

Trang chủ/Diễn đàn khoa học/Thông tin khoa học

## Hiệu ứng sở hữu (endowment effect) trong đầu tư chứng khoán qua góc nhìn xử lý thông tin

19:10 | 26/10/2024

**EFR** Trong đầu tư chứng khoán, hiệu ứng sở hữu ảnh hưởng đến hành vi của nhà đầu tư theo cách mà họ có xu hướng đánh giá cao hơn giá trị của các cổ phiếu mà họ đang nắm giữ so với những cổ phiếu họ chưa sở hữu.

"Tối bờ, Chim-Sur nằm bất tỉnh. Cổ ngoạo, điều ồng nước. Con mỗi ngài sẵn được văng ra: mẩu gỗ mục dài non nửa gang tay."

Trích "Chim Sur"; Hoang dã, Khôn ngoan, Kỳ lạ (2024)

### Hiệu ứng sở hữu (endowment effect)

**Hiệu ứng** sở hữu (*endowment effect*) là một khái niệm trong kinh tế học hành vi, mô tả xu hướng mà con người đánh giá cao hơn giá trị của một vật phẩm khi họ sở hữu nó so với khi họ không sở hữu nó. Nói cách khác, mọi người thường có khuynh hướng gắn bó tình cảm và đánh giá vật phẩm mà họ đã sở hữu cao hơn giá trị thực tế của nó trên thị trường, thậm chí họ sẽ yêu cầu một mức giá cao hơn nhiều để bán nó so với mức giá mà họ sẵn lòng trả để mua cùng một vật phẩm đó [1].

Ví dụ điển hình của hiệu ứng sở hữu là khi một người nhận được một món quà hoặc mua một vật phẩm, họ sẽ có xu hướng giữ lại nó, ngay cả khi có cơ hội bán lại với giá cao hơn giá trị ban đầu. Hiệu ứng này thường xuất phát từ sự mất mát cảm xúc mà họ cảm thấy khi phải từ bỏ thứ gì đó đã thuộc quyền sở hữu của họ, dù về lý thuyết, việc mua hay bán nó đều có thể mang lại lợi ích tương đương. Trong văn hóa dân gian Việt Nam, hiệu ứng sở hữu đã được ghi nhận qua các câu ca dao, tục ngữ từ rất sớm như: "Củi mục bà để trong rương/ Hễ ai hỏi đến, trăm hương của bà", "Chối cùn cạp nách khăng khăng/ Hễ ai hỏi đến, thì văng nghìn vàng".

Hiệu ứng sở hữu liên quan chặt chẽ đến lý thuyết triển vọng (*prospect theory*) của Kahneman và Tversky, trong đó con người thường né tránh mất mát nhiều hơn là tìm kiếm lợi nhuận. Vì vậy, giá trị cảm nhận khi từ bỏ một tài sản thường lớn hơn giá trị cảm nhận khi có được tài sản đó [2].

Trong đầu tư chứng khoán, hiệu ứng sở hữu ảnh hưởng đến hành vi của nhà đầu tư theo cách mà họ có xu hướng đánh giá cao hơn giá trị của các cổ phiếu mà họ đang nắm giữ so với những cổ phiếu họ chưa sở hữu. Điều này có thể dẫn đến những quyết định không hợp lý, gây ảnh hưởng đến hiệu suất đầu tư. Theo nghiên cứu của Vuong và Phuc [3], số nhà đầu tư chứng khoán tại Việt Nam có hiệu ứng sở hữu chiếm 23.8% trong mẫu khảo sát.



Trong đầu tư chứng khoán, hiệu ứng sở hữu ảnh hưởng đến hành vi của nhà đầu tư theo cách mà họ có xu hướng đánh giá cao hơn giá trị của các cổ phiếu mà họ đang nắm giữ so với những cổ phiếu họ chưa sở hữu.

Cụ thể, trong thị trường chứng khoán, hiệu ứng sở hữu thường biểu hiện qua hai tình huống sau:

**Giữ cổ phiếu thua lỗ lâu hơn:** Nhà đầu tư thường không muốn bán những cổ phiếu đang lỗ vì họ đánh giá cao tài sản mà họ đã sở hữu, và cảm thấy khó khăn khi phải đối mặt với sự mất mát. Điều này khiến họ giữ lại cổ phiếu đang giảm giá với hy vọng giá sẽ tăng trở lại, thay vì bán nó và chuyển sang các khoản đầu tư khác có tiềm năng tốt hơn. Tâm lý này xuất phát từ sự gắn bó với tài sản đã sở hữu, mặc dù trên thực tế, việc giữ lại cổ phiếu đó có thể không mang lại lợi ích.

**Từ chối bán cổ phiếu thắng sớm:** Hiệu ứng sở hữu cũng có thể khiến nhà đầu tư từ chối bán cổ phiếu đang có lãi vì họ đánh giá quá cao giá trị của nó, ngay cả khi nó đã đạt mức giá mục tiêu. Điều này có thể dẫn đến việc họ bỏ lỡ cơ hội chốt lời kịp thời và đối mặt với rủi ro giá cổ phiếu giảm sau đó.

Hiệu ứng sở hữu trong đầu tư chứng khoán có thể dẫn đến việc các nhà đầu tư không ra quyết định dựa trên phân tích khách quan và lý trí, mà thay vào đó là dựa trên cảm xúc và sự gắn bó với tài sản đã sở hữu. Điều này dễ dẫn đến việc bỏ lỡ các cơ hội tốt hơn hoặc chịu thêm rủi ro không cần thiết.

## Góc nhìn xử lý thông tin về hiệu ứng sở hữu

Lý thuyết mindspace cung cấp một khung lý thuyết giúp giải thích quá trình con người tiếp nhận và xử lý thông tin. Lý thuyết này mô tả cách tâm lý con người (*mind*) hoạt động như một chiếc "bọt biển" (*sponge*) để hấp thụ và xử lý thông tin mới, nhưng cũng có thể "vắt" bỏ những thông tin không phù hợp với hệ giá trị cốt lõi đã tồn tại bên trong [4]. Thông qua quá trình tương tác và xử lý thông tin hấp thụ được từ môi trường bên ngoài tâm trí, con người sẽ hình thành những nhận thức

chủ quan về khả năng tác động và bị tác động giữa các yếu tố nhận biết được [5,6]. Các nhận thức chủ quan này sẽ hình thành **không gian nhận thức chủ quan về sự ảnh hưởng** (subjective spheres of influence) [5].

Gần đây, dựa trên thế giới quan và đặc tính của vật lý lượng tử và lý thuyết thông tin của Shannon [7-9], lý thuyết mindsponge đã được phát triển thành lý thuyết tư duy tương tác hạt (**granular interactions thinking theory**) [10,11]. Lý thuyết này cho rằng nhận thức về giá trị của một sự vật hoặc sự việc của một cá nhân được tạo ra từ nhận thức sự tương tác thông tin liên quan đến sự vật hoặc sự việc đấy trong tâm trí. Điều này giúp giải thích các cơ chế tâm lý phức tạp, bao gồm cơ chế phía sau hiệu ứng sở hữu [12].

Hiệu ứng sở hữu, như đã đề cập trước đó, là xu hướng mà mọi người đánh giá cao hơn giá trị của tài sản mà họ sở hữu. Từ góc nhìn của lý thuyết mindsponge và lý thuyết tư duy tương tác hạt, hiện tượng này có thể được giải thích như sau:

**Hệ giá trị cốt lõi:** Khi nhà đầu tư sở hữu một tài sản (ví dụ cổ phiếu), nhận thức về khả năng kiểm soát của tài sản này tăng lên. Qua đó, trong tâm trí của nhà đầu tư, thông tin về tài sản đấy có khả năng tương tác với nhiều loại thông tin khác trong tâm trí của nhà đầu tư hơn là khi tài sản đấy không được sở hữu. Thông qua sự tương tác giữa các hạt thông tin này, nhà đầu tư sẽ đạt được các hiểu biết sâu sắc hơn về tài sản, từ đấy có nhận thức rõ ràng hơn về giá trị của nó và xem thông tin về tài sản đấy thành một phần của hệ giá trị cốt lõi của họ. Ngoài ra, nhà đầu tư đã bỏ công sức, tiền bạc và thời gian để mua và giữ tài sản đó, nên họ có xu hướng đánh giá nó cao hơn giá trị thực tế, bởi vì nó đã trở thành một phần quan trọng trong nhận thức của họ về thành công hay thất bại.

**Sự bảo vệ tâm lý:** Tâm lý con người, theo lý thuyết mindsponge, có xu hướng bảo vệ hệ giá trị cốt lõi bằng cách hạn chế việc tiếp nhận những thông tin có thể đe dọa chúng. Trong trường hợp của hiệu ứng sở hữu, nhà đầu tư có thể từ chối các thông tin tiêu cực về cổ phiếu mà họ sở hữu (ví dụ như giá cổ phiếu giảm hoặc triển vọng xấu), và chỉ chú ý đến các thông tin tích cực, nhằm bảo vệ cảm giác "giá trị" đối với tài sản mà họ đã sở hữu. Ngay cả khi thông tin tích cực xuất hiện, nhà đầu tư sẽ có xu hướng nghĩ đến tình huống tích cực hơn do nó làm củng cố thêm các nhận thức chủ quan có sự thiên lệch về giá trị của các tài sản mà họ nắm giữ (ví dụ như việc chậm chốt lời do kỳ vọng cổ phiếu sẽ tiếp tục tăng mặc dù giá cổ phiếu đã đạt mục tiêu đề ra).

## Giải pháp từ lý thuyết mindsponge

Để khắc phục hiệu ứng sở hữu, nhà đầu tư cần điều chỉnh quá trình xử lý thông tin, thay đổi hoặc cập nhật hệ giá trị cốt lõi để ra quyết định đầu tư một cách khách quan và hợp lý hơn. Lý thuyết mindsponge đưa ra giải pháp bằng cách:

**Mở rộng cửa sổ tiếp nhận thông tin:** Nhà đầu tư cần "mở cửa" tâm trí để tiếp nhận nhiều luồng thông tin khác nhau, bao gồm cả những thông tin không thuận lợi đối với cổ phiếu mà họ đang nắm giữ. Bằng cách này, họ có thể đánh giá khách quan hơn về giá trị thực tế của tài sản, thay vì dựa vào cảm xúc gẫn bó.

**Xem xét lại hệ giá trị cốt lõi:** Thay vì để những cảm xúc gẫn bó và sợ hãi mất mát ảnh hưởng đến quyết định đầu tư, nhà đầu tư nên xem xét lại mục tiêu đầu tư dài hạn và tập trung vào việc tối ưu hóa danh mục đầu tư dựa trên dữ liệu khách quan. Điều này giúp họ dễ dàng loại bỏ những cổ phiếu kém hiệu quả mà không bị ảnh hưởng bởi tâm lý sở hữu.

**Tập trung vào lợi ích dài hạn:** Hiệu ứng sở hữu thường khiến nhà đầu tư chỉ tập trung vào lợi ích ngắn hạn (như niềm tự hào khi nắm giữ một tài sản đã sinh lời). Tuy nhiên, nhà đầu tư nên học cách ưu tiên lợi ích dài hạn, và hiểu rằng việc bán cổ phiếu kém hiệu quả hoặc đã sinh lời theo các phân tích khách quan có thể tạo cơ hội tốt hơn cho danh mục đầu tư trong tương lai.

**Luyện tập tư duy phản biện:** Lý thuyết mindsponge khuyến khích việc thường xuyên đánh giá lại hệ thống niềm tin và thông tin để đưa ra quyết định phù hợp với thực tế mới. Nhà đầu tư có thể rèn luyện kỹ năng này để tránh bị "khoá" trong hệ giá trị cũ và tiếp tục ra những quyết định không có lợi.

Lý thuyết mindsponge, và cụ thể hơn là lý thuyết tư duy tương tác hạt, giúp giải thích hiệu ứng sở hữu qua góc nhìn tâm lý về cách thông tin được tiếp nhận và xử lý theo hệ giá trị cốt lõi của cá nhân. Để khắc phục hiệu ứng này, nhà đầu tư cần mở rộng khả năng tiếp nhận thông tin, đánh giá lại giá trị thực tế của tài sản, và ra quyết định dựa trên mục tiêu dài hạn thay vì cảm xúc ngắn hạn. Điều này giúp cải thiện khả năng đưa ra các quyết định đầu tư hợp lý và hiệu quả hơn.

### Tài liệu tham khảo

- [1] Kahneman Daniel, Knetsch JL, Thaler RH (1999). Anomalies the endowment effect, loss aversion, and status quo bias. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 193–206. <https://doi.org/10.1257/jep.5.1.193>
- [2] Kahneman Daniel, Tversky Amos (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- [3] Vuong DHQ, Phuc DQ. (2012). An empirical study of individual investors' behavioral biases in the Vietnamese stock market. *Science and Technology Development Journal*, 15, 5-13. <https://vjol.info.vn/index.php/JSTD/article/view/8675>
- [4] Vuong QH. (2023). *Mindsponge theory*. Walter de Gruyter GmbH. <https://www.amazon.com/dp/B0C3WHZ2B3>

- [5] Nguyen MH, et al. (2023). Ecomindsponge: A novel perspective on human psychology and behavior in the ecosystem. *Urban Science*, 7(1), 31. <https://doi.org/10.3390/urbansci7010031>
- [6] Hoàng, NM. (2023). Chuyển động, khoảng lặng và sự xuất hiện của ý thức: tác động qua lại với môi trường. <https://kinhtevadubao.vn/chuyen-dong-khoang-lang-va-su-xuat-hien-cua-y-thuc-tac-dong-qua-lai-voi-moi-truong-27203.html>
- [7] Rovelli C. (2018). *Reality is not what it seems: The journey to quantum gravity*. Penguin. <https://www.amazon.com/dp/0735213933>
- [8] Hertog T. (2023). *On the origin of time: Stephen Hawking's final theory*. Random House. <https://www.amazon.com/dp/0593128443>
- [9] Shannon CE. (1948). A mathematical theory of communication. *The Bell System Technical Journal*, 27(3), 379-423. <https://doi.org/10.1002/j.1538-7305.1948.tb01338.x>
- [10] Vuong QH, Nguyen MH. (2024). *Better economics for the Earth: A lesson from quantum and information theories*. AISDL. <https://www.amazon.com/dp/B0D98L5K44/>
- [11] Vuong QH, Nguyen MH. (2024). Further on informational quanta, interactions, and entropy under the granular view of value formation. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4922461>
- [12] Kikel J. (2024, October 21). Really interesting take on economics. <https://www.amazon.com/gp/customer-reviews/R3PR6JWBQ46UQJ/>
- [13] Vuong QH. (2024). *Wild Wise Weird*. <https://www.amazon.com/dp/B0BG2NNHY6>

**Nguyễn Phương Tri**

**Chi nhánh Trung tâm Nghiên cứu Khoa học và Đào tạo chứng khoán tại TP. Hồ Chí Minh**

**Nguyễn Minh Hoàng**

**Trung tâm Nghiên cứu xã hội liên ngành, Trường Đại học Phenikaa**

*\*Bài viết nằm trong chuỗi bài tìm hiểu và lý giải các hiện tượng tâm lý hành vi đầu tư tài chính thông qua lăng kính lý thuyết mindsponge.*

URL: <https://kinhtevadubao.vn/hieu-ung-so-huu-endowment-effect-trong-dau-tu-chung-khoan-qua-goc-nhin-xu-ly-thong-tin-30186.html>

© Kinh tế và Dự báo - Bộ Kế hoạch và Đầu tư