán: ai quyết định, và ai trả tiền

Hãy bắt đầu bằng một tình huống cụ thể.

Một giao thức tài chính phi tập trung vận hành trên blockchain. Nó không thuộc sở hữu của ai. Mã nguồn mở, chạy tự động. Nhưng nó có hai thứ cần được quyết định:

Thứ nhất — các tham số. Tỷ lệ phí là bao nhiêu? Tài sản nào được chấp nhận làm tài sản thế chấp? Ngưỡng thanh lý đặt ở đâu? Những con số này không tự nhiên mà có; ai đó phải chọn chúng, và chọn lại khi hoàn cảnh thay đổi.

Thứ hai — tiền. Giao thức thu phí, và số phí đó tích lũy thành một ngân quỹ. Ngân quỹ ấy dùng để làm gì? Trả cho lập trình viên? Tài trợ nghiên cứu? Marketing? Chia lại cho người nắm giữ token? Hay giữ nguyên?

Trong một công ty, cả hai câu hỏi có câu trả lời rõ ràng: hội đồng quản trị và ban điều hành quyết định, cổ đông giám sát, luật doanh nghiệp quy định trách nhiệm, tòa án xử lý tranh chấp. Toàn bộ kiến trúc đó được xây dựng qua hàng thế kỷ.

Một giao thức phi tập trung không có gì trong số đó. Nó phải **tự tạo ra** cơ chế quyết định của mình, từ con số không, bằng mã nguồn.

Đó chính xác là bài toán mà quản trị on-chain sinh ra để giải. Không hơn.

Ghi chú thực hành — Định nghĩa chức năng, không phải định nghĩa lý tưởng

Cách hữu ích nhất để định nghĩa quản trị on-chain là theo chức năng: *một cơ chế cho phép thay đổi quy tắc vận hành và phân bổ tài nguyên chung, trong một hệ thống không có cơ quan trung ương, với kết quả được thi hành tự động*. Ba yếu tố này — thay đổi quy tắc, phân bổ tài nguyên, thi hành tự động — là điều kiện cần và đủ. Bất kỳ định nghĩa nào rộng hơn thế

(chẳng hạn “trao quyền cho cộng đồng”, “dân chủ hóa tài chính”) đều là khẩu hiệu tiếp thị chứ không phải mô tả kỹ thuật, và sẽ khiến bạn đánh giá sai hệ thống.

Vì sao “một token, một phiếu” không phải là dân chủ

Đây là điểm mà rất nhiều người hiểu sai, kể cả người trong ngành.

Trong một nền dân chủ chính trị, nguyên tắc là **một người, một phiếu**. Cơ sở đạo đức của nó là mọi công dân có phẩm giá ngang nhau và chịu tác động ngang nhau bởi quyết định chung.

Trong quản trị token, nguyên tắc là **một token, một phiếu**. Cơ sở của nó hoàn toàn khác: người bỏ nhiều tiền hơn vào hệ thống thì chịu rủi ro nhiều hơn khi hệ thống hỏng, nên có quyền quyết định lớn hơn. Đây là logic của **quyền sở hữu**, không phải logic của **quyền công dân**. Nó gần với đại hội đồng cổ đông hơn là gần với một cuộc bầu cử.

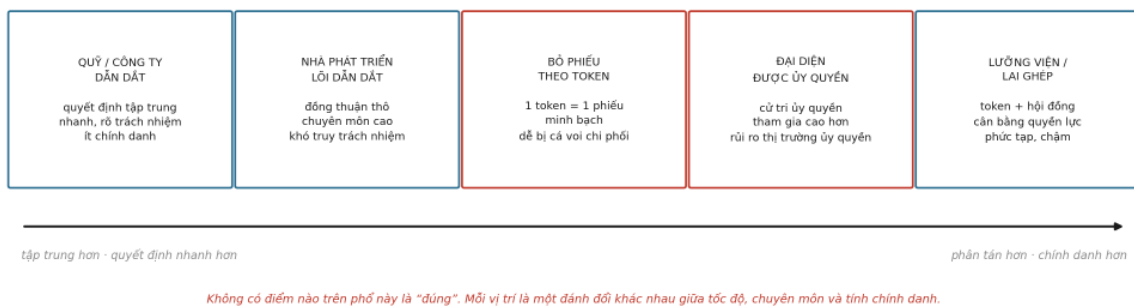
Nhận ra điều này giúp tránh hai sai lầm đối lập:

- **Sai lầm thứ nhất** — chê trách hệ thống token vì “không dân chủ”. Nó chưa bao giờ nhận mình là dân chủ. Chê một đại hội cổ đông vì cổ đông lớn có nhiều phiếu hơn là chê sai đối tượng.
- **Sai lầm thứ hai** — ca ngợi hệ thống token như một bước tiến của dân chủ. Nó cũng không phải vậy. Nó là một cơ chế quản trị tài sản, và cần được đánh giá bằng tiêu chí quản trị tài sản: có bảo vệ được giá trị không, có ra quyết định đúng không, có chống được lạm dụng không.

Chương 7 sẽ cho thấy sự phân biệt này có hệ quả rất thực tế đối với công việc của một đại diện.

5.2 Phổ các mô hình quản trị

Hình 5.1 Phổ các mô hình quản trị giao thức



Nguồn: tác giả xây dựng.

Không có ranh giới sắc nét giữa các mô hình; thực tế chúng nằm trên một phổ liên tục. Bảng 5.1 mô tả năm điểm mốc.

Bảng 5.1 — Năm mô hình quản trị giao thức

Mô hình	Ai quyết định	Ưu điểm	Nhược điểm	Ví dụ tiêu biểu
---------	---------------	---------	------------	-----------------

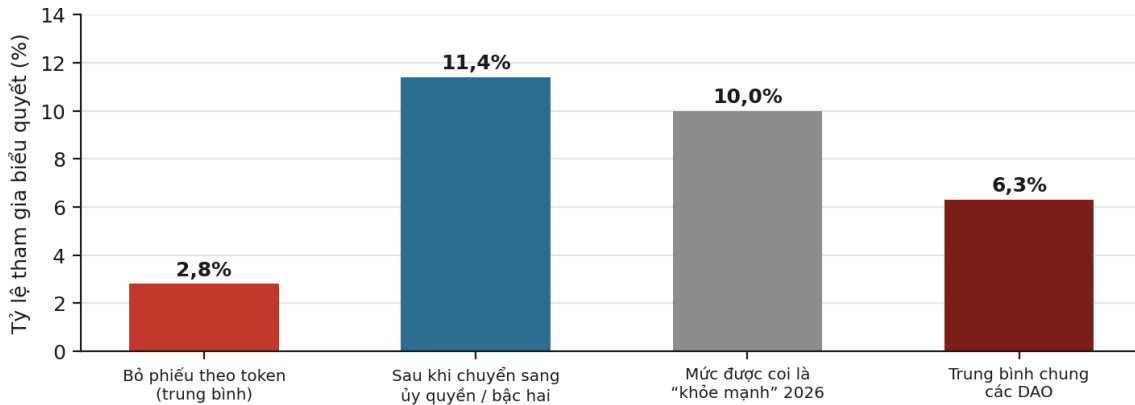
Quỹ hoặc công ty dẫn dắt	Một tổ chức pháp lý	Nhanh; trách nhiệm rõ ràng; có pháp nhân chịu trách nhiệm trước pháp luật	Không phi tập trung trên thực tế; rủi ro một điểm kiểm soát	Nhiều giao thức giai đoạn đầu
Nhà phát triển lõi dẫn dắt	Nhóm kỹ sư chủ chốt, qua “đồng thuận thô”	Chuyên môn cao; chống được quyết định thiếu hiểu biết	Khó truy trách nhiệm; người ngoài khó tham gia	Ethereum
Bỏ phiếu theo token	Người nắm giữ token, tỷ lệ theo số lượng	Minh bạch; thi hành tự động; ai cũng tham gia được	Cá voi chi phối; tỷ lệ tham gia thấp; dễ bị tấn công quản trị	Nhiều DAO giai đoạn 2020–2022
Đại diện được ủy quyền	Đại diện do người nắm giữ ủy quyền	Tỷ lệ tham gia cao hơn; người bỏ phiếu có động lực nghiên cứu kỹ	Hình thành thị trường ủy quyền; quyền lực dồn vào ít đại diện	Cardano, Uniswap, Optimism, Arbitrum
Lương viện, lai ghép	Hai hoặc nhiều thiết chế cùng có quyền, kiểm soát lẫn nhau	Cân bằng giữa vốn và chuyên môn; chống lạm quyền	Phức tạp; chậm; chi phí phối hợp cao	Cardano (Voltaire), Optimism, Arbitrum

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Xu hướng dịch chuyển trên phổ này khá rõ. Giai đoạn 2020–2022, mô hình chủ đạo là bỏ phiếu theo token thuần túy. Đến 2025–2026, phần lớn các hệ thống lớn đã chuyển sang **ủy quyền** hoặc **lai ghép**, và lý do nằm ở mục tiếp theo.

5.3 Vấn đề tham gia

Nếu có một con số duy nhất mô tả được thực trạng quản trị on-chain, thì đó là tỷ lệ tham gia biểu quyết.

Hình 5.2 Tỷ lệ tham gia biểu quyết trong quản trị on-chain

Số liệu tổng hợp từ các nghiên cứu ngành 2025–2026; phương pháp đo khác nhau giữa các nguồn, nên chỉ dùng để so sánh xu hướng.

Nguồn: tổng hợp từ các nghiên cứu và báo cáo ngành công bố giai đoạn 2025–2026. Phương pháp đo khác nhau giữa các nguồn; số liệu dùng để so sánh xu hướng, không nên trích dẫn như số liệu chính xác.

Các nghiên cứu ngành đặt mức tham gia trung bình của các DAO vào khoảng **6%**. Đến năm 2026, nhiều tổ chức coi tỷ lệ **10%** đã là “khỏe mạnh”, và một số cộng đồng lớn có tỷ lệ dưới 1% cho các đề xuất thông thường.

Hãy dừng lại ở con số đó. Một hệ thống mà 90% người có quyền không sử dụng quyền của mình thì rất khó tuyên bố là đại diện cho ý chí chung. Nếu một cuộc bầu cử quốc gia có tỷ lệ đi bầu 6%, không ai gọi kết quả đó là chính danh.

Nhưng — và đây là phần cần công bằng — **tỷ lệ tham gia thấp không nhất thiết là dấu hiệu hệ thống hỏng**. Có ba cách giải thích cùng tồn tại:

Giải thích thứ nhất: sự thờ ơ hợp lý. Một người nắm 1.000 đô-la token, phải bỏ ra hai giờ đọc một đề xuất kỹ thuật phức tạp để có một lá phiếu gần như không ảnh hưởng đến kết quả. Việc không bỏ phiếu là quyết định kinh tế hợp lý, không phải sự vô trách nhiệm. Đây là bài toán kinh điển của lựa chọn tập thể, và nó không đặc thù cho blockchain.

Giải thích thứ hai: quá tải thông tin. Nhiều hệ thống có hàng chục đề xuất mỗi tháng, phần lớn mang tính kỹ thuật. Không ai theo dõi hết được. Chương 7 mô tả gánh nặng này từ bên trong.

Giải thích thứ ba: ủy quyền là hành vi tham gia. Nếu một người ủy quyền cho đại diện mà họ tin tưởng, họ đã tham gia — chỉ là không trực tiếp bỏ phiếu. Đây chính là lý do các hệ thống chuyển sang mô hình ủy quyền, và dữ liệu cho thấy nó có tác dụng: các DAO chuyển từ bỏ phiếu theo token thuần túy sang mô hình ủy quyền hoặc bậc hai ghi nhận tỷ lệ tham gia tăng từ khoảng 2,8% lên 11,4%.

Lưu ý — Đo cái gì mới là câu hỏi đúng

“Tỷ lệ tham gia” có ít nhất bốn cách đo: theo số ví, theo số token, theo tỷ lệ trên tổng cung, hay theo tỷ lệ trên lượng token đã ủy quyền. Bốn cách cho ra bốn con số rất khác nhau, và các bài viết thường không nói rõ mình dùng cách nào. Khi ai đó trích dẫn một con số tham

gia, câu hỏi đầu tiên nên là: *mẫu số là gì?* Đây là kỹ năng đọc số liệu mà Chương 12 sẽ dùng lại khi bàn về chỉ số marketing.

5.4 Sáu kiểu thất bại

Quản trị on-chain thất bại theo những cách rất đặc trưng và lặp lại. Biết trước sáu kiểu này giúp bạn đánh giá một hệ thống nhanh hơn nhiều so với việc đọc tài liệu thiết kế của nó.

Bảng 5.2 — Sáu kiểu thất bại của quản trị on-chain

Kiểu thất bại	Cơ chế	Dấu hiệu nhận biết
Chi phối bởi cá voi	Một hoặc vài chủ thể nắm đủ token để định đoạt mọi kết quả	Kết quả biểu quyết luôn trùng với ý muốn của nhóm nắm giữ lớn nhất
Thờ ơ của cử tri	Đa số không tham gia; thiếu số quyết định thay	Tỷ lệ tham gia thấp và giảm dần theo thời gian
Tấn công quản trị	Chiếm quyền biểu quyết tạm thời, thường bằng vốn vay, để thông qua đề xuất có lợi cho mình	Đề xuất bất thường được thông qua rất nhanh với quyền biểu quyết mới xuất hiện
Mua phiếu	Trả tiền để có phiếu, tách quyền quyết định khỏi lợi ích dài hạn	Xuất hiện thị trường cho thuê quyền biểu quyết
Ủy quyền đánh thuê	Đại diện tối đa hóa lợi ích riêng thay vì lợi ích người ủy quyền	Đại diện bỏ phiếu không nhất quán với cương lĩnh công bố
Quản trị bằng diễn đàn	Quyền lực thực nằm ở nhóm hoạt động sôi nổi trên diễn đàn, không phải ở lá phiếu	Kết quả được định đoạt trước khi bỏ phiếu; biểu quyết chỉ mang tính hình thức

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Bốn vụ việc đáng học

Lý thuyết về thất bại chỉ hữu ích khi gắn với vụ việc cụ thể. Bốn trường hợp dưới đây đã trở thành tài liệu tham khảo tiêu chuẩn của ngành.

Beanstalk Farms (tháng 4/2022) — tấn công quản trị bằng vốn vay. Kẻ tấn công vay một khoản vay chớp nhoáng đủ lớn để nắm quyền biểu quyết áp đảo, đưa ra một đề xuất độc hại, và kích hoạt cơ chế thông qua khẩn cấp trong cùng một giao dịch. Khoảng 182 triệu đô-la bị rút khỏi giao thức. Toàn bộ diễn ra trong vài giây.

Bài học thiết kế: **quyền biểu quyết có thể mua được tức thời thì không phải quyền biểu quyết.** Đây là lý do các hệ thống hiện đại đều có độ trễ giữa lúc thông qua và lúc thi hành, và yêu cầu token phải được khóa hoặc ủy quyền một thời gian trước khi có hiệu lực biểu quyết.

Build Finance DAO (tháng 2/2022) — khâu tóm thù địch. Một chủ thể tích lũy đủ token biểu quyết, thông qua đề xuất chuyển quyền kiểm soát hợp đồng và ngân quỹ về mình, rồi rút tài sản. Cơ chế quản trị vận hành *đúng như thiết kế* — vấn đề là thiết kế không lường trước rằng chính cơ chế ấy có thể được dùng để cướp.

Bài học: **quản trị token không phân biệt được giữa “cộng đồng quyết định” và “kẻ mua đủ phiếu quyết định”**. Với mã nguồn, hai điều đó giống hệt nhau.

Compound, đề xuất số 62 (tháng 9/2021) — quản trị quá chậm để sửa lỗi. Một đề xuất được thông qua chứa lỗi khiến giao thức phân phối nhầm một lượng lớn token. Vấn đề: để sửa, phải đi qua đúng quy trình quản trị với thời gian chờ bắt buộc — trong khi lỗi vẫn tiếp tục gây thiệt hại từng khối.

Bài học: **cơ chế bảo vệ chống lạm quyền cũng chính là cơ chế cản trở ứng cứu khẩn cấp**. Mọi hệ thống phải chọn một điểm cân bằng, và không có điểm nào tối ưu cho cả hai tình huống.

Mango Markets (tháng 10/2022) — dùng chính quản trị để hợp thức hóa. Sau khi thao túng giá oracle và rút một lượng lớn tài sản, người thực hiện dùng chính số token vừa chiếm được để bỏ phiếu cho một đề xuất “dàn xếp” có lợi cho mình.

Bài học: **quyền biểu quyết thu được từ hành vi tấn công vẫn là quyền biểu quyết hợp lệ về mặt kỹ thuật**. Mã nguồn không có khái niệm “nguồn gốc bất hợp pháp”.

Ghi chú thực hành — Phép thử nhanh khi đánh giá một hệ thống quản trị

Khi xem xét bất kỳ giao thức nào, hãy đặt bốn câu hỏi tương ứng với bốn vụ việc trên:

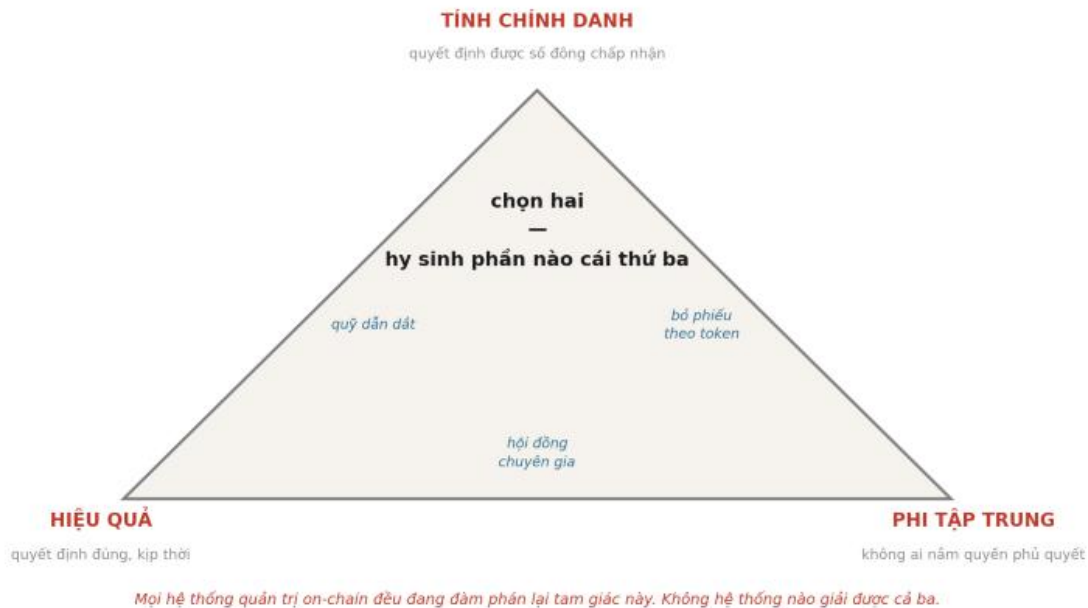
1. Có thể mua quyền biểu quyết bằng vốn vay trong một giao dịch không? (*Beanstalk*)
2. Cần bao nhiêu tiền để một chủ thể đơn lẻ thông qua một đề xuất bất kỳ? (*Build Finance*)
3. Nếu phát hiện lỗi nghiêm trọng, mất bao lâu để sửa được? (*Compound*)
4. Hệ thống có cơ chế nào vô hiệu hóa quyền biểu quyết thu được bằng hành vi gian lận không? (*Mango*)

Bốn câu này mất mười lăm phút để trả lời và loại được phần lớn các thiết kế yếu.

vneconomics

5.5 Tam giác đánh đổi

Hình 5.3 Tam giác đánh đổi của quản trị phi tập trung



Nguồn: tác giả xây dựng.

Mọi hệ thống quản trị đều đang đàm phán giữa ba mục tiêu, và không hệ thống nào đạt được cả ba ở mức cao nhất.

Tính chính danh — quyết định được số đông người chịu tác động chấp nhận là đúng thẩm quyền. Muốn chính danh cao thì cần sự tham gia rộng, quy trình minh bạch, thời gian thảo luận đủ dài.

Hiệu quả — quyết định đúng về mặt chuyên môn và kịp thời. Muốn hiệu quả cao thì cần người ra quyết định có chuyên môn, số lượng ít, quy trình nhanh.

Phi tập trung — không chủ thể nào nắm quyền phủ quyết hoặc quyền quyết định đơn phương. Muốn phi tập trung cao thì phải phân tán quyền lực, chấp nhận chậm hơn và khó phối hợp hơn.

Ba mục tiêu này kéo ngược nhau. Tăng số người tham gia làm tăng chính danh nhưng giảm hiệu quả. Trao quyền cho hội đồng chuyên gia làm tăng hiệu quả nhưng giảm phi tập trung. Phân tán tuyệt đối quyền lực làm tăng phi tập trung nhưng khiến quyết định khó đạt được và dễ bị chi phối bởi nhóm thiểu số kiên trì nhất.

Cách các hệ thống lớn giải bài toán này, tính đến 2026, khá thống nhất: **chia quyền theo loại quyết định**.

Arbitrum lập một Hội đồng An ninh xử lý vận hành hằng ngày, còn toàn bộ DAO chỉ bỏ phiếu về việc bầu hội đồng và các thay đổi tham số quan trọng — mô hình này được ghi nhận là giảm một môi vì quá nhiều đề xuất và tăng mức độ tham gia có ý nghĩa. Optimism vận hành cấu trúc hai viện, một bên dựa trên token và một bên dựa trên tư cách thành viên. Cardano, như Chương 6 sẽ trình bày, phân quyền cho ba thiết chế với các ngưỡng khác nhau tùy loại hành động.

Nguyên tắc chung rút ra được: **không phải quyết định nào cũng cần cùng một mức chính danh**. Đối một tham số kỹ thuật nhỏ và chỉ một khoản lớn từ ngân quỹ là hai loại việc khác nhau, và bắt chúng đi qua cùng một quy trình là thiết kế lười.

5.6 Khung chẩn đoán năm câu hỏi

Đây là công cụ mang đi được của chương. Áp dụng cho bất kỳ hệ thống quản trị nào — một giao thức, một DAO bạn đang xây, hay thậm chí một tổ chức truyền thống.

Bảng 5.3 — Khung chẩn đoán một hệ thống quản trị

#	Câu hỏi	Vì sao quan trọng	Dấu hiệu đáng lo
1	Ai được bỏ phiếu, và quyền đó đến từ đâu?	Phân biệt quyền theo sở hữu, theo đóng góp, hay theo tư cách thành viên	Quyền biểu quyết mua được tức thời, không có thời gian khóa
2	Quyết định nào cần bao nhiêu sự đồng thuận?	Hệ thống tốt phân tầng ngưỡng theo mức độ hệ trọng	Mọi quyết định dùng chung một ngưỡng
3	Ai đề xuất, và chi phí đề xuất là bao nhiêu?	Quá rẻ thì ngập rác; quá đắt thì chỉ người giàu có tiếng nói	Không có khoản đặt cọc, hoặc đặt cọc cao vô lý
4	Kết quả được thi hành thế nào, và mất bao lâu?	Độ trễ thi hành là lớp phòng vệ chính chống tấn công	Thi hành tức thì, hoặc phụ thuộc vào một nhóm giữ khóa
5	Có gì kiểm soát chính người biểu quyết?	Không có kiểm soát thì đa số có thể quyết mọi thứ, kể cả chiếm đoạt	Không có hiến pháp, hội đồng độc lập, hay quyền phủ quyết bảo hiến

Nguồn: tác giả xây dựng.

Câu hỏi số 5 là câu quan trọng nhất và cũng bị bỏ qua nhiều nhất. Trong lý thuyết hiến pháp cổ điển, vấn đề trung tâm không phải là làm sao để đa số ra quyết định, mà là **làm sao để đa số không thể làm bất cứ điều gì họ muốn**. Phần lớn các DAO thể hệ đầu không có câu trả lời cho câu hỏi này. Cardano trả lời bằng một bản hiến pháp thành văn và một hội đồng có nhiệm vụ kiểm tra tính hợp hiến — đó là lý do Chương 6 dành cho nó nhiều dung lượng đến vậy.

5.7 Những việc quản trị on-chain làm không tốt

Một chương trung thực về quản trị phải nói cả phần này.

Bảng 5.4 — Giới hạn của quản trị on-chain

Loại quyết định	Vì sao không phù hợp	Nên xử lý thế nào
Ứng cứu khẩn cấp	Quy trình bỏ phiếu và độ trễ thi hành mất nhiều ngày; sự cố bảo mật tính bằng phút	Hội đồng an ninh có quyền hành động nhanh, chịu giám sát sau

Quyết định cần chuyên môn sâu	Cử tri phổ thông không thể đánh giá một thay đổi mật mã học	Ủy quyền cho chuyên gia; hoặc yêu cầu kiểm toán độc lập trước khi bỏ phiếu
Vấn đề nhân sự	Đánh giá con người cần thông tin riêng tư, không thể công khai	Ủy ban nhỏ, có nhiệm kỳ, chịu trách nhiệm giải trình
Đàm phán	Không thể đàm phán khi mọi vị thế đều công khai	Trao quyền đàm phán, phê chuẩn kết quả
Quyết định pháp lý	Giao thức không có tư cách pháp nhân; tòa án không công nhận một cuộc biểu quyết	Cần vỏ pháp lý — quỹ, hiệp hội, hoặc công ty
Vấn đề đạo đức gây chia rẽ	Biểu quyết theo số lượng token không giải quyết được bất đồng giá trị	Không nên đưa ra biểu quyết; cần cơ chế thảo luận và đôi khi là chia tách

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Hàng cuối cùng đáng được nhấn mạnh. Có những bất đồng không phải là bất đồng về sự kiện hay về lợi ích, mà là bất đồng về giá trị. Một cuộc biểu quyết đếm token không giải quyết được loại bất đồng đó; nó chỉ tuyên bố bên nào nhiều tiền hơn. Trong lịch sử ngành, những bất đồng loại này thường kết thúc bằng việc chia tách chuỗi — và đó có lẽ là kết cục lành mạnh hơn so với việc ép một bên phục tùng.

Ghi chú thực hành – Câu hỏi nên hỏi trước khi thiết kế

Nếu bạn đang xây một hệ thống và cân nhắc đưa quản trị on-chain vào, câu hỏi đầu tiên không phải “dùng cơ chế bỏ phiếu nào” mà là: **“những quyết định nào thực sự cần được quyết định tập thể?”** Bảng 5.4 gợi ý rằng câu trả lời thường ngắn hơn nhiều so với dự kiến ban đầu. Quản trị là chi phí — chi phí thời gian, chi phí phối hợp, chi phí rủi ro bị tấn công. Chỉ đưa vào những quyết định thực sự cần, và giữ phần còn lại ngoài phạm vi.

5.8 BẮC CẦU sang Chương 6

Chương này đã dựng bộ khung: bài toán mà quản trị on-chain giải, phổ các mô hình, sáu kiểu thất bại, tam giác đánh đổi, và năm câu hỏi chẩn đoán.

Chương 6 áp dụng toàn bộ bộ khung đó vào một trường hợp duy nhất: hệ thống quản trị của Cardano trong kỷ nguyên Voltaire. Lý do chọn Cardano không phải vì nó tốt nhất — đó là một nhận định mà chương sau sẽ xem xét chứ không giả định — mà vì nó là hệ thống **hoàn chỉnh nhất về mặt thiết kế thiết chế** hiện đang vận hành: có hiến pháp thành văn, có phân lập quyền lực giữa ba thiết chế, có cơ chế đại diện được ủy quyền, và có quy trình ngân quỹ được mã hóa vào giao thức.

Nói cách khác, Cardano là hệ thống trả lời được cả năm câu hỏi ở Bảng 5.3 — kể cả câu số 5. Điều đó khiến nó trở thành đối tượng nghiên cứu tốt nhất, bất kể ta đánh giá kết quả thực tế của nó ra sao.

Thuật ngữ then chốt

Quản trị on-chain — cơ chế thay đổi quy tắc vận hành và phân bổ tài nguyên chung của một hệ thống không có cơ quan trung ương, với kết quả biểu quyết được thi hành tự động bằng mã nguồn.

Sự thờ ơ hợp lý — hiện tượng cá nhân chọn không tham gia vì chi phí nghiên cứu vượt quá lợi ích kỳ vọng từ lá phiếu của mình; là nguyên nhân kinh tế của tỷ lệ tham gia thấp.

Tấn công quản trị — hành vi chiếm quyền biểu quyết, thường tạm thời và bằng vốn vay, để thông qua đề xuất có lợi cho kẻ tấn công.

Vay chớp nhoáng — khoản vay không cần tài sản bảo đảm, phải hoàn trả trong cùng một giao dịch; công cụ chính của nhiều vụ tấn công quản trị.

Độ trễ thi hành — khoảng thời gian bắt buộc giữa lúc một đề xuất được thông qua và lúc nó có hiệu lực; lớp phòng vệ chính chống tấn công quản trị.

Ủy quyền đánh thuế — tình trạng đại diện tối đa hóa lợi ích riêng thay vì lợi ích của người ủy quyền.

Quản trị lai ghép — mô hình kết hợp nhiều thiết chế có nguồn quyền lực khác nhau, kiểm soát lẫn nhau; xu hướng chủ đạo giai đoạn 2025–2026.

Câu hỏi ôn tập

1. Phát biểu định nghĩa chức năng của quản trị on-chain bằng ba yếu tố. Vì sao tác giả cho rằng các định nghĩa rộng hơn là “khẩu hiệu tiếp thị”?
2. Giải thích vì sao “một token, một phiếu” theo logic quyền sở hữu chứ không phải logic quyền công dân. Sự phân biệt này dẫn tới hai sai lầm đối lập nào?
3. Tỷ lệ tham gia trung bình khoảng 6% được mô tả là “không nhất thiết là dấu hiệu hệ thống hỏng”. Trình bày ba cách giải thích, và nêu cách nào bạn thấy thuyết phục nhất.
4. Với mỗi vụ việc trong bốn vụ ở mục 5.4, nêu một biện pháp thiết kế có thể đã ngăn được nó.
5. Compound đề xuất 62 minh họa rằng cơ chế chống lạm quyền cũng cản trở ứng cứu khẩn cấp. Bạn sẽ đặt điểm cân bằng ở đâu, và đánh đổi gì?
6. Áp dụng khung năm câu hỏi ở Bảng 5.3 cho một giao thức bạn biết rõ. Câu nào hệ thống đó trả lời kém nhất?
7. Bảng 5.4 cho rằng bất đồng về giá trị không nên đưa ra biểu quyết. Hãy phản bác lập luận này.

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Chẩn đoán một hệ thống thật.

Chọn một giao thức có quản trị on-chain đang vận hành. Dùng tài liệu công khai và dữ liệu biểu quyết thực tế, hoàn thành:

- Định vị nó trên phổ ở Hình 5.1, kèm lý do.

- Trả lời đủ năm câu hỏi ở Bảng 5.3.
- Tính tỷ lệ tham gia của năm đề xuất gần nhất, **ghi rõ mẫu số bạn dùng**.
- Xác định kiểu thất bại nào trong sáu kiểu ở Bảng 5.2 mà hệ thống này dễ mắc nhất.

Độ dài mục tiêu: ba trang. Phần giá trị nhất là phần bạn không tìm được thông tin — hãy ghi rõ những chỗ đó.

Bài tập B — Thiết kế ngược từ thất bại.

Chọn một trong bốn vụ việc ở mục 5.4. Viết một bản mô tả thiết kế quản trị (một trang) cho một giao thức giả định, trong đó mỗi lựa chọn thiết kế phải chỉ rõ nó ngăn chặn kiểu tấn công nào. Sau đó, tự tìm ít nhất một cách tấn công mà thiết kế của bạn vẫn chưa chặn được.

Bài tập C — Cắt bớt phạm vi quản trị.

Lấy một tổ chức hoặc dự án bạn đang tham gia. Liệt kê mười quyết định mà tổ chức đó phải đưa ra trong một quý. Với mỗi quyết định, dùng Bảng 5.4 để xác định: nên quyết định tập thể, hay nên ủy quyền cho cá nhân hoặc nhóm nhỏ?

Bài tập này thường cho kết quả là số quyết định cần biểu quyết tập thể ít hơn nhiều so với thực tế đang làm — và đó chính là điểm của bài tập.

Đọc thêm

- Các nghiên cứu học thuật về tập trung quyền biểu quyết và ủy quyền trong quản trị token, công bố giai đoạn 2025–2026 — nên đọc phần phương pháp, vì cách đo quyết định kết luận.
- Tài liệu quản trị chính thức của Optimism và Arbitrum — hai mô hình lai ghép được ghi nhận nhiều nhất; đặc biệt là cấu trúc Hội đồng An ninh của Arbitrum.
- Báo cáo phân tích sau sự cố của Beanstalk Farms (2022), Build Finance DAO (2022), Compound đề xuất 62 (2021) và Mango Markets (2022).
- Tài liệu về quy trình thay đổi giao thức của Ethereum — ví dụ tiêu biểu của mô hình đồng thuận thô do nhà phát triển lõi dẫn dắt, không có bỏ phiếu on-chain.
- CIP-1694 và bản Hiến pháp Cardano — chuẩn bị cho Chương 6.

Chương 6 — Bên trong kỷ nguyên Voltaire: hệ thống DRep của Cardano

Luận điểm của chương

Cardano thực hiện thiết kế thiết chế tham vọng nhất trong ngành: một bản hiến pháp thành văn, sự phân lập quyền lực giữa ba cơ quan, và một tầng đại diện được ủy quyền. Chương này mô tả bộ máy đó — không phải để ca ngợi, mà vì đây là hệ thống duy nhất hiện có trả lời được cả năm câu hỏi chần đoán ở Chương 5, kể cả câu khó nhất: *cái gì kiểm soát chính người biểu quyết?*

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Mô tả vai trò, nguồn quyền lực và phạm vi biểu quyết của ba thiết chế.
2. Nêu đủ bảy loại hành động quản trị và xác định thiết chế nào phải bỏ phiếu cho từng loại.
3. Giải thích chức năng hiến định của Hội đồng Hiến pháp và vì sao nó khác một hội đồng chuyên môn.
4. Trình bày vòng đời một hành động quản trị, từ đề trình đến thi hành.
5. Phân tích một cuộc biểu quyết thật và giải thích vì sao nó đạt hoặc không đạt ngưỡng.
6. Đánh giá hệ thống Cardano bằng khung năm câu hỏi của Chương 5, nêu cả điểm mạnh lẫn điểm yếu.

6.1 Con đường tới Voltaire

Cardano phát triển theo các giai đoạn được đặt tên theo những nhân vật lịch sử. Byron xây nền tảng. Shelley đưa vào cơ chế ủy quyền stake. Goguen bổ sung hợp đồng thông minh. Basho tập trung vào khả năng mở rộng. Và **Voltaire** — đặt theo năm sinh của nhà triết học — là giai đoạn quản trị.

Điểm đến của Voltaire được nêu rõ ngay từ đầu: một hệ thống **tự quản, do cộng đồng kiểm soát**, không còn phụ thuộc vào các tổ chức sáng lập.

Đó không phải khẩu hiệu. Ba tổ chức tiên phong của Cardano — Input | Output, EMURGO và Cardano Foundation — đã **giao nộp khóa khởi tạo** của blockchain. Trong kiến trúc của một blockchain, khóa khởi tạo là quyền lực cuối cùng: ai giữ nó có thể thay đổi quy tắc mà không cần ai đồng ý. Việc từ bỏ nó là hành vi không thể đảo ngược và không có nhiều tiền lệ trong ngành.

Nói cách khác: Cardano đã **đốt cầu**. Nếu hệ thống quản trị mới thất bại, không có cơ chế dự phòng nào để một tổ chức trung ương bước vào cứu vãn. Đây là bối cảnh cần giữ trong đầu khi đọc phần còn lại của chương.

CIP-1694 và quá trình soạn thảo

Nền tảng kỹ thuật của Voltaire là **CIP-1694** — một Đề xuất Cải tiến Cardano đặt tên theo năm sinh của Voltaire. Văn bản này định nghĩa toàn bộ kiến trúc: ba thiết chế, bảy loại hành động, cơ chế bỏ phiếu và ngưỡng phê chuẩn.

Điều đáng chú ý về CIP-1694 không phải nội dung mà là **quy trình soạn thảo**. Nó được đưa ra thảo luận công khai qua hàng loạt hội thảo tại nhiều châu lục, trải qua nhiều vòng sửa đổi dựa trên phản hồi cộng đồng, và có những điểm bị tranh cãi gay gắt. Một đề xuất kiến tạo hiến chế được chính cộng đồng sẽ chịu sự điều chỉnh của nó tham gia soạn thảo — điều này hiếm, và nó là một phần lý do hệ thống có được tính chính danh ban đầu.

Ba mốc quyết định

Tháng 12/2024 — bản dự thảo Hiến pháp được thông qua tại một hội nghị hiến pháp toàn cầu, với các đại biểu được lựa chọn từ cộng đồng ở nhiều quốc gia.

24/1/2025 — hard fork Plomin được phê chuẩn, và được thi hành on-chain vào cuối epoch kế tiếp, ngày **29/1/2025 lúc 21:45 UTC**. Đây là thời điểm quản trị on-chain thực sự bắt đầu vận hành: từ giây phút đó, người nắm giữ ADA có quyền biểu quyết thật, được thi hành tự động bằng giao thức.

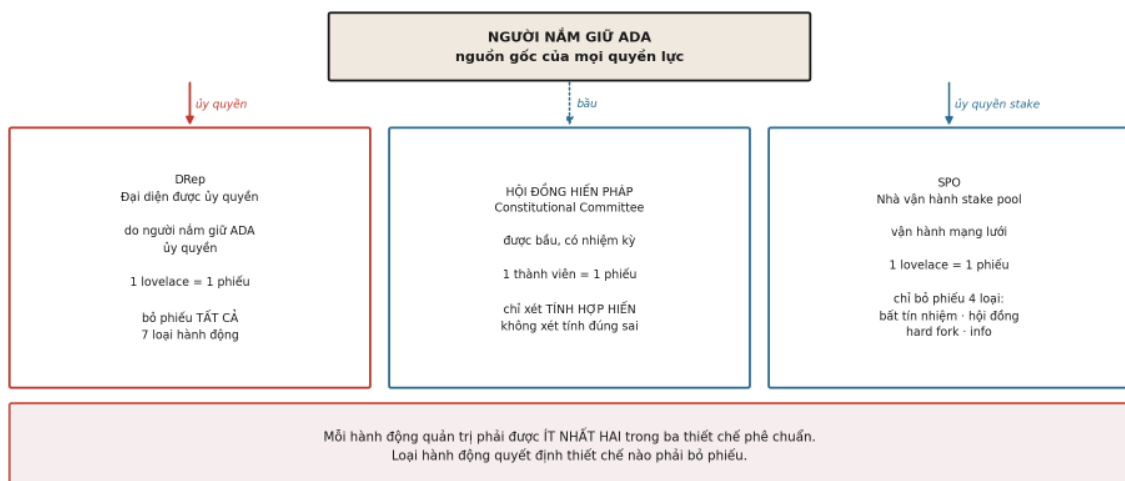
Sau đó — Hiến pháp được phê chuẩn on-chain. Bản dự thảo do hội nghị thông qua vẫn cần được cộng đồng phê chuẩn bằng lá phiếu on-chain, theo nguyên tắc một lovelace một phiếu. Đây là một chi tiết quan trọng về mặt thiết chế: hội nghị đại biểu *đề xuất*, nhưng người nắm giữ tài sản mới *phê chuẩn*.

Ghi chú thực hành — Vì sao mốc 29/1/2025 quan trọng với người đọc Việt Nam

Cardano hoàn tất chuyển giao quyền lực cho cộng đồng vào tháng 1/2025 — bảy tháng trước khi Việt Nam ban hành Nghị quyết 05. Hai hệ thống quản trị này ra đời gần như cùng lúc, giải hai bài toán khác nhau, bằng hai triết lý đối lập: một bên tập trung hóa quyền cấp phép để kiểm soát, một bên phân tán quyền quyết định để không ai kiểm soát. Chương 13 sẽ đặt hai mô hình này cạnh nhau. Còn ở đây, chỉ cần ghi nhận rằng cả hai đều là thí nghiệm đang chạy, và cả hai đều chưa có kết luận.

6.2 Ba thiết chế

Hình 6.1 Kiến trúc tam quyền của Cardano trong kỷ nguyên Voltaire



Nguồn: tác giả xây dựng, dựa trên CIP-1694 và tài liệu quản trị chính thức của Cardano.

Bảng 6.1 — Ba thiết chế quản trị

Thiết chế	Nguồn quyền lực	Cách tính phiếu	Phạm vi biểu quyết	Chức năng
DRep — Đại diện được ủy quyền	Người nắm giữ ADA ủy quyền quyền biểu quyết	1 lovelace = 1 phiếu	Cả bảy loại hành động	Đại diện cho lợi ích của người sở hữu tài sản
Hội đồng Hiến pháp	Được bầu, có nhiệm kỳ	1 thành viên = 1 phiếu	Sáu loại (trừ bất tín nhiệm và thay đổi hội đồng)	Xét tính hợp hiến , không xét tính đúng sai về nội dung
SPO — Nhà vận hành stake pool	Vận hành hạ tầng mạng lưới; stake được ủy quyền	1 lovelace = 1 phiếu	Bốn loại: bất tín nhiệm, thay đổi hội đồng, hard fork, info — cộng thêm các tham số liên quan an ninh	Bảo vệ tính toàn vẹn kỹ thuật của mạng lưới

Nguồn: CIP-1694; tài liệu quản trị chính thức của Cardano.

Ba điểm thiết kế đáng phân tích.

Một — Hội đồng Hiến pháp bỏ phiếu theo đầu người, không theo tài sản. Đây là ngoại lệ duy nhất trong toàn hệ thống, và nó có chủ đích. Nếu Hội đồng cũng bỏ phiếu theo lượng ADA nắm giữ, nó sẽ chỉ là một bản sao của tầng DRep và không tạo ra sự kiểm soát nào. Việc tách nguyên tắc bỏ phiếu là cách để bảo đảm Hội đồng đại diện cho một *loại quyền lực khác*, không phải cùng một loại quyền lực với số lượng ít hơn.

Hai — Hội đồng chỉ xét tính hợp hiến. Nhiệm vụ của Hội đồng không phải quyết định đề xuất tốt hay dở, mà là quyết định nó có phù hợp với Hiến pháp Cardano hay không. Đây là mô hình tòa bảo hiến, không phải mô hình ban giám khảo. Sự phân biệt này giữ cho Hội đồng không trở thành một tầng quyền lực thực chất chồng lên ý chí của người nắm giữ tài sản.

Ba — SPO có phạm vi hẹp nhưng ở đúng chỗ hiểm. Nhà vận hành stake pool không bỏ phiếu về ngân quỹ hay đa số tham số. Nhưng họ bỏ phiếu về hard fork, về bất tín nhiệm hội đồng, và về những tham số liên quan đến an ninh. Nói cách khác: **họ có tiếng nói ở đúng những nơi mà một quyết định sai có thể phá hỏng mạng lưới về mặt kỹ thuật.** Đây là sự phân quyền theo năng lực chuyên môn, không phải theo tài sản.

Lưu ý — “Tam quyền phân lập” là phép loại suy, không phải mô tả chính xác

Cách gọi “tam quyền” tiện dụng nhưng dễ gây hiểu nhầm. Trong hiến chế chính trị cổ điển, ba nhánh lập pháp — hành pháp — tư pháp có chức năng khác nhau về *loại hoạt động*. Ở Cardano, cả ba thiết chế đều làm cùng một việc: bỏ phiếu phê chuẩn. Điều khác nhau là **nguồn chính danh** và **phạm vi**. Đây gần với mô hình lưỡng viện có thêm một cơ quan bảo hiến hơn là gần với tam quyền phân lập. Khi trình bày cho người mới, tôi khuyên dùng phép loại suy này một cách thận trọng và nói rõ giới hạn của nó — Chương 9 bàn kỹ về việc phép loại suy hỏng gây hại ra sao.

6.3 Bảy loại hành động quản trị

Đây là bảng tra cứu trung tâm của chương. Mỗi hành động quản trị phải được phê chuẩn bởi ít nhất hai trong ba thiết chế, và loại hành động quyết định thiết chế nào phải bỏ phiếu.

Bảng 6.2 — Bảy loại hành động quản trị và thiết chế phải bỏ phiếu

#	Loại hành động	Hội đồng	DRep	SPO	Nội dung
1	Bất tín nhiệm	—	✓	✓	Tuyên bố mất tín nhiệm với Hội đồng Hiến pháp đương nhiệm
2a	Thay đổi hội đồng (trạng thái bình thường)	—	✓	✓	Thay đổi thành viên, ngưỡng ký, hoặc nhiệm kỳ của Hội đồng
2b	Thay đổi hội đồng (trạng thái bất tín nhiệm)	—	✓	✓	Như trên, khi đang ở trạng thái bất tín nhiệm
3	Hiến pháp mới hoặc guardrails script	✓	✓	—	Sửa đổi Hiến pháp hoặc chính sách đề xuất
4	Khởi động hard fork	✓	✓	✓	Nâng cấp không tương thích ngược; cần cả ba thiết chế
5a	Tham số giao thức — nhóm mạng lưới	✓	✓	—	
5b	Tham số giao thức — nhóm kinh tế	✓	✓	—	
5c	Tham số giao thức — nhóm kỹ thuật	✓	✓	—	
5d	Tham số giao thức — nhóm quản trị	✓	✓	—	
6	Rút ngân quỹ	✓	✓	—	Chi tiền từ ngân quỹ on-chain
7	Info	✓	✓	✓	Ghi nhận thông tin on-chain, không tạo hiệu lực trực tiếp

Nguồn: tài liệu quản trị chính thức của Cardano; CIP-1694. Với các tham số liên quan đến thuộc tính an ninh của hệ thống, đề xuất thay đổi cần thêm phiếu của SPO.

Bảng này chứa nhiều thông tin thiết kế hơn về ngoài của nó. Bốn nhận xét.

Hard fork là loại duy nhất cần cả ba. Đây là thay đổi không thể đảo ngược đối với chính giao thức, nên ngưỡng đồng thuận cao nhất. Thiết kế hợp lý.

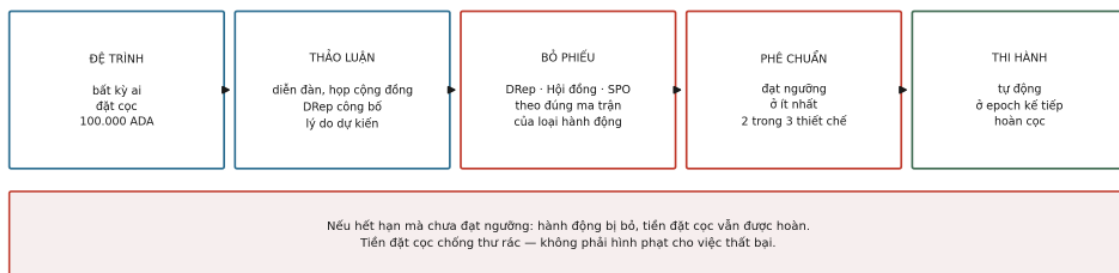
Hội đồng Hiến pháp không được bỏ phiếu về chính số phận của mình. Loại 1 và loại 2 — bất tín nhiệm và thay đổi hội đồng — chỉ do DRep và SPO quyết. Nếu Hội đồng có quyền phủ quyết việc bãi nhiệm chính nó, cơ chế kiểm soát sẽ vô hiệu. Đây là chi tiết thiết chế được suy nghĩ kỹ.

Rút ngân quỹ không cần SPO. Nhà vận hành mạng lưới không có tiếng nói về việc chi tiền. Logic: đây là tiền của người nắm giữ tài sản, không phải của người vận hành hạ tầng. Nhưng điều này cũng có nghĩa quyết định chi tiêu nằm hoàn toàn trong tay tầng DRep và Hội đồng — và mục 6.5 cho thấy hệ quả thực tế.

Loại 7 “Info” không tạo hiệu lực gì. Nghe vô dụng, nhưng đây là công cụ quan trọng; nó cho phép cộng đồng **thăm dò ý kiến chính thức, có ghi nhận on-chain** trước khi đưa ra một đề xuất tốn kém. Trong thực hành, hành động Info thường là bước chuẩn bị cho một đề xuất rút ngân quỹ lớn.

6.4 Cơ chế bỏ phiếu và vòng đời một hành động

Hình 6.2 Vòng đời một hành động quản trị



Nguồn: tác giả xây dựng, dựa trên CIP-1694.

Ai bỏ phiếu, và bỏ như thế nào

DRep và SPO bỏ phiếu theo **một lovelace một phiếu** — một ADA bằng 1.000.000 lovelace. Hội đồng Hiến pháp bỏ phiếu theo **một thành viên một phiếu**.

Với mỗi hành động, người bỏ phiếu chọn một trong ba: **Đồng ý**, **Không đồng ý**, hoặc **Bỏ phiếu trắng**. Lựa chọn bỏ phiếu trắng có ý nghĩa kỹ thuật quan trọng: nó **loại lượng stake đó ra khỏi mẫu số** khi tính tỷ lệ, thay vì bị coi là phiếu chống.

Hai lựa chọn ủy quyền tự động

Bên cạnh việc ủy quyền cho một DRep cụ thể, người nắm giữ ADA có hai lựa chọn đặc biệt được mã hóa vào giao thức:

- **Luôn bỏ phiếu trắng (Abstain)** — dành cho người không muốn tham gia quản trị nhưng vẫn muốn nhận thưởng staking. Lượng stake này được loại khỏi mẫu số.
- **Luôn không đồng ý (No Confidence)** — một tuyên bố thường trực rằng người nắm giữ không tin tưởng hệ thống quản trị hiện tại. Đây là công cụ bất đồng chính kiến được thể chế hóa, và tôi cho rằng đó là một trong những ý tưởng tinh tế nhất của CIP-1694: **hệ thống cung cấp sẵn một cách để nói “tôi phản đối toàn bộ chuyện này” mà không cần rời bỏ mạng lưới.**

Liên kết với phần thưởng staking

Đây là đòn bẩy hành vi mạnh nhất của toàn hệ thống. Để rút được phần thưởng staking, người nắm giữ ADA phải ủy quyền quyền biểu quyết của mình — cho một DRep, hoặc cho một trong hai lựa chọn tự động ở trên.

Cơ chế này không ép ai phải quan tâm đến quản trị. Nhưng nó buộc mọi người phải **đưa ra một lựa chọn có ý thức**, và đó là khác biệt rất lớn so với việc mặc định không làm gì. Chương 5 đã nêu vấn đề thờ ơ hợp lý; đây là một trong số ít cơ chế thực sự tấn công vào gốc rễ của nó, bằng cách gắn chi phí vào sự thụ động.

Đặt cọc

Đệ trình một hành động quản trị đòi hỏi khoản đặt cọc — theo tham số giao thức, ở mức **100.000 ADA**. Đăng ký làm DRep đòi hỏi đặt cọc **500 ADA**.

Cả hai đều là tham số giao thức, tức có thể được thay đổi bằng chính cơ chế quản trị. Người đọc nên kiểm tra giá trị hiện hành thay vì dựa vào con số in trong sách.

Điểm cần hiểu đúng: **tiền đặt cọc được hoàn lại**, kể cả khi đề xuất thất bại. Nó là công cụ chống thư rác, không phải hình phạt. Nhưng với mức 100.000 ADA, nó vẫn tạo ra rào cản thực tế — chỉ những chủ thể có vốn đáng kể mới có thể đệ trình đề xuất, và điều này cần được ghi nhận khi đánh giá tính mở của hệ thống.

Ghi chú thực hành – Nơi tra cứu dữ liệu thật

Toàn bộ hoạt động quản trị Cardano đều công khai on-chain. Ba nguồn nên biết: **gov.tools** (công cụ chính thức để ủy quyền, đăng ký DRep và bỏ phiếu), **Adastat** và **Cexplorer** (trình duyệt chuỗi khối có mục quản trị riêng, xem được từng hành động, từng lá phiếu, từng lý do công bố). Với người đang học, cách hiệu quả nhất không phải đọc thêm tài liệu mà là **mở một hành động quản trị đã kết thúc và đọc toàn bộ lá phiếu cùng lý do kèm theo**. Nửa giờ làm việc đó dạy nhiều hơn cả chương này.

6.5 Ngân quỹ: nơi lý thuyết gặp tiền thật

Ngân quỹ Cardano tích lũy từ phí giao dịch và một phần nguồn phát hành. Đến năm 2026, quy mô ngân quỹ vượt **một tỷ ADA**, và nó đang được chi thực sự thông qua các đề xuất do cộng đồng biểu quyết.

Đây là nơi quản trị on-chain thôi trừu tượng.

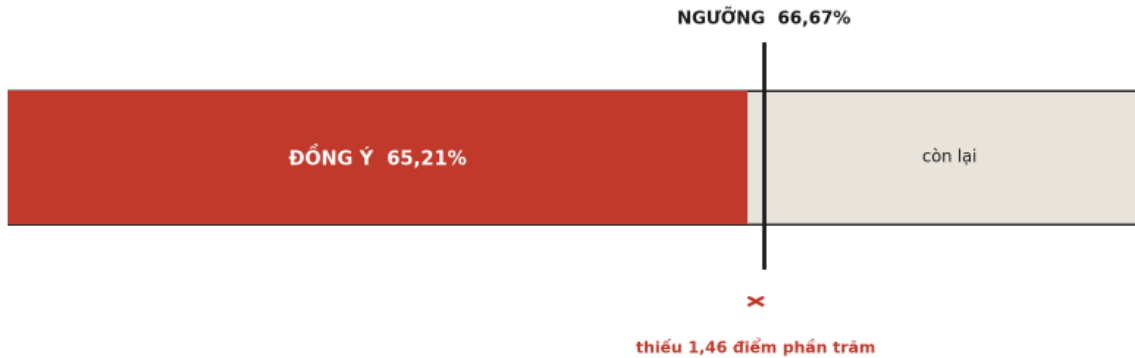
Ngưỡng rút ngân quỹ

Đề xuất rút ngân quỹ cần đạt **ít nhất 66,67%** lượng stake của các DRep đã tham gia bỏ phiếu — một đa số áp đảo, cao hơn nhiều so với đa số quá bán thông thường.

Lý do đặt ngưỡng cao rất rõ: đây là tiền, và nó không thể lấy lại. Một quyết định tham số sai có thể sửa bằng một quyết định tham số khác. Một khoản chi sai thì không.

Nghiên cứu tình huống: Cardano Summit 2026

Hình 6.3 Khi 65,21% là chưa đủ: đề xuất Cardano Summit 2026 (tháng 6/2026)



Đề xuất chi ngân quỹ cho Cardano Summit 2026 — tính theo tỷ lệ trên lượng stake của DRep đã tham gia bỏ phiếu.

Nguồn: dữ liệu biểu quyết on-chain, tháng 6/2026, tổng hợp từ các nguồn tin ngành và trình duyệt chuỗi khối.

Tháng 6/2026, một đề xuất rút ngân quỹ để tài trợ cho **Cardano Summit 2026** — sự kiện thường niên lớn nhất của hệ sinh thái — được đưa ra biểu quyết.

Kết quả: phiếu đồng ý đạt **65,21%** lượng stake DRep tham gia. Ngưỡng yêu cầu là 66,67%. **Thiếu 1,46 điểm phần trăm.**

Hệ quả: sự kiện bị hủy. Cardano Foundation sau đó thông qua một phương án nhỏ hơn, gắn với một hội nghị ngành khác.

Trường hợp này đáng để phân tích kỹ vì nó minh họa nhiều điều cùng lúc.

Thứ nhất — ngưỡng là ngưỡng. Không có cơ chế “gần đạt thì cho qua”, không có quyền phủ quyết ngược lại từ tổ chức sáng lập, không có đàm phán hậu kỳ. 65,21% nhỏ hơn 66,67%, và đề xuất thất bại. Đối với một hệ thống mới vận hành mười bảy tháng, việc quy tắc được tôn trọng ngay cả khi kết quả gây khó chịu là bằng chứng mạnh về tính vận hành của nó.

Thứ hai — đa số vẫn có thể thua. Gần hai phần ba số phiếu ủng hộ, nhưng đề xuất vẫn không qua. Đây chính là mục đích của đa số áp đảo: bảo vệ thiểu số khỏi việc bị đa số vừa đủ quyết định chi tiền của chung. Người ủng hộ sự kiện có lý do để thất vọng; nhưng cơ chế đã làm đúng việc nó được thiết kế để làm.

Thứ ba — quản trị phi tập trung có thể nói không với chính tổ chức sáng lập. Đề xuất gắn với sự kiện chủ đạo của hệ sinh thái, do một tổ chức nòng cốt đứng sau. Nó vẫn thất bại. Nếu ai đó cần bằng chứng rằng việc giao nộp khóa khởi tạo là thật chứ không phải hình thức, đây là bằng chứng đó.

Thứ tư — và đây là phần khó chịu — một hệ thống có thể vận hành đúng mà vẫn cho ra kết quả đáng ngờ về mặt lợi ích chung. Hội nghị thường niên là công cụ xây dựng cộng đồng và thu hút nhà phát triển. Việc hủy nó có thể là quyết định đúng (tiết kiệm ngân quỹ cho việc thiết thực hơn) hoặc sai (mất một tài sản vô hình khó gây dựng lại). Cơ chế quản trị không trả lời được câu hỏi đó. Nó chỉ đếm phiếu.

Ghi chú thực hành — Bài học cho người đệ trình đề xuất

Với ngưỡng 66,67%, số học của việc vận động rất khắc nghiệt: bạn cần thuyết phục **hai trong ba** lượng stake tham gia. Điều đó có nghĩa việc công bố đề xuất rồi chờ đợi là chiến lược gần như chắc chắn thất bại. Các đề xuất thành công đều bắt đầu vận động từ nhiều tuần trước, thường dùng một hành động **Info** để thăm dò trước, và làm việc trực tiếp với các DRep nắm nhiều stake nhất. Chương 7 mô tả quá trình này từ phía người nhận vận động.

6.6 Thị trường ủy quyền

Một DRep chỉ có quyền lực bằng lượng stake được ủy quyền cho mình. Điều này tạo ra một thị trường — và như mọi thị trường, nó có cấu trúc, có tập trung, và có động cơ méo mó.

Dữ liệu công khai năm 2026 cho thấy vài đặc điểm.

Tổ chức lớn ủy quyền có chủ đích để phân tán quyền lực. Cardano Foundation ủy quyền **220 triệu ADA cho 11 DRep cộng đồng**, mỗi bên 20 triệu — nâng tổng số ADA mà Foundation ủy quyền cho cộng đồng lên khoảng 360 triệu. Foundation cũng tự ủy quyền khoảng 171 triệu ADA để bảo đảm toàn bộ tài sản mình nắm giữ đều tham gia quản trị.

Hành động chia đều 20 triệu cho từng bên là một lựa chọn đáng chú ý: nó tránh việc tạo ra một DRep siêu quyền lực, đồng thời vẫn nâng năng lực cho tầng đại diện. Đây là ví dụ về việc một chủ thể lớn dùng quyền lực của mình để **giảm** sự tập trung quyền lực — không bắt buộc, và không phổ biến.

Nhưng sự tập trung vẫn là vấn đề cấu trúc. Chương 5 đã nêu: các nghiên cứu ngành liên tục ghi nhận rằng mức độ tập trung quyền biểu quyết có xu hướng tăng theo thời gian ở hầu hết các hệ thống. Cardano không miễn nhiễm. Khi một số ít DRep nắm phần lớn stake tham gia, kết quả biểu quyết trên thực tế do một nhóm nhỏ quyết định — dù về hình thức quyền lực đến từ hàng chục nghìn người ủy quyền.

Bảng 6.3 — Động cơ trong thị trường ủy quyền

Chủ thể	Muốn gì	Rủi ro động cơ
Người ủy quyền	Có người đại diện đáng tin, tiết kiệm thời gian của mình	Chọn theo danh tiếng hoặc mức độ nổi tiếng, không theo chất lượng biểu quyết
DRep	Thu hút stake để có ảnh hưởng	Chiều theo ý kiến số đông thay vì bỏ phiếu theo phán đoán độc lập
Tổ chức lớn	Hệ sinh thái vận hành tốt	Có thể vô tình tạo ra DRep phụ thuộc vào nguồn ủy quyền của mình
Người đệ trình đề xuất	Đề xuất được thông qua	Tập trung vận động một số ít DRep lớn thay vì thuyết phục cộng đồng rộng

Nguồn: tác giả phân tích.

Hàng thứ hai là vấn đề đáng lo nhất, và nó không có giải pháp kỹ thuật. Một DRep bỏ phiếu theo phán đoán độc lập, trái với xu hướng dư luận, có thể mất lượng ủy quyền. Một DRep luôn bỏ phiếu theo số đông sẽ giữ được stake nhưng không tạo ra giá trị gì — vì nếu đại diện chỉ lặp lại ý kiến chung thì tầng đại diện là thừa.

Đây chính là mâu thuẫn cổ điển giữa **đại biểu ủy nhiệm** và **đại biểu ủy thác** trong lý thuyết đại diện: người đại diện nên bỏ phiếu theo ý muốn của cử tri, hay theo phán đoán tốt nhất của

chính mình? Cardano không giải quyết mâu thuẫn này — không hệ thống nào giải quyết được — nhưng cơ chế công bố lý do biểu quyết ít nhất làm cho nó **hiển thị**. Chương 7 bàn kỹ về điều này từ góc nhìn người trong cuộc.

6.7 Chấm điểm hệ thống Cardano theo khung Chương 5

Đã đến lúc dùng công cụ đã xây ở chương trước.

Bảng 6.4 — Áp dụng khung năm câu hỏi

Câu hỏi	Cardano trả lời thế nào	Đánh giá
1. Ai được bỏ phiếu, quyền từ đâu?	DRep từ ủy quyền của người nắm ADA; SPO từ stake; Hội đồng từ bầu cử. Ba nguồn chính danh khác nhau	Mạnh — đa nguồn, khó bị một loại quyền lực chi phối
2. Quyết định nào cần bao nhiêu đồng thuận?	Phân tầng rõ: hard fork cần cả ba; ngân quỹ cần 66,67%; info không tạo hiệu lực	Mạnh — phân tầng theo mức hệ trọng
3. Ai đề xuất, chi phí bao nhiêu?	Bất kỳ ai; đặt cọc 100.000 ADA, được hoàn lại	Trung bình — mở về nguyên tắc, nhưng rào cản vốn thực tế cao
4. Thi hành thế nào, mất bao lâu?	Tự động ở epoch kế tiếp sau khi phê chuẩn; có độ trễ theo thiết kế	Mạnh — không phụ thuộc nhóm giữ khóa
5. Cái gì kiểm soát người biểu quyết?	Hiến pháp thành văn; Hội đồng xét tính hợp hiến; SPO có tiếng nói về an ninh; lựa chọn “Luôn không đồng ý”	Rất mạnh — điểm khác biệt lớn nhất so với các DAO khác

Nguồn: tác giả đánh giá.

Câu số 5 là nơi Cardano tách khỏi phần còn lại. Phần lớn các DAO không có câu trả lời — đa số token quyết định mọi thứ, kể cả những thứ lẽ ra không nên được quyết định bằng biểu quyết. Cardano có một bản hiến pháp đặt ra giới hạn, một cơ quan xét tính hợp hiến, và một cơ chế bất tín nhiệm để bãi nhiệm chính cơ quan đó nếu nó lạm quyền.

Đó là kiến trúc hiến chế thực sự, không phải mô phỏng.

Nhưng — bốn điểm yếu cần nói thẳng

Một chương chỉ liệt kê ưu điểm là chương quảng cáo. Bốn vấn đề sau đây là thật, và người đọc nên biết.

Một — độ phức tạp là rào cản gia nhập. Bảy loại hành động, ba thiết chế, các ngưỡng khác nhau, guardrails script, phân nhóm tham số. Một người nắm giữ ADA phổ thông rất khó đánh giá được một đề xuất nếu không dành nhiều giờ nghiên cứu. Sự phức tạp này bảo vệ hệ thống khỏi quyết định thiếu hiểu biết, nhưng đồng thời đẩy quyền lực về phía số ít người có thời gian và chuyên môn — điều mà thiết kế lẽ ra muốn tránh.

Hai — ngưỡng cao có thể tạo tê liệt. Vụ Summit 2026 cho thấy 65,21% ủng hộ vẫn không đủ. Nếu nhiều đề xuất thiết thực liên tục thất bại ở khoảng 60–66%, hệ thống sẽ không chỉ được tiền cho những việc cần làm, và ngân quỹ trở thành một khối tài sản chết. Đây là rủi ro thật, không phải giả định.

Ba — lao động không được trả công. Công việc của một DRep — đọc đề xuất, nghiên cứu, tham vấn người ủy quyền, viết lý do biểu quyết — là công việc thật, tốn thời gian thật, và phần lớn không được trả công. Chương 7 mô tả gánh nặng này chi tiết. Một hệ thống dựa vào lao động tình nguyện có giới hạn về quy mô và có xu hướng chọn lọc những người đã có điều kiện tài chính.

Bốn — bất cân xứng địa lý và ngôn ngữ. Thảo luận quản trị diễn ra chủ yếu bằng tiếng Anh, theo múi giờ châu Âu và Bắc Mỹ. Một người ở Đông Nam Á muốn tham gia có ý nghĩa phải vượt qua cả rào cản ngôn ngữ lẫn rào cản thời gian. Đây không phải lỗi thiết kế có chủ đích, nhưng nó tạo ra sự dưới đại diện có hệ thống, và Chương 7 sẽ quay lại điểm này.

6.8 Bắc cầu sang Chương 7

Chương này đã mô tả bộ máy: ai bỏ phiếu, về cái gì, theo ngưỡng nào, qua quy trình gì.

Nhưng mô tả bộ máy không cho biết bộ máy *vận hành* ra sao. Một đề xuất trông thế nào khi đến tay người phải bỏ phiếu? Mất bao lâu để đánh giá nó cho tử tế? Người ủy quyền có thực sự đọc lý do biểu quyết không? Điều gì xảy ra khi một DRep phải chọn giữa phán đoán của mình và ý muốn của những người đã ủy quyền cho mình?

Đó là khoảng cách giữa thiết kế và vận hành — và Chương 7 được viết từ bên trong khoảng cách đó.

Thuật ngữ then chốt

Voltaire — giai đoạn phát triển của Cardano tập trung vào quản trị tự quản, đặt theo năm sinh của nhà triết học.

CIP-1694 — Đề xuất Cải tiến Cardano định nghĩa toàn bộ kiến trúc quản trị: ba thiết chế, bảy loại hành động, cơ chế bỏ phiếu và ngưỡng.

Hard fork Plomin — nâng cấp giao thức thi hành ngày 29/1/2025, thời điểm quản trị on-chain của Cardano chính thức vận hành.

Hội đồng Hiến pháp — cơ quan được bầu, bỏ phiếu theo nguyên tắc một thành viên một phiếu, có nhiệm vụ xét tính hợp hiến của hành động quản trị.

Lovelace — đơn vị nhỏ nhất của ADA; một ADA bằng 1.000.000 lovelace. Là đơn vị tính phiếu của DRep và SPO.

Luôn bỏ phiếu trắng — lựa chọn ủy quyền tự động loại lượng stake khỏi mẫu số tính tỷ lệ.

Luôn không đồng ý — lựa chọn ủy quyền tự động thể hiện sự bất tín nhiệm thường trực với hệ thống quản trị.

Hành động Info — loại hành động quản trị ghi nhận thông tin on-chain mà không tạo hiệu lực trực tiếp; dùng để thăm dò ý kiến chính thức.

Guardrails script — tập quy tắc kỹ thuật giới hạn phạm vi thay đổi mà một hành động quản trị được phép thực hiện.

Câu hỏi ôn tập

1. Vì sao Hội đồng Hiến pháp bỏ phiếu theo nguyên tắc một thành viên một phiếu, trong khi hai thiết chế còn lại tính theo *lovelace*? Điều gì sẽ hỏng nếu Hội đồng cũng tính theo *lovelace*?
2. Hội đồng Hiến pháp không được bỏ phiếu về hành động bất tín nhiệm chính nó. Giải thích ý nghĩa thiết chế của quy định này.
3. Rút ngân quỹ không cần phiếu của SPO. Nêu một lập luận ủng hộ và một lập luận phản đối lựa chọn thiết kế này.
4. Giải thích khác biệt giữa “bỏ phiếu trắng” và “không đồng ý” về mặt toán học khi tính tỷ lệ. Vì sao khác biệt này quan trọng?
5. Vụ Summit 2026 được mô tả là “hệ thống vận hành đúng mà vẫn cho ra kết quả đáng ngờ về lợi ích chung”. Bạn có đồng ý với cách đặt vấn đề này không?
6. Mâu thuẫn giữa đại biểu ủy nhiệm và đại biểu ủy thác không có giải pháp kỹ thuật. Theo bạn, một DRep nên nghiêng về phía nào, và vì sao?
7. Trong bốn điểm yếu ở mục 6.7, điểm nào bạn cho là nghiêm trọng nhất đối với sự tồn tại lâu dài của hệ thống? Bảo vệ lựa chọn của bạn.

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Đọc một cuộc biểu quyết thật.

Truy cập một trình duyệt quản trị Cardano (gov.tools, [Adastat](https://adastat.io) hoặc [Cexplorer](https://cexplorer.io)). Chọn một hành động quản trị **đã kết thúc** và lập báo cáo:

- Loại hành động nào? Theo Bảng 6.2, thiết chế nào phải bỏ phiếu?
- Kết quả từng thiết chế: đồng ý, không đồng ý, bỏ phiếu trắng — theo cả số tuyệt đối lẫn tỷ lệ.
- Ngưỡng áp dụng là bao nhiêu? Đề xuất đạt hay không đạt, và cách bao xa?
- Đọc ít nhất năm lý do biểu quyết công bố. Có bao nhiêu lý do nêu được luận cứ cụ thể, và bao nhiêu chỉ là tuyên bố chung chung?

Câu hỏi cuối cùng thường cho kết quả gây thất vọng, và đó là dữ liệu có giá trị về chất lượng thực tế của tầng đại diện.

Bài tập B — Thiết kế một đề xuất.

Soạn một đề xuất rút ngân quỹ giả định cho một sáng kiến bạn thực sự quan tâm — chẳng hạn một chương trình giáo dục blockchain tại Việt Nam. Bao gồm:

- Vấn đề cần giải quyết, có bằng chứng.
- Số tiền đề nghị và cơ cấu chi tiết.
- Chỉ tiêu đo lường thành công, xác minh được.

- **Chiến lược vận động** đạt ngưỡng 66,67%: bạn cần thuyết phục ai, bằng lập luận nào, theo trình tự thời gian ra sao?

Phần cuối là phần khó nhất và cũng là phần khiến bài tập này khác với một bản kế hoạch thông thường.

Bài tập C — So sánh hai hệ thống quản trị.

Lập bảng đối chiếu hệ thống quản trị Cardano (Chương 6) với cơ chế quản lý thị trường tài sản mã hóa của Việt Nam (Chương 3), theo các tiêu chí: ai ra quyết định, nguồn chính danh, ngưỡng thông qua, cơ chế kiểm soát quyền lực, cách xử lý sai lầm.

Viết một đoạn kết: hai hệ thống này giải quyết những bài toán khác nhau, hay là hai lời giải khác nhau cho cùng một bài toán? Đây là bài tập chuẩn bị cho Chương 13.

Đọc thêm

- **CIP-1694** — văn bản gốc định nghĩa toàn bộ kiến trúc; nên đọc trực tiếp, đặc biệt phần về ngưỡng và các loại hành động.
- **Hiến pháp Cardano** — văn bản nền tảng; đọc để hiểu Hội đồng Hiến pháp đang xét theo chuẩn nào.
- Tài liệu quản trị chính thức tại docs.cardano.org và tài liệu của Intersect MBO — nguồn cập nhật về vai trò, quy trình và tham số hiện hành.
- **gov.tools** — công cụ chính thức để ủy quyền, đăng ký DRep và bỏ phiếu; cũng là nơi đọc được các lý do biểu quyết đã công bố.
- **Adastat, Cexplorer** — trình duyệt chuỗi khối có mục quản trị; dùng cho Bài tập A.
- Tài liệu về quy trình ngân sách Cardano do Ủy ban Ngân sách công bố — bối cảnh cho mục 6.5.
- Thông tin công khai về hard fork Plomin (tháng 1/2025) và hội nghị hiến pháp (tháng 12/2024).

Chương 7 — DRep trong thực tiễn: nơi thiết kế gặp vận hành

Luận điểm của chương

Khoảng cách giữa cách một hệ thống quản trị *được thiết kế* và cách nó *thực sự vận hành hằng ngày* là nơi mọi vấn đề đáng quan tâm cư trú. Chương này mô tả khoảng cách đó như một người hành nghề gặp phải — viết từ cơ chế của vai trò và từ hồ sơ quản trị công khai, không dựa vào lịch sử bỏ phiếu của bất kỳ cá nhân nào.

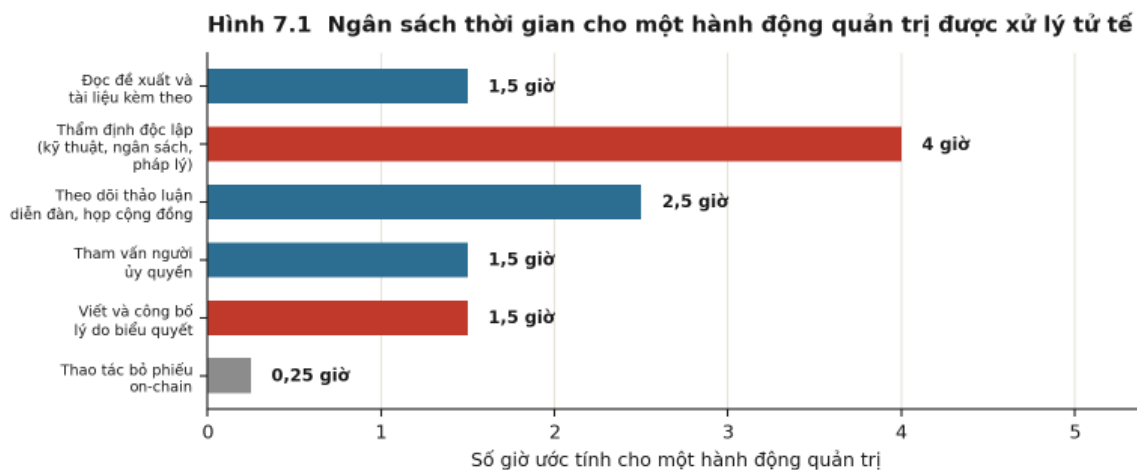
Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Mô tả yêu cầu thực tế của vai trò đại diện: đăng ký, đặt cọc, và khối lượng công việc.
2. Viết một cương lĩnh đại diện mà người ủy quyền có thể dùng để quy trách nhiệm.
3. Thực hiện đầy đủ năm bước của quy trình một lá phiếu.
4. Phân tích ba loại biểu quyết điển hình và nêu điều gì khác nhau ở từng loại.
5. Nhận diện các xung đột lợi ích đặc thù của vai trò và nêu cách xử lý.
6. Rút ra bài học có thể áp dụng — và không nên áp dụng — cho bối cảnh thể chế Việt Nam.

7.1 Vai trò này thực sự đòi hỏi gì

Về mặt kỹ thuật, trở thành đại diện rất đơn giản: đăng ký on-chain, đặt cọc theo tham số giao thức — hiện ở mức 500 ADA — và bạn có tư cách nhận ủy quyền.

Rào cản kỹ thuật gần như bằng không. Rào cản thực sự nằm ở chỗ khác.



Tổng khoảng 11 giờ. Con số minh họa dựa trên quan sát thực hành, không phải số liệu đo lường chính thức.

Nguồn: ước tính minh họa của tác giả dựa trên quan sát thực hành, không phải số liệu đo lường chính thức.

Hình 7.1 phân rã thời gian cần thiết để xử lý **một** hành động quản trị cho tử tế. Tổng cộng khoảng mười một giờ.

Con số này cần được đặt cạnh nhịp độ thực tế của hệ thống. Trong những giai đoạn sôi động — chẳng hạn mùa ngân sách — có thể có hàng chục đề xuất cùng nằm trong thời hạn bỏ phiếu. Nếu một đại diện muốn xử lý tất cả ở mức chất lượng như Hình 7.1 mô tả, đó là một công việc toàn thời gian.

Hầu hết đại diện không làm việc toàn thời gian. Điều đó dẫn tới một trong ba lối thoát, và mỗi lối đều có cái giá:

Lối thứ nhất — chuyên môn hóa. Chỉ bỏ phiếu sâu vào lĩnh vực mình có chuyên môn, bỏ phiếu trắng ở phần còn lại. Trung thực, nhưng làm giảm lượng phiếu tham gia và có thể khiến người ủy quyền thất vọng.

Lối thứ hai — dựa vào phân tích của người khác. Đọc đánh giá của các đại diện hoặc nhóm nghiên cứu mà mình tin tưởng, rồi quyết định. Hiệu quả, nhưng nếu nhiều đại diện cùng dựa vào một nguồn thì tính đa dạng của phán đoán biến mất — hệ thống trông như có hàng trăm người quyết định trong khi thực chất chỉ có vài phân tích độc lập.

Lối thứ ba — giảm chất lượng. Đọc lướt, bỏ phiếu theo cảm nhận. Đây là lối phổ biến nhất và ít được thừa nhận nhất.

Ghi chú thực hành — Câu hỏi nên tự đặt trước khi đăng ký

Trước khi đăng ký làm đại diện, hãy tự trả lời một câu rất cụ thể: *tôi có thể dành đều đặn bao nhiêu giờ mỗi tuần cho việc này, trong ít nhất mười hai tháng?* Nếu câu trả lời dưới năm giờ, hãy cân nhắc ủy quyền cho người khác thay vì đăng ký. Một đại diện không có thời gian nhưng vẫn nhận stake sẽ gây hại nhiều hơn là không có đại diện đó — bởi lượng stake ấy nằm im trong tay một người không dùng nó, thay vì được ủy quyền cho ai đó sẽ dùng.

7.2 Xây dựng một cương lĩnh có thể bị quy trách nhiệm

Người ủy quyền chọn đại diện dựa trên cái gì? Trong lý tưởng, dựa trên một cương lĩnh công khai. Trong thực tế, thường dựa trên mức độ nổi tiếng.

Sự chênh lệch giữa hai điều đó là vấn đề trung tâm của tầng đại diện, và cách duy nhất để thu hẹp nó là viết cương lĩnh đủ cụ thể để có thể bị đối chiếu.

Bảng 7.1 — Cương lĩnh có thể quy trách nhiệm và cương lĩnh vô nghĩa

Nội dung	Phiên bản vô nghĩa	Phiên bản có thể quy trách nhiệm
Nguyên tắc chi ngân quỹ	“Tôi ủng hộ việc sử dụng ngân quỹ có trách nhiệm”	“Tôi bỏ phiếu chống mọi đề xuất chi trên 1 triệu ADA không có chỉ tiêu đo lường xác minh được và cơ chế giải ngân theo mốc”
Lập trường kỹ thuật	“Tôi ưu tiên sự an toàn của mạng lưới”	“Tôi bỏ phiếu trắng với mọi thay đổi tham số kỹ thuật mà tôi không tự đánh giá được, và nêu rõ điều đó trong lý do”

Quan hệ với người ủy quyền	“Tôi lắng nghe cộng đồng”	“Tôi công bố ý định biểu quyết ít nhất 5 ngày trước khi bỏ phiếu và trả lời mọi phản hồi trong kênh công khai”
Xung đột lợi ích	Không đề cập	“Tôi công bố mọi vị trí, hợp đồng và khoản tài trợ liên quan đến hệ sinh thái, và bỏ phiếu trắng với đề xuất mà tôi có lợi ích trực tiếp”
Tần suất tham gia	“Tôi tham gia tích cực”	“Tôi cam kết bỏ phiếu ít nhất 90% số hành động trong nhiệm kỳ; nếu không đạt, tôi khuyến nghị người ủy quyền chuyển sang đại diện khác”

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Phép thử để phân biệt rất đơn giản: **một cương lĩnh có thể bị quy trách nhiệm là cương lĩnh mà người ủy quyền có thể dùng để chứng minh bạn đã không giữ lời.** Nếu không ai có cách nào chứng minh bạn sai, cương lĩnh đó không phải cam kết mà là quảng cáo.

Điều đáng chú ý: rất ít cương lĩnh trong thực tế đạt chuẩn này. Bài tập A ở cuối chương yêu cầu bạn tự kiểm chứng nhận định đó bằng dữ liệu công khai.

7.3 Thị trường ủy quyền và những động cơ khó chịu

Chương 6 đã mô tả cấu trúc thị trường ủy quyền. Chương này nói về việc đứng bên trong nó.

Một đại diện chỉ có ảnh hưởng bằng lượng stake được ủy quyền. Điều đó tạo ra một áp lực mà ít ai nói thẳng: **có một động cơ thường trực để bỏ phiếu theo hướng làm hài lòng người ủy quyền, thay vì theo phán đoán tốt nhất của mình.**

Áp lực này không xuất hiện dưới dạng tham nhũng hay mua chuộc. Nó xuất hiện dưới dạng những lựa chọn nhỏ, hợp lý, dễ biện minh:

- Một đề xuất bạn thấy có vấn đề nhưng được cộng đồng ủng hộ mạnh — bạn bỏ phiếu trắng thay vì phản đối, vì “chưa đủ chắc chắn”.
- Một lập luận phản biện bạn có nhưng không nêu, vì nêu ra sẽ gây tranh cãi và mất thời gian.
- Một lý do biểu quyết viết mềm hơn suy nghĩ thật, để tránh xung đột.

Không lựa chọn nào trong số đó là sai trái. Nhưng cộng lại, chúng tạo ra một tầng đại diện có xu hướng hội tụ về ý kiến trung bình — và một tầng đại diện chỉ lặp lại ý kiến trung bình thì không tạo ra giá trị gì so với việc bỏ phiếu trực tiếp.

Bảng 7.2 — Bốn cách một đại diện thu hút ủy quyền, và cái giá của từng cách

Cách	Hiệu quả	Cái giá
Danh tiếng sẵn có — đã nổi tiếng trong hệ sinh thái	Rất cao	Tách rời hoàn toàn khỏi chất lượng biểu quyết

Nội dung phân tích — công bố đánh giá sâu về từng đề xuất	Trung bình, tích lũy chậm	Tốn thời gian nhất; nhưng là cách duy nhất tạo được lòng tin có cơ sở
Đại diện cho một nhóm lợi ích — nêu rõ mình đại diện cho ai	Cao trong nhóm đó	Bị coi là thiên vị; khó mở rộng ra ngoài nhóm
Chiều theo dư luận — luôn bỏ phiếu theo hướng phổ biến	Cao, nhanh	Tăng đại diện mất lý do tồn tại

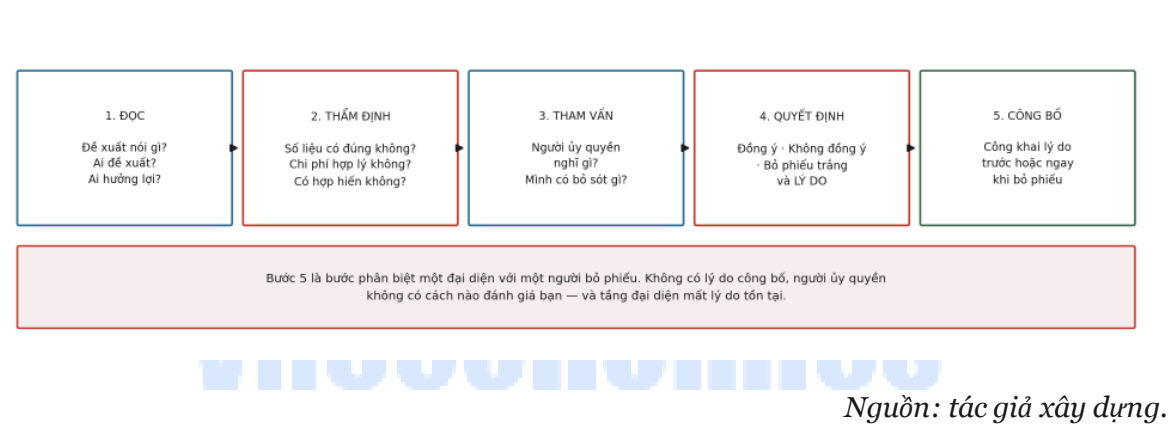
Nguồn: tác giả phân tích.

Lưu ý — Nghịch lý của người đại diện tốt

Một đại diện làm việc nghiêm túc sẽ có lúc bỏ phiếu trái với đa số người ủy quyền của mình. Nếu điều đó khiến họ mất stake, hệ thống đang trừng phạt chính hành vi mà nó cần. Đây là mâu thuẫn cấu trúc, không có giải pháp kỹ thuật, và nó là lý do vì sao cơ chế **công bố lý do biểu quyết** quan trọng đến vậy: nó không giải quyết mâu thuẫn, nhưng nó cho phép người ủy quyền phân biệt giữa “đại diện bỏ phiếu khác tôi vì có lý do tôi chưa nghĩ tới” và “đại diện bỏ phiếu khác tôi vì lợi ích riêng”. Không có lý do công bố, hai trường hợp đó trông giống hệt nhau.

7.4 Giải phẫu một lá phiếu

Hình 7.2 Giải phẫu một lá phiếu



Nguồn: tác giả xây dựng.

Bước 1 — Đọc

Nghe hiển nhiên, nhưng đây là bước bị bỏ qua nhiều nhất. Ba câu hỏi phải trả lời được trước khi đi tiếp:

- **Đề xuất này thực sự làm gì?** Không phải tiêu đề nói gì, mà nội dung kỹ thuật thay đổi cái gì.
- **Ai đề xuất?** Cá nhân, tổ chức, hay một nhóm ẩn danh? Họ có lịch sử trong hệ sinh thái không?
- **Ai hưởng lợi?** Câu hỏi này nghe hoài nghi, nhưng nó là câu hỏi nghề nghiệp cơ bản. Mọi đề xuất đều có người hưởng lợi; vấn đề chỉ là điều đó có được nêu minh bạch hay không.

Bước 2 — Thẩm định độc lập

Đây là bước tốn thời gian nhất và cũng là bước tạo ra toàn bộ giá trị của vai trò.

Với đề xuất chi ngân quỹ: các con số có kiểm chứng được không? Chi phí có tương xứng với kết quả kỳ vọng không? Có phương án so sánh nào rẻ hơn không? Người thực hiện có năng lực đã chứng minh không?

Với đề xuất kỹ thuật: bạn có đủ chuyên môn để đánh giá không? Nếu không, ai đã đánh giá và họ có độc lập không?

Với mọi đề xuất: **nó có phù hợp với Hiến pháp không?** Hội đồng Hiến pháp có nhiệm vụ này, nhưng một đại diện nghiêm túc cũng nên tự đặt câu hỏi thay vì phó thác hoàn toàn.

Bước 3 — Tham vấn

Người ủy quyền nghĩ gì? Câu hỏi này không nhằm để làm theo, mà để phát hiện những gì mình bỏ sót. Một người ủy quyền vận hành hạ tầng có thể nhìn thấy hệ quả kỹ thuật mà bạn không thấy; một người làm giáo dục có thể nhìn thấy tác động lên người dùng mới.

Bước 4 — Quyết định

Ba lựa chọn: đồng ý, không đồng ý, bỏ phiếu trắng. Lựa chọn thứ ba thường bị hiểu là né tránh, nhưng nó là lựa chọn đúng trong ít nhất hai trường hợp: khi bạn không đủ chuyên môn để đánh giá, và khi bạn có xung đột lợi ích.

Bước 5 — Công bố lý do

Đây là bước phân biệt một đại diện với một người bỏ phiếu.

Một lý do biểu quyết tốt cần trả lời: bạn bỏ phiếu gì, vì sao, dựa trên bằng chứng nào, và **điều gì có thể khiến bạn đổi ý**. Về cuối cùng ít người viết nhưng lại quan trọng nhất — nó cho thấy bạn đã lập luận thật chứ không phải hợp lý hóa một kết luận có sẵn.

Không có lý do công bố, người ủy quyền không có cách nào đánh giá bạn, và toàn bộ tầng đại diện mất lý do tồn tại.

7.5 Ba loại biểu quyết, ba kiểu khó khác nhau

Không phải mọi lá phiếu đều khó theo cùng một cách.

Bảng 7.3 — Ba loại biểu quyết điển hình

	Thay đổi tham số	Rút ngân quỹ	Vấn đề hiến định
Cái khó chính	Chuyên môn kỹ thuật	Đánh giá giá trị đồng tiền	Nguyên tắc, không phải dữ kiện
Câu hỏi trung tâm	Thay đổi này gây hệ quả gì cho mạng lưới?	Số tiền này có xứng đáng không?	Điều này có phù hợp với Hiến pháp không?

Nguồn thông tin cần	Phân tích kỹ thuật độc lập, dữ liệu mạng lưới	Dự toán chi tiết, hồ sơ năng lực người thực hiện, phương án so sánh	Văn bản Hiến pháp, tiền lệ, lập luận pháp lý
Sai lầm thường gặp	Bỏ phiếu theo cảm nhận về người đề xuất thay vì nội dung	Chỉ nhìn tổng số tiền, không nhìn cơ cấu và cơ chế giải ngân	Nhầm giữa “tôi không thích” và “điều này vi hiến”
Khi nào nên bỏ phiếu trắng	Khi không tự đánh giá được và không tìm được đánh giá độc lập đáng tin	Khi có lợi ích liên quan	Hiếm khi — đây là loại quyết định mà đại diện có nghĩa vụ phải có lập trường

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Ô cuối cùng bên phải đáng được nhấn mạnh. Với vấn đề hiến định, bỏ phiếu trắng thường là né tránh trách nhiệm. Đây là loại quyết định xác định hệ thống là gì, và người ủy quyền có quyền biết đại diện của mình đứng ở đâu.

Sai lầm ở hàng áp chót của cột thứ ba cũng phổ biến và nguy hiểm: **nhầm lẫn giữa bất đồng về nội dung và vi phạm hiến pháp**. Một đề xuất có thể là ý tưởng tồi mà vẫn hoàn toàn hợp hiến. Trong trường hợp đó, lý do đúng để phản đối là “tôi cho rằng đây là quyết định sai”, không phải “điều này vi hiến”. Lạm dụng lập luận hiến định để phản đối những gì mình không thích sẽ làm mòn chính công cụ hiến định.

7.6 Khi tiền thật gặp quản trị mở

Chương 6 đã phân tích vụ Cardano Summit 2026: 65,21% đồng ý, ngưỡng 66,67%, thiếu 1,46 điểm phần trăm, sự kiện bị hủy.

Từ góc nhìn của người phải bỏ phiếu, những cuộc biểu quyết ngân quỹ như vậy có một đặc điểm mà các loại biểu quyết khác không có: **bạn phải nói không với những người bạn biết**.

Đề xuất chi ngân quỹ thường do các thành viên trong hệ sinh thái đưa ra — những người bạn từng gặp ở hội nghị, từng làm việc cùng, từng nhận giúp đỡ. Bỏ phiếu chống một đề xuất kỹ thuật là chuyện phi cá nhân. Bỏ phiếu chống một đề xuất cấp kinh phí cho công việc của một người cụ thể thì không.

Đây là loại áp lực xã hội mà không thiết kế cơ chế nào xử lý được, và nó tạo ra một thiên lệch có hệ thống theo hướng **chấp thuận**. Ngưỡng 66,67% cho các khoản rút ngân quỹ chính là đối trọng của thiên lệch đó: nó buộc phải có đa số áp đảo, chứ không chỉ là sự dễ dãi của số đông.

Ba nguyên tắc thực hành giúp giữ được sự tách bạch:

Một — đánh giá đề xuất, không đánh giá người. Viết ra tiêu chí trước khi đọc tên người đề xuất, nếu có thể.

Hai — hỏi câu hỏi so sánh, không hỏi câu hỏi tuyệt đối. Không phải “khoản này có đáng không” mà “với cùng số tiền này, có phương án nào tạo ra giá trị lớn hơn không”. Ngân quỹ là nguồn lực hữu hạn; mọi khoản chi đều loại trừ một khoản chi khác.

Ba — nói không kèm lý do cụ thể và kèm gợi ý. “Tôi phản đối vì thiếu chỉ tiêu đo lường; nếu bổ sung phần này và giảm quy mô giai đoạn một, tôi sẽ ủng hộ” là một lá phiếu chống có tính xây dựng. “Tôi thấy chưa thuyết phục” thì không.

7.7 Ba vấn đề cấu trúc chưa có lời giải

Sự thờ ơ và quá tải thông tin

Chương 5 đã nêu sự thờ ơ hợp lý như một bài toán kinh tế. Từ bên trong, nó hiện ra dưới dạng khác: **quá tải thông tin**.

Một hệ thống có hàng chục đề xuất đang mở, mỗi đề xuất kèm hàng chục trang tài liệu và hàng trăm bình luận diễn đàn, vượt quá năng lực xử lý của bất kỳ ai. Hệ quả không phải là mọi người quyết định kém, mà là **mọi người quyết định dựa trên một mẫu ngẫu nhiên của thông tin có sẵn** — và mẫu đó thường bị chi phối bởi những gì được trình bày bày ồ ào nhất.

Đây là lý do chất lượng tóm tắt và trình bày đề xuất quan trọng không kém chất lượng nội dung. Một đề xuất tốt được viết dở sẽ thất bại. Chương 12 sẽ chỉ ra rằng đây thực chất là một bài toán truyền thông, và người làm quản trị có thể học nhiều từ marketing hơn họ tưởng.

Lao động không được trả công

Mười một giờ cho một hành động quản trị, nhân với hàng chục hành động, phần lớn không được trả công.

Hệ quả có thể dự đoán được: những người trụ lại lâu dài trong vai trò đại diện có xu hướng là những người **đã có điều kiện tài chính** để dành thời gian không lương, hoặc những người **có lợi ích kinh doanh** trong hệ sinh thái khiến việc này đáng bỏ công.

Cả hai nhóm đều hợp pháp và nhiều người trong đó làm việc rất nghiêm túc. Nhưng đây là một cơ chế chọn lọc, và nó chọn lọc theo hướng thu hẹp tính đa dạng — chính điều mà thiết kế đại diện muốn mở rộng.

Một số hệ sinh thái đã thử nghiệm chương trình khuyến khích gắn thù lao với ngưỡng tham gia và yêu cầu minh bạch. Đây là hướng đi hợp lý nhưng tạo ra vấn đề mới: nếu thù lao đến từ ngân quỹ, thì đại diện đang bỏ phiếu về chính nguồn thu nhập của mình.

Xung đột lợi ích

Vấn đề đặc thù nhất của vai trò này: đại diện thường đồng thời là **người nắm giữ tài sản**, **người xây dựng sản phẩm trong hệ sinh thái**, và **người bỏ phiếu**.

Bảng 7.4 — Các dạng xung đột lợi ích và cách xử lý

Dạng xung đột	Biểu hiện	Cách xử lý tối thiểu
Lợi ích tài chính trực tiếp	Bỏ phiếu về đề xuất cấp tiền cho dự án của mình hoặc của đối tác	Công bố và bỏ phiếu trắng
Lợi ích cạnh tranh	Bỏ phiếu về đề xuất cấp tiền cho đối thủ cạnh tranh	Công bố; nếu vẫn bỏ phiếu, nêu rõ lý do trong văn bản

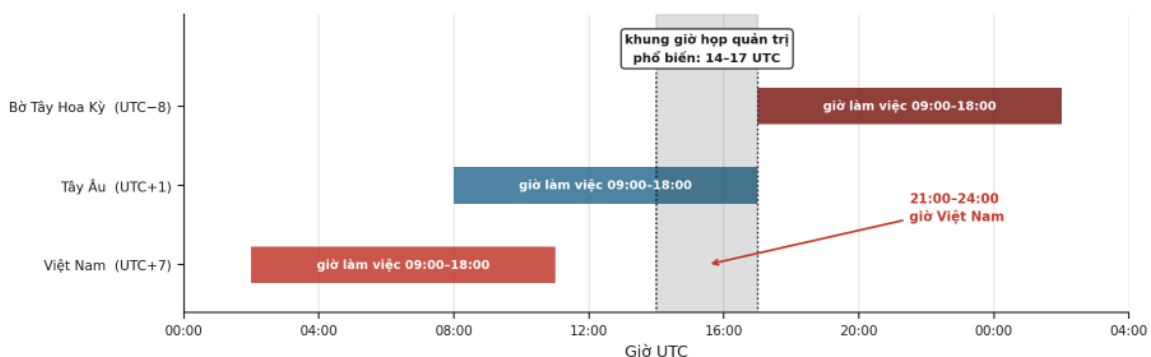
Quan hệ cá nhân	Người đề xuất là bạn bè, đồng nghiệp cũ	Công bố quan hệ
Lợi ích danh tiếng	Bỏ phiếu theo hướng làm tăng uy tín cá nhân trong cộng đồng	Khó phát hiện; cách duy nhất là kỷ luật tự thân trong việc viết lý do
Phụ thuộc nguồn ủy quyền	Phần lớn stake đến từ một tổ chức duy nhất	Công bố cơ cấu nguồn ủy quyền

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Nguyên tắc chung đơn giản và khó: **công bố nhiều hơn mức bạn thấy cần thiết**. Chuẩn mực nên là công bố mọi thứ mà một người ủy quyền có lý sẽ muốn biết trước khi tin tưởng lá phiếu của bạn. Chi phí của việc công bố quá nhiều gần bằng không; chi phí của việc công bố thiếu là mất toàn bộ uy tín, và uy tín trong hệ thống này là tài sản duy nhất một đại diện thực sự có.

7.8 Vấn đề của Đông Nam Á

Hình 7.3 Vì sao Đông Nam Á bị dưới đại diện trong quản trị on-chain



Khung giờ thuận tiện cho châu Âu và Bắc Mỹ rơi vào buổi tối muộn tại Việt Nam. Đây là rào cản cấu trúc, không phải rào cản ý chí.

Nguồn: tác giả tính toán. Khung giờ họp là mô tả mẫu hình phổ biến, không phải lịch cố định của một tổ chức cụ thể.

Đây là mục mà tôi cho là quan trọng nhất chương đối với người đọc Việt Nam.

Quản trị on-chain về nguyên tắc không phân biệt địa lý: ai cũng có thể đăng ký làm đại diện, ai cũng có thể bỏ phiếu. Nhưng phần lớn công việc quản trị thực chất không diễn ra ở khâu bỏ phiếu — nó diễn ra ở khâu **thảo luận**: các cuộc họp cộng đồng, các phiên hỏi đáp với người đề xuất, các cuộc trao đổi hình thành nên lập trường trước khi lá phiếu được bỏ.

Và những cuộc thảo luận đó có múi giờ.

Khung giờ thuận tiện cho cả Tây Âu và Bắc Mỹ — khoảng 14:00 đến 17:00 UTC — rơi vào **21:00 đến 24:00 giờ Việt Nam**. Tham gia đều đặn nghĩa là làm việc vào đêm khuya, đều đặn, trong nhiều tháng.

Cộng với rào cản ngôn ngữ: tài liệu quản trị, thảo luận diễn đàn và các cuộc họp gần như hoàn toàn bằng tiếng Anh, ở mức độ chuyên môn cao.

Kết quả là một sự **dưới đại diện có tính cấu trúc**. Không ai thiết kế ra nó, không có quy định nào loại trừ ai, nhưng hệ quả vẫn tồn tại: khu vực có tỷ lệ chấp nhận tài sản mã hóa vào loại cao nhất thế giới lại có tiếng nói rất nhỏ trong việc quyết định các giao thức mà mình sử dụng.

Ba điều một người ở Việt Nam có thể làm:

Một — chấp nhận rằng đây là chi phí, và tính nó vào quyết định. Nếu bạn muốn tham gia nghiêm túc, hãy dự trù cho việc làm đêm. Nếu không thể, hãy chọn hình thức tham gia khác — ủy quyền cho đại diện phù hợp, hoặc tập trung vào phần việc bất đồng bộ.

Hai — dùng kênh bất đồng bộ. Diễn đàn, tài liệu viết, lý do biểu quyết công bố — tất cả đều bất đồng bộ và không có múi giờ. Một đại diện viết phân tích tốt bằng văn bản có thể có ảnh hưởng lớn mà không cần dự cuộc họp nào.

Ba — xây dựng chỗ đứng khu vực. Việc thiếu tiếng nói Đông Nam Á là một khoảng trống, và khoảng trống là cơ hội. Một đại diện đại diện rõ ràng cho lợi ích và góc nhìn của khu vực này có một vị thế mà không ai khác đang chiếm.

Ghi chú thực hành — Cách tôi đề nghị nghĩ về điều này

Sự dưới đại diện của Đông Nam Á thường được nói đến như một vấn đề công bằng. Tôi cho rằng cách đóng khung đó tuy đúng nhưng không hữu ích lắm — nó biến vấn đề thành chuyện của người khác phải giải quyết. Cách hữu ích hơn là coi đây là **vấn đề chất lượng quyết định**: một hệ thống ra quyết định mà thiếu góc nhìn từ những thị trường sử dụng nó nhiều nhất là một hệ thống đang quyết định với thông tin không đầy đủ. Đóng khung theo cách này biến việc tham gia từ một yêu cầu đạo đức thành một đóng góp có giá trị — và lập luận đó thuyết phục hơn nhiều khi bạn cần thuyết phục ai đó ủy quyền cho mình.

7.9 Điều gì Việt Nam có thể học — và điều gì không nên bắt chước

Đây là mục bắc cầu, và cần được viết cẩn thận để tránh hai lỗi đối lập: hoặc coi quản trị on-chain là mô hình phổ quát nên áp dụng khắp nơi, hoặc coi nó là trò chơi kỹ thuật không liên quan gì đến thể chế thật.

Ba điều đáng học

Một — công bố lý do quyết định. Cơ chế bắt buộc người ra quyết định phải nêu công khai căn cứ của mình là một thực hành tốt, không phụ thuộc công nghệ. Nó có thể áp dụng cho hội đồng trường, ban quản trị hợp tác xã, ủy ban chuyên môn, hay bất kỳ tổ chức nào ra quyết định tập thể. Chi phí gần bằng không; lợi ích về trách nhiệm giải trình rất lớn.

Hai — phân tầng ngưỡng theo mức hệ trọng. Ý tưởng rằng những quyết định khác nhau cần mức đồng thuận khác nhau — đa số quá bán cho việc thường, đa số áp đảo cho việc chi tiền không thể thu hồi — là nguyên tắc thiết kế tốt và hoàn toàn có thể áp dụng ngoài blockchain.

Ba — thể chế hóa quyền bất đồng. Lựa chọn “Luôn không đồng ý” cho phép thể hiện sự phản đối có hệ thống mà không cần rời bỏ tổ chức. Đây là ý tưởng thiết chế tinh tế, và nó có giá trị ở bất cứ đâu người ta muốn phân biệt giữa sự đồng thuận thật và sự im lặng.

Ba điều không nên bắt buộc

Một — bỏ phiếu theo tỷ lệ tài sản, ngoài phạm vi quản trị tài sản. “Một token, một phiếu” là logic quyền sở hữu (Chương 5). Nó phù hợp cho việc quản trị một tài sản chung. Nó **không** phù hợp cho các quyết định liên quan đến quyền và nghĩa vụ của con người, và việc chuyển nguyên tắc này sang các lĩnh vực đó là một sai lầm nghiêm trọng.

Hai — coi tính tự động của thi hành là ưu điểm tuyệt đối. Việc kết quả biểu quyết được thi hành tự động loại bỏ khả năng can thiệp tùy tiện — nhưng cũng loại bỏ khả năng sửa sai. Vụ Compound ở Chương 5 cho thấy cái giá. Trong thể chế thật, khả năng dừng lại và xem xét lại là một tính năng, không phải khiếm khuyết.

Ba — giả định rằng mình bạch tự động tạo ra trách nhiệm giải trình. Toàn bộ dữ liệu quản trị Cardano đều công khai. Nhưng như mục 7.2 đã nêu, phần lớn người ủy quyền không đọc lý do biểu quyết. **Mình bạch là điều kiện cần, không phải điều kiện đủ.** Trách nhiệm giải trình chỉ hình thành khi có người thực sự kiểm tra và có hậu quả khi phát hiện sai — và cả hai điều đó đòi hỏi năng lực và động lực mà công nghệ không tự tạo ra.

Điểm cuối cùng này dẫn thẳng sang Phần III. Nếu mình bạch chỉ tạo ra trách nhiệm giải trình khi có người đủ hiểu biết để kiểm tra, thì **năng lực hiểu biết của người tham gia là điều kiện tiên quyết của mọi hệ thống quản trị** — dù là quản trị on-chain hay quản trị nhà nước.

Đó là lý do Phần III không phải một phần phụ về giáo dục, mà là phần nói về ràng buộc thực sự của toàn bộ hệ thống.

Thuật ngữ then chốt

Cương lĩnh đại diện — văn bản công khai nêu nguyên tắc và cam kết biểu quyết của một đại diện; có giá trị khi đủ cụ thể để người ủy quyền có thể chứng minh đại diện không giữ lời.

Lý do biểu quyết — văn bản giải thích căn cứ của một lá phiếu; bước phân biệt một đại diện với một người bỏ phiếu.

Đại biểu ủy nhiệm và đại biểu ủy thác — hai quan niệm đối lập về vai trò người đại diện: bỏ phiếu theo ý muốn cử tri, hay theo phán đoán tốt nhất của mình.

Quá tải thông tin — tình trạng khối lượng tài liệu vượt quá năng lực xử lý, khiến quyết định dựa trên một mẫu ngẫu nhiên của thông tin sẵn có.

Dưới đại diện cấu trúc — tình trạng một nhóm có tiếng nói nhỏ hơn mức tương xứng do rào cản hệ thống như múi giờ và ngôn ngữ, chứ không do quy định loại trừ.

Kênh bất đồng bộ — hình thức tham gia không đòi hỏi có mặt cùng lúc: diễn đàn, tài liệu viết, lý do biểu quyết công bố.

Câu hỏi ôn tập

1. Ba lối thoát khi không đủ thời gian xử lý mọi đề xuất được nêu ở mục 7.1. Lối nào bạn cho là ít có hại nhất, và vì sao?

2. Nêu phép thử phân biệt một cương lĩnh có thể quy trách nhiệm với một cương lĩnh vô nghĩa. Áp dụng phép thử đó cho câu: “Tôi cam kết luôn đặt lợi ích hệ sinh thái lên hàng đầu.”
3. Vì sao tác giả cho rằng một tăng đại diện chỉ lặp lại ý kiến trung bình thì “không tạo ra giá trị gì”? Bạn có đồng ý không?
4. Trong Bảng 7.3, bỏ phiếu trắng được coi là hợp lý với thay đổi tham số nhưng là né tránh với vấn đề hiến định. Giải thích sự khác biệt này.
5. Vì sao việc nhầm lẫn giữa “tôi không thích đề xuất này” và “đề xuất này vi hiến” lại nguy hiểm về lâu dài?
6. Chương trình thù lao cho đại diện lấy từ ngân quỹ tạo ra vấn đề gì? Bạn thiết kế cơ chế nào để giảm thiểu?
7. Tác giả đề nghị đóng khung vấn đề dưới đại diện của Đông Nam Á như “vấn đề chất lượng quyết định” thay vì “vấn đề công bằng”. Đánh giá lập luận này — nó có làm nhẹ đi khía cạnh công bằng một cách không thỏa đáng không?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Kiểm định chất lượng tăng đại diện.

Chọn mười đại diện có lượng ủy quyền lớn trong một hệ sinh thái quản trị on-chain. Với mỗi người, dùng dữ liệu công khai để trả lời:

- Họ có cương lĩnh công bố không? Nếu có, nó thuộc cột trái hay cột phải của Bảng 7.1?
- Trong năm hành động quản trị gần nhất, họ bỏ phiếu bao nhiêu lần? Bao nhiêu lần công bố lý do?
- Trong số lý do đã công bố, bao nhiêu nêu được luận cứ cụ thể, và bao nhiêu chỉ là tuyên bố chung?
- Có ai từng bỏ phiếu trái với xu hướng đa số và giải thích rõ ràng không?

Lập bảng tổng hợp. Kết quả sẽ cho bạn một đánh giá thực nghiệm về khoảng cách giữa thiết kế ở Chương 6 và vận hành ở Chương 7.

Bài tập B — Viết cương lĩnh của chính bạn.

Giả định bạn đăng ký làm đại diện. Viết một cương lĩnh một trang, đáp ứng phép thử ở mục 7.2. Bắt buộc có:

- Nguyên tắc chi ngân quỹ, kèm ngưỡng số cụ thể.
 - Cách bạn xử lý những vấn đề nằm ngoài chuyên môn của mình.
 - Cam kết về tần suất tham gia và cách công bố lý do.
 - Công bố xung đột lợi ích theo Bảng 7.4.
 - **Điều kiện để bạn tự khuyến nghị người ủy quyền chuyển sang đại diện khác.**
- Mục cuối là mục khó viết nhất và cũng là mục thể hiện rõ nhất bạn có nghiêm túc hay không.

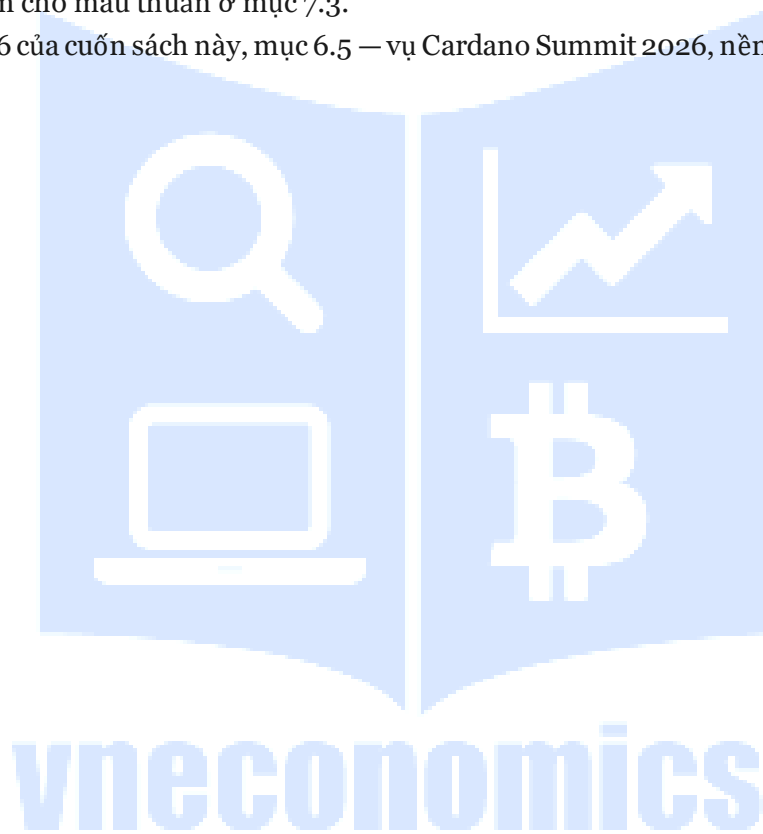
Bài tập C — Thẩm định một đề xuất ngân quỹ.

Tìm một đề xuất rút ngân quỹ đã kết thúc, có quy mô đáng kể. Thực hiện đủ năm bước ở Hình 7.2 và viết một lý do biểu quyết hoàn chỉnh — kể cả phần “điều gì có thể khiến tôi đổi ý”.

Sau đó, so sánh kết luận của bạn với kết quả biểu quyết thực tế và với các lý do đã được công bố. Nếu bạn khác họ, hãy xác định: khác vì thông tin, hay khác vì giá trị?

Đọc thêm

- **gov.tools** — nơi đọc cương lĩnh đại diện và lý do biểu quyết đã công bố; nguồn dữ liệu chính cho Bài tập A.
- **Adastat, Cexplorer** — dữ liệu biểu quyết chi tiết theo từng hành động và từng đại diện.
- Tài liệu về vai trò đại diện và chương trình đào tạo đại diện của Intersect MBO.
- Tài liệu về các chương trình khuyến khích đại diện của Optimism và Arbitrum — hai mô hình gắn thù lao với ngưỡng tham gia và yêu cầu minh bạch.
- Lý thuyết đại diện chính trị cổ điển về đại biểu ủy nhiệm và đại biểu ủy thác — bối cảnh khái niệm cho mâu thuẫn ở mục 7.3.
- Chương 6 của cuốn sách này, mục 6.5 — vụ Cardano Summit 2026, nền tảng cho mục 7.6.



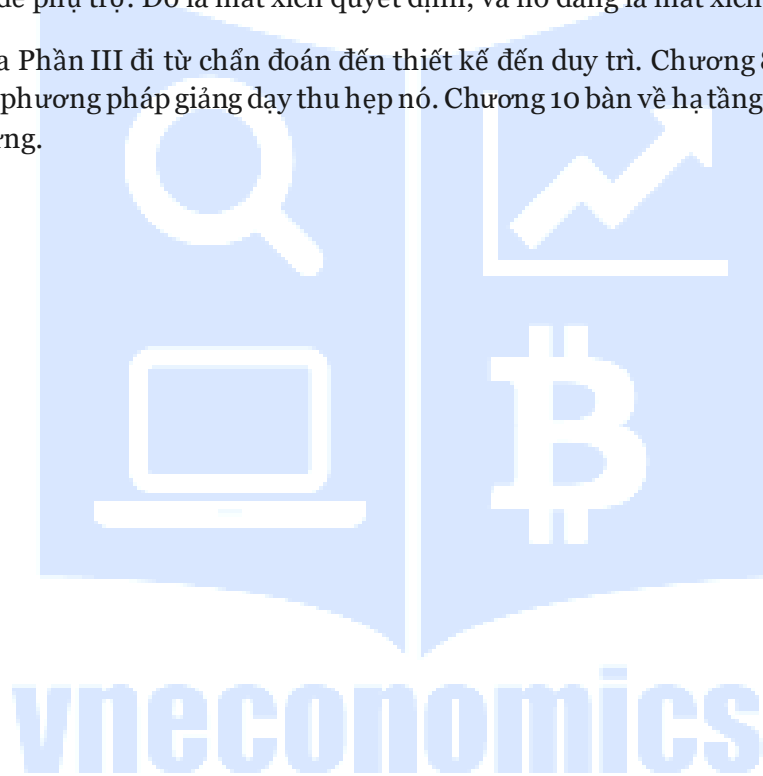
PHẦN III — CON NGƯỜI: DẠY BLOCKCHAIN CHO SINH VIÊN VÀ CỘNG ĐỒNG

Phần I dựng đường biên pháp lý. Phần II mô tả cách quyết định được đưa ra bên trong đường biên đó. Cả hai đều kết thúc ở cùng một chỗ.

Chương 3 kết luận rằng thị trường được cấp phép chỉ thắng ở tính hợp pháp, khả năng khiêu khích và an toàn tài sản — ba lợi thế mà người dùng phải **hiểu** mới đánh giá được. Chương 7 kết luận rằng minh bạch chỉ tạo ra trách nhiệm giải trình khi có người đủ **hiểu biết** để kiểm tra.

Cả hai đều dẫn tới cùng một ràng buộc: **năng lực hiểu biết của người tham gia**. Đó không phải một chủ đề phụ trợ. Đó là mắt xích quyết định, và nó đang là mắt xích yếu nhất.

Ba chương của Phần III đi từ chẩn đoán đến thiết kế đến duy trì. Chương 8 đo khoảng cách. Chương 9 xây phương pháp giảng dạy thu hẹp nó. Chương 10 bàn về hạ tầng cộng đồng giữ cho việc đó bền vững.



Chương 8 — Khoảng cách hiểu biết

Luận điểm của chương

Việt Nam có một trong những tỷ lệ sở hữu tài sản mã hóa cao nhất thế giới và một trong những mức độ hiểu biết thấp nhất về thứ mình sở hữu. Sự kết hợp đó không phải cơ hội marketing. Đó là một tình trạng khẩn cấp về bảo vệ người tiêu dùng, và là ràng buộc lớn nhất đối với tính chính danh của cả ngành.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Phân biệt giữa *đo mức độ chấp nhận* và *đo mức độ hiểu biết*, và giải thích vì sao hai chỉ số này phân kỳ mạnh ở Việt Nam.
2. Mô tả các kênh mà người Việt thực sự học về tài sản mã hóa, và điểm yếu cấu trúc của từng kênh.
3. Trình bày ba kịch bản lừa đảo điển hình theo cảnh báo của cơ quan chức năng, và giải thích vì sao thiếu hiểu biết là bề mặt tấn công.
4. Nhận diện bốn nhóm người học và trình tự giảng dạy phù hợp với từng nhóm.
5. Chẩn đoán vì sao phần lớn các “khóa học blockchain” thất bại.
6. Đánh giá hiện trạng đào tạo blockchain chính quy và vấn đề chứng chỉ.

8.1 Hai chỉ số, hai câu chuyện

Chương 1 đã nêu con số: khoảng hai mươi một triệu người Việt sở hữu tài sản mã hóa, tương đương một phần năm dân số. Việt Nam đứng thứ tư thế giới trong Chỉ số Chấp nhận Tiền mã hóa Toàn cầu năm 2025.

Đó là chỉ số **chấp nhận**. Nó đo hành vi: bao nhiêu người mua, bán, nắm giữ, chuyển tiền.

Không có chỉ số nào tương đương đo **hiểu biết**. Không cơ quan nào ở Việt Nam khảo sát xem trong hai mươi một triệu người đó, bao nhiêu người biết khóa riêng là gì, bao nhiêu người phân biệt được token có nguồn cung giới hạn với token không giới hạn, bao nhiêu người biết chuyện gì xảy ra khi một cầu nối bị tấn công.

Sự vắng mặt của chỉ số này không phải chi tiết kỹ thuật. **Nó là một phần của vấn đề.** Chúng ta biết chính xác có bao nhiêu người tham gia, và gần như không biết gì về việc họ hiểu đến đâu — nên mọi chính sách, mọi sản phẩm và mọi chương trình đào tạo đều đang được thiết kế trong bóng tối.

Hình 8.1 Kim tự tháp hiểu biết: sở hữu không đồng nghĩa với hiểu



Nguồn: tác giả xây dựng. Chỉ tầng trên cùng dựa trên số liệu khảo sát ngành; độ thu hẹp của các tầng dưới là minh họa khái niệm, không phải số liệu đo lường.

Hình 8.1 đề xuất một cách nghĩ. Sở hữu là tầng rộng nhất và là tầng duy nhất có số liệu. Bốn tầng dưới là những mức hiểu biết mà một người tham gia cần có để tự bảo vệ mình — và mỗi tầng đều hẹp hơn tầng trên.

Tôi không có số liệu cho bốn tầng dưới, và tôi nói rõ điều đó thay vì bịa ra một con số nghe có vẻ thuyết phục. Nhưng bất kỳ ai từng đứng lớp về chủ đề này ở Việt Nam đều biết hình dạng của kim tự tháp, kể cả khi không biết kích thước chính xác của nó.

Ghi chú thực hành — Bốn câu hỏi chẩn đoán nhanh

Khi bắt đầu một buổi đào tạo, tôi đề nghị hỏi bốn câu và đếm số cánh tay giơ lên:

1. Ai biết khóa riêng của ví mình đang nằm ở đâu?
2. Ai có thể nói được nguồn cung tối đa của tài sản mình đang nắm giữ lớn nhất?
3. Ai biết nếu sàn mình đang dùng ngừng hoạt động ngày mai thì tài sản của mình sẽ ra sao?
4. Ai từng đọc một dòng trong tài liệu của dự án mình đã bỏ tiền vào?

Bốn câu này mất hai phút và cho bạn một bức tranh chính xác hơn bất kỳ khảo sát nào. Chúng cũng thiết lập đúng tinh thần cho buổi học: đây không phải nơi bàn giá, đây là nơi bàn về việc bạn thực sự đang nắm giữ cái gì.

8.2 Người Việt thực sự học ở đâu

Nếu hai mươi một triệu người tham gia mà không qua trường lớp nào, thì họ học từ đâu?

Bảng 8.1 — Các kênh học tập thực tế và điểm yếu cấu trúc

Kênh	Vì sao hiệu quả	Điểm yếu cấu trúc
Nhóm Telegram, Zalo	Nhanh, tương tác, cùng ngôn ngữ, trả lời tức thì	Người trả lời không có trách nhiệm gì; thông tin không được kiểm

		chúng; dễ bị thao túng bởi chính người có lợi ích
Hội nhóm Facebook	Quy mô lớn, dễ tìm, miễn phí	Thuật toán ưu tiên nội dung gây tranh cãi và hứa hẹn lợi nhuận; người quản trị nhóm thường có lợi ích thương mại
YouTube, TikTok	Trực quan, dễ tiếp cận, tiếng Việt	Mô hình doanh thu thưởng cho nội dung giật gân; nội dung giáo dục nghiêm túc có lượt xem thấp hơn nhiều
KOL và người có ảnh hưởng	Có sức thuyết phục cao; giải thích dễ hiểu	Phần lớn được trả tiền để quảng bá; ranh giới giữa phân tích và tiếp thị thường không được công bố
Chuỗi giới thiệu “anh em”	Dựa trên lòng tin sẵn có; rào cản tâm lý thấp	Chính là cơ chế lan truyền của mô hình đa cấp; lòng tin cá nhân thay thế cho thẩm định
Tài liệu chính thức của dự án	Chính xác về mặt kỹ thuật	Gần như toàn bộ bằng tiếng Anh, ở trình độ chuyên môn cao

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Nhìn xuống cột bên phải sẽ thấy một mẫu hình. **Không kênh nào trong sáu kênh có động cơ tài chính gắn với việc người học hiểu đúng.** Các kênh có động cơ gắn với: lượt xem, lượt tương tác, số người tham gia mới, doanh số. Việc người nghe hiểu đúng là một sản phẩm phụ, không phải mục tiêu.

Đây là chẩn đoán trung tâm của chương. Vấn đề không phải người Việt lười học — bằng chứng ngược lại là rất mạnh, cộng đồng crypto Việt Nam thuộc nhóm năng động nhất thế giới. Vấn đề là **toàn bộ hạ tầng học tập hiện có đều được tài trợ bởi những bên có lợi ích trong việc bạn giao dịch, chứ không phải trong việc bạn hiểu.**

Lưu ý — Chuỗi “anh em” là kênh nguy hiểm nhất, không phải kênh tốt nhất

Trong văn hóa Việt Nam, việc tin tưởng người quen giới thiệu là chuyện tự nhiên và thường đúng đắn. Nhưng trong lĩnh vực này, nó là điểm yếu bị khai thác một cách có hệ thống. Mô hình đa cấp không lan truyền qua quảng cáo; nó lan truyền qua chính chuỗi quan hệ tin cậy. Người giới thiệu bạn thường **cũng là nạn nhân** — họ tin thật, và họ mất tiền thật. Điều này khiến việc cảnh báo trở nên khó khăn về mặt xã hội: bạn không chỉ đang phản bác một dự án, bạn đang ngụ ý rằng người thân của ai đó đã sai.

8.3 Nền kinh tế lừa đảo

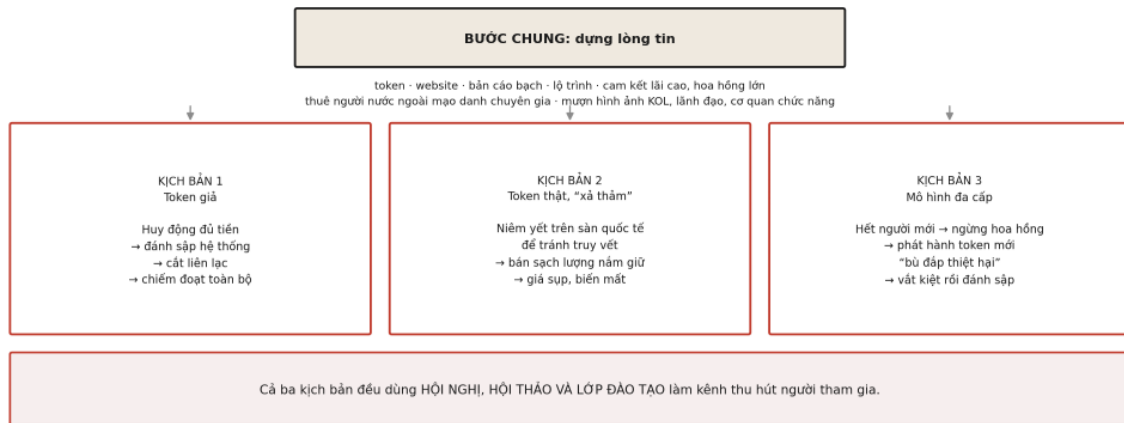
Thiếu hiểu biết không phải một trạng thái trung tính. Nó là **bề mặt tấn công**, và có cả một ngành công nghiệp khai thác nó.

Số liệu tổng thể cho thấy quy mô: thiệt hại do lừa đảo trực tuyến tại Việt Nam năm 2025 ước tính **hơn 8.000 tỷ đồng**, theo số liệu được Bộ Công an công bố. Không phải toàn bộ liên quan đến tài sản mã hóa, nhưng tài sản mã hóa là một phần đáng kể và đang tăng.

Ba kịch bản theo cảnh báo của cơ quan điều tra

Tại Vietnam RWA Summit ngày 18/7/2026, đại diện Cục Cảnh sát điều tra tội phạm về tham nhũng, kinh tế, buôn lậu (C03) — Bộ Công an — nêu ba kịch bản lừa đảo điển hình trên thị trường tài sản mã hóa.

Hình 8.2 Ba kịch bản lừa đảo điển hình theo cảnh báo của C03, Bộ Công an (7/2026)



Nguồn: tổng hợp theo phát biểu của đại diện Cục C03, Bộ Công an tại Vietnam RWA Summit, ngày 18/7/2026.

Bước chung — dựng lòng tin. Các đối tượng tạo token, xây website hoặc ứng dụng, công bố "bản cáo bạch", đưa ra lộ trình phát triển và cam kết lợi nhuận hấp dẫn. Kèm theo là: hứa hẹn lãi suất cao và hoa hồng lớn, quảng bá việc ứng dụng hợp đồng thông minh, thuê người nước ngoài mạo danh chuyên gia quốc tế, lợi dụng hình ảnh người nổi tiếng, thậm chí giả mạo hình ảnh lãnh đạo và cơ quan chức năng.

Kịch bản 1 — token giả. Sau khi huy động đủ tiền, đối tượng đánh sập hệ thống, cắt mọi liên lạc và chiếm đoạt toàn bộ tài sản.

Kịch bản 2 — token thật, "xả thảm". Token được phát hành thật và niêm yết trên sàn giao dịch, chủ yếu là sàn quốc tế nhằm tránh bị truy vết. Đối tượng bán toàn bộ lượng token nắm giữ để thu lợi rồi biến mất, khiến giá sụp đổ.

Kịch bản 3 — mô hình đa cấp. Khi không còn lôi kéo được người mới, đối tượng dừng trả hoa hồng, đồng thời phát hành token hoặc dự án mới với hứa hẹn bù đắp thiệt hại nếu nhà đầu tư tiếp tục rót vốn. Khi nạn nhân kiệt quệ tài chính, hệ thống bị đánh sập.

Vụ STXS: khi lớp đào tạo là kênh săn mồi

Một vụ án được Cơ quan Cảnh sát điều tra Công an Hà Nội khởi tố minh họa toàn bộ cơ chế.

Đối tượng cầm đầu thuê lập trình viên xây dựng hợp đồng thông minh, phát hành token STXS, lập website, sàn giao dịch và sàn đấu giá ngược. Nhóm này cài đặt công cụ thao túng giá nhằm tạo thanh khoản và giao dịch giả. Họ xây dựng một "hệ sinh thái" được quảng bá quy mô trên giấy: sàn giao dịch phi tập trung, mạng xã hội doanh nghiệp, cổng thanh toán và nhiều ứng dụng khác. Khi nhà đầu tư đã nắm giữ lượng lớn token, nhóm bán tháo toàn bộ, khiến giá lao dốc và token gần như mất hoàn toàn giá trị. Tổng số tiền chiếm đoạt lên tới hàng chục tỷ đồng.

Chi tiết quan trọng nhất đối với chương này nằm ở phương thức thu hút người tham gia: nhóm đối tượng **liên tục tổ chức hội nghị, hội thảo và các lớp đào tạo**.

Hãy dừng lại ở đó.

Trong thị trường này, **“lớp đào tạo” là một kênh sẵn mời đã được kiểm chứng**. Người dân Việt Nam đang tìm kiếm kiến thức, và kẻ lừa đảo biết điều đó. Họ cung cấp thứ mà hệ thống giáo dục chính thống không cung cấp — một nơi để học, bằng tiếng Việt, có người giải thích tận tình — và họ tính phí bằng chính khoản tiết kiệm của người học.

Đây là lý do vì sao Phần III của cuốn sách này không phải một chương phụ về trách nhiệm xã hội. **Khoảng trống giáo dục không tồn tại ở trạng thái trung tính. Nếu người tử tế không lấp nó, kẻ lừa đảo sẽ lấp.**

Ghi chú thực hành — Ba dấu hiệu nhận biết một “lớp đào tạo” sẵn mời

Một — kết thúc bằng một lời mời đầu tư. Đào tạo thật kết thúc bằng kiến thức và câu hỏi mở. Đào tạo sẵn mời kết thúc bằng một mã giới thiệu, một vòng mở bán, hoặc một nhóm kín. **Hai — dạy “cơ hội” thay vì dạy “cơ chế”.** Nếu phần lớn thời lượng nói về việc kiếm được bao nhiêu chứ không phải hệ thống vận hành ra sao, đó không phải đào tạo. **Ba — không có nội dung nào về rủi ro và cách mất tiền.** Một chương trình nghiêm túc dành thời lượng đáng kể cho việc bạn có thể mất tiền như thế nào. Một chương trình sẵn mời không bao giờ làm vậy.

Ba dấu hiệu này cũng là ba tiêu chuẩn để tự kiểm tra chương trình của chính bạn.

8.4 Bốn nhóm người học

Sai lầm phổ biến nhất trong đào tạo blockchain tại Việt Nam là dùng **một giáo trình cho mọi đối tượng**. Bốn nhóm dưới đây cần bốn trình tự khác nhau, và trình tự quan trọng hơn nội dung.

Hình 8.3 Bốn nhóm người học và trình tự giảng dạy tương ứng

MỨC ĐỘ RỦI RO TÀI CHÍNH ĐANG GÁNH	
◀ chưa giao dịch	đã giao dịch ▶
SINH VIÊN chưa có tiền để mất có thời gian, có nền tảng học → dạy nguyên lý, dạy sâu → thực hành trên testnet	CÁN BỘ, CÔNG CHỨC cần hiểu để quản lý không cần giao dịch → dạy cơ chế và rủi ro hệ thống → không dạy kỹ thuật giao dịch
NHÀ ĐẦU TƯ NHỎ LẺ đã có tiền trong cuộc học từ mạng xã hội, KOL → dạy phòng vệ trước → nguyên lý sau	CHỦ DOANH NGHIỆP NHỎ cần giải bài toán thanh toán, vốn, tài sản → dạy ranh giới pháp lý trước → công cụ sau

Bốn nhóm cần bốn trình tự dạy khác nhau. Dạy cùng một giáo trình cho cả bốn là sai lầm phổ biến nhất.

Nguồn: tác giả xây dựng.

Bảng 8.2 – Bốn nhóm người học

Nhóm	Xuất phát điểm	Nhu cầu thật	Trình tự dạy	Sai lầm thường gặp
Sinh viên	Chưa có tiền trong cuộc; có thời gian và nền tảng học tập	Hiểu nguyên lý đủ sâu để làm nghề hoặc đánh giá độc lập	Nguyên lý → cơ chế → thực hành testnet → ứng dụng	Dạy như một khóa hướng dẫn giao dịch
Nhà đầu tư nhỏ lẻ	Đã có tiền trong cuộc; học từ mạng xã hội và KOL	Tự bảo vệ trước đã, hiểu sau	Phòng vệ → cơ chế → nguyên lý	Bắt đầu bằng lý thuyết mật mã học — họ sẽ bỏ về
Chủ doanh nghiệp nhỏ	Có bài toán cụ thể về thanh toán, vốn, tài sản	Biết mình được phép làm gì và không được làm gì	Ranh giới pháp lý → công cụ → triển khai	Dạy công nghệ trước khi dạy giới hạn pháp lý
Cán bộ, công chức	Cần hiểu để quản lý; không cần giao dịch	Hiểu cơ chế và rủi ro hệ thống	Bối cảnh → cơ chế → rủi ro → so sánh quốc tế	Dạy thao tác ví và giao dịch — không phù hợp vai trò

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Hai điểm cần nhấn mạnh.

Với nhà đầu tư nhỏ lẻ, phải dạy phòng vệ trước. Đây là nhóm đông nhất và đang chịu rủi ro cao nhất. Họ đã có tiền trong cuộc; việc dạy nguyên lý mật mã học trước là đúng về sự phạm nhưng sai về thứ tự ưu tiên. Nếu buổi học chỉ có ba giờ và người học có thể mất tiền vào tuần sau, ba giờ đó phải dùng để dạy: cách nhận biết lừa đảo, cách bảo vệ khóa riêng, cách kiểm tra một dự án trước khi bỏ tiền. Nguyên lý để buổi sau.

Với chủ doanh nghiệp, phải dạy ranh giới pháp lý trước. Chương 2 và 3 đã cho thấy ranh giới thanh toán ở Việt Nam là vấn đề thật. Một chủ doanh nghiệp học công nghệ trước rồi mới biết mình không được nhận thanh toán bằng tài sản mã hóa là một người vừa lãng phí thời gian và có thể đã vi phạm.

8.5 Vì sao phần lớn “khóa học blockchain” thất bại

Không phải mọi khóa học đều là lừa đảo. Nhiều chương trình được thực hiện với thiện chí và vẫn không tạo ra hiểu biết. Sáu nguyên nhân.

Bảng 8.3 – Sáu kiểu thất bại của chương trình đào tạo blockchain

Kiểu thất bại	Biểu hiện	Vì sao xảy ra
Dạy theo thứ tự lịch sử	Bắt đầu từ mật mã học, hàm băm, cây Merkle	Giảng viên dạy theo thứ tự công nghệ được xây dựng, không theo thứ tự người học tiếp thu được

Giải pháp trước vấn đề	Giải thích blockchain giải quyết gì trước khi người học cảm nhận được vấn đề	Người học không có lý do để quan tâm đến lời giải cho một bài toán họ chưa thấy
Phép loại suy hỏng	“Blockchain là một cuốn sổ cái”, “ví như tài khoản ngân hàng”	Loại suy tiện lợi ban đầu nhưng tạo ra mô hình sai, phải phá bỏ về sau — Chương 9 phân tích kỹ
Không có thực hành	Toàn bộ là bài giảng, không ai chạm vào ví	Kiến thức không được kiểm chứng bằng thao tác sẽ không đọng lại
Trung lập giả tạo về rủi ro	Nêu rủi ro qua loa để không làm nản lòng người học	Người tổ chức thường có lợi ích trong việc người học tham gia thị trường
Không đo kết quả	Đánh giá bằng số người tham dự và mức độ hài lòng	Hai chỉ số này không tương quan với việc người học có hiểu hay không

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Kiểu thất bại cuối cùng đáng nói thêm. **Số người tham dự và điểm hài lòng là hai chỉ số dễ đo và gần như vô nghĩa.** Một buổi học kể chuyện hấp dẫn về cơ hội làm giàu sẽ có điểm hài lòng rất cao và tạo ra hiểu biết bằng không — thậm chí âm, nếu nó củng cố những hiểu lầm nguy hiểm. Chương 9 đề xuất cách đo thay thế.

8.6 Đào tạo chính quy và vấn đề chứng chỉ

Blockchain đã xuất hiện trong một số chương trình đại học tại Việt Nam, thường dưới dạng học phần trong ngành công nghệ thông tin, tài chính hoặc thương mại điện tử. Đây là bước tiến so với năm năm trước.

Nhưng ba vấn đề vẫn tồn tại.

Một — chương trình chính quy chậm hơn thực tế. Chu kỳ xây dựng và phê duyệt chương trình đào tạo đại học kéo dài; lĩnh vực này thay đổi theo tháng. Một học phần được phê duyệt năm 2024 có thể chưa đề cập gì đến Luật Công nghiệp Công nghệ số hay Nghị quyết 05 — tức là bỏ qua toàn bộ khung pháp lý mà sinh viên sẽ làm việc trong đó.

Hai — thiếu giảng viên có cả chuyên môn lẫn kinh nghiệm thực tiễn. Người hiểu sâu công nghệ thường không nắm pháp lý; người nắm pháp lý thường không hiểu cơ chế kỹ thuật; và cả hai nhóm đều ít người có kinh nghiệm vận hành thực tế.

Ba — vấn đề chứng chỉ. Thị trường tràn ngập chứng chỉ do các tổ chức tư nhân cấp, không có chuẩn chung, không có cơ chế công nhận, và trong một số trường hợp do chính các dự án cấp cho người học về dự án của mình. Một chứng chỉ không được ai công nhận thì không tạo ra giá trị trên thị trường lao động — nhưng nó tạo ra cảm giác đã có năng lực, và cảm giác đó nguy hiểm hơn việc không có chứng chỉ nào.

Ghi chú thực hành — Cơ hội nằm ở đâu

Ba vấn đề trên đều là khoảng trống, và khoảng trống là cơ hội cho người muốn làm việc nghiêm túc:

- **Nội dung cập nhật pháp lý bằng tiếng Việt** — hiện gần như không có tài liệu giảng dạy nào tích hợp đầy đủ Luật Công nghiệp Công nghệ số, Nghị quyết 05, Nghị định 284 và Thông tư 32 ở dạng dùng được cho lớp học.
- **Đào tạo giảng viên** — số người có thể dạy tốt chủ đề này ít hơn nhiều so với nhu cầu.
- **Chuẩn đánh giá năng lực** — một bộ tiêu chí đánh giá minh bạch, không gắn với bất kỳ dự án nào, sẽ có giá trị ngay cả khi không có tư cách cấp chứng chỉ chính thức.

8.7 Khoảng cách hiểu biết bây giờ là vấn đề pháp lý

Chương 1 và Chương 3 đã nêu, nhưng đến đây mới đủ bối cảnh để thấy hết ý nghĩa.

Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 15 khoản 2 điểm i quy định tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa có trách nhiệm *tuyên truyền, phổ biến kiến thức về tài sản mã hóa cho nhà đầu tư*. **Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 8 khoản 1** áp dụng chế tài cảnh cáo nếu không thực hiện.

Mức chế tài nhẹ nhất trong toàn bộ nghị định. Nhưng ý nghĩa thì không nhẹ: pháp luật Việt Nam nay coi việc phổ biến kiến thức là **một phần trách nhiệm pháp lý của tổ chức được cấp phép**, không phải hoạt động thiện chí tùy nghi.

Điều này tạo ra một tình huống đáng chú ý cho những ai làm việc trong lĩnh vực này. Từ khi thị trường thí điểm vận hành, mỗi tổ chức được cấp phép sẽ **phải** có chương trình giáo dục nhà đầu tư. Câu hỏi không còn là “có nên làm không” mà là “làm cho tử tế hay làm cho có”.

Và điều đó dẫn thẳng sang Chương 9. Nếu giáo dục nhà đầu tư đã trở thành nghĩa vụ, thì câu hỏi kế tiếp là câu hỏi kỹ thuật: **dạy thế nào cho thực sự hiệu quả?**

Thuật ngữ then chốt

Khoảng cách hiểu biết — chênh lệch giữa tỷ lệ người tham gia một thị trường và tỷ lệ người hiểu đủ về nó để tự bảo vệ mình.

Bề mặt tấn công — trong bối cảnh này, tập hợp các điểm yếu về nhận thức mà kẻ lừa đảo khai thác; thiếu hiểu biết là bề mặt tấn công lớn nhất.

Xả thảm (rug pull) — hành vi người phát hành bán toàn bộ lượng token nắm giữ, khiến giá sụp đổ và nhà đầu tư mất thanh khoản.

Thanh khoản giả — giao dịch mua bán do chính người vận hành tạo ra bằng tài khoản ảo và bot, nhằm tạo cảm giác thị trường sôi động.

Chuỗi giới thiệu tin cậy — cơ chế lan truyền dựa trên quan hệ cá nhân sẵn có; là kênh học tập phổ biến và đồng thời là kênh lan truyền chính của mô hình đa cấp.

Đào tạo sẵn mồi — chương trình mang hình thức giáo dục nhưng có mục đích thu hút người tham gia đầu tư.

Câu hỏi ôn tập

1. Vì sao tác giả cho rằng việc *không có chỉ số đo hiệu biết* bản thân nó đã là một phần của vấn đề?
2. Nhìn cột bên phải của Bảng 8.1, hãy phát biểu mẫu hình chung của cả sáu kênh học tập. Mẫu hình đó gợi ý gì về giải pháp?
3. Vì sao chuỗi giới thiệu “anh em” được mô tả là kênh nguy hiểm nhất chứ không phải kênh đáng tin nhất? Điều này tạo ra khó khăn xã hội gì cho việc cảnh báo?
4. Trong ba kịch bản lừa đảo, kịch bản nào khó nhận biết nhất đối với một người có hiểu biết trung bình, và vì sao?
5. Vụ STXS cho thấy “lớp đào tạo” là kênh sẵn mời. Điều này có ý nghĩa gì đối với người muốn tổ chức đào tạo tử tế? Làm sao để phân biệt được trong mắt người học?
6. Vì sao với nhà đầu tư nhỏ lẻ phải dạy phòng vệ trước nguyên lý, trong khi với sinh viên thì ngược lại?
7. Tác giả cho rằng một chứng chỉ không được công nhận “nguy hiểm hơn việc không có chứng chỉ nào”. Bạn có đồng ý không?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Đo khoảng cách hiểu biết.

Chọn một nhóm mười người quen có nắm giữ tài sản mã hóa. Hỏi bốn câu ở Ghi chú thực hành mục 8.1, cộng thêm hai câu do bạn thiết kế. Ghi lại kết quả.

Sau đó lập bảng đối chiếu: mỗi người thuộc nhóm nào trong Bảng 8.2? Kết quả của họ có khớp với dự đoán theo nhóm không? Bạn phát hiện điều gì bất ngờ?

Bài tập B — Phân tích một kênh.

Chọn một kênh YouTube, TikTok hoặc nhóm Facebook tiếng Việt về tài sản mã hóa, có lượng theo dõi đáng kể. Phân tích mười nội dung gần nhất:

- Bao nhiêu nội dung nói về cơ chế, bao nhiêu nói về cơ hội sinh lời?
- Có nội dung nào dành thời lượng đáng kể cho rủi ro không?
- Có công bố quan hệ thương mại với dự án được nhắc tới không?
- Áp dụng ba dấu hiệu ở mục 8.3 — kênh này có dấu hiệu nào không?

Viết một đoạn kết luận về việc bạn có khuyến nghị người mới học từ kênh này hay không, và vì sao.

Bài tập C — Thiết kế chương trình cho một nhóm cụ thể.

Chọn **một** trong bốn nhóm ở Bảng 8.2. Viết một đề cương ba trang cho chương trình ba giờ dành riêng cho nhóm đó, nêu rõ:

- Trình tự nội dung và lý do chọn trình tự đó.
- Ba điều bạn **cố ý không dạy** trong buổi này, và vì sao.
- Cách bạn đo xem người học có thực sự hiểu không — không dùng số người tham dự hay điểm hài lòng.

Giữ lại đề cương này. Chương 9 sẽ cung cấp phương pháp để hoàn thiện nó, và bạn sẽ so sánh hai phiên bản.

Đọc thêm

- Cảnh báo của Bộ Công an về các thủ đoạn lừa đảo trên thị trường tài sản mã hóa; phát biểu của đại diện Cục CO3 tại Vietnam RWA Summit, tháng 7/2026.
- Số liệu về thiệt hại do lừa đảo trực tuyến tại Việt Nam do Bộ Công an và Hiệp hội An ninh mạng Quốc gia công bố.
- Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 15 khoản 2 điểm i — nghĩa vụ tuyên truyền, phổ biến kiến thức.
- Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 8 khoản 1 — chế tài tương ứng.
- Chainalysis, *Global Crypto Adoption Index*— nguồn số liệu chấp nhận; đọc phần phương pháp để hiểu chỉ số này đo cái gì và không đo cái gì.
- Tài liệu về giáo dục tài chính và bảo vệ người tiêu dùng tài chính của các tổ chức quốc tế — khung tham chiếu cho việc thiết kế chương trình.



Chương 9 — Thiết kế chương trình đào tạo blockchain thực sự hiệu quả

Luận điểm của chương

Blockchain bị dạy dở vì giảng viên dạy theo thứ tự công nghệ được xây dựng, thay vì theo thứ tự người học có thể tiếp thu. Sửa lại trình tự — và chỉ riêng việc đó — đã thay đổi phần lớn kết quả.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Áp dụng nguyên tắc “dạy vấn đề trước, lời giải sau” vào một buổi dạy cụ thể.
2. Trình bày trình tự sáu khái niệm và giải thích vì sao mỗi bước sinh ra bước kế tiếp.
3. Phân biệt phép loại suy giữ được với phép loại suy vỡ, và biết cách sửa khi đã lỡ dùng phép vỡ.
4. Thiết kế hoạt động thực hành không có rủi ro tài chính.
5. Sử dụng được đề cương 12 tuần và kịch bản buổi cộng đồng 3 giờ trong chương này.
6. Thiết kế công cụ đánh giá đo được hiểu biết thật, không đo sự hài lòng.
7. Dạy phần pháp lý và rủi ro mà không rơi vào cổ vũ hay dọa dẫm.

9.1 Nguyên tắc nền: dạy vấn đề trước, lời giải sau

Hãy so sánh hai cách mở đầu một buổi học.

Cách một: “Blockchain là một số cái phân tán bất biến, sử dụng hàm băm mật mã để liên kết các khối dữ liệu theo thứ tự thời gian, được duy trì bởi một mạng lưới nút ngang hàng thông qua cơ chế đồng thuận.”

Câu đó chính xác về mặt kỹ thuật. Nó cũng vô dụng về mặt sư phạm, vì người nghe chưa có bất kỳ lý do nào để quan tâm.

Cách hai: “Anh chị cho tôi hỏi: nếu tôi muốn chuyển tiền cho một người ở Hàn Quốc mà tôi chưa từng gặp, và cả hai chúng tôi đều không tin nhau — chúng ta cần gì để giao dịch đó xảy ra được?”

Câu này tạo ra một **vấn đề mà người nghe cảm nhận được**. Từ đó, mọi khái niệm kỹ thuật đều trở thành câu trả lời cho một câu hỏi họ đã tự đặt ra.

Đây là toàn bộ nguyên tắc, và nó không mới — nó là nguyên tắc sư phạm cơ bản áp dụng cho mọi môn học. Điều đáng chú ý là ngành blockchain vi phạm nó gần như phổ quát.

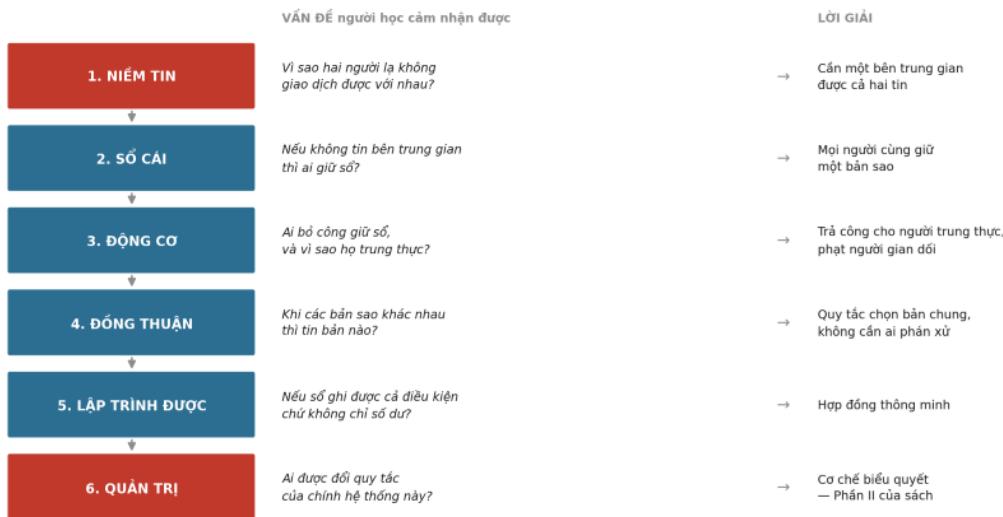
Lý do dễ hiểu: người dạy thường là người đã yêu thích công nghệ này, và họ dạy theo trình tự mình đã học — tức trình tự công nghệ được xây dựng, bắt đầu từ nền tảng mật mã học. Nhưng người học không đi theo con đường đó. Họ đến với một câu hỏi cụ thể, thường là câu hỏi về tiền, và họ cần thấy con đường từ câu hỏi của mình đến kiến thức bạn muốn truyền đạt.

Ghi chú thực hành — Phép thử ba mươi giây

Trước mỗi phần nội dung bạn định dạy, hãy tự hỏi: nếu người học ngắt lời và hỏi “cái này để làm gì?”, tôi có trả lời được trong ba mươi giây bằng một tình huống họ quan tâm không? Nếu không, phần đó chưa nên dạy ở vị trí này. Hoặc chuyển xuống sau, hoặc bỏ hẳn.

9.2 Trình tự sáu khái niệm

Hình 9.1 Trình tự sáu khái niệm: mỗi bước trả lời một câu hỏi do bước trước tạo ra



Nguyên tắc: dạy VẤN ĐỀ trước, LỜI GIẢI sau. Không ai quan tâm đến lời giải cho một bài toán mình chưa thấy.

Nguồn: tác giả xây dựng.

Trình tự này có một đặc điểm quan trọng: **mỗi bước sinh ra câu hỏi mà bước kế tiếp trả lời**. Người học không phải ghi nhớ một danh sách; họ đi theo một chuỗi lập luận.

Bảng 9.1 — Trình tự sáu khái niệm và cách triển khai

Bước	Câu hỏi mở đầu	Nội dung cốt lõi	Cách triển khai trên lớp
1. Niềm tin	Hai người lạ không tin nhau thì giao dịch bằng cách nào?	Vai trò của bên trung gian được tin cậy; chi phí và điểm yếu của nó	Cho học viên kể một lần họ phải nhờ trung gian và mất phí hoặc mất thời gian
2. Số cái	Nếu không tin bên trung gian thì ai giữ sổ?	Ý tưởng nhiều bên cùng giữ một bản ghi giống nhau	Bài tập giấy: cả lớp cùng ghi một số, một người cố sửa lên
3. Động cơ	Ai bỏ công giữ sổ, và vì sao họ trung thực?	Phần thưởng cho hành vi trung thực, chi phí cho hành vi gian dối	Hỏi: nếu tôi trả tiền cho anh giữ sổ, làm sao tôi biết anh không sửa?

4. Đồng thuận	Khi các bản sao khác nhau thì tin bản nào?	Quy tắc chọn bản chung mà không cần trọng tài	Tiếp tục bài tập giấy: hai nhóm ghi khác nhau, lớp phải chọn
5. Lập trình được	Nếu số ghi được cả điều kiện chứ không chỉ số dư?	Hợp đồng thông minh; tự động thi hành	Ví dụ đặt cọc thuê nhà tự động hoàn trả
6. Quản trị	Ai được đối quy tắc của chính hệ thống này?	Cơ chế biểu quyết; nổi sang Phần II của cuốn sách	Đưa một tình huống thật: đề xuất chi ngân quỹ, cho lớp bỏ phiếu

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Hai điểm về trình tự này.

Bước 3 thường bị bỏ qua, và đó là sai lầm nghiêm trọng nhất. Rất nhiều chương trình đi thẳng từ “sổ cái phân tán” sang “cơ chế đồng thuận” mà không dừng ở câu hỏi động cơ. Kết quả là người học hiểu *cơ chế* mà không hiểu *vì sao cơ chế đó hoạt động được*. Và vì không hiểu vai trò của động cơ kinh tế, họ không có công cụ để đánh giá một token mới — chính là kỹ năng phòng vệ quan trọng nhất mà Chương 8 đã chỉ ra.

Bước 6 không phải phần thêm cho sang. Người học cần biết rằng hệ thống này có người quyết định, quy tắc có thể thay đổi, và họ có hoặc không có tiếng nói trong đó. Bỏ qua bước 6 tạo ra ấn tượng sai rằng blockchain là một thứ cố định, tự vận hành, không ai chịu trách nhiệm — ấn tượng vừa sai vừa nguy hiểm.

9.3 Phép loại suy: cái giữ được và cái vỡ

Phép loại suy là công cụ mạnh nhất và nguy hiểm nhất trong dạy học kỹ thuật.

Mạnh, vì nó cho phép người học bám vào cái đã biết. Nguy hiểm, vì mọi phép loại suy đều sai ở một điểm nào đó — và nếu điểm sai đó nằm đúng chỗ quan trọng, người học sẽ xây toàn bộ hiểu biết trên một mô hình hỏng.

Hình 9.2 Phép loại suy nào giữ được, phép nào vỡ

PHÉP LOẠI SUY GIỮ ĐƯỢC	PHÉP LOẠI SUY VỠ
Khóa riêng = chìa khóa kết sắt mất chìa thì không ai mở hộ được — đúng cả về hệ quả lẫn trách nhiệm	Ví = tài khoản ngân hàng ngân hàng khôi phục được mật khẩu, ví thì không — hiểu sai chết người
Blockchain = sổ ghi chép cả làng cùng giữ ai cũng có bản sao, sửa một bản không đổi được sự thật chung	Token = cổ phiếu cổ phiếu có quyền tài sản và nghĩa vụ công bố; token thường không
Phí gas = phí công chứng trả cho việc được ghi nhận, không phải trả cho hàng hóa	Staking = gửi tiết kiệm tiết kiệm có bảo hiểm tiền gửi và gốc không giảm; staking thì không

Phép loại suy vỡ tiện lợi trong năm phút đầu và phải mất nhiều giờ để phá bỏ về sau.

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Tiêu chí phân biệt rất rõ ràng: **một phép loại suy giữ được khi nó đúng ở chỗ quan trọng nhất; nó vỡ khi nó sai ở chính chỗ quyết định hành vi của người học.**

Xét “ví = tài khoản ngân hàng”. Phép này đúng ở chỗ: cả hai đều giữ tiền, đều có số dư, đều chuyển được. Nhưng nó sai ở chỗ **quyết định hành vi**: với tài khoản ngân hàng, quên mật khẩu thì gọi tổng đài; với ví, mất khóa riêng là mất vĩnh viễn. Người học mang mô hình ngân hàng vào sẽ không sao lưu khóa, vì trong mô hình của họ luôn có ai đó khôi phục được.

Đây không phải sai sót lý thuyết. Đây là cách người ta mất tiền thật.

Ghi chú thực hành — Khi bạn đã lỡ dùng một phép loại suy vỡ

Đôi khi phép loại suy vỡ là cách duy nhất để bắt đầu. Nếu buộc phải dùng, hãy áp dụng quy tắc **“dùng rồi phá ngay”**: giới thiệu phép loại suy, để người học nắm được ý, rồi **trong cùng buổi học** chỉ rõ nó sai ở đâu và vì sao chỗ sai đó quan trọng.

Ví dụ: “*Tạm hình dung ví như tài khoản ngân hàng. Nhưng bây giờ tôi nói cho anh chị điểm khác biệt duy nhất mà anh chị phải nhớ suốt đời: ngân hàng có thể cấp lại mật khẩu cho anh chị. Ví thì không có ai để gọi cả. Không một ai.*”

Phá bỏ ngay trong buổi tốn năm phút. Phá bỏ sau sáu tháng, khi người học đã mất tiền, là không phá bỏ được nữa.

9.4 Thực hành không có rủi ro tài chính

Kiến thức không được kiểm chứng bằng thao tác sẽ không đọng lại. Nhưng cho người mới thao tác bằng tiền thật là vô trách nhiệm.

Lời giải là **mạng thử nghiệm** — testnet. Đây là bản sao của mạng lưới thật, dùng token không có giá trị, lấy miễn phí từ các “vòi” phân phối. Mọi thao tác giống hệt mạng thật; chỉ có tiền là giả.

Bảng 9.2 — Bốn bài thực hành cơ bản, không rủi ro

Bài thực hành	Người học làm gì	Học được gì	Thời lượng
Tạo ví và sao lưu cụm từ khôi phục	Cài ví, ghi cụm từ ra giấy, xóa ví, khôi phục lại từ giấy	Khóa riêng là gì; ai thực sự kiểm soát tài sản; vì sao sao lưu là sống còn	30–35 phút
Nhận và gửi trên testnet	Lấy token từ vòi, gửi cho người bên cạnh, xem giao dịch xuất hiện	Giao dịch là gì; phí là gì; xác nhận nghĩa là gì	20 phút
Đọc trình duyệt chuỗi khối	Tra chính giao dịch mình vừa gửi; tra một địa chỉ bất kỳ	Mọi thứ đều công khai; “ẩn danh” không có nghĩa là “không truy vết được”	25–30 phút

Kiểm tra một dự án	Tra nguồn cung token, số người nắm giữ, mức độ tập trung	Kỹ năng phòng vệ: nhận ra dấu hiệu bất thường trước khi bỏ tiền	30 phút
---------------------------	--	---	---------

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Bài thứ nhất là bài quan trọng nhất, và bước “**xóa ví rồi khôi phục lại**” là bước không được bỏ. Đây là khoảnh khắc người học thực sự hiểu ra rằng mười hai từ trên tờ giấy kia chính là tài sản — không phải ứng dụng, không phải điện thoại, không phải tài khoản đăng nhập. Không có bài giảng nào truyền đạt được điều đó bằng ba mươi giây hồi hộp chờ ví khôi phục.

Bài thứ tư là bài chuyển giáo dục thành phòng vệ. Người học tự tay tra được rằng 90% nguồn cung của một token nằm trong năm ví — và tự rút ra kết luận — sẽ nhớ lâu hơn bất kỳ lời cảnh báo nào.

Lưu ý — Ba quy tắc an toàn bắt buộc khi dạy thực hành

Một — không bao giờ dùng tiền thật trong buổi học, kể cả số nhỏ. Một người học có thể mang thói quen đó về nhà và áp dụng với số tiền lớn. **Hai — cụm từ khôi phục ghi ra giấy, không chụp ảnh, không gõ vào máy tính**. Dạy đúng thói quen ngay từ đầu. **Ba — nói rõ đây là testnet và token không có giá trị**, lặp lại ít nhất hai lần. Đã có trường hợp người học tưởng mình vừa được cho tiền thật.

9.5 Đề cương 12 tuần cho bậc đại học

Đề cương dưới đây thiết kế cho học phần 2–3 tín chỉ, đối tượng sinh viên các ngành kinh tế số, tài chính, luật hoặc công nghệ thông tin — nhóm “sinh viên” ở Bảng 8.2.

Bảng 9.3 — Đề cương học phần 12 tuần

Tuần	Chủ đề	Mục tiêu người học đạt được	Hoạt động	Đánh giá
1	Vấn đề của niềm tin	Nêu được ba tình huống mà bên trung gian tạo ra chi phí hoặc rủi ro	Thảo luận tình huống; bài tập số cái trên giấy	—
2	Số cái phân tán và động cơ	Giải thích vì sao người giữ sổ có động cơ trung thực	Tiếp tục bài tập giấy; mô phỏng gian lận	Bài viết 500 chữ
3	Đồng thuận và bảo mật	Phân biệt các cơ chế đồng thuận theo tiêu chí đánh đổi	Đọc tài liệu; so sánh hai cơ chế	—
4	Ví, khóa và quyền kiểm soát	Tự tạo, sao lưu và khôi phục ví	Thực hành testnet	Kiểm tra thao tác
5	Giao dịch và trình duyệt chuỗi khối	Đọc và giải thích được một giao dịch bất kỳ	Thực hành testnet	Bài tập tra cứu
6	Kinh tế học token	Đánh giá được thiết kế cung — cầu của một token	Phân tích hai token trái ngược	Bài giữa kỳ

7	Hợp đồng thông minh	Giải thích một hợp đồng đơn giản làm gì và hỏng ở đâu	Đọc mã nguồn mẫu	—
8	Rủi ro và các vụ thất bại	Phân tích nguyên nhân gốc của một vụ sụp đổ	Nghiên cứu tình huống: Axie Infinity, cầu nối Ronin	Bài phân tích nhóm
9	Khung pháp lý Việt Nam	Nêu đúng định nghĩa, ranh giới và nghĩa vụ theo pháp luật hiện hành	Đọc Luật CNCNS, Nghị quyết 05, Nghị định 284	Bài tập tình huống pháp lý
10	Thuế và tuân thủ	Tính được nghĩa vụ thuế cho ba hồ sơ nhà đầu tư	Bài tập tính toán theo Thông tư 32	Bài tập cá nhân
11	Quản trị phi tập trung	Áp dụng khung năm câu hỏi để đánh giá một hệ thống	Đọc một cuộc biểu quyết thật	Báo cáo cá nhân
12	Tổng hợp và bảo vệ	Trình bày và bảo vệ một phân tích độc lập	Thuyết trình nhóm	Bài cuối kỳ

Nguồn: tác giả xây dựng.

Ba lựa chọn thiết kế cần giải thích.

Pháp lý đặt ở tuần 9, không phải tuần 1. Sinh viên cần hiểu hệ thống vận hành thế nào trước khi hiểu được vì sao pháp luật điều chỉnh nó theo cách đó. Dạy Nghị quyết 05 cho người chưa biết sàn giao dịch là gì thì chỉ là học thuộc lòng.

Rủi ro và thất bại đặt ở tuần 8, trước pháp lý. Trình tự này có chủ đích: khi sinh viên đã tự phân tích một vụ sụp đổ, các quy định ở tuần 9 không còn là điều khoản khô khan mà là câu trả lời cho vấn đề họ vừa thấy. Chương 1 của cuốn sách này dùng đúng cấu trúc đó.

Không có tuần nào dạy giao dịch hay đầu tư. Đây là học phần về hệ thống, không phải khóa hướng dẫn kiếm tiền. Sự vắng mặt này nên được nói rõ với sinh viên ngay tuần đầu, để định đúng kỳ vọng.

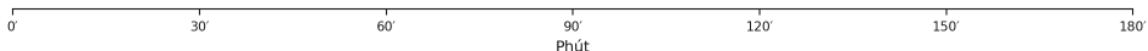
9.6 Kịch bản buổi cộng đồng 3 giờ

Đối tượng: nhóm “nhà đầu tư nhỏ lẻ” ở Bảng 8.2 — người đã có tiền trong cuộc, học từ mạng xã hội, có thể sẽ ra quyết định tài chính trong tuần tới.

Hình 9.3 Cấu trúc buổi cộng đồng 3 giờ: 65 phút thực hành, 40 phút rủi ro



Thời lượng dành cho RỦI RO lớn hơn thời lượng dành cho bất kỳ khối nội dung lý thuyết nào. Đó là lựa chọn có chủ đích.



Nguồn: tác giả xây dựng.

Bảng 9.4 — Kịch bản chi tiết buổi 3 giờ

Thời lượng	Nội dung	Người dạy làm gì	Người học làm gì
10'	Chẩn đoán	Hỏi bốn câu ở Chương 8; đếm cánh tay; không bình luận đúng sai	Trả lời trung thực
25'	Vấn đề: vì sao cần hệ thống này	Dẫn qua bước 1–3 của trình tự sáu khái niệm; dùng tình huống chuyển tiền quốc tế	Thảo luận, nêu trải nghiệm
35'	Thực hành: tạo ví trên testnet	Hướng dẫn từng bước; kiểm tra từng người đã ghi cụm từ ra giấy	Cài ví, ghi giấy, xóa và khôi phục
10'	Giải lao		
40'	Rủi ro: cách mất tiền	Ba kịch bản lừa đảo theo cảnh báo CO3; ba dấu hiệu nhận biết đào tạo sẵn mồi	Nêu trường hợp mình từng gặp
30'	Thực hành: đọc trình duyệt chuỗi khối	Hướng dẫn tra giao dịch, tra ví, tra mức độ tập trung nguồn cung	Tự tra một dự án mình quan tâm
20'	Ranh giới pháp lý	Được làm gì, không được làm gì; mốc vách thực thi; nghĩa vụ thuế cơ bản	Đặt câu hỏi tình huống
10'	Kiểm tra và hỏi đáp	Phát phiếu năm câu; chữa tại chỗ	Làm phiếu

Nguồn: tác giả xây dựng.

Cấu trúc này có ba đặc điểm cố ý.

Thời lượng dành cho rủi ro (40 phút) lớn hơn bất kỳ khối lý thuyết nào. Với nhóm đã có tiền trong cuộc, đây là phần có giá trị bảo vệ cao nhất. Chương 8 đã nêu: dạy phòng vệ trước, nguyên lý sau.

Thực hành chiếm 65 phút — hơn một phần ba buổi. Người học rời buổi mà chưa từng tự tay tạo ví thì buổi học đó chỉ là một bài nói chuyện.

Buổi kết thúc bằng bài kiểm tra, không bằng lời mời tham gia gì cả. Đây là ranh giới đạo đức quan trọng nhất, và mục 9.8 nói kỹ về nó.

9.7 Thiết kế đánh giá: đo hiểu biết, không đo sự hài lòng

Chương 8 đã nêu: số người tham dự và điểm hài lòng là hai chỉ số dễ đo và gần như vô nghĩa. Một buổi kể chuyện làm giàu sẽ có điểm hài lòng rất cao và tạo ra hiểu biết bằng không.

Bảng 9.5 — Đo cái gì, và đo bằng cách nào

Điều cần đo	Cách đo sai	Cách đo đúng
Người học có hiểu khóa riêng không	Hỏi “anh chị đã hiểu chưa?”	Yêu cầu khôi phục ví từ giấy sau khi đã xóa
Người học có đánh giá được token không	Hỏi “token này tốt hay xấu?”	Đưa hai token, yêu cầu chỉ ra khác biệt về nguồn cung và cơ chế thu hồi
Người học có nhận ra lừa đảo không	Liệt kê dấu hiệu và hỏi có nhớ không	Đưa ba mô tả dự án — hai thật, một giả — yêu cầu chỉ ra cái giả và nêu lý do
Người học có nắm ranh giới pháp lý không	Hỏi lại định nghĩa	Đưa năm tình huống, yêu cầu phân loại được phép hay không được phép
Chương trình có tác dụng lâu dài không	Điểm hài lòng cuối buổi	Hỏi lại sau 30 ngày: đã sao lưu ví chưa, đã kiểm tra dự án nào chưa

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Hàng cuối cùng là hàng quan trọng nhất và ít ai làm. Một khảo sát ngắn sau ba mươi ngày — ba câu, gửi qua tin nhắn — cho biết nhiều về hiệu quả chương trình hơn toàn bộ phiếu đánh giá cuối buổi cộng lại. Nó đo **hành vi đã thay đổi**, chứ không đo cảm giác tại thời điểm kết thúc.

Ghi chú thực hành — Bài kiểm tra ba câu tôi đề nghị dùng

Nếu chỉ được hỏi ba câu để biết một người đã thực sự hiểu hay chưa:

1. *Nếu điện thoại của anh chị mất ngay bây giờ, tài sản trong ví có mất không? Vì sao?*
2. *Một dự án hứa trả lãi 3% mỗi tháng. Số tiền trả lãi đó đến từ đâu?*
3. *Anh chị mua token trên một sàn nước ngoài. Nếu sàn đó đóng cửa, anh chị kiện ở đâu?*

Ba câu này lần lượt kiểm tra: quyền kiểm soát tài sản, nguồn gốc lợi suất, và cơ chế bảo vệ pháp lý. Người trả lời được cả ba đã vượt qua phần lớn khoảng cách hiểu biết mà Chương 8 mô tả.

9.8 Dạy pháp lý và rủi ro mà không cổ vũ cũng không dọa dẫm

Đây là phần khó nhất về mặt thái độ, và là phần phân biệt một chương trình đáng tin với một chương trình có nghị trình.

Có hai cách sai đối lập nhau.

Cổ vũ. Trình bày rủi ro qua loa, nhấn mạnh cơ hội, tạo cảm giác ai không tham gia là đang bỏ lỡ. Đây là hướng lệch của người tổ chức có lợi ích trong việc người học tham gia thị trường — và như Chương 8 đã chỉ ra, phần lớn kênh học tập hiện có đều lệch theo hướng này.

Dọa dẫm. Trình bày toàn bộ lĩnh vực như một cái bẫy, mọi token đều là lừa đảo, ai tham gia cũng sẽ mất tiền. Đây là hướng lệch của người ngoài cuộc, và nó cũng gây hại: người học sẽ

nhận ra nó không khớp với trải nghiệm của bạn bè mình, và sẽ bác bỏ toàn bộ những gì bạn nói, kể cả phần đúng.

Cách đúng nằm ở giữa và cần kỷ luật:

Bảng 9.6 — Ba nguyên tắc trình bày rủi ro

Nguyên tắc	Nghĩa là gì	Ví dụ điển đạt
Nói cơ chế, không nói phán xét	Giải thích tiền mất bằng cách nào , để người học tự kết luận	“Khi 90% nguồn cung nằm ở năm ví, người nắm giữ đó bán ra thì giá sẽ như thế nào?”
Phân biệt rủi ro nội tại và rủi ro do gian lận	Biến động giá là rủi ro nội tại; lừa đảo là hành vi phạm pháp. Gộp hai thứ làm một là sai	“Giá xuống không phải là bị lừa. Bị lừa là khi người ta cố tình làm anh chị hiểu sai.”
Nêu cả trường hợp thành công thật	Che giấu mặt tích cực làm mất độ tin cậy của toàn bộ phần cảnh báo	“Có những dự án vận hành nghiêm túc nhiều năm. Chúng ta sẽ học cách phân biệt.”

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Và một ranh giới đạo đức tuyệt đối, đã nêu ở mục 9.6 và cần nhắc lại:

Buổi đào tạo không được kết thúc bằng một lời mời đầu tư, một mã giới thiệu, một nhóm kín, hay bất kỳ hình thức chuyển đổi thương mại nào.

Chương 8 đã cho thấy “lớp đào tạo” là kênh săn mồi đã được kiểm chứng tại Việt Nam. Điều đó có nghĩa: một người dạy tử tế **phải tự đặt cho mình chuẩn cao hơn mức pháp luật đòi hỏi**, bởi người học không có cách nào phân biệt bạn với kẻ lừa đảo trong ba mươi phút đầu — trừ khi bạn chủ động chứng minh bằng chính cấu trúc buổi học của mình.

Và cần nhớ thêm một điều thuộc phạm vi Phần I: theo Nghị quyết 05 và Nghị định 284, **quảng cáo, tiếp thị liên quan đến tài sản mã hóa khi chưa được cấp phép là hành vi bị xử phạt ở khung cao nhất**. Ranh giới giữa “đào tạo” và “tiếp thị” vì thế không chỉ là ranh giới đạo đức — nó là ranh giới pháp lý. Chương 11 sẽ xử lý vấn đề này chi tiết.

9.9 Chín lỗi thường gặp của người dạy

Bảng 9.7 — Lỗi phổ biến và cách sửa

Lỗi	Biểu hiện	Cách sửa
Dạy theo thứ tự công nghệ	Bắt đầu bằng hàm băm và mật mã học	Dùng trình tự sáu khái niệm ở mục 9.2
Dùng phép loại suy vỡ mà không phá	“Ví như tài khoản ngân hàng” rồi đi tiếp	Áp dụng quy tắc “dùng rồi phá ngay”

Nói quá nhiều thuật ngữ tiếng Anh	Mỗi câu ba từ không dịch	Chọn thuật ngữ tiếng Việt nhất quán; giải thích khi buộc dùng tiếng Anh
Không có thực hành	Ba giờ toàn bài giảng	Tối thiểu một phần ba thời lượng cho thảo tác
Trả lời câu hỏi về giá	“Theo em thì đồng này sẽ lên”	Từ chối dứt khoát; giải thích vì sao đó không phải phạm vi buổi học
Giả vờ biết điều mình không biết	Trả lời cho có khi bị hỏi câu khó	“Tôi không biết. Tôi sẽ tìm hiểu và gửi lại.” — làm tăng độ tin cậy, không giảm
Bỏ qua phần pháp lý	Coi là khô khan, không hấp dẫn	Dạy bằng tình huống, không bằng điều khoản
Đánh giá bằng sự hài lòng	Phát phiếu chấm điểm cuối buổi	Dùng Bảng 9.5
Kết thúc bằng lời mời tham gia	Mã giới thiệu, nhóm kín, vòng mở bán	Kết thúc bằng bài kiểm tra và tài liệu tự học

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Lỗi thứ sáu đáng nói riêng. Trong một lĩnh vực mà không ai biết hết, việc thừa nhận không biết là hành vi làm tăng uy tín. Người học Việt Nam thường quen với mô hình giảng viên toàn tri, nên câu “tôi không biết, để tôi tìm hiểu” có thể gây bất ngờ ban đầu — nhưng nó dạy một điều quan trọng hơn cả nội dung buổi học: **trong lĩnh vực này, ai tỏ ra chắc chắn về mọi thứ đều đáng ngờ.**

9.10 Bắc cầu sang Chương 10

Chương này đã cung cấp phương pháp: trình tự khái niệm, phép loại suy, thực hành an toàn, hai giáo án hoàn chỉnh, công cụ đánh giá, và ranh giới đạo đức.

Nhưng một buổi học tốt vẫn chỉ là một buổi học. Người học rời phòng, quay về với sáu kênh ở Bảng 8.1 — nơi thuật toán và động cơ thương mại vẫn vận hành như cũ.

Cái thiếu không phải nội dung tốt hơn. Cái thiếu là **hạ tầng**: một nơi để quay lại, một cộng đồng để hỏi, một nhịp lặp lại đủ đều để kiến thức không rơi rụng.

Đó là chủ đề của Chương 10.

Thuật ngữ then chốt

Mạng thử nghiệm (testnet) — bản sao của mạng lưới thật dùng token không có giá trị; môi trường thực hành không rủi ro tài chính.

Vòi phân phối (faucet) — dịch vụ cấp miễn phí token testnet cho mục đích thử nghiệm và học tập.

Cụm từ khôi phục — chuỗi từ dùng để khôi phục quyền kiểm soát ví; là đại diện thực chất của quyền sở hữu tài sản.

Phép loại suy vỡ — phép so sánh đúng ở bề mặt nhưng sai ở chính điểm quyết định hành vi của người học.

Đánh giá theo hành vi — cách đo hiệu quả đào tạo dựa trên thay đổi hành động sau một khoảng thời gian, thay vì dựa trên cảm nhận tại thời điểm kết thúc.

Trình duyệt chuỗi khối — công cụ tra cứu giao dịch, địa chỉ và dữ liệu công khai trên một blockchain.

Câu hỏi ôn tập

1. Viết lại câu mở đầu “Blockchain là một số cái phân tán bất biến...” theo nguyên tắc dạy vấn đề trước, cho đối tượng là chủ một cửa hàng nhỏ.
2. Vì sao bước 3 (động cơ) bị bỏ qua nhiều nhất, và bỏ qua nó gây hậu quả gì đối với khả năng tự phòng vệ của người học?
3. Nêu tiêu chí phân biệt phép loại suy giữ được với phép loại suy vỡ. Áp dụng cho phép “blockchain giống Google Docs mà ai cũng xem được”.
4. Vì sao bước “xóa ví rồi khôi phục” là bước không được bỏ trong bài thực hành đầu tiên?
5. Đề cương 12 tuần đặt pháp lý ở tuần 9 và rủi ro ở tuần 8. Hãy lập luận cho một trình tự khác và nêu cái giá của nó.
6. Vì sao đo “hành vi sau 30 ngày” tốt hơn đo “điểm hài lòng cuối buổi”? Nêu khó khăn thực tế của cách đo này.
7. Cả cổ vũ và dọa dẫm đều được coi là sai. Vì sao dọa dẫm — dù xuất phát từ thiện chí bảo vệ — vẫn gây hại?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Hoàn thiện đề cương từ Chương 8.

Lấy đề cương ba trang bạn đã viết ở Bài tập C Chương 8. Sửa lại theo phương pháp chương này:

- Trình tự nội dung có tuân theo nguyên tắc vấn đề trước, lời giải sau không?
- Có bao nhiêu phút thực hành? Có đạt tối thiểu một phần ba thời lượng không?
- Bạn dùng phép loại suy nào? Có phép nào vỡ không? Nếu có, kế hoạch phá bỏ ra sao?
- Công cụ đánh giá của bạn đo hiểu biết hay đo sự hài lòng?

Viết một đoạn ngắn so sánh hai phiên bản: điều gì thay đổi, và vì sao.

Bài tập B — Dựng ngân hàng câu hỏi kiểm tra.

Soạn mười câu hỏi đánh giá theo tiêu chuẩn ở Bảng 9.5 — nghĩa là mỗi câu phải yêu cầu người học **làm** hoặc **phân tích**, không được là câu hỏi trí nhớ.

Với mỗi câu, ghi rõ: câu này đo năng lực gì, và một người trả lời sai đang hiểu sai điều gì.

Bài tập C — Dạy thử và đo.

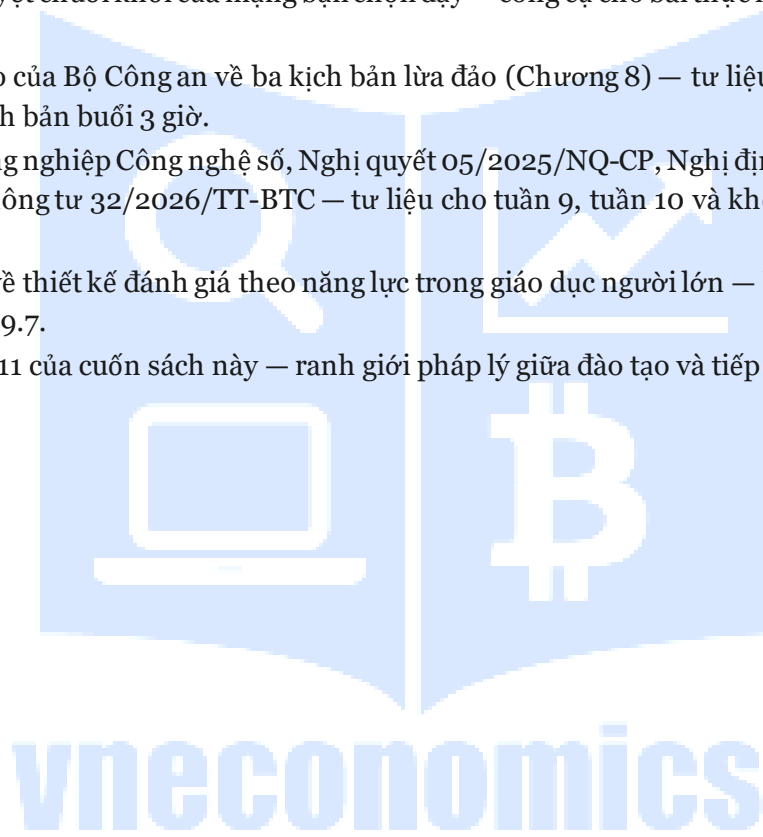
Tổ chức một buổi ngắn — có thể chỉ 45 phút, cho ba đến năm người quen. Áp dụng: chẩn đoán đầu buổi, một bài thực hành, một phần rủi ro, và bài kiểm tra ba câu ở mục 9.7.

Sau **30 ngày**, nhắn tin hỏi ba câu: đã sao lưu cụm từ khôi phục ra giấy chưa; đã tự tra một dự án nào chưa; có thay đổi quyết định nào vì buổi học không?

Ghi lại kết quả. Đây là bài tập cho bạn dữ liệu thật về hiệu quả của chính mình — và với hầu hết người thử, kết quả sẽ khiêm tốn hơn kỳ vọng. Đó là thông tin có giá trị, không phải thất bại.

Đọc thêm

- Tài liệu chính thức về mạng thử nghiệm và vôi phân phối của các blockchain phổ biến — nguồn cho hoạt động thực hành ở mục 9.4.
- Trình duyệt chuỗi khối của mạng bạn chọn dạy — công cụ cho bài thực hành thứ ba và thứ tư.
- Cảnh báo của Bộ Công an về ba kịch bản lừa đảo (Chương 8) — tư liệu cho khối “rủi ro” trong kịch bản buổi 3 giờ.
- Luật Công nghiệp Công nghệ số, Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Nghị định 284/2026/NĐ-CP và Thông tư 32/2026/TT-BTC — tư liệu cho tuần 9, tuần 10 và khối “ranh giới pháp lý”.
- Tài liệu về thiết kế đánh giá theo năng lực trong giáo dục người lớn — khung tham chiếu cho mục 9.7.
- Chương 11 của cuốn sách này — ranh giới pháp lý giữa đào tạo và tiếp thị.



Chương 10 — Cộng đồng là hạ tầng: chương trình địa phương và hàng hóa công

Luận điểm của chương

Công việc tạo ra chuyển biến bền vững nhất trong lĩnh vực này ở Việt Nam không đến từ sản phẩm hay các quỹ lớn. Nó đến từ những buổi gặp nhỏ, tại chỗ, lặp đi lặp lại — và mô hình đó có thể nhân bản được, với chi phí thấp hơn nhiều so với hầu hết mọi người tưởng.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

- Giải thích vì sao nội dung toàn cầu dịch sang tiếng Việt hiệu quả kém hơn nội dung xây tại chỗ.
- So sánh bốn mô hình chương trình cộng đồng theo chi phí và độ bền.
- Lập kế hoạch mười hai tháng đầu để dựng một chương trình từ số không.
- Chuẩn bị hồ sơ làm việc với một trường đại học.
- Đánh giá các nguồn tài trợ và nhận diện bảy phụ thuộc.
- Đo tác động cộng đồng bằng chỉ số có ý nghĩa, không phải bằng số người tham dự.
- Xử lý các vấn đề đạo đức khi giảng dạy về loại tài sản mà chính mình nắm giữ.

10.1 Vì sao phải bắt đầu từ địa phương

Có một lối tắt rất hấp dẫn: các hệ sinh thái lớn đều có sẵn tài liệu giáo dục chất lượng cao, thường miễn phí. Chỉ cần dịch sang tiếng Việt là xong.

Lối tắt đó hầu như luôn thất bại. Bốn lý do.

Một — bối cảnh pháp lý không dịch được. Một tài liệu viết cho người Mỹ hoặc người châu Âu không nói gì về việc tại Việt Nam, sử dụng tài sản mã hóa làm phương tiện thanh toán là bị cấm, và từ sau vách thực thi, giao dịch qua sàn không phép sẽ bị xử phạt. Phần quan trọng nhất với người học Việt Nam lại là phần hoàn toàn vắng mặt trong tài liệu gốc.

Hai — ví dụ không cộng hưởng. Tài liệu quốc tế lấy ví dụ về thẻ tín dụng, séc, kế hoạch hưu trí 401(k). Người học Việt Nam cần ví dụ về chuyển tiền cho con đi du học, nhận tiền từ khách nước ngoài, giữ giá trị khi đồng mất giá — những tình huống ở Bảng 1.2.

Ba — kiểu lừa đảo khác nhau. Ba kịch bản mà Co3 cảnh báo ở Chương 8 mang đặc trưng của thị trường Việt Nam: mượn hình ảnh cơ quan chức năng, chuỗi giới thiệu “anh em”, lớp đào tạo làm kênh sản mồi. Tài liệu quốc tế cảnh báo về những kiểu lừa khác.

Bốn — lòng tin là quan hệ, không phải nội dung. Đây là lý do quan trọng nhất. Người học không đến vì tài liệu hay; họ đến vì có người họ tin nói rằng chỗ này đáng đến. Lòng tin không dịch được, không mở rộng quy mô được bằng cách sản xuất thêm nội dung, và chỉ hình thành qua sự có mặt lặp lại.

Ghi chú thực hành — Dùng tài liệu quốc tế thế nào cho đúng

Không phải bỏ hoàn toàn. Cách dùng đúng là: **lấy phần nguyên lý, thay toàn bộ phần bối cảnh.** Giải thích về cơ chế đồng thuận thì tài liệu quốc tế dùng tốt. Ví dụ minh họa, tình

hướng rủi ro, phần pháp lý và toàn bộ phần “vì sao điều này quan trọng với bạn” thì phải viết lại từ đầu. Tỷ lệ thường là giữ 30%, viết mới 70% — và 70% đó mới là phần quyết định.

10.2 Bốn mô hình chương trình

Hình 10.2 Bốn mô hình chương trình cộng đồng: chi phí và độ bền



Ở trên bên phải — chi phí thấp, độ bền cao — bị đánh giá thấp nhất. Ở dưới bên trái được đầu tư nhiều nhất.

Nguồn: tác giả xây dựng.

Bảng 10.1 — So sánh bốn mô hình

Mô hình	Chi phí	Độ bền sau 12 tháng	Điểm mạnh	Điểm yếu
Câu lạc bộ đại học	Thấp — chủ yếu là thời gian	Cao	Nguồn người học tự tái tạo mỗi năm; có không gian miễn phí; có uy tín thể chế	Phụ thuộc lịch học kỳ; cần một giảng viên bảo trợ
Meetup thành phố	Thấp	Thấp	Khởi động dễ nhất; linh hoạt; đa dạng người tham gia	Phụ thuộc một vài người nhiệt tình; ngưng khi họ bận
Hackathon	Cao	Cao	Tạo ra sản phẩm thật và quan hệ lâu dài; sàng lọc được người có năng lực	Cần tài trợ đáng kể; đòi hỏi năng lực tổ chức cao
Hội nghị lớn	Rất cao	Thấp	Tạo hình ảnh; thu hút truyền	Hào nhoáng, ít đọng lại; chi phí

			thông; kết nối cấp cao	trên mỗi người học rất cao
--	--	--	---------------------------	-------------------------------

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Nhận xét quan trọng nhất của bảng này: **ô hiệu quả nhất là ô ít được đầu tư nhất.**

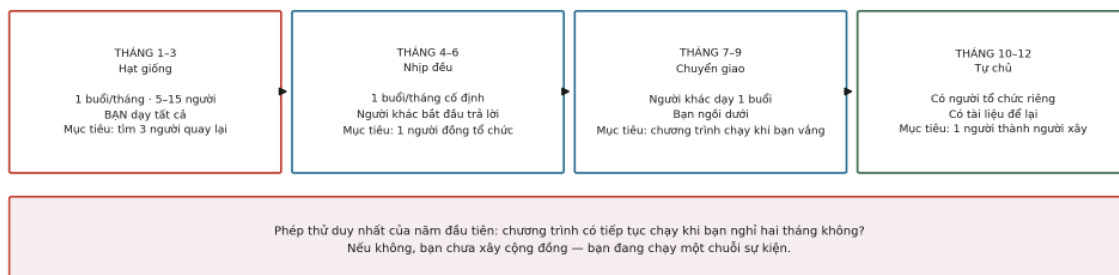
Câu lạc bộ đại học có chi phí thấp nhất và độ bền cao nhất, nhưng gần như không ai coi đó là thành tựu đáng công bố. Hội nghị lớn có chi phí cao nhất và độ bền thấp nhất, nhưng luôn là thứ được ưu tiên khi có ngân sách.

Nguyên nhân không khó đoán: hội nghị tạo ra ảnh chụp, thông cáo báo chí, và cảm giác quy mô. Câu lạc bộ đại học tạo ra mười lăm sinh viên hiểu bài, mỗi tháng, trong nhiều năm — không có gì để chụp ảnh.

Chương 6 đã ghi nhận một trường hợp minh họa cho điều này: đề xuất chi ngân quỹ cho hội nghị thường niên của Cardano bị bác vào tháng 6/2026 với 65,21% phiếu, thiếu ngưỡng 66,67%. Dù đúng hay sai, quyết định đó phản ánh một câu hỏi mà cộng đồng nào cũng nên đặt ra: *với cùng số tiền, một hội nghị hay hai mươi câu lạc bộ đại học tạo ra nhiều giá trị hơn?*

10.3 Mười hai tháng đầu, tính toán trung thực

Hình 10.3 Mười hai tháng đầu: từ số không đến tự chủ



Nguồn: tác giả xây dựng.

Phần lớn hướng dẫn xây cộng đồng đều lạc quan quá mức. Phần này cố gắng trung thực.

Giai đoạn 1 — Tháng 1 đến 3: hạt giống

Một buổi mỗi tháng. Năm đến mười lăm người. **Bạn dạy tất cả.**

Đừng đặt mục tiêu số lượng. Mục tiêu duy nhất của ba tháng đầu là **tìm được ba người quay lại buổi thứ hai**. Ba người đó là toàn bộ tài sản của bạn.

Sai lầm phổ biến ở giai đoạn này là dồn sức quảng bá để có buổi đầu tiên đông. Một buổi bốn mươi người mà không ai quay lại thì kém giá trị hơn một buổi tám người mà bốn người quay lại.

Chi phí thực tế: địa điểm thường xin được miễn phí (quán cà phê có phòng riêng, không gian làm việc chung, phòng học của trường). Chi phí lớn nhất là **thời gian của bạn** — khoảng mười đến mười lăm giờ mỗi buổi nếu tính cả chuẩn bị, và nhiều hơn cho buổi đầu.

Giai đoạn 2 — Tháng 4 đến 6: nhịp đều

Cố định lịch. Cùng ngày trong tháng, cùng địa điểm nếu được. **Tính dự đoán được quan trọng hơn tính hấp dẫn.**

Dấu hiệu tốt của giai đoạn này: có người khác bắt đầu trả lời câu hỏi thay bạn. Khi điều đó xảy ra lần đầu, đừng chen vào bổ sung — kể cả khi câu trả lời chưa hoàn hảo. Bạn có thể chỉnh sau. Việc để người khác trở thành người trả lời quan trọng hơn việc mọi câu trả lời đều chuẩn.

Mục tiêu: tìm được **một người đồng tổ chức.**

Giai đoạn 3 — Tháng 7 đến 9: chuyển giao

Để người khác dạy một buổi. Bạn ngồi dưới.

Đây là giai đoạn khó nhất về mặt tâm lý, và là giai đoạn nhiều chương trình chết. Người sáng lập thường tin rằng mình dạy tốt hơn — và thường đúng. Nhưng một chương trình chỉ có một người dạy được thì có tuổi thọ đúng bằng sự kiên nhẫn của người đó.

Mục tiêu: chương trình vẫn chạy trong tháng bạn bận.

Giai đoạn 4 — Tháng 10 đến 12: tự chủ

Có người tổ chức mà không cần bạn. Có tài liệu để lại. Có ít nhất một người từ cộng đồng bắt đầu làm sản phẩm, viết mã, hoặc tham gia công việc chính sách.

Phép thử duy nhất của năm đầu tiên: *chương trình có tiếp tục chạy khi bạn nghỉ hai tháng không?*

Nếu không, bạn chưa xây cộng đồng. Bạn đang chạy một chuỗi sự kiện — việc đó cũng có giá trị, nhưng nó dừng lại khi bạn dừng.

Ghi chú thực hành — Ba thứ tốn kém hơn dự kiến

Một — sự đều đặn. Buổi thứ mười khó tổ chức hơn buổi đầu rất nhiều, vì lúc đó không còn cảm giác mới mẻ, không còn ai chú ý, và bạn đã mệt. **Hai — trả lời tin nhắn.** Sau mỗi buổi, người học sẽ nhắn hỏi. Trả lời từ tốn nhiều thời gian hơn cả buổi dạy, và nó là phần tạo ra lòng tin nhiều nhất. **Ba — nói không.** Sẽ có dự án đề nghị tài trợ để được nói chuyện trước cộng đồng của bạn. Từ chối tốn công giải thích, và làm mất một nguồn kinh phí. Mục 10.5 và 10.8 bàn kỹ.

10.4 Làm việc với trường đại học

Câu lạc bộ đại học là mô hình hiệu quả nhất, nhưng cửa vào không tự mở. Hiểu điều nhà trường cần sẽ rút ngắn quá trình rất nhiều.

Bảng 10.2 — Trường đại học cần gì để đồng ý

Điều nhà trường lo	Vì sao lo	Cách bạn giải tỏa
--------------------	-----------	-------------------

Sinh viên bị dụ đầu tư	Đã có tiền lệ trong ngành; trường chịu trách nhiệm	Cam kết bằng văn bản: không mời chào đầu tư, không mã giới thiệu, không nhóm kín. Đưa luôn đề cương để trường duyệt
Nội dung sai lệch hoặc nhay cảm	Trường không có người thẩm định chuyên môn	Cung cấp tài liệu trước; mời một giảng viên dự buổi đầu; dẫn chiếu văn bản pháp luật hiện hành
Không rõ ai chịu trách nhiệm	Yêu cầu quản lý cơ bản	Đề nghị một giảng viên bảo trợ; đăng ký hoạt động qua đoàn thanh niên hoặc khoa
Tốn nguồn lực của trường	Phòng ốc, thiết bị, nhân sự	Yêu cầu tối thiểu: một phòng học, một buổi mỗi tháng. Không xin kinh phí
Không thấy lợi ích	Trường có nhiều đề nghị hợp tác	Nêu cụ thể: sinh viên có kỹ năng mới, có hoạt động ghi vào hồ sơ, có thể thành đề tài nghiên cứu

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Lời khuyên cụ thể: **đừng bắt đầu bằng đề nghị hợp tác lớn.** Đề nghị một buổi nói chuyện duy nhất, miễn phí, có đề cương gửi trước. Làm tốt buổi đó. Buổi thứ hai sẽ dễ hơn nhiều, và câu lạc bộ thường hình thành từ buổi thứ ba hoặc thứ tư — thường do chính sinh viên đề xuất, và đề xuất từ sinh viên có sức nặng hơn đề nghị từ người ngoài.

Cam kết ở hàng đầu tiên của Bảng 10.2 không phải thủ tục. Đó là thứ phân biệt bạn với những chương trình mà Chương 8 đã mô tả, và nhà trường có lý do chính đáng để lo lắng.

10.5 Tài trợ và bẫy phụ thuộc

Đến một lúc nào đó, chương trình cần tiền: địa điểm lớn hơn, tài liệu in, chi phí đi lại về tỉnh, hoặc trả công cho người dành nhiều thời gian.

Bảng 10.3 — Các nguồn tài trợ và ràng buộc kèm theo

Nguồn	Ưu điểm	Ràng buộc	Mức độ rủi ro về tính độc lập
Tự bỏ tiền	Hoàn toàn độc lập	Không bền; giới hạn quy mô	Không
Quỹ hệ sinh thái, chương trình tài trợ cộng đồng	Số tiền có ý nghĩa; thường không can thiệp nội dung	Thủ tục đề xuất và báo cáo; gắn với một hệ sinh thái cụ thể	Trung bình — dễ vô thức thiên vị hệ sinh thái tài trợ mình
Tài trợ doanh nghiệp	Nhanh, linh hoạt	Kỳ vọng được nhắc tên, được nói	Cao

		chuyện, được tiếp cận người tham gia	
Thu phí người học	Bền vững nhất; sàng lọc người nghiêm túc	Loại bỏ đúng nhóm cần nhất; đòi hỏi chất lượng cao	Thấp
Hợp tác với trường, tổ chức phi lợi nhuận	Uy tín; nguồn lực phi tiền tệ	Chậm; nhiều thủ tục	Thấp

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Bẫy phụ thuộc vận hành như sau. Chương trình nhận tài trợ từ một hệ sinh thái. Tài trợ đó hợp pháp, người tài trợ không yêu cầu gì rõ ràng. Nhưng dần dần, ví dụ trong bài giảng nghiêng về hệ sinh thái đó, phần so sánh với các hệ sinh thái khác nhạt đi, và những điểm yếu của nó ít được nêu.

Không ai ra lệnh. Không ai nhận ra. Nhưng chương trình đã ngừng độc lập.

Ghi chú thực hành — Ba quy tắc giữ độc lập

Một — công bố mọi nguồn tài trợ, ngay đầu buổi học, không phải ở cuối tài liệu. **Hai** — không nhận tài trợ đổi lấy thời lượng nói chuyện. Tài trợ chi phí vận hành thì được; tài trợ đổi lấy quyền trình bày trước người học thì không. Ranh giới này rõ ràng và phải giữ tuyệt đối. **Ba** — luôn dạy ít nhất hai hệ sinh thái. Kể cả khi bạn chuyên sâu một cái. Việc so sánh vừa tốt về mặt sư phạm vừa là lớp phòng vệ chống thiên vị.

10.6 Đo tác động: bỏ chỉ số số người tham dự

Hình 10.1 Phễu tham gia cộng đồng: chỉ tăng trên cùng là dễ đếm



Độ thu hẹp là minh họa khái niệm. Điều quan trọng: đo tầng thứ hai trở xuống, không đo tầng trên cùng.

Nguồn: tác giả xây dựng.

Số người tham dự là chỉ số duy nhất dễ đếm, và cũng là chỉ số ít ý nghĩa nhất. Chương 8 và 9 đã nêu vấn đề này với đào tạo; ở cấp độ cộng đồng nó còn nghiêm trọng hơn, vì số người tham dự dễ tăng bằng cách hạ chất lượng.

Bảng 10.4 — Chỉ số nên đo

Chỉ số	Cách đo	Vì sao có ý nghĩa
Tỷ lệ quay lại	Bao nhiêu phần trăm người dự buổi n quay lại buổi $n+1$	Phép thử thật đầu tiên; không thể làm đẹp bằng quảng bá
Số người trả lời câu hỏi của người khác	Đếm trong nhóm chat và tại buổi học	Dấu hiệu cộng đồng bắt đầu tự vận hành
Số người đứng ra tổ chức	Đếm số buổi không do bạn chạy	Đo mức độ chương trình hết phụ thuộc bạn
Số người “tốt nghiệp” thành người xây	Làm sản phẩm, viết mã, tham gia quản trị, làm chính sách	Đích đến thật của toàn bộ nỗ lực
Thay đổi hành vi sau 30 ngày	Khảo sát ba câu qua tin nhắn (Chương 9)	Đo tác động thật, không đo cảm giác
Số câu hỏi khó nhận được	Ghi lại câu hỏi mà bạn không trả lời được ngay	Nghịch lý: càng nhiều càng tốt — nghĩa là người học đã đủ hiểu để hỏi sâu

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Chỉ số cuối cùng đáng chú ý. Trong ba tháng đầu, câu hỏi thường là “đồng này có lên không”. Nếu sau một năm câu hỏi trở thành “cơ chế thanh lý của giao thức này xử lý thế nào khi oracle bị chậm”, thì bạn đã thành công — kể cả khi số người tham dự không tăng.

Nguyên tắc chung: đo từ tầng thứ hai của phổ trở xuống. Tầng trên cùng chỉ nói về khả năng quảng bá của bạn, không nói gì về giá trị bạn tạo ra.

10.7 Ra khỏi hai thành phố lớn

Phần lớn hoạt động cộng đồng về tài sản số ở Việt Nam tập trung ở Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh. Nhưng Chương 1 đã cho thấy nhu cầu — khiếu hỏi, thanh toán xuyên biên giới, giữ giá trị — phân bố rộng hơn nhiều so với phân bố của các buổi meetup.

Ba khác biệt cần lường trước khi tổ chức ở tỉnh.

Một — mức độ hoài nghi cao hơn, và có cơ sở. Ở nhiều địa phương, thứ người dân từng gặp mang tên “blockchain” chính là mô hình đa cấp. Sự dè dặt của họ không phải thiếu hiểu biết — đó là kinh nghiệm. Cách xử lý đúng là **thừa nhận ngay từ đầu**: “Chắc nhiều anh chị ở đây từng nghe về những vụ mất tiền. Hôm nay chúng ta sẽ nói về chính chuyện đó trước.”

Hai — người bảo lãnh quan trọng hơn nội dung. Ở tỉnh, việc ai đứng ra giới thiệu bạn quyết định nhiều hơn bạn nói gì. Làm việc qua trường học, hội đoàn, hoặc một người có uy tín tại địa phương là cách vào duy nhất khả thi.

Ba — tính lại phần thực hành. Không nên giả định mọi người đều có điện thoại đủ mạnh, dữ liệu di động ổn định, hay quen thao tác ứng dụng. Chuẩn bị phương án: thiết bị dự phòng, hướng dẫn in trên giấy, và làm theo cặp thay vì mỗi người một máy.

Ghi chú thực hành — Điều chỉnh nội dung cho tỉnh

Giữ nguyên trình tự sáu khái niệm ở Chương 9, nhưng thay toàn bộ ví dụ. Thay “thanh toán cho freelancer nước ngoài” bằng “nhận tiền con gửi từ Nhật”. Thay “đầu tư danh mục” bằng “giữ tiền không bị mất giá”. Nội dung kỹ thuật giống hệt; điểm neo hoàn toàn khác — và điểm neo mới là thứ quyết định người ta có nghe tiếp hay không.

10.8 Đạo đức: dạy về tài sản mà mình đang nắm giữ

Đây là vấn đề mà mọi người trong lĩnh vực này đều gặp và ít ai nói ra.

Nếu bạn dạy về blockchain, gần như chắc chắn bạn có nắm giữ tài sản số. Nếu bạn hoạt động trong một hệ sinh thái cụ thể, bạn có lợi ích khi hệ sinh thái đó phát triển. Người nghe bạn có thể ra quyết định tài chính dựa trên những gì bạn nói.

Đây không phải xung đột lợi ích có thể loại bỏ. Nó là điều kiện cố hữu của công việc.

Bảng 10.5 — Chuẩn mực đạo đức tối thiểu cho người dạy

Tình huống	Chuẩn mực tối thiểu
Bạn nắm giữ tài sản trong hệ sinh thái mình đang dạy	Công bố ngay đầu buổi. Một câu là đủ: “Tôi có nắm giữ tài sản này, anh chị nên tính đến điều đó khi nghe tôi nói.”
Có người hỏi “em nên mua gì”	Từ chối dứt khoát. Giải thích vì sao: bạn không biết hoàn cảnh tài chính của họ, và đó không phải phạm vi buổi học
Nhận tài trợ từ một dự án	Công bố. Không dành thời lượng cho dự án đó. Nếu buộc phải nhắc, nêu cả điểm yếu
Có người muốn đầu tư sau buổi học	Không hướng dẫn cụ thể. Đưa tài liệu về cách tự đánh giá và về ranh giới pháp lý
Bạn tin một dự án có vấn đề	Nêu cơ chế khiến bạn lo ngại, không nêu phán xét về con người
Có người mất tiền và tìm đến bạn	Lắng nghe; hướng dẫn trình báo cơ quan chức năng; không hứa hẹn khả năng thu hồi

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Và một ranh giới đã nêu ở Chương 9 nhưng cần nhắc lại, vì nó là ranh giới quan trọng nhất của cả Phần III:

Buổi học không được kết thúc bằng lời mời đầu tư, mã giới thiệu, nhóm kín, hay bất kỳ hình thức chuyển đổi thương mại nào.

Lý do không chỉ là đạo đức. Chương 8 cho thấy “lớp đào tạo” là kênh săn mồi đã được kiểm chứng tại Việt Nam. Người học không có cách nào phân biệt bạn với kẻ lừa đảo trong ba mươi phút đầu — trừ khi cấu trúc buổi học của bạn tự chứng minh.

Và có một lý do pháp lý nữa. Theo Nghị quyết 05 và Nghị định 284, **quảng cáo, tiếp thị liên quan đến tài sản mã hóa khi chưa được cấp phép bị xử phạt ở khung cao nhất.** Ranh

giới giữa “đào tạo” và “tiếp thị” vì thế vừa là ranh giới đạo đức vừa là ranh giới pháp lý — và Chương 11 sẽ xử lý nó một cách chi tiết.

10.9 Bắc cầu sang Phần IV

Phần III đã đi trọn ba bước: chẩn đoán khoảng cách hiểu biết, xây phương pháp giảng dạy, và dựng hạ tầng cộng đồng để duy trì.

Kết quả của cả ba, nếu làm tốt, là một nhóm người **hiếu**. Nhưng hiếu chưa phải là tham gia. Một người hiếu rõ cơ chế vẫn có thể quyết định đứng ngoài; một cộng đồng hai mươi người hiếu sâu vẫn là hai mươi người.

Chuyển từ hiếu biết sang tham gia ở quy mô lớn là một bài toán khác — bài toán marketing. Và như Phần IV sẽ lập luận, đó là bài toán marketing có cấu trúc thực sự khác biệt, bởi trong nền kinh tế token, người mà bạn đang thuyết phục thường đồng thời là người sở hữu thứ bạn đang xây.

Đồng thời, Phần IV phải bắt đầu từ một ràng buộc mà Phần III vừa chạm tới: tại Việt Nam, ranh giới giữa giáo dục và tiếp thị không còn là vấn đề phong cách. Nó là điều khoản có chế tài.

Thuật ngữ then chốt

Địa phương hóa thật — xây dựng nội dung từ bối cảnh, ví dụ và rủi ro của chính thị trường mục tiêu, thay vì dịch tài liệu quốc tế.

Tỷ lệ quay lại — tỷ lệ người dự một buổi tiếp tục dự buổi kế tiếp; chỉ số đầu tiên có ý nghĩa trong đánh giá cộng đồng.

Bẫy phụ thuộc — tình trạng chương trình dần mất tính độc lập về nội dung do phụ thuộc một nguồn tài trợ, mà không có chỉ đạo trực tiếp nào.

Người bảo lãnh — cá nhân hoặc tổ chức có uy tín tại địa phương đứng ra giới thiệu, là điều kiện gần như bắt buộc để tổ chức hoạt động ngoài các thành phố lớn.

Tốt nghiệp thành người xây — bước chuyển từ người học sang người tạo ra sản phẩm, mã nguồn, nội dung hoặc đóng góp chính sách; đích đến cuối của phễu cộng đồng.

Câu hỏi ôn tập

1. Bốn lý do khiến việc dịch tài liệu quốc tế thất bại được nêu ở mục 10.1. Lý do nào bạn cho là khó khắc phục nhất, và vì sao?
2. Vì sao ô “chi phí thấp, độ bền cao” ở Hình 10.2 lại là ô ít được đầu tư nhất? Cơ chế nào tạo ra sự lệch lạc này?
3. Mục tiêu ba tháng đầu là “tìm ba người quay lại”, không phải số lượng người dự. Bảo vệ lựa chọn này bằng lập luận về phễu ở Hình 10.1.
4. Giai đoạn 3 (chuyển giao) được mô tả là khó nhất về tâm lý. Vì sao? Bạn sẽ làm gì để vượt qua?
5. Mô tả cơ chế của bẫy phụ thuộc. Vì sao nó nguy hiểm hơn một yêu cầu can thiệp trực tiếp?

6. Vì sao “số câu hỏi khó nhận được” lại là chỉ số tích cực? Điều này nói gì về cách đánh giá năng lực của chính người dạy?
7. Xung đột lợi ích khi dạy về tài sản mình nắm giữ được mô tả là “không thể loại bỏ”. Nếu vậy, việc công bố có đủ để giải quyết vấn đề không?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Kế hoạch mười hai tháng.

Viết kế hoạch cụ thể cho một chương trình cộng đồng bạn có thể thực sự khởi động, theo bốn giai đoạn ở mục 10.3. Với mỗi giai đoạn nêu rõ:

- Mục tiêu duy nhất của giai đoạn đó.
- Số giờ mỗi tháng bạn thực sự có thể dành.
- Ai là ba người đầu tiên bạn sẽ mời, và vì sao là họ.
- Điều gì sẽ khiến bạn dừng lại — nêu tiêu chí thất bại trước, không phải sau.

Mục cuối là mục quan trọng nhất. Đặt ra tiêu chí dừng từ đầu giúp bạn tránh kéo dài một chương trình đã chết vì tiếc công.

Bài tập B — Hồ sơ làm việc với trường.

Soạn bộ hồ sơ một trang gửi một trường đại học cụ thể, gồm: đề nghị (một buổi duy nhất, miễn phí), đề cương chi tiết, cam kết đạo đức theo Bảng 10.2 hàng đầu tiên, và phần nêu lợi ích cho nhà trường.

Gửi thật, nếu bạn nghiêm túc. Bài tập này có giá trị lớn nhất khi được thực hiện chứ không phải khi được viết.

Bài tập C — Thiết kế bộ chỉ số.

Chọn một chương trình cộng đồng đang hoạt động — của bạn hoặc của người khác. Thiết kế bộ sáu chỉ số theo Bảng 10.4, nêu rõ cách thu thập từng chỉ số và tần suất đo.

Sau đó trả lời một câu: nếu chỉ được giữ **một** chỉ số duy nhất, bạn giữ chỉ số nào? Bảo vệ lựa chọn.

Đọc thêm

- Chương 8 và 9 của cuốn sách này — chẩn đoán và phương pháp; Chương 10 là phần hạ tầng để hai chương đó có hiệu lực lâu dài.
- Tài liệu về các chương trình tài trợ cộng đồng của các hệ sinh thái blockchain lớn — điều kiện, quy trình đề xuất và nghĩa vụ báo cáo.
- Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 4 khoản 4 và Điều 15 khoản 2 điểm i; Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 7 khoản 4 và Điều 8 khoản 1 — cơ sở pháp lý cho ranh giới giữa đào tạo và tiếp thị.
- Cảnh báo của Bộ Công an về các thủ đoạn lừa đảo (Chương 8) — tư liệu bắt buộc cho phần rủi ro của mọi chương trình.
- Tài liệu về xây dựng cộng đồng thực hành và học tập trong giáo dục người lớn — khung tham chiếu cho phễu ở mục 10.6.

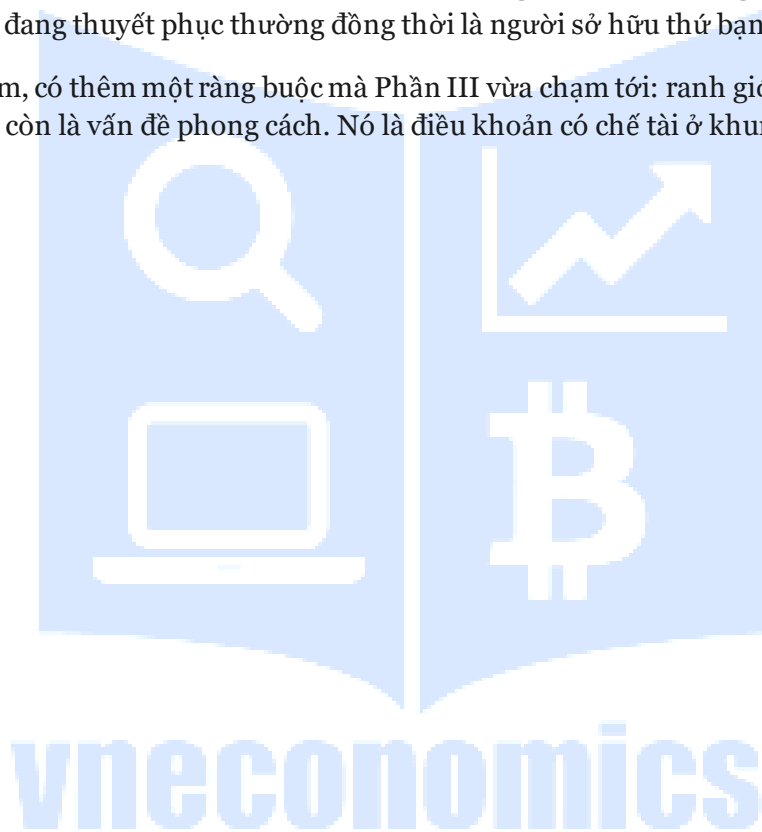
PHẦN IV — TĂNG TRƯỞNG: MARKETING SỐ GẮP NỀN KINH TẾ TOKEN

Ba phần trước đã dựng xong nền. Phần I xác định ranh giới pháp lý. Phần II mô tả cách quyết định được đưa ra bên trong ranh giới đó. Phần III chỉ ra rằng năng lực hiểu biết của người tham gia là mắt xích yếu nhất, và đưa ra phương pháp thu hẹp nó.

Phần IV trả lời câu hỏi còn lại: **làm sao chuyển từ hiểu biết sang tham gia, ở quy mô lớn?**

Đó là bài toán marketing. Nhưng như ba chương tới sẽ lập luận, đây là bài toán marketing có cấu trúc khác về bản chất so với mọi bài toán marketing khác — bởi trong nền kinh tế token, người mà bạn đang thuyết phục thường đồng thời là người sở hữu thứ bạn đang xây.

Và tại Việt Nam, có thêm một ràng buộc mà Phần III vừa chạm tới: ranh giới giữa giáo dục và tiếp thị không còn là vấn đề phong cách. Nó là điều khoản có chế tài ở khung cao nhất.



Chương 11 — Vì sao marketing Web3 khác về cấu trúc

Luận điểm của chương

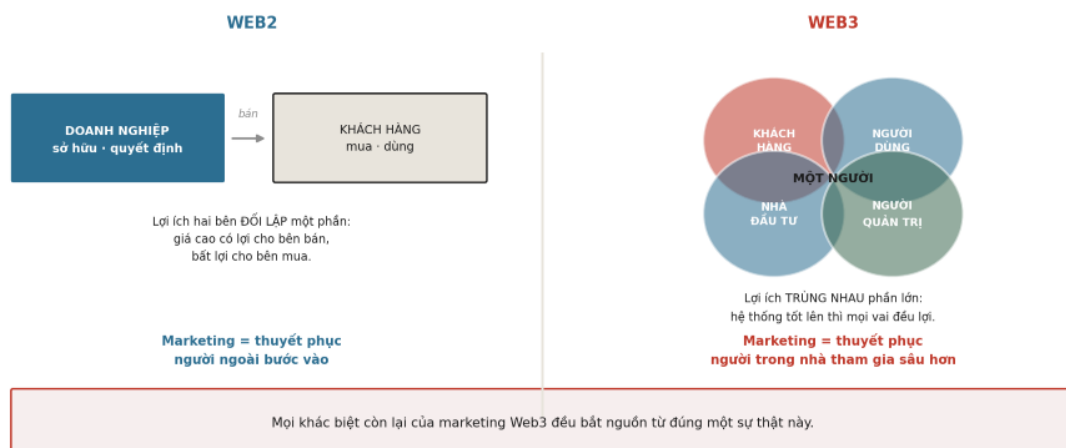
Trong Web2, khách hàng mua sản phẩm. Trong Web3, khách hàng thường sở hữu chính công ty. Mọi khác biệt còn lại của marketing Web3 đều bắt nguồn từ đúng một sự thật đó — và người làm marketing không nhận ra điều này sẽ áp dụng đúng công cụ vào sai bài toán.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Giải thích nghịch đảo sở hữu và nêu ít nhất bốn hệ quả của nó đối với hoạt động marketing.
2. Phân biệt những gì chuyển giao được từ marketing truyền thống và những gì bị phá vỡ.
3. Nêu chính xác ranh giới pháp lý về quảng cáo, tiếp thị tài sản mã hóa tại Việt Nam và mức chế tài.
4. So sánh cách tiếp cận quản lý quảng cáo tài sản mã hóa của Việt Nam, Anh và Liên minh châu Âu.
5. Giải thích vì sao uy tín công khai và tính trung lập đáng tin lại hiệu quả hơn nội dung được đầu tư chèn chu.
6. Áp dụng Phễu Tham gia thay cho mô hình AIDA.

11.1 Nghịch đảo sở hữu

Hình 11.1 Nghịch đảo sở hữu: khách hàng thường chính là chủ sở hữu



Nguồn: tác giả xây dựng.

Trong mô hình kinh doanh truyền thống, doanh nghiệp và khách hàng là hai chủ thể tách biệt với lợi ích **đối lập một phần**. Doanh nghiệp muốn bán giá cao; khách hàng muốn mua giá thấp. Marketing là hoạt động thuyết phục người bên ngoài bước vào — và toàn bộ bộ công cụ marketing hiện đại được xây dựng cho tình huống đó.

Trong nền kinh tế token, ranh giới ấy sụp đổ. Cùng một người có thể đồng thời là:

- **Khách hàng** — trả phí để dùng dịch vụ;

- **Người dùng** — tạo ra hoạt động khiến hệ thống có giá trị;
- **Nhà đầu tư** — nắm giữ token và hưởng lợi khi hệ thống phát triển;
- **Người quản trị** — bỏ phiếu về chính các quyết định của hệ thống đó (Phần II).

Bốn vai trong một người. Và điều đó thay đổi bài toán một cách căn bản: **lợi ích không còn đối lập mà phần lớn trùng nhau.**

Bốn hệ quả trực tiếp.

Một — mục tiêu marketing đổi từ thu hút sang đào sâu. Ở Web2, thành công là có thêm khách hàng mới. Ở Web3, một người đã tham gia nhưng chỉ dừng ở mức nắm giữ thụ động có giá trị thấp hơn nhiều so với một người tham gia sâu — dùng sản phẩm, đóng góp nội dung, tham gia quản trị. Mục 11.7 xây lại phễu theo logic này.

Hai — người dùng của bạn là người tuyên truyền cho bạn, vì lợi ích của chính họ. Đây là sức mạnh lớn nhất và cũng là rủi ro lớn nhất. Người nắm giữ token có động cơ tài chính để quảng bá dự án — nghĩa là bạn có một đội ngũ truyền thông miễn phí, đồng thời có một đội ngũ mà bạn không kiểm soát được nội dung, và những gì họ nói có thể khiến bạn chịu trách nhiệm pháp lý.

Ba — giá trở thành một biến số marketing, dù bạn muốn hay không. Không doanh nghiệp truyền thống nào có giá cổ phiếu biến động theo thời gian thực trước mặt khách hàng. Trong Web3, giá token là thứ đầu tiên người ta nhìn, và nó chi phối cảm nhận về dự án mạnh hơn mọi thông điệp bạn xây dựng. Mục 11.6 bàn về hệ quả.

Bốn — cộng đồng vừa là kênh vừa là sản phẩm. Trong Web2, cộng đồng người dùng là một kênh marketing. Trong Web3, chất lượng cộng đồng thường *chính là* giá trị của mạng lưới. Điều này khiến việc “tăng trưởng bằng mọi giá” trở nên nguy hiểm theo cách mà Web2 không gặp: thu hút sai người không chỉ lãng phí ngân sách, nó làm hỏng chính thứ bạn đang xây.

Ghi chú thực hành — Câu hỏi phân loại

Trước khi áp dụng bất kỳ kỹ thuật marketing nào, hãy hỏi: *trong tình huống này, người tôi đang nói chuyện đóng vai gì?* Nếu họ là khách hàng thuần túy — dùng dịch vụ, trả phí, không nắm token — thì phần lớn công cụ Web2 áp dụng được bình thường. Nếu họ đồng thời là người nắm giữ, mọi thứ thay đổi: họ có thông tin về giá, có động cơ tài chính, có kênh phát ngôn, và trong nhiều trường hợp có cả quyền biểu quyết. Nhầm hai nhóm này là sai lầm nền tảng.

11.2 Cái gì chuyển giao được

Có một quan niệm phổ biến trong ngành rằng marketing Web3 là một bộ môn hoàn toàn mới, và kinh nghiệm truyền thống không dùng được. Quan niệm đó sai, và nó gây hại — nó khiến nhiều dự án bỏ qua những nguyên lý đã được kiểm chứng để chạy theo chiến thuật nhất thời.

Bảng 11.1 — Những gì chuyển giao được nguyên vẹn

Nguyên lý	Vì sao vẫn đúng	Áp dụng trong Web3
Định vị	Con người vẫn xử lý thông tin bằng cách so sánh và phân loại	Dự án của bạn là gì, cho ai, khác gì cái đã có — ba câu này vẫn quyết định

Xác định đúng đối tượng	Nguồn lực luôn hữu hạn	Bốn nhóm ở Bảng 8.2 là điểm khởi đầu tốt cho thị trường Việt Nam
Toán học giữ chân	Chi phí có thêm một người luôn cao hơn chi phí giữ một người	Càng đúng hơn trong Web3, vì giá trị nằm ở tầng sâu của phổ
Kỷ luật thương hiệu	Nhất quán tạo ra nhận diện và lòng tin	Quan trọng hơn, vì thị trường nhiều hơn
Chất lượng nội dung	Nội dung tốt vẫn thắng nội dung dở	Đặc biệt đúng khi đối tượng có trình độ kỹ thuật cao
Nghiên cứu người dùng	Không ai đoán đúng nhu cầu bằng cách ngồi suy luận	Vẫn phải nói chuyện với người dùng thật

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Nói ngắn gọn: **nguyên lý chuyển giao được; kênh và công cụ thì không**. Người làm marketing giỏi ở lĩnh vực truyền thống bước sang Web3 có lợi thế thật, miễn là họ nhận ra phần nào của bộ công cụ cũ không còn dùng được.

11.3 Cái gì vỡ

Bảng 11.2 — Những gì không còn hoạt động

Bị phá vỡ	Nguyên nhân	Hệ quả thực tế
Quảng cáo trả tiền trên nền tảng lớn	Nhiều nền tảng hạn chế hoặc cấm quảng cáo tài sản mã hóa; tại Việt Nam còn có rào cản pháp lý riêng	Kênh thu hút chính của Web2 gần như đóng
Đo lường theo hành trình người dùng	Người dùng ẩn danh sau địa chỉ ví; không có định danh xuyên kênh	Không dựng được phổ chuyển đổi theo cách quen thuộc
Phân khúc theo dữ liệu cá nhân	Không có tên, tuổi, thu nhập — chỉ có hành vi on-chain	Phải phân khúc theo hành vi , không theo nhân khẩu học
Kiểm soát thông điệp	Người nắm giữ tự truyền thông vì lợi ích của họ	Thông điệp thực tế được định hình bởi cộng đồng, không phải bởi bộ phận marketing
Tách bạch marketing và sản phẩm	Giá token phản ứng tức thì với mọi tin tức	Mọi phát ngôn đều có thể là sự kiện thị trường
Chương trình giới thiệu bạn bè	Bị hạn chế hoặc cấm ở nhiều quốc gia; tại Việt Nam nằm trong vùng rủi ro cao	Công cụ tăng trưởng kinh điển không dùng được

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Hai điểm đáng phân tích sâu hơn.

Ấn danh không có nghĩa là không đo được — nó có nghĩa là đo khác đi. Một địa chỉ ví không cho bạn biết người đó bao nhiêu tuổi, nhưng nó cho biết chính xác họ đã làm gì, khi nào, với số tiền bao nhiêu, và họ còn tương tác với những giao thức nào khác. Đây là dữ liệu hành vi phong phú hơn nhiều so với những gì một nền tảng quảng cáo truyền thống cung cấp — chỉ là nó đòi hỏi bộ kỹ năng khác. Chương 12 bàn về công cụ.

Mất kiểm soát thông điệp là điều kiện, không phải sự cố. Nhiều đội marketing coi việc cộng đồng nói những điều mình không kiểm soát là vấn đề cần khắc phục. Đó là cách nghĩ sai. Trong một hệ thống mà người dùng đồng thời là chủ sở hữu, việc họ phát ngôn là **dấu hiệu hệ thống đang hoạt động đúng**. Việc cần làm không phải là bịt miệng mà là **cung cấp cho họ thông tin chính xác để nói** — và, như mục kế tiếp cho thấy, tại Việt Nam còn phải cảnh báo họ về ranh giới pháp lý.

11.4 Lớp phủ tuân thủ: phần quan trọng nhất chương này

Đây là mục mà mọi người làm marketing tại Việt Nam phải đọc kỹ, và là lý do Phần I được đặt ở đầu cuốn sách.

Quy định Việt Nam

Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 4 khoản 4 quy định: *chỉ tổ chức được Bộ Tài chính cấp Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa được thực hiện hoạt động cung cấp dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa và quảng cáo, tiếp thị liên quan đến tài sản mã hóa.*

Hãy đọc lại câu đó. Nghị quyết đặt “quảng cáo, tiếp thị” **ngang hàng với “cung cấp dịch vụ”** trong cùng một mệnh đề, dưới cùng một điều kiện giấy phép.

Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 7 khoản 4 áp chế tài tương ứng: phạt tiền từ **180 đến 200 triệu đồng** đối với tổ chức thực hiện một trong các hành vi:

- Cung cấp dịch vụ liên quan đến tài sản mã hóa khi chưa được cấp phép;
- **Quảng cáo, tiếp thị liên quan đến tài sản mã hóa khi chưa được cấp phép.**

Đây là **khung phạt cao nhất của toàn bộ nghị định**. Cá nhân vi phạm cùng hành vi chịu một nửa mức phạt.

Kèm theo là biện pháp khắc phục hậu quả tại Điều 7 khoản 6: **buộc gỡ bỏ trang thông tin điện tử, phần mềm, hệ thống giao dịch và các trang thiết bị khác** được sử dụng để thực hiện hành vi vi phạm, và **buộc nộp lại số lợi bất hợp pháp**.

Ngoài ra, với tổ chức **đã được cấp phép**, Điều 15 khoản 2 điểm g Nghị quyết 05 vẫn yêu cầu thông tin quảng cáo, tiếp thị phải *chính xác, đầy đủ, rõ ràng, không gây hiểu lầm*; vi phạm bị phạt 70–100 triệu đồng kèm buộc cải chính (Nghị định 284, Điều 8 khoản 5 điểm b và khoản 9).

Lưu ý — Điều này có nghĩa gì trên thực tế

Nếu bạn không có Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa — và Chương 3 đã cho thấy gần như không doanh nghiệp Việt Nam nào có, do sàn vốn 10.000 tỷ đồng — thì **hoạt động quảng cáo, tiếp thị liên quan đến tài sản mã hóa của bạn nằm trong vùng rủi ro pháp lý ở mức cao nhất.**

Điều này áp dụng cho: chiến dịch quảng bá token, nội dung tiếp thị cho một sàn giao dịch, hợp tác với người có ảnh hưởng để giới thiệu dự án, chương trình giới thiệu bạn bè, và nhiều hình thức khác.

Ranh giới giữa “thông tin, giáo dục” và “quảng cáo, tiếp thị” **chưa được định nghĩa chi tiết trong văn bản**, và sẽ do cơ quan quản lý diễn giải. Đây là vùng chưa rõ ràng nghiêm trọng nhất trong toàn bộ khung pháp lý đối với người làm marketing. Bất kỳ ai hoạt động trong lĩnh vực này tại Việt Nam đều cần ý kiến của luật sư có chuyên môn trước khi triển khai, không phải sau.

Đối chiếu quốc tế

Việt Nam không đơn độc trong việc siết quảng cáo tài sản mã hóa, nhưng cách tiếp cận thì khác biệt rõ.

Bảng 11.3 — Ba cách quản lý quảng cáo tài sản mã hóa

Tiêu chí	Việt Nam	Anh — FCA	Liên minh châu Âu — MiCA
Nguyên tắc nền	Chỉ tổ chức được cấp phép mới được quảng cáo	Quảng cáo phải do bên được cấp phép phê duyệt	Thông tin tiếp thị phải công bằng, rõ ràng, không gây hiểu lầm
Cảnh báo rủi ro	Yêu cầu chính xác, đầy đủ, không gây hiểu lầm	Bắt buộc dùng cảnh báo theo mẫu chuẩn	Phải nhận diện rõ là thông tin tiếp thị
Thời gian cân nhắc	Không quy định	24 giờ đối với nhà đầu tư lần đầu	Không quy định riêng
Giới thiệu bạn bè	Nằm trong vùng rủi ro cao	Bị cấm gần như hoàn toàn	Chịu nguyên tắc chung
Nhất quán với hồ sơ	Phải đúng bản cáo bạch đã công bố	Có yêu cầu tương ứng	Phải nhất quán với bạch thư
Chế tài	Phạt tiền tới 200 triệu đồng; buộc gỡ bỏ hệ thống	Đưa vào danh sách cảnh báo, chặn nền tảng; có thể phạt tù tới 2 năm	Theo chế tài của từng quốc gia thành viên

Nguồn: tác giả tổng hợp từ Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Nghị định 284/2026/NĐ-CP, quy chế quảng bá tài chính về tài sản mã hóa của FCA (hiệu lực từ 8/10/2023), và Quy định MiCA. Bảng mang tính định hướng so sánh, không thay thế tư vấn pháp lý tại từng quốc gia.

Điểm khác biệt cốt lõi: **Anh và Liên minh châu Âu điều chỉnh nội dung và cách thức quảng cáo; Việt Nam điều chỉnh tư cách của người quảng cáo.**

Ở Anh, một doanh nghiệp có thể quảng cáo nếu nội dung được bên có thẩm quyền phê duyệt và tuân thủ quy tắc về cảnh báo rủi ro. Ở Việt Nam, câu hỏi đầu tiên không phải “nội dung thế nào” mà là “anh có giấy phép không”.

Với thị trường mà gần như không ai có giấy phép, sự khác biệt này rất lớn.

Ghi chú thực hành — Ba việc nên làm ngay

Một — rà soát toàn bộ nội dung đang có. Bài tập bổ sung ở Chương 1 đã nêu: lập bảng đối chiếu mọi hoạt động truyền thông của bạn với các điều khoản tại Bảng 1.5. Nếu chưa làm, hãy làm bây giờ. **Hai — tách bạch rõ ràng giữa nội dung giáo dục và nội dung có tính thương mại.** Không trộn lẫn trong cùng một sản phẩm truyền thông. Chương 9 và 10 đã nêu chuẩn mực; giờ nó còn có thêm lý do pháp lý. **Ba — lấy ý kiến pháp lý bằng văn bản.** Trong một vùng chưa rõ ràng, việc có ý kiến chuyên môn được ghi nhận bằng văn bản là biện pháp phòng vệ thực chất, không phải thủ tục hình thức.

11.5 Nền kinh tế của lòng tin

Trong một thị trường mà kênh quảng cáo trả tiền bị hạn chế, người dùng ẩn danh, và ai cũng nghi ngờ mọi thứ — cái gì thực sự có tác dụng?

Câu trả lời làm nhiều người làm marketing khó chịu: **hồ sơ công khai và tính trung lập đáng tin hiệu quả hơn nội dung được đầu tư chần chu.**

Bảng 11.4 — Cái gì tạo ra lòng tin trong thị trường này

Yếu tố	Vì sao hiệu quả	Cách xây dựng
Hồ sơ công khai, kiểm chứng được	Trong thị trường này mọi thứ đều on-chain; ai cũng tra được	Làm việc công khai từ đầu; đừng đợi đến khi có thành tựu mới bắt đầu ghi lại
Thừa nhận điểm yếu	Không ai tin một dự án tự nhận không có nhược điểm	Nêu rõ giới hạn của sản phẩm; nêu trường hợp không nên dùng
Nhất quán qua chu kỳ	Ai cũng lạc quan lúc giá lên; rất ít người còn nói chuyện lúc giá xuống	Duy trì nhịp truyền thông đều đặn bất kể thị trường
Công bố xung đột lợi ích	Người đọc giả định bạn có lợi ích; công bố khiến bạn đáng tin hơn, không kém đi	Nêu rõ mọi quan hệ tài chính, ngay trong nội dung
Trả lời câu hỏi khó công khai	Né tránh bị coi là có điều giấu giếm	Trả lời trong kênh công khai, kể cả câu bất lợi
Nói “tôi không biết”	Trong lĩnh vực không ai biết hết, sự chắc chắn tuyệt đối là dấu hiệu đáng ngờ	Chương 9 đã nêu với người dạy; áp dụng y hệt với người làm truyền thông

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Có một logic sâu hơn ở đây. Chương 8 đã cho thấy thị trường Việt Nam bão hòa nội dung được đầu tư chần chu và hứa hẹn lợi nhuận — đó chính xác là hình thức mà các dự án lừa đảo sử dụng.

Trong bối cảnh đó, sự chín chu không còn là tín hiệu chất lượng; nó là tín hiệu trung tính, thậm chí đáng ngờ.

Thứ mà kẻ lừa đảo **không thể** làm giả là: hồ sơ công khai nhiều năm, việc thừa nhận điểm yếu, và sự hiện diện nhất quán qua một chu kỳ giá xuống. Đó là lý do những yếu tố này trở thành lợi thế cạnh tranh thực sự.

11.6 Chu kỳ tự sự và cái bẫy của việc chạy theo trào lưu

Ngành này vận hành theo các chu kỳ tự sự. Một chủ đề trở nên nóng, mọi dự án tự định vị theo chủ đề đó, dòng vốn và sự chú ý đổ vào — rồi chủ đề chuyển sang cái khác, và chu kỳ lặp lại.

Sức hấp dẫn của việc bám theo trào lưu là hiển nhiên: khi một chủ đề đang nóng, mọi thứ gắn với nó đều được chú ý. Nhưng có ba vấn đề.

Một — chu kỳ ngắn hơn thời gian xây sản phẩm. Đến lúc bạn định vị lại xong, trào lưu đã chuyển. Bạn liên tục ở trạng thái đuổi theo.

Hai — bạn thu hút sai người. Người đến vì một trào lưu sẽ rời đi khi trào lưu kết thúc. Mục 11.1 đã nêu: trong Web3, thu hút sai người không chỉ lãng phí ngân sách mà làm hỏng chính cộng đồng — thứ vốn là giá trị của mạng lưới.

Ba — bạn mất thứ khó xây nhất. Định vị nhất quán mất nhiều năm để hình thành và mất rất nhanh khi bạn tự mô tả mình khác đi mỗi sáu tháng.

Ghi chú thực hành — Phép thử định vị

Viết ra một câu mô tả dự án của bạn. Rồi tìm lại cách bạn mô tả nó cách đây mười tám tháng. Nếu hai câu khác nhau về **bản chất** — không phải khác về cách diễn đạt — thì bạn đang chạy theo trào lưu, không xây định vị.

Cách xử lý đúng không phải là phớt lờ hoàn toàn xu hướng. Đó là: **giữ nguyên định vị, thay đổi cách kể**. Nếu dự án của bạn giải quyết một bài toán thật, luôn có cách trình bày nó trong ngôn ngữ của xu hướng hiện tại mà không phải nói dối về mình là ai.

Và một lưu ý gắn với giá. Vì giá token hiển thị công khai theo thời gian thực, đội ngũ truyền thông chịu áp lực thường trực phải phản ứng với biến động giá. Nguyên tắc đơn giản và khó giữ: **không bình luận về giá, không hứa hẹn về giá, không để nhịp truyền thông phụ thuộc vào giá**. Một dự án chỉ hoạt động truyền thông khi giá lên đang tự nói với thị trường rằng nó không có gì để nói ngoài giá.

11.7 Phễu Tham gia

Hình 11.2 Phễu Tham gia — thay thế AIDA cho nền kinh tế token



Phễu Web2 kết thúc ở giao dịch mua. Phễu Web3 chỉ bắt đầu có giá trị từ tầng thứ ba trở xuống.

Nguồn: tác giả xây dựng.

Mô hình AIDA cổ điển — Chú ý, Quan tâm, Mong muốn, Hành động — được thiết kế cho một thế giới mà đích đến là giao dịch mua. Trong Web3, giao dịch mua chỉ là bước đầu tiên có ý nghĩa, không phải bước cuối.

Bảng 11.5 — Năm tầng của Phễu Tham gia

Tầng	Định nghĩa	Chỉ số đo	Việc cần làm
Nhận biết	Biết dự án tồn tại	Lượt tiếp cận, lượt nhắc đến	Nội dung, quan hệ công chúng, hiện diện tại sự kiện
Hiểu	Hiểu dự án giải quyết vấn đề gì và cơ chế ra sao	Tỷ lệ trả lời đúng câu hỏi cơ chế; thời gian đọc tài liệu	Giáo dục — Phần III của cuốn sách này
Tham gia	Tự tay dùng lần đầu	Ví hoạt động; giao dịch đầu tiên; tỷ lệ hoàn tất bước khởi đầu	Giảm ma sát; hướng dẫn từng bước; hỗ trợ trực tiếp
Đóng góp	Tạo ra giá trị cho người khác	Số người trả lời câu hỏi; nội dung do cộng đồng tạo; mã nguồn đóng góp	Ghi nhận công khai; trao quyền; tạo đường dẫn rõ ràng
Quản trị	Tham gia vào quyết định	Tỷ lệ bỏ phiếu; số đề xuất; lượng ủy quyền	Phần II của cuốn sách này

Nguồn: tác giả xây dựng.

Ba đặc điểm của phễu này.

Tầng “Hiểu” là tầng mà AIDA không có, và là tầng quyết định. Trong Web2, khách hàng không cần hiểu sản phẩm vận hành thế nào để mua nó. Trong Web3, người không hiểu sẽ

hoặc không tham gia, hoặc tham gia rồi mất tiền rồi rời đi kèm cảm giác bị lừa. Đây là lý do Phần III của cuốn sách này nằm **trước** Phần IV: giáo dục không phải hoạt động hỗ trợ marketing, nó là một tầng của chính phễu.

Giá trị dồn về phía đáy phễu. Một người ở tầng “Quản trị” có giá trị lớn hơn hàng trăm người ở tầng “Nhận biết” — không phải vì họ chi nhiều tiền hơn, mà vì họ tạo ra giá trị cho mạng lưới, giữ chân người khác, và không rời đi khi giá xuống.

Phần lớn ngân sách marketing được chi cho tầng trên cùng. Đây là sự lệch lạc trung tâm mà chương này muốn chỉ ra. Tầng “Nhận biết” dễ đo, dễ mua, dễ báo cáo. Tầng “Đóng góp” và “Quản trị” khó đo, không mua được bằng tiền, và không tạo ra con số đẹp cho báo cáo hằng quý.

Đây chính xác là cùng một sai lầm mà Chương 10 đã chỉ ra với cộng đồng: đo tầng trên cùng vì nó dễ đếm, trong khi giá trị nằm ở các tầng dưới.

11.8 Bắc cầu sang Chương 12

Chương này đã dựng khung: nghịch đảo sở hữu và bốn hệ quả, cái gì chuyển giao được và cái gì vỡ, ràng buộc pháp lý tại Việt Nam, cơ chế của lòng tin, và Phễu Tham gia thay cho AIDA.

Chương 12 chuyển sang bộ công cụ: phân tích on-chain như tầng dữ liệu marketing, kiến trúc kênh cộng đồng, airdrop và chương trình tích điểm, hợp tác với người có ảnh hưởng, truyền thông khi ra mắt token, và truyền thông khủng hoảng.

Nhưng toàn bộ Chương 12 phải được đọc qua lăng kính của mục 11.4. Mỗi công cụ trong đó đều có một câu hỏi kèm theo mà người làm việc tại Việt Nam không được bỏ qua: **công cụ này, trong bối cảnh pháp luật Việt Nam, có phải là “quảng cáo, tiếp thị” không — và tôi có được phép làm nó không?**

Thuật ngữ then chốt

Nghịch đảo sở hữu — hiện tượng trong nền kinh tế token, khách hàng đồng thời là người dùng, nhà đầu tư và người quản trị; nguồn gốc của mọi khác biệt trong marketing Web3.

Phễu Tham gia — mô hình năm tầng thay thế AIDA: Nhận biết → Hiểu → Tham gia → Đóng góp → Quản trị.

Tính trung lập đáng tin — trạng thái được các bên tin cậy nhờ hồ sơ công khai và sự nhất quán, thay vì nhờ tuyên bố về mình.

Chu kỳ tự sự — nhịp luân chuyển của các chủ đề nóng trong ngành; nguồn của cái bất định vì theo trào lưu.

Lớp phủ tuân thủ — tập hợp ràng buộc pháp lý áp lên mọi hoạt động marketing tài sản mã hóa; tại Việt Nam gắn với điều kiện giấy phép.

Phân khúc theo hành vi on-chain — cách phân nhóm người dùng dựa trên hoạt động quan sát được trên chuỗi, thay thế cho phân khúc theo nhân khẩu học.

Câu hỏi ôn tập

1. Nêu bốn vai mà một người có thể đồng thời đảm nhận trong nền kinh tế token, và một hệ quả marketing của từng vai.
2. Vì sao “thu hút sai người” trong Web3 gây hại nhiều hơn trong Web2? Liên hệ với luận điểm ở Chương 10 về chất lượng cộng đồng.
3. Việc mất kiểm soát thông điệp được mô tả là “điều kiện, không phải sự cố”. Giải thích, và nêu điều người làm marketing nên làm thay vì cố kiểm soát.
4. Nêu chính xác mức chế tài đối với hành vi quảng cáo, tiếp thị tài sản mã hóa khi chưa được cấp phép tại Việt Nam, kèm biện pháp khắc phục hậu quả.
5. Bảng 11.3 kết luận Việt Nam điều chỉnh *tư cách người quảng cáo* còn Anh và EU điều chỉnh *nội dung quảng cáo*. Nêu ưu và nhược của từng cách tiếp cận.
6. Vì sao sự chần chừ trong nội dung không còn là tín hiệu chất lượng tại thị trường Việt Nam? Điều gì thay thế nó?
7. Vì sao tầng “Hiếu” không tồn tại trong AIDA nhưng lại là tầng quyết định trong Phễu Tham gia?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Rà soát rủi ro pháp lý cho hoạt động truyền thông.

Đây là bản mở rộng của bài tập bổ sung ở Chương 1. Lập bảng ba cột cho một tổ chức cụ thể:

- **Cột 1:** mọi hoạt động truyền thông đang thực hiện — bài viết, video, hội thảo, bản tin, hợp tác với người có ảnh hưởng, chương trình giới thiệu.
- **Cột 2:** hoạt động này là “thông tin, giáo dục” hay “quảng cáo, tiếp thị”? Nêu lý do phân loại.
- **Cột 3:** nếu bị cơ quan quản lý xếp vào nhóm “quảng cáo, tiếp thị”, hậu quả là gì?

Kết luận: bao nhiêu phần trăm hoạt động của bạn nằm trong vùng chắc chắn an toàn?

Bài tập B — Vẽ lại phễu.

Lấy một dự án bạn biết rõ. Ước tính số người ở từng tầng của Phễu Tham gia, và nêu rõ bạn đo bằng cách nào — kể cả khi chỉ là ước lượng.

Sau đó tính: **ngân sách và thời gian của đội ngũ đang được phân bổ cho tầng nào?** So sánh với phân bổ giá trị. Nếu hai phân bố lệch nhau, đó là phát hiện chính của bài tập.

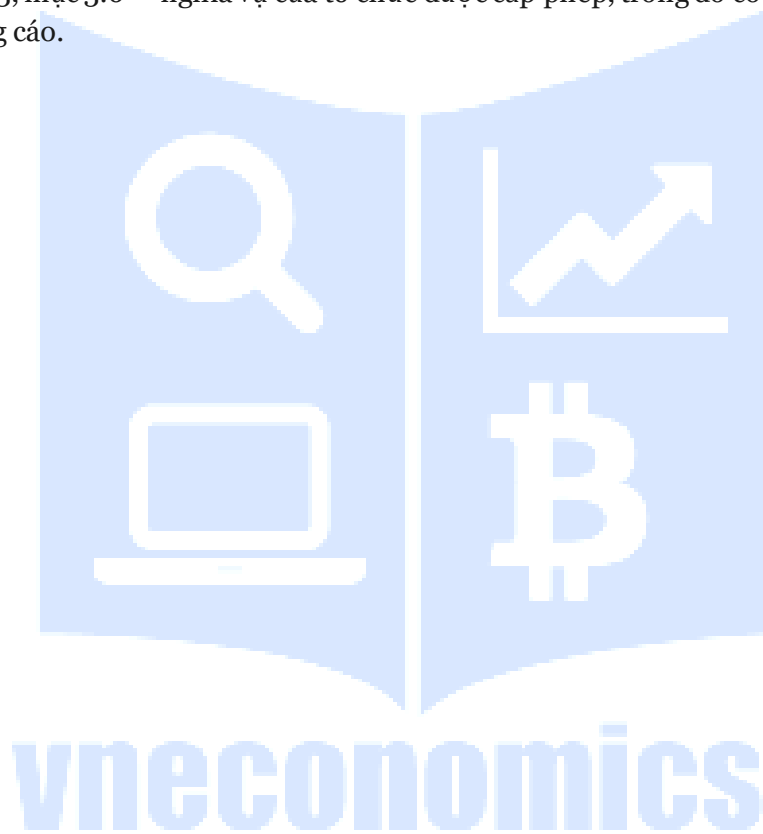
Bài tập C — Phép thử định vị.

Áp dụng Ghi chú thực hành mục 11.6 cho một dự án. Tìm cách nó tự mô tả ở ba thời điểm: hiện tại, mười tám tháng trước, và ba năm trước.

Ba mô tả đó khác nhau về cách diễn đạt hay về bản chất? Viết một đoạn đánh giá: dự án này đang xây định vị hay đang chạy theo trào lưu — và điều đó thể hiện thế nào trong cộng đồng của họ?

Đọc thêm

- Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 4 khoản 4 và Điều 15 khoản 2 điểm g — quy định nền tảng về quảng cáo, tiếp thị.
- Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 7 khoản 4, khoản 5 và khoản 6; Điều 8 khoản 5 và khoản 9 — chế tài và biện pháp khắc phục hậu quả.
- Quy chế quảng bá tài chính đối với tài sản mã hóa của Cơ quan Quản lý Tài chính Anh (FCA), hiệu lực từ 8/10/2023 — mô hình điều chỉnh theo nội dung; đáng đọc để so sánh.
- Quy định (EU) 2023/1114 về Thị trường Tài sản mã hóa (MiCA), phần về thông tin tiếp thị.
- Chương 8 và 9 của cuốn sách này — bối cảnh về khoảng cách hiểu biết và ranh giới đạo đức giữa giáo dục và tiếp thị.
- Chương 3, mục 3.6 — nghĩa vụ của tổ chức được cấp phép, trong đó có nghĩa vụ về thông tin quảng cáo.



Chương 12 — Bộ công cụ của người hành nghề

Luận điểm của chương

Marketing Web3 có bộ công cụ riêng. Dùng tốt thì nó tích lũy; dùng cầu thả thì nó tạo ra một đám đông đánh thuê rồi đi ngay khi phần thưởng dừng. Và tại Việt Nam, mỗi công cụ trong chương này đều phải đi kèm một câu hỏi bổ sung: *đây có phải là “quảng cáo, tiếp thị” theo nghĩa của pháp luật không?*

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Dùng dữ liệu on-chain để phân nhóm và đo lường người dùng thay cho dữ liệu nhân khẩu học.
2. Thiết kế kiến trúc kênh cộng đồng với chức năng rõ ràng cho từng kênh.
3. Thiết kế một chương trình airdrop hoặc tích điểm có khả năng giữ chân, và nhận diện thiết kế tạo ra hành vi đánh thuê.
4. Xây dựng chương trình hợp tác với người có ảnh hưởng phù hợp bối cảnh pháp lý Việt Nam.
5. Lập kế hoạch truyền thông cho 90 ngày đầu sau khi ra mắt.
6. Phản ứng đúng trong khủng hoảng.
7. Phân biệt chỉ số có ý nghĩa với chỉ số phù phiếm, và phân bổ ngân sách theo giai đoạn.

Lưu ý — Câu hỏi phải đặt trước mọi công cụ trong chương này

Chương 11 mục 11.4 đã nêu: theo Nghị quyết 05 Điều 4 khoản 4 và Nghị định 284 Điều 7 khoản 4, chỉ tổ chức được cấp phép mới được quảng cáo, tiếp thị liên quan đến tài sản mã hóa; vi phạm bị phạt 180–200 triệu đồng kèm buộc gỡ bỏ hệ thống.

Vì vậy, mỗi công cụ dưới đây được trình bày kèm một dòng **“Rủi ro pháp lý tại Việt Nam”**. Đó không phải phần bổ sung cho đầy đủ. Với người hành nghề tại Việt Nam, đó thường là dòng quyết định có dùng công cụ đó hay không.

12.1 Phân tích on-chain: tầng dữ liệu marketing

Chương 11 đã nêu: người dùng ẩn danh sau địa chỉ ví, nên phân khúc theo nhân khẩu học không còn khả thi. Nhưng dữ liệu hành vi thì phong phú hơn nhiều so với bất kỳ nền tảng quảng cáo truyền thống nào.

Bảng 12.1 — Bốn nhóm chỉ số on-chain

Nhóm	Đo cái gì	Câu hỏi marketing nó trả lời
Nhóm ví theo thời điểm	Chia ví theo tuần hoặc tháng đầu tiên tương tác, rồi theo đối từng nhóm	Nhóm nào giữ chân tốt? Chiến dịch nào mang về người ở lại?

Đường cong giữ chân	Tỷ lệ ví còn hoạt động sau n tuần	Người dùng có quay lại không, hay chỉ đến một lần?
Mức độ tập trung	Bao nhiêu phần trăm hoạt động và tài sản nằm ở nhóm ví lớn nhất	Cộng đồng thật sự rộng hay chỉ vài ví lớn tạo ra toàn bộ số liệu?
Chồng lấn hệ sinh thái	Ví của bạn còn tương tác với giao thức nào khác	Người dùng thật sự là ai; đối thủ và đối tác tự nhiên là ai

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Chỉ số quan trọng nhất là **đường cong giữ chân theo nhóm ví**. Nó trả lời câu hỏi mà mọi chỉ số khác né tránh: *những người bạn thu hút được có ở lại không?*

Ví dụ 12.1 — Hai chiến dịch, cùng một con số

Chiến dịch A mang về 50.000 ví mới trong một tháng. Sau mười hai tuần, 4% còn hoạt động. Số ví còn lại: 2.000.

Chiến dịch B mang về 6.000 ví mới trong cùng thời gian. Sau mười hai tuần, 43% còn hoạt động. Số ví còn lại: 2.580.

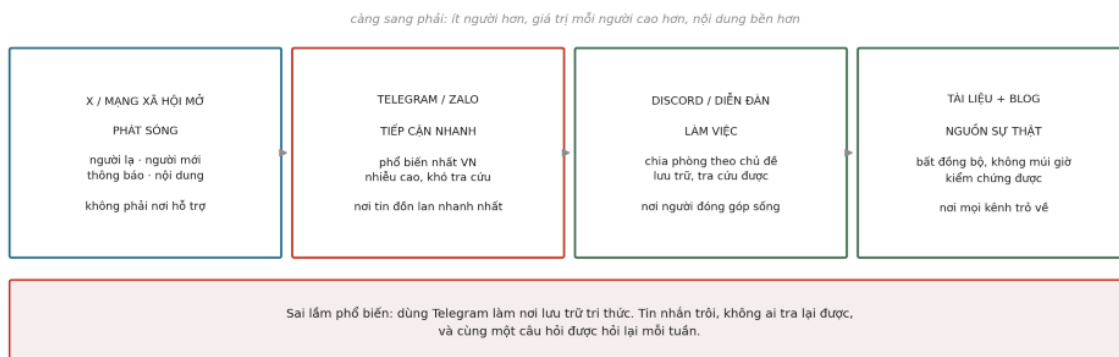
Chiến dịch A có con số công bố đẹp hơn tám lần. Chiến dịch B tạo ra nhiều người dùng thật hơn, với chi phí gần như chắc chắn thấp hơn.

Nếu chỉ báo cáo “số ví mới”, đội ngũ thực hiện chiến dịch A được khen. Đây là lý do việc chọn chỉ số không phải vấn đề kỹ thuật mà là vấn đề quản trị.

Rủi ro pháp lý tại Việt Nam. Phân tích on-chain là hoạt động nghiên cứu dữ liệu công khai, không phải quảng cáo — rủi ro thấp. Nhưng lưu ý nghĩa vụ bảo vệ dữ liệu cá nhân nếu bạn kết nối địa chỉ ví với danh tính người dùng thật.

12.2 Kiến trúc kênh cộng đồng

Hình 12.2 Kiến trúc bốn kênh: mỗi kênh một chức năng



Nguồn: tác giả xây dựng.

Sai lầm phổ biến nhất là dùng mọi kênh cho mọi mục đích. Kết quả: Telegram trở thành nơi lưu trữ tri thức — mà tin nhắn thì trôi, không ai tra lại được, và cùng một câu hỏi được hỏi lại mỗi tuần.

Bảng 12.2 — Bốn kênh, bốn chức năng

Kênh	Chức năng duy nhất	Việc không nên làm ở đây	Đặc thù Việt Nam
X và mạng xã hội mở	Phát sóng tới người chưa biết bạn	Hỗ trợ kỹ thuật; thảo luận sâu	Cộng đồng crypto Việt hoạt động mạnh, nhưng nhiều và nhiều tài khoản thao túng
Telegram, Zalo	Tiếp cận nhanh, thông báo khẩn	Lưu trữ tri thức; tranh luận dài	Kênh chủ đạo tại Việt Nam ; cũng là nơi tin đồn và lừa đảo lan nhanh nhất
Discord, diễn đàn	Nơi người đóng góp làm việc	Kỳ vọng người mới tự tìm đường	Ít phổ biến hơn ở Việt Nam; cần hướng dẫn vào cụ thể
Tài liệu và blog	Nguồn sự thật duy nhất	Cập nhật không thường xuyên rồi để lỗi thời	Bảng tiếng Việt — đây là khoảng trống lớn nhất và cũng là cơ hội lớn nhất

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Ba nguyên tắc vận hành.

Một — mọi kênh đều trở về tài liệu. Câu trả lời trong chat nên là một câu ngắn kèm liên kết. Điều này giảm khối lượng lặp lại và xây dựng dần một tài sản tra cứu được.

Hai — kiểm duyệt là công việc an toàn, không phải công việc hình ảnh. Trong bối cảnh Việt Nam, nhóm chat của dự án là nơi kẻ lừa đảo nhắm tới trực tiếp: mạo danh quản trị viên, nhắn riêng “hỗ trợ kỹ thuật”, dụ người dùng cung cấp cụm từ khôi phục. Quy tắc tối thiểu: **ghim thông báo rằng quản trị viên không bao giờ nhắn riêng trước**, và tắt quyền nhắn tin riêng nếu nền tảng cho phép.

Ba — mỗi kênh cần một người chịu trách nhiệm. Kênh không có người phụ trách sẽ chết hoặc bị chiếm dụng.

Rủi ro pháp lý tại Việt Nam. Nội dung trên các kênh này là nơi ranh giới giữa “thông tin” và “quảng cáo, tiếp thị” mờ nhất. Nội dung giải thích cơ chế, hướng dẫn sử dụng, cảnh báo rủi ro nằm ở vùng an toàn hơn. Nội dung kêu gọi mua, nhấn mạnh tiềm năng sinh lời, hoặc gắn với mã giới thiệu nằm ở vùng rủi ro cao.

12.3 Nội dung và tìm kiếm

Đây là công cụ bị đánh giá thấp nhất trong ngành, vì nó không tạo ra kết quả trong quý này. Ba điểm đặc thù.

Công cụ tìm kiếm xử lý lĩnh vực này kém. Kết quả tìm kiếm cho các truy vấn về tài sản mã hóa bằng tiếng Việt thường bị chi phối bởi nội dung tiếp thị và nội dung chất lượng thấp. Điều đó có nghĩa: một nội dung giải thích tử tế, viết bằng tiếng Việt, có cấu trúc tốt, có thể chiếm vị trí cao với nỗ lực thấp hơn nhiều so với các ngành cạnh tranh.

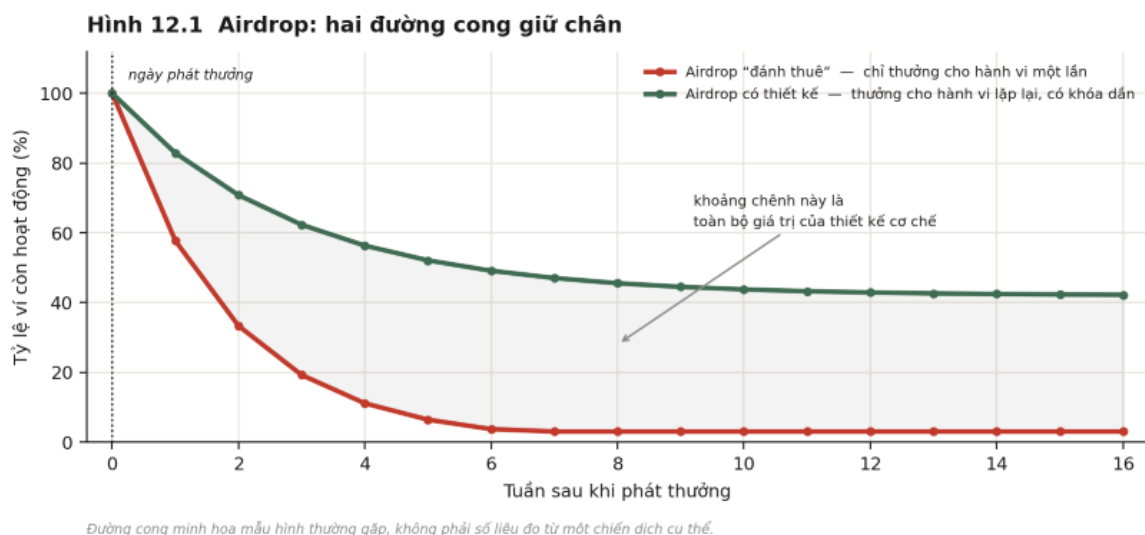
Nội dung tiếng Việt là khoảng trống thật. Chương 8 và 10 đã nêu: tài liệu chính thức gần như toàn bộ bằng tiếng Anh. Chương 10 mục 10.1 đã chỉ ra vì sao dịch không đủ. Việc viết lại từ đầu bằng tiếng Việt, có bối cảnh pháp lý Việt Nam, là công việc gần như không ai làm nghiêm túc.

Nội dung là tài sản tích lũy, không phải chi phí định kỳ. Một bài giải thích tốt tiếp tục mang người đọc về trong nhiều năm. Một chiến dịch quảng bá kết thúc khi ngân sách kết thúc.

Rủi ro pháp lý tại Việt Nam. Nội dung giáo dục thuần túy — giải thích cơ chế, phân tích quy định, hướng dẫn an toàn — là vùng an toàn nhất trong toàn bộ chương này. Đây là lý do thực dụng, bên cạnh lý do đạo đức ở Chương 9 và 10, để đầu tư vào nội dung thay vì vào quảng bá.

12.4 Airdrop và chương trình tích điểm

Đây là công cụ được dùng nhiều nhất và hiểu sai nhiều nhất.



Nguồn: tác giả xây dựng; đường cong minh họa mẫu hình thường gặp, không phải số liệu đo từ một chiến dịch cụ thể.

Vấn đề cốt lõi rất đơn giản: **airdrop trả tiền cho hành vi. Bạn sẽ nhận được đúng hành vi mình trả tiền.**

Nếu bạn trả cho hành vi “thực hiện một giao dịch”, bạn sẽ có rất nhiều người thực hiện đúng một giao dịch rồi biến mất. Nếu bạn trả cho hành vi “sử dụng đều đặn trong ba tháng”, bạn sẽ có ít người hơn nhưng họ đã hình thành thói quen.

Bảng 12.3 — Thiết kế airdrop: cái gì tạo ra hành vi đánh thuê, cái gì không

Yếu tố thiết kế	Tạo ra hành vi đánh thuê	Tạo ra người dùng ở lại
Tiêu chí	Hành vi một lần, dễ thực hiện	Hành vi lặp lại qua nhiều tháng
Công bố tiêu chí	Công bố trước, chi tiết	Nêu nguyên tắc, không nêu công thức chính xác
Thời điểm chốt	Một mốc duy nhất, biết trước	Nhiều mốc, có yếu tố hồi tố
Trao thưởng	Trả hết một lần	Khóa dần theo thời gian , gắn với việc tiếp tục sử dụng
Chống tài khoản ảo	Không có, hoặc chỉ lọc sơ bộ	Nhiều lớp: chi phí thực, lịch sử hoạt động, phân tích liên kết ví
Thông điệp	Nhấn mạnh giá trị phần thưởng	Nhấn mạnh sản phẩm; phần thưởng là hệ quả

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Điểm khó nhất là hàng thứ hai. Công bố tiêu chí chi tiết là hành vi minh bạch — nhưng nó biến chương trình thành một bài toán tối ưu hóa, và những người giỏi nhất trong việc tối ưu hóa thường là những người ít quan tâm nhất đến sản phẩm.

Cách xử lý thực dụng: **công bố nguyên tắc, không công bố công thức**. “Chúng tôi thưởng cho người dùng đều đặn và có đóng góp thực chất; chúng tôi loại các ví có dấu hiệu thao túng” — đủ minh bạch để công bằng, không đủ chi tiết để biến thành trò chơi.

Rủi ro pháp lý tại Việt Nam. Đây là công cụ có rủi ro cao. Một chương trình airdrop có tính chất khuyến khích tham gia thị trường tài sản mã hóa hoàn toàn có thể bị xem là hoạt động **quảng cáo, tiếp thị**. Chương trình có yếu tố giới thiệu người khác để nhận thưởng còn rủi ro hơn — Chương 11 đã nêu, Anh cấm gần như hoàn toàn hình thức này. **Không triển khai airdrop hướng tới người dùng Việt Nam mà chưa có ý kiến pháp lý bằng văn bản.**

12.5 Nhiệm vụ, chiến dịch và mạng thử nghiệm có thưởng

Đây là biến thể của airdrop với cùng logic và cùng cạm bẫy.

Nguyên tắc phân biệt: **nhiệm vụ tốt dạy người dùng cách sử dụng sản phẩm; nhiệm vụ dở chỉ tạo ra số liệu**.

Một nhiệm vụ “hãy thực hiện giao dịch đầu tiên và xem nó xuất hiện trên trình duyệt chuỗi khối” có giá trị giáo dục thật — nó chính là bài thực hành ở Chương 9. Một nhiệm vụ “hãy đăng

lại bài viết này và gắn thẻ ba người bạn” chỉ tạo ra tiếng ồn, và ở Việt Nam còn nằm trong vùng rủi ro pháp lý.

Mạng thử nghiệm có thưởng là trường hợp đặc biệt hữu ích: người tham gia thực hành trên môi trường không có rủi ro tài chính, đội ngũ nhận được phản hồi kỹ thuật thật, và toàn bộ hoạt động diễn ra với token không có giá trị — nghĩa là rủi ro pháp lý thấp hơn đáng kể so với chiến dịch trên mạng chính.

12.6 Người có ảnh hưởng và chương trình đại sứ

Đây là mục cần cẩn trọng nhất trong bối cảnh Việt Nam.

Chương 8 đã ghi nhận cảnh báo của cơ quan điều tra: các đối tượng lừa đảo “*lợi dụng hình ảnh của người nổi tiếng, thậm chí giả mạo hình ảnh của lãnh đạo, cơ quan chức năng để tạo dựng lòng tin với nhà đầu tư*”. Nghĩa là kênh này đã bị lạm dụng có hệ thống, và người dùng lẫn cơ quan quản lý đều cảnh giác cao.

Bảng 12.4 — Ba mô hình hợp tác và mức rủi ro

Mô hình	Cách vận hành	Rủi ro
Trả tiền để quảng bá	Trả phí cho người có ảnh hưởng để giới thiệu dự án	Rất cao — gần như chắc chắn là “quảng cáo, tiếp thị”; cần giấy phép
Trả tiền theo hiệu quả	Trả theo số người đăng ký hoặc giao dịch mang về	Rất cao — có thêm đặc điểm của chương trình giới thiệu
Hợp tác nội dung giáo dục	Cùng làm nội dung giải thích, không kêu gọi mua, không mã giới thiệu	Trung bình — an toàn hơn nhưng ranh giới vẫn cần ý kiến pháp lý

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Ngoài rủi ro pháp lý còn có rủi ro về hiệu quả. Trong một thị trường mà người dùng đã nhiều lần thấy người nổi tiếng quảng bá dự án rồi dự án sụp đổ, việc gắn tên mình với hình thức này có thể **làm giảm** độ tin cậy chứ không tăng.

Ghi chú thực hành — Nếu buộc phải làm

Một — công bố quan hệ tài chính rõ ràng, ngay trong nội dung, không phải trong phần mô tả bên dưới. Đây là chuẩn mực quốc tế và cũng là biện pháp phòng vệ. **Hai — không bao giờ để người hợp tác nói về giá hoặc lợi nhuận kỳ vọng.** Đưa ranh giới này vào hợp đồng bằng văn bản. **Ba — chịu trách nhiệm về nội dung họ đăng.** Trong pháp luật Việt Nam, việc thuê bên thứ ba không miễn trừ trách nhiệm — nguyên tắc này được nêu rõ tại Điều 15 khoản 2 điểm p Nghị quyết 05 đối với tổ chức được cấp phép, và là nguyên tắc chung nên áp dụng.

12.7 Truyền thông ra mắt và 90 ngày đầu

Bảng 12.5 — Ba giai đoạn truyền thông ra mắt

Giai đoạn	Mục tiêu	Việc cần làm	Sai lầm thường gặp
Trước ra mắt (3–6 tháng)	Xây nền hiểu biết và lòng tin	Tài liệu đầy đủ bằng tiếng Việt; nội dung giải thích cơ chế; cộng đồng nhỏ nhưng thật	Dồn toàn bộ nỗ lực vào tạo cảm giác mong đợi mà không xây nội dung nền
Ra mắt (tuần 1–2)	Bảo đảm người dùng thực hiện được bước đầu	Hướng dẫn từng bước; đội hỗ trợ trực; xử lý sự cố công khai	Im lặng khi có trục trặc kỹ thuật
90 ngày đầu	Chuyển người dùng mới xuống tầng sâu của phễu	Nhịp truyền thông đều; ghi nhận người đóng góp; đo giữ chân theo nhóm ví	Ngừng truyền thông sau tuần thứ hai vì “đã ra mắt xong”

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Sai lầm ở hàng cuối là sai lầm tốn kém nhất. Rất nhiều đội ngũ dồn toàn bộ nguồn lực vào ngày ra mắt rồi im lặng. Nhưng theo Phễu Tham gia ở Chương 11, ngày ra mắt chỉ đưa người dùng tới tầng “Tham gia” — ba tầng còn lại được xây trong những tháng sau đó.

12.8 Truyền thông khủng hoảng

Trong lĩnh vực này, khủng hoảng không phải khả năng mà là điều chắc chắn: sự cố kỹ thuật, lỗi hợp đồng thông minh, giá sụt mạnh, một đối tác gặp vấn đề, hoặc kẻ lừa đảo mạo danh dự án của bạn.

Bảng 12.6 — Bốn loại khủng hoảng và phản ứng đúng

Loại	Ưu tiên số một	Việc phải làm trong giờ đầu	Việc tuyệt đối không làm
Sự cố bảo mật	Ngăn thiệt hại lan rộng	Thông báo ngay cả khi chưa biết nguyên nhân; hướng dẫn người dùng cách tự bảo vệ	Im lặng chờ điều tra xong
Lỗi kỹ thuật	Thông tin chính xác	Xác nhận có sự cố; nêu phạm vi ảnh hưởng; nêu mốc cập nhật tiếp theo	Nói “đang xử lý” mà không hẹn giờ cập nhật
Giá sụt mạnh	Không bình luận về giá	Duy trì nhịp truyền thông về sản phẩm như bình thường	Trấn an về giá; hứa hẹn phục hồi
Mạo danh, lừa đảo	Bảo vệ người dùng	Cảnh báo trên mọi kênh; nêu rõ dấu	Chỉ xử lý âm thầm

		hiệu nhận biết; báo cơ quan chức năng	
--	--	--	--

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Nguyên tắc chung: **tốc độ quan trọng hơn sự hoàn chỉnh**. Một thông báo trong ba mươi phút nói “chúng tôi đã ghi nhận sự cố, đang xác minh, sẽ cập nhật sau một giờ” tốt hơn một thông cáo hoàn hảo sau sáu tiếng. Trong khoảng trống thông tin, tin đồn sẽ lấp đầy — và ở Việt Nam, khoảng trống đó thường được lấp bằng các nhóm Telegram.

12.9 Chỉ số có ý nghĩa và chỉ số phù phiếm

Bảng 12.7 — Đối chiếu chỉ số

Chỉ số phù phiếm	Vì sao vô nghĩa	Chỉ số thay thế
Số người theo dõi	Mua được; không tương quan với sử dụng	Số ví hoạt động hằng tuần
Số thành viên nhóm chat	Bot và tài khoản không hoạt động	Số người nhắn tin trong 30 ngày
Tổng số ví từng tương tác	Đếm cả người đến một lần	Giữ chân theo nhóm ví sau 12 tuần
Tổng giá trị khóa trong giao thức	Có thể do vài ví lớn tạo ra	Giá trị khóa trừ 10 ví lớn nhất
Lượt xem nội dung	Không phân biệt người quan tâm và người lướt qua	Tỷ lệ đọc hết; số người quay lại đọc bài thứ hai
Số người dự sự kiện	Chương 10 đã nêu	Tỷ lệ quay lại buổi kế tiếp
Số nhiệm vụ hoàn thành	Đo được nỗ lực sẵn thưởng, không đo giá trị	Số người tiếp tục dùng sau khi chương trình kết thúc

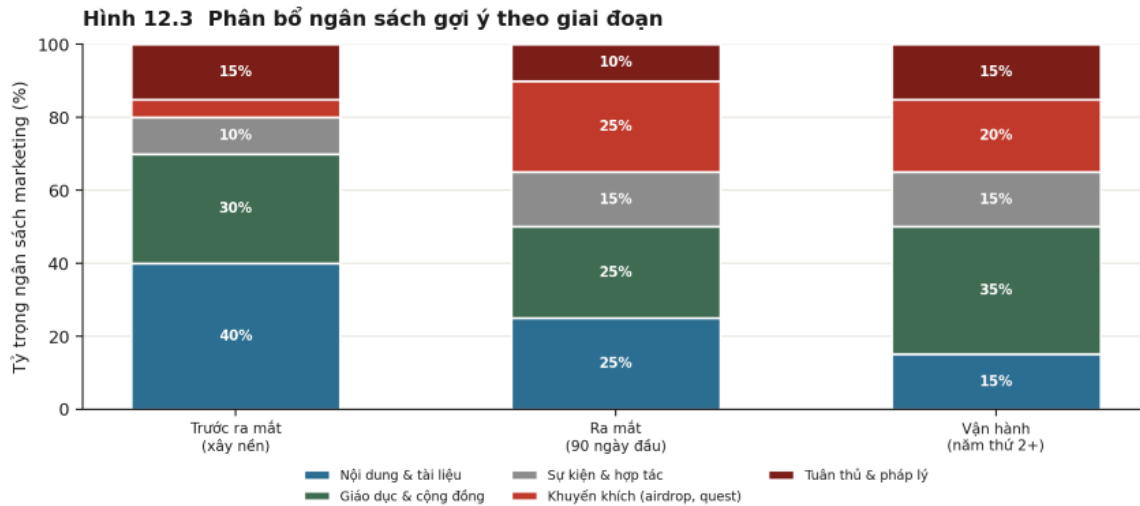
Nguồn: tác giả tổng hợp.

Có một mẫu hình chung xuyên suốt cuốn sách này. Chương 5 nêu vấn đề mẫu số khi đo tỷ lệ tham gia quản trị. Chương 9 bác bỏ điểm hài lòng cuối buổi. Chương 10 bác bỏ số người tham dự. Chương 11 chỉ ra ngân sách dồn về tầng trên cùng của phễu. Giờ là chỉ số marketing.

Mẫu hình đó là: **chỉ số dễ đo nhất luôn là chỉ số ít ý nghĩa nhất, và nó luôn là chỉ số được báo cáo**.

Nguyên nhân không phải sự thiếu hiểu biết. Nguyên nhân là **cấu trúc khuyến khích**: người thực hiện được đánh giá theo con số họ báo cáo, và con số dễ tăng nhất là con số dễ đo nhất. Sửa vấn đề này là việc của người quản lý, không phải của người làm marketing.

12.10 Phân bổ ngân sách



Nguồn: tác giả xây dựng; tỷ trọng mang tính gợi ý, cần điều chỉnh theo mô hình cụ thể.

Ba nhận xét về phân bổ này.

Nội dung và tài liệu chiếm tỷ trọng lớn nhất ở giai đoạn trước ra mắt. Đây là giai đoạn duy nhất bạn có thời gian để xây tài sản tích lũy. Sau khi ra mắt, mọi thứ trở thành phản ứng.

Khuyến khích chỉ xuất hiện đáng kể ở giai đoạn ra mắt, và giảm sau đó. Nếu chương trình khuyến khích vẫn chiếm tỷ trọng lớn ở năm thứ ba, đó là dấu hiệu sản phẩm chưa đủ giá trị tự thân để giữ người dùng.

Tuân thủ và pháp lý không bao giờ dưới 10%. Trong bối cảnh Việt Nam với khung chế tài tại Nghị định 284, đây không phải khoản chi tùy chọn. Chi phí một ý kiến pháp lý nhỏ hơn nhiều so với mức phạt 180–200 triệu đồng kèm buộc gỡ bỏ toàn bộ hệ thống.

Ghi chú thực hành — Ba khoản bị cắt đầu tiên và không nên cắt

Khi ngân sách bị siết, ba khoản thường bị cắt đầu tiên là: tài liệu tiếng Việt, ý kiến pháp lý, và người phụ trách cộng đồng. Cả ba đều là khoản mà cắt đi không thấy hậu quả ngay — và đó chính là lý do chúng nguy hiểm khi bị cắt.

12.11 Bắc cầu sang Chương 13

Chương này đã đi qua bộ công cụ: dữ liệu on-chain, kiến trúc kênh, nội dung, airdrop và nhiệm vụ, hợp tác với người có ảnh hưởng, truyền thông ra mắt và khủng hoảng, chỉ số và ngân sách.

Một mẫu hình lặp lại xuyên suốt: **công cụ nào cũng có phiên bản tạo ra con số và phiên bản tạo ra giá trị, và hai phiên bản đó thường trông giống nhau trong báo cáo quý.**

Và với người hành nghề tại Việt Nam, có thêm một lớp: công cụ nào cũng có phiên bản an toàn về pháp lý và phiên bản rủi ro cao, và ranh giới giữa hai phiên bản đó **chưa được văn bản định nghĩa rõ.**

Chương 13 ráp lại toàn bộ bốn phần thành một mô hình vận hành duy nhất cho giai đoạn 2026–2030, và đưa ra ba kịch bản cho thời điểm chương trình thí điểm kết thúc.

Thuật ngữ then chốt

Nhóm ví theo thời điểm — cách chia người dùng theo thời điểm tương tác đầu tiên để so sánh mức độ giữ chân giữa các nhóm.

Đường cong giữ chân — biểu đồ tỷ lệ người dùng còn hoạt động theo thời gian; chỉ số trung tâm của phân tích on-chain.

Hành vi đánh thuê — tham gia chỉ để nhận phần thưởng, rời đi ngay khi phần thưởng dùng.

Chống tài khoản ảo — tập hợp biện pháp phát hiện và loại trừ các ví do cùng một người tạo ra để nhận nhiều phần thưởng.

Khóa dần theo thời gian — cơ chế trao thưởng theo nhiều đợt gắn với việc tiếp tục sử dụng, thay vì trả hết một lần.

Chỉ số phù phiếm — chỉ số dễ đo, dễ tăng, và không tương quan với giá trị tạo ra.

Câu hỏi ôn tập

1. Trong Ví dụ 12.1, chiến dịch nào tốt hơn và vì sao? Điều gì trong cách tổ chức báo cáo khiến chiến dịch còn lại được khen?
2. Vì sao dùng Telegram làm nơi lưu trữ tri thức là sai lầm? Nêu hệ quả cụ thể.
3. Giải thích nguyên tắc “airdrop trả tiền cho hành vi, và bạn nhận được đúng hành vi mình trả tiền” bằng một ví dụ tự nghĩ.
4. Vì sao công bố tiêu chí airdrop chỉ tiết lại phản tác dụng? Cách xử lý được đề xuất là gì, và nó có đủ minh bạch không?
5. Ba mô hình hợp tác với người có ảnh hưởng ở Bảng 12.4 đều có rủi ro. Nếu bạn buộc phải chọn một, bạn chọn mô hình nào và bổ sung biện pháp phòng vệ gì?
6. Vì sao trong khủng hoảng, “tốc độ quan trọng hơn sự hoàn chỉnh”? Nêu một tình huống mà nguyên tắc này có thể sai.
7. Mục 12.9 cho rằng nguyên nhân của việc báo cáo chỉ số phù phiếm là cấu trúc khuyến khích, không phải thiếu hiểu biết. Bạn có đồng ý không? Nếu có, giải pháp thuộc về ai?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Phân tích một chiến dịch airdrop có thật.

Chọn một chương trình airdrop đã hoàn tất, có dữ liệu on-chain công khai. Phân tích theo Bảng 12.3:

- Tiêu chí nhận thưởng là hành vi một lần hay lặp lại?
- Có cơ chế khóa dần không?
- Có biện pháp chống tài khoản ảo không?
- Dùng trình duyệt chuỗi khối hoặc công cụ phân tích để ước tính tỷ lệ ví còn hoạt động sau ba tháng.

Kết luận: chương trình này mua được người dùng hay thuê được người dùng?

Bài tập B — Thiết kế chương trình khuyến khích và rà soát pháp lý.

Thiết kế một chương trình khuyến khích cho một sản phẩm giả định, theo cột bên phải của Bảng 12.3. Sau đó thực hiện phần khó hơn:

- Rà soát chương trình đó theo Nghị quyết 05 Điều 4 khoản 4 và Nghị định 284 Điều 7 khoản 4.
- Xác định phần nào của chương trình có nguy cơ bị xem là “quảng cáo, tiếp thị”.
- Đề xuất phương án điều chỉnh để giảm rủi ro, và nêu rõ điều chỉnh đó làm giảm hiệu quả chương trình như thế nào.

Sự đánh đổi ở bước cuối là nội dung thật của bài tập này.

Bài tập C — Thay bảng chỉ số.

Lấy báo cáo marketing gần nhất của một tổ chức bạn biết. Với mỗi chỉ số trong đó, dùng Bảng 12.7 để xác định: đây là chỉ số có ý nghĩa hay phù phiếm?

Viết lại toàn bộ báo cáo bằng chỉ số thay thế. Sau đó trả lời: bức tranh về hiệu quả có thay đổi không, và thay đổi theo hướng nào?

Đọc thêm

- Nghị quyết 05/2025/NQ-CP, Điều 4 khoản 4 và Điều 15 khoản 2 điểm g, p; Nghị định 284/2026/NĐ-CP, Điều 7 khoản 4 và Điều 8 — cơ sở pháp lý cho toàn bộ các dòng “Rủi ro pháp lý tại Việt Nam” trong chương này.
- Quy chế quảng bá tài chính đối với tài sản mã hóa của FCA — đặc biệt phần về cấm chương trình giới thiệu bạn bè; hữu ích để dự đoán hướng quản lý.
- Cảnh báo của Bộ Công an về việc lợi dụng hình ảnh người nổi tiếng (Chương 8) — bối cảnh cho mục 12.6.
- Các trình duyệt chuỗi khối và công cụ phân tích on-chain phổ biến — công cụ cho mục 12.1 và Bài tập A.
- Chương 10, mục 10.6 và Chương 11, mục 11.7 — hai khung đo lường mà Bảng 12.7 tiếp nối.

vneconomics

Chương 13 — Tổng hợp: xây dựng tại Việt Nam, 2026–2030

Luận điểm của chương

Chương trình thí điểm là một cánh cửa năm năm có ngày đóng định trước. Những gì được xây dựng và chứng minh trước năm 2030 sẽ quyết định nội dung đạo luật chính thức. Người hành nghề trong giai đoạn này không chỉ tuân thủ chính sách — họ đang tạo ra chính bằng chứng mà chính sách kế tiếp sẽ dựa vào.

Mục tiêu học tập. Sau khi làm việc với chương này, bạn cần có khả năng:

1. Ráp bốn phần của cuốn sách thành một mô hình vận hành duy nhất.
2. Áp dụng lộ trình gia nhập theo cổng cho một dự án cụ thể.
3. Đánh giá vị thế cạnh tranh thực tế của Việt Nam trong khu vực.
4. Nhận diện những diễn biến pháp lý cần theo dõi trong giai đoạn tới.
5. Phân tích ba kịch bản cho năm 2030 và các chỉ báo sớm của từng kịch bản.
6. Xác định việc cần làm tương ứng với vai trò của chính mình.

13.1 Bốn mắt xích của một chuỗi

Hình 13.1 Bốn phần của cuốn sách là bốn mắt xích của một chuỗi



Nguồn: tác giả xây dựng.

Lời nói đầu đã nêu lập luận nền của cuốn sách: pháp lý, quản trị, giáo dục và marketing không phải bốn chủ đề riêng rẽ mà là bốn mắt xích của một chuỗi. Sau mười hai chương, ta có thể phát biểu chuỗi đó một cách chính xác hơn.

Bảng 13.1 — Bốn mắt xích và kết luận cốt lõi của từng mắt xích

Mắt xích	Câu hỏi nó trả lời	Kết luận cốt lõi
----------	--------------------	------------------

Pháp lý (Phần I)	Những gì được phép?	Việt Nam thân thiện với việc sở hữu tài sản số hơn là với việc kinh doanh nó
Quản trị (Phần II)	Ai quyết định bên trong ranh giới?	Minh bạch là điều kiện cần , không phải điều kiện đủ , cho trách nhiệm giải trình
Giáo dục (Phần III)	Bao nhiêu người tham gia được một cách có ý nghĩa?	Khoảng trống giáo dục không trung tính — nếu người tử tế không lấp, kẻ lừa đảo sẽ lấp
Marketing (Phần IV)	Bao nhiêu người thực sự tham gia?	Chỉ số dễ đo nhất luôn là chỉ số ít ý nghĩa nhất, và luôn là chỉ số được báo cáo

Nguồn: tổng hợp các chương của cuốn sách này.

Và có một mạch xuyên suốt cả bốn phần mà đến đây mới thấy rõ toàn bộ hình dạng của nó:

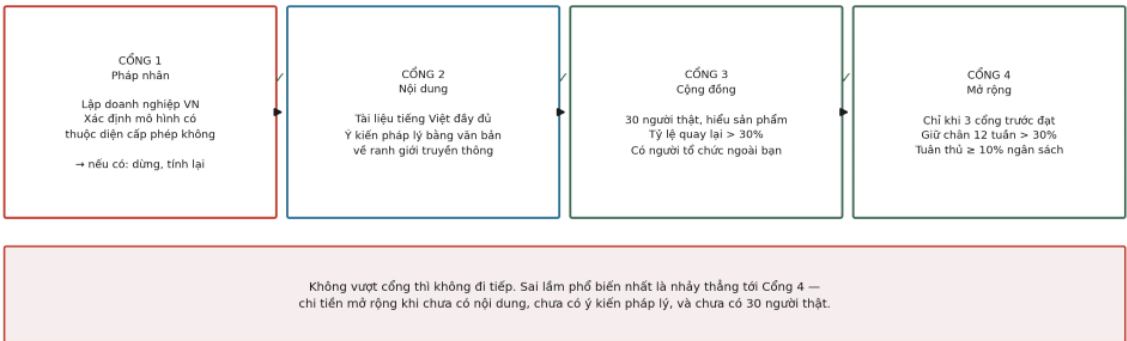
Trong mọi mắt xích, thứ dễ đo lại là thứ ít quan trọng, và thứ quan trọng lại khó đo.

Chương 5 chỉ ra tỷ lệ tham gia quản trị phụ thuộc vào mẫu số mà không ai nói rõ. Chương 9 bác bỏ điểm hài lòng cuối buổi học. Chương 10 bác bỏ số người tham dự sự kiện. Chương 11 chỉ ra ngân sách dồn về tầng trên cùng của phe. Chương 12 đối chiếu chỉ số phù phiếm với chỉ số có ý nghĩa.

Năm chương độc lập, cùng một mẫu hình. Đó không phải trùng hợp — đó là hệ quả của cùng một cấu trúc khuyến khích: **con số nào dễ tăng nhất thì được báo cáo nhiều nhất, bất kể nó có phản ánh giá trị hay không**. Nhận ra mẫu hình này, theo tôi, là thứ có giá trị lâu dài nhất mà cuốn sách này có thể để lại.

13.2 Lộ trình gia nhập theo cổng

Hình 13.2 Lộ trình gia nhập theo cổng: mỗi cổng là điều kiện của cổng sau



Nguồn: tác giả xây dựng.

Đây là phần thực hành nhất của chương. Bốn cổng, mỗi cổng là điều kiện của cổng sau.

Bảng 13.2 — Bốn cổng và tiêu chí vượt cổng

Cổng	Việc phải làm	Tiêu chí vượt cổng	Nếu không đạt
1. Pháp nhân	Lập doanh nghiệp Việt Nam; xác định mô hình kinh doanh có thuộc diện phải cấp phép theo Nghị quyết 05 không	Có kết luận rõ ràng, bằng văn bản, rằng mô hình không thuộc diện cấp phép — hoặc có năng lực đạt ngưỡng 10.000 tỷ đồng	Dừng và thiết kế lại mô hình. Đây là cổng mà nhiều dự án lẽ ra phải dừng nhưng vẫn đi tiếp
2. Nội dung và pháp lý truyền thông	Xây tài liệu tiếng Việt đầy đủ; lấy ý kiến pháp lý bằng văn bản về ranh giới giữa thông tin và quảng cáo, tiếp thị	Có bộ tài liệu hoàn chỉnh và có ý kiến pháp lý được ghi nhận	Không triển khai bất kỳ hoạt động truyền thông nào
3. Cộng đồng	Xây nhóm người dùng thật theo phương pháp Chương 10	30 người thật hiểu sản phẩm; tỷ lệ quay lại trên 30%; có ít nhất một người tổ chức ngoài bạn	Tiếp tục ở cổng 3; không chi tiền mở rộng
4. Mở rộng	Triển khai bộ công cụ Chương 12	Chỉ khi ba cổng trước đã đạt; giữ chân 12 tuần trên 30%; tuân thủ chiếm ít nhất 10% ngân sách	Quay lại cổng chưa đạt

Nguồn: tác giả xây dựng.

Sai lầm phổ biến nhất là **nhảy thẳng tới Cổng 4**: chi tiền mở rộng khi chưa có tài liệu, chưa có ý kiến pháp lý, và chưa có ba mươi người dùng thật. Kết quả có thể dự đoán được: một đợt tăng trưởng ngắn bằng khuyến khích, một đường cong giữ chân giống đường màu đỏ ở Hình 12.1, và một khoản rủi ro pháp lý chưa được đánh giá.

Ghi chú thực hành — Cổng 1 là cổng khó nhất về mặt tâm lý

Cổng 1 yêu cầu bạn trả lời một câu hỏi có thể kết thúc dự án: *mô hình của tôi có thuộc diện phải cấp phép không?* Nếu câu trả lời là có, và bạn không có 10.000 tỷ đồng, thì mô hình đó không khả thi tại Việt Nam trong giai đoạn thí điểm — và biết điều đó ở tháng thứ nhất tốt hơn nhiều so với biết ở tháng thứ ba mươi.

Chương 3 đã nêu rõ: chương trình thí điểm được thiết kế cho vốn tổ chức, không cho khởi nghiệp nhỏ. Chấp nhận sự thật đó sớm cho phép bạn tìm mô hình khác — sản phẩm không thuộc diện cấp phép, dịch vụ cho tổ chức được cấp phép, giáo dục, công cụ phân tích, hoặc hoạt động ở thị trường khác.

13.3 Vị thế của Việt Nam trong khu vực

Bảng 13.3 — Việt Nam so với các trung tâm trong khu vực

Tiêu chí	Việt Nam	Singapore	Thái Lan	UAE
Rào cản gia nhập	Rất cao — 10.000 tỷ đồng	Trung bình, theo loại dịch vụ	Trung bình	Theo hoạt động
Sở hữu nước ngoài	Trần 49%	Không hạn chế đặc thù	Có hạn chế theo ngành	Không hạn chế đặc thù
Thừa nhận tư cách tài sản	Có, trong luật	Qua án lệ	Có quy định chuyên ngành	Qua quy định chuyên ngành
Chức năng thanh toán	Cấm	Cho phép có điều kiện	Hạn chế	Cho phép có điều kiện
Quy mô người dùng trong nước	Rất lớn — nhóm đầu thế giới	Nhỏ	Trung bình	Nhỏ
Nguồn nhân lực kỹ thuật	Đồi dào, chi phí cạnh tranh	Đắt đỏ	Trung bình	Nhập khẩu
Độ ổn định chính sách	Đang trong thí điểm, có thể thay đổi	Cao	Trung bình	Cao

Nguồn: tác giả tổng hợp. Bảng mang tính định hướng so sánh, không thay thế tư vấn pháp lý tại từng quốc gia.

Đọc bảng này cho ra một kết luận mà tôi cho là cách định vị đúng nhất về Việt Nam.

Việt Nam không cạnh tranh để trở thành nơi đặt trụ sở. Ở tiêu chí đó, Singapore và UAE vượt trội về rào cản gia nhập, sở hữu nước ngoài và độ ổn định chính sách. Một dự án toàn cầu chọn nơi đăng ký pháp nhân sẽ hiếm khi chọn Việt Nam.

Việt Nam cạnh tranh ở hai thứ khác, và ở đó nó rất mạnh:

Một — quy mô thị trường người dùng. Hai mươi một triệu người nắm giữ, thuộc nhóm đầu thế giới về mức độ chấp nhận. Không quốc gia nào trong khu vực có con số tương đương.

Hai — nguồn nhân lực kỹ thuật. Chương 1 đã nêu: Việt Nam sản sinh nhân lực và doanh nghiệp Web3, rồi xuất khẩu pháp nhân. Nguồn nhân lực vẫn ở đây; chỉ có pháp nhân đi.

Kết hợp lại: **mô hình khả thi nhất cho phần lớn dự án là đặt pháp nhân ở nơi phù hợp, đặt đội ngũ và thị trường tại Việt Nam, và tuân thủ nghiêm ngặt ranh giới của Nghị quyết 05 trong mọi hoạt động hướng tới người dùng Việt Nam.**

Đây không phải lời khuyên lách luật. Đó là mô tả thực tế mà Chương 1 đã ghi nhận với Sky Mavis và nhiều doanh nghiệp khác — và các ưu đãi tại Chương 2 mục 2.6 là nỗ lực của Nhà nước nhằm thay đổi thực tế đó. Việc nỗ lực ấy có thành công hay không là một trong những câu hỏi mở của giai đoạn 2026–2030.

13.4 Những gì cần theo dõi

Bảng 13.4 — Sáu diễn biến quyết định giai đoạn tới

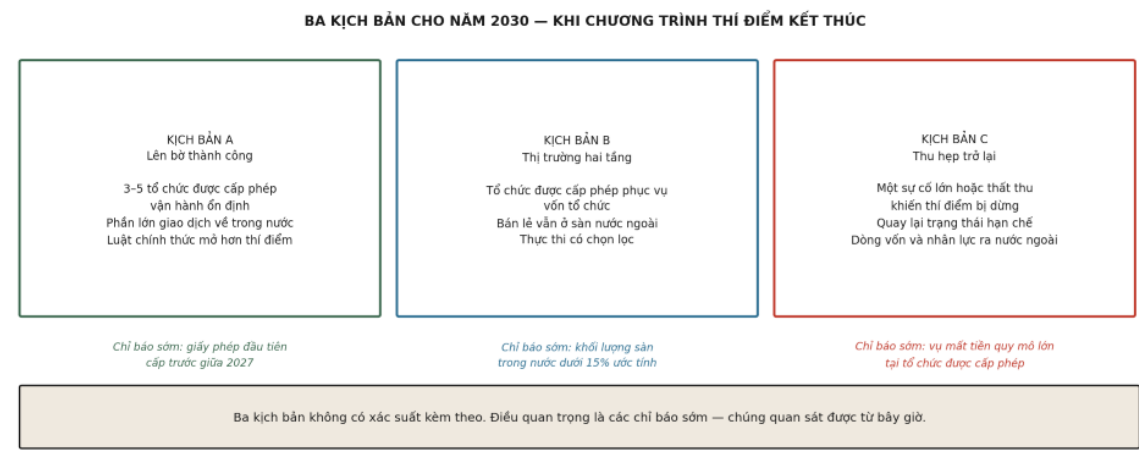
Diễn biến	Vì sao quan trọng	Dấu hiệu cần theo dõi
Giấy phép CASP đầu tiên	Khởi động đồng hồ sáu tháng tới vách thực thi (Chương 3)	Thông báo cấp phép của Bộ Tài chính
Cách diễn giải ranh giới quảng cáo	Vùng chưa rõ ràng lớn nhất với người làm marketing (Chương 11)	Vụ xử phạt đầu tiên theo Điều 7 khoản 4 Nghị định 284; hướng dẫn bổ sung
Đạo luật chính thức thay thế thí điểm	Quyết định khung pháp lý sau 2030	Dự thảo được đưa ra lấy ý kiến; nội dung so với Nghị quyết 05
Chuẩn mực kế toán cho tài sản số	Điều kiện để doanh nghiệp hạch toán bình thường (Chương 4)	Hướng dẫn của Bộ Tài chính
Chứng khoán được token hóa	Phần loại trừ ở Điều 47 (Chương 2) sẽ được làm rõ ở đâu	Động thái của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
Tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương	Ảnh hưởng trực tiếp tới ranh giới thanh toán (Chương 2 mục 2.4)	Thông tin từ Ngân hàng Nhà nước

Nguồn: tác giả tổng hợp.

Hai diễn biến đầu bảng là hai diễn biến có tác động trực tiếp và sớm nhất đối với người hành nghề. Cả hai đều quan sát được từ nguồn công khai, và cả hai đều nên được theo dõi chủ động chứ không phải biết đến khi đã muộn.

13.5 Ba kịch bản cho năm 2030

Hình 13.3 Ba kịch bản 2030 và chỉ báo sớm của từng kịch bản



Nguồn: tác giả xây dựng.

Ba kịch bản dưới đây không kèm xác suất. Việc gán xác suất cho những diễn biến phụ thuộc vào quyết định chính sách chưa được đưa ra là hành vi tạo cảm giác chính xác giả tạo. Phần có giá trị là **chỉ báo sớm** — những thứ quan sát được ngay từ bây giờ.

Bảng 13.5 — Ba kịch bản và chỉ báo

	A. Lên bờ thành công	B. Thị trường hai tầng	C. Thu hẹp trở lại
Mô tả	3–5 tổ chức được cấp phép vận hành ổn định; phần lớn giao dịch chuyển về trong nước; luật chính thức mở hơn thí điểm	Tổ chức được cấp phép phục vụ vốn tổ chức; người dùng bán lẻ vẫn ở sàn nước ngoài; thực thi có chọn lọc	Một sự cố lớn hoặc thất thu khiến thí điểm bị dừng hoặc thu hẹp; quay lại trạng thái hạn chế
Điều kiện để xảy ra	Có đủ liên danh đạt ngưỡng vốn; sản phẩm cạnh tranh được về phí và danh mục; thực thi nghiêm ở vách thực thi	Ngưỡng vốn chỉ cho phép ít tổ chức; sản phẩm không cạnh tranh nổi với sàn nước ngoài (Bảng 3.6)	Sự cố mất tài sản tại tổ chức được cấp phép, hoặc rủi ro an ninh vượt mức chấp nhận
Chỉ báo sớm	Giấy phép đầu tiên được cấp trước giữa 2027	Khối lượng giao dịch trên sàn trong nước dưới 15% ước tính tổng thị trường	Vụ mất tiền quy mô lớn tại tổ chức được cấp phép; hoặc động thái viện dẫn Điều 4 khoản 2 Nghị quyết 05
Hệ quả với người hành nghề	Cơ hội lớn nhất; cạnh tranh tăng nhanh	Phải chọn phục vụ tầng nào; không thể phục vụ cả hai	Chuyển trọng tâm ra thị trường khác; giữ lại năng lực giáo dục và nhân sự

Nguồn: tác giả phân tích.

Ba nhận xét.

Kịch bản B là kịch bản mà toàn bộ Phần I đang chỉ tới. Chương 2 kết luận Việt Nam thân thiện với sở hữu hơn kinh doanh. Chương 3 kết luận thí điểm được thiết kế cho vốn tổ chức. Chương 4 kết luận chế độ thuế thiết kế cho người nắm giữ. Ba kết luận độc lập đều dẫn tới cùng một hình dạng thị trường: một tầng chính thức phục vụ tổ chức, và một tầng phi chính thức phục vụ bán lẻ.

Điều 4 khoản 2 Nghị quyết 05 là điều khoản cần theo dõi cho kịch bản C. Chương 3 đã nêu: Chính phủ có quyền tạm ngừng, đình chỉ, điều chỉnh hoặc chấm dứt thí điểm nếu phát sinh rủi ro. Điều khoản này không kèm điều kiện kích hoạt cụ thể, và nó là rủi ro chính sách cần được định giá trong mọi mô hình tài chính dài hạn.

Trong cả ba kịch bản, năng lực giáo dục vẫn giữ giá trị. Đây là lý do thực dụng để đầu tư vào Phần III. Nếu kịch bản A xảy ra, nhu cầu đào tạo bùng nổ. Nếu B, người dùng bán lẻ càng cần được bảo vệ. Nếu C, năng lực và cộng đồng là thứ duy nhất còn lại sau khi thị trường đóng.

13.6 Nghị trình cho từng vai

Cuốn sách này viết cho bốn nhóm người đọc. Đây là phần dành riêng cho từng nhóm.

Nếu bạn là nhà sáng lập

1. **Đi qua Cổng 1 trước tiên, trung thực.** Xác định mô hình có thuộc diện cấp phép không. Nếu có mà bạn không đạt ngưỡng vốn, hãy thiết kế lại — đừng hy vọng vào cách diễn giải thuận lợi.
2. **Nghiên cứu ưu đãi ở Chương 2 mục 2.6 nghiêm túc như nghiên cứu phần cấm.** Phần lớn dự án chỉ đọc phần hạn chế và bỏ tiền trên bàn.
3. **Đưa chi phí tuân thủ vào mô hình tài chính từ đầu,** tối thiểu 10% ngân sách marketing.
4. **Định giá rủi ro Điều 4 khoản 2.** Câu hỏi đúng không phải “quy định hiện nay cho phép gì” mà “điều gì xảy ra với khoản đầu tư này nếu thí điểm bị dừng ở năm thứ ba”.

Nếu bạn làm marketing

1. **Rà soát toàn bộ hoạt động hiện có theo Bảng 1.5 và mục 11.4.** Nếu chưa làm, đây là việc cấp bách nhất.
2. **Lấy ý kiến pháp lý bằng văn bản về ranh giới thông tin — quảng cáo.** Đây là vùng chưa rõ ràng nghiêm trọng nhất, và văn bản ý kiến là biện pháp phòng vệ thực chất.
3. **Chuyển ngân sách từ tầng trên cùng của phễu xuống các tầng dưới.** Nội dung giáo dục tiếng Việt vừa an toàn nhất về pháp lý vừa là tài sản tích lũy.
4. **Thay bảng chỉ số theo Bảng 12.7.** Và thuyết phục người quản lý của bạn chấp nhận bảng mới — đó mới là phần khó.

Nếu bạn làm giáo dục

1. **Áp dụng trình tự sáu khái niệm và hai giáo án ở Chương 9.** Chúng dùng được ngay.
2. **Giữ ranh giới tuyệt đối: không kết thúc buổi học bằng lời mời tham gia gì cả.** Chương 8 đã cho thấy vì sao điều này quan trọng hơn ở Việt Nam so với bất kỳ đâu.
3. **Đo hành vi sau ba mươi ngày, không đo sự hài lòng cuối buổi.**
4. **Xây câu lạc bộ đại học trước khi nghĩ đến hội nghị.** Hình 10.2 giải thích lý do.

Nếu bạn làm chính sách

Bốn quan sát, nêu với sự khiêm tốn thích hợp của một người quan sát từ bên ngoài bộ máy:

1. **Ngưỡng vốn 10.000 tỷ đồng loại trừ gần như toàn bộ đối mới sáng tạo trong nước.** Điều này có thể là chủ đích. Nhưng nó tạo ra căng thẳng trực tiếp với mục tiêu phát triển ngành công nghiệp công nghệ số tại Chương 2 — và căng thẳng đó nên được nhận diện rõ khi soạn thảo đạo luật chính thức.

2. **Ranh giới giữa thông tin, giáo dục và quảng cáo, tiếp thị cần được làm rõ.** Hiện tại, sự mập mờ này khiến những người muốn làm giáo dục tử tế e ngại, trong khi những người sẵn sàng vi phạm thì không.
3. **Không có chỉ số quốc gia nào đo mức độ hiểu biết của người dân về tài sản số.** Chúng ta biết có bao nhiêu người tham gia và không biết gì về việc họ hiểu đến đâu. Một khảo sát định kỳ sẽ là công cụ chính sách rẻ và có giá trị lớn.
4. **Vách thực thi sẽ đưa hàng triệu người vào diện vi phạm cùng lúc.** Cách xử lý giai đoạn chuyển tiếp — thông tin, hướng dẫn, thời gian, sự sẵn sàng của tổ chức được cấp phép — sẽ quyết định kết quả nhiều hơn bản thân quy định.

13.7 Lời cuối

Cuốn sách này bắt đầu bằng một nghịch lý: Việt Nam có tỷ lệ chấp nhận tài sản mã hóa vào loại cao nhất thế giới trong gần một thập kỷ **trước khi** có bất kỳ quy định nào. Thực tiễn đi trước chính sách, đi trước nhiều năm.

Giai đoạn đó đã kết thúc. Từ 2025 đến 2026, Việt Nam dựng xong một khung pháp lý đầy đủ: định nghĩa tài sản, cơ chế cấp phép, chế độ thuế, và bộ chế tài. Bây giờ chính sách đã ở đúng chỗ, và câu hỏi đảo chiều: **thực tiễn có đi theo không?**

Không ai biết câu trả lời. Ba kịch bản ở mục 13.5 đều khả dĩ, và kết quả phụ thuộc vào những quyết định chưa được đưa ra — bởi cơ quan quản lý, bởi các định chế tài chính đang cân nhắc có góp vốn hay không, và bởi chính những người đọc cuốn sách này.

Điều tôi muốn để lại không phải một dự báo mà là một cách nhìn.

Bốn mắt xích ràng buộc nhau. Pháp lý không tự tạo ra thị trường. Quản trị tốt không cứu được một hệ thống mà không ai hiểu. Giáo dục không đủ nếu không ai chuyển hiểu biết thành tham gia. Và marketing xây trên một nền không có ba mắt xích kia chỉ tạo ra những con số đẹp trong một quý.

Trong mỗi mắt xích, thứ dễ đo là thứ ít quan trọng. Trong mỗi mắt xích, sự trung thực về những gì mình không biết có giá trị hơn sự chắc chắn giả tạo. Và trong mỗi mắt xích, khoảng trống mà người tử tế không lấp sẽ được lấp bởi người khác.

Năm năm là khoảng thời gian ngắn để định hình một ngành và đủ dài để làm được nhiều việc. Những gì được xây dựng từ nay đến 2030 sẽ trở thành cơ sở thực tiễn mà đạo luật chính thức dựa vào.

Đó là một trách nhiệm, và cũng là một cơ hội hiếm.

Thuật ngữ then chốt

Lộ trình theo cổng — phương pháp triển khai trong đó mỗi giai đoạn có tiêu chí vượt cổng rõ ràng, và không được chuyển sang giai đoạn sau khi chưa đạt.

Chỉ báo sớm — dấu hiệu quan sát được ở hiện tại, cho biết kịch bản nào đang có khả năng xảy ra.

Thị trường hai tầng — cấu trúc trong đó một tầng chính thức phục vụ vốn tổ chức và một tầng phi chính thức phục vụ người dùng bán lẻ, cùng tồn tại lâu dài.

Rủi ro chính sách — khả năng khung pháp lý thay đổi hoặc bị chấm dứt trong thời gian đầu tư; tại Việt Nam gắn với Điều 4 khoản 2 Nghị quyết 05.

Câu hỏi ôn tập

1. Phát biểu chuỗi bốn mắt xích và kết luận cốt lõi của từng mắt xích, không nhìn Bảng 13.1.
2. Mạch xuyên suốt “thứ dễ đo là thứ ít quan trọng” xuất hiện ở năm chương khác nhau. Nêu bốn trong năm chỗ đó, và giải thích cơ chế chung tạo ra nó.
3. Vì sao Cổng 1 được mô tả là “khó nhất về mặt tâm lý”? Bạn đã từng thấy dự án nào lẽ ra phải dừng ở cổng này nhưng vẫn đi tiếp chưa?
4. Bảng 13.3 kết luận Việt Nam không cạnh tranh để trở thành nơi đặt trụ sở, mà cạnh tranh ở quy mô thị trường và nguồn nhân lực. Hãy phản bác kết luận này.
5. Vì sao kịch bản B được mô tả là “kịch bản mà toàn bộ Phần I đang chỉ tới”? Dẫn chiếu ba kết luận độc lập dẫn tới nó.
6. Trong cả ba kịch bản, năng lực giáo dục đều giữ giá trị. Giải thích lập luận này cho từng kịch bản.
7. Trong bốn quan sát dành cho người làm chính sách ở mục 13.6, quan sát nào bạn cho là quan trọng nhất, và vì sao?

Bài tập vận dụng

Bài tập A — Áp dụng lộ trình bốn cổng.

Chọn một dự án có thật — của bạn, hoặc một dự án bạn theo dõi kỹ. Đánh giá nó theo Bảng 13.2:

- Nó đang ở cổng nào?
- Nó đã thực sự vượt các cổng trước chưa, hay đã nhảy cóc?
- Nếu đã nhảy cóc, hậu quả thể hiện ở đâu — trong dữ liệu giữ chân, trong rủi ro pháp lý, hay trong chất lượng cộng đồng?

Viết một trang khuyến nghị: dự án nên quay lại cổng nào, và làm gì để vượt cổng đó.

Bài tập B — Bảng theo dõi chỉ báo.

Lập bảng theo dõi sáu diễn biến ở Bảng 13.4 và ba chỉ báo sớm ở Bảng 13.5. Với mỗi mục, ghi rõ: nguồn thông tin cụ thể, tần suất kiểm tra, và **hành động bạn sẽ thực hiện** nếu chỉ báo đó xuất hiện.

Đặt lịch nhắc và duy trì bảng này. Đây là bài tập duy nhất trong cuốn sách kéo dài nhiều năm, và cũng là bài tập có giá trị thực tế cao nhất.

Bài tập C — Bản tổng kết cá nhân.

Quay lại tờ trình Sky Mavis mà bạn đã soạn ở Chương 1, sửa ở Chương 2, và hoàn thiện ở Chương 4. Viết bản cuối cùng, tích hợp toàn bộ bốn phần:

- Ranh giới pháp lý và nghĩa vụ thuế (Phần I);

- Nếu dự án có cơ chế quản trị, thiết kế đó đứng ở đâu theo khung Chương 5 (Phần II);
- Chương trình giáo dục người dùng, nay đã là nghĩa vụ pháp lý (Phần III);
- Kế hoạch truyền thông và rà soát rủi ro theo mục 11.4 (Phần IV);
- Định vị theo Bảng 13.3 và kịch bản bạn cho là khả dĩ nhất.

So sánh bốn phiên bản. Khoảng cách giữa bản đầu và bản cuối là thước đo trung thực nhất cho những gì cuốn sách này đã mang lại — và cho những gì nó chưa làm được.

Đọc thêm

- Toàn bộ văn bản pháp luật được viện dẫn trong cuốn sách này: Luật Công nghiệp Công nghệ số số 71/2025/QH15; Nghị quyết 05/2025/NQ-CP; Nghị định 284/2026/NĐ-CP; Thông tư 32/2026/TT-BTC. Nên đọc trực tiếp văn bản gốc và kiểm tra hiệu lực tại thời điểm áp dụng.
- Thông báo cấp phép của Bộ Tài chính — nguồn theo dõi chỉ báo quan trọng nhất tại Bảng 13.4.
- Dự thảo đạo luật chính thức về tài sản mã hóa, khi được đưa ra lấy ý kiến — văn bản quyết định giai đoạn sau 2030.
- Các báo cáo thường niên về mức độ chấp nhận tài sản mã hóa toàn cầu — để theo dõi vị thế của Việt Nam theo thời gian.
- Chương 1 của cuốn sách này — đọc lại sau khi hoàn thành cả bốn phần. Phần lớn người đọc sẽ thấy chương đầu có ý nghĩa khác hẳn so với lần đọc đầu tiên.



KẾT LUẬN

Mười năm không luật, năm năm để chứng minh

Cuốn sách này mở đầu bằng hai sự thật trông như thể không thể cùng đúng.

Suốt gần một thập kỷ, việc dùng tiền mã hóa làm phương tiện thanh toán tại Việt Nam là trái pháp luật, kênh ngân hàng bị đóng, không có sàn nào được cấp phép. Cũng trong thập kỷ đó, Việt Nam liên tục nằm trong nhóm dẫn đầu thế giới về mức độ chấp nhận tiền mã hóa, với ước tính hai mươi một triệu người nắm giữ.

Chương 1 gọi đó là **ngịch đảo**: thực tiễn đi trước chính sách, đi trước nhiều năm.

Giai đoạn ấy đã khép lại. Từ tháng 6/2025 đến tháng 7/2026 — mười ba tháng — Việt Nam dựng xong một khung pháp lý đầy đủ. Luật Công nghiệp Công nghệ số đưa tài sản số vào chế định tài sản. Nghị quyết 05 tạo ra thị trường thí điểm có cấp phép. Thông tư 32 xác lập chế độ thuế. Nghị định 284 bổ sung bộ chế tài. Bốn văn bản, bốn mảnh ghép, một khung hoàn chỉnh.

Ngịch đảo đã đảo ngược. Bây giờ chính sách ở đúng chỗ, và câu hỏi lật lại:

Thực tiễn có đi theo không?

Cuốn sách này không trả lời được câu hỏi đó. Không ai trả lời được, vì câu trả lời nằm ở những quyết định chưa được đưa ra. Nhưng nó đã cố gắng làm một việc khiêm tốn hơn và có lẽ hữu ích hơn: **mô tả chính xác cấu trúc của bài toán, để những người phải quyết định có thể quyết định trong hiểu biết.**

Phần kết luận này làm ba việc. Nêu rõ cuốn sách khẳng định điều gì. Nêu rõ nó có thể sai ở đâu. Và nêu rõ điều gì không ai biết.

Năm điều cuốn sách này khẳng định

Sau mười ba chương, có năm mệnh đề mà tôi cho là đủ vững để phát biểu thẳng.

Bảng K.1 — Năm khẳng định và cơ sở của chúng

#	Khẳng định	Cơ sở
1	Khung pháp lý Việt Nam mang tính khắc phục, không mang tính khát vọng. Gần như mọi quy định hạn chế đều trả lời một thất bại cụ thể trong quá khứ	Bảng 1.3 truy vết từng thất bại của Axie Infinity sang từng điều khoản hiện hành
2	Việt Nam thân thiện với việc sở hữu tài sản số hơn là với việc kinh doanh nó.	Ba tuyến phân tích độc lập hội tụ: định danh tài sản (Ch. 2), ngưỡng vốn 10.000 tỷ (Ch. 3), thuế trên doanh thu (Ch. 4)
3	Minh bạch là điều kiện cần, không phải điều kiện đủ, cho trách nhiệm giải trình.	Toàn bộ dữ liệu quản trị Cardano công khai, nhưng phần lớn người ủy quyền không đọc lý do biểu quyết (Ch. 7)

4	Khoảng trống giáo dục không tồn tại ở trạng thái trung tính. Nếu người tử tế không lấp, kẻ lừa đảo sẽ lấp	Vụ STXS dùng chính “hội nghị, hội thảo và lớp đào tạo” làm kênh thu hút nạn nhân (Ch. 8)
5	Trong mọi mắt xích, thứ dễ đo nhất là thứ ít quan trọng nhất — và luôn là thứ được báo cáo.	Mẫu hình xuất hiện độc lập ở năm chương: 5, 9, 10, 11, 12

Nguồn: tổng hợp các chương của cuốn sách này.

Khẳng định thứ năm là khẳng định tôi tin chắc nhất, và cũng là khẳng định ít liên quan đến tài sản số nhất. Nó đúng với marketing, đúng với giáo dục, đúng với quản trị, và có lẽ đúng với phần lớn công việc của con người. Tôi phát hiện ra nó không phải bằng cách suy luận mà bằng cách viết năm chương khác nhau rồi nhận ra chúng đang nói cùng một điều.

Nếu người đọc chỉ giữ lại một thứ từ cuốn sách này, tôi mong đó là mệnh đề số 5 — vì nó dùng được cả sau khi Nghị quyết 05 hết hiệu lực.

Bốn điều cuốn sách này có thể sai

Một cuốn sách chỉ nêu điều mình đúng là một cuốn sách quảng cáo. Bốn điểm dưới đây là những chỗ tôi nghĩ mình có khả năng sai cao nhất, nêu ra để người đọc tự phòng vệ.

Một — tôi có thể đã đánh giá quá cao tầm quan trọng của ngưỡng vốn

Chương 3 lập luận rằng sản vốn 10.000 tỷ đồng là đặc điểm định hình toàn bộ thị trường thí điểm, và rằng nó loại trừ gần như mọi đối mới sáng tạo trong nước.

Nhưng có một cách đọc khác mà tôi chưa đủ dữ liệu để bác bỏ: **ngưỡng vốn có thể chỉ là rào cản của giai đoạn đầu.** Nếu ba đến năm tổ chức được cấp phép vận hành ổn định trong hai năm, hoàn toàn có khả năng đạo luật chính thức sẽ hạ ngưỡng và phân tầng giấy phép theo loại dịch vụ, giống mô hình Singapore. Trong trường hợp đó, kết luận bi quan của Chương 3 sẽ đúng cho 2026–2030 nhưng sai cho giai đoạn sau — và những dự án bỏ cuộc dựa trên kết luận đó đã bỏ cuộc quá sớm.

Hai — tôi có thể đã đánh giá quá thấp thị trường xám

Chương 3 mục 3.8 kết luận rằng thị trường được cấp phép thua về sản phẩm và chỉ thắng ở tính hợp pháp, khả năng khiếu kiện và an toàn tài sản. Chương 13 dựa trên đó để cho rằng kịch bản “thị trường hai tầng” là khả dĩ nhất.

Nhưng phân tích đó giả định người dùng ra quyết định chủ yếu dựa trên sản phẩm và chi phí. Nếu vách thực thi được thi hành nghiêm và được truyền thông rộng, **yếu tố rủi ro pháp lý cá nhân có thể lấn át mọi so sánh về phí và danh mục tài sản.** Hành vi con người trước rủi ro pháp lý thường không tuyến tính; một vài vụ xử lý được đưa tin có thể dịch chuyển thị trường nhanh hơn nhiều so với những gì mô hình kinh tế thuần túy dự đoán.

Ba — cách tôi đóng khung Cardano có thể đã quá rộng lượng

Tôi công bố ngay ở Lời nói đầu rằng mình nắm giữ ADA và giữ vai trò đại diện trong hệ thống quản trị Cardano. Chương 6 và 7 được viết với ý thức về xung đột lợi ích đó, và tôi đã cố gắng nêu bốn điểm yếu của hệ thống một cách thẳng thắn.

Nhưng công bố xung đột lợi ích không loại bỏ được xung đột lợi ích — Chương 7 mục 7.7 đã nói rõ điều đó, và nguyên tắc ấy áp dụng cho chính tôi. Việc chọn Cardano làm trường hợp nghiên cứu trung tâm của Phần II là lựa chọn có thể biện minh về mặt học thuật, nhưng nó cũng là lựa chọn thuận tiện. **Một tác giả không có vị thế trong Cardano có thể đã viết Phần II khác đi.** Người đọc nên tính đến điều đó.

Bốn — tôi có thể đã quá bi quan về khả năng đo lường

Xuyên suốt cuốn sách, tôi bác bỏ hàng loạt chỉ số — điểm hài lòng, số người tham dự, số ví mới, lượt tiếp cận — và đề xuất thay bằng những chỉ số khó đo hơn nhiều.

Lập luận đó đúng về nguyên tắc. Nhưng nó có thể không thực tế: **nếu chỉ số thay thế khó đo đến mức không ai đo, thì việc bác bỏ chỉ số cũ chỉ tạo ra khoảng trống, không tạo ra cải thiện.** Có khả năng cách đúng không phải là thay chỉ số mà là giữ chỉ số cũ kèm cảnh báo rõ ràng về giới hạn của nó. Tôi không chắc mình đã chọn đúng.

Ba điều không ai biết

Khác với bốn điểm trên, ba điều dưới đây không phải chỗ tôi có thể sai — chúng là chỗ **chưa ai có câu trả lời.**

Một — ranh giới giữa thông tin, giáo dục và quảng cáo, tiếp thị nằm ở đâu.

Nghị quyết 05 Điều 4 khoản 4 và Nghị định 284 Điều 7 khoản 4 đặt ra một quy định rõ về hậu quả — phạt 180 đến 200 triệu đồng, buộc gỡ bỏ hệ thống — nhưng không định nghĩa ranh giới. Cho tới khi có vụ xử lý đầu tiên hoặc hướng dẫn bổ sung, mọi người làm truyền thông trong lĩnh vực này đều đang làm việc trong vùng chưa rõ. Đây là điều tôi cho là bất định nghiêm trọng nhất đối với người đọc mục tiêu của cuốn sách.

Hai — mức độ hiểu biết thật của hai mươi một triệu người.

Không cơ quan nào ở Việt Nam đo chỉ số này. Chúng ta biết chính xác có bao nhiêu người tham gia và gần như không biết gì về việc họ hiểu đến đâu. Hình 8.1 phải ghi rõ rằng chỉ tầng trên cùng có số liệu; bốn tầng dưới là minh họa khái niệm.

Đây không chỉ là khoảng trống học thuật. Nó có nghĩa là mọi chính sách bảo vệ nhà đầu tư, mọi chương trình giáo dục, và mọi thiết kế sản phẩm đều đang được xây trên một giả định chưa được kiểm chứng.

Ba — điều gì xảy ra ở vách thực thi.

Sáu tháng sau khi tổ chức đầu tiên được cấp phép, hàng triệu người sẽ đồng thời bước vào diện có thể bị xử lý vi phạm hành chính hoặc truy cứu trách nhiệm hình sự. Không có tiền lệ nào ở Việt Nam cho một chuyển đổi pháp lý ở quy mô đó trong một lĩnh vực tài chính.

Cách xử lý giai đoạn chuyển tiếp — thông tin, thời gian, hướng dẫn, sự sẵn sàng của tổ chức được cấp phép — nhiều khả năng sẽ quyết định kết quả nhiều hơn bản thân nội dung quy định. Và không ai biết cách xử lý đó sẽ như thế nào.

Một kỷ luật, nếu chỉ giữ được một thứ

Cuốn sách này dài, có bốn phần, mười ba chương, ba mươi chín hình và sáu mươi chín bảng. Phần lớn nội dung đó sẽ cũ đi. Các con số sẽ thay đổi, các văn bản sẽ được thay thế, và đến năm 2030 nhiều kết luận trong đây sẽ chỉ còn giá trị lịch sử.

Nếu phải chọn một thứ để lại, tôi chọn một kỷ luật chứ không phải một kiến thức:

Trước mỗi con số, hãy hỏi mẫu số là gì. Trước mỗi lời hứa về lợi suất, hãy hỏi tiền đến từ đâu. Trước mỗi tuyên bố chắc chắn, hãy hỏi người nói biết điều đó bằng cách nào.

Ba câu hỏi này xuất hiện rải rác khắp cuốn sách dưới nhiều hình thức. Câu hỏi về mẫu số ở Chương 5 khi bàn tỷ lệ tham gia quản trị. Câu hỏi về nguồn gốc lợi suất ở Chương 1 khi phân tích Axie Infinity, rồi lặp lại ở Chương 9 như một trong ba câu kiểm tra người học. Câu hỏi về cơ sở của sự chắc chắn ở Chương 7, khi bàn về việc một đại diện nên nói “tôi không biết”.

Ba câu hỏi ấy không đòi hỏi kiến thức chuyên môn. Chúng chỉ đòi hỏi thói quen. Và trong một thị trường mà — như Chương 8 đã cho thấy — toàn bộ hạ tầng học tập đều được tài trợ bởi những bên có lợi ích trong việc bạn giao dịch chứ không phải trong việc bạn hiểu, thói quen đó là lớp phòng vệ đáng tin cậy nhất mà một người có thể tự trang bị.

Vị trí của người đọc

Có một điều mà tôi muốn nói rõ ở đây, vì nó không phù hợp để đặt trong bất kỳ chương nào phía trước.

Người đọc cuốn sách này không ở vị trí quan sát viên.

Chương trình thí điểm được thiết kế để tạo ra bằng chứng. Điều 4 khoản 2 Nghị quyết 05 cho phép Chính phủ điều chỉnh hoặc chấm dứt thí điểm dựa trên những gì thực tế cho thấy. Đạo luật chính thức sau 2030 sẽ được soạn dựa trên hồ sơ năm năm này — bao nhiêu tổ chức được cấp phép, họ vận hành ra sao, có bao nhiêu vụ mất tiền, người dùng có chuyển về trong nước không, và ngành công nghiệp có hình thành hay không.

Hồ sơ đó đang được viết bởi những người đang làm việc trong lĩnh vực này. Mỗi doanh nghiệp tuân thủ nghiêm túc, mỗi chương trình giáo dục làm tử tế, mỗi lần ai đó chọn không kết thúc buổi học bằng một mã giới thiệu — tất cả đều là dữ liệu.

Cũng như vậy với chiều ngược lại. Mỗi vụ lừa đảo, mỗi chiến dịch marketing vượt ranh giới, mỗi khoản thất thu thuế cũng là dữ liệu, và chúng sẽ được đọc.

Đây là một vị thế bất thường. Trong hầu hết các ngành, người hành nghề làm việc bên trong một khung pháp lý đã ổn định và không kỳ vọng ảnh hưởng đến nó. Ở đây thì khác: **khung pháp lý còn đang được hình thành, và hành vi của những người trong ngành là một trong những đầu vào chính.**

Tôi không nói điều này để tạo áp lực đạo đức. Tôi nói vì nó là mô tả chính xác về tình huống, và vì tôi cho rằng biết mình đang ở đâu là điều kiện đầu tiên để hành động cho đúng.

Lời cuối

Việt Nam đã có một thập kỷ tài sản số mà không có luật. Bây giờ có luật, và có năm năm.

Không có gì bảo đảm rằng kết quả sẽ tốt. Ba kịch bản ở Chương 13 đều khả dĩ, và kịch bản mà tôi cho là dễ xảy ra nhất — thị trường hai tầng — không phải kịch bản đáng mừng nhất. Ngưỡng vốn có thể quá cao. Vách thực thi có thể được xử lý vụng. Khoảng cách hiểu biết có thể tiếp tục là bề mặt tấn công cho một thế hệ nạn nhân nữa.

Nhưng cũng không có gì bảo đảm rằng kết quả sẽ tệ. Việt Nam đã làm được một việc mà phần lớn các quốc gia né tránh: đưa tài sản số vào chế định tài sản, cho tất cả mọi người, không cần giấy phép nào. Điều đó có giá trị thật, ngay lập tức, cho hai mươi một triệu người — và nó ít được nói tới vì nó không tạo ra tin tức.

Bốn mắt xích ràng buộc nhau. Pháp lý không tự tạo ra thị trường. Quản trị tốt không cứu được hệ thống mà không ai hiểu. Giáo dục không đủ nếu không ai chuyển hiểu biết thành tham gia. Marketing xây trên nền thiếu ba mắt xích kia chỉ tạo ra những con số đẹp trong một quý.

Không mắt xích nào trong bốn cái đó thuộc về một mình ai. Chúng được xây bởi nhiều người, trong nhiều năm, phần lớn là công việc thầm lặng không ai chụp ảnh.

Đó là công việc mà cuốn sách này được viết ra để phục vụ.

Thành phố Hồ Chí Minh, tháng 7 năm 2026

vneconomics

Danh mục chữ viết tắt

Viết tắt	Tiếng Việt	Tiếng Anh (đối chiếu)
ADA	Tài sản gốc của blockchain Cardano	—
AIDA	Mô hình marketing cổ điển: Chú ý – Quan tâm – Mong muốn – Hành động	Attention, Interest, Desire, Action
AML	Phòng, chống rửa tiền	Anti-Money Laundering
ASEAN	Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á	Association of Southeast Asian Nations
BLDS	Bộ luật Dân sự	Civil Code
BTC	Bitcoin	—
Co3	Cục Cảnh sát điều tra tội phạm về tham nhũng, kinh tế, buôn lậu – Bộ Công an	—
CASP	Tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa	Crypto Asset Service Provider
CBDC	Tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương	Central Bank Digital Currency
CFT	Chống tài trợ khủng bố	Combating the Financing of Terrorism
CIP	Đề xuất Cải tiến Cardano	Cardano Improvement Proposal
CIP-1694	Đề xuất định nghĩa kiến trúc quản trị Cardano	—
CNCNS	Công nghiệp công nghệ số	Digital technology industry
CNTT	Công nghệ thông tin	Information technology
DAO	Tổ chức tự trị phi tập trung	Decentralised Autonomous Organisation
DeFi	Tài chính phi tập trung	Decentralised Finance
DEX	Sàn giao dịch phi tập trung	Decentralised Exchange
DRep	Đại diện được ủy quyền trong quản trị Cardano	Delegated Representative
FATF	Lực lượng Đặc nhiệm Tài chính về chống rửa tiền	Financial Action Task Force
FCA	Cơ quan Quản lý Tài chính Anh	Financial Conduct Authority
GTGT	Giá trị gia tăng	Value Added Tax
ICO	Phát hành token lần đầu ra công chúng	Initial Coin Offering
KOL	Người có sức ảnh hưởng	Key Opinion Leader
KYC	Nhận biết khách hàng	Know Your Customer

MiCA	Quy định về Thị trường Tài sản mã hóa của Liên minh châu Âu	Markets in Crypto-Assets Regulation
NĐ-CP	Nghị định của Chính phủ	Government Decree
NFT	Token không thay thế được	Non-Fungible Token
NHNN	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	State Bank of Vietnam
NQ-CP	Nghị quyết của Chính phủ	Government Resolution
P2E	Chơi để kiếm tiền	Play-to-Earn
P2P	Ngang hàng	Peer-to-Peer
QĐ-TTg	Quyết định của Thủ tướng Chính phủ	Prime Minister's Decision
QH	Quốc hội	National Assembly
SPO	Nhà vận hành nhóm ủy quyền	Stake Pool Operator
TNCN	Thu nhập cá nhân	Personal Income Tax
TNDN	Thu nhập doanh nghiệp	Corporate Income Tax
TT-BTC	Thông tư của Bộ Tài chính	Ministry of Finance Circular
TVL	Tổng giá trị khóa trong giao thức	Total Value Locked
USDT / USDC	Các stablecoin neo theo đô-la Mỹ	—
VARA	Cơ quan Quản lý Tài sản ảo Dubai	Virtual Assets Regulatory Authority
VASP	Tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản ảo	Virtual Asset Service Provider
VBQPPL	Văn bản quy phạm pháp luật	Legal normative document
VND	Đồng Việt Nam	Vietnamese Dong
VPHC	Vi phạm hành chính	Administrative violation

vneconomics

Danh mục hình

Phần I – Luật chơi

Hình	Tên	Mục
1.1	Dòng thời gian chính sách tiền mã hóa của Việt Nam, 2017–2026	1.6
1.2	Việt Nam trong Chỉ số Chấp nhận Tiền mã hóa Toàn cầu của Chainalysis	1.1
1.3	Ước tính tỷ lệ sở hữu tiền mã hóa, 2025–26	1.1
1.4	Nghịch đảo kiểu Việt Nam: thực tiễn đi trước chính sách	1.3
2.1	Kiến trúc định nghĩa tài sản số theo Luật Công nghiệp Công nghệ số	2.2
2.2	Thứ bậc văn bản quy phạm pháp luật Việt Nam và vị trí các văn bản về tài sản số	2.7
2.3	Bản đồ thể chế: ai quản lý phần nào của tài sản số	2.5
3.1	Ba ràng buộc về cơ cấu vốn của tổ chức cung cấp dịch vụ tài sản mã hóa	3.3
3.2	Quy trình cấp Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa	3.4
3.3	Vách thực thi: khi nào giao dịch ngoài hệ thống được cấp phép trở thành vi phạm	3.8
4.1	Ai nộp thuế gì đối với giao dịch tài sản mã hóa	4.2
4.2	Vì sao thuế trên doanh thu trừng phạt giao dịch tần suất cao	4.4
4.3	Cùng một vốn 1 tỷ đồng, ba mức gánh nặng thuế rất khác nhau	4.4

Phần II – Quản trị

Hình	Tên	Mục
5.1	Phổ các mô hình quản trị giao thức	5.2
5.2	Tỷ lệ tham gia biểu quyết trong quản trị on-chain	5.3
5.3	Tam giác đánh đổi của quản trị phi tập trung	5.5
6.1	Kiến trúc tam quyền của Cardano trong kỷ nguyên Voltaire	6.2
6.2	Vòng đời một hành động quản trị	6.4
6.3	Khi 65,21% là chưa đủ: đề xuất Cardano Summit 2026	6.5
7.1	Ngân sách thời gian cho một hành động quản trị được xử lý tử tế	7.1
7.2	Giải phẫu một lá phiếu	7.4
7.3	Vì sao Đông Nam Á bị dưới đại diện trong quản trị on-chain	7.8

Phần III – Con người

Hình	Tên	Mục
8.1	Kim tự tháp hiểu biết: sở hữu không đồng nghĩa với hiểu	8.1
8.2	Ba kịch bản lừa đảo điển hình theo cảnh báo của CO3, Bộ Công an	8.3
8.3	Bốn nhóm người học và trình tự giảng dạy tương ứng	8.4
9.1	Trình tự sáu khái niệm: mỗi bước trả lời một câu hỏi do bước trước tạo ra	9.2
9.2	Phép loại suy nào giữ được, phép nào vỡ	9.3
9.3	Cấu trúc buổi cộng đồng 3 giờ: 65 phút thực hành, 40 phút rủi ro	9.6
10.1	Phiếu tham gia cộng đồng: chỉ tăng trên cùng là dễ đếm	10.6
10.2	Bốn mô hình chương trình cộng đồng: chi phí và độ bền	10.2
10.3	Mười hai tháng đầu: từ số không đến tự chủ	10.3

Phần IV – Tăng trưởng

Hình	Tên	Mục
11.1	Nghịch đảo sở hữu: khách hàng thường chính là chủ sở hữu	11.1
11.2	Phiếu Tham gia — thay thế AIDA cho nền kinh tế token	11.7
12.1	Airdrop: hai đường cong giữ chân	12.4
12.2	Kiến trúc bốn kênh: mỗi kênh một chức năng	12.2
12.3	Phân bổ ngân sách gợi ý theo giai đoạn	12.10
13.1	Bốn phần của cuốn sách là bốn mắt xích của một chuỗi	13.1
13.2	Lộ trình gia nhập theo cổng: mỗi cổng là điều kiện của cổng sau	13.2
13.3	Ba kịch bản 2030 và chỉ báo sớm của từng kịch bản	13.5

vneconomics

Danh mục bảng

Phần I – Luật chơi

Bảng	Tên	Mục
1.1	Các văn bản nền tảng, 2017–2018	1.2
1.2	Vì sao người Việt nắm giữ tiền mã hóa trong thập kỷ vùng xám	1.3
1.3	Thất bại của Axie Infinity và dấu vết của chúng trong quy định	1.4
1.4	Áp lực cải cách và lời đáp tương ứng	1.5
1.5	Nghị định 284/2026/NĐ-CP: các nhóm hành vi và mức phạt đối với tổ chức	1.6
2.1	Ba điều luật nền tảng về tài sản số	2.2
2.2	Hệ quả thực tế của việc thừa nhận tài sản số là tài sản	2.3
2.3	Bốn đầu mối, bốn logic	2.5
2.4	Cách đọc từng loại văn bản	2.7
2.5	Bốn cách tiếp cận điều chỉnh tài sản mã hóa	2.8
3.1	Bốn loại dịch vụ tài sản mã hóa	3.2
3.2	Điều kiện cấp Giấy phép theo Điều 8	3.3
3.3	Các quy trình nghiệp vụ bắt buộc theo Điều 8 khoản 6	3.3
3.4	Ai được làm gì	3.5
3.5	Nghĩa vụ của tổ chức cung cấp dịch vụ và chế tài tương ứng	3.6
3.6	Thị trường được cấp phép so với thị trường xám hiện hữu	3.8
4.1	Nghĩa vụ thuế đối với giao dịch tài sản mã hóa	4.2
4.2	Hai mô hình đánh thuế	4.3
4.3	Gánh nặng thuế theo hồ sơ giao dịch, trên vốn 1 tỷ đồng	4.4
4.4	Hồ sơ tối thiểu để bảo vệ chi phí được trừ	4.5
4.5	Chuỗi khớp nối giữa Chương 3 và Chương 4	4.6
4.6	Cấu phần chi phí tuân thủ, doanh nghiệp Web3 quy mô vừa	4.7
4.7	Thuế tác động khác nhau lên từng nhóm	4.8

Phần II – Quản trị

Bảng	Tên	Mục
5.1	Năm mô hình quản trị giao thức	5.2
5.2	Sáu kiểu thất bại của quản trị on-chain	5.4
5.3	Khung chẩn đoán một hệ thống quản trị	5.6
5.4	Giới hạn của quản trị on-chain	5.7

6.1	Ba thiết chế quản trị	6.2
6.2	Bảy loại hành động quản trị và thiết chế phải bỏ phiếu	6.3
6.3	Động cơ trong thị trường ủy quyền	6.6
6.4	Áp dụng khung năm câu hỏi	6.7
7.1	Cương lĩnh có thể quy trách nhiệm và cương lĩnh vô nghĩa	7.2
7.2	Bốn cách một đại diện thu hút ủy quyền, và cái giá của từng cách	7.3
7.3	Ba loại biểu quyết điển hình	7.5
7.4	Các dạng xung đột lợi ích và cách xử lý	7.7

Phần III – Con người

Bảng	Tên	Mục
8.1	Các kênh học tập thực tế và điểm yếu cấu trúc	8.2
8.2	Bốn nhóm người học	8.4
8.3	Sáu kiểu thất bại của chương trình đào tạo blockchain	8.5
9.1	Trình tự sáu khái niệm và cách triển khai	9.2
9.2	Bốn bài thực hành cơ bản, không rủi ro	9.4
9.3	Đề cương học phần 12 tuần	9.5
9.4	Kịch bản chi tiết buổi 3 giờ	9.6
9.5	Đo cái gì, và đo bằng cách nào	9.7
9.6	Ba nguyên tắc trình bày rủi ro	9.8
9.7	Lỗi phổ biến và cách sửa	9.9
10.1	So sánh bốn mô hình	10.2
10.2	Trường đại học cần gì để đồng ý	10.4
10.3	Các nguồn tài trợ và ràng buộc kèm theo	10.5
10.4	Chỉ số nên đo	10.6
10.5	Chuẩn mực đạo đức tối thiểu cho người dạy	10.8

Phần IV – Tăng trưởng

Bảng	Tên	Mục
11.1	Những gì chuyển giao được nguyên vẹn	11.2
11.2	Những gì không còn hoạt động	11.3
11.3	Ba cách quản lý quảng cáo tài sản mã hóa	11.4
11.4	Cái gì tạo ra lòng tin trong thị trường này	11.5
11.5	Năm tầng của Phễu Tham gia	11.7
12.1	Bốn nhóm chỉ số on-chain	12.1

12.2	Bốn kênh, bốn chức năng	12.2
12.3	Thiết kế airdrop: cái gì tạo ra hành vi đánh thuê, cái gì không	12.4
12.4	Ba mô hình hợp tác và mức rủi ro	12.6
12.5	Ba giai đoạn truyền thông ra mắt	12.7
12.6	Bốn loại khủng hoảng và phản ứng đúng	12.8
12.7	Đối chiếu chỉ số	12.9
13.1	Bốn mắt xích và kết luận cốt lõi của từng mắt xích	13.1
13.2	Bốn cổng và tiêu chí vượt cổng	13.2
13.3	Việt Nam so với các trung tâm trong khu vực	13.3
13.4	Sáu diễn biến quyết định giai đoạn tới	13.4
13.5	Ba kịch bản và chỉ báo	13.5



Tài liệu tham khảo

1. Văn bản quy phạm pháp luật Việt Nam – trực tiếp về tài sản số

Văn bản	Ngày	Nội dung	Chương viện dẫn
Luật Công nghiệp Công nghệ số , số 71/2025/QH15	Thông qua 14/6/2025; hiệu lực 01/01/2026	Định nghĩa tài sản số, tài sản ảo, tài sản mã hóa (Điều 46–48); ưu đãi doanh nghiệp công nghệ số	1, 2, 9, 13
Nghị quyết 05/2025/NQ-CP	09/9/2025	Triển khai thí điểm thị trường tài sản mã hóa; điều kiện cấp phép; nghĩa vụ tổ chức cung cấp dịch vụ	1, 3, 4, 8, 10, 11, 12, 13
Nghị định 284/2026/NĐ-CP	16/7/2026; hiệu lực 01/9/2026	Xử phạt vi phạm hành chính về tài sản mã hóa và thị trường tài sản mã hóa	1, 3, 4, 8, 10, 11, 12, 13
Thông tư 32/2026/TT-BTC	27/3/2026	Hướng dẫn thuế GTGT, TNDN, TNCN đối với giao dịch, chuyển nhượng, kinh doanh tài sản mã hóa	4, 9, 13

2. Văn bản quy phạm pháp luật Việt Nam – liên quan

Văn bản	Vai trò trong sách	Chương
Bộ luật Dân sự – phần tài sản, sở hữu, thừa kế, bảo đảm nghĩa vụ	Hệ thống quy phạm mà Điều 46 kích hoạt	2
Luật Xử lý vi phạm hành chính số 15/2012/QH13, sửa đổi bởi Luật số 67/2020/QH14 và Luật số 88/2025/QH15	Nền tảng cho cơ chế chế tài tại Nghị định 284	1
Luật Phòng, chống rửa tiền số 14/2022/QH15, đặc biệt Điều 9	Cơ sở cho nghĩa vụ AML/CFT	1, 3
Luật Phòng, chống khủng bố số 28/2013/QH13	Căn cứ ban hành Nghị định 284	1
Luật An toàn thông tin mạng , đặc biệt Điều 50	Tiêu chuẩn an toàn hệ thống cấp độ 4	3
Luật Thuế thu nhập cá nhân sửa đổi	Hiệu lực 01/7/2026; nền tảng cho thuế TNCN	4
Luật Ban hành văn bản quy phạm pháp luật	Cơ sở cho thứ bậc hiệu lực tại mục 2.7	2

Luật Doanh nghiệp	Hình thức pháp lý của tổ chức phát hành và CASP	3
Nghị định 118/2021/NĐ-CP , sửa đổi bởi Nghị định 68/2025/NĐ-CP và Nghị định 190/2025/NĐ-CP	Xử phạt vi phạm hành chính trên môi trường điện tử	1
Công văn 5747/NHNN-PC (7/2017)	Xác định tiền mã hóa không phải phương tiện thanh toán hợp pháp	1, 2
Quyết định 1255/QĐ-TTg (21/8/2017)	Đề án nghiên cứu khung pháp lý về tài sản ảo, tiền ảo	1
Chỉ thị 02/CT-NHNN (13/4/2018)	Yêu cầu tổ chức tín dụng ngừng dịch vụ cho giao dịch tiền mã hóa	1, 2
Nghị quyết 57 của Bộ Chính trị	Bối cảnh chính trị của Luật Công nghiệp Công nghệ số	2

3. Nguồn chính thức của cơ quan nhà nước Việt Nam

- **Bộ Công an — Cục Cảnh sát điều tra tội phạm về tham nhũng, kinh tế, buôn lậu (Co3).** Cảnh báo về ba kịch bản lừa đảo điển hình trên thị trường tài sản mã hóa, phát biểu tại Vietnam RWA Summit, ngày 18/7/2026. (Chương 8, 9, 10, 12)
- **Bộ Công an và Hiệp hội An ninh mạng Quốc gia.** Số liệu thiệt hại do lừa đảo trực tuyến tại Việt Nam năm 2025. (Chương 8)
- **Bộ Tài chính.** Thông báo về thủ tục hành chính trong lĩnh vực tài sản mã hóa; thông báo cấp Giấy phép cung cấp dịch vụ tổ chức thị trường giao dịch tài sản mã hóa. (Chương 3, 13)
- **Bộ Khoa học và Công nghệ.** Sổ tay hướng dẫn Luật Công nghiệp công nghệ số. (Chương 2)
- **Cơ quan Cảnh sát điều tra Công an Thành phố Hà Nội.** Thông tin về vụ án lừa đảo chiếm đoạt tài sản liên quan đến dự án STXS. (Chương 8)

4. Khung pháp lý quốc tế — dùng để đối chiếu

- **Quy định (EU) 2023/1114** về Thị trường Tài sản mã hóa (MiCA), đặc biệt phần về thông tin tiếp thị. (Chương 2, 11)
- **Quy chế quảng bá tài chính đối với tài sản mã hóa** của Cơ quan Quản lý Tài chính Anh (FCA), hiệu lực từ 08/10/2023 — bao gồm quy định về cảnh báo rủi ro theo mẫu, thời gian cân nhắc 24 giờ đối với nhà đầu tư lần đầu, và cấm chương trình giới thiệu bạn bè. (Chương 11, 12)
- **Đạo luật Dịch vụ thanh toán** của Singapore. (Chương 2, 13)
- **Khung quy định của Cơ quan Quản lý Tài sản ảo Dubai (VARA), UAE.** (Chương 2, 13)
- **FATF.** Khuyến nghị số 15 về tổ chức cung ứng dịch vụ tài sản ảo; Báo cáo Đánh giá đa phương: Việt Nam và các tuyên bố theo dõi. (Chương 1)

5. Tài liệu về quản trị on-chain

- **CIP-1694** — *A First Step Towards On-Chain Decentralized Governance*. Văn bản gốc định nghĩa kiến trúc quản trị Cardano: ba thiết chế, bảy loại hành động quản trị, ngưỡng phê chuẩn. (Chương 5, 6, 7)
- **Hiến pháp Cardano** (*Cardano Blockchain Ecosystem Constitution*) — bản dự thảo được hội nghị hiến pháp thông qua tháng 12/2024, phê chuẩn on-chain sau đó. (Chương 6, 7)
- **Tài liệu quản trị chính thức Cardano** tại docs.cardano.org — vai trò các thiết chế, ma trận biểu quyết theo loại hành động, tham số giao thức hiện hành. (Chương 6)
- **Intersect MBO** — tài liệu về vai trò đại diện, chương trình đào tạo đại diện, quy trình ngân sách Cardano; thông tin về hard fork Plomin (thi hành 29/01/2025). (Chương 6, 7)
- **gov.tools** — công cụ chính thức để ủy quyền, đăng ký DRep, bỏ phiếu và đọc lý do biểu quyết đã công bố. (Chương 6, 7)
- **Adastat, Cexplorer** — trình duyệt chuỗi khối Cardano có mục quản trị; dữ liệu biểu quyết chi tiết theo từng hành động và từng đại diện. (Chương 6, 7)
- **Tài liệu quản trị của Optimism và Arbitrum** — hai mô hình lai ghép; cấu trúc Hội đồng An ninh của Arbitrum; chương trình khuyến khích đại diện gắn với ngưỡng tham gia và yêu cầu minh bạch. (Chương 5, 7)
- **Tài liệu về quy trình thay đổi giao thức của Ethereum** — mô hình đồng thuận thô do nhà phát triển lõi dẫn dắt, không có bỏ phiếu on-chain. (Chương 5)
- **Các nghiên cứu học thuật về tập trung quyền biểu quyết và ủy quyền trong quản trị token**, công bố giai đoạn 2025–2026. (Chương 5, 6)

6. Nghiên cứu tình huống và sự cố được phân tích

Tình huống	Năm	Nội dung phân tích	Chương
Axie Infinity / Sky Mavis	2018–2022	Thiết kế token thiếu cơ chế thu hồi; mô hình play-to-earn	1, 9
Sự cố cầu nối Ronin	3/2022	Tập trung khóa xác thực; chậm phát hiện xâm nhập	1, 9
Beanstalk Farms	4/2022	Tấn công quản trị bằng vốn vay chớp nhoáng	5
Build Finance DAO	2/2022	Thâu tóm thù địch qua cơ chế biểu quyết	5
Compound, đề xuất số 62	9/2021	Quản trị quá chậm để sửa lỗi khẩn cấp	5
Mango Markets	10/2022	Dùng quyền biểu quyết thu được từ tấn công để hợp thức hóa	5
Đề xuất Cardano Summit 2026	6/2026	Rút ngân quỹ đạt 65,21%, thiếu ngưỡng 66,67%	6, 7, 10
Dự án STXS	2026	Lừa đảo phát hành token; dùng lớp đào tạo làm kênh thu hút	8

7. Dữ liệu, khảo sát và tài liệu tham chiếu khác

- **Chainalysis.** *Global Crypto Adoption Index*, các ấn bản thường niên 2020–2025. Lưu ý đọc phần phương pháp luận: chỉ số đo cường độ sử dụng tương đối so với năng lực kinh tế quốc gia, không đo số người tham gia. (Chương 1, 8, 13)
- **Các khảo sát ngành về tỷ lệ sở hữu tài sản mã hóa** công bố giai đoạn 2025–2026. Cơ quan thống kê quốc gia không công bố chỉ tiêu này; số liệu chỉ mang tính ước lượng. (Chương 1, 8)
- **Tài liệu chính thức về mạng thử nghiệm và vôi phân phối** của các blockchain phổ biến. (Chương 9)
- **Các trình duyệt chuỗi khối và công cụ phân tích on-chain.** (Chương 9, 12)
- **Tài liệu về các chương trình tài trợ cộng đồng** của các hệ sinh thái blockchain lớn. (Chương 10)
- **Tài liệu về giáo dục tài chính và bảo vệ người tiêu dùng tài chính** của các tổ chức quốc tế. (Chương 8)
- **Tài liệu về thiết kế đánh giá theo năng lực và xây dựng cộng đồng thực hành trong giáo dục người lớn.** (Chương 9, 10)
- **Lý thuyết đại diện chính trị cổ điển** về đại biểu ủy nhiệm và đại biểu ủy thác. (Chương 7)

Ghi chú về nguồn dẫn

Ba lưu ý về cách sử dụng danh mục này.

Một — ưu tiên văn bản gốc. Với mọi văn bản quy phạm pháp luật ở nhóm 1 và 2, bản thảo khuyến nghị đọc trực tiếp văn bản gốc thay vì bản tóm tắt. Trong quá trình biên soạn, một số bản tóm tắt lưu hành công khai đã được phát hiện có sai lệch — cụ thể là việc gộp nhầm điều kiện “65% vốn do cổ đông là tổ chức góp” thành “65% vốn thuộc tổ chức Việt Nam” tại Điều 8 khoản 3 điểm a Nghị quyết 05.

Hai — kiểm tra hiệu lực tại thời điểm áp dụng. Khung pháp lý về tài sản số tại Việt Nam đang trong giai đoạn hình thành; các văn bản hướng dẫn tiếp tục được ban hành. Nghị định 284/2026/NĐ-CP có hiệu lực đến khi Nghị quyết 05/2025/NQ-CP hết hiệu lực. Thông tư 32/2026/TT-BTC áp dụng trong thời gian thí điểm hoặc đến khi có chính sách thuế toàn diện.

Ba — phân biệt nguồn có thể trích dẫn và nguồn chỉ để định hướng. Các văn bản pháp luật ở nhóm 1 và 2 và nguồn chính thức ở nhóm 3 có thể trích dẫn trực tiếp. Các số liệu khảo sát ngành ở nhóm 7 chỉ nên dùng để mô tả xu hướng, kèm chú thích rõ về nguồn và giới hạn phương pháp — nguyên tắc này được nêu lại nhiều lần trong bản thảo.

VỀ TÁC GIẢ

ThS. Trần Thanh Tùng

ThS. Trần Thanh Tùng là chủ biên và tác giả chính của tài liệu này. ThS. Trần Thanh Tùng hiện tại đang là Phó Trưởng Bộ môn Kinh tế số, Khoa Quản trị Kinh doanh, Trường Đại học Nguyễn Tất Thành, Founder của VNEconomics. Với nền tảng chuyên môn về kinh tế và công nghệ số cùng kinh nghiệm giảng dạy, nghiên cứu trong lĩnh vực kinh tế số, tác giả chịu trách nhiệm về định hướng học thuật, cấu trúc chương trình, lựa chọn khung lý thuyết, hệ thống tình huống thực tiễn Việt Nam và toàn bộ nội dung chuyên môn của cuốn sách.

Trong lĩnh vực blockchain và tài sản số, ông bắt đầu nghiên cứu từ năm 2019 và chính thức tham gia thị trường tài sản số vào năm 2021, đây chính là nền tảng kiến thức và kinh nghiệm để ông bổ sung vào tài liệu này.

Trong lĩnh vực quản trị on-chain, ông giữ vai trò **Đại diện được ủy quyền (Delegated Representative — DRep)** trong hệ thống quản trị của Cardano, tham gia biểu quyết đối với các đề xuất quản trị theo cơ chế được thiết lập từ kỷ nguyên Voltaire.

Về giáo dục, ông xây dựng và giảng dạy các chương trình đào tạo blockchain cho **sinh viên Ngành Kinh tế số**, Trường Đại học Nguyễn Tất Thành và tài liệu này cũng là một trong các tài liệu tham khảo chính dùng để xây dựng nội dung giảng dạy cho học phần liên quan đến Blockchain cho sinh viên Kinh tế số.

Về truyền thông số, ông có kinh nghiệm 10 năm trong lĩnh vực Digital Marketing và 04 năm kinh nghiệm làm việc trong lĩnh vực Web3 và hệ sinh thái token.

Ông nắm giữ tài sản số, bao gồm ADA. Công bố xung đột lợi ích đầy đủ được trình bày tại *Lời mở đầu* và *Trang miễn trừ trách nhiệm*.

[Liên hệ: Email: info.vneconomics@gmail.com · Website: www.vneconomics.com]

Claude (Opus 5)

Claude là một mô hình ngôn ngữ lớn do **Anthropic** phát triển. Opus 5 là phiên bản được sử dụng để soạn thảo cuốn sách này trong năm 2026.

Việc ghi tên một hệ thống AI ở vị trí đồng tác giả là lựa chọn có chủ đích, và lý do được trình bày đầy đủ tại *Lời mở đầu*, mục **Hai tác giả**. Tóm tắt lại ở đây để người đọc trang này nắm được:

Trong quá trình biên soạn, Claude thực hiện việc tra cứu và đối chiếu nguồn, soạn thảo văn bản theo cấu trúc và phán đoán chuyên môn do tác giả thứ nhất đặt ra, xây dựng toàn bộ 39 hình minh họa và 69 bảng, kiểm tra tính nhất quán giữa mười ba chương, và nêu ra những chỗ bản thảo có thể sai hoặc thiếu cơ sở.

Claude **không** đưa ra phán đoán chuyên môn cuối cùng, không quyết định phạm vi hay lập luận của cuốn sách, và không có trải nghiệm hành nghề.

Cách phân công 02 tác giả của tài liệu này có thể diễn đạt ngắn gọn: **một bên quyết định cuốn sách nói gì, một bên giúp nó nói cho rõ.**

Việc công bố này được thực hiện vì cuốn sách dành nhiều trang để yêu cầu người khác công bố — đại diện quản trị công bố lợi ích ở Chương 7, người dạy công bố tài sản nắm giữ ở Chương 10, người làm truyền thông công bố quan hệ tài chính ở Chương 12. Một cuốn sách đặt ra những yêu cầu đó rồi im lặng về cách nó được viết ra sẽ tự bác bỏ chính mình.

VNEconomics

VNEconomics là nơi xuất bản online cho giáo trình này, địa chỉ: www.vneconomics.com . VNECONOMICS là một dự án với mục đích chia sẻ những tri thức hữu ích về Kinh tế số và Công nghệ, đặc biệt là những kiến thức về công nghệ Blockchain, AI, & Big Data & ứng dụng của công nghệ trong Kinh tế & Kinh doanh

CC BY 4.0

Nhóm biên soạn xác định đây là một tài liệu mở, được phát hành theo giấy phép Creative Commons Ghi công 4.0 Quốc tế (CC BY 4.0) với mong muốn kiến thức nền tảng về tài sản số đến được với đông đảo sinh viên, giảng viên và người quan tâm trên cả nước. Mọi góp ý để hoàn thiện giáo trình trong các lần tái bản xin gửi về nhà xuất bản.

Trách nhiệm

Mọi phán đoán chuyên môn, mọi quyết định về nội dung và **toàn bộ trách nhiệm cuối cùng đối với những gì cuốn sách khẳng định** thuộc về tác giả thứ nhất, ThS. Trần Thanh Tùng.

Cách trích dẫn cuốn sách này

Trần Thanh Tùng và Claude (Opus 5), *Thập kỷ Tài sản số Việt Nam: pháp lý, quản trị, giáo dục & marketing*, VNEconomics, 2026. Giấy phép CC BY 4.0.

vneconomics

Mười năm không luật. Năm năm để chứng minh.

Hơn hai mươi triệu người Việt đang nắm giữ tài sản số. Rất ít trong số đó biết rõ mình đang giữ gì, chịu nghĩa vụ thuế nào, và được pháp luật bảo vệ đến đâu.

Từ ngày 01/9/2026, khoảng trống ấy không còn là vùng xám. Nghị quyết 05/2025/NQ-CP mở ra thị trường thí điểm có thời hạn năm năm. Nghị định 284/2026/ND-CP đưa chế tài xuống tới từng cá nhân — kể cả cho một bài đăng.

Cuốn sách này là bản đồ cho năm năm đó. Nó đi theo một mạch lập luận duy nhất qua bốn phần: luật quy định gì, ai được quyền quyết định, người học hiểu đến đâu, và truyền thông được phép đi tới ranh giới nào.

Viết cho người xây, không viết cho người lướt.

BỐN PHẦN

I

Luật chơi

II

Quản trị

III

Con người

IV

Tăng trưởng

DÀNH CHO

- Nhà sáng lập và bộ phận tuân thủ
- Giảng viên và người đào tạo cộng đồng
- Người làm truyền thông và marketing
- Người tham gia quản trị on-chain

TÁC GIẢ

ThS. Trần Thanh Tùng

Claude (Opus 5)

GIẤY PHÉP CC BY 4.0

NHÀ XUẤT BẢN

VNEconomics