

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

## Thiên kiến đại diện trong đầu tư chứng khoán qua góc nhìn xử lý thông tin[1]

09:38 | 21/03/2025

**EFR** Khi đối mặt với một tình huống mới, con người có xu hướng phân loại nó dựa trên những trải nghiệm hoặc khuôn mẫu sẵn có trong trí nhớ. Điều này giúp đưa ra quyết định nhanh chóng, nhưng cũng có thể dẫn đến sai lầm nghiêm trọng do bỏ qua yếu tố xác suất thực tế.

### Thiên kiến đại diện

Thiên kiến đại diện (*representativeness bias*) là một lỗi nhận thức xảy ra khi con người đánh giá khả năng xảy ra của một sự kiện dựa trên mức độ giống với một nguyên mẫu quen thuộc, thay vì dựa vào xác suất thực tế hoặc dữ liệu thống kê. Khi đối mặt với một tình huống mới, con người có xu hướng phân loại nó dựa trên những trải nghiệm hoặc khuôn mẫu sẵn có trong trí nhớ. Điều này giúp đưa ra quyết định nhanh chóng, nhưng cũng có thể dẫn đến sai lầm nghiêm trọng do bỏ qua yếu tố xác suất thực tế. Việc nhận diện các yếu tố mới dựa trên sự tương đồng có thể gây nhầm lẫn, dẫn đến nhận thức sai lệch kéo dài. Con người cũng có xu hướng đánh giá xác suất sự kiện theo niềm tin sẵn có, ngay cả khi không có cơ sở thống kê. Ví dụ, "Nguy biện của con bạc" khiến nhiều người tin vào chuỗi may mắn trong cờ bạc, dù thực tế không có quy luật nào chứng minh điều đó [1].

Trong đầu tư chứng khoán, thiên kiến đại diện xảy ra khi nhà đầu tư đánh giá cổ phiếu hoặc xu hướng thị trường dựa trên sự tương đồng bề ngoài với các mô hình hay xu hướng quen thuộc trong quá khứ, thay vì dựa vào dữ liệu tài chính và phân tích xác suất thực tế ở thời điểm hiện tại. Điều này có thể dẫn đến các quyết định đầu tư sai lầm. Một số biểu hiện phổ biến của thiên kiến đại diện trong đầu tư chứng khoán bao gồm:

**Dựa vào hiệu suất quá khứ để dự đoán tương lai:** Nhà đầu tư tin rằng, một cổ phiếu sẽ tiếp tục tăng giá chỉ vì nó đã có hiệu suất tốt trong thời gian gần đây, mà không xem xét các yếu tố cơ bản như: lợi nhuận, nợ hoặc điều kiện kinh tế vĩ mô. Ví dụ, một số cổ phiếu công nghệ tăng 100% trong năm qua, khiến nhà đầu tư tin rằng, chúng sẽ tiếp tục tăng mà không cân nhắc liệu mức định giá đã quá cao hay chưa và liệu có phù hợp với năng lực thật của công ty hay không.

**Nhầm lẫn giữa một công ty tốt và giá cổ phiếu tốt:** Nhà đầu tư cho rằng, một công ty có thương hiệu mạnh luôn là một khoản đầu tư tốt, ngay cả khi cổ phiếu của công ty đó đang bị định giá quá cao so với tiềm năng tăng trưởng thực tế.

**Nhìn sự thành công của một công ty để đánh giá các công ty tương tự:** Khi một công ty khởi nghiệp trong lĩnh vực công nghệ thành công (ví dụ: Google, Facebook), nhà đầu tư có xu hướng tin rằng, các startup tương tự cũng sẽ thành công, mà không xem xét các yếu tố cụ thể của từng doanh nghiệp.

**Ngụy biện "công ty cùng ngành":** Nhà đầu tư cho rằng, nếu một công ty trong ngành đạt thành công lớn, thì các công ty khác trong cùng lĩnh vực cũng sẽ có hiệu suất tốt, dù thực tế không phải lúc nào cũng vậy.

"Ngày nọ, hội đồng xóm chim quyết định tìm biểu tượng đẹp nhất, trao danh hiệu "chim khôi". Có vài tiêu chuẩn. Tài kiếm sống là một. Tinh thần dũng mãnh, bay nhanh, mỏ cứng, vuốt sắc là hai. Bộ cánh đẹp, hình hài cân đối và khuôn mặt thanh tú là ba. Bói-Cá tự kiểm rồi kết luận: – Dứt khoát "chim khôi" là Bói-Cá ta chứ chẳng thể khác được."

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



### Hệ quả của thiên kiến đại diện trong đầu tư

Thiên kiến đại diện trong đầu tư chứng khoán có thể dẫn đến nhiều hệ quả tiêu cực. Nhà đầu tư có thể định giá sai cổ phiếu, khiến họ mua vào những cổ phiếu bị định giá quá cao hoặc bỏ lỡ cơ hội đầu tư tốt chỉ vì chúng không giống với các mô hình hay xu hướng thành công trước đây. Khi nhiều nhà đầu tư cùng mắc phải thiên kiến này, nó có thể tạo ra hiệu ứng bong bóng, đẩy giá cổ phiếu lên mức không bền vững và làm gia tăng rủi ro cho thị trường. Ngược lại, nó sẽ khiến cho các công ty tốt nhưng không giống số đông bị đánh giá thấp, khiến cho việc phân bổ vốn trong nền kinh tế trở nên kém hiệu quả. Ngoài ra, thiên kiến đại diện còn dẫn đến các quyết định đầu tư thiếu lý trí, khi nhà đầu tư chỉ dựa vào các dấu hiệu bề ngoài thay vì phân tích tài chính kỹ lưỡng, từ đó đưa ra những quyết định sai lầm và thiếu cơ sở thực tế.

Một yếu tố có thể góp phần thúc đẩy thiên kiến này là tâm lý thay thế (*substitute*) trong kinh tế. Theo nguyên lý thay thế này, khi một hàng hóa trở nên đắt đỏ hoặc khan hiếm, người tiêu dùng có xu hướng tìm một hàng hóa tương tự để thay thế nhằm đáp ứng nhu cầu. Trong thị trường chứng khoán, tâm lý này cũng có thể xuất hiện, nhưng thay vì giúp cân bằng cung cầu, nó có thể làm sai lệch quyết định đầu tư theo nhiều cách nguy hiểm.

Thứ nhất, tâm lý thay thế có thể tạo ra ảo giác giá trị, khiến nhà đầu tư cho rằng, một cổ phiếu có thể thay thế cho một cổ phiếu khác chỉ vì chúng có những điểm tương đồng bề ngoài, bất kể sự khác biệt về nền tảng tài

chính và chiến lược kinh doanh. Điều này có thể dẫn đến việc mua vào cổ phiếu không thực sự có giá trị, chỉ vì nó "trông giống" một cổ phiếu từng thành công.

Thứ hai, nó dẫn đến kỳ vọng cao bất hợp lý, khiến nhà đầu tư chấp nhận mức rủi ro cao hơn mức họ có thể chịu đựng. Khi một cổ phiếu trở nên đắt đỏ hoặc không còn dễ tiếp cận, nhà đầu tư có thể tìm đến những cổ phiếu khác có vẻ tương tự nhưng chưa được kiểm chứng, kỳ vọng rằng chúng sẽ mang lại lợi nhuận tương đương. Tuy nhiên, sự thay thế này không đảm bảo thành công mà có thể dẫn đến tổn thất nặng nề nếu các yếu tố cốt lõi của doanh nghiệp không vững chắc.

Thứ ba, tâm lý này làm mờ đi bản chất của cổ phiếu, khiến nhà đầu tư quên rằng cổ phiếu không phải là một hàng hóa tiêu dùng thông thường, mà là một loại tài sản vốn. Việc hình thành tâm lý "giá kéo cánh" – tức là cho rằng khi một cổ phiếu tăng giá, một cổ phiếu khác tương tự cũng sẽ tăng theo – có thể khiến nhà đầu tư bỏ qua quá trình đánh giá kỹ lưỡng từng bước một (*due diligence*). Họ có thể bị cuốn vào việc đưa ra quyết định nhanh chóng, thay vì nghiên cứu sâu về tình hình tài chính, chiến lược và tiềm năng thực sự của doanh nghiệp.

Nhìn chung, sự kết hợp giữa thiên kiến đại diện và tâm lý thay thế có thể làm méo mó quá trình ra quyết định đầu tư, dẫn đến việc đặt cược vốn liếng vào những cơ hội rủi ro không đáng có. Điều quan trọng là nhà đầu tư cần giữ vững nguyên tắc phân tích dữ liệu thực tế, tránh bị cuốn theo những mô hình thành công trong quá khứ hay các quy luật thay thế không phù hợp, để đưa ra quyết định sáng suốt và bền vững hơn.

Các nghiên cứu thực nghiệm cũng cho thấy, tác động của thiên kiến đại diện đến hành vi đầu tư. Một nghiên cứu tại Sở Giao dịch Chứng khoán Islamabad trên mẫu 120 nhà đầu tư cá nhân cho thấy, thiên kiến đại diện ảnh hưởng đáng kể đến quá trình ra quyết định đầu tư [2]. Tương tự, nghiên cứu tại Sở Giao dịch Chứng khoán Tehran cũng chỉ ra rằng, lựa chọn cổ phiếu của nhà đầu tư cá nhân chịu tác động từ thiên kiến này [3]. Tại Việt Nam, theo nghiên cứu của Vương và Phúc [4], có khoảng 18% nhà đầu tư cá nhân trong mẫu khảo sát thể hiện thiên kiến đại diện trong quyết định đầu tư.

### **Giải pháp từ lý thuyết thông tin GITT để khắc phục thiên kiến đại diện trong đầu tư chứng khoán**

Lý thuyết tương tác thông tin GITT là một khung lý thuyết giúp giải thích cách con người tiếp nhận, xử lý và thay đổi niềm tin hoặc thông tin trong quá trình ra quyết định [5,6]. Trong đầu tư chứng khoán, thiên kiến đại diện khiến nhà đầu tư đánh giá cổ phiếu dựa trên những mô hình quen thuộc mà không xem xét đầy đủ dữ liệu thực tế. Áp dụng lý thuyết thông tin GITT, nhà đầu tư có thể khắc phục thiên kiến đại diện trong đầu tư chứng khoán thông qua các giải pháp sau:

#### ***Chủ động và giữ kỷ luật trong việc tiếp thu tri thức và thông tin đa chiều***

Thiên kiến đại diện xuất phát từ việc nhà đầu tư ra quyết định dựa trên các mô hình quen thuộc mà không đánh giá đầy đủ bối cảnh thực tế. Theo lý thuyết thông tin GITT, việc chủ động và duy trì kỷ luật trong tiếp thu tri thức đa chiều giúp nhà đầu tư tránh bị ràng buộc bởi những khuôn mẫu tư duy cũ, vốn có thể không còn phù hợp do sự biến động của thị trường, tình hình doanh nghiệp và nền kinh tế vĩ mô. Các nguồn thông tin quan trọng bao gồm: phân tích dữ liệu tài chính thực tế thay vì chỉ dựa vào sự tương đồng bề ngoài; tiếp cận đa chiều từ các chuyên gia, báo cáo ngành và nghiên cứu khoa học về tài chính hành vi; xem xét cả yếu tố kinh tế vĩ mô và vi mô thay vì chỉ tập trung vào hiệu suất quá khứ của một số cổ phiếu.

#### ***Tạo bộ lọc nhận thức linh hoạt để điều chỉnh niềm tin sai lệch***

Lý thuyết thông tin GITT nhấn mạnh rằng, con người có thể điều chỉnh bộ lọc nhận thức bằng cách cho thông tin thường xuyên tương tác, so sánh và đánh giá lẫn nhau để tiếp nhận cái mới và loại bỏ những niềm tin không còn phù hợp. Trong đầu tư, điều này có nghĩa là kiểm tra lại các giả định đầu tư dựa trên dữ liệu thực tế của từng công ty, thay vì mặc định rằng một công ty mới sẽ thành công chỉ vì nó giống với mô hình của các

công ty trước đây. Nhà đầu tư cần sử dụng dữ liệu thực nghiệm để điều chỉnh niềm tin, chẳng hạn, nếu một cổ phiếu đã tăng mạnh trong quá khứ, cần xem xét các yếu tố cơ bản như lợi nhuận, nợ và chiến lược kinh doanh, thay vì chỉ giả định rằng nó sẽ tiếp tục tăng. Bên cạnh đó, học hỏi từ sai lầm là một phần quan trọng trong quá trình tinh chỉnh bộ lọc tư duy—nếu một quyết định đầu tư bị ảnh hưởng bởi thiên kiến đại diện và dẫn đến thua lỗ, nhà đầu tư nên ghi nhận và điều chỉnh nhận thức để tránh bỏ lỡ các thông tin quan trọng có yếu tố cốt lõi trong tương lai.

### **Áp dụng nguyên tắc "kiểm chứng trước khi hấp thụ"**

Lý thuyết thông tin GITT cho rằng, con người có thể kiểm tra thông tin trước khi đưa vào hệ thống niềm tin của mình. Điều này giúp đảm bảo suy nghĩ của bản thân trùng khớp với thực tại nhất có thể. Trong đầu tư chứng khoán, điều này có thể được áp dụng bằng cách:

Phân tích kỹ lưỡng trước khi đầu tư, không chỉ dựa trên trực giác hoặc sự tương đồng bề ngoài. So sánh với dữ liệu thực tế, chẳng hạn như xem xét báo cáo tài chính, các chỉ số P/E, P/B thay vì chỉ dựa vào xu hướng thị trường. Thực hiện kiểm định giả thuyết: Thay vì tin rằng "công ty A giống Tesla nên sẽ thành công", cần kiểm tra xem liệu công ty đó có lợi thế cạnh tranh thực sự hay không. Điều này bao gồm việc đánh giá nguồn doanh thu, đối tác kinh doanh, định hướng và kế hoạch phát triển có phù hợp với sự thay đổi của thị trường và kinh tế vĩ mô hay không. Ngoài ra, cần xem xét văn hóa doanh nghiệp, khả năng mở rộng trong tương lai, cũng như mức độ gắn kết của ban giám đốc với công ty, nhân viên và trách nhiệm thực hiện các kế hoạch, cam kết đã đề ra.

### **Cân bằng giữa linh hoạt và nguyên tắc để tránh tác động của thiên kiến**

Lý thuyết thông tin GITT giúp con người điều chỉnh bộ lọc nhận thức một cách linh hoạt, nhưng đồng thời cũng cần duy trì những nguyên tắc nhất định để tránh bị tác động bởi các yếu tố bên ngoài. Trong đầu tư, điều này có nghĩa là:

Linh hoạt tiếp nhận thông tin mới nhưng không bị cuốn theo tâm lý đám đông. Cân bằng giữa kinh nghiệm quá khứ và dữ liệu hiện tại để ra quyết định một cách tối ưu. Xây dựng danh mục đầu tư đa dạng thay vì chỉ tập trung vào những cổ phiếu có vẻ tương đồng với các mô hình thành công trước đây. Tuy nhiên, cần cân nhắc mức độ đa dạng hóa hợp lý để tránh phân tán nguồn lực quá mức, khiến nhà đầu tư khó theo dõi và quản lý hiệu quả.

Nhìn chung, lý thuyết thông tin GITT nhấn mạnh rằng, nhà đầu tư nên chủ động và kỷ luật trong việc tiếp thu tri thức mới, thường xuyên kiểm tra niềm tin bằng cách tương tác, so sánh và phân tích với thông tin mới, tiếp nhận thông tin một cách có chọn lọc và điều chỉnh bộ lọc tư duy để tránh thiên kiến đại diện. Bằng cách áp dụng các nguyên tắc xử lý thông tin của GITT, nhà đầu tư có thể đưa ra quyết định sáng suốt hơn, tận dụng sức mạnh của dữ liệu thực tế thay vì chỉ dựa vào các khuôn mẫu thành công trong quá khứ.

Thật vậy, Warren Buffett từng đưa ra một nguyên tắc đơn giản nhưng vô cùng quan trọng: "*Never invest in a business you cannot understand.*" [dịch: "Không bao giờ mua cổ phiếu mà chưa nghiên cứu kỹ"].

**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*

### **Tài liệu tham khảo**

- [1] Pompian MM. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management. *Wiley*.
- [2] Shoaib I, Waqar B, Usman H. (2016). Effect of Representativeness Bias on Investment Decision Making. *Management and Administrative Sciences Review*, 5(1), 26-30.

[3] Samira F., Valliappan R. (2020). Role of behavioral finance, investment decision-making and perceived market efficiency: a survey at Tehran stock exchange. *International Journal of Management and Commerce Innovations*, 16(8), 417-422.

[4] Vuong DHQ, Phuc DQ. (2012). An empirical study of individual investors' behavioral biases in the Vietnamese stock market. *Science and Technology Development Journal*, 8(1), 5-13.

[5] Vuong QH, Nguyen MH. (2024). Better Economics for the Earth: A Lesson from Quantum and Information Theories. <https://www.amazon.com/dp/B0D98L5K44>

[6] 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>

[7] Vuong QH. (2024). *Wild Wise Weird*. <https://www.amazon.com/dp/B0BG2NNHY6>

---

[1] 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 thông tin GITT. Bài nhận được ý kiến đóng góp của GS Vương Quân Hoàng.

URL: <https://kinhtevadubao.vn/thien-kien-dai-dien-trong-dau-tu-chung-khoan-qua-goc-nhin-xu-ly-thong-tin-1-31310.html>

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