

Colin Nicholson

Dịch giả: Nguyễn Quốc Đạt

TƯ DUY NHƯ NHỮNG NHÀ ĐẦU TƯ VĨ ĐẠI

Quyết định sáng suốt hơn
Đầu tư đẳng cấp hơn



PandaBooks



NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

Các nhà đầu tư vĩ đại nhất thành công nhờ cách tư duy “khác người”. Họ đưa ra những quyết định tốt hơn bằng cách tránh không vướng phải những “lệch lạc nhận thức” - những thứ mà tất cả chúng ta coi là hiển nhiên, song lại đang kìm hãm chúng ta trong hoạt động đầu tư. Học cách tư duy của những nhà đầu tư vĩ đại và nâng tầm đầu tư tới đẳng cấp mới, đó là lúc bạn viết tên mình vào vòng quay của những kẻ thắng cuộc.

MỤC LỤC

Đôi nét về tác giả.....11

Khuyến cáo.....12

PHẦN I: MỞ RỘNG TRÍ TUỆ 14

1. Định hình số phận15

2. Đàn ông và phụ nữ 21

(Tự tin thái quá)

3. "Tôi tuyệt đối đúng" 29

(Tự tin thái quá, lệch lạc khẳng định và ký ức sẵn có)

4. "Của tôi, tất cả là của tôi" 55

(Tính toán cảm tính)

5. "Vì sao chúng ta không bao giờ chịu học hỏi"65

(Củng cố và trừng phạt)

6. "Tình yêu là mù quáng"73

(Mâu thuẫn về nhận thức)

7. "Kiến thức nông cạn, hiểm họa khôn lường"81

(Lệch lạc do tình huống điển hình)

8. "Lấn tới chắc chắn mặt sắp" 91

(Ảo tưởng của tay đánh bạc)

9. "Những phần thưởng nguy hiểm"101

(Củng cố ngẫu nhiên)

10. "Cái này giá bao nhiêu?" 107

(Lệch lạc bám chặt giá trị ban đầu)

11. "Tái cấu trúc"	119
(Dự đoán theo sự thật từng diễn ra)	
12. "Vì sao chúng ta mắc sai lầm"	127
(Hiệu ứng vị thế ngược và lý thuyết triển vọng)	
13. "Bất nước đổ đi không bao giờ lấy lại được"	137
(Ngụy biện chi phí chìm)	
14. "Tôi nhớ rất kỹ mà"	145
(Lệch lạc về tính sẵn có trở lại)	
15. "Không có gì là tuyệt đối..."	155
(Quy tắc số bé, quy luật phục hồi trung bình)	
16. "Giá trị của nó là gì..."	163
(Phản ứng thái quá)	
17. "Do dự là... tự về chót"	171
(Sự trì hoãn)	
18. "Anh muốn làm gì?"	181
(Sự hối tiếc)	
19. "Hãy hỏi tại sao không"	191
(Lệch lạc khẳng định trở lại)	
20. "Tôi muốn ngay bây giờ"	197
(Tính bốc đồng, ham muốn thỏa mãn ngay tức thì)	
21. "Hãy cho tôi biết vì sao"	205
(Sự ngẫu nhiên)	
22. "Nó không thể xảy ra"	211
(Hiệu ứng đà điều)	

PHẦN II: GIỮA DÒNG TUYẾT LỎ 220

23. "Quy luật đám đông"221
24. "Ghi chép và luận bàn về tác phẩm Đám đông của
Gustave Le Bon"227
25. "Đối nghịch với niềm tin của đám đông"251

PHẦN III: NĂM BẮT THỜI CƠ 257

26. "Chín chìa khóa thành công"259
27. "Những thói quen sai lầm"265
28. "Xử lý thua lỗ"271
29. "Lên kế hoạch, đón thành công"277
30. "Bày sai lầm đầu tư"283
31. "Bức tường"289
32. "Giương cờ trắng"297
33. "Hành trình gian nan"305
34. "Nhanh chân đến sớm"311
35. "Mù mắt vì sợ hãi"319
36. "Chinh phục nỗi sợ"325

Các tác phẩm nên đọc.....331

ĐÔI NÉT VỀ TÁC GIẢ

Nhà đầu tư, tác giả kiêm chuyên gia giáo dục đầu tư Colin Nicholson từng tốt nghiệp cử nhân kinh tế học tại Đại học Sydney, và có bằng sau đại học (Graduate Diploma) về chuyên ngành Tài chính và Đầu tư ứng dụng của Học viện Dịch vụ Tài chính Australia (Finsia). Ông giảng dạy cả hai bộ môn Phân tích cơ bản và Phân tích kỹ thuật tại Học viện Finsia trong nhiều năm. Năm 1997, ông nhận danh hiệu Diễn giả nổi bật do các sinh viên bình chọn. Năm 1995, ông trở thành thành viên cấp cao trong bộ máy lãnh đạo của Học viện Finsia. Hiện tại, Colin Nicholson từng giữ chức Chủ tịch Hiệp hội các nhà phân tích kỹ thuật Australia và được hiệp hội trao tặng danh hiệu thành viên danh dự trọn đời vào năm 2001.

Cuối thập niên 1960, Colin bắt đầu đầu tư vào thị trường chứng khoán Australia, đồng thời từng kinh qua các vị trí kinh doanh và marketing trong nhiều ngành công nghiệp như thực phẩm, bia và sơn. Từ tháng 4/1987, ông tách ra kinh doanh riêng với thu nhập chính từ hoạt động đầu tư, đồng thời kiếm thêm bằng nghề viết sách và giảng dạy. Ông còn là diễn giả nổi tiếng tại các hội thảo và hội nghị thành viên của nhiều tổ chức như Hiệp hội các nhà đầu tư Australia, Hiệp hội các cổ đông Australia và Hiệp hội các nhà phân tích kỹ thuật Australia.

Colin không bán bất cứ thứ gì ngoại trừ sách và bài viết của ông trên website www.bwts.com.au. Cuốn sách này được xây dựng dựa trên ý tưởng về cách tư duy khác biệt của các nhà đầu tư thành công, điều từng được Colin luận bàn trong cuốn sách *Xây dựng sự giàu có trên thị trường chứng khoán* (*Building Wealth in the Stock Market* - tạm dịch) (Ban đầu được xuất bản với tựa đề *Nhà đầu tư dữ dội* - *The Aggressive Investor*), trong đó Colin trình bày một loạt phương pháp đầu tư của ông.

KHUYẾN CÁO

Cuốn sách này được viết với mục đích duy nhất là giảng dạy về các kỹ thuật đầu tư. Cuốn sách không ngụ ý hay có ý định đưa ra cho độc giả lời khuyên về việc nên đầu tư vào một sản phẩm tài chính cụ thể hay sử dụng bất cứ phương pháp đầu tư cụ thể nào. Trước khi quyết định thực hiện theo bất cứ tình huống nào được nêu trong cuốn sách này, độc giả nên cân nhắc kỹ lưỡng từng hoàn cảnh cụ thể của mỗi tình huống và nên tham khảo ý kiến của các chuyên gia. Những sự kiện trong quá khứ cũng không được coi là bằng chứng chứng minh một phương pháp cụ thể nào đó có thể mang lại lợi nhuận trong tương lai. Quyết định đầu tư phải do chính độc giả đưa ra. Tác giả tuyệt đối không chịu trách nhiệm với bất kỳ ai, về bất cứ điều gì hay hậu quả nào, đã hoặc sắp xảy ra, do tin tưởng vào từng phần hoặc toàn bộ những gì được viết trong cuốn sách này.

Colin Nicholson không phải là nhà tư vấn đầu tư chuyên nghiệp. Ông không đưa ra những lời khuyên cụ thể hoặc chung chung theo quy định của luật pháp.

Những phương pháp của Colin được phát triển nhằm mục đích thỏa mãn các mục tiêu tài chính do ông đặt ra và phù hợp với trình độ hiểu biết, kinh nghiệm và sức chịu đựng của bản thân ông. Các độc giả nên coi cuốn sách của ông là một hình mẫu để phát triển kế hoạch đầu tư của riêng mình.

Các bài viết chính trong nhiều chương của cuốn sách từng được xuất bản trên tạp chí Shares. Một số chương khác được mở rộng từ những bài viết của Colin viết cho tạp chí AFR Smart Investor, và được đăng tải trên bản tin định kỳ và trên website www.bwts.com.au của ông.

Tất cả các chương đã được chỉnh sửa và sắp xếp nhằm mang đến cho độc giả một lời giới thiệu cơ bản về những sai lầm chung trong quá trình đưa ra quyết định, gây bất lợi cho kết quả đầu tư của chúng ta.

Những chương trong phần 1 của cuốn sách sẽ có một phần dành riêng cho những chiến lược được đề xuất nhằm quả lý những “lệch lạc nhận thức” được mô tả trước đó. Ngoài ra, cuốn sách còn có thêm một số chiến lược có thể được sử dụng làm kim chỉ nam cho quá trình đưa ra quyết định đầu tư.

PHẦN I



MỞ RỘNG TRÍ TUỆ

*Trí tuệ con người, một khi mở rộng tới một ý tưởng mới,
sẽ không bao giờ trở lại kích thước ban đầu.*

Oliver Wendell Holmes

Hầu hết chúng ta đều quen thói ra quyết định một cách bừa bãi, bằng việc làm mọi thứ theo bản năng. Tuy nhiên, nghiên cứu trong lĩnh vực tài chính hành vi mới mẻ chỉ ra rằng bản năng tự nhiên thường khiến chúng ta mắc sai lầm. Một khi bị vướng phải những “lệch lạc nhận thức” (cognitive bias phổ biến trong cách thức ra quyết định, chúng ta sẽ không bao giờ nhìn nhận quá trình đầu tư theo cách thức cũ một lần nữa.

Chương 1



ĐỊNH HÌNH SỐ PHẬN

*Vào thời khắc bạn đưa ra quyết định,
đó là lúc số phận bạn được định hình.*

- Anthony Robbins

Tôi là một độc giả rất thích thú với những loại sách báo liên quan tới đầu tư. Đặc biệt, tôi rất thích đọc những tác phẩm về các nhà đầu tư vĩ đại, những người đã đạt được các khoản lợi nhuận không tưởng, giúp họ và khách hàng của họ trở thành những người vô cùng giàu có. Nói tóm lại, nếu muốn trở thành những nhà đầu tư tốt hơn, cách tốt nhất là học theo hình mẫu các nhà đầu tư vĩ đại, những người từng gặt hái được những thành công vượt trội đã được công nhận trong quá khứ.

Càng nghiên cứu về các nhà đầu tư vĩ đại, tôi càng bị ấn tượng bởi cách tư duy quá ư tuyệt vời của họ so với những nhà đầu tư thông thường. Tôi nhận ra rằng những nhà đầu tư vĩ đại có một vài phẩm chất chủ đạo, khi kết hợp với nhau, sẽ giúp lại những kết quả ngoài sức tưởng tượng, và giúp họ được xếp vào nhóm những nhà đầu tư vượt trội:

- *Học vấn:* Đây là yếu tố bắt buộc. Không phải nhận có một vài người tự học hoàn toàn, song đa số đều tốt nghiệp cấp 3, và nhiều người có trình độ sau đại học. Bên cạnh đó, họ còn duy trì trình độ học vấn của mình thông qua nghề nghiệp bằng mọi cách, cả chính thức lẫn không chính thức.
- *Trí tuệ:* Những nhà đầu tư vĩ đại có thể là những người có trí thông minh hơn mức bình thường, song không nhất thiết phải là những thần đồng. Thậm chí, một số còn là người khuyết tật. Hiểu và khái quát ngành tài chính hiện đại không phải là điều dễ dàng. Do đó, nó đòi hỏi phải có sự đào sâu suy nghĩ trong nhiều năm.
- *Kinh nghiệm:* Những nhà đầu tư vĩ đại không phải bỗng dưng vĩ đại ngay lập tức, mà phải trải qua một quá trình rèn luyện lâu dài. Họ phát triển cho mình vốn tri thức uyên thâm về cách thức thị trường hoạt động, đúc rút kinh nghiệm từ những gì đã xảy ra trong quá khứ và mài sắc những kỹ năng của mình bằng áp lực trên thị trường.

Ngoài những phẩm chất nêu trên, những nhà đầu tư vĩ đại còn học cách tư duy khác biệt so với những người bình thường đang mãi miết đi trên phố - những người đang cố gắng đầu tư số tiền tiết kiệm mà mình có.

Khi đọc về những quyết định giúp các nhà đầu tư vĩ đại gặt hái được thành công, tôi thấy các quyết định của họ thường rất “khác người”. Chúng đánh đổ tôi hàng năm trời. Warren Buffett, một trong những nhà đầu tư vĩ đại nhất thời của tôi, từng khiến tôi vô cùng khó hiểu khi ông đặt bút viết lời tựa nổi tiếng cho cuốn sách kinh điển về đầu tư của Benjamin Graham - “Nhà đầu tư thông minh”, ông viết: “Điều cần thiết là phải có một khuôn mẫu tư duy sáng suốt và đúng đắn cho việc ra quyết định cùng khả năng giữ cho các xúc cảm không bào mòn khuôn mẫu đó”.

Trong một thời gian dài, tôi nghĩ câu nói đó chính là chìa khóa cho những gì mình hằng tìm kiếm: Để làm chủ thị trường, trước hết chúng ta phải làm chủ chính bản thân mình. Có vẻ như giải pháp mà Buffett đưa ra

quá ư logic cho mọi quyết định, đến nỗi tôi dập tắt mọi cảm xúc của mình bằng sức mạnh tuyệt đối của thứ logic mà tôi đang sở hữu. Tuy nhiên, dù đó là một phần lời giải cho bài toán mà tôi đang vướng phải, đồng thời là một bước tiến lớn trên con đường tìm kiếm chân lý, song thực hiện nó không phải là điều đơn giản và dường như nó không đem đến giải pháp mà tôi đang tìm kiếm.

Điều vẫn khiến tôi đau đầu chính là câu hỏi cảm xúc của tôi thực chất là cái gì và vì sao những quyết định của các nhà đầu tư vĩ đại, mà tôi vẫn thường đọc, rất “khác người” chứ không đơn thuần là logic. Cho đến một ngày, mọi thứ sáng tỏ khi tôi tình cờ tiếp xúc với bộ môn tài chính hành vi, hay còn gọi là kinh tế học hành vi. Cái mà tôi vẫn gọi là “cảm xúc” trên thực tế là một mớ những “lệch lạc nhận thức” trong tư duy của mình.

Kể từ năm 1971, có rất nhiều nghiên cứu về cách thức ra quyết định của con người được thực hiện. Với tư cách là một nhà kinh tế học, tôi được đào tạo để cho rằng con người luôn luôn ra quyết định nhằm tối đa hóa một cách logic lợi ích cá nhân trong bất kỳ tình huống nào. Kể từ khi nghiên cứu làm nền tảng cho bộ môn tài chính hành vi sau này, tôi nhận ra rằng con người phức tạp hơn thế rất nhiều, và không phải lúc nào họ cũng cố tối đa hóa lợi ích của bản thân trong đầu tư nói riêng và cuộc sống nói chung.

Thay vào đó, tôi nhận ra rằng, khi đối mặt với việc phải ra quyết định về một vấn đề nào đó, chúng ta thường sử dụng các “đường tắt”, hay gọi là phỏng đoán (heuristics). Phỏng đoán là một cách khá thô thiển để giải quyết vấn đề. Chẳng hạn, nếu một cặp vợ chồng đều có mái tóc màu vàng, chúng ta sẽ phỏng đoán tóc con cái họ cũng màu vàng. Những cách phỏng đoán như vậy thường được coi chỉ báo đáng tin cậy và chúng ta sẽ đưa ra quyết định dựa trên chúng. Hơn nữa, khi việc phỏng đoán trở thành một thói quen được hình thành trong kinh nghiệm qua nhiều tình huống và qua một thời gian dài, chúng sẽ trở thành trực giác. Đó là lý do vì sao kinh nghiệm lại quan trọng đến như vậy trong đầu tư: Chúng ta phát triển những

phòng đoán dựa trên trực giác, giúp chúng ta tránh được những “lệch lạc nhận thức” sẵn có ngay từ khi mới sinh ra.

Tuy nhiên, những phòng đoán và trực giác dựa trên kinh nghiệm nghèo nàn có thể khiến chúng ta đưa ra những quyết định không hiệu quả, bởi lẽ tất cả chúng ta đều dễ lung lay khi vướng phải hàng tá những “lệch lạc nhận thức” trong quá trình đưa ra quyết định. Đó là lý do vì sao những nhà khoa học giành giải Nobel, khi bắt đầu đặt chân vào lĩnh vực mới, thường tiến hành nghiên cứu trên diện rộng, nhằm thể hiện rằng họ đã phát triển rất công phu những phương pháp ra quyết định của mình.

Tôi bắt đầu nghiên cứu về những “lệch lạc nhận thức” được phát hiện trong quá trình nghiên cứu, cũng như mỗi khi chính bản thân tôi trải nghiệm chúng. Quan trọng hơn, tôi nhận ra rằng chúng chính là lời giải thích cho lối tư duy “khác người” đằng sau những quyết định của các nhà đầu tư vĩ đại mà tôi từng đọc. Dần dà, tôi hiểu ra một thực tế, những quyết định “khác người” có được là nhờ các nhà đầu tư vĩ đại đã tránh được nhiều “lệch lạc nhận thức” đã theo chúng ta từ lúc mới lọt lòng. Điều này một phần nhờ họ đã phát triển được thứ trực giác tốt hơn dựa vào chiều sâu kinh nghiệm - vượt trội hơn hẳn so với kinh nghiệm của các nhà đầu tư non nớt. Không chỉ có vậy, các nhà đầu tư vĩ đại dường như còn tự phát triển cho mình khả năng nhận diện, và tránh né, nhiều “lệch lạc nhận thức” trong quá trình ra quyết định.

Nhờ công trình tiên phong của các nhà nghiên cứu hành vi tài chính, những hiểu biết đạt được giờ đây có thể giúp chúng ta có cái nhìn vô giá về quá trình đưa ra quyết định đầu tư. Nhiều ý tưởng ban đầu khá khó hiểu đối với tôi, và cũng sẽ như vậy với các bạn, song một khi đã nhận ra những “lệch lạc nhận thức” thường mắc phải trong tư duy, tôi bắt đầu đưa ra những quyết định đầu tư tốt hơn, lợi nhuận thu về qua đó cũng cải thiện hơn. Giờ đây, tôi không chỉ nhận ra những “lệch lạc nhận thức” trong tư duy của chính mình, mà còn trong nhận thức của người sống quanh tôi, trong mọi mặt của cuộc sống.

Ra quyết định là trọng tâm của hoạt động đầu tư. Hoạt động đầu tư không tồn tại cho đến khi chúng ta ra quyết định. Không hoạt động đầu tư nào thành công nếu chúng ta không đưa ra một loạt quyết định sáng suốt để quản lý nó. Quyết định sáng suốt nhất xuất hiện khi chúng ta thực sự hiểu điều gì đang diễn ra trong tâm trí mình, cũng như tránh được những “lệch lạc nhận thức” thông thường mà ai trong chúng ta cũng có thể mắc phải, ngoại trừ các nhà đầu tư vĩ đại.

Mục tiêu riêng của tôi là tiếp tục mài sắc các kỹ năng tư duy nhằm tiến gần hơn nữa trên con đường trở thành nhà đầu tư vĩ đại. Còn tiến gần tới mức nào với tôi là một câu chuyện chưa có hồi kết.

Tôi xin vạch ra hai điểm chính trong bản mô tả hành trình viết cuốn sách này của mình:

- Những “lệch lạc nhận thức” chung trong tư duy của chúng ta là điều rất tự nhiên. Ai trong chúng ta cũng có thể mắc phải.
- Chúng ta vướng phải những “lệch lạc nhận thức” này nhiều hơn chúng ta tưởng. Đó không phải lời phê bình mà chỉ là thứ khiến chúng ta được gọi là “loài người”.

Tôi nhận thấy dễ đối mặt với những “lệch lạc nhận thức” trong quá trình ra quyết định đầu tư, bước đầu tiên là nhận ra chúng. Tuy nhiên, nếu chỉ ngồi chờ đến khi chúng hiện rõ mồn một mới bắt đầu tìm cách đối phó thì e rằng mọi thứ đã quá muộn. Do đó, phần lớn cuốn sách này sẽ dành để mô tả về những “lệch lạc nhận thức” có thể xuất hiện trong quá trình chúng ta ra quyết định.

Tôi cũng sẽ từ từ giới thiệu những chiến lược nhằm giúp các bạn tránh và đối mặt với nhiều loại “lệch lạc nhận thức”. Những chiến lược này sẽ được mô tả sau mỗi phần tôi giới thiệu về từng loại “lệch lạc nhận thức” trong tư duy của chúng ta, trong phần 1 của cuốn sách này. Nhiều chiến lược hữu dụng trong việc đối phó với nhiều loại “lệch lạc nhận thức”, do

đó chúng có thể xuất hiện vài lần trong cuốn sách, song có thể với tầm quan trọng khác nhau.

Tôi hy vọng sau khi có được những chiến lược này trong tay, chúng ta có thể vạch ra cho mình lộ trình tiến tới trở thành những nhà đầu tư vĩ đại. Hãy cùng tôi tham gia vào hành trình đó.

Chương 2



ĐÀN ÔNG VÀ PHỤ NỮ (TỰ TIN THÁI QUÁ)

Hầu hết mọi người đều thiếu tôn trọng các nhà kinh tế học. Một phần xuất phát từ một giả định cơ bản vẫn tồn tại từ lâu trong học thuyết kinh tế cổ điển. Thế giới mà các nhà kinh tế học nghiên cứu rất phức tạp. Kinh tế hiện đại ngày nay có rất nhiều bộ phận cùng hoạt động, mỗi phần lại có sự tương tác với các phần còn lại. Điều đó đồng nghĩa số lượng các mối quan hệ cần được xử lý cũng rất lớn. Hơn thế nữa, theo thời gian, những mối quan hệ này cũng đổi khác rất nhiều. Cho đến nay, các nhà kinh tế học vẫn tiếp tục tranh cãi về cách thức xây dựng mô hình phản ánh chính xác và hoàn thiện phương thức hoạt động của nền kinh tế hiện đại, cũng như liệu có nên sử dụng sức mạnh điện toán để điều hành mô hình đó, nhằm dự đoán trước những hệ quả nếu chúng ta hay đổi một vài chính sách hoặc những thức khác.

Trong quá trình cố gắng hiểu nền kinh tế ở mức độ hữu dụng tối thiểu, lý thuyết kinh tế cổ điển được xây dựng dựa trên một giả định rằng loài người hoàn toàn sáng suốt trong mọi quyết định. Giả định như sau: Khi

phải đối mặt với việc đưa ra quyết định, với tất cả thông tin trong tay, chúng ta có thể đánh giá chúng một cách chính xác và luôn luôn đưa ra lựa chọn sáng suốt nhất, giúp tối đa hóa giá trị (thông thường liên quan đến tiền bạc) cho bản thân mình. Giả định này là cội nguồn cho sự phát triển của các học thuyết hữu dụng về cách thức hoạt động của nền kinh tế.

Tuy nhiên, nếu chịu khó dành chút ít thời gian suy ngẫm về điều người khác, và chính bản thân mình thực sự làm, mọi người sẽ nhận ra rằng những giả định như vậy lại tạo ra rào cản giới hạn tính hữu dụng của các học thuyết. Chúng hữu dụng hết mức có thể song lại chẳng phản ánh thế giới thực. Trên thực tế, chúng ta hiếm khi có được đầy đủ thông tin. Chúng ta gặp vô vàn khó khăn trong việc đánh giá vấn đề và không phải lúc nào cũng hành động theo lý trí một cách hoàn hảo. Đôi khi chúng ta ra quyết định một cách bốc đồng và theo cảm tính. Tất cả chúng ta đều bị vướng vào cái gọi là “những lệch lạc nhận thức” và thường đưa ra những quyết định trọng đại nhất theo cách không phải là tối ưu nhất.

Trong những thập kỷ qua, thực tế kể trên đã thôi thúc nhiều nhà nghiên cứu tiến hành khảo nghiệm về cách thức ra quyết định của con người, thay vì dựa dẫm vào những hình mẫu lý thuyết cũ rích. Họ nghiên cứu cách con người thực sự ra quyết định, chứ không dựa trên giả định con người luôn luôn quyết định một cách hoàn hảo dựa trên lý trí. Công trình của họ góp phần vén màn bí ẩn về hệ thống ra quyết định phức tạp và hỗn độn song vô cùng thực tế của con người, đồng thời giúp chúng ta nhận biết và thấu hiểu những “lệch lạc nhận thức” mà bất kỳ ai cũng mắc phải trong quá trình ra quyết định. Bên cạnh đó, nó còn giúp chúng ta hiểu phải làm thế nào để cải thiện các kỹ năng ra quyết định thông qua việc kiểm soát những “lệch lạc nhận thức” như vậy.

Lĩnh vực nghiên cứu mới mẻ này được biết đến với tên gọi “Tài chính hành vi”. Lĩnh vực này tập trung tìm hiểu cách thức chúng ta hành xử trong những tình huống khác nhau, bao gồm cả việc chúng ta định giá cho một sự vật như thế nào và cách hành xử của các nhà đầu tư trên thị trường chứng

khoản. Trên thị trường chứng khoán, các nhà nghiên cứu thực hiện công trình của mình bằng cách quan sát và đo lường chính xác hành vi của con người, qua đó ước lượng kết quả mà những người này đạt được.

Đơn cử một nghiên cứu của Brad M. Barber và Terrance Odean, trong đó khảo sát kết quả giao dịch của 78.000 tài khoản tại một công ty môi giới chứng khoán với phí hoa hồng thấp của Mỹ, trong giai đoạn từ năm 1991 tới 1996. Sở dĩ công ty môi giới này được chọn là do những khách hàng của công ty đều tự đưa ra quyết định của riêng mình, hoàn toàn trái ngược với một công ty môi giới truyền thống, trong đó khách hàng sẽ hành động dựa trên lời khuyên của nhân viên môi giới/bán hàng.

Hiệu suất hoạt động của 78.000 thương nhân được đo lường so với lợi nhuận chuẩn thu về trong trường hợp những người này không thực hiện bất cứ vụ giao dịch nào trong 1 năm, và số lượng cổ phiếu mà họ nắm giữ không đổi so với đầu năm, trong khoảng thời gian 12 tháng. Kết quả thu được cho thấy những thương nhân này tốt nhất là ngồi yên và không thực hiện bất cứ vụ giao dịch nào, bởi danh mục đầu tư đầu năm của họ có mức lợi nhuận trung bình 2%, tốt hơn rất nhiều so với những gì họ thực sự thu về từ hoạt động giao dịch. Dưới đây là bảng tổng hợp kết quả.

Bảng 2.1: Tổng hợp kết quả, sắp xếp theo thứ tự bách phân vị¹ (percentile)

	Lợi nhuận
Kết quả tệ nhất	-250,20%
Bách phân vị thứ nhất	-58,23%
Bách phân vị thứ 5	-29,40%
Bách phân vị thứ 10	-19,20%
Bách phân vị thứ 25	-8,80%
Trung vị	-1,70%
Bách phân vị thứ 75	6%
Bách phân vị thứ 90	16,80%
Bách phân vị thứ 95	25,80%
Bách phân vị thứ 99	33,30%
Kết quả tốt nhất	580,20%

Nguồn: Hiệu suất đầu tư chứng khoán chung của các nhà đầu tư cá nhân, nghiên cứu năm 1998, thực hiện bởi Brad M. Barber và Terrance Odean.

Kết luận ở đây là chỉ có 10% các thương nhân giỏi nhất có khả năng bắt kịp chỉ số thị trường rộng hơn trong khoảng thời gian 12 tháng này. Kết quả này cũng gần tương tự với nhiều nghiên cứu trước đó, trong đó đều cho thấy ít nhất 90% thương nhân gặp thất bại.

Tuy nhiên, nếu vào thời điểm đầu năm, khi nhìn bảng này, hầu hết các thương nhân đều tỏ ra không mấy bận tâm. Vậy, nếu phản ứng của bạn khi nhìn thấy bảng thống kê này cũng giống họ - sở dĩ những người này thản

1. Thuật ngữ dùng trong thống kê chỉ 1 trong số 99 vị trí được đánh số theo thứ tự để chia tổng số thành 100 phần và mỗi phần có giá trị bằng 1/100 so với toàn thể. Có 99 bách phân vị, từ bách phân vị thứ 1 đến bách phân vị thứ 99. Bách phân vị thứ n là giá trị mà dưới giá trị ấy sẽ có n% số trường hợp của tập thể khảo sát. Giá trị bách phân vị thứ 25 còn được gọi là tứ phân vị dưới. Giá trị bách phân vị thứ 50 chính là trung vị. Giá trị bách phân vị thứ 75 còn được gọi là tứ phân vị trên - ND.

nhiên vì họ nghĩ họ sẽ nằm trong nhóm 10% thành công - thì chính xác bạn đang sở hữu thứ mà các nhà nghiên cứu gọi là sự tự tin thái quá.

Các nhà nghiên cứu cũng khảo nghiệm nhiều người từ nhiều lĩnh vực chuyên nghiệp khác nhau. Kết quả thu được cho thấy một điểm chung, khi phải đưa ra những đánh giá chủ quan về một tình huống, tất cả chúng ta đều có xu hướng đánh giá quá cao sự chính xác trong kiến thức của mình về hầu hết mọi thứ. Khi con người cho rằng đánh giá của họ tốt hơn so với bản chất thực của nó, các nhà nghiên cứu tài chính hành vi gọi đó là hội chứng tự tin thái quá.

Các nhà nghiên cứu đã chứng minh rằng sự tự tin thái quá tuyệt vời nhất khi con người phải đưa ra đánh giá về những nhiệm vụ khó khăn, hay phải dự báo những thứ khó đoán trước trong hoàn cảnh thiếu thông tin phản hồi mau lẹ và rõ ràng.

Nếu chịu khó suy ngẫm đôi chút, chúng ta phải công nhận rằng giao dịch cũng là một nhiệm vụ vô cùng khó khăn. Thực vậy, chưa xét đến quá trình giao dịch hoàn chỉnh, chỉ riêng bước đầu tiên, lựa chọn một cổ phiếu để giao dịch, cũng là một nhiệm vụ vô cùng khó khăn, ở đó mọi phỏng đoán đều mơ hồ trong khi các thông tin phản hồi thì khó hiểu và không chắc chắn.

Mặc dù vậy, lựa chọn cổ phiếu lại là loại nhiệm vụ mà ở đó chúng ta thường xuyên tự tin thái quá về đánh giá của bản thân mình.

Đối với các thương nhân, đặc trưng của tính tự tin thái quá sẽ tạo nên một quá trình, bắt đầu việc chúng ta đánh giá quá cao kiến thức của mình về giá trị của một loại cổ phiếu. Chúng ta cho rằng những thông tin mà mình đang có sâu hơn và chính xác hơn. Hơn thế nữa, chúng ta còn tự huyễn hoặc rằng sự đánh giá của mình chính xác hơn những thương nhân khác. Lối tư duy này góp phần làm sâu sắc thêm sự khác biệt trong ý kiến của các thương nhân, dẫn tới tình trạng hoạt động giao dịch tăng vọt.

Để kiểm chứng ý kiến trên, các nhà nghiên cứu đã chia 78.000 thương nhân tại công ty môi giới chứng khoán nói trên thành năm nhóm, sắp xếp theo thứ tự lượng giao dịch từ thấp nhất đến cao nhất:

- Ở nhóm 20% các thương nhân ít năng động nhất, lượng giao dịch của họ trung bình là 2,3 lần một năm. Lợi nhuận ròng trung bình mà họ kiếm được là 18,5%/năm.
- Đối với nhóm 20% các thương nhân năng động nhất, lượng giao dịch của họ trung bình từ 140 đến 250 lần một năm, song lợi nhuận ròng trung bình chỉ có 11,4%/năm.

Có thể nói, càng giao dịch nhiều, những thương nhân này càng làm tổn thương nỗ lực làm giàu của mình.

Để giải thích thuyết phục hơn nữa ý kiến cho rằng tự tin thái quá là nguyên nhân khiến các thương nhân giao dịch nhiều hơn song thu được kết quả kém hơn, các nhà nghiên cứu đã tìm kiếm nhiều cách để so sánh những thương nhân mà họ cho là tự tin thái quá với những thương nhân tự tin thái quá ít hơn. Có rất nhiều những nghiên cứu trước đó có thể giúp họ làm được việc đó.

Các nghiên cứu trước đó chỉ ra rằng cả phụ nữ và đàn ông đều tỏ ra tự tin thái quá. Tuy nhiên, nếu so với phụ nữ, đàn ông nhìn chung thường xuyên tự tin thái quá hơn. Một khía cạnh quan trọng nữa đó là loại nhiệm vụ trong đó sự tự tin thái quá được đo lường đóng một vai trò vô cùng quan trọng. Chẳng hạn, đàn ông thường tự phụ giỏi hơn phụ nữ, song trên thực tế họ chỉ nổi trội hơn nữ giới trong các nhiệm vụ dành riêng cho phái mạnh.

Các nghiên cứu này cũng chỉ ra khá rõ rằng đàn ông có khuynh hướng giỏi hơn phụ nữ khi thực hiện các công việc liên quan đến tài chính. Do đó nếu đàn ông thường tỏ ra tự tin thái quá hơn phụ nữ trong các vấn đề tài chính, việc nghiên cứu kết quả giao dịch của đàn ông so với phụ nữ sẽ là một cách tối ưu để khảo nghiệm hậu quả của sự tự tin thái quá.

Khi nhìn vào kết quả giao dịch của các khách hàng trong công ty môi giới chứng khoán kể trên, các nhà nghiên cứu đã buộc phải loại bỏ những tài khoản của những người đã kết hôn, bởi khi là vợ chồng, họ có thể gây ảnh hưởng tới quyết định của người kia. Do đó, các nhà nghiên cứu chỉ tập trung vào những tài khoản của những người còn độc thân. Điều đầu tiên được các nhà nghiên cứu chú ý đó là lượng giao dịch, hay còn gọi là hoạt động giao dịch của các thương nhân. Lượng giao dịch của phụ nữ là 50%, trong khi của đàn ông là 85%.

Tiếp theo, các nhà nghiên cứu xem xét tất cả các kết quả lợi nhuận ròng quan trọng, rồi đem so sánh chúng với lợi nhuận mà danh mục đầu tư đầu năm của các thương nhân sẽ thu về trong trường hợp chúng được giữ nguyên. So sánh cho thấy cả đàn ông và phụ nữ đều thu được kết quả kém hơn so với bản danh mục đầu tư gốc hồi đầu năm. Hoạt động giao dịch khiến các thương nhân nữ hoạt động kém hiệu quả hơn khoảng 1,45%/năm. Thật không may, kết quả của cánh đàn ông còn tệ hơn, ở mức 2,9%/năm.

Dưới đây là một số khác biệt khác giữa 2 giới mà nghiên cứu này và những nghiên cứu khác đã chỉ ra:

- Trong trường hợp thông tin phản hồi nhanh chóng và chính xác, sự tự tin thái quá ở đàn ông và phụ nữ là như nhau. Khi thông tin phản hồi không có hoặc mơ hồ, phụ nữ thường kém tự tin hơn đàn ông. Thông tin phản hồi trên thị trường chứng khoán hầu hết là mơ hồ, do đó đàn ông hiển nhiên sẽ tự tin thái quá hơn.
- Các nhà đầu tư thường rất tự tin vào thành công của mình. Khuynh hướng này ở đàn ông mạnh mẽ hơn rất nhiều so với phụ nữ. Cũng chính vì vậy, đàn ông trở nên tự tin thái quá hơn.
- Đàn ông thường dành nhiều thời gian cho các vấn đề tiền bạc và phân tích tài chính hơn so với phụ nữ. Họ cũng ít phụ thuộc hơn vào các tay môi giới. Họ thực hiện nhiều giao dịch hơn, có niềm tin

mạnh mẽ hơn so với phụ nữ rằng lợi nhuận hoàn toàn có thể đoán trước, và kỳ vọng lợi nhuận của họ cũng cao hơn phụ nữ. Tất cả những điều này khiến đàn ông hành xử một cách tự tin thái quá hơn.

- Các thương nhân ở cả hai giới đều có khuynh hướng nhầm danh mục đầu tư của mình vào các loại cổ phiếu nhỏ và kém ổn định hơn, song ở phụ nữ khuynh hướng này tỏ ra kém hơn. Chính vì vậy, sau khi cân nhắc kỹ lưỡng các nguy cơ, lợi nhuận thu về của các thương nhân nữ thường cao hơn các đồng nghiệp nam giới.

Vậy có thể kết luận, phụ nữ là những thương nhân giỏi hơn đàn ông, bởi họ kém tự tin thái quá hơn. Tuy nhiên, trước khi các quý bà quý cô coi kết luận trên là kim bài vạn năng để giành quyền tiếp quản mọi hoạt động giao dịch, hãy nhớ rằng cả đàn ông và phụ nữ đều mắc bệnh tự tin thái quá, và cả hai giới đang phá tán của cải của mình qua các vụ giao dịch. Đàn ông chỉ đơn giản làm điều đó thường xuyên và với mức độ phá hoại lớn hơn phụ nữ mà thôi. Nghiên cứu này cũng khuyến cáo rằng cả 2 giới sẽ kiếm được nhiều tiền hơn nếu ít giao dịch hơn.

Chương tiếp theo sẽ nghiên cứu chi tiết và trong bối cảnh rộng lớn hơn về căn bệnh tự tin thái quá. Phần cuối của chương, tôi sẽ cung cấp cho bạn đọc một vài chiến lược để đối phó với căn bệnh này.

TỔNG KẾT

Bộ môn tài chính hành vi khám phá thế giới thực, thay vì tập trung phát triển các lý thuyết dựa trên những giả định phi thực tế. Một nghiên cứu chỉ ra rằng 90% thương nhân thường xuyên giao dịch thu được lợi nhuận kém hơn so với việc chỉ ngồi không và ôm cổ phiếu. Vấn đề nằm ở sự tự tin thái - sự đánh giá cao quá mức của chúng ta đối với khả năng giao dịch của bản thân. Một phát hiện khác nữa đó là càng giao dịch nhiều, lợi nhuận mà các thương nhân kiếm được càng thấp. Cả đàn ông và phụ nữ đều mắc bệnh tự tin thái quá, song đàn ông nghiêm trọng hơn phụ nữ.

Chương 3



“TÔI TUYỆT ĐỐI ĐÚNG” (TỰ TIN THÁI QUÁ, LỆCH LẠC KHẲNG ĐỊNH VÀ KÝ ỨC SẴN CÓ)

Một khía cạnh của đầu tư thường xuyên bị bỏ qua đó là cách thức chúng ta ra quyết định. Quyết định của chúng ta có thể kèm theo nhiều “sự lệch lạc vô thức” (unconscious biases). Có thể nói, ra quyết định chính là bước cuối cùng trong hành trình phát triển của một nhà đầu tư, từ kẻ mới vào nghề trở thành một tay lão luyện. Những giai đoạn đầu tiên bao gồm phân tích, quản lý tiền bạc/rủi ro và phát triển kế hoạch đầu tư.

Quá trình ra quyết định tốt phụ thuộc vào 2 yếu tố chính. Yếu tố thứ nhất là tìm kiếm dữ liệu. Hầu hết các quyết định đầu tư sẽ có cơ sở vững chắc hơn nếu chúng ta khám phá được mọi dữ liệu sẵn có một cách dễ dàng. Với sự phát triển của internet, việc tìm kiếm dữ liệu ngày nay dễ dàng hơn rất nhiều so với 30 năm trước. Chúng ta có thể tìm kiếm thông tin nhanh hơn và khai thác được nhiều nguồn thông tin hơn. Dần dần, chúng ta có thể tránh được cảm giác đau quặn trong ruột khi chứng kiến hoạt động đầu tư thất bại, bởi các dữ liệu quan trọng luôn có sẵn, chẳng qua chúng ta chưa chịu

đầu tư thời gian để tìm tòi nghiên cứu mà thôi. Tuy nhiên, con lũ thông tin trên internet lại ẩn chứa 2 bất lợi:

- Chúng khiến hoạt động tìm kiếm mất nhiều thời gian hơn - thứ mà không phải ai trong chúng ta cũng dư dả.
- Một vài thông tin trên internet rất mơ hồ hoặc chỉ là ý kiến dư luận. Điều này buộc chúng ta phải nâng cao khả năng đánh giá giá trị của những thông tin mà mình đang đọc.

Yếu tố thứ hai là phải có mức độ tự tin thích hợp, hay nói cách khác là phải có lý lẽ vững chắc trong giới hạn kiến thức mà chúng ta đang có. Rõ ràng, sẽ rất khó để gạt hái được thành công như các nhà đầu tư hiệu quả khác nếu chúng ta không tự tin vào điều chúng ta biết và thứ chúng ta quyết định làm - đây cũng là điểm mấu chốt giúp chúng ta sẵn sàng “bóp cò” khai hòa các hoạt động giao dịch.

Tuy nhiên, có vẻ như chỉ một số ít người thực hiện được những điều kể trên, và hầu như chỉ những người mới vào nghề mới áp dụng được. Một khi đã vượt qua giai đoạn này, hầu hết chúng ta đều rơi vào cái bẫy “tự tin thái quá”.

Tự tin thái quá là thuật ngữ do các nhà nghiên cứu tài chính hành vi sáng tạo ra, nhằm mô tả một sự lệch lạc nguy hiểm đặc thù trong quá trình ra quyết định đầu tư của chúng ta. Sự lệch lạc này xuất hiện khi chúng ta tỏ ra tự tin quá mức vào quyết định của mình.

Ngoại trừ những người thiếu tự tin, những người mới vào nghề thường tự tin thái quá nhiều hơn so với những nhà đầu tư giàu kinh nghiệm. Điều này là do càng trải nghiệm nhiều, con người càng có xu hướng khiêm tốn về những gì mà họ nghĩ là mình biết. Tuy nhiên, tất cả chúng ta đều mắc bệnh tự tin thái quá về nhiều thứ. Trong quá trình giảng dạy, tôi thường đưa ra một câu đố:

Trả lời 10 câu hỏi sau đây. Tất cả các câu hỏi yêu cầu một phạm vi, chứ không phải một dữ liệu cụ thể. Câu trả lời sẽ là phạm vi mà các bạn chắc

chấn 90% rằng câu trả lời chính xác sẽ không nằm ngoài phạm vi các bạn đưa ra. Nói cách khác, nhiệm vụ của các bạn là ước lượng một phạm vi không quá rộng cũng không quá hẹp. Viết các câu trả lời vào các khoảng trống dưới mỗi câu hỏi.

1. Chiều dài của bờ biển Australia tính bằng kilomet?

Thấp: Cao:

2. Số các hoàng đế Anh?

Thấp: Cao:

3. Số các quốc gia ở châu Phi

Thấp: Cao:

4. Số vở kịch của Shakespeare?

Thấp: Cao:

5. Tuổi của Julius Caesar khi ông bị ám sát?

Thấp: Cao:

6. Số các nguyên tố hóa học trong bảng tuần hoàn?

Thấp: Cao:

7. Số các giống cây bạch đàn?

Thấp: Cao:

8. Năm sinh của Martin Luther

Thấp: Cao:

9. Chiều dài của Máy gia tốc hạt lớn (Large Hadron Collider - LHC) nằm dưới hầm bên dưới mặt đất tại biên giới Pháp - Thụy Sĩ theo mét?

Thấp: Cao:

10. Chiều dài của tuyến đường sắt xuyên Siberia, nối liền thành phố Vladivostok và thủ đô Moskva theo kilomet?

Thấp: Cao:

Sau khi viết ra câu trả lời, bạn hãy lật sách tới phần cuối của chương này và đánh dấu xem mình đã có bao nhiêu câu trả lời chính xác trong khoảng mà bạn ước lượng. Dưới đây là cách để diễn giải số điểm mà bạn đạt được - số điểm này sau đó được dùng để tính toán mức độ tự tin thái quá của bạn:

- Nếu 9 trong 10 câu trả lời nằm trong khoảng mà bạn ước lượng, điều đó có nghĩa bạn ít có dấu hiệu tự tin thái quá. (Như vậy, bạn nằm trong nhóm 1% của dân số thế giới).
- Nếu chỉ có 3 đến 6 câu trả lời nằm trong khoảng ước lượng, điều đó có nghĩa bạn có xu hướng tự tin thái quá khá cao. (Điều mà hầu hết mọi người đều mắc phải).

Tự tin thái quá là khi chúng ta tưởng mình hiểu biết nhiều, song thực tế lại không phải như vậy. Nếu khoảng ước lượng mà chúng ta đưa ra cho các câu trả lời trên đây càng nhỏ, xu hướng tự tin thái quá của chúng ta vào mức độ kiến thức bản thân đối với những sự kiện trên càng cao.

Biểu hiện nguy hiểm nhất của bệnh tự tin thái quá là tuyệt đối chắc chắn rằng bản thân biết một điều gì đó, nhưng thực tế lại cho thấy điều ngược lại. Điều đó có nghĩa chúng ta hành động trên cơ sở kiến thức không chính xác, từ đó dẫn tới những quyết định sai lầm. Tuy nhiên, chúng ta vẫn hành động với sự tự tin cao nhất bởi chúng ta hoàn toàn phớt lờ sai lầm của bản thân mình. Điều này cực kỳ gây nguy hại tới tài sản của chúng, đặc biệt khi đặt trong bối cảnh đầu tư.

Giống như hầu hết các loại lệch lạc nhận thức khác, chúng ta dễ dàng nhận ra sự tự tin thái quá ở người khác hơn so với bản thân mình. Như vậy, bước đầu tiên để nhận diện sự tự tin thái quá đó là tìm kiếm nó ở những người khác. Dưới đây là mẫu người tự tin thái quá cần lưu ý:

- Những nhà đầu tư tìm kiếm sự ủng hộ của đồng nghiệp đối với cổ phiếu của họ.

- Những nhà đầu tư chỉ tập trung vào chứng thực một số bằng chứng nhất định, đồng thời gạt bỏ hoặc cố tình lờ đi những bằng chứng chưa được chứng thực khác về cổ phiếu của mình.
- Những nhà đầu tư không sẵn sàng lắng nghe những ý kiến trái chiều, hoặc sẵn sàng hạ uy tín bất kỳ ai dám nghi ngờ về cổ phiếu của họ.
- Những nhà đầu tư không sẵn sàng cân nhắc các loại cổ phiếu thay thế khác.
- Những nhà đầu tư không sẵn sàng cân nhắc các loại cổ phiếu thay thế khác trước khi khớp lệnh mua.
- Những nhà đầu tư không chịu tham khảo những bài phân tích chính xác về cổ phiếu mà họ muốn mua.

Những manh mối này sẽ giúp chúng ta nhận biết được sự tự tin thái quá ở những người khác. Sau đó, chúng ta sẽ tự vấn xem liệu bản thân mình đã bao giờ vướng phải sự lệch lạc tương tự trong một hoàn cảnh tương tự như vậy trong quá khứ hay chưa. Điều này hoàn toàn không đơn giản và thực sự là một thử thách đối với cái tôi của mỗi người. Tiếp theo nữa, phần thực sự khó khăn đó là cố gắng nhận ra nó trong hành vi của chúng ta ở hiện tại.

Tuy nhiên, trong một vài trường hợp, sự tự tin thái quá ở người ngày có thể khó nhận biết hơn so với người khác. Một trong những quan sát đáng chú ý nhất của các nhà nghiên cứu đó là hầu hết chúng ta có xu hướng bộc lộ sự tự tin thái quá khi cố gắng ước lượng một thứ gì đó khó ước lượng. Ước lượng giá cổ phiếu chính là một ví dụ điển hình.

Trong trường hợp này, ước lượng cũng đồng nghĩa với dự đoán. Dự báo lợi nhuận của một công ty trong năm tiếp theo, hoặc cấp độ của chỉ số thị trường trong thời gian 1 năm, cũng là những ví dụ về hoạt động đầu tư, trong đó chúng ta cần phải cảnh giác cao độ để không rơi vào cái bẫy tự tin thái quá. Dự báo là một lĩnh vực nơi sự tự tin thái quá không phải là điều hiếm gặp, bởi con người chúng ta có xu hướng sử dụng các mối quan hệ nguyên nhân - kết quả để giải quyết các vấn đề khó và phức tạp. Điều này

có nghĩa chúng ta hiểu tình huống theo một cách rất nông cạn. Nó cũng đồng nghĩa chúng ta đang phụ thuộc vào một mối tương quan đơn giản, mà chẳng chịu chứng minh xem liệu nhân tố này có đích xác là thứ sinh ra nhân tố kia hay không.

Tất nhiên, nếu quả thực giữa hai sự vật ấy có mối quan hệ nguyên nhân - kết quả trực tiếp và đơn giản, thì chúng đã được chứng minh một cách rõ ràng, và sự chắc chắn của chúng ta chẳng có gì phải bàn cãi. Tuy nhiên, trong đầu tư, chúng ta phải giải quyết một hệ thống vô cùng phức tạp, ẩn chứa nhiều biến số và rất khó để xác định số lượng. Hơn thế nữa, mối quan hệ giữa các yếu tố này thay đổi rất nhiều theo thời gian và không gian. Quả thực, dự báo tương lai là một công việc khó khăn tới mức tốt hơn nên tránh vướng vào nó và giải quyết theo một hướng khác. Tôi sẽ trở lại vấn đề này trong các chiến lược ở cuối chương.

Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng chúng ta có xu hướng bộc lộ sự tự tin thái quá khi chúng ta chắc chắn mình hiểu rõ một vấn đề nào đó, cho đến khi nhận ra thứ đó thực tế nằm ngoài phạm vi kiến thức của chúng ta. Tuy nhiên, nguy hiểm nhất đó là tỏ ra ra tuyệt đối chắc chắn về mọi thứ. Điều này xảy ra khi chúng ta tuyệt đối chắc chắn về thứ mà mình thường xuyên mắc sai lầm. Những người có mức độ tự tin thái quá thấp hơn thường khẳng định có rất ít thứ họ biết chắc chắn. Họ tỏ ra cởi mở hơn với những dấu hiệu mâu thuẫn. Một quyết định tốt đòi hỏi 2 yếu tố: Hiểu rõ các dữ kiện và hiểu rõ giới hạn đáng tin cậy của kiến thức bản thân. Không nên khẳng định bất cứ thứ gì khi chưa kiểm chứng.

Không phải ai cũng mắc bệnh tự tin thái quá. Tự tin thái quá chỉ bộc lộ trong một số tình huống, cũng như chỉ bộc lộ rõ rệt ở một số người. Có 4 vùng nguy hiểm nơi căn bệnh tự tin thái quá dễ xuất hiện.

Vùng thứ nhất là những tình huống phức tạp và không chắc chắn. Hầu hết mọi người bắt đầu bộc lộ sự tự tin thái quá khi gặp khó khăn trong việc đưa ra đánh giá chính xác do tình huống họ phải đối mặt quá phức tạp, hoặc

kết quả trong tương lai rất khó xác định. Lựa chọn cổ phiếu và dự báo kết quả, được nhắc đến ở phần trên, có thể coi là hai ví dụ điển hình của trường hợp này. Một phương pháp nhận biết quan trọng đó là chấm điểm các tình huống ra quyết định theo thang điểm từ 1 đến 10, trong đó điểm 1 dành cho những đánh giá dễ đưa ra, trong khi điểm 10 dành cho những đánh giá chính xác và việc đưa ra chúng là điều gần như bất khả thi. Điểm tình huống càng sát với điểm 10, chúng ta càng phải thận trọng bởi nguy cơ mắc sai lầm là rất cao, thậm chí ngay cả khi chúng ta đã nỗ lực hết sức để chỉnh sửa.

Vùng nguy hiểm thứ 2 là cảm giác phấn khởi chung. Sự tự tin thái quá có thể xuất bất cứ nơi đâu, và bản thân chúng ta cũng có nguy cơ tự tin thái quá rất cao khi bị cuốn theo sự tự tin cao độ của đám đông xung quanh. Đối với các nhà đầu tư, đây chính là một trong những giai đoạn cuối của thị trường giá lên hoặc bong bóng tài chính. Mọi thứ xung quanh nhộn nhịp tới mức bản thân chúng ta cũng chưa bao giờ cảm thấy phấn chấn đến như vậy, và chỉ có những gã khờ mới ôm khư khư tiền trong hoàn cảnh như vậy. Dấu hiệu nhận biết rõ rệt nhất đó là bạn cảm thấy khó để tìm thấy một người có quan điểm trái ngược với đám đông, hoặc những người có quan điểm trái ngược đều bị đám đông chửi rủa và phớt lờ. Điều này không có nghĩa những người đi ngược với đám đông luôn luôn đúng. Trên thực tế, họ mới là người thường mắc sai lầm. Tuy nhiên, khi mọi người dường như đều có một quan điểm chung về thị trường, chúng ta nên tự đặt câu hỏi về sự tự tin của bản thân. Đây cũng là lúc cần tìm kiếm những quan điểm trái ngược và đánh giá chúng để bản thân không bị cuốn theo cơn cuồng loạn của đám đông - những người bị lừa dối bởi một niềm tin sai lầm rằng thời khắc họ đang đứng hoàn toàn khác biệt. Trong trường hợp này, lời khuyên tôi dành cho các bạn đó là cảnh giác với mọi người, bao gồm cả bản thân mình - người tuyệt đối chắc chắn về mọi thứ. Nếu là ở vào thời điểm đó, với tư cách là nhà đầu tư, tôi sẽ ở trong trạng thái cảnh giác cao độ nhất và tìm kiếm một quan điểm trái ngược hoặc đưa danh mục đầu tư của mình vào tư thế phòng thủ.

Vùng nguy hiểm tiếp theo là sở trường chuyên môn. Sự tự tin thái quá có xu hướng bộc lộ khi chúng ta phải đối mặt với những vấn đề nằm ngoài lĩnh vực chuyên môn của mình. Thử suy nghĩ xem, đã bao nhiêu lần chúng ta nghe thấy một ai đó đưa ra những ý tưởng rõ ràng và chắc chắn về giải pháp đơn giản cho một vấn đề mà chúng ta chẳng biết gì về nó cả. Từng có một nghiên cứu về vấn đề này, trong đó đối tượng là các sinh viên vừa trải qua một kỳ thi. Khi rời khỏi phòng thi, các sinh viên được yêu cầu ước lượng về số điểm mà họ sẽ đạt được. Ở nhóm đầu tiên, những sinh viên có kiến thức kém nhất về bài thi, và do đó nhận được điểm thấp nhất, lại ước lượng số điểm cao hơn so với thực tế. Ngược lại, những sinh viên vững kiến thức về bài thi, và thực tế nhận được điểm cao nhất, đưa ra ước lượng điểm khá sát với thực tế. Một số sinh viên thậm chí đưa ra ước lượng thấp hơn so với số điểm thực mà họ nhận được. Nghiên cứu này là minh chứng điển hình cho ý kiến càng biết nhiều, chúng ta càng nhận thấy còn nhiều điều mình chưa biết.

Vùng nguy hiểm thứ 4, đó chính là sự ngạo mạn. Trong vùng nguy hiểm trước, khi trở thành những chuyên gia về một vấn đề nào đó, sự tự tin thái quá của chúng ta sẽ giảm dần theo tỷ lệ nghịch. Tuy nhiên, tự tin thái quá là một loại lệch lạc rất phức tạp. Thông thường, các chuyên gia là những người hay tỏ ra ngạo mạn. Nếu một chuyên gia nhận thấy họ đúng hoặc chắc chắn đúng hơn người khác, họ sẽ tỏ ra kiêu căng với trình độ của mình. Điều này có nghĩa họ có thể trở nên tự tin thái quá, thậm chí ngay cả trong những lĩnh vực nằm ngoài lĩnh vực chuyên môn của họ. Sự lấn sân này có thể ảnh hưởng nghiêm trọng tới lòng yêu mến của công chúng đối với các chuyên gia, những người đã đạt được những thành tựu to lớn trong lĩnh vực của mình và trở thành những người vĩ đại trong lòng công chúng.

Để bản thân thấu hiểu tốt hơn về sự tự tin thái quá, sẽ rất hữu ích nếu chịu khó xem xét lại nguyên nhân vì sao chúng ta - những con người bình thường - lại vô tình phát triển thứ lệch lạc nhận thức như vậy.

Nguyên nhân thứ nhất, sự tự tin thái quá mà tất cả chúng ta có xu hướng mắc phải không gì khác chính là sự ảo tưởng về tính vượt trội. Vấn đề này đã được nhắc tới trong phần nói về vùng nguy hiểm thứ 4 - sự ngạo mạn. Hầu hết chúng ta, một cách tự nhiên và vô thức, có xu hướng ảo tưởng ở một mức độ nào đó về sự vượt trội của bản thân. Không khó để nhận ra điều này nếu chúng ta biết cách tìm ra nó. Ảo tưởng về sự vượt trội được bộc lộ theo hai con đường chính.

Thứ nhất, tất cả chúng ta có xu hướng lạc quan một cách phi thực tế về khả năng của bản thân. Có thể thấy rõ điều này khi nhìn vào các thí nghiệm về kết quả thi cử. Chỉ một nhóm nhỏ các chuyên gia thực thụ mới có khả năng tránh được xu hướng này. Tôi nhắc lại: Chỉ có các chuyên gia thực thụ mới làm được điều đó. Trong tổng dân số trên hành tinh, họ là nhóm phần trăm vô cùng nhỏ. Đẳng cấp chuyên gia thực thụ của họ đạt được thông qua quá trình kiểm chứng khách quan, chứ không phải từ những đánh giá chủ quan - thứ có thể chỉ là sự ảo tưởng trong hành động. Tóm lại, nếu bạn nghĩ mình là một chuyên gia thực thụ trong một lĩnh vực nào đó, và do đó bạn có thể đưa ra đánh giá vượt trội, hãy cẩn trọng và chắc chắn nó không xuất phát từ sự ảo tưởng của chính bạn. Trên thực tế, nếu bạn cho rằng mình là người vượt trội nhờ kiến thức chuyên môn uyên bác, điều đó không có nghĩa bạn là một chuyên gia thực thụ, bởi một chuyên gia thực thụ luôn luôn hoài nghi về trình độ chuyên môn của bản thân.

Thứ hai, tất cả chúng ta đều có xu hướng phi thực tế hóa tương lai của bản thân. Điều này có nghĩa ai trong chúng ta cũng nghĩ rằng mình sẽ làm tốt, trong khi người khác sẽ phải vật lộn với khó khăn, dù chẳng có bằng chứng nào chứng minh cho niềm tin hão huyền đó là đúng. Có thể dễ dàng nhận thấy điều này thông qua một thí nghiệm đơn giản, được các học giả sử dụng đi sử dụng lại, song có thể tái diễn ở bất cứ nhóm người nào - những người chẳng hiểu vì sao chúng ta lại đặt cho họ một câu hỏi như vậy. Hãy đưa cho nhóm người đó một câu hỏi đơn giản, chẳng hạn yêu cầu họ đánh giá khả năng lái xe của mình cao hơn hay thấp hơn so với những người còn

lại trong nhóm. Lần nào cũng vậy, hơn một nửa thành viên sẽ đánh giá bản thân cao hơn mặt bằng chung của nhóm. Tuy nhiên, khách quan mà nói, một nửa số người trong nhóm chắc chắn dưới mức trung bình, trong khi nửa còn lại có thể hơn trung bình. Có thêm nhiều nghiên cứu kiểu này được thực hiện, bằng cách thay đổi câu hỏi với nhiều tình huống khác nhau, song kết quả luôn luôn giống nhau.

Cách tốt nhất để giảm nhẹ sự ảo tưởng của bản thân đó là luôn luôn ghi nhớ ở bất kỳ nhóm người nào, một nửa chắc chắn không thể cao hơn mức trung bình, và chúng ta có thể nằm trong số đó. Chính vì vậy, chúng ta nên cảnh giác bất cứ khi nào cảm thấy bản thân mình có thể cao hơn mức trung bình.

Nguyên nhân thứ hai của căn bệnh tự tin thái quá đó là sự ảo tưởng về khả năng kiểm soát. Sự ảo tưởng bày xuất hiện quanh chúng ta mỗi ngày. Bất cứ khi nào gặp điều không may, chúng ta sẽ tìm cách đổ lỗi cho một ai đó. Ngày nay, nhiều người trong chúng ta hiếm khi tỉnh táo để nhận ra rằng một vài sự kiện đơn thuần chỉ là rủi ro. Hầu hết chúng ta đều ngờ nghếch tin rằng mình có thể hoặc đủ khả năng kiểm soát rủi ro. Ảo tưởng về khả năng kiểm soát này xuất phát từ hai khuynh hướng mạnh mẽ tồn tại trong bản thân mỗi người.

Thứ nhất, chúng ta thích nghĩ rằng mình đang hoàn toàn kiểm soát số phận bản thân - nói cách khác, chúng ta có thể lên kế hoạch và định hình loại cuộc sống mà mình muốn, hay ít nhất có thể làm điều đó tốt hơn đại đa số những người khác. Tuy nhiên, chỉ cần tỉnh táo suy nghĩ trong thoáng chốc, chúng ta sẽ ngay lập tức gạt bỏ lối suy nghĩ này, bởi trong mọi khía cạnh của số phận, chúng ta may mắn chưa vướng phải những thứ tồi tệ. Chẳng hạn, bệnh tật, chiến tranh và khủng hoảng là những thứ nằm ngoài tầm kiểm soát. Vậy mấu chốt là phải có được suy nghĩ tỉnh táo. Tuy nhiên những lệch lạc nhận thức như vậy luôn bắt nguồn từ sự thiếu tỉnh táo trong suy nghĩ, và chúng được tiếp thêm sức mạnh bởi những ảo tưởng tương tự từ những người sống quanh chúng ta trong xã hội.

Thứ hai, như đã bàn luận ở trên, tất cả chúng ta đều tin khả năng ra quyết định của mình luôn vượt trội so với những kẻ khác. Chúng ta cũng ảo tưởng mình hoạch định cuộc sống tốt hơn mọi người. Điều đó càng khiến chúng ta tin rằng mình đủ khả năng kiểm soát số phận và đó cũng là cội nguồn tạo nên sự ảo tưởng về khả năng kiểm soát.

Một cách hữu hiệu để giảm nhẹ ảo tưởng kiểm soát đó là luôn luôn tâm niệm những rủi ro, hay Hành động của Chúa - theo như cách gọi của ngành công nghiệp bảo hiểm, có thể xảy ra bất cứ lúc nào, và chúng xảy ra thường xuyên hơn chúng ta tưởng, nhưng ít ai nhận ra bởi chúng ta còn đang bận tìm một kẻ “giơ đầu chịu báng” cho những rủi ro mà mình phải gánh chịu. Hãy tạo cho mình thói quen luôn tâm niệm những điều không may xảy ra chỉ là ngẫu nhiên, và đừng đổ lỗi cho người khác khi chưa có bằng chứng không thể chối cãi. Tương tự, trong cuộc sống, hãy chậm rãi nghĩ rằng những điều chúng ta làm sẽ kết thúc tốt đẹp nhờ khả năng quản lý tốt, và chúng ta đủ khả năng để làm được điều đó, thay vì đặt niềm tin quá nhiều vào vận may của bản thân.

Nguyên nhân thứ ba giải của căn bệnh tự tin thái quá có liên quan đến trí tưởng tượng hạn chế của chúng ta. Đây là một vấn đề lớn trong đầu tư. Đối với tất cả các khoản đầu tư, trước khi ra quyết định, chúng ta phải đánh giá được tình hình, đồng thời lường trước những kịch bản có thể xảy ra trong tương lai. Tiếp theo, chúng sẽ chấm điểm những kịch bản này dựa trên xác suất xảy ra cùng quy mô lợi nhuận, hoặc mức độ thua lỗ, điều có thể xảy ra nếu chúng ta quyết định đầu tư. Tuy nhiên, rất nhiều nhà đầu tư thậm chí chẳng thèm thực hiện bước thứ nhất. Tất cả chúng ta đều ảo tưởng khoản đầu tư của mình là điều chắc chắn đúng. Ở khía cạnh nào đó, đây cũng là một loại kỳ vọng tồn tại trong tâm trí chúng ta, song ở sâu hơn trong thâm tâm, ở mức độ vô thức. Chúng ta ngỡ rằng mình đã lường trước được mọi kịch bản có thể xảy ra. Song vấn đề là tất cả chúng ta đều rất kém cỏi khi thực hiện nhiệm vụ này. Nếu hoài nghi những điều tôi vừa nói, hãy nhớ xem đã bao nhiêu lần các bạn thực sự hoảng hốt khi mọi thứ đột ngột quay ngoắt

180°, trái ngược hoàn toàn với những gì bạn từng tưởng tượng. Với tôi, điều đó xảy ra hết lần này đến lần khác. Trong suốt những năm qua, tôi đã và vẫn đang tìm cách để vượt qua nó.

Đầu năm 2009, tôi có cuộc nói chuyện với một nhà đầu tư vừa mất rất nhiều tiền vì cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Nguyên nhân là do ông đã đầu tư vào các loại cổ phiếu đầu cơ. Ông ta nói bản thân chưa bao giờ tưởng tượng thị trường có thể sụp đổ nhanh chóng như thế trong năm 2008. Tôi nhìn và đoán tuổi ông vào cỡ 70. Thế là tôi hỏi chẳng lẽ ông không nhớ mình cũng từng trải qua một cuộc khủng hoảng tương tự: Khủng hoảng năm 1974. Ông cho biết bản thân mình không hề để ý đến nó vào thời điểm ấy. Như vậy, khả năng tưởng tượng mọi kịch bản có khả năng xảy ra của nhà đầu tư này đã bị hạn chế bởi trí nhớ kém hoặc sự thiếu hiểu biết trong trải nghiệm quá khứ. Tất nhiên, trí tưởng tượng hạn chế rất khó khắc phục, nhưng không phải là không thể nếu chúng ta chuẩn bị giải quyết nó.

Đọc sách lịch sử hoặc dành thời gian ngẫm nghĩ lại các tình huống là những cách khá hữu dụng. Tương tự, chúng ta cũng có thể xem xét sự tưởng tượng của những người khác - những người không liên quan tới tình huống của chúng ta. Có một cách mà tôi rất thích làm đó là liệt kê tất cả những tình huống xấu nhất có thể xảy ra. Sau đó, tôi bắt mình viết ra tình huống xấu nhất, cho dù bản thân tôi không cho rằng nó có thể xảy ra. Tôi sử dụng cách làm này trong nhiều năm và 25 năm trước, nó từng giúp ích cho tôi rất nhiều. Thời điểm đó, tôi liệt kê một loạt những thảm họa đầu tư có thể xảy ra đến, một trong số đó là thị trường giảm tới 14% mỗi ngày. Đây là điều tồi tệ nhất mà tôi nhớ đã từng nghe đến. Đó là cuộc Đại Khủng hoảng phố Wall năm 1929. Tôi chắc chắn rằng còn nhiều thảm họa khác tương tự, thậm chí còn tồi tệ hơn, mà mình chưa biết. Sau đó tôi hỏi bản thân: Điều gì sẽ xảy ra nếu thảm họa này tồi tệ gấp đôi và thị trường giảm tới 28% mỗi ngày? Tôi cố gắng tưởng tượng tình huống đó. Có lẽ phải có một cuộc chiến tranh lớn mới khiến tình huống này xảy ra. Tiếp theo, tôi bắt đầu suy sẽ làm gì để cấu trúc và quản lý các khoản đầu tư chứng khoán của mình trong trường

hợp thâm họa nở ra. Hơn thế nữa, tôi còn chủ động trình vạch ra phản ứng thích hợp để giải quyết nó, đồng thời không cảm thấy sốc và cứng người vì lo sợ bản thân mình có thể không suy nghĩ thấu đáo hoặc hành động dứt khoát. Tôi cứ nhầm đi nhầm lại điều đó ngay cả khi đang chơi thể thao. Thế rồi, thâm họa đó đã thực sự xảy ra vào tháng 10/1987. Tôi tỉnh dậy vào buổi sáng và Phố Wall tụt giảm thảm hại so với ngày trước đó. Thị trường mở cửa với số điểm giảm 25% so với đêm hôm trước. Tôi rất ngạc nhiên khi thấy bản thân vô cùng bình tĩnh vào thời khắc đó: Tôi biết phải làm gì và thực hiện kế hoạch bán tổng bán tháo mọi thứ ngay đợt phục hồi đầu tiên, và ngồi đợi tình hình suôn sẻ trở lại.

Nguyên nhân thứ tư của căn bệnh tự tin thái quá được các nhà nghiên cứu tài chính hành vi gọi là “lệch lạc khẳng định” (confirmation bias). Trong chương này, tôi tập trung nói về sự lệch lạc tự tin thái quá. Tuy nhiên, loại lệch lạc này không xuất hiện độc lập với các loại lệch lạc nhận thức khác. Tự tin thái quá là sản phẩm của sự tương tác giữa các loại lệch lạc nhận thức khác, đã được các học giả tài chính hành vi nghiên cứu kỹ lưỡng. Một trong những loại lệch lạc nhận thức góp phần không nhỏ tạo nên sự tự tin thái quá đó chính là “lệch lạc khẳng định”.

Dưới đây là cách thức hoạt động của lệch lạc khẳng định trong đầu tư. Vì một lý do nào đó, một loại cổ phiếu rơi vào tầm ngắm của chúng ta, có thể do một bản báo cáo lạc quan về công ty trên truyền thông mà chúng ta vô tình đọc được, hoặc từ lời khuyên của ai đó. Chúng ta lướt mắt qua loại cổ phiếu đó và nhận thấy nó có vẻ ổn. Với một vài khoản tiết kiệm có trong tay để đầu tư vào thị trường chứng khoán, chúng ta quyết định mua cổ phiếu đó song chợt nhận ra nên thực hiện một vài cuộc nghiên cứu về nó trước. Đến lúc này, chúng ta có thể vô thức áp dụng một hoặc cả hai cách tiếp cận sau đây để nghiên cứu cổ phiếu.

Các tiếp cận thứ nhất là hỏi ý kiến bạn bè. Một số không quan tâm, số khác thì tỏ ra lạc quan về cổ phiếu vì một vài lý do nào đó, số nữa thì phản đối. Với những người lạc quan về cổ phiếu, chúng ta sẽ nhanh chóng có một

cuộc thảo luận thú vị với họ, bởi điều đó giúp củng cố thêm niềm tin của chúng ta. Ngược lại, với những người phản đối, chúng ta tỏ ra coi thường và tranh luận gay gắt về những luận điểm phản đối mà họ đưa ra, đó cũng là cách chúng ta củng cố và từ đó khẳng định niềm tin cố hữu của mình. Chúng ta tìm kiếm sự khẳng định và đơn giản phớt lờ hoặc cố gạt bỏ những quan điểm trái ngược khó chịu.

Cách tiếp cận thứ hai là tìm kiếm dữ liệu và xin ý kiến chuyên gia từ các nhà phân tích chứng khoán. Một lần nữa, phản ứng vô thức chung của chúng ta là tìm kiếm và dành nhiều thời gian khẳng định các bằng chứng, đồng thời bưng bít mọi bằng chứng hoặc quan điểm trái ngược mà chúng ta vấp phải. Hơn thế nữa, có một xu hướng khá phổ biến đó là khi vấp phải những bằng chứng hoặc quan điểm mâu thuẫn với quan điểm trước đó của mình, chúng ta sẽ tìm cách diễn giải chúng theo hướng có lợi cho quyết định của mình. Nếu tỉnh táo, có thể nhận thấy xu hướng này tồn tại quanh chúng ta trong cuộc sống hàng ngày. Khi một bản tin mang tính trung lập xuất hiện, sẽ có ối kẻ vơ chằng ngay lấy và dùng nó để chống lại các quan điểm đối nghịch hoặc trong các cuộc tranh luận.

Lệch lạc khẳng định rất phổ biến trong tất cả chúng ta. Cuối chương này, tôi sẽ gợi ý vài chiến lược nhằm trực tiếp vào vấn đề này. Trong một khoảnh khắc, bất cứ khi nào nhận ra bản thân có quan điểm mạnh mẽ vào một vấn đề nào đó, hãy cố gắng ngăn bản thân không bị trôi buộc và coi nó như một khả năng duy nhất. Nếu không đầu tư tìm kiếm, chúng ta sẽ không thể nào tìm ra những lựa chọn tốt hơn. Khi trong đầu nghĩ rằng chỉ có một lựa chọn duy nhất, hãy cố tìm ra một phương án thay thế khả thi trước khi tự làm hại bản thân. Cách làm này luôn luôn khiến tôi ngạc nhiên bởi sức mạnh hiệu quả mà nó mang lại. Lựa chọn đầu tiên của tôi đó là không bao giờ chắc chắn vào bất cứ thứ gì và nhờ đó tôi có thể đưa ra đánh giá tốt hơn.

Tương tự, cuộc đời chắc hẳn sẽ toàn màu hồng nếu không có bất cứ sự phản đối nào, nhưng không có chúng, chúng ta sẽ không thể nhìn vấn đề một cách đúng đắn và đưa ra những câu hỏi chính xác. Có một câu chuyện

về cuộc họp nổi tiếng của các giám đốc điều hành hãng General Motors. Trong cuộc họp, mọi người đều đồng ý với đề xuất hoạt động của Tổng giám đốc. Thế là ông ta bực bội đuổi tất cả ra ngoài và tuyên bố họ đừng trở lại nếu không có bản liệt kê các ý kiến phản đối đề xuất của ông. Các nhà đầu tư giỏi thường nói một cách kiên định rằng những quyết định khó khăn nhất mà họ phải vật vã rất lâu mới có thể đưa ra chính là những quyết định tuyệt vời nhất. Đầu tư đồng nghĩa gánh lấy rủi ro. Tình hình càng chắc chắn, lợi nhuận tiềm năng càng nhỏ. Ngược lại, nếu mọi thứ đều mù mờ, lợi nhuận có thể sẽ rất lớn nếu chúng ta ra quyết định đúng.

Nguyên nhân thứ năm của căn bệnh tự tin thái quá đó là “ký ức chọn lọc” (selective memory), thứ vô cùng âm thầm và ảnh hưởng tới hầu hết các nhà đầu tư. Thông thường, chúng ta cảm thấy thoải mái khi nghĩ tới các khoản đầu tư mang lại lợi nhuận lớn, hoặc chí ít là rất tốt. Có những khoản đầu tư chúng ta muốn nhớ tới một cách vô thức. Chẳng những thế, chúng là những khoản đầu tư mà chúng ta muốn kể cho người khác. Việc không ngừng kể về huyền thoại những khoản đầu tư tốt nhất càng khiến chúng ta nhớ về chúng rõ rệt hơn.

Ngược lại, chúng ta sẽ không bao giờ muốn nhớ tới những khoản đầu tư cho kết quả thua lỗ hoặc không như mong đợi. Đây là một khía cạnh khá quen thuộc trong đầu tư, dù chúng ta có lành nghề đến đâu đi chăng nữa. Đó là những khoản đầu tư chúng ta vô tình không muốn nhớ hay kể với những người khác, một phần vì lòng tự trọng của bản thân. Chúng ta cảm thấy đau lòng khi nhớ hoặc nói về chúng, và dần dà chúng ta sẽ gạt chúng ra khỏi trí nhớ.

Sự thật là tất cả mọi người đều có ký ức chọn lọc, ở đó chứa đầy những thành công trong quá khứ, còn những thất bại nhanh chóng bị gạt khỏi tâm trí. Ký ức của chúng ta giờ đây hoàn toàn mất cân bằng. Chính vì lẽ đó, chúng ta ảo tưởng rằng mình là một nhà đầu tư cừ khôi. Điều này càng làm ảo tưởng về sự vượt trội và sự kiểm soát trong chúng ta mạnh mẽ hơn.

Trong đầu tư, có một khía cạnh liên quan tới kỷ ức chọn lọc. Hầu hết chúng ta đều không có thói quen lưu giữ những bản ghi chép chi tiết. Chúng ta cũng không theo dõi hoặc không nắm rõ hoạt động đầu tư của mình trong quá khứ. Nguyên nhân là do chúng ta chỉ nhớ rõ những thương vụ thành công, và gạt bỏ những thương vụ thất bại ra khỏi trí nhớ. Kết quả là, chúng ta sẽ có xu hướng đánh giá thấp phần rủi ro của bản thân, và điều đó khiến chúng ta có nguy cơ gánh chịu những rủi ro lớn hơn, đặc biệt khi danh mục đầu tư của chúng ta trong tình trạng không được đa dạng hóa thích hợp - nguyên nhân là do sự tự phụ vào khả năng lựa chọn cổ phiếu của chúng ta.

May mắn thay, có một chiến lược thực sự tốt để chống lại kỷ ức lựa chọn và tôi sẽ giải thích nó ở cuối chương này.

Một khía cạnh khác của sự tự tin thái quá đó là câu hỏi về mối tương quan giữa sự chắc chắn và sự chính xác trong những đánh giá của chúng ta. Các nhà nghiên cứu từng tiến hành một nghiên cứu quan trọng và phát hiện ra rằng mối tương quan này đều giống nhau ở tất cả mọi người, từ các chuyên gia đào tạo bài bản cho đến những người bình thường. Nghiên cứu đưa ra một loạt câu hỏi. Trong đó, câu hỏi quan trọng hơn cả đó là các đối tượng tham gia nghiên cứu chắc chắn bao nhiêu phần trăm về câu trả lời của mình. Chính vì các câu hỏi có một căn cứ rõ ràng, việc so sánh tính chắc chắn và tính chính xác của các câu trả lời sẽ dễ dàng hơn. Dưới đây là kết quả cụ thể của nghiên cứu:

- Khi các đối tượng nghiên cứu chắc chắn 100% về câu trả lời, mức độ chính xác của họ chỉ khoảng 80%.
- Khi các đối tượng nghiên cứu chắc chắn 90% về câu trả lời, độ chính xác giảm còn 75%.
- Khi các đối tượng nghiên cứu chắc chắn 80% về câu trả lời, độ chính xác chỉ còn 65%.
- Và cứ tiếp tục theo tỷ lệ như vậy...

Những kết quả rút ra từ nghiên cứu trên đây chỉ rằng độ chắc chắn của chúng ta luôn cao hơn mức độ chính xác, cuộc kiểm tra nào cũng cho kết quả như vậy. Điều này giúp giải thích một xu hướng chung của con người đó là chúng ta luôn tự tin thái quá về hầu hết mọi lĩnh vực. Nghiên cứu cũng cho thấy các chuyên gia trong một lĩnh vực nào đó, khi tham gia khảo sát, cũng không đạt kết quả cao hơn những người bình thường. Kết quả này nhắc nhở chúng phải vô cùng cẩn trọng với căn bệnh tự tin thái quá trong mọi lĩnh vực - những nơi chúng ta có cảm giác mình có kiến thức tốt hơn mức bình thường.

Các nhà nghiên cứu cũng cảnh báo về căn bệnh ảo tưởng tri thức, một trong những yếu tố góp phần khiến chúng ta tự tin thái quá. Các nhà nghiên cứu nhận thấy căn bệnh ảo tưởng tri thức không chỉ phổ biến ở người bình thường, mà còn rất dễ bắt gặp ở những chuyên gia được đào tạo bài bản.

Stuart Oskamp từng thực hiện một nghiên cứu vô cùng nổi tiếng ('Tự tin thái quá trong đánh giá tình huống', Thời báo Tư vấn Tâm lý 29, số 3, năm 1965) đối với một loạt đối tượng, từ các chuyên gia lâm sàng giàu kinh nghiệm, các sinh viên vừa tốt nghiệp cho đến thực tập sinh nghiên cứu. Các đối tượng được đưa cho một số thông tin từ một tình huống thật, sau đó họ được yêu cầu đưa ra đánh giá dựa trên thông tin này. Cùng lúc đó, họ được tự tin như thế nào về độ chính xác của đánh giá vừa đưa ra. Sau đó, họ tiếp tục trải qua ba giai đoạn tiếp theo của thí nghiệm, mỗi giai đoạn họ lại được cung cấp thêm nhiều thông tin hơn và tiếp tục được hỏi về cảm nhận cùng mức độ tự tin của mình đối với đánh giá vừa đưa ra.

Kết quả thu được rất đáng kinh ngạc, trong đó cho thấy chỉ có một sự khác biệt rất nhỏ giữa các chuyên gia giàu kinh nghiệm, các sinh viên và các nghiên cứu sinh. Khi các đối tượng được cung cấp nhiều thông tin hơn, mức độ tự tin của họ cũng tăng mạnh từ hơn 30% trong giai đoạn một của thí nghiệm lên hơn 50% trong giai đoạn bốn. Tuy nhiên, mức độ chính xác trong các đánh giá chỉ quanh quẩn ở mức 27% trong giai đoạn một, sau

giảm xuống 23% trong giai đoạn hai và chỉ tăng nhẹ lên 29% trong giai đoạn ba và bốn.

Trên cùng nhiều thí nghiệm khác tương tự cho thấy tất cả mọi người, từ các chuyên gia cho đến người bình thường, đều có một ảo tưởng chung đó là càng nhiều thông tin, độ chính xác của đánh giá càng cao.

Ảo tưởng càng nhiều thông tin càng tốt nằm trong trực giác của tất cả chúng ta. Khi đối mặt với những quyết định khó khăn, bản năng tự nhiên của chúng ta là hỏi, hoặc tìm kiếm, thêm nhiều thông tin, bởi chúng ta nghĩ như thế việc ra quyết định sẽ dễ dàng hơn. Trong bất cứ trường hợp nào, ngay cả khi thông tin bổ sung tốt, hoặc thậm chí tốt hơn, thông tin ban đầu, nó cũng chưa chắc giúp chúng ta đưa ra đánh giá tốt hơn. Vấn đề không nằm ở chỗ chúng ta có bao nhiêu thông tin, mà điều quan trọng chúng ta phải biết những yếu tố nào quan trọng đang chi phối tình hình. Nói cách khác, thông tin là cần thiết, song chúng ta sẽ làm gì với nó mới là điều quan trọng. Tóm lại, càng nhiều thông tin, mức độ tự tin càng tăng, song nó không giúp cải thiện kỹ năng đánh giá và ra quyết định của chúng ta.

Một nhân tố chung nữa, góp phần không nhỏ gây ra căn bệnh tự tin thái quá, đó là một loại lệch lạc nhận thức khác, được gọi là “lệch lạc do ký ức sẵn có” (availability bias). Tôi vẫn nhớ khoảnh khắc “Ô-rê-ka” (Tìm ra rồi) mà mình từng trải qua, đó là lần đầu tiên tôi biết đến loại lệch lạc nhận thức này. Nó tạo cho tôi rất nhiều cảm giác về một thứ mà tôi cảm nhận đang hiển hiện ở đó, song tôi lại không đủ khả năng để trình bày nó một cách rõ ràng.

Lệch lạc do ký ức sẵn có xuất hiện khi chúng ta chịu tác động cực lớn từ 3 loại tình huống, chúng vô tình khiến chúng đưa ra những đánh giá hoàn toàn khác biệt, trái ngược với mọi nguyên lý xác suất. Dưới đây là ba loại tình huống, với mức độ ảnh hưởng lớn hơn hẳn so với những sự kiện thường xuyên xảy ra khác, có xu hướng xuất hiện đột ngột:

- Một sự việc gì đó xảy đến với bản thân hoặc người vô cùng thân thiết với chúng ta.

- Một sự việc vô cùng choáng váng, hoặc trong một vài trường hợp vô cùng dữ dội, được giới truyền thông nhắc đi nhắc lại.
- Một sự việc xảy ra thường xuyên hơn so với quá khứ.

Đây là những sự kiện sẵn có nhất trong ký ức của chúng ta - và do đó hình thành nên sự lệch lạc do ký ức sẵn có. Loại lệch lạc nhận thức này gây ra ba vấn đề lớn, khiến chúng ta đưa ra những đánh giá nghèo nàn:

1. *Quy mô thử nghiệm quá nhỏ hẹp.* Do chỉ nhìn thấy một phần rất nhỏ trong bức tranh tổng thể rộng lớn hơn, chúng ta không thể áp dụng bất cứ nguyên lý xác suất nào. Giả sử một người hỏi chúng ta đi ô tô hay đi máy bay an toàn hơn. Để đánh giá xác suất xảy ra tai nạn giữa ô tô và máy bay, chúng ta buộc phải biết số các vụ tai nạn ở mỗi loại phương tiện, cũng như độ dài khoảng cách theo kilomet mà chúng phải di chuyển. Những dữ liệu này sẽ giúp chúng ta đánh giá xác suất tai nạn của mỗi phương tiện. Tuy nhiên, các vụ tai nạn máy bay rất được giới truyền thông chú ý và đăng tải thường xuyên, trong khi hầu hết các vụ tai nạn giao thông thì ít khi được báo đài đưa tin. Kết quả, hầu hết mọi người nghĩ đi máy bay nguy hiểm hơn đi ô tô, trong khi thực tế cho thấy các vụ tai nạn ô tô có số lượng lớn hơn rất nhiều.

2. *Làm chúng ta mất cảm quan về tỷ lệ.* Do chỉ khắc ghi vào tâm trí những vụ việc thường xuyên xảy ra, rất dữ dội hoặc liên quan tới bản thân, chúng ta sẽ coi chúng quan trọng hơn so với thực tế, trong trường hợp chúng ta có một vốn hiểu biết rộng khắp về những sự việc tương tự. Khi chúng ta kể cho ai đó về một trong những sự kiện này, họ có thể phản ứng trái ngược với chúng ta. Điều này là do trí nhớ của họ về sự kiện tương tự khác với chúng ta, cũng vì thế bức tranh toàn cảnh về sự kiện trong tâm trí họ cũng không giống chúng ta.

3. *Khiến chúng ta liên tục phân vân về các xác suất thực của sự việc.* Sau vụ khủng bố tòa nhà Thương mại Thế giới ở thành phố New York năm 2011, nhiều người Mỹ cảm thấy sợ đi máy bay và quay sang sử dụng ô tô

trong các chuyến đi xa. Tuy nhiên, trong ngày diễn ra thảm họa 11-9, chỉ có 4 máy bay, trong tổng số 14.000 chuyến bay, bị bắt cóc, và đây cũng là sự kiện từng xảy ra ở nước Mỹ trong nhiều năm. Tuy nhiên, những hình ảnh kinh hoàng được giới truyền thông phát đi phát lại đã tẩy não người Mỹ. Thậm chí ngay cả những người thường xuyên sử dụng toán xác suất trong công việc chuyên môn cũng bị ảnh hưởng, kết quả họ không ngừng đánh giá xác suất thực của sự kiện này. Như vậy, cảm xúc đã hoàn toàn lấn át nguyên nhân.

TỔNG KẾT

Tất cả chúng ta đều có xu hướng tự tin thái quá. Chúng ta cho rằng căn bệnh này những người khác đều mắc phải, ngoại trừ chính mình, bản thân tư tưởng này cũng là một dạng tự tin thái quá. Tự tin thái quá bắt nguồn từ ảo tưởng của chúng ta về sự vượt trội của bản thân; từ niềm tin tự nhiên rằng chúng ta có thể kiểm soát được những sự kiện ngẫu nhiên và bản thân biết cách hoạch định tốt hơn người khác; từ trí tưởng tượng hạn chế; từ sự lệch lạc khẳng định trong quá trình tìm kiếm thông tin và ra quyết định; từ hồi ức có chọn lọc; từ sự quá chắc chắn về mọi thứ hơn cả những gì thực tế chứng minh; từ niềm tin sai lầm rằng càng nhiều thông tin càng tốt cho quá trình ra quyết định; và cuối cùng, là từ sự lệch lạc do ký ức tính sẵn có. Đây là một danh sách dài, có tác dụng làm rõ căn bệnh tự tin thái quá phổ biến ra sao trong cuộc sống của chúng ta, và đặc biệt là trong đầu tư.

Bằng việc hiểu rõ sự tự tin thái quá là gì, nó xuất phát từ đâu và nó gây ra những vấn đề gì, chúng ta có thể hiểu rõ giá trị của sự cần thiết phải vượt qua nó, nếu chúng ta có ý định trở thành các nhà đầu tư hiệu quả.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Hãy thật cảnh giác để không đưa ra các quyết định đầu tư chỉ dựa trên những mô hình dữ liệu nhỏ. Trong phân tích cơ bản và đặc biệt trong phân tích kỹ thuật, có rất nhiều niềm tin chưa được chứng minh một cách khoa học và bài bản - một yêu cầu căn bản trong nhiều bộ môn khoa học khác. Chúng ta không thể khảo nghiệm tất cả những thứ mà mình có thể sử dụng, song có một cách đơn giản giúp chúng ta vượt qua vấn đề mô hình nhỏ, đó là cố gắng hết sức mình trả lời những câu hỏi dưới đây:

- Mô hình hoặc ý tưởng này phát huy hiệu quả bao nhiêu lần trong quá khứ?
- Bao nhiêu lần chúng không phát huy hiệu quả?

Hãy cố gắng tinh táo để không bao giờ thừa nhận mọi thứ đều đúng nếu không nắm đầy đủ và có hệ thống các sự kiện đã được kiểm chứng, cho thấy khi nào mô hình đó được chứng minh là sai, khi nào mô hình đó được chứng minh là đúng. Cho dù câu trả lời của chúng ta cho câu hỏi trên đây có gai góc tới mức nào, hãy hiểu rằng đó là việc làm cần thiết, giúp chúng ta cảm thấy tự tin hơn khi sử dụng mô hình hoặc ý tưởng đó. Cách làm này cũng góp phần làm giảm mức độ tự tin thái quá của chúng ta.

2. Một trong những chiến lược mạnh mẽ nhất mà tôi rất yêu thích đó là luôn chắc chắn một cách tinh táo rằng với mỗi quyết định đầu tư, chúng ta đều xem xét tỉ mỉ mọi thứ, cả tích cực lẫn tiêu cực, trước khi hình thành quan điểm riêng và thực thi nó. Chiến lược này đặc biệt mạnh mẽ khi chúng ta thấy bản thân mình tuyệt đối chắc chắn về việc mua một cổ phiếu nào đó. Đừng bao giờ mua cổ phiếu nếu không hiểu rõ nguyên nhân vì sao những người khác lại bán nó cho chúng ta. Có hai cách để thực thi chiến lược này.

Cách thứ nhất là chỉ ra những mặt tích cực và tiêu cực. Đây là một kỹ thuật kinh điển mà tất cả mọi người đáng lẽ đều phải học khi còn ngồi trên

ghế nhà trường và không bao giờ được phép quên. Lấy một mảnh giấy và vẽ một đường thẳng chia mảnh giấy thành hai phần. Một phần dùng để liệt kê “mặt tích cực”, phần còn lại dành cho “mặt tiêu cực”. Tiếp đó viết ra tất cả những lý do mà chúng ta biết vào cả 2 cột. Nếu chúng ta có nhiều lý do ủng hộ cho quyết định của mình, trong khi ít hoặc không có lý do phản đối, điều đó có nghĩa chúng ta đang tự tin thái quá. Quan điểm thiếu cân bằng như vậy sẽ khiến chúng ta phải đối mặt với nguy cơ đưa ra quyết định nghèo nàn. Hãy ép bản thân nghĩ về những lý do giải thích vì sao một ai đó lại quyết định trở thành người bán cổ phiếu trong giao dịch mà chúng ta đề xuất. Nếu không thể tìm ra lý do, hãy tìm một ai đó có thể giúp chúng ta tìm ra những “mặt tiêu cực”. Chỉ khi hai cột của mảnh giấy được phủ kín, chúng ta mới bắt đầu cân nhắc tất cả các lý do và quyết định được đưa ra sẽ tốt hơn rất nhiều trong hầu hết trường hợp. Có một sự thật là chúng ta khá thường xuyên làm trước rồi mới quyết định, cách làm thiếu nghiên cứu và tư duy - những thứ sẽ giúp chúng ta không bị thua lỗ nặng nề - như vậy càng khiến chúng ta tự tin thái quá.

Cách thứ hai là tìm kiếm một luật sư của quỷ (devil's advocate). Cụm từ này bắt nguồn từ một quá trình, trong đó các Giáo hoàng trong Giáo hội Thiên Chúa cân nhắc quyết định phong Thánh cho một nhân vật nào đó. Nói ngắn gọn, đây là một vụ kiện mang tính thiên vị. Giáo hoàng sau đó sẽ chỉ định một người chuyên trách luật Giáo hội (canon-lawyer), hay còn gọi là Luật sư của Quỷ. Vị luật sư này có nhiệm vụ điều tra và tiến hành một vụ kiện phản đối quyết định phong Thánh của Giáo hoàng. Với tư cách là các nhà đầu tư, chúng ta cũng có thể áp dụng biện pháp tương tự. Khi nhận thấy mình chỉ tìm được những lý lẽ thiên vị cho quyết định đầu tư, chúng ta có thể thử tìm một ai đó có khả năng và sẵn sàng phản bác hoạt động giao dịch mà chúng ta đề xuất. Một khi đã có được những ý kiến ủng hộ và phản đối, chúng ta có thể cân nhắc các lý lẽ và tiến tới một quyết định sáng suốt hơn.

Ý tưởng chủ đạo của cả 2 cách làm nói trên đó là hãy trở thành một người theo chủ nghĩa hoài nghi, đồng thời thực hành các biện pháp nổi danh với tên

gọi Tư duy đối nghịch (Contrary Thinking), ở đó chúng ta có thể chọn một ý kiến bất kỳ, được chấp nhận rộng rãi và bác bỏ nó. Cách làm này sẽ phát huy hiệu quả cao nhất khi những người xung quanh chúng ta dường như cũng tin rằng, đây là lúc mọi thứ cần được thay đổi. Việc tránh không bị cuốn theo số đông trong những thời điểm như vậy rất có lợi cho nhà đầu tư. Tôi sẽ thảo luận chi tiết vấn đề này trong phần II của cuốn sách.

3. Hãy trau dồi và phát triển nhận thức rằng chất lượng luôn tốt hơn số lượng. Ý tưởng ở đây là hãy tập trung vào những thứ quan trọng, đừng lãng phí quá nhiều thời gian và sức lực cho những thứ không tạo nên sự khác biệt thực sự cho quyết định. Để áp dụng điều này, cách tốt nhất là đọc và học thêm về phân tích cơ bản lẫn phân tích kỹ thuật. Sau đó nhận diện rõ đâu là yếu tố phản biện đối với loại hình đầu tư của chúng ta trong phân tích cơ bản. Tương tự, chỉ ra đâu là ý tưởng chủ đạo hoặc chỉ báo chính xác cho phương pháp đầu tư của chúng ta. Tiếp đó, ưu tiên tập trung vào chúng trước tiên. Chẳng hạn, động lực, chỉ số RSI (Relative Strength Index)¹, chỉ báo dao động Stochastic, biểu đồ MACD (Moving Average Convergence/Divergence - Đường trung bình hội tụ/phân kỳ) đều là những công cụ đo lường dao động giá cả. Nếu cần một công cụ đo lường dao động giá cho phương pháp đầu tư của mình, chúng ta nên tiến hành kiểm tra để tìm ra công cụ thích hợp nhất với phương pháp của mình và sử dụng nó.

Bước tiếp theo, không được chú ý vào một hoặc một vài cổ phiếu mà chúng ta tình cờ bắt gặp. Đây là một khía cạnh khác của vấn đề mô hình nhỏ mà chúng ta đã thảo luận ở phần trên. Thay vào đó, hãy áp dụng tiêu chuẩn cơ bản và kỹ thuật cho tất cả các cơ hội, sau đó lựa chọn một cơ hội tốt nhất và phân tích chuyên sâu nó. Ý tưởng tôi luôn tâm niệm trong đầu đó là không bao giờ “phải lòng” một cổ phiếu mà mình biết rất rõ. Trên thực tế, tôi đã rèn luyện cho mình thói quen tò mò hơn đối với những loại cổ phiếu

2. Chỉ số RSI dùng để đo sức mạnh hoặc độ yếu tương đối của một loại chứng khoán khi nó tự so sánh với chính nó trong một khoảng thời gian nhất định (thường dùng là 14 ngày). RSI là một công cụ đo dao động (oscillator) có biên trên và biên dưới dao động 0-100.

quen thuộc, thay vì những cổ phiếu lạ lẫm trong một núi các loại cổ phiếu mà tôi có thể đầu tư.

4. Hãy cân nhắc mọi khía cạnh phân biện. Đây là một tập hợp con của chiến lược trên đây, trong đó khuyến cáo nhà đầu tư nên tập trung vào những yếu tố quan trọng hoặc mang tính phản biện đối với tình huống hoặc cổ phiếu. Một khi đã quyết định nghiên cứu chuyên sâu một loại cổ phiếu, hãy sử dụng một kỹ thuật hữu dụng, nổi tiếng với tên gọi phân tích SWOT - viết tắt của Điểm mạnh (Strengths), Điểm yếu (Weaknesses), Cơ hội (Opportunities) và Nguy cơ (Threats). Kỹ thuật này có thể áp dụng trong phân tích và đánh giá một khoản đầu tư cụ thể. Đây cũng là một phương pháp giúp chúng ta xem xét mọi ảnh hưởng quan trọng đối với công việc kinh doanh. Để có cái nhìn ban đầu cơ bản về kỹ thuật này, vui lòng truy cập địa chỉ http://en.wikipedia.org/wiki/SWOT_analysis.

Một khi đã suy nghĩ thấu suốt những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội cũng như rủi ro của một ngành kinh doanh nào đó, chúng ta sẽ có được những quyết định đầu tư toàn diện hơn, thay vì nhắm mắt đầu tư khi trong tay chỉ có những thông tin hạn chế cùng suy nghĩ hời hợt. Nếu cảm thấy khó có được cái nhìn rõ ràng về từng mục nhỏ trong kỹ thuật phân tích SWOT, bạn có thể áp dụng những ý kiến được nêu trong phần chiến lược số 2.

5. Tất cả các nhà đầu tư giỏi đều lưu trữ những hồ sơ chất lượng. Một trong những việc làm quan trọng đó là đo lường hiệu suất đầu tư của chúng ta trong năm hiện tại và qua các năm. Việc tính toán và liên tục theo dõi tỷ lệ lợi nhuận thu về sẽ tạo cho chúng ta nền tảng tốt hơn để chống lại căn bệnh tự tin thái quá - thứ có thể phát sinh từ hồi chọn lọc của chúng ta về những thành công trong quá khứ. Nên nắm rõ lợi nhuận tuyệt đối, cũng như lợi nhuận tương đối so với mục tiêu lợi nhuận trên vốn mà chúng ta đặt ra và chỉ số theo dõi thị trường thích hợp (Appropriate Market Benchmark). Đối với các nhà đầu tư, chỉ số theo dõi thích hợp nhất là chỉ số lợi nhuận tổng (ở Australia được gọi là một chỉ số tích lũy), mô tả hoạt động tài đầu tư của cổ tức.

6. Một chiến lược mạnh mẽ nữa để giải quyết căn bệnh tự tin thái quá, xuất phát từ hồi ức có chọn lọc cũng đồng thời một công cụ học tập hiệu quả. Tôi luôn giữ bên mình một bản ghi hoặc nhật ký ghi lại mọi hoạt động đầu tư mà mình đã thực hiện. Trong đó, tôi ghi lại những điều mình biết khi quyết định mua cổ phiếu. Sau đó tôi liệt kê mọi quyết định đã đưa ra. Để tránh Lệnh lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra (hindsight bias), việc ghi chép ngay tại thời điểm đó là điều rất quan trọng. Ngay khi hoàn tất việc bán cổ phiếu, tôi kết thúc việc ghi chép bằng cách đánh giá về những quyết định và hành động của mình so với kế hoạch đầu tư của bản thân, và rút ra bài học.

7. Như tôi đã đề cập trước đó, chúng ta có xu hướng tự tin thái quá trong quá trình đưa ra dự báo hoặc dự đoán cho một sự vật sự việc. Khi lo lắng về tương lai, bản năng tự nhiên của chúng ta là tìm kiếm một ai đó có thể dự báo tương lai, tất chúng ta đều làm điều này một cách vô thức, và nó càng được củng cố bởi tất cả mọi người xung quanh chúng ta. Tuy nhiên, một nghiên cứu trên quy mô lớn chỉ rằng loài người không giỏi dự đoán tương lai cũng như dự báo hầu hết những thứ khác.

Có một vấn đề liên quan tới dự báo, đặc biệt, song không phải là duy nhất, nảy sinh chúng ta đưa ra dự báo công khai. Đây cũng là thời điểm loại lệnh lạc “khẳng định” (confirmation bias) bắt đầu bộc lộ với mức độ cao hơn bình thường. Chúng ta bảo vệ cái tôi của mình bằng cách chỉ tập trung tìm kiếm bằng chứng khẳng định cho luận điểm mà chúng ta đưa ra, đồng thời bỏ qua hoặc hoài nghi những bằng chứng đối lập. Kết quả chúng ta đã đánh mất sự khách quan.

Để đối phó vấn đề này, cách làm của tôi rất đơn giản, dễ giải thích song phải mất một thời gian mới quen được với nó:

- Vạch ra mục tiêu và chiến lược đầu tư
- Phân tích tình hình thị trường
- Điều chỉnh chiến lược phù hợp với tình hình thị trường

- Nếu tình hình thị trường thay đổi, tiếp tục điều chỉnh chiến lược.

Triết lý này hiệu quả tới mức tôi khuyên mọi nhà đầu tư nên áp dụng nó, nếu muốn có một sự tiến triển lớn trong những gì họ đang làm. Tôi không mất thời giờ đọc hoặc lắng nghe những lời dự báo, và hoài nghi mọi thông tin mình nghe được bằng cách sử dụng các nguyên lý trong Tư duy đối nghịch mà chúng ta đã thảo luận trong phần II.

Đáp án cho bài kiểm tra

1. Chiều dài của bờ biển Australia tính bằng kilomet: 35.877 km
2. Số các hoàng đế Anh: 66
3. Số các quốc gia ở châu Phi: 54
4. Số vở kịch của Shakespeare: 37
5. Tuổi của Julius Caesar khi ông bị ám sát: 55 tuổi
6. Số các nguyên tố hóa học trong bảng tuần hoàn: 98
7. Số các giống cây bạch đàn: 734
8. Năm sinh của Martin Luther: 1483
9. Chiều dài của Máy gia tốc hạt lớn (Large Hadron Collider - LHC nằm dưới hầm bên dưới mặt đất tại biên giới Pháp - Thụy Sĩ theo mét: 26.659 m.
10. Chiều dài của tuyến đường sắt xuyên Siberia, nối liền thành phố Vladivostok và thủ đô Moskva theo kilomet: 9.289 km

Chương này được dựa trên bài thuyết trình tại Hội nghị quốc gia ATAA, tổ chức tại Brisbane vào tháng 10/2010. Bài thuyết trình này được đưa ra một lần nữa tại Hội trại doanh nhân Thái Bình Dương của Tiến sĩ Alexander Elder ở Ma Cao, Trung Quốc, tháng 11/2010. Tháng 5/2012, bài thuyết trình được đăng tải với tiêu đề Kiểm soát vấn đề (Mind Over Matter).

Chương 4

“CỦA TÔI, TẤT CẢ LÀ CỦA TÔI” (TÍNH TOÁN CẢM TÍNH)

Có lần tôi được yêu cầu giải thích về những yếu tố quan trọng nhất giúp mạng lại thành công trong đầu tư, song người hỏi tôi câu này lại cho biết anh ta không muốn nghe về cách thức kiểm soát kiểm xúc. Từ sự hạn định trong câu hỏi của người này, tất cả mọi người sẽ ngay lập tức nhận ra rằng người đang đối thoại với tôi đang chối bỏ sự cần thiết phải làm rõ vấn đề này trong hoạt động đầu tư của anh ta. Quả thực, dễ thấy nhà đầu tư này đang ở giai đoạn thứ hai trong tổng số ba giai đoạn mà các nhà đầu tư trải qua để trở chuyên gia. Tôi biết đến ba giai đoạn này từ phù thủy thị trường kiêm nhà huấn luyện giao dịch Van K. Tharp. Tư tưởng chủ đạo của ông trong học thuyết ba giai đoạn này đó là con đường vươn tới thành công trong giao dịch và đầu tư nằm ngay trong bản thân chúng ta.

Trong giai đoạn đầu tiên, điều những người mới vào nghề sẽ tìm kiếm là những lời khuyên - mua cái gì và khi nào thì mua và bán. Họ tìm kiếm một “bậc thánh sống” trong giới đầu tư, người sẽ mách cho họ phải làm gì. Họ cũng tìm kiếm giải pháp cho những vấn đề về đầu tư nằm ngoài bản thân họ. Điều họ cần làm đó là tiến tới nhận thức rằng những câu hỏi mà họ đang tìm

lời giải đáp đều là những thứ tầm thường, và họ có thể có được thành công như những nhà đầu tư khác nếu học được cách tự ra quyết định.

Trong giai đoạn hai, những người mới chân ướt chân ráo bước vào nghề bắt đầu nhận ra sự cần thiết của việc tự ra quyết định. Đây là thời điểm họ bắt đầu tìm kiếm một hệ thống hoàn hảo. Phần lớn cuộc tìm kiếm này chỉ xoay quanh việc tìm ra một phương pháp, giúp các nhà đầu tư đưa ra những quyết định hoàn hảo xem cổ phiếu nào nên mua và khi nào thì bán. Lúc này cũng vậy, những người mới đặt chân vào nghề sẽ cố gắng thử nhiều loại hệ thống mà họ đọc được trong sách báo, hay học được từ những buổi thảo luận. Tất cả các phương pháp mà họ thử đều không mang đến hiệu quả lợi nhuận. Nguyên nhân của tình trạng này đó là không hề tồn tại một hệ thống hoàn hảo có khả năng không gây tổn thất cho một số khoản đầu tư, do đó công cuộc tìm kiếm của những người này hoàn toàn vô ích. Vấn đề ở đây là cuộc tìm kiếm phương pháp hoàn hảo của các nhà đầu tư non nớt thực chất vẫn chỉ là hành động tìm kiếm giải pháp nằm ngoài bản thân.

Trong giai đoạn ba, các nhà đầu tư này dần dần nhận ra con đường dẫn tới thành công trong đầu tư nằm ngay trong chính bản thân họ. Họ nhận thức rằng kết quả đầu tư phụ thuộc vào cách bản thân ra quyết, chứ không phải vào những hệ thống bên ngoài. Nói một cách khác, họ nhận ra lợi nhuận hay thua lỗ do hành động của bản thân quyết định, và họ có thể thay đổi hành động để cải thiện hiệu quả đầu tư.

Thành công trong đầu tư phụ thuộc vào chất lượng các quyết định mà chúng ta đưa ra, do đó để có được những quyết định đúng đắn, chúng ta cần có một tập hợp các luật lệ và chỉ dẫn dưới dạng một bản kế hoạch đầu tư đồng thời phải nghiêm túc tuân thủ những luật lệ này và học cách đánh giá chính xác khi nào thì áp dụng những chỉ dẫn ấy. Bản kế hoạch đầu tư của chúng ta sẽ có các luật lệ và chỉ dẫn xem khi nào thì mua, khi nào thì cắt lỗ khi nào thì chớp lợi nhuận và bao nhiêu tiền sẽ được dùng để tiến hành một khoản đầu tư đơn lẻ. Chúng ta có nghiêm túc chấp hành những luật lệ và chỉ dẫn đó hay không phụ thuộc vào việc kế hoạch đầu tư của chúng ta gắn

với cái gì, kiến thức, kỹ năng, kinh nghiệm, niềm tin, sức chịu đựng rủi ro và cá tính nói chung. Nếu không làm được điều đó, chúng ta có thể sẽ ngộ nhận rằng mình đang thực hiện kế hoạch một cách hoàn hảo, trong khi thực tế chúng ta đang làm rất dở.

Điều này cho thấy đầu tư thực sự là một hoạt động nảy sinh từ trong tâm trí chúng ta. Kết quả đầu tư phụ thuộc vào việc chúng ta kiểm soát cảm xúc của mình tốt tới mức nào, cũng như tránh được những lệch lạc nhận thức trong quá trình ra quyết định. Tránh lệch lạc nhận thức là bước đầu tiên trong quá trình nhận diện sự tồn tại của chúng, cũng như cách chúng xuất hiện.

Nhiều người mới vào nghề thậm chí còn không biết những lệch lạc nhận thức này có tồn tại. Ngay cả khi đã nhận biết được chúng, họ cũng chỉ chấp nhận một cách miễn cưỡng rằng bản thân đang vướng phải những lệch lạc đó, chẳng khác nào những tay bợm nhậu hay những con bạc có vấn đề bắt buộc phải thừa nhận bản thân mình có vấn đề. Chừng nào họ còn chưa vượt qua được giai đoạn phủ nhận ấy, thì chừng đó thành công trong đầu tư vẫn ngoài tầm với của họ.

Nếu bạn bị ám ảnh bởi ý nghĩ mình chẳng phủ nhận điều gì cả, hãy suy nghĩ về phản ứng mà tôi từng nhận được cho bài thuyết trình của mình tại hội nghị thường niên của Hiệp hội Các nhà phân tích kỹ thuật Australia năm 2000. Ở đó, tôi thuyết trình về nghiên cứu của Terrance Odean về bệnh tự tin thái quá. Kết luận không thể tranh cãi của nghiên cứu đó là cả đàn ông và phụ nữ đều có xu hướng tự tin thái quá, những đàn ông có đôi chút tự tin hơn phụ nữ trong hoạt động giao dịch. Từ những phản hồi của các khán giả nam, tôi được bình chọn là diễn giả mà họ muốn nghe thuyết trình lần nữa, song họ cũng nhấn mạnh muốn tôi nói về một chủ đề khác. Rõ ràng, họ đang trong trạng thái phủ nhận, và do đó họ không muốn lắng nghe thông điệp mà tôi gửi đến.

Trong cuốn sách mang tựa đề “Những cạm bẫy tinh thần” (Mindtraps), Roland Barach đã chỉ ra 88 cách thức chung nhất, trong đó tất cả chúng

với cái gì, kiến thức, kỹ năng, kinh nghiệm, niềm tin, sức chịu đựng rủi ro và cá tính nói chung. Nếu không làm được điều đó, chúng ta có thể sẽ ngộ nhận rằng mình đang thực hiện kế hoạch một cách hoàn hảo, trong khi thực tế chúng ta đang làm rất dở.

Điều này cho thấy đầu tư thực sự là một hoạt động nảy sinh từ trong tâm trí chúng ta. Kết quả đầu tư phụ thuộc vào việc chúng ta kiểm soát cảm xúc của mình tốt tới mức nào, cũng như tránh được những lệch lạc nhận thức trong quá trình ra quyết định. Tránh lệch lạc nhận thức là bước đầu tiên trong quá trình nhận diện sự tồn tại của chúng, cũng như cách chúng xuất hiện.

Nhiều người mới vào nghề thậm chí còn không biết những lệch lạc nhận thức này có tồn tại. Ngay cả khi đã nhận biết được chúng, họ cũng chỉ chấp nhận một cách miễn cưỡng rằng bản thân đang vướng phải những lệch lạc đó, chẳng khác nào những tay bơm nhậu hay những con bạc có vấn đề bắt buộc phải thừa nhận bản thân mình có vấn đề. Chừng nào họ còn chưa vượt qua được giai đoạn phủ nhận ấy, thì chừng đó thành công trong đầu tư vẫn ngoài tầm với của họ.

Nếu bạn bị ám ảnh bởi ý nghĩ mình chẳng phủ nhận điều gì cả, hãy suy nghĩ về phản ứng mà tôi từng nhận được cho bài thuyết trình của mình tại hội nghị thường niên của Hiệp hội Các nhà phân tích kỹ thuật Australia năm 2000. Ở đó, tôi thuyết trình về nghiên cứu của Terrance Odean về bệnh tự tin thái quá. Kết luận không thể tranh cãi của nghiên cứu đó là cả đàn ông và phụ nữ đều có xu hướng tự tin thái quá, những đàn ông có đôi chút tự tin hơn phụ nữ trong hoạt động giao dịch. Từ những phản hồi của các khán giả nam, tôi được bình chọn là diễn giả mà họ muốn nghe thuyết trình lần nữa, song họ cũng nhấn mạnh muốn tôi nói về một chủ đề khác. Rõ ràng, họ đang trong trạng thái phủ nhận, và do đó họ không muốn lắng nghe thông điệp mà tôi gửi đến.

Trong cuốn sách mang tựa đề “Những cạm bẫy tinh thần” (Mindtraps), Roland Barach đã chỉ ra 88 cách thức chung nhất, trong đó tất cả chúng

ta vô tình phá hoại sự thành công trong đầu tư bằng chính cách nghĩ của bản thân về hoạt động đầu tư. Barach nhấn mạnh rằng sự kém thông minh không phải là thứ tạo ra những cảm bầy này, bởi nghiên cứu cho thấy ngay cả những nhà đầu tư thông minh nhất cũng có thể mắc sai lầm giống chúng ta. Những cảm bầy này xuất phát từ những lệch lạc nhận thức trong quá trình chúng ta ra quyết định.

Một trong những lệch lạc nhận thức được Barach nhắc tới là “Tính toán cảm tính” (Mental Accounting). Nó xảy ra khi chúng ta phân loại các thứ thành từng loại riêng biệt, để từ đó có thể đối mặt với cái thế giới phức tạp mà chúng ta đang sống. Cách làm này giúp đơn giản hóa mọi thứ. Trong nhiều trường hợp, nó tỏ ra rất hữu dụng, đặc biệt trong việc kiểm soát phí tổn dành cho các ngân sách riêng lẻ. Ngoài ra, nó cũng được sử dụng phổ biến trong kinh doanh và tài chính cá nhân. Tuy nhiên, nó lại có nguy cơ khiến chúng ta đưa ra những quyết định nghèo nàn, bởi chúng ta đang bị che mắt bởi cách thức chúng ta định nghĩa mọi thứ.

Cách định nghĩa mọi thứ theo loại hay nguyên nhân, cũng như nhiều phương pháp tiếp cận cảm tính khác, là một cách hữu hiệu để đối phó với nhiều vấn đề trong cuộc sống, song nó cũng dẫn chúng ta tới nhiều loại lệch lạc nhận thức. Trong loại lệch lạc tính toán cảm tính, chúng ta đem phân chia những thứ giống hệt nhau thành hai hoặc nhiều loại theo cảm tính. Kết quả có thể như sau, mặc dù những thứ trong mỗi mục đều giống hệt nhau, song cách nhìn nhận của chúng ta đối với lại hoàn toàn khác biệt. Tính toán cảm tính rất phổ biến và có thể rất nguy hiểm trong đầu tư.

Nhà kinh tế Richard Thaler đã đưa một ví dụ rất hay về quá trình này. Tưởng tượng rằng một cặp đôi đã kết hôn đang tiết kiệm tiền để mua một căn nhà nghỉ dưỡng trong vòng 5 năm. Số tiền 100.000 USD mà họ vừa gom góp được chuyển vào một tài khoản tiết kiệm với lãi suất 4,5%. Thế rồi chiếc xe cũ kỹ của họ bị hỏng và không thể sửa được, và họ cần phải mua một cái mới. Họ liền đi vay 25.000 USD với lãi suất 9%.

Khi câu chuyện được kể theo cách này, chúng ta gần như không cuốn vào quyết định của cặp vợ chồng này, cả về mặt cá nhân lẫn cảm xúc, và chúng ta có thể thấy rõ rành rành sự ngờ nghệch trong quyết định của họ. Rõ ràng, vợ chồng này nên sử dụng 25.000 USD trong khoản tiết kiệm của mình, bởi họ chỉ mất có 4,5% lãi suất mà thôi, sau đó đem gửi số tiền mà họ định dùng để trả nợ mua xe mới vào tài khoản để bù lại số tiền đã rút ra. Nếu tới điểm này rồi mà bạn vẫn cảm thấy muốn biện hộ cho quyết định của cặp vợ chồng trên đây, thì có thể bạn đang ở giai đoạn muốn phủ nhận loại lệch lạc nhận thức tính toán cảm tính trên đây, vì thế hãy đọc tiếp.

Nguyên nhân khiến cặp vợ chồng này không muốn rút tiền tiết kiệm một phần là do họ đã gán nhãn số tiền trong tài khoản tiết kiệm là “tiền để mua nhà nghỉ dưỡng”, còn số tiền trích ra từ thu nhập để trả nợ mua xe là “tiền cho xe cộ”. Tuy nhiên, đây hoàn toàn là sự phân loại cảm tính bởi rõ ràng đồng USD nào mà chẳng giống nhau.

Tất nhiên cặp vợ chồng này có thể hợp lý hóa quyết định của mình bằng cách giải thích họ gặp khó khăn trong việc duy trì sự kiểm soát với bản thân. Họ nghĩ rằng một khi rút tiền tiết kiệm ra tiêu, họ sẽ dễ dàng tiêu luôn cả số tiền dự định trả nợ, thay vì tiết kiệm chúng. Đây là cách giải thích duy lý mà cặp vợ chồng trên dùng để bảo vệ cho sự tính toán cảm tính của mình, và hoàn toàn dễ hiểu khi chúng ta cho rằng cách thức mà họ đang sử dụng để tiết kiệm tiền mua nhà nghỉ dưỡng, đó là trích một phần thu nhập mỗi tháng để cho vào tài khoản tiết kiệm, cũng có thể được áp dụng đối với tiền trả nợ. Nếu họ có sự kỷ luật trong việc tiết kiệm tiền để mua nhà, họ cũng sẽ có sự kỷ luật trong việc dành tiền trả nợ mua xe để cho vào khoản tiết kiệm mua nhà.

Việc gán nhãn hoặc phân chia tiền thành nhiều loại hoặc vào nhiều tài khoản như vậy có thể làm sai lệch cách nhìn nhận về tiền của con người trong những hoàn cảnh khác nhau, và do đó khiến họ hành động một cách phi logic. Khi hiểu được chân lý tiền có thể hoán đổi vị trí, có nghĩa mọi

đồng USD đều giống nhau, đó là lúc chúng ta bắt đầu vượt qua sự lạch lạch tính toán cảm tính và đưa ra những quyết định hợp lý hơn.

Tính toán cảm tính là loại lạch lạch tôi thường xuyên bắt gặp trên thị trường, ở đó mọi người thường nói về việc sẽ mạo hiểm một khoản tiền nào đó, thay vì khoản tiền khác, cho những phi vụ đầu tư rủi ro cao. Để hợp lý hóa cho việc làm của mình, những người này giải thích “đây là số tiền mà tôi chấp nhận mất”. Hãy dành ít chút thời gian để nghĩ về điều này. Nếu đã có khoản tiền “chấp nhận mất”, chắc hẳn họ phải có những khoản tiền “không chấp nhận mất”. Tuy nhiên, như chúng ta thấy, tiền có thể hoán đổi vị trí, do đó việc họ đối xử khác nhau với từng khoản tiền chỉ nhằm mục đích hợp lý hóa hành vi đầu tư nghèo nàn của mình.

Một ví dụ nữa mà tôi thường xuyên bắt gặp đó là có một số người chấp nhận rủi ro cao hơn với thứ mà họ gọi là “tiền của thị trường” (Market's money). Trong giới bài bạc casino, nó nổi tiếng với tên gọi “tiền nhà cái”. Đây cũng là một ví dụ rất điển hình về tính toán cảm tính, thứ mà hầu hết các con bạc thậm chí cũng không nhận ra.

Thi thoảng, tôi dạy mọi người rằng việc áp dụng các ý tưởng đơn giản về xu hướng của thị trường chứng khoán sẽ cứu chúng ta không bị vướng phải những loại cổ phiếu “trượt và mất giá đột ngột” (crash and burn). (Hệ thống học ABC, Allco, v.v...). Tôi làm điều này bằng cách đưa một bảng biểu lên màn hình. Tôi yêu cầu khán giả bên dưới giả định rằng họ đang nắm giữ cổ phiếu. Ở phần đầu của biểu đồ, xu hướng của thị trường là tăng trong hầu hết các trường hợp. Nhưng từ phần sau, biểu đồ bắt đầu từ từ giảm. Khi tôi chỉ cho mọi người thấy sự chuyển động của giá cổ phiếu diễn ra như thế nào, họ liền nói với tôi thời điểm sẽ bán ra cổ phiếu.

Ngay lúc này, một ai đó sẽ nói rằng quyết định bán phụ thuộc vào số tiền mà anh ta, hoặc cô ta, đã bỏ ra để mua cổ phiếu. Quan điểm của nhà đầu tư trên đây là, nếu lợi nhuận tốt và chỉ bị giảm một ít do cổ phiếu bị tuột khỏi mức đỉnh thì chẳng việc gì phải bán, điều này khác trường hợp khoản đầu

đầu tư của họ đã lỗ từ trước đó. Điều mà nhà đầu tư này đang nói có nghĩa số tiền mà anh ta hoặc cô ta đang đánh bạc với cổ phiếu là “tiền của thị trường”, chứ không phải tiền trong túi của anh ta hoặc cô ta.

Vừa rồi là một ví dụ điển hình cho việc luôn có nhiều quan điểm trong cách nhìn nhận đối một tình huống. Một nhà đầu tư non kinh nghiệm sẽ nhìn nhận tình huống như tôi vừa mô tả trên đây. Một nhà đầu tư thành công thì nhìn nhận nó theo một hướng khác hoàn toàn. Cả hai đều đồng ý rằng đầu tư là loại nhiệm vụ sử dụng đồng tiền trong tài khoản đầu tư để tạo ra lợi nhuận. Một cách bằng cách mua cổ phiếu và sau đó bán lại với giá cao hơn.

Để tôi kể các bạn nghe, Cathy và Simon đều mua một cổ phiếu ở mức giá 1 USD. Sau đó giá cổ phiếu tăng lên 2 USD. Đến lúc này, nếu chúng ta hỏi lợi nhuận của cả hai là bao nhiêu, cả hai sẽ nói là 1 USD.

Cathy bán cổ phiếu ở mức giá 2 USD. Tom thì đợi một thời gian và giá cổ phiếu giảm. Anh ta bán nó ở mức 1,8 USD. Chúng ta lại hỏi họ lợi nhuận là bao nhiêu, Cathy sẽ nói 1 USD còn Tom là 80 cent.

Nói về trường hợp của Tom, kể từ lần đầu chúng ta hỏi lợi nhuận của anh ta là bao nhiêu, Tom đã mất 20 cent. Nhưng không, anh ta cho rằng “Tôi chẳng mất cái gì cả” - đó chẳng qua là “tiền của thị trường” mà thôi. Tom không nhận ra anh ta đang định nghĩa lại lợi nhuận của mình kể từ lần đầu chúng ta hỏi anh ta.

Để nhìn ra vấn đề, hãy coi như Tom đã mua cổ phiếu với giá 2 USD. Khi giá cổ phiếu giảm xuống 1,8 USD, anh ta bán ra và chịu lỗ. Lúc này Tom sẽ thừa nhận mình bị lỗ 20 cent. Cả hai tình huống vừa rồi đều giống hệt nhau: Tom quả thực đã sở hữu 2 USD trong tình huống đầu tiên và anh ta bán nó ở mức 1,8 USD. Nhưng, bởi vì trong tình huống đầu tiên Tom đã coi số lợi nhuận không được thừa nhận của mình là “tiền của thị trường”, nên anh ta không nhận ra rằng mình vừa dính một khoản lỗ khi cổ phiếu giảm từ 2 USD xuống 1,8 USD.

Điều cốt lõi đó là chúng ta cần phải thấu suốt những cách thức khó nhận biết, ở đó kết quả đầu tư có thể bị phá hỏng bởi những lệch lạc nhận thức của chính chúng ta. Nhà đầu tư thành công là người hiểu rõ lợi nhuận trên giấy cũng là tiền trong túi, và chúng phải được bảo vệ nghiêm ngặt không kém gì số tiền mà họ rút từ tài khoản ngân hàng để tiến hành đầu tư ban đầu.

Nhiều năm trước, tôi đọc ở đâu đó về một thương nhân. Khi kiếm được một khoản lợi nhuận lớn, anh ta đã ép mình phải gửi chúng vào tài khoản ngân hàng, và kiên quyết không tái giao dịch chúng cho đến khi coi chúng như tiền của chính mình! Điềm chung trong câu chuyện này - đó là lợi nhuận là của người thương nhân, song vẫn có một sự cảm dỗ trong con người anh ta, cũng như những con bạc trong casino. Cảm dỗ ấy xúi giục anh ta ít quan tâm tới số lợi nhuận kiếm được và sẵn sàng mạo hiểm nó, thứ bị coi là “tiền của nhà cái”, cho những rủi ro lớn hơn.

TỔNG KẾT

Thành công trong đầu tư phụ thuộc vào chất lượng các quyết định. Một cách cảm tính, chúng ta chia tiền thành nhiều loại hoặc nhiều dạng tài khoản để đơn giản hóa các vấn đề gặp phải. Đây là một biểu hiện của thứ được gọi là “Tính toán cảm tính”. Trong đầu tư, những khoản tiền, hay những tài khoản phân chia theo cảm tính, mà chúng ta nghĩ ra bao gồm “tiền mà tôi chấp nhận mất” với “tiền mà tôi không chấp nhận mất, và “tiền của tôi” với “tiền của thị trường”. Những nhà đầu tư thành công coi mọi loại tiền mà họ đầu tư, bao gồm cả lợi nhuận trên giấy, có địa vị sở hữu ngang bằng nhau.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Hãy thường xuyên đánh giá lại giá trị của mọi khoản đầu tư so với giá trị hiện tại trong trường hợp chúng được bán ngay ngày hôm nay. Đừng tập trung vào số tiền mà bạn đã bỏ ra để mua hay lượng tiền mà bạn đã đầu tư. Hãy liên tục cập nhật sổ sách để việc theo dõi giá cả và giá trị hiện tại của các khoản đầu tư dễ dàng hơn.

2. Mỗi năm, hãy tái lập lại sổ sách, đồng thời coi giá cả và giá trị của mỗi cổ phiếu tính đến cuối năm trước là chi phí mà bạn bỏ ra để mua chúng. Cách làm này giúp các bạn luôn coi những khoản lợi nhuận kiếm được thực sự là tiền trong túi mình. Nếu giá cổ phiếu sau đó giảm vào trong năm mới, đó có thể coi là một khoản lỗ và bạn sẽ phải bảo vệ nó cẩn thận hơn. Nó cũng giúp định hướng suy nghĩ của bạn tới câu hỏi sau đây: Giá các cổ phiếu mà bạn đang nắm giữ phải tăng trong bao lâu trước khi bạn thực sự coi lợi nhuận từ chúng là tiền của chính bạn? Chẳng hạn, nếu bạn mua một cổ phiếu từ 10 năm trước với giá 1 USD và giá của nó bây giờ là 5 USD, vậy khi nào thì 4 USD lợi nhuận sẽ trở thành tiền trong túi bạn?

3. Vẽ biểu đồ tổng giá trị danh mục đầu tư của bạn mỗi ngày hoặc mỗi tuần để có thể theo dõi độ cao mà nó đã đạt được, cũng như xem nó đã giảm bao nhiêu kể từ mức đỉnh trước đó.

4. Thỉnh thoảng nên rút một vài khoản lợi nhuận ra khỏi bảng đầu tư. Tôi có một hướng dẫn cho các bạn, khi một cổ phiếu tôi mua tăng giá gấp đôi, tôi sẽ bán đi một nửa. Điều này sẽ lấy một phần lợi nhuận ra khỏi bảng đầu tư, đồng thời giúp khoản đầu tư ban đầu của tôi tiếp tục hoạt động. Có một vài nguyên nhân khác giải thích cho việc làm này, trong đó có tái cân bằng tính đa dạng của danh mục đầu tư. Bên cạnh đó, nó còn giúp chống lại loại lệch lạc nhận thức “tính toán cảm tính” - thứ khiến chúng ta cho rằng

lợi nhuận chưa nhận thức được là “tiền của thị trường” chứ không phải “tiền của tôi”.

5. Cứ sáu tháng một lần, lập một báo cáo về tổng danh mục đầu tư.

Bắt đầu báo cáo bằng giá trị tổng danh mục đầu tư trong thời điểm đầu của giai đoạn sáu tháng, và gọi đó là “Tài sản của tôi lúc bắt đầu”. Bỏ sung các khoản cổ tức và tín dụng khoản tính nhận được/tích lũy lại. Bỏ sung/loại bỏ các khoản lời/lỗ vốn. Sau khi tính xong, bạn sẽ có tổng giá trị danh mục đầu tư mới, gọi là “Tài sản của tôi khi kết thúc”. Cách làm này giúp bạn cảm nhận rằng mọi giá trị hiện tại trong danh mục đầu tư đều là của bạn, và không có thứ gì là của thị trường.

Chương 5



“VÌ SAO CHÚNG TA KHÔNG BAO GIỜ CHỊU HỌC HỎI” (CÙNG CỐ VÀ TRỪNG PHẠT)

Khi mua cổ phiếu, chúng ta kỳ vọng rằng giá sẽ tăng và sẽ thu được một khoản lãi lớn, thêm vào đó là lượng cổ tức mà công ty trả cho chúng ta. Có hai cách chủ yếu mà các nhà đầu tư sử dụng để đạt được kỳ vọng nói trên, một là phương pháp rủi ro thấp và một là phương pháp rủi ro cao.

Phương pháp rủi ro cao là mua vào giá cao và bán với giá cao hơn nữa, đây là cách làm sẽ phát huy hiệu quả khi thị trường trong tình trạng bong bóng. Tuy nhiên, trong bối cảnh thị trường như vậy, các nhà đầu tư chẳng khác nào đang chơi trò “giành ghế ngồi”¹. Chẳng chóng thì chầy, bản nhạc của thị trường sẽ dừng lại, và hầu hết các nhà đầu tư sẽ bị bỏ lại cùng một mớ cổ phiếu gần-như-vô-giá-trị. Phương pháp này còn được biết đến với

1. Một trò chơi của trẻ em, trong đó số người chơi luôn nhiều hơn số ghế. Khi tiếng nhạc nổi lên, người chơi sẽ đi thành vòng tròn quanh những chiếc ghế. Tiếng nhạc chấm dứt, mỗi người sẽ phải tìm cách nhanh nhất để ngồi lên chiếc ghế còn trống. Những người chậm chân không thể ngồi lên ghế sẽ bị loại khỏi cuộc chơi. Tiếp tục như vậy cho đến khi chỉ có một người thắng cuộc (ND).

tên gọi khác, đó là “phương pháp tìm kẻ ngốc hơn”, bởi sự thành công của nó phụ thuộc vào việc những kẻ ngốc có tìm được những kẻ khác ngốc hơn để bán cổ phiếu với giá cao hơn hay không.

Cách tiếp cận rủi ro thấp là mua cổ phiếu khi giá rẻ và bán khi giá cổ phiếu đắt hơn. Với cách làm này, loại cổ phiếu chúng ta đầu tư là gì không quan trọng. Nếu chúng ta không thể mua cổ phiếu khi giá rẻ và bán khi giá cao hơn, sẽ rất khó để kiếm lợi nhuận một cách chắc chắn. Đây là cách mà những nhà đầu tư giá trị vĩ đại như Warrant Buffett và John Templeton đã sử dụng trong suốt sự nghiệp của mình.

Tuy nhiên, khi bắt đầu học về nghề đầu tư, hầu hết chúng ta gặp thất bại khi thực hiện phương pháp trên. Thay vào đó, chúng ta lại quay ra làm những thứ mà các nhà quan sát độ lặp “không thể lý giải nổi”, đó là: Kiên quyết mua cổ phiếu khi giá cao. Chúng ta làm điều này một cách vô cùng thiếu suy nghĩ. Tình huống diễn ra như sau, chúng ta bắt gặp một cổ phiếu tốt có thể đầu tư, song giá của nó có vẻ như không tăng. Thế là, chúng ta ngồi đợi cho đến khi nó bắt đầu tăng. Sau đó, chúng ta cho rằng mình đã chậm chân và lại ngồi đợi. Tuy nhiên, giá cổ phiếu tiếp tục tăng, chúng ta bắt đầu cảm thấy đang tuột mất cơ hội và lập tức nhảy vào mua tới tấp. Khi giá cổ phiếu quay đầu giảm, do lỡ mua khi giá gần mức đỉnh, chúng ta đành ngậm ngùi kết thúc bằng việc tạo ra một khoản lỗ. Nghe có thấy quen không? Rất hiếm nhà đầu tư nào chưa từng làm điều ngớ ngẩn này một vài lần khi mới chập chững bước vào nghề. Hết lần này đến lần khác, chúng ta bị lôi kéo mua cổ phiếu khi giá cao, thậm chí ngay cả khi chúng ta đã biết về cổ phiếu và từng cân nhắc cơ hội mua vào khi giá còn rẻ. Không chỉ như vậy, chúng ta còn kiên quyết không mua các cổ phiếu khác khi giá đang rẻ, và không chịu bán cổ phiếu khi giá tăng cao hơn.

Nhiều người trong chúng ta còn liên tục làm những điều ngớ ngẩn khác. Chẳng hạn chúng ta mua vào một loại cổ phiếu mà mình cho là tốt, nhưng lại không đúng thời điểm, hoặc với giá quá cao. Thế rồi, vì một khó khăn nào đó trong kinh doanh hoặc thị trường rơi vào trạng thái giảm, cổ phiếu

đó rớt giá. Rốt cuộc, chúng ta phải bán ra với giá lỗ. Một thời gian sau, chúng ta bắt gặp một cổ phiếu hay ho và có vẻ như bị định giá thấp, song lại quyết định không đầu tư vào thời điểm đó, bởi kinh nghiệm trong quá khứ mách bảo chúng ta nên mua chúng khi giá cao hơn.

Để tìm ra câu trả lời, hãy cùng nhau tìm hiểu cách tư duy của những người được coi là chuyên gia đầu tư. Những nhà đầu tư nổi tiếng sẽ đơn giản cầu nhàu về sự sợ hãi và lòng tham lam. Có rất nhiều yếu tố dẫn tới sự sợ hãi và lòng tham lam, song phải lưu ý với các bạn rằng, tham lam và sợ hãi hiếm khi giúp chúng ta sửa chữa những hành vi đầu tư sai lầm. Bởi lẽ bước đầu tiên trong hành trình sửa chữa hành vi đầu tư không thích hợp là phải hiểu rõ quá trình tạo nên hành vi đó. Một khi nhận ra những sức ép của hành vi đối với bản thân, chúng ta mới có thể phát triển những chiến lược đối phó với chúng.

Khi phải đối mặt với các quyết định, đặc biệt là những quyết định mang tính rủi ro như mua hoặc bán cổ phiếu, chúng ta thường sử dụng quá khứ như một công cụ để giải quyết các tình huống. Chúng ta sẽ quyết định giống như trong quá khứ, và tận hưởng thành quả hay chịu trừng phạt về mặt cảm xúc do kết quả của những quyết định đó mang lại. Chúng ta còn bị ảnh hưởng bởi những gì chúng ta thấy người khác làm, và kết quả mà họ đạt được sẽ trở thành một phần kinh nghiệm của chúng ta.

Các chuyên gia đã phân loại quá trình học hỏi từ kinh nghiệm quá khứ của chúng ta thành hai loại, một là củng cố (Khi đạt kết quả khả quan) và một là trừng phạt (Khi kết quả thất bại). Khi chúng ta học bằng cách nhìn người khác, các chuyên gia gọi đó là củng cố gián tiếp và trừng phạt gián tiếp. Để hiểu rõ những quá trình học hỏi này có thể phá hoại nỗ lực đầu tư của chúng ta ra sao, hãy suy ngẫm về những câu chuyện đầu tư dưới đây.

Pat mua một cổ phiếu với giá 1 USD. Là một người bận rộn, Pat không thường xuyên theo dõi giá cổ phiếu. Qua một vài năm, giá cổ phiếu đó vẫn tăng đều đặn. Mỗi khi dư tiền, Pat lại mua thêm cổ phiếu. Số cổ phiếu của Pat đạt 15 USD khi cô nhận được một khoản thừa kế nho nhỏ. Pat không

chú ý lắm tới làn sóng tăng giá của thị trường chứng khoán. Nhiều khả năng Pat sẽ tiếp tục đầu tư khoản tiền thừa kế của mình vào đúng loại cổ phiếu trước đó.

Vào ngày Pat lần đầu tiên mua nhiều cổ phiếu cùng lúc. Chris cũng mua loại cổ phiếu đó với giá 1 USD. Không giống Pat, Chris luôn luôn theo dõi sát sao giá cổ phiếu và thấy nó tăng lên 2 USD trong tháng đầu tiên. Chris liền bán ra và sắm một chiếc xe mới bằng khoản lợi nhuận thu về. Khi nhận được cổ tức chia thêm hàng năm, Chris lại mua cổ phiếu với giá 2,5 USD. Nhiều khả năng anh ta sẽ tiếp tục lặp lại hành động trước đó và tiêu xài số lợi nhuận ngắn hạn có được. Sau này, khi có nhiều tiền hơn, Chris sẽ lại mua cổ phiếu đó, dù với giá cao hơn.

Sam mua cổ phiếu trong ngành công nghệ sinh học, nhưng không nhận ra nó bị định giá quá cao ở mức 3 USD. Ngay sau khi mua, giá cổ phiếu bắt đầu giảm, xuống còn 2 USD. Sam chết cứng vì sợ hãi khi nhìn giá số cổ phiếu trong tay giảm từng ngày. Tình cờ, công ty công nghệ sinh học đó sáng tạo ra phương pháp điều trị mới cho một căn bệnh phổ biến và giá cổ phiếu vọt lên 9 USD. Sam vội bán cổ phiếu đi và thu về 300% lợi nhuận. Một người bạn gợi ý Sam mua cổ phiếu của một công ty công nghệ sinh học triển vọng khác, cổ phiếu này thậm chí còn bị thổi giá cao hơn. Tuy nhiên, nhiều khả năng Sam vẫn sẽ mua và tiếp tục giữ nó, thậm chí ngay cả khi giá giảm thấp hơn giá mua vào.

Peta làm việc tại một văn phòng chuyên gia, nơi các đồng nghiệp của cô suốt ngày khoác lác về những khoản lợi nhuận trên giấy mà họ kiếm được từ những cổ phiếu trong ngành Internet. Peta nghĩ như vậy thật mạo hiểm, song cũng dần dần bị thu hút. Theo thời gian, cô ngày càng chú ý nhiều hơn tới những thành công trong đầu tư của các đồng nghiệp xung quanh. Nhiều khả năng bản thân Peta sẽ bị cám dỗ đi mua các cổ phiếu liên quan đến Internet. Tuy nhiên, loại cổ phiếu này đã chạm ngưỡng không lâu trước khi thị trường mất đỉnh và sụp đổ.

Brett mua cổ phiếu với giá 5 USD. Vừa mua xong, giá cổ phiếu quay đầu giảm. Ban đầu Brett chẳng lo sợ gì. Anh từng đọc một cuốn sách về Warren Buffett, trong đó nhà đầu tư vĩ đại tuyên bố sẵn sàng để giá cổ phiếu của những công ty tốt giảm thấp hơn 50% giá mua vào. Tuy nhiên, Brett không sở hữu những kỹ năng lựa chọn cổ phiếu siêu việt như Buffett. Giá cổ phiếu của anh ta giảm xuống 3 USD, rồi 2 USD và cuối cùng dưới 1 USD. Trong suốt thời gian đó, áp lực tâm lý ngày một đè nặng lên Brett. Cuối cùng, ở mức giá 80 cent, Brett không thể chịu nổi hình phạt tâm lý mà mình đang gánh chịu và quyết định bán cổ phiếu ở mức giá thấp nhất 10 năm. Brett thờ phào nhẹ nhõm khi cuộc thử thách chấm dứt. Một năm sau, giá loại cổ phiếu đó lại tăng lên 3 USD do tình hình khó khăn được giải quyết và công ty phát hành cổ phiếu chuẩn bị giành được một loạt hợp đồng lớn. Viên môi giới chứng khoán khuyên Brett nên mua vào, song anh ta kiên quyết không mua. Sau đó, giá cổ phiếu tăng rất mạnh sau khi công ty công bố thực hiện thành công một loạt hợp đồng mới.

Paula làm việc cùng Peta 2 tháng sau khi Peta nhận một vết đau vì mua cổ phiếu Internet. Paula tận mắt chứng kiến Peta mất tiền và phải bán tổng bán tháo cổ phiếu. Cô cũng thấy nhiều đồng nghiệp khác bị lỗ nặng, một số thậm chí mất nhà vì vay mượn quá nhiều để chơi cổ phiếu Internet. Một ngày, ông chủ giàu có chuyên nghề môi giới chứng khoán của Paula nói rằng thị trường đang rất rẻ và khuyên cô nên mua một ít cổ phiếu. Tuy nhiên, nhiều khả năng Paula sẽ không làm theo lời khuyên của người chủ. Và kết quả cô sẽ bỏ lỡ đợt tăng giá tiếp theo của thị trường.

Tất cả những nhà đầu tư trong các câu chuyện trên đây, hành vi ban đầu của họ, hoặc hành vi của những người khác gián tiếp ảnh hưởng tới họ, chính là nguyên nhân tạo ra những quyết định kém hiệu quả. Một mặt, lợi nhuận từ những khoản đầu tư trước đó sẽ giúp củng cố niềm tin của nhà đầu tư vào kết quả tốt đẹp khi mua cổ phiếu giá cao, và khiến họ tiếp tục lặp lại việc làm đó. Mặt khác, sự trừng phạt về mặt cảm xúc, trực tiếp hoặc gián tiếp, sẽ khoét sâu thêm nỗi đau của nhà đầu tư khi phải bán cổ phiếu với giá

lỗi, khiến họ trở nên e dè trước những cơ hội mua cổ phiếu với giá rẻ, kể cả khi chúng hiện hữu ngay trước mắt.

Như trường hợp của Sam, anh ta đã gạt hái được thành quả nhờ kiên trì nắm giữ cổ phiếu, ngay cả khi giá giảm thấp hơn giá mua vào.

TỔNG KẾT

Chúng ta học những hành vi đầu tư kém hiệu quả thông qua hai quá trình củng cố và trừng phạt. Cần phải có những chiến lược giúp chúng ta tránh không làm gia tăng những hành vi không phù hợp ấy.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Bước thứ nhất, hiểu rõ cách những kinh nghiệm trong quá khứ làm gia tăng các hành vi đầu tư kém hiệu quả. Tôi nhận thấy đọc tiểu sử các nhà đầu tư vĩ đại là việc làm rất hữu ích. Nó giúp chúng ta nhìn ra sự khác biệt trong hành vi của các nhà đầu tư vĩ đại, qua đó bù đắp lại những trải nghiệm nghèo nàn trong quá khứ, thứ khiến chúng ta lặp đi lặp lại những hành động sai lầm. Những cách làm trên đây là một phần trong hành trình khám phá tư duy của các nhà đầu tư vĩ đại, để từ đó chúng ta có thể bắt đầu tư duy giống như họ.

2. Đọc về lịch sử thị trường chứng khoán cũng là một việc làm rất hữu ích. Nó sẽ giúp chúng ta có góc nhìn về các sự kiện hiện tại. Quan trọng hơn, nó còn giúp chúng ta hiểu rõ làm thế nào những đợt tăng giá phi thực tế hay giảm giá bất bình thường có thể tạo nên bong bóng tài chính hay các cơn hoảng loạn trên thị trường chứng khoán. Những nhà đầu tư thiệt hại nặng sau sự sụp đổ của thị trường giá xuống thường nói họ chưa bao giờ lường trước tình huống ấy. Nhưng lịch sử luôn đầy rẫy những câu chuyện như vậy. Do đó, nếu lười học lịch sử, chúng ta sẽ khó lòng học hỏi được từ kinh nghiệm thực tiễn.

3. Để nâng cao kỹ năng đầu tư bằng những bài học kinh nghiệm và loại bỏ những hành vi kém hiệu quả, cách tốt nhất là luôn mang bên mình một cuốn sổ hoặc nhật ký, trong đó ghi chép đầy đủ các quyết định đầu tư mà chúng ta đã đưa ra. Trong cuốn sổ, hãy viết lại những điều chúng ta biết tại thời điểm ra quyết định, và lý do của quyết định đó. Tiếp đó, trong suốt quá trình đầu tư, hãy ghi chép mọi thông tin mới đáng chú ý liên quan tới công ty mà chúng ta đầu tư, đồng thời viết ra suy nghĩ của mình đằng sau mỗi quyết định, dù việc viết ra đôi lúc không vì mục đích gì. Khi quyết định bán đi một khoản đầu tư, hãy suy ngẫm và viết ra nguyên

nhân khiến khoản đầu tư đó thành công hay thất bại. Nếu bạn đánh giá cho thấy chúng ta vừa đưa ra một vài quyết định thiếu hiệu quả, hãy kiểm tra lại những điều chúng ta đã biết và xem cách tư duy của bản thân có gì sai sót hay không. Hãy nghĩ xem mình có thể làm cách nào khác trong những trường hợp đó và cố gắng giải quyết chúng, qua đó tránh không lặp lại sai lầm tương tự trong tương lai. Bằng cách này, chúng ta có rút ra bài học quý báu từ những kinh nghiệm sai lầm trong quá khứ, thay vì mặc chúng để lại những vết sẹo hằn sâu trong cảm xúc, khiến chúng ta hết lần này đến lần khác lặp lại những sai lầm tương tự.

4. Vấn đề trọng tâm trong các câu chuyện được nhắc tới trong chương này đó là các nhà đầu tư không nhìn ra sự khác biệt giữa giá cả và giá trị. Nhiều nhà đầu tư vĩ đại chỉ ra rằng giá một cổ phiếu là số tiền mà chúng ta bỏ ra để mua nó, nhưng đó không phải là giá trị của cổ phiếu. Khi bị chi phối bởi cảm xúc, thị trường có thể định giá cổ phiếu vượt quá giá trị thực của nó. Khi nghiên cứu về những nhà đầu tư vĩ đại, chúng ta sẽ thấy cách họ định nghĩa giá trị của một cổ phiếu. Họ thường gọi đó là giá trị thực chất của cổ phiếu. Đây là cụm từ lóng ám chỉ phương pháp định giá một công ty, và nó hoàn toàn tách bạch với giá thị trường của cổ phiếu mà công ty đó phát hành. Để định giá giá trị tương đối của cổ phiếu, cách chung nhất thường được sử dụng là dựa vào hệ số giá trên lợi nhuận (p/e), tuy nhiên vẫn còn nhiều cách định giá khác. Các nhà đầu tư vĩ đại sau đó sẽ so sánh giá trị của cổ phiếu mà họ ước lượng với giá đề xuất trên thị trường. Nếu giá thị trường cao hơn giá trị thực, họ sẽ không mua. Tuy nhiên, nếu giá trên thị trường thấp hơn rất nhiều so với đánh giá của họ, họ sẽ cân nhắc mua. Vậy chiến lược sáng suốt nhất là lựa chọn một phương pháp đánh giá xem liệu cổ phiếu được định giá quá cao hay quá thấp so với ước tính của chúng ta. Nếu thực hiện một cách nghiêm túc chiến lược trước đó, đồng thời luôn ghi lại mọi thông tin vào sổ nhật ký, chúng ta có thể tránh mua phải những cổ phiếu có giá trị thực thấp hơn giá chào bán trên thị trường.

Chương 6



“TÌNH YÊU LÀ MÙ QUÁNG” (MÂU THUẤN VỀ NHẬN THỨC)

Đã bao giờ bạn thấy một ai đó “phải lòng” một cổ phiếu và gắn bó với nó suốt một thời gian dài chưa? Làm thế nào họ có thể kiên định với ý nghĩ đó là một khoản đầu tư tốt, ngay cả khi phải đối mặt với bằng chứng thuyết phục nhất chống lại họ? Đã bao giờ bạn tự hỏi vì sao những người đó không nhận thấy giá trị cổ phiếu đã thay đổi và cần bán ngay trước khi lỗ nặng?

Đã bao giờ bạn tự hỏi vì sao rất nhiều người lao vào mua cổ phiếu rủi ro cao khi thị trường tăng giá, dẫn tới cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, để rồi mất tất cả khi giá cổ phiếu tuột dốc hoặc các công ty phá sản? Chẳng lẽ dấu hiệu thị trường đang bị định giá cao quá mức một cách nguy hiểm chưa đủ rõ ràng với họ? Tại sao ngay từ ban đầu, họ lại mua cổ phiếu của những công ty đang chìm trong nợ hoặc bị định giá cao quá mức, và vì sao không bán chúng đi trước khi quá muộn?

Trên đây những ví dụ về những con người tự biến bản thân mình thành kẻ ngu xuẩn. Lời giải cho câu hỏi vì sao họ lại biến mình thành kẻ ngu xuẩn nằm ở lý thuyết có tên gọi “Mâu thuẫn nhận thức” (Cognitive Dissonance),

phát triển bởi Leon Festinger trong tác phẩm mang tựa đề Lý thuyết về mâu thuẫn nhận thức, xuất bản năm 1957.

Nhiều người cho rằng hành động của các nhà đầu tư và thương nhân trên thị trường chứng khoán bị chi phối bởi sự sợ hãi và lòng tham. Đây là hai loại sức mạnh cảm xúc vô cùng mạnh mẽ, tuy nhiên nếu chỉ hiểu thị trường chứng khoán thông qua hai thuật ngữ này thì quá ư đơn giản. Loài người phức tạp hơn thế rất nhiều và động lực cho những hành động của chúng ta cũng vô cùng tinh vi. Ý tưởng về mâu thuẫn nhận thức không phải là câu trả lời hoàn chỉnh nhất, song đó là một bước tiến trên con đường phát triển nhận thức về hành vi của con người trên thị trường chứng khoán. Hơn thế nữa, nó còn cung cấp một vài ý tưởng hữu ích, giúp chúng ta có thể đưa ra những quyết định đầu tư sáng suốt hơn.

Kinh tế học cổ điển được dựa trên giả định đơn giản rằng con người luôn luôn hành xử một cách có lý trí. Tuy nhiên, trong vài thập kỷ qua, nhiều nhà nghiên cứu đã đặt câu hỏi về tính thực tế của giả định này. Thực vậy, có rất nhiều công trình nghiên cứu được tiến hành dựa trên tư tưởng con người đang lý trí hóa cuộc sống thay vì sống một cách có lý trí, và nghiên cứu về mâu thuẫn nhận thức là một trong số đó.

Vào một ngày hè oi bức, một chú cáo với cái bụng đói meo đi lang thang qua một khu vườn toàn cây ăn quả, bất ngờ chú phát hiện lũng lẳng trên cây một chùm nho chín mọng. “Đúng là buồn ngủ gặp chiếu manh”... thốt lên như thế, cáo ta lùi lại vài bước, lấy đà và nhảy vọt lên, nhưng hụt mất rồi. Không chịu thua, cáo ta thử nhảy một, hai rồi ba lần nữa, nhưng chẳng khá hơn là bao. Nhìn chùm nho ngon ngọt trên cao, cáo quyết hái bằng được. Nhưng rồi, sau bao nỗ lực thất bại, cáo đành tặc lưỡi bỏ đi, tự nhủ: “Nho chắc còn chưa lắm, ăn vào chỉ tổ xót bụng”.

Câu chuyện ngụ ngôn “Con cáo và chùm nho” của Aesop là một ví dụ điển hình của mâu thuẫn nhận thức trong hành động. Mâu thuẫn là cảm giác khó chịu của con người khi họ:

- Cùng lúc sở hữu hai luồng ý kiến đối lập nhau, hoặc
- Nhận thấy bản thân hành động mâu thuẫn với sự hiểu biết và chính kiến của chính mình.

Trong câu chuyện ngụ ngôn trên, hành động của con cáo là từ bỏ việc lấy chùm nho trên cành cây. Điều này mâu thuẫn với ý kiến trước đó của nó, trong đó con cáo nghĩ rằng chùm nho rất ngon. Lý thuyết về mâu thuẫn nhận thức của Festinger dự đoán rằng con cáo có thể:

- Thay đổi hành động (tiếp tục nhảy lên với chùm nho), hoặc
- Thay đổi ý kiến để bào chữa cho hành động (chùm nho không ngon).

Trong câu chuyện, con cáo đã thay đổi ý kiến của nó để bào chữa cho hành động chịu thua bỏ đi. Hầu hết con người cũng lựa chọn hành động giống con cáo khi phải đối mặt với tình huống này.

Mâu thuẫn nhận thức là loại lý thuyết về phi mâu thuẫn hoặc cân bằng. Ý tưởng cơ bản ở đây là khi trong đầu nảy sinh sự xung đột giữa hai quan điểm đối nghịch hoặc giữa tư tưởng và hành động, được gọi là mâu thuẫn, con người sẽ cảm thấy khó chịu. Khi sự khó chịu này đủ mạnh, nó sẽ thúc đẩy con người tìm cách xoa dịu mâu thuẫn.

Trong khi một số người chọn cách thay đổi hành động để xoa dịu mâu thuẫn, thì một số khác lại lựa chọn thay đổi quan điểm để bào chữa, hoặc điều chỉnh bản thân phù hợp hành động mà mình đang thực hiện, hay có ý định thực hiện. Điều này giúp loại bỏ mâu thuẫn và cũng chính là điều con cáo đã làm trong câu chuyện ngụ ngôn.

Những tư tưởng hàm chứa trong lý thuyết về mâu thuẫn nhận thức thường được áp dụng cho những tính huống bất ổn. Trên thực tế, thị trường chứng khoán là loại thị trường luôn hoạt động trong bầu không khí bất ổn. Ở đó, hoàn toàn không có phương pháp khách quan và tuyệt đối nào để xác định giá trị thực của cổ phiếu, cũng như sự thay đổi về giá của chúng trong tương lai. Do đó, thị trường chứng khoán là nơi thể hiện rõ nét nhất hiện tượng con người thay đổi ý kiến để điều chỉnh bản thân phù hợp với hành động.

Con người hóa giải mâu thuẫn nhận thức theo bốn cách chính:

- Đơn giản né tránh các tình huống, hoặc tránh tiếp xúc với những thông tin, bị cho là nguyên nhân phát sinh mâu thuẫn.
- Chủ động tìm kiếm những tình huống, hoặc những thông tin mới, không mâu thuẫn với hành động hay một trong những ý kiến đối lập của bản thân.
- Định nghĩa lại những ý kiến kém quan trọng hơn, song lại mâu thuẫn với hành động hoặc một trong những ý kiến đối lập của bản thân.
- Thay đổi một trong những ý kiến đối lập hoặc thay đổi hành vi của bản thân.

Hai chiến lược đầu tiên nằm trong nhóm được Festinger gọi là Tiếp xúc có chọn lọc (Selective Exposure). Tôi từng bắt gặp một ví dụ vô cùng điển hình về tiếp xúc có chọn lọc trên thị trường chứng khoán vài năm trước. Một lần, trong khi trò chuyện với một người bạn cũ, tôi dò hỏi về tình trạng danh mục đầu tư chứng khoán của anh ta. Anh ta cho biết: “Tôi thực sự chẳng biết nữa. Cổ phiếu của tôi ngày một tụt, tới mức tôi chẳng dám nhìn giá của chúng nữa”.

Chúng ta thường ngăn bản thân tiếp xúc với những thông tin có khả năng gây mâu thuẫn, và chọn lọc những thông tin biện minh cho hành động của bản thân hoặc ý kiến mà mình thích. Bên cạnh đó, chúng ta chỉ đọc một vài thông tin, được chọn lọc cẩn thận trên báo đài hoặc các chương trình truyền hình, chỉ ghé thăm một vài trang web nhất định, chỉ liên hệ với những người cùng chung quan điểm, hoặc các cá nhân ủng hộ hành động của chúng ta.

Định nghĩa lại ý kiến là cách mà chú cáo trong câu chuyện ngụ ngôn đã làm. Đó cũng là cách mà những người nghiện thuốc lá sử dụng khi không thể từ bỏ thói quen có hại cho sức khỏe. Khi phải đối mặt với dấu hiệu cảnh báo nguy hiểm, họ tỏ ra hoài nghi dấu hiệu cũng như tính xác thực của nó trong tình hình thực tế. Những người ăn kiêng thất bại cũng hành xử y như

vậy, đứng trước nguy cơ thừa cân, họ tìm cách định nghĩa lại tầm quan trọng cũng như tính xác thực của nguy cơ đó.

Trong lý thuyết mâu thuẫn nhận thức, có một khía cạnh khá thú vị gọi là mâu thuẫn sau quyết định (post-decision dissonance), được trực tiếp ứng dụng trong đầu tư chứng khoán. Nó còn có một tên gọi khác nổi tiếng hơn đó là hội chứng “sáng hôm sau”. Sau quyết định đầu tư cổ phiếu, người ra quyết định thường phải chịu sức ép tâm lý vô cùng dữ dội. Cụ thể như sau, nếu quyết định đầu tư bao gồm một lượng tiền vô cùng lớn, chúng ta sẽ phải mất rất nhiều thời gian để lựa chọn một trong hai cổ phiếu có sức hút tương đương; hơn thế nữa, đảo ngược quyết định đầu tư là việc làm hết sức khó khăn, hoặc phải trả một cái giá rất đắt. Thông thường, mọi người sẽ cố gắng trấn an bản thân bằng cách liên tục tìm kiếm những thông tin về loại cổ phiếu vừa mua. Họ cũng tìm đến những người có thể trấn an họ và nói rằng quyết định của họ là hoàn toàn chính xác.

Quay trở lại với các nhà đầu tư trót “phải lòng” một loại cổ phiếu nào đó, chúng ta có thể thấy đây là một ví dụ điển hình của mâu thuẫn tâm lý trong hành động. Các nhà đầu tư của chúng ta bỏ tiền mua cổ phiếu, trong năm đầu tiên giá của nó tăng đều đặn, và niềm tin của họ vào quyết định ban đầu càng được củng cố. Thế rồi, giá cổ phiếu quay đầu giảm khi thị trường xuất hiện nhiều thông tin bất lợi. Mâu thuẫn giữa quyết định mua cổ phiếu ban đầu và luồng thông tin bất lợi trên thị trường bắt đầu nảy sinh trong đầu các nhà đầu tư. Giá cổ phiếu tiếp tục lao dốc, và số lãi trong năm đầu tiên cũng bay hơi theo.

Trong tình huống này, nếu là nhà đầu tư sáng suốt, họ sẽ bán tổng bán tháo cổ phiếu ngay lập tức. Tuy nhiên, các nhà đầu tư của chúng ta lại không làm như vậy. Thay vào đó, họ cố gắng nghĩ rằng những thông tin xấu chỉ là tạm thời, hoặc không quá nghiêm trọng như thị trường đánh giá. Họ chỉ chú ý tới những khía cạnh lạc quan của thông tin trên thị trường, đồng thời phớt lờ mọi thông tin tiêu cực về cổ phiếu. Họ cũng tìm kiếm những người có thể trấn an họ rằng mọi thứ vẫn ổn

Mâu thuẫn nhận thức cũng xuất hiện ở những người đầu cơ cổ phiếu rủi ro cao trong giai đoạn thị trường chứng khoán bùng nổ, dẫn tới cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, dù dấu hiệu cho thấy thị trường đang cao ở mức vô cùng nguy hiểm hiển hiện ngay trước mắt họ. Họ chỉ trò chuyện với những người mua những cổ phiếu giống mình, và yên tâm với lời an ủi thị trường chưa ở mức quá cao của những tay môi giới, các chuyên gia hay những nhà đầu tư danh tiếng khác. Ngoài ra, họ chỉ nghe và xem những thông tin truyền thông ủng hộ cho quyết định của mình, đồng thời phớt lờ hoặc coi nhẹ mọi cảnh báo hay thông tin tiêu cực.

TỔNG KẾT

Mâu thuẫn nhận thức là cảm giác khó chịu khi các sự kiện bên ngoài mâu thuẫn với hành động hoặc ý kiến bên trong của chúng ta. Đôi lúc điều đó dẫn tới sự thay đổi trong hành vi, song xu hướng phổ biến của chúng ta là thay đổi ý kiến để bào chữa cho hành động của bản thân. Động lực chung của mâu thuẫn nhận thức là chỉ tìm kiếm bằng chứng ủng hộ và phớt lờ mọi thông tin đối lập. Tránh không vướng phải những mâu thuẫn nhận thức, thứ khiến chúng ta định hình lại tư tưởng để bào chữa cho hành vi, là một việc làm không hề đơn giản. Tuy nhiên, nhận thức được những động lực cảm xúc đằng sau mâu thuẫn nhận thức là bước đầu tiên, giúp chúng ta nhận ra bản thân đang lý trí hóa điều mình muốn làm và giả mù trước hiện thực đối nghịch với nó. Điều cần làm là tập trung tìm ra các phương pháp giúp chúng ta không thay đổi ý kiến, không chạy trốn sự thật nhằm hợp lý hóa hành vi của bản thân để rồi dẫn tới những quyết định sai lầm.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Khi còn ngồi trên ghế nhà trường, tôi có học được kỹ thuật trả lời các câu hỏi kiểm tra, về sau trở thành công cụ vô giá giúp giải quyết mâu thuẫn nhận thức. Lấy một mảnh giấy và kẻ một đường thẳng chia tờ giấy thành hai cột bằng nhau. Ở cột bên trái, hãy liệt kê những điểm tích cực của tình hình, còn cột bên phải, hãy liệt kê những điểm tiêu cực. Tiếp đó, cố gắng xây dựng đánh giá tổng thể cho tầm quan trọng của những điểm tích cực và tiêu cực kể trên. Điều này đặc biệt quan trọng khi chúng ta cảm thấy gần như chắc chắn về một khoản đầu tư nào đó, nó cũng đồng thời giúp chúng ta tìm ra lý do vì sao có người lại bán cổ phiếu đó cho chúng ta. Nếu không thể nhìn ra bất cứ điểm tiêu cực nào trong tình huống, hãy tìm một ai đó có thể giúp chúng ta điền cột bên phải. Đây cũng là bước đầu tiên của chiến lược số hai mang tên “Luật sư của Quỷ”.

2. Trong lịch sử, đứng trước đề nghị phong Thánh cho một nhân vật nào đó trong Giáo hội, Đức Giáo hoàng sẽ chỉ định một người là “Luật sư của Quỷ”. Nhiệm vụ của vị luật sư này không phải là cân nhắc xem đề nghị trên có chính đáng hay không, mà là trình lên Giáo hoàng những lý do không nên phong Thánh cho nhân vật kia. Chúng ta có thể áp dụng chiến lược này bằng cách tìm một ai đó thực sự am hiểu vấn đề và yêu cầu họ phản bác quyết định của chúng ta. Do nhiều người không hiểu ý nghĩa thực sự của cụm từ “Luật sư của Quỷ”, nên tôi phải giải thích ngay từ đầu.

3. Chiến lược thứ hai có thể hơi khó do chúng ta đôi khi cảm thấy hơi khó chịu khi phải bộc lộ ý nghĩ của mình với người khác, hoặc đơn giản chúng ta không tìm thấy người có đủ kiến thức để đảm nhiệm vai trò “Luật sư của Quỷ”. Trong trường hợp như vậy, hãy tưởng tượng chúng ta đang trong một nhóm thảo luận. Giả sử những kẻ thù trong nhóm thảo luận đang cố thuyết phục chúng ta mua cổ phiếu mà chúng ta rất quan tâm (hoặc

Tư duy như những nhà đầu tư vĩ đại

khuyến chúng ta tiếp tục giữ cổ phiếu đã mua). Nhiệm vụ của chúng ta là tìm ra những ý kiến phản bác đề xuất của họ. Nói cách khác, bằng cách đặt bản thân vào vị trí đối lập với điều mình tin hoặc đang muốn làm, chúng ta có thể tự biến mình thành “Luật sư của Quỷ”. Chỉ khi nào hoàn thành cả hai cột trên tờ giấy, chúng ta mới có thể có được một quyết định công bằng và đầy lý trí.

Chương 7



“KIẾN THỨC NÔNG CẠN HIỂM HỌA KHÔN LƯỜNG” (LỆCH LẠC DO TÌNH HUỐNG ĐIỂN HÌNH)

Trước kia, có một nhà nghiên cứu từng chặn người qua đường và hỏi họ có muốn tham gia một cuộc điều tra ngắn hay không. Ông ta chỉ có một câu hỏi duy nhất: “Trước tiên, tôi cho bạn biết Tony là một anh chàng cao ráo, chín chu và thích huyết sáo các bản nhạc cổ điển. Câu hỏi của tôi là: Tony sẽ trở thành công chức nhà nước hay nghệ sĩ dương cầm?”.

Câu hỏi này sau đó được sử dụng rất nhiều lần trong các dự án nghiên cứu tại nhiều nước trên thế giới. Vậy câu trả lời nào được những người qua đường lựa chọn nhiều nhất: Công chức nhà nước hay nghệ sĩ dương cầm hòa tấu?

Nếu lựa chọn nghệ sĩ dương cầm hòa tấu là nghề nghiệp thích hợp nhất với Tony, bạn sẽ nằm trong nhóm đa số những người trả lời câu hỏi. Có một lý do khá thuyết phục giải thích vì sao lại có nhiều người chọn phương án thứ hai. Hơn thế nữa, hầu hết mọi người còn vô thức đưa ra câu trả lời tương tự cho nhiều tình huống xuyên suốt cuộc đời mình.

Chúng ta được hỏi liệu Tony sẽ trở thành công chức nhà nước hay nghệ sĩ dương cầm, và không có thêm lựa chọn nào khác được đưa ra. Nhằm hỗ trợ quá trình lựa chọn, nhà nghiên cứu cung cấp cho chúng ta ba thông tin:

- Tony là anh chàng cao ráo.
- Tony là người chín chu.
- Tony thường huýt sáo các bản nhạc cổ điển.

Có vẻ đây là toàn bộ thông tin mà chúng ta có, chính vì vậy chúng ta dồn sự chú ý vào thông tin thứ ba “Tony thường huýt sáo các bản nhạc cổ điển”. Tuy nhiên, một tay cờ bạc giàu kinh nghiệm sẽ dồn toàn bộ tiền đặt cược vào phương án Tony sẽ trở thành một công chức nhà nước, chứ không phải nghệ sĩ dương cầm. Tại sao lại như vậy?

Câu trả lời rất đơn giản: Trong một quốc gia, thậm chí trên toàn thế giới, số lượng nghệ sĩ dương cầm rất ít. Ngược lại, số công chức ở tất cả các quốc gia thì hàng ngàn hàng vạn. Do đó, nếu bỏ qua ba thông tin được đưa ra và chỉ tập trung vào xác suất, chúng ta sẽ nghiêng về phương án công chức nhà nước. Như vậy, xác suất đúng của chúng ta cao hơn nhiều. Tất nhiên, trong trường hợp đặc biệt, có thể chúng ta sai. Tuy nhiên, trong suốt cuộc đời mình, nếu biết cách đưa ra những lựa chọn tương tự dựa trên xác suất, cơ hội lựa chọn chính xác của chúng ta sẽ rất cao.

Vậy thì tại sao nhiều người trong chúng ta lại lựa chọn sai? Một lần nữa, câu trả lời rất đơn giản. Chúng ta bỏ quên xác suất và lựa chọn dựa trên manh mối mà chúng ta cho là đặc trưng của một nghệ sĩ dương cầm: Tony thường huýt sáo những bản nhạc cổ điển. Nghệ sĩ dương cầm hòa tấu tất nhiên phải chơi nhạc cổ điển và luôn yêu công việc của bản thân. Tuy nhiên, nhiều công chức nhà nước cũng thích nhạc cổ điển, thế nên việc họ thích huýt sáo những bản nhạc cổ điển cũng là điều hết sức bình thường. Do đó, thích huýt sáo nhạc cổ điển chẳng giúp ích gì cho việc lựa chọn câu trả lời của chúng ta, đặc biệt khi chúng ta được hỏi nghề nào thích hợp nhất với Tony.

Trong khoa học điện toán, có một quá trình được gọi là tự nghiệm học (heuristics), trong đó một chương trình sẽ cố gắng tự học hỏi thông qua kinh nghiệm của chính nó. Trên thực tế, đây chỉ là quá trình mô phỏng lại cách thức học hỏi của con người nhằm chống chọi với thế giới xung quanh. Chúng ta giải quyết hầu hết các vấn đề bằng cách tự nghiệm học đánh giá (Judgemental Heuristics). Trong hệ thống thuật ngữ phi kỹ thuật, nó còn được gọi là “Quy tắc ngón tay cái” hoặc “đường tắt”, được sử dụng để đơn giản hóa các quyết định phức tạp. Thông thường, những “đường tắt” này luôn tỏ ra hữu dụng và phát huy hiệu quả. Tuy nhiên, chúng cũng có thể đẩy chúng ta tới sai lầm.

Đôi khi, nhiều quy tắc ngón tay cái này được chúng ta sử dụng một cách có ý thức. Một ví dụ điển hình là quy tắc được phổ biến bởi Benjamin Graham: Một cổ phiếu với tỷ lệ giá trên lợi nhuận (p/e) dưới 15 lần đại diện cho giá trị chấp nhận được. Tuy nhiên, nhiều quy tắc ngón tay cái lại được sử dụng một cách vô thức. Dù có ý thức hay vô thức, chúng đều là những quy tắc khiến chúng ta mắc phải những sai lầm trong đánh giá.

Một trong những quy tắc ngón tay cái vô thức đẩy chúng ta vào rắc rối có tên gọi Lệnh lạc do tính hướng điển hình (Representativeness), theo như thuật ngữ học thuật. Trong tính hướng phải đưa ra đánh giá về một thứ nào đó, Lệnh lạc do tính hướng điển hình xuất hiện khi chúng ta nghĩ tới một tính hướng khác giống với hiện tại ở một vài khía cạnh, và sẽ đưa ra đánh giá dựa trên một đặc điểm đó. Cách làm này sẽ dẫn đến một đánh giá thiếu hiệu quả nếu đặc điểm được sử dụng không đóng vai trò quyết định đối với kết quả của tính hướng mà chúng ta đang cân nhắc. Trong những tính hướng phức tạp và bất ổn chẳng hạn như đầu tư, lệnh lạc do tính hướng điển hình xuất hiện thường xuyên hơn chúng ta tưởng.

Các nghiên cứu về lệnh lạc do tính hướng điển hình cho thấy tất cả chúng ta đều có xu hướng nhìn thấy sự giống nhau giữa các tính hướng, dù trên thực tế chúng có rất ít hoặc không có điểm nào giống nhau. Chúng ta làm điều này bằng cách sử dụng phép so sánh tương đồng. Khi phải đối mặt với

một tình huống mới, tâm trí chúng ta sẽ gọi lại một hồi ức trong quá khứ, giống với tình huống hiện tại ở một vài khía cạnh nào đó. Đó là lý do vì sao, đối với những người được đào tạo bài bản về tư duy logic, họ luôn cảnh giác cao độ bất cứ khi nào phép so sánh tương đồng được sử dụng để bào chữa hoặc chứng minh cho một vấn đề nào đó.

Dưới đây là hai cách phổ biến nhất, trong đó lệch lạc do tình huống diễn hình khiến chúng ta đưa ra những đánh giá thiếu hiệu quả:

- Khi quá chú trọng vào những điểm tương đồng giữa các tình huống, và bỏ qua xác suất của các kết quả có khả năng xảy ra.
- Khi chúng ta tập trung vào những điểm tương đồng tới mức coi nhẹ hoặc bỏ qua những yếu tố thực sự đóng vai trò quyết định tới kết quả của tình huống.

Ví dụ, Jason rất thích thị trường kỳ hạn. Anh ta muốn trở thành một thương nhân toàn thời gian, nên quyết định tiết kiệm tiền làm vốn đặt cọc. Lachlan, bạn của Jason, học cùng trường cấp ba và đại học với Jason, cũng đạt được điểm số ngang bằng Jason trong cùng một số môn. Bố của Lachlan rất giàu và cho con trai mình một khoản tiền để tham gia giao dịch kỳ hạn. Trong khi Jason đang tiết kiệm tiền thì Lachlan đã kiếm được vài triệu USD từ giao dịch kỳ hạn.

Nếu chúng ta hỏi Jason nghĩ sao về cơ hội thành công của mình trên thị trường giao dịch kỳ hạn, chắc hẳn anh ta sẽ nhìn vào trình độ học vấn và thành công của Lachlan để kết luận rằng, cơ hội của anh ta rất lớn. Khi đọc tới đây, sẽ có rất nhiều người đồng tình với đánh giá của Jason. Tuy nhiên, theo xác suất cơ bản (base rate), hoặc theo kinh nghiệm thực tế, có tới 90% số thương nhân kỳ hạn bị lỗ vốn. Hơn thế nữa, kinh nghiệm chỉ ra rằng thành công trên thị trường kỳ hạn không liên quan gì tới trình độ học vấn hay trí thông minh. Nếu được yêu cầu đánh giá về cơ hội của Jason, dự đoán tốt nhất có thể đưa ra là anh ta chỉ có 10% cơ hội thành công, còn câu trả lời tốt nhất cho câu hỏi của Jason là anh ta sẽ không thành công.

Nguy hiểm hơn, dù biết tỷ lệ cơ bản là bao nhiêu, song những cạm bẫy tình huống điển hình khiến chúng ta nghĩ “chắc nó trừ mình ra”. Trong tài chính hành vi, hiện tượng này còn được biết đến với tên gọi Tự tin thái quá, mà chúng ta đã cùng nhau tìm hiểu trong chương 2 và chương 3 của cuốn sách này. Cảnh báo nguy hiểm về thị trường giao dịch kỳ hạn có ở khắp mọi nơi và có tới 9/10 quyền chọn cuối cùng trở thành những mớ giấy lộn vô giá trị. Ấy thế mà, mỗi năm vẫn có hàng sa số kẻ non kinh nghiệm mạo hiểm tham gia giao dịch kỳ hạn, với niềm tin sắt đá rằng bằng trí thông minh, những kiến thức đã đọc hoặc phương pháp làm giàu đã đầu tư, họ sẽ kiếm được tiền. Một trong những ví dụ đáng buồn nhất về tình trạng này là câu chuyện của quỹ đầu cơ Mỹ mang tên Quỹ Quản lý vốn dài hạn (LTCM). Dù sở hữu những kỹ năng siêu việt cùng kiến thức uyên thâm của đội ngũ chuyên gia trong lĩnh vực đầu tư, trong đó có những người từng đoạt giải Nobel, song LTCM vẫn không thoát khỏi tỷ lệ cơ bản.

Cứ mỗi khi thị trường tăng giá, lại xuất hiện vô số ví dụ điển hình về cạm bẫy tình huống điển hình. Quả thực, lệch lạc do tình huống điển hình là một trong những động lực thúc đẩy bong bóng đầu cơ phát triển. Lựa chọn cổ phiếu là một trong những quá trình bị ảnh hưởng nhiều nhất bởi loại lệch lạc này. Thông thường, mỗi đợt tăng giá của thị trường đều do một vài cổ phiếu vô cùng thành công chi phối. Những cổ phiếu này ban đầu giá rất thấp, nhưng chỉ sau một vài năm, giá của chúng đã tăng gấp 5, 10, 20, thậm chí 100 lần hoặc nhiều hơn nữa.

Một trong những ví dụ nổi bật và nổi tiếng nhất về hiện tượng này là cổ phiếu của tập đoàn khai khoáng Fortescue Metals Group, trong giai đoạn từ năm 2003 đến 2007. Năm 2003, trong ngày đầu tiên niêm yết cổ phiếu trên sàn chứng khoán, cổ phiếu của Fortescue Metals Group được bán với giá 2,65 cent/cổ phiếu. Mức giá này được duy trì cho đến năm 2005, khi cổ phiếu đạt đỉnh 55,5 cent, tăng gần 21 lần so với mức giá ban đầu. Nếu một người bỏ 10.000 USD đầu tư vào cổ phiếu của Fortescue Metals Group trong ngày đầu niêm yết, 19 tháng sau, anh ta đã có trong tay 209.434 USD.

Đến lúc này, với những nhà đầu tư thiếu kinh nghiệm, họ sẽ cho rằng đã quá muộn để bỏ tiền mua cổ phiếu của Fortescue. Sau cùng, họ cho rằng chẳng cổ phiếu nào tăng giá mãi được, bởi “Làm gì có cái cây nào cao tận trời”. Thế là họ quay sang tìm kiếm những cổ phiếu giống cổ phiếu của Fortescue. Họ tìm thấy một công ty khác, vừa mới bắt đầu khai thác mỏ mới. Bản cáo bạch thậm chí còn ám chỉ công ty này sẽ phát triển theo mô hình của Fortescue.

Kết quả thật dễ đoán, những nhà đầu tư này mất toàn bộ hoặc phần lớn số tiền đầu tư vào công ty mới. Tôi có thể cam đoan kết quả chắc chắn sẽ như vậy bởi tỷ lệ cơ bản cho thấy đa số các công ty mới thành lập đều gặp thất bại. Fortescue Metals Group là một ngoại lệ, sự thành công của công ty này có lẽ bắt nguồn từ nhiều yếu tố, chứ không chỉ đơn thuần là một công ty khai khoáng.

Trong khi những chàng “lính mới” lỗ nặng vì đầu tư vào công ty khai thác mỏ khác, thì đến giữa năm 2008, cổ phiếu của Fortescue đạt đỉnh 13,15 USD/cổ phiếu, và nhà đầu tư gan dạ bỏ 10.000 USD mua cổ phiếu năm 2003 giờ đây có gần 4 triệu USD. Rõ ràng, Fortescue Metals Group là một trường hợp vô cùng đặc biệt. Nếu quá tập trung vào yếu tố Fortescue Metals Group là một công ty khai khoáng, chúng ta sẽ bỏ qua những yếu tố quan trọng thực sự làm nên thành công của nó.

Bây giờ, hãy làm một bài kiểm tra nhỏ, để xem các bạn đã bao giờ vướng phải những cạm bẫy dưới đây hay không:

- Tôi được biết WD Gann vừa kiếm được 50 triệu USD từ hoạt động giao dịch. Tôi có thể trở thành một thương nhân thành công bằng cách học theo phương pháp của ông ta.
- Thị trường hiện tại bắt đầu đi xuống, giống với cuộc Đại Khủng hoảng năm 1929, và kéo theo nó là một cuộc suy thoái dài. Tôi sẽ giải quyết toàn bộ số cổ phiếu của mình trước khi quá muộn và chuyển sang mua trái phiếu.

- Cổ phiếu của Brick and Tiles Limited tăng tới 200%. Wall and Roofs Limited cũng là một công ty giống với Brick and Tiles, nhưng chưa phát triển. Vậy thì tôi sẽ mua cổ phiếu của Wall and Roofs thay cho Brick and Tiles.
- Hàng xóm của tôi mới mua một chiếc BMW bằng tiền lời cô ta kiếm được từ việc sửa sang căn nhà cũ và bán nó. Tôi cũng phải làm thế mới được.
- Jack Cleever đã phát triển Cyberspace Limited thành một công ty lớn. Giờ đây, ông ta chuyển sang phát triển một công ty gia đình đang gặp khó khăn. Tôi sẽ đầu tư vào công ty đấy.

Tất cả các tình huống trên đây là những ví dụ về việc ra quyết định dựa trên so sánh bề ngoài và bỏ qua tỷ lệ cơ bản.

TỔNG KẾT

Lệch lạc nhận thức do tình huống diễn hình xuất hiện khi chúng ta sử dụng một sự vật sự việc nào đó có vẻ bề ngoài tương đồng làm căn cứ cho việc ra quyết định. Chúng ta có xu hướng tìm kiếm sự tương đồng ở những nơi chúng không tồn tại hoặc không có ý nghĩa. Cách làm này khiến chúng ta đánh giá sai các khả năng và rủi ro, do chúng ta đã vô tình bỏ qua tỷ lệ cơ bản. Bất cứ khi nào phải đối mặt với các tình huống lựa chọn khó khăn, trong khi bản thân có rất ít hoặc không có thông tin hữu ích, đừng dùng cảm giác, hãy tính toán khả năng hoặc xác suất xảy ra của các lựa chọn. Hãy tìm kiếm những số liệu thống kê xác thực và sử dụng chúng làm căn cứ tính xác suất.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Bây giờ, sau khi đã hiểu lệch lạc nhận thức “lệch lạc do tình huống điển hình” là gì, hãy luyện cho mình thói quen luôn luôn tự vấn bản thân: Tỷ lệ cơ bản của tình huống đó là bao nhiêu? Xây dựng thói quen đòi hỏi rất nhiều nỗ lực và sự tập trung, do đó không phải việc dễ dàng. Các bạn có thể dùng cách viết ra một tờ giấy ghi nhớ, rồi dán lên màn hình máy tính lời nhắc nhở: “Đã hỏi bản thân tỷ lệ cơ bản của ít nhất một việc phải làm trong ngày hôm nay chưa?”. Hãy để nó trên màn hình một tháng và cố gắng biến nó thành thói quen.

2. Chúng ta dễ dàng nhìn thấy lệch lạc do tình huống điển hình ở người khác, nhưng ở bản thân thì không. Để phát triển độ nhạy bén của bản thân đối với những sai lầm liên quan tới lệch lạc do tình huống điển hình, hãy cảm nhận nó trong từng lời nói và hành động xung quanh. Tuy nhiên, vạch trần hay giảng giải nó cho người khác có thể không phải là một ý kiến hay, do đó chúng ta có thể công khai tìm hiểu về tỷ lệ cơ bản bằng cách đặt câu hỏi: Với một sự vật sự việc nào đó, có bao nhiêu thứ tương đồng được sử dụng để biện hộ cho quyết định vừa đưa ra? Công việc của chúng ta là nhìn xem khi nào những người xung quanh bắt đầu bỏ qua tỷ lệ cơ bản, bằng cách này chúng ta có thể hiểu nắm chắc thời điểm bản thân mình cũng làm điều tương tự.

3. Nên tập cho mình thói quen định lượng mọi thứ. Hãy giả định chúng ta muốn bắt đầu một công việc kinh doanh mới. Bước một, tìm kiếm các số liệu thống kê từ chính phủ, trong đó cho thấy số doanh nghiệp mới thành công hoặc thất bại trong 2, 5 hoặc 10 năm đầu tiên. Đó chính là tỷ lệ cơ bản. Bước hai, làm rõ nguyên nhân thất bại của các doanh nghiệp, cố gắng hiểu và tránh không mắc phải những sai lầm đó. Thêm một ví dụ nữa, giả sử chúng ta thấy rất nhiều doanh nghiệp mới thành lập làm ăn suôn sẻ, và

có ý định đầu tư vào một vài trong số đó. Bước thứ nhất, tìm kiếm thông tin. Cụ thể, đặt câu hỏi: Trong quá khứ, bao nhiêu doanh nghiệp mới thành công và bao nhiêu gặp thất bại? Một câu hỏi nữa: Liệu tỷ lệ thành công và thất bại có giống nhau trong mọi loại hình thị trường hay không? Vâng, trả lời những câu hỏi này chẳng dễ chút nào, song đó là điều mà những nhà đầu tư vĩ đại thường xuyên làm, để từ đó họ có thể phát triển những kỹ năng đánh giá phi thường. Nếu đầu tư mà bỏ qua tỷ lệ cơ bản, thị trường sẽ dạy cho chúng ta nó là cái gì, và học phí phải trả cho bài học đó được gọi là các khoản lỗ.

Chương 8



“LÊN TỚI CHẮC CHẮN MẶT SẮP” (ẢO TƯỢNG CỦA TAY ĐÁNH BẠC)

Khi chương này lần đầu đăng tải trên tạp chí Shares, tháng 10/2010, tôi đã viết như sau:

Đầu năm 2000, thời điểm bong bóng công nghệ và Internet thập niên 1990 đạt đỉnh, kiếm tiền từ thị trường chứng khoán quả thực là công việc vô cùng dễ dàng. Tuy nhiên, kể từ đó trở đi, công việc đó ngày một khó khăn hơn. Mặc dù thị trường thế giới đã đạt đỉnh mới vào giữa năm 2001, song nó đòi hỏi chúng ta phải có kỹ năng điều luyện để lựa chọn cổ phiếu một cách chính xác. Tới nửa cuối năm 2001, thị trường bắt đầu đi xuống, đe dọa đánh bật hầu hết các nhà đầu tư mới chấp chững vào nghề trong thập niên 1990. Tuy nhiên, đến đầu năm 2002, thị trường bất ngờ lấy lại sinh khí, song không kéo dài và quay đầu giảm lần nữa vào tháng 3/2003. Tới lúc này, nhiều nhà đầu tư trong thập niên 1990 hoặc bị đánh bật khỏi thị trường chứng khoán, hoặc phải ôm những khoản lỗ lớn.

Kể từ tháng 3/2003, thị trường chứng khoán Australia liên tục tăng vô cùng mạnh mẽ và ổn định. Đó là khoảng thời gian tuyệt vời để đầu

tư hết vốn vào thị trường chứng khoán. Song nhiều nhà đầu tư cá nhân vẫn còn xa mới có thể “đầu tư hết vốn” vào thị trường chứng khoán, thậm chí nhiều người vẫn đứng trước nguy cơ bị loại khỏi cuộc chơi.

Tôi chắc rằng khi đọc hết đoạn viết này, bạn sẽ giật mình không biết tôi sẽ viết như thế nào về tình hình hiện tại.

Làn sóng tăng giá của thị trường chứng khoán Australia trong thời gian qua chủ yếu là nhờ sự bùng nổ của ngành khai khoáng, bắt đầu từ năm 2003. Trong 5 năm, hầu hết mọi người đều có thể dễ dàng kiếm tiền từ thị trường chứng khoán. Người Australia cảm thấy mình giàu có hơn và đắm chìm trong các khoản nợ. Tuy nhiên, những triệu chứng báo trước một cơn đại khủng hoảng, điển hình là vụ bê bối cho vay dưới chuẩn ở Mỹ và nhanh chóng biến dạng thành khủng hoảng tài chính toàn cầu, đã bắt đầu xuất hiện từ năm 2007. Đầu năm 2008, làn sóng tăng giá đột ngột chấm dứt khi thị trường giảm tới hơn 40%, và nhiều nhà đầu tư nổi tiếng bỗng chốc lâm vào cảnh phá sản. Sự lao dốc của thị trường giá xuống đe dọa đánh bật hầu hết các nhà đầu tư mới vào nghề trong thập niên 2000 ra khỏi cuộc chơi. Và như thường lệ, họ nhận được một bài học vô cùng đắt giá rằng nền kinh tế của Australia nói riêng và kinh tế thế giới nói chung luôn vận hành theo những chu kỳ. Giờ đây, trong năm 2013, hầu hết những nhà đầu tư bắt đầu chơi chứng khoán trong thập niên 2000 hoặc bị đánh bật khỏi thị trường hoặc vẫn đang ôm những khoản lỗ kinh hoàng.

Kể từ giữa năm 2012, thị trường chứng khoán Australia liên tục tăng trưởng mạnh mẽ và ổn định. Đây là khoảng thời gian vô cùng tuyệt vời để đầu tư vào thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, nhiều nhà đầu tư cá nhân vẫn còn xa mới có thể “đầu tư hết vốn” vào thị trường chứng khoán. Vào thời điểm tháng 1/2013, khi tôi viết bài này, nhiều nhà đầu tư vẫn đứng trước nguy cơ bật bãi khỏi thị trường, dù một vài người vẫn cố lê lét trở lại thị trường chứng khoán.

Chẳng phải thật thú vị khi thấy lịch sử lặp lại theo cách này hay sao? Có nhiều cách giải thích phức tạp về hành vi này. Một trong những cách giải thích phổ biến hơn cả là sự áp dụng thiếu chính xác quy tắc số lớn (Law of

the Large numbers), còn được biết đến với cái tên “Luật cân bằng” (Law of average), hoặc hiểu sai quy luật phục hồi trung bình (Mean Reversion). Nó còn được gọi là hiện tượng “ảo tưởng của tay đánh bạc” (Gambler’s Fallacy). Dưới đây là cách thức hoạt động của hiện tượng này:

Tưởng tượng rằng tôi đang thực hiện một bài diễn thuyết về tài chính hành vi. Tôi tung một đồng xu, và nó liên tục ra mặt ngửa, ngửa, ngửa, ngửa, rồi lại ngửa. Đến lúc này, tôi nhờ một khán giả bên dưới, tạm gọi là cô Sally, đánh cược xem lần tới đồng xu sẽ ra mặt nào. Như thường lệ, Sally chọn mặt sấp trong lần tung đồng xu tiếp theo. Đặt cược của Sally chính là “ảo tưởng của tay đánh bạc”.

Nên biết rằng dù một đồng xu bị tung rất nhiều lần, kết quả vẫn tương đương nhau đối với cả mặt sấp và mặt ngửa. Hiện tượng này được tìm thấy rất nhiều trong tự nhiên cũng như trong hoạt động của con người. Đây cũng là một ý tưởng vô giá, bởi nó cho phép chúng ta đưa ra những kết luận hữu ích về thế giới từ những dẫn chứng tiêu biểu rút ra từ tổng thể. Tuy nhiên, điều then chốt là ý tưởng này phát huy hiệu quả, khi và chỉ khi, chúng ta có một số lượng dẫn chứng đủ lớn, thì từ đó mới có thể tính toán bố cục tổng thể một cách chính xác và hợp lý. Đây chính là quy tắc số lớn và là nền tảng của thuật xác suất thống kê.

Nếu chúng ta nói với Sally năm lần tung đồng xu trước đưa ra mặt ngửa, bằng trực giác cô ta sẽ đánh cược rằng lần tới nhất định là mặt sấp. Đây chính là lúc trực giác khiến Sally, và hầu hết những người khác, phải thất vọng. Sai lầm của Sally là cho rằng quy tắc số lớn cũng áp dụng với những trường hợp ít dẫn chứng - ảo tưởng của tay đánh bạc. Câu trả lời mà Sally đáng lẽ nên đưa ra, đó là lần tung đồng xu tới, đều có thể là mặt sấp hoặc mặt ngửa, do đó không thể đặt cược trong trường hợp này.

Một ví dụ khác, một anh chàng tên là Peter đang thiết kế lại gian bếp. Peter muốn lát đá hoa bức tường phía trên chậu rửa và chặn đế bát đĩa, và anh ta cần 100 viên đá. Peter nảy ra ý tưởng sẽ tạo ra một bức tường hoa văn ngẫu nhiên với ba loại đá có màu khác nhau. Đến lúc này, Peter nhớ ra mình có thể dùng bảng tính Excel để tính toán số lượng ngẫu nhiên các loại đá. Anh

ta đã làm như vậy và sau đó xếp 100 viên đá hoa ra sàn để xem kết quả. Tuy nhiên, khi nhìn lại hoa văn, Peter nhận ra một vài chỗ có tới ba hoặc nhiều viên đá đồng màu đứng cạnh nhau. Peter nghĩ chắc hẳn mình tính nhầm chỗ nào đó trên Excel, bởi đây không thể gọi là mẫu hoa văn ngẫu nhiên, thế là anh ta sắp xếp lại các viên đá và bỏ đi những phần có gạch trùng nhau.

Tới đây, Peter rõ ràng đã có được mẫu hoa văn ngẫu nhiên mà anh ta muốn như lúc đầu. Như vậy, bất cứ mẫu ngẫu nhiên nào cũng có vài đường có màu hoặc số trùng nhau, hoặc mặt sắp và mặt ngửa.

“Ảo tưởng của kẻ đánh bạc” khá phổ biến trên thị trường chứng khoán, và các nhà đầu tư chuyên nghiệp cũng như cá nhân là những người rất dễ mắc căn bệnh này. Thứ Ba, ngày 31 tháng 8 năm 2004, ngày cuối cùng các công ty báo cáo kết quả kinh doanh trong năm tài chính 2003-2004, Tạp chí Australian Financial Review đăng tải một bài báo với dòng tít “Cổ tức hào phóng một cách khó hiểu”, trong đó trích dẫn bình luận các nhà phân tích chuyên nghiệp và các nhà quản lý quỹ. Nguyên văn bình luận của họ là tăng trưởng lợi nhuận dài hạn của doanh nghiệp trung bình dao động trong khoảng 7,7%, do đó nếu năm trước tăng trưởng lợi nhuận cao hơn mức trung bình này, thì năm sau tăng trưởng có thể sẽ chậm lại. Do đó, họ kết luận các công ty đang cố làm hài lòng nhà đầu tư bằng cách trả cổ tức cao hơn. Hầu hết mọi người đồng tình với nhận định này, song một lần nữa trực giác lại khiến chúng ta thất vọng.

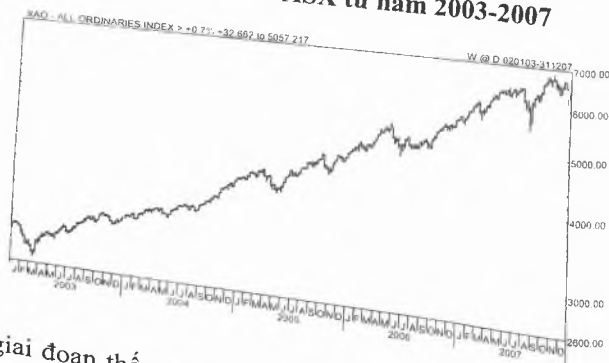
Bình luận trên là ví dụ đúng nghĩa nhất về “Ảo tưởng của kẻ đánh bạc”. Quy luật phục hồi trung bình cho rằng sau một khoảng thời gian tăng trưởng dài hơi và mạnh mẽ, lợi nhuận tương lai sẽ trở về gần bằng với mức trung bình. Tuy nhiên, nó không hề ám chỉ lợi nhuận của năm tiếp theo, hay của bất cứ một năm đơn lẻ nào, sẽ thấp hơn mức trung bình dài hạn. Trên thực tế, quy luật phục hồi trung bình không nói rõ lợi nhuận trong năm tiếp theo sẽ cao hơn hay thấp hơn năm trước. Chính vì vậy, khoảng thời gian hai năm là dẫn chứng quá nhỏ để áp dụng hiệu quả quy luật phục hồi trung bình. Quy luật này chỉ hoạt động hiệu quả trong những giới hạn chung và phải trải qua một khoảng thời gian dài.

“Ảo tưởng của kẻ đánh bạc” là một trong những yếu tố ảnh hưởng mạnh mẽ tới lòng quyết tâm của các nhà đầu tư cá nhân, những người luôn cảm thấy bản thân đứng ngoài cuộc mọi diễn biến của thị trường chứng khoán, ngay cả khi làn sóng tăng giá trên thị trường đang diễn ra khá suôn sẻ. Lấy lý do thị trường đã tăng quá mạnh - như đã nói, trong suốt 2 năm - họ thờ dài và kết luận giờ đã quá muộn bởi thị trường đang có xu hướng đi xuống.

Đây là lý do được các nhà đầu tư áp dụng cho cả các cổ phiếu riêng lẻ nói riêng và thị trường nói chung. Mỗi ngày trên khắp đất nước, có vô số các nhà đầu tư vô tình đọc một báo cáo nào đó về cổ phiếu của một công ty lớn vừa tăng giá mạnh trong vài năm. Họ lại thờ dài và kết luận giờ đã quá muộn để mua vào - và họ càng bỏ lỡ nhiều hơn.

Lối tư duy như thế khiến các nhà đầu tư bỏ qua nhiều cơ hội béo bở. Biểu đồ Chỉ số chứng khoán Australia (ASX), từ năm 2003 đến 2007 (xem hình 8.1), cho thấy trong làn sóng tăng giá mạnh mẽ kéo dài trong suốt ba năm từ 2003 đến 2005, “Ảo tưởng của kẻ đánh bạc” khiến các nhà đầu tư chậm chân tới hơn hai năm, trong khi thị trường năm sau luôn kết thúc cao hơn năm trước.

Hình 8.1, Chỉ số ASX từ năm 2003-2007



Trong giai đoạn thống kê ngắn ngủi kéo dài hơn 100 năm, tính từ thời điểm chúng ta bắt đầu có số liệu thống kê, có rất nhiều ví dụ - cả trên thị trường chứng khoán Australia lẫn nước ngoài - cho thấy một thời gian dài trước khi quay trở lại mức trung bình của thị trường giá giảm, thị trường

bao giờ cũng tăng trưởng rất mạnh. Đây cũng là một dẫn chứng thuyết phục chứng minh cho lý thuyết về sự ảo tưởng của kẻ đánh bạc, bởi nếu thị trường năm trước tăng, thì rất khó - nếu không muốn nói là không thể - kết luận rằng thị trường năm sẽ giảm hoặc thậm chí tăng trưởng chậm hơn năm trước.

Vậy từ đâu lại có câu nói “không có cái cây nào mọc tới tận trời”? Nói cách khác, không thị trường hoặc doanh nghiệp cá nhân nào có thể tăng trưởng với tốc độ cực nhanh trong một khoảng thời gian dài. Một điều hiển nhiên là: Một người bắt buộc phải khởi nghiệp với một công ty nhỏ và mỗi năm lại mở rộng quy mô của nó lên gấp đôi. Sau một khoảng thời gian, công ty sẽ đạt quy mô lớn hơn cả thị trường quốc gia, thậm chí cả thị trường thế giới. Tuy nhiên, luận điểm trên đây không có nghĩa một thị trường hay một công ty cá nhân có thể mãi mãi tăng trưởng với tốc độ chóng mặt. Nhận định chính xác nhất cho tình huống này theo tôi là của tác giả Hersh Shefrin, trong cuốn sách mang tựa đề Vượt qua sợ hãi và lòng tham (Beyond Greed and Fear), dành cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp:

Các nhà chiến lược có xu hướng vướng vào **ẢO TƯỚNG CỦA KẺ ĐÁNH BẠC**, là một hiện tượng trong đó con người dự đoán thiếu hợp lý về sự đảo ngược [của một xu hướng]... Vậy thực chất Quy luật phục hồi trung bình ám chỉ điều gì về những dự đoán theo sau hiệu suất hoạt động trên trung bình? Nó ám chỉ rằng hiệu suất hoạt động trong tương lai sẽ dần tiệm cận mức trung bình, chứ không phải sẽ thấp hơn mức trung bình để thỏa mãn Luật Cân bằng (Law of Averages).

Mỗi khi thị trường xuất hiện làn sóng tăng giá, các nhà dự báo lại thi nhau dự đoán rằng xu hướng tăng sẽ sớm chấm dứt. Còn giới tài chính thì mô tả tình huống này “Tăng trong nghi ngờ” (Climbing the Wall of Worry)¹.

Mọi đợt tăng giá có thể chấm dứt vào bất cứ thời điểm nào, song có một sự thật đó là chúng ta đầu tư vào các công ty, chứ không phải vào thị trường. Những công ty hùng mạnh có thể liên tục tăng trưởng với tỷ lệ cao trong một thập niên hoặc lâu hơn. Tốc độ tăng trưởng này nhanh hay chậm tùy thuộc

1. Đây được là loại tăng khó chịu nhất trên thị trường chứng khoán. Mọi thứ vẫn bất ổn, sự sợ hãi vẫn còn, tương lai chưa rõ ràng. Nhưng bất chấp tất cả, chứng khoán vẫn tăng điểm.

vào tình hình sức khỏe của nền kinh tế, cũng như tùy thuộc vào mức độ vai trò của ngành kinh doanh của công ty trong nền kinh tế nói chung. Hình 8.2 (trang sau) là biểu đồ biểu diễn tăng trưởng dài hạn của công ty Woolworths.

Các nhà đầu tư thông minh không bao giờ cố gắng dự đoán sự đảo ngược của các xu hướng, đặc biệt nếu chỉ vì trước đó mọi thứ diễn ra suôn sẻ. Họ đầu tư vào những ngành kinh doanh vô cùng xuất sắc và gắn bó với chúng khi chúng phát triển. Nếu chẳng may ngành kinh doanh thất thế, họ sẽ bán cổ phiếu ngay lập tức và quay sang những ngành kinh doanh đang tăng trưởng khác. Trước kia thị trường có một câu nói: Xu hướng là bạn, anh ta đang nói to và rõ ràng với chúng ta rằng ảo tưởng của kẻ đánh bạc là một cạm bẫy, cần phải cảnh giác và tránh xa nó.

Hình 8.2: Giá cổ phiếu công ty Woolworths, từ năm 1993 đến 2013



TỔNG KẾT

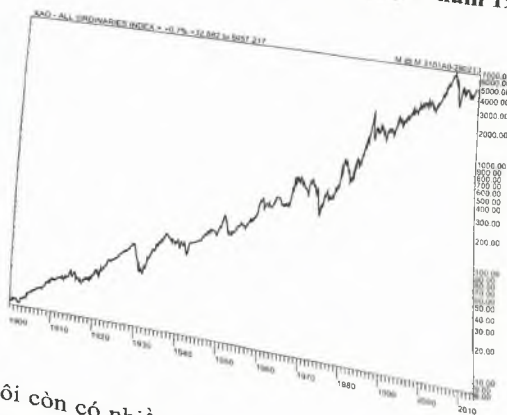
Ảo tưởng của kẻ đánh bạc xuất phát từ việc áp dụng một cách sai lầm Quy tắc số lớn với một lượng nhỏ dẫn chứng. Các nhà đầu tư mắc phải ảo tưởng này khi giả định một cách sai lầm rằng sau giai đoạn tăng trưởng mạnh, tất yếu sẽ là giai đoạn tăng trưởng yếu. Đầu tư vào các công ty xuất sắc và luôn nhớ rằng: Xu hướng là bạn.

CÁC CHIẾN LƯỢC

Chiến lược hữu hiệu nhất để đánh bại “Ảo tưởng của kẻ đánh bạc” đó là nhìn thị trường theo cách của các nhà đầu tư vĩ đại. Huyền thoại Ben Graham, người được coi là cha đẻ của phân tích chứng khoán, luôn luôn nhìn lại quá khứ ít nhất 10 năm trước khi đánh giá một công ty. Chính vì vậy, nếu một công ty đã niêm yết cổ phiếu trong khoảng thời gian 10 năm, tôi sẽ xem xét lợi nhuận và chia cổ tức của nó trong toàn bộ khoảng thời gian đó. Các bạn thì sao?

Trong phân tích biểu đồ và phân tích kỹ thuật, hầu hết mọi người đều nhìn vào bức tranh sáng sủa nhất trong ngắn hạn. Còn các nhà đầu tư vĩ đại, đây là biểu đồ dài hạn nhất mà họ có thể tìm được. Hình 8.3 dưới

Hình 8.3: Chỉ số chứng khoán Australia ASX, từ năm 1900 đến 2013



Ngoài ra, tôi còn có nhiều biểu đồ dạng này về thị trường chứng khoán Mỹ, Anh và Nhật Bản từ năm 1970 trở lại đây. Tôi phân tích dựa trên những biểu đồ này và thu hẹp dần tới bức tranh ngắn hạn.

Bước tiếp theo, tôi xem xét bức tranh 20 năm. (Xem hình 8.4, trang sau).

Hình 8.4: Chỉ số chứng khoán ASX, từ năm 1993 đến 2013



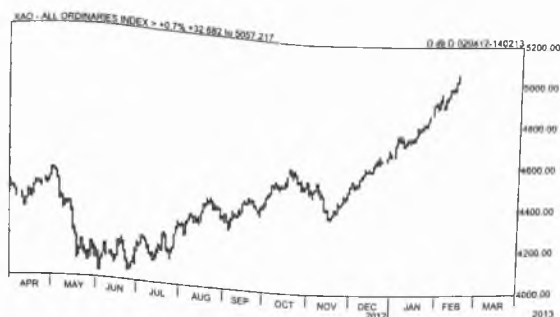
Sau đó, tôi thu hẹp xuống còn 5 năm (Hình 8.5)

Hình 8.5: Chỉ số ASX, từ năm 2008 đến 2013



Với tư cách là một nhà đầu tư, đây là khung thời gian tôi sử dụng để đưa ra chiến lược chi tiết trong ngắn hạn. Tuy nhiên, tôi thấy hầu hết các nhà đầu tư và gần như toàn bộ các thương nhân chỉ sử dụng duy nhất một loại biểu đồ như hình 8.6 trang kế bên.

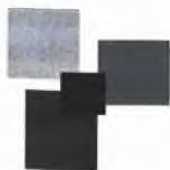
Hình 8.6: Chỉ số ASX, từ tháng 4/2012 đến tháng 2/2013



Bây giờ hãy tưởng tượng chúng ta đang làm việc với biểu đồ này, nhưng chưa hề nhìn tới những biểu đồ trước mà tôi đã sử dụng. Rõ ràng chúng ta không thể có cái nhìn toàn cảnh. Chúng ta nhìn thấy một xu hướng tăng vô cùng mạnh mẽ choán gần hết trục tung của biểu đồ. Nó dễ dàng khiến chúng ta vương phải “Ảo tưởng của kẻ đánh bạc”, bởi một cách vô thức, chúng ta nghĩ rằng sau một đợt tăng giá mạnh như vậy, thị trường sẽ đi xuống và quay trở về mức trung bình. Tuy nhiên, thứ chúng ta nhìn thấy mới chỉ là dữ liệu trong một năm, và xu hướng tăng này không lớn nếu tính theo phương diện lịch sử. Dĩ nhiên, sẽ có những sự điều tiết trong ngắn hạn, và một trong số đó có thể xuất hiện vào cuối biểu đồ này. Tuy nhiên, không có bất cứ thứ gì trên biểu đồ này nói rằng năm tới thị trường sẽ không tăng cao hơn nữa.

Đó chính là nguyên nhân vì sao việc tập hợp dữ liệu lịch sử càng nhiều càng tốt cho quá trình phân tích, cũng như nghiên cứu kỹ lưỡng chúng từ quá khứ cho tới hiện tại, lại đáng giá đến như vậy, bởi nó cung cấp một cái nhìn toàn cảnh và nhờ đó giúp chúng ta tránh không vương phải “Ảo tưởng của kẻ đánh bạc”.

Chương 9



“NHỮNG PHẦN THƯỞNG NGUY HIỂM” (CÙNG CỐ NGẪU NHIÊN)

Nicole chưa bao giờ đi xem đua ngựa, vì vậy lần này cô quyết định chấp nhận lời mời đi cùng một vài người bạn. Tất cả bọn họ đều không biết tý gì về đua ngựa cũng như cá cược. Trong vòng đua thứ nhất, Nicole quyết định đặt cược vào một con ngựa vì cô thích cái tên của nó. Thế là cô thắng gấp 10 lần số tiền cá cược.

Trong vòng đua tiếp theo, cô chọn một con ngựa khác có tên bắt đầu bằng chữ “P” và nó cũng giành chiến thắng, còn Nicole tiếp tục thắng gấp 7 lần số tiền cá cược. Một điều gì đó chợt lóe lên trong đầu Nicole. Nhận thấy không có con ngựa nào có tên bắt đầu bằng chữ “P” trong vòng đua thứ 5 và thứ 6, Nicole quyết định không đặt cược. Trong vòng đua cuối, Nicole thấy một con ngựa có tên bắt đầu bằng chữ “P” và đặt tiền vào nó. Tuy nhiên, con ngựa chỉ về thứ tư do bị vướng phải rào chắn. Giờ thì Nicole tin chắc cô đang có một ý tưởng vô cùng lớn, và vòng đua cuối chẳng qua chỉ là không may - con ngựa cô đặt cược đáng lý phải giành chiến thắng.

Trong suốt những tuần và những tháng tiếp theo, Nicole trở thành một con bạc thực thụ và liên tục đặt cược cho những con ngựa có tên bắt đầu

bằng chữ “P”. Thịnh thoàng cô thắng cược và thịnh thoàng vận may không đến với cô. Nhưng có một điều chắc chắn Nicole đã trở thành nạn nhân của Cùng cố ngẫu nhiên (random reinforcement). Cô ấy trở thành một kẻ nghiện cá cược và mê tín - rằng những con ngựa có tên bắt đầu bằng chữ “P” thường xuyên giành chiến thắng.

Cho đến đầu năm 2007 Nigel chưa hề sở hữu một cổ phiếu nào trong suốt cuộc đời mình. Tuy nhiên, chứng kiến bạn bè kiếm bộn tiền từ cổ phiếu, Nigel quyết định thử vận may. Một người bạn nói với anh cổ phiếu ngành khai khoáng thực sự hái ra tiền, vì vậy Nigel đã mua một vài cổ phiếu cùng loại với người bạn của mình. Giá cổ phiếu tăng gần như mỗi đêm. Chỉ trong hai tuần, giá cổ phiếu tăng tới 50%. Nigel liền bán chúng và dùng số tiền lời chiêu đãi bạn gái một kỳ nghỉ cuối tuần xa hoa.

Sau đó, Nigel lại mua thêm cổ phiếu khác trong ngành khai khoáng theo lời khuyên của bạn. Song Nigel không để ý một trong số những cổ phiếu họ vừa bán tiếp tục tăng cao hơn, trong khi cổ phiếu vừa mua chỉ tăng thêm chút ít rồi quay đầu giảm gần bằng với giá mua vào.

Nigel lo lắng hỏi ý kiến người bạn, anh này quả quyết điều này vẫn thường xuyên xảy ra, nhưng nhất định cổ phiếu sẽ tăng giá trở lại. Cổ phiếu quả thực có giảm thêm đôi chút, nhưng sau đó nhanh chóng tăng trở lại và Nigel lại kiếm được bộn tiền chỉ sau vài tuần.

Điều này lặp đi lặp lại trong suốt năm 2007. Thịnh thoàng cổ phiếu ngành khai khoáng của Nigel giảm thấp hơn giá mua vào, có lúc chỉ đôi chút, song bằng cách nào đó chúng luôn luôn tăng trở lại, hoặc anh ta có năng lực thoát khỏi tình hình khó khăn. Thế rồi, đến cuối năm đó, Nigel mua cổ phiếu của một công ty khai khoáng mới nổi. Nicole phải van vì tay mỗi giới bán chúng cho anh ta, đồng thời thuyết phục bạn gái, mẹ và anh trai hùn tiền với mình để có thể mua được nhiều cổ phiếu hơn.

Đầu năm 2008, khủng hoảng tài chính toàn cầu manh nha xuất hiện và thị trường chứng khoán sụp đổ, song các loại cổ phiếu khai khoáng vẫn bình an vô sự và miễn nhiễm với khủng hoảng. Nguyên nhân do thị trường đồn đại rằng kinh tế Trung Quốc sẽ tiếp tục tăng trưởng vô hạn và những gì đang xảy

ra trên thị trường tài chính phương Tây sẽ không may mắn ảnh hưởng tới nó. Cổ phiếu của Nigel giảm thấp hơn 30% so với giá anh mua vào. Mặc dù vậy, Nigel suy luận rằng những cổ phiếu trước đó đều tăng trở lại sau khi giảm giá, thế nên anh ta quyết định chờ đợi. Tuy nhiên, giá cổ phiếu càng ngày càng tuột dốc. Nigel sợ cứng người, chuyện này trước kia chưa từng xảy ra. Cuối cùng, Nigel không thể chịu đựng hơn nữa, anh quyết định bán cổ phiếu với giá chỉ bằng 22% số tiền đã bỏ ra để mua vào. Dù sao Nigel cũng may mắn bởi không vay một số tiền quá lớn để mua cổ phiếu, nếu không giờ này anh ta đã phá sản rồi.

Nigel cũng là một nạn nhân của sự củng cố ngẫu nhiên. Một cách vô thức, anh ta đã phá bỏ những quy tắc kinh điển trong giao dịch, những thứ giúp chúng ta tăng lãi và cắt lỗ. Trong quá khứ, Nigel từng nhiều lần được thưởng lớn nhờ găm cổ phiếu và bỏ qua giao dịch, điều đó dạy anh ta rằng phá bỏ những quy tắc kinh điển cũng chẳng làm sao cả. Nigel cũng tin tưởng một cách mê tín rằng cổ phiếu ngành khai khoáng chỉ có tăng lên mà thôi, xuất phát từ niềm tin sai lầm của thị trường rằng kinh tế Trung Quốc sẽ còn “mạnh hơn nữa”.

Củng cố ngẫu nhiên xuất hiện khi một ai đó nhận được phần thưởng một cách bất ngờ, tình cờ hoặc ngẫu nhiên. Người đó hy vọng hành động của mình sẽ mang lại kết quả, song kết quả đó xuất hiện khi nào thì họ hoàn toàn không biết.

Các nhà nghiên cứu đã thực hiện nhiều thí nghiệm về sự củng cố ngẫu nhiên trên động vật, trong đó nổi tiếng nhất các thí nghiệm trên khỉ và bò câu. Một nhóm khỉ được huấn luyện thực hiện một hành động và sau mỗi lần như vậy chúng đều nhận được phần thưởng. Một cách tự nhiên, những con khỉ tiếp tục lặp lại hành động đó. Khi không được thưởng, chẳng bao lâu sau lũ khỉ cũng dừng không thực hiện hành động đó nữa.

Tuy nhiên, ở một nhóm khỉ khác, chúng chỉ được thưởng một cách ngẫu nhiên với cùng một hành động như nhóm trước. Khi thí nghiệm dừng thưởng, những con khỉ này vẫn tiếp tục thực hiện hành động đó trong một khoảng thời gian khá dài. Lũ khỉ được huấn luyện để hiểu rằng chúng sẽ nhận được

phần thưởng, song khi nào thì chúng hoàn toàn không biết, chính vì vậy lũ khi cố gắng lặp lại hành động với hy vọng phần thưởng sẽ đến vào một lúc nào đó. Những con chim bồ câu cũng phản ứng như vậy trong các thí nghiệm tương tự. Đó chính là phần thưởng ngẫu nhiên trong thực tế và cũng là lời giải thích cho hành vi của Nicole và Nigel.

Giờ chúng ta đã biết sự củng cố ngẫu nhiên là cội nguồn của căn bệnh nghiện cờ bạc, mê tín cùng nhiều thứ khác nữa. Nó cũng rất phổ biến trong hành vi có tính tiêu cực lặp đi lặp lại của các nhà đầu tư và đặc biệt là các thương nhân.

Trong đầu tư và giao dịch, sự củng cố ngẫu nhiên là một phần tự nhiên của hành động, do đó loại bỏ nó là điều không thể. Hiểu rõ điều này, thay vì loại bỏ, các nhà đầu tư và thương nhân thành công học cách đối mặt và giải quyết nó. Khi đọc đến cuối chương này, đó cũng là lúc các bạn đặt bước chân đầu tiên trong hành trình giải quyết phần thưởng ngẫu nhiên, bởi để làm được như vậy, bước đầu tiên là phải hiểu rõ cách thức nó ảnh hưởng tới các quyết định của chúng ta. Trên thực tế, các cuộc thí nghiệm với con người cho thấy một nhóm có xu hướng mắc phải sự củng cố ngẫu nhiên, nhưng được cảnh báo trước, vẫn thực hiện các nhiệm vụ xuất sắc hơn so với nhóm đã biết nhưng cố lờ nó đi.

TỔNG KẾT

Sự củng cố ngẫu nhiên xuất hiện khi một ai đó nhận được phần thưởng một cách bất ngờ, tình cờ hoặc ngẫu nhiên. Người đó hy vọng hành động của mình sẽ mang lại kết quả, song kết quả đó xuất hiện khi nào thì họ hoàn toàn không biết. Sự củng cố ngẫu nhiên là cội nguồn của căn bệnh nghiện cờ bạc cùng nhiều loại mê tín khác. Nó cũng là một phần tự nhiên trong hoạt động đầu tư. Để tránh sự củng cố ngẫu nhiên, bước đầu tiên là phải hiểu rõ về nó.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Chúng ta sẽ bắt đầu bằng việc học tập các hành vi hữu ích trong đầu tư và giao dịch. Để làm được điều này, trước hết phải nhận diện được đâu là những hành vi mang tính tiêu cực, để từ đó tìm ra những hành vi tích cực hơn và sử dụng chúng một cách đúng đắn. Nhiều hành vi tiêu cực xuất phát từ những lệch lạc nhận thức được mô tả trong cuốn sách này. Mỗi chương lại bao gồm các chiến lược giúp các bạn tránh được những lệch lạc nhận thức ấy.

2. Cần thiết phải có một kế hoạch đầu tư và giao dịch, được xây dựng trên nền tảng các hành vi hữu ích. Nếu muốn biết một kế hoạch đầu tư dựa trên các hành vi hữu ích là như thế nào, hãy tìm đọc tác phẩm Xây dựng tài sản trên thị trường chứng khoán (Building Wealth in the Stock Market) của tôi (Nxb Wiley, năm 2009). Khi đã xây dựng được kế hoạch, hãy kiểm nghiệm nó để bản thân thực sự tin tưởng rằng kế hoạch sẽ mang lại hiệu quả nếu chúng ta kiên tâm bền chí thực hiện. Trên thị trường, có rất cách để kiếm ra tiền, chứ không phải chỉ có duy nhất một hướng tiếp cận đúng. Quan trọng hơn, bản thân mỗi chúng ta cũng khác biệt nhau theo nhiều cách. Chúng ta bắt buộc phải học cách hài lòng với những yếu tố khác biệt trong bản kế hoạch đầu tư mà mình vạch ra. Nếu không làm được như vậy, chúng ta sẽ không thể nào theo đuổi nó. Cuối cùng, hãy thực hiện mọi quy tắc và nguyên tắc chỉ đạo được viết trong bản kế hoạch với tinh thần nghiêm túc và kỷ luật cao nhất.

3. Tôi cho rằng viết nhật trình cho mọi khoản đầu tư mà mình thực hiện là một sự kỷ luật vô cùng có giá trị. Trong cuốn nhật trình, tôi ghi chép lại những thứ mà tôi biết vào thời điểm quyết định bán cổ phiếu. Sau đó, trong quá trình quản lý đầu tư, tôi cũng ghi lại lý do của bản thân đằng sau mỗi quyết định. Khi chốt đóng một khoản đầu tư, tôi sẽ đánh giá nó so với kế hoạch đầu tư ban đầu và tìm xem có vấn đề nào cần giải quyết để thực hiện công việc tốt hơn trong tương lai.

Để tránh bị Lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra (hindsight bias), tất cả các cuốn nhật trình đều được tôi ghi chép ngay tại thời điểm thực hiện hoạt động. Tôi cũng đăng tải chúng công khai trên website của các thành viên, đồng thời công bố lợi nhuận hàng năm của mình trên trang web cá nhân. Đây là một sự kỷ luật vô cùng đáng giá với tôi, bởi bất cứ khi nào tôi làm điều gì đó vượt ra ngoài kế hoạch đầu tư, các thành viên trong quỹ sẽ lập tức lôi cổ tôi lại và buộc tôi phải ngồi vào bàn thảo luận với họ. Tôi không hy vọng sẽ có độc giả nào, khi đọc xong cuốn sách này, có thể làm được như vậy. Đối với đa số mọi người, việc đưa nhật trình của mình cho một người đáng tin cậy xem chỉ nhằm mục đích đối chiếu, mà không biết đó cũng là một cách rất hiệu để học hỏi từ nhà đầu tư dày dạn hơn và hiệu quả nó mang lại có thể vô cùng to lớn. Tất nhiên, những người bạn tâm giao như thế rất ít và rất khó có được, song bước quan trọng nhất - và các bạn hoàn toàn có thể làm được - đó là tạo một cuốn nhật trình về mọi khoản đầu tư và ghi chép lại mọi thứ đã qua khi chúng ta tiếp tục tiến về phía trước.

Chương 10



“CÁI NÀY GIÁ BAO NHIÊU?” (LỆCH LẠC BÁM CHẶT GIÁ TRỊ BAN ĐẦU)

Theo truyền thống, người phương Tây được quy định phải mua bán hàng hóa theo đúng giá thị trường. Tuy nhiên, khi mua những hàng hóa có giá trị lớn như nhà lầu xe hơi, mặc cả là việc làm vô cùng cần thiết. Người phương Tây có xu hướng cho rằng mình ít có cơ hội mặc cả giá khi tới các cửa hàng. Chính vì vậy, khi ra nước ngoài, người phương Tây có thể phải đối mặt với những sự khác biệt về văn hóa, trong đó nhiều người cảm thấy vô cùng khó khăn khi phải đối mặt với các tay buôn nước ngoài, những người quan niệm mọi mức giá đều có thể mặc cả. Đó là do những thương nhân này sẽ áp dụng một trong số những loại lệch lạc nhận thức cổ điển nhất, và cũng khó đối phó nhất.

Một phụ nữ tên là Margaret. Khi du lịch tới Mexico, cô nhìn thấy một mặt hàng thủ công địa phương hiếm có đang được bày bán ở chợ và nhanh chóng bị nó hấp dẫn. Margaret không có khái niệm rằng ở Mexico, giá cả của mọi thứ đều có thể mặc cả. Cô đã quá quen với cái cơ chế ra quyết định đơn giản của phương Tây: Tìm thấy thứ mình muốn mua ở ngoài chợ và quyết định xem có mua nó hay không.

Ở khu chợ Mexico, Margaret nhìn thấy một mẫu hàng thủ công khá đẹp và muốn đem nó về nhà tặng cho em gái. Loay hoay một hồi không thấy mác giá ở đâu, Margaret lấy hết can đảm quay sang hỏi người bán đồ xem cái đó giá bao nhiêu. Người đó nói với cô món đồ có giá 625 peso. Lúc này, Margaret nhận thấy mình đang ở một trạng thái quen thuộc: Đó là có sẵn sàng chấp nhận trả mức giá vừa được đưa ra hay không. Margaret quyết định mức giá như vậy là quá cao, mặc dù cô chưa từng nhìn thấy loại hàng thủ công này trước kia. Margaret quyết định không mua nó, cảm ơn người bán hàng và bỏ đi. Nhưng cô vừa quay lưng thì người bán đồ gọi cô lại và đưa giải thích món đồ đó tốt như thế nào. Sau một hồi than vãn về công việc kinh doanh ế ẩm, người thương nhân đề nghị giảm giá món đồ xuống 590 peso. Margaret nghĩ hôm nay đúng là ngày may mắn khi được đề nghị giảm giá, thế là cô đồng ý trả tiền và rước món đồ về nhà.

Một mặt, cách tiếp cận của Margaret nghe có vẻ ổn, vì dù sao cô cũng cảm thấy vui vẻ khi được giảm giá. Tuy nhiên, mọi thứ không hề đơn giản như vậy. Khi trở về khách sạn cùng với những khách du lịch khác, Margaret tình cờ bắt nhìn thấy Barbara, một khách du lịch đầy kinh nghiệm. Barbara cũng mua món đồ thủ công y hệt Margaret từ chính tay thương nhân đó, nhưng trước cô một ngày, với giá chỉ có 250 peso. Margaret không hiểu nổi làm sao Barbara lại mua được với cái giá thấp như thế.

Barbara kéo Margaret lại một chỗ, và sau một tuần trà, cô giải thích cho bạn hiểu rằng ở Mexico, người mua và kẻ bán phải mặc cả để ấn định giá cả. Thế rồi, Barbara giới thiệu cho Margaret về cái gọi là Lệnh lạc bám chặt giá trị ban đầu (Anchoring). Đây là một chiến lược đơn giản song vô cùng hiệu quả được sử dụng rộng rãi ở những nơi ấn định giá phải thông qua mặc cả. Trong trường hợp như vừa rồi, lúc nào cũng vậy, người bán sẽ “hét” một mức giá cao hơn rất nhiều so với giá thị trường. Mức giá mà tay bán hàng ở chợ đưa ra cho Margaret được biết đến với tên gọi “giá dành cho khách du lịch”. Nếu Margaret không biết điều đó và không nhận ra đó chỉ là một mảnh khước mặc cả, điều mà Barbara đã làm được, cô sẽ không bác bỏ mức giá ban đầu cao chót vót đó bằng giá thị trường của món đồ, và lấy đó làm cơ sở bắt đầu mặc cả nghiêm túc với tay bán hàng.

Người phương Tây không quen làm ăn kinh doanh theo cách này. Chính vì vậy, trong những môi trường như vậy, họ luôn gặp bất lợi lớn. Thông thường, họ sẽ phải mất một thời gian mới nhận thấy điều gì đang xảy ra. Quá thực, trò “hét giá ban đầu” này nguy hiểm tới mức thậm chí ngay cả khi nhận ra mức giá đề xuất bị đẩy lên quá cao, chúng ta cũng không thể làm được gì nếu không biết được mức giá thật của mặt hàng.

Như vậy, chìa khóa để giải quyết vấn đề “giá trị ban đầu” là phải nhận ra nó. Đối với Margaret, cô sẽ phải tiến hành một cuộc nghiên cứu của riêng mình để có được căn cứ thực tế cho việc mặc cả. Tuy nhiên, ngay cả khi tìm ra mức giá chấp nhận được cho món đồ thủ công, dao động từ 250 đến 300 peso trong khi mức giá ban đầu của tay bán hàng là 625 peso, cũng rất khó để Margaret có thể mặc cả xuống 10 peso so với mức giá đề xuất, hoặc so với mức giá mà cô được giảm sau đó. Đây là trò chơi do tay bán hàng đặt ra và phần thắng luôn luôn thuộc về anh ta.

Thay vào đó, Margaret nên ra giá 250 peso ngay từ đầu. Có thể, mức giá cô đưa ra sẽ bị thẳng thừng bác bỏ, song đó là cách Margaret cảnh báo tay bán hàng rằng cô không bị lừa bởi trò hét giá của anh ta. Margaret nên thận trọng và đưa ra một vài mức giá một cách miễn cưỡng, song phải tuyệt đối bác bỏ mọi mức giá mà tay bán hàng đưa ra thay cho những mức mà cô đề xuất. Cô sẽ mặc cả từ mức giá đó bằng cách khẳng định với tay bán hàng rằng anh ta chỉ đang cố biện minh vì sao món đồ đó trị giá hơn 250 peso.

Đây là một trò chơi vô cùng khó khăn ở nhiều nền văn hóa. Tại phương Tây, nó chỉ xuất hiện khi giá bị đẩy lên cao và rất khó ước lượng. Ở những nền văn hóa khác, trò chơi này diễn ra vô cùng nghiêm túc ngay cả với những hàng hóa mà người phương Tây quan niệm là có giá trị quá nhỏ, song trên thực tế lại không hề nhỏ đối với người buôn bán. Hơn thế nữa, người thương nhân, một cách rất lịch sự, có thể sẽ cắt ngang hoặc ngừng mặc cả giá vì một lý do hết sức nghiêm túc: Biên lợi nhuận của “giá dành cho khách du lịch” rất lớn. Chính vì vậy, Margaret cũng phải lịch sự, nhưng kiên quyết, thể hiện quyết tâm không trả giá một cái giá quá cao. Cô cũng phải chuẩn bị tinh thần sẵn sàng sang cửa hàng khác bởi lẽ nếu quá hấp tấp, người chịu thiệt sẽ là chính cô, tay thương nhân đó có cả ngày để ngồi mặc cả. Mặc dù

vậy, để thực hiện một thỏa thuận, Margaret cũng phải hết sức công bằng và chuẩn bị tinh thần hài lòng với mức giá cuối cùng mà cô chấp nhận trả cho tay bán hàng.

Ví dụ nổi bật nhất về sự hiện diện thường xuyên của “Bám vào giá trị ban đầu” trong nền kinh tế chính là bất động sản. Chúng ta tìm thấy căn nhà mà mình mong muốn. Bằng bản năng, chúng ta biết mình không nên đơn giản chấp nhận ngay mức giá 990.000 USD. Chúng ta cảm thấy hài lòng khi đề xuất mức giá 940.000 USD và được người bán giảm xuống 960.000 USD. Tuy nhiên, con số 990.000 USD vẫn là giá trị ban đầu. Chúng ta không biết rằng giá của những căn nhà tương tự chỉ quanh quanh mức 850.000 USD, như vậy chúng ta đã bị rơi vào sự lệch lạc “Bám vào giá trị ban đầu” và phải trả cái giá quá đắt do không có sự điều chỉnh hợp lý từ mức giá ban đầu. Trong ngành bất động sản, tình huống như trên lúc nào cũng diễn ra bởi hiếm có hai ngôi nhà nào hoàn toàn giống nhau và trong tình trạng như nhau, do đó việc ước lượng khoảng giá cho các căn nhà tương tự là việc không hề dễ dàng. Thêm vào đó, chúng ta do quá thích thú với căn nhà mà mình đang mặc cả, nên dễ dàng hài lòng với mức giá mà người bán đưa ra.

Sự lệch lạc bám vào giá trị ban đầu cũng xuất hiện cả trong đầu tư và trong cuộc sống thường nhật của chúng ta. Khi phải đoán hoặc ước lượng một thứ gì đó mà mình không biết rõ, một cách tự nhiên chúng ta sẽ tìm kiếm một số “điểm tham khảo” (Reference point).

Một ngày nọ, Susan - bạn của Richard - nói với anh: “Tôi nghĩ Tây Ban Nha có khoảng 35 triệu người, nhưng không dám chắc chắn. Cậu nghĩ sao?”. Richard suy nghĩ về câu hỏi và cho rằng Tây Ban Nha có lẽ đông dân hơn thế. Anh đoán dân số quốc gia này vào khoảng 40 triệu người.

Trong khi đó, ở phía bên kia thành phố, tại hội nghị trù hoạch của công ty, Ben tuyên bố Tây Ban Nha là một trong những quốc gia lớn nhất châu Âu với dân số hơn 80 triệu người, và công ty nên dồn toàn bộ nỗ lực vào hoạt động tiếp thị sản phẩm tại nước này. Đồng nghiệp của Ben, Rebecca, thách thức tuyên bố của anh và cho rằng Tây Ban Nha cùng lắm chỉ hơn 60 triệu người.

Hai câu chuyện trên đây là những ví dụ về “Bám vào giá trị ban đầu”. Không một ai trong số 4 người này biết chắc chắn về dân số của Tây Ban Nha, song họ vẫn đưa ra một con số ước lượng. Chúng ta cũng không biết Susan và Ben lấy số liệu của họ từ đâu, song rõ ràng Richard và Rebecca đưa ra con số ước lượng của mình để đáp trả giá trị ban đầu của hai người kia. Trong một tình huống điển hình như thế này, cả Richard và Rebecca đã (tương đối) đúng về quy mô dân số của Tây Ban Nha (trên thực tế dân số nước này gần 47 triệu người). Cách họ làm cũng giống như tất cả chúng ta vẫn thường làm, đó là điều chỉnh lại con số mà Susan và Ben đưa ra trực tiếp lúc ban đầu. Tuy nhiên, hãy chú ý rằng con số mà Susan đưa ra về dân số Tây Ban Nha quả thực quá thấp, song sự điều chỉnh của Richard sau đó vẫn thấp hơn so với con số thực. Tương tự, khi Richard tuyên bố một con số quá cao về dân số Tây Ban Nha, Rebecca có điều chỉnh song vẫn cao hơn so với thực tế. Như vậy, đây là những sự điều chỉnh chưa đủ so với giá trị ban đầu, cho dù đây mới chỉ là sự phỏng đoán. Xu hướng này khá phổ biến và cũng là một loại lệch lạc nhận thức thực sự nguy hại, với tên gọi “Bám vào giá trị ban đầu”.

Tất cả những độc giả có kinh nghiệm trong lĩnh vực quản lý kinh doanh sẽ nhận ra còn có một loại “bám vào giá trị ban đầu” khác. Một ngày nọ, sếp đến bàn làm việc của chúng ta và yêu cầu chúng ta phải giảm chi phí kinh doanh, do các giám đốc điều hành trong hội đồng quản trị vừa đặt mục tiêu cắt giảm chi phí 15%. Ông ta muốn có bản tái cân đối ngân sách trên bàn làm việc của mình vào cuối tuần này. Một cách tự nhiên, điều mà tất cả chúng ta làm trong tình huống này đó là: Lôi bản ngân sách chi tiết dành cho lĩnh vực của mình ra và giảm từng mục chi tiêu đúng 15% rồi nhìn lại xem nó ra sao. Thế rồi chúng ta thấy mình vừa cắt giảm hơi quá tay một số mục, trong khi một vài mục khác có thể cắt giảm mạnh tay hơn, vậy là chúng ta sửa chữa lại đôi chút cho tới khi tất cả cân bằng với mức cắt giảm chung là 16%. Chúng ta chắc hẳn sếp có lẽ sẽ vui lắm, chẳng những thế hình ảnh nhân viên mẫn cán của chúng ta cũng được nâng cao trong lòng sếp.

Bây giờ, giá trị ban đầu trong trường hợp này đã khá rõ: 15%. Tất nhiên, có người sẽ phản bác đó không phải giá trị ban đầu, mà chỉ là một chi thị và

chúng ta sẽ vật vờ mỗi nơi một ít cho đến khi đạt 16% để sắp và bản thân mình cảm thấy hài lòng. Có rất nhiều tài liệu nghiên cứu về chủ đề này cho thấy cách cắt giảm ngân sách như vậy hoàn toàn không đúng. Nếu các giám đốc muốn giảm chi phí kinh doanh càng nhiều càng tốt, thì việc đưa ra mức giá trị ban đầu là 15% chỉ khiến các khoản cắt giảm chỉ quanh quẩn ở mức 15%. Cách cắt giảm tốt nhất được gọi ngân sách bằng 0. Theo cách này, tất cả các lĩnh vực đều có chi phí bằng 0. Sau đó, ngân sách được xây dựng và từng mục đơn lẻ đều phải cân đối lại. Như vậy, giá trị ban đầu được thiết lập ở mức 0, thay vì ngân sách ban đầu trừ đi 15%. Cách cắt giảm ngân sách này có thể giúp công ty tiết kiệm được hơn 15%. Nếu không được như thế, công ty có thể thực hiện một vòng ngân sách bằng 0 khác, trong đó xiết chặt kiểm soát đối với hoạt động cân đối từng hạng mục.

“Bám vào giá trị ban đầu” xuất hiện rất nhiều trong hoạt động đầu tư. Chúng ta tình cờ đọc được một bài báo khá lạ quan về những sản phẩm điện tử mới toanh đang làm mưa làm gió trên thị trường. Những sản phẩm đó được phát triển bởi một công ty mới, do một giám đốc điều hành trẻ tuổi thông minh, đầy sức hút và vô cùng am tường về công nghệ dẫn dắt. Bài báo dự đoán công ty này sẽ sớm trở thành một gã khổng lồ trong ngành công nghệ trong một vài năm tới, thậm chí còn có thể là một Apple mới. Chúng ta đảo mắt một lượt qua các thông tin về công ty trên Internet và mọi thứ dường như rất ổn.

Trong tình huống này, có hàng tá lệch lạc nhận thức đang trải thảm chờ chúng ta rơi vào bẫy. Tuy nhiên, chúng ta sẽ chỉ tập trung vào loại lệch lạc “Bám vào giá trị ban đầu”:

- Bài báo trên đã xây dựng một cái nhìn lạc quan về công ty và sản phẩm của nó.
- Cụm từ “đang làm mưa làm gió” là một đánh giá mang tính phóng đại không có số liệu chứng thực, song chúng ta lại dễ dàng chấp nhận nó.
- Những cụm từ khác như “sản phẩm điện tử”, “giám đốc điều hành trẻ tuổi thông minh” và “Apple” khiến chúng ta liên tưởng tới Steve Jobs cùng những sáng tạo phi thường của ông.

Những giá trị ban đầu này khiến chúng ta bị lệch về một bên của cán cân so sánh. Dĩ nhiên, là những nhà đầu tư thông minh và dày dặn kinh nghiệm, chúng ta chẳng thèm đếm xỉa tới những lời lẽ cường điệu thái quá ấy. Tuy nhiên, để làm được như vậy, chúng ta phải đưa ra đánh giá từ một giá trị ban đầu rất cao. Nghiên cứu cho thấy sự điều chỉnh theo hướng giảm nhẹ đối với thực tế thương mại và kinh nghiệm khách quan sẽ không bao giờ đạt tới mức đủ, và chúng ta rất có khả năng sẽ mua cổ phiếu của công ty đó và sẵn sàng trả một cái giá rất cao.

Thậm chí, chúng ta còn vô tình khiến sự lệch lạc “bám vào giá trị ban đầu” của bản thân trở nên tồi tệ hơn. Đó là khi chúng ta kể cho bạn bè mình về công ty và nói cho họ những điều tuyệt vời về nó như bài báo kia ca ngợi. Rồi chúng ta hỏi cảm nghĩ của họ. Hầu hết bạn bè sẽ tỏ ra lịch sự và đồng ý với sự hăng hái của chúng ta thay vì khiến chúng ta buồn lòng. Chỉ duy có William, một người theo chủ nghĩa hoài nghi, tỏ ra nghi ngờ những điều bài báo viết. Tuy nhiên, dù làm được điều đó, bản thân William cũng khó tránh khỏi lệch lạc “bám vào giá trị ban đầu”. Nhiều khả năng anh ta sẽ đề xuất một số kỳ vọng đã được điều chỉnh đối với công ty từ quan điểm cường điệu của bài báo, song rõ ràng những kỳ vọng đó vẫn chưa đủ sát với thực tế.

Tiếp đến là thị trường chứng khoán, thứ chúng ta có thể coi là một lệch lạc “bám vào giá trị ban đầu” quy mô lớn. Giá thị trường của cổ phiếu và mức bình quân của toàn bộ thị trường có biên độ dao động rất lớn. Khi một công ty làm ăn phát đạt, giá cổ phiếu của nó sẽ tăng rất cao. Tuy nhiên, khi công ty vấp phải một vài “cơn gió ngược” trong ngành công nghiệp nó đang hoạt động, giá cổ phiếu cũng theo đó giảm thấp. Tuy đây không phải là khó khăn duy nhất trong quá trình tham khảo các mức giá trong quá khứ của cổ phiếu, song nó khiến chúng ta rất khó đưa ra đánh giá chính xác về chúng trong mối tương quan với giá trị. Bởi lẽ, giá thị trường của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán dao động rất xa so với giá trị thực của chúng, cũng như so với tài sản của công ty.

Một ngày nọ, Graham nói với chúng ta về cổ phiếu mà anh vừa mua. Trước đó, cổ phiếu này gặp phải một số khó khăn, song nhờ công ty có sự thay đổi về cơ cấu quản lý, những vấn đề đó đã được giải quyết. Năm năm

trước, khi mọi thứ tiến triển tốt, cổ phiếu này được bán với giá 8,89 USD. Cổ phiếu từng giảm xuống 2,35 USD khi công ty gặp khó khăn nhất, song giờ đây nó đang tăng trở lại và ở mức 3,64 USD khi Graham mua vào hồi tuần trước. Lưu ý rằng Graham vừa đưa ra cho chúng ta một vài “giá trị ban đầu” dưới dạng các mức giá cổ phiếu. Tuy nhiên, những tuyên bố của anh ta về giá trị tỏ ra rất mơ hồ: ‘Khi mọi thứ tiến triển tốt’ và ‘khi công ty gặp khó khăn nhất’.

Khi đầu tư vào cổ phiếu, có một câu châm ngôn luôn luôn đúng: Giá cả là thứ chúng ta trả, còn giá trị là thứ chúng ta nhận về. Ở đây, Graham thực sự chẳng nói gì về giá trị, mà vô tình trói chúng ta bằng các mức giá cổ phiếu: Mọi thứ đang được giải quyết, trước kia khi mọi việc tiến triển tốt, giá cổ phiếu lên tới 8,89 USD. Nên nhớ đây là mức giá cao nhất của cổ phiếu, nhưng là mức giá mà những người mua tham lam nhất đã bỏ ra để mua nó, chứ không phải giá trị thực của cổ phiếu theo bất cứ phương pháp tính toán khách quan nào.

Chúng ta cho rằng Graham đã đưa ra một gợi ý tốt và quay sang kiểm tra giá cả. Tuần trước, Graham mua cổ phiếu với giá 3,64 USD, sang tuần thị trường giảm nhẹ đôi chút và giá cổ phiếu giảm còn 3,51 USD. Chúng ta thấy đây là một cơ hội tốt và nhanh chóng chớp lấy. Trong tình huống này, quyết định của chúng ta bị chi phối rất mạnh bởi lệch lạc “bám vào giá trị ban đầu”. Nếu mức giá 8,89 USD một vài năm trước giờ không còn liên quan gì tới công ty, do ngành kinh doanh và thị trường của nó đã thay đổi, thì nhiều khả năng chúng ta vừa đưa ra một quyết định đầu tư vô cùng tệ hại.

Các nhà đầu tư vĩ đại thì hoàn toàn khác. Họ biết cách tính toán giá trị thực của cổ phiếu, sau đó đem so sánh nó với giá thị trường. Nếu giá thị trường thấp hơn, họ có thể mua, nhưng nếu giá thị trường cao hơn nhiều, họ sẽ quay đi chỗ khác. Các nhà đầu tư vĩ đại rất cảnh giác với những “giá trị ban đầu” và luôn luôn tỉnh táo để không vướng vào nó.

TỔNG KẾT

Giá trị ban đầu là những thông tin, ý kiến, mục tiêu hoặc giá cả, đóng vai trò là các điểm khởi đầu cho quá trình định lượng, đánh giá tình huống hoặc đánh giá giá trị. Sau đó chúng ta sẽ đưa ra những điều chỉnh đối với các điểm khởi đầu này, song những sự điều chỉnh này rõ ràng là chưa đủ. Cách tiếp cận tốt nhất là thiết lập một mức cơ sở không bị ảnh hưởng bởi giá trị ban đầu, từ đó cân trọng cân đối lại những sự điều chỉnh. Cũng giống như mọi sự lệch lạc nhận thức khác, bước đầu tiên và cũng quan trọng nhất là cố gắng nhận biết những giá trị ban đầu ấy - thứ vô cùng phổ biến trong đời sống hàng ngày của chúng ta.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Trước khi tham vấn những người khác về quyết định của mình, bản thân chúng ta cũng cần phải suy tính thật kỹ lưỡng. Một lần nữa, chiến lược sử dụng tờ giấy được chia làm hai cột, trong đó cột bên trái liệt kê các điểm tích cực còn cột bên phải liệt kê các điểm tiêu cực, tỏ ra vô cùng hiệu quả trong trường hợp này. Sau đó, trong quá trình tham khảo ý kiến người khác, tốt nhất nên cho họ xem cả hai cột tích cực và tiêu cực mà chúng ta vừa liệt kê, song đừng nói cho họ biết chúng ta nghĩ gì. Hãy hỏi xem những người đó nghĩ sao về đánh giá của chúng ta đối với mỗi điểm tích cực và tiêu cực mà chúng ta liệt kê trên tờ giấy. Ngoài ra, hỏi họ liệu chúng ta có vô tình bỏ qua yếu tố nào, cả tích cực lẫn tiêu cực, trong quá trình ra quyết định hay không.

2. Không nên hành động dựa trên ý kiến của duy nhất một người, đặc biệt nếu người đó lại dễ dàng đồng tình với chúng ta. Nên tìm đến những người có quan điểm khác với chúng ta và nhấn mạnh rằng chúng ta đánh giá cao ý kiến đóng góp của họ. Sau đó, thử kiểm nghiệm ý kiến của họ với bất kỳ tiêu chuẩn khách quan nào mà chúng ta tìm được.

3. Tiến hành nghiên cứu trước khi tiến hành đàm phán một thứ nào đó là điều vô cùng quan trọng. Chẳng hạn, các bạn nên viết ra một con số mà mình cho là giá thị trường hoặc giá chấp nhận được, dựa trên những cách tính toán khách quan nhất mà các bạn có. Nếu “đối phương” ra giá trước, hãy thiết lập lại giá trị ban đầu đó bằng cách yêu cầu hoặc đề nghị một mức giá hợp lý mà chúng ta đã chuẩn bị trước. Tiếp theo, cố gắng hướng trọng tâm cuộc mặc cả vào những mức giá khác nhau, được điều chỉnh từ mức giá mà chúng ta đưa ra. Tất nhiên, nếu được ra giá trước trong cuộc mặc cả, chúng ta có thể đưa ra giá trị ban đầu mà mình muốn, song đó vẫn phải là một con số hợp lý và có thể điều chỉnh thông qua quá trình mặc cả.

4. Trên thị trường chứng khoán, chúng ta buộc phải có một phương pháp hợp lý để tính toán giá trị thực của một cổ phiếu. Đó có thể là một mức giá chính xác mà chúng ta tính toán được, cũng có thể là một công thức để xác định giá trị tương đối của cổ phiếu. Sau đó, đem so sánh giá trị thực đó với giá trên thị trường của cổ phiếu. Hãy nhớ chỉ mua khi nhận thấy mức giá đó là hợp lý. Giá trị thực không phải là một đại lượng cụ thể, do đó một nguyên tắc bất di bất dịch là luôn luôn áp dụng nhiều phương pháp tính giá trị thực khác nhau, sau đó mới đưa ra con số ước lượng dựa trên khoảng giá trị mà chúng ta tính được.

Chương 11



“TÁI CẤU TRÚC” (DỰ ĐOÁN THEO SỰ THẬT TỪNG DIỄN RA)

Trong số chúng ta, đã có ai chưa bao giờ phải vật lộn để giải quyết một bài toán nhỏ của cuộc sống? Chẳng hạn như phải sửa chữa một thứ gì đó khi phương pháp trong tay rất mù mờ, còn những bộ phận cần thiết lại vô cùng thiếu thốn. Sau vài lần khởi đầu thất bại và thí nghiệm không thành công, cuối cùng chúng ta cũng tìm được giải pháp. Cảm thấy thỏa mãn với chính bản thân, chúng ta mô tả lại vấn đề vừa gặp phải và quá trình tư duy của mình cho Neil, người im lặng lắng nghe trọn vẹn bài giải thích dài dòng và chi tiết của chúng ta. Sau khi nghe chúng ta trình bày về giải pháp cho vấn đề, Neil ôn tồn nói: “Dĩ nhiên rồi! Nếu có mặt lúc đó, chắc chắn tôi cũng bảo bạn làm như vậy”.

Rất có thể Neil đã biết câu trả lời cho vấn đề mà chúng ta gặp phải trước khi chúng ta kể cho anh ta nghe. Tuy nhiên, khả năng cao hơn là anh ta dần nhận ra giải pháp trong quá trình chúng ta tường thuật lại câu chuyện, và ngay khi chúng ta dừng lại, Neil thực sự tin rằng mình biết rõ câu trả lời cho vấn đề ngay từ lúc bắt đầu. Sẽ thật quá đáng nếu cho rằng câu trả lời của Neil là thiếu trung thực, bởi lẽ dù có nhận ra hay không, tất cả chúng ta đều có xu hướng mắc phải một loại lệch lạc nhận thức này giống Neil.

Giả sử, thay vì kể cho Neil quá trình giải quyết vấn đề của bản thân, chúng ta chỉ mô tả vấn đề sau đó hỏi xem anh ta sẽ giải quyết nó như thế nào, nhiều khả năng Neil cũng sẽ rơi vào trạng thái bối rối giống như chúng ta lúc đó. Tuy nhiên, một khi chúng ta nói cho Neil mọi thứ mà mình khám phá được, một cách tự nhiên, anh ta tưởng tượng rằng mình đã biết trước một vài thứ về vấn đề đó, và vì vậy nó không còn là một bài toán khó như lúc trước.

Mới đây, Lucy được dịp chia sẻ với mọi người về chiến thắng lớn của cô trên thị trường chứng khoán. Cô bỏ tiền mua cổ phiếu của một công ty công nghệ sinh học vào thời điểm công ty huy động vốn để phát triển một phương pháp điều trị mới cho căn bệnh viêm khớp. Lucy “chiêu đãi” người nghe hàng loạt chi tiết xoay quanh việc làm thế nào cô biết được công ty đó vừa khám phá ra một loại thuốc mới - trọng tâm của phương pháp điều trị, xin cấp bằng sáng chế, cũng như hoàn thành các thử nghiệm lâm sàng giúp chứng minh tính hiệu quả của thuốc trong điều trị. Khi nghe Lucy tường thuật lại câu chuyện, tôi bị ấn tượng bởi sự chi tiết trong tư duy, sự rõ ràng trong lý luận, cũng như sự hoàn hảo trong đánh giá của cô từ đầu cho tới cuối câu chuyện.

Tất nhiên, viêm khớp là một vấn đề sức khỏe phổ biến, do đó nhu cầu đối với các phương pháp chữa bệnh tiên tiến theo đó cũng rất lớn. Một phương pháp chữa bệnh mới và tốt hơn chắc chắn thu hút được rất nhiều sự quan tâm của giới truyền thông. Như thường lệ, giới truyền thông kể câu chuyện từ góc độ được đông đảo dư luận quan tâm, đó là câu chuyện về một nhà hóa học, người đứng đầu chương trình nghiên cứu phương pháp điều trị mới. Câu chuyện kể về nỗ lực ban đầu của nhà hóa học cùng đội ngũ nghiên cứu nhằm phát triển một phương thức điều trị hoàn toàn khác biệt, song đã gặp thất bại. Sau đó, nhờ một sự may mắn tình cờ, họ đã thử nghiệm một loại thuốc mới trong điều trị viêm khớp và thu được kết quả vô cùng tuyệt vời.

Tuy nhiên, đến một ngày, tôi vô tình phát hiện ra một sự thật, vào cái ngày công ty kia phát minh ra phương pháp điều trị mới, Lucy mua tới tám loại cổ phiếu sinh học chứ không phải một như cô kể. Trong số tám công ty sinh học này, có tới bảy tiêu gần sạch bách số vốn huy động song chẳng tạo được

bất cứ thứ gì, kết quả cổ phiếu của họ gần như vô giá trị. Có thể nói, sự thành công bất ngờ của Lucy trên thị trường chứng khoán chẳng qua là ăn may.

Lucy đang kể cho mọi người những gì mình biết biết và câu chuyện của cô cũng chính xác ở mức vừa phải. Tuy nhiên, điều đáng nói ở đây là Lucy tuyên bố cô biết mọi thứ trước khi chúng xảy ra hoặc trước khi chúng được khám phá, được chứng minh và được công bố rộng rãi. Trước khi tò ra bức bối với sự khoắc lác của Lucy, nếu nghĩ kỹ, chúng ta sẽ nhận thấy mình từng không ít lần làm điều tương tự trong cuộc sống hàng ngày, chỉ khác ở tình huống và chi tiết mà thôi.

Những điều xảy ra ở các câu chuyện trên đây chẳng phải là thứ hiếm gặp. Chúng ta thường cảm thấy rất khó nhớ xem mình biết gì lúc đầu và học được gì lúc sau, còn hiện tại thì tin rằng mình biết tuốt mọi thứ. Nói một cách khác, khó khăn lớn nhất của chúng ta là chẳng nhớ nổi mình biết một thứ gì đó vào thời điểm nào. Kết quả, chúng ta có xu hướng đánh giá cao quá mức những điều mình biết trước. Thực tế, Lucy không hề nói dối. Vào thời điểm kể câu chuyện cho mọi người, tâm trí của Lucy đã tái cấu trúc lại chuỗi sự kiện để bản thân nghĩ rằng mình đã sớm biết trước mọi thứ.

Câu chuyện của Neil và Lucy là hai ví dụ minh họa cho một loại lệch lạc nhận thức vô cùng phổ biến, với tên gọi Lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra (Hindsight's bias). Không có ai miễn dịch với loại lệch lạc này và chúng ta cũng dễ dàng nhìn thấy nó ở những người khác hơn ở bản thân mình. Đây cũng là loại lệch lạc nhận thức rất khó vượt qua. Lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra khiến chúng ta gặp rất nhiều khó khăn trong việc học hỏi từ kinh nghiệm, do trong quá trình ra quyết định, tâm trí của chúng ta đã tái cấu trúc những điều bản thân từng biết trước đó.

Hoạt động đầu tư đòi hỏi quá trình ra quyết định, hiệu quả của quá trình đó rất khó xác định, trong khi kết quả của nó là thứ phải đến cuối chúng ta mới biết được. Điều này khiến đầu tư trở thành mảnh đất vô cùng màu mỡ cho lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra phát triển. Khi một khoản đầu tư phát huy hiệu quả tốt, và có lẽ còn tốt hơn cả kỳ vọng, chúng ta có xu hướng ảo tưởng rằng bản thân thông minh hơn mình tưởng. Sự ảo tưởng

này nhanh chóng trở thành rào cản đối với quá trình học hỏi từ kinh nghiệm trong quá khứ của chúng ta, đồng thời trải thảm đưa chúng ta tới những sai lầm lớn hơn trong tương lai.

Lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra còn bắt nguồn từ một xu hướng khác trong tâm trí chúng ta, đó là: Ký ức chọn lọc (Selective Memory). Trong đầu tư, chúng thích nhớ tới các khoản lợi nhuận, bởi chúng quả thực là những hồi ức ngọt ngào, đồng thời chôn vùi ký ức về những khoản lỗ, thứ khiến chúng ta thấy nhói đau khi hồi tưởng lại. Khi mô tả những thành tích trong đầu tư cho người khác, chúng ta chỉ tập trung vào những khoản đầu tư mang lại hiệu quả, bởi chúng là ánh hào quang làm nổi bật con người cũng như khả năng đầu tư của chúng ta.

Chắc hẳn ai trong chúng ta cũng từng ngồi nghe bạn bè khoe khoang “chiến tích” đầu tư của họ, và bản thân chúng ta cũng từng ngồi luyện thuyết chiến tích của chính mình. Các chiến tích đó là những bài tường thuật xuất phát từ ký ức có chọn lọc của chúng ta về quãng thời gian khi khoản đầu tư phát huy hiệu quả vô cùng ấn tượng, và được chúng ta tái cấu trúc lại bằng lời nói để tăng thêm phần hấp dẫn cho câu chuyện. Bất kỳ ai cũng thích khoe khoang chiến tích của mình, bởi chúng là bằng chứng cho thấy chúng ta là những nhà đầu tư tài ba với những kỹ năng đầu tư siêu phàm. Tuy nhiên, có một điều mà chúng ta phải cực kỳ lưu ý đó là, mặc dù những chiến tích ấy quả thực vô cùng thú vị và khiến chúng ta cảm thấy tự hào về bản thân, song chúng chẳng mang lại ích lợi gì cho chúng ta trên con đường học hỏi để trở thành một nhà đầu tư vĩ đại. Nguyên nhân là do chúng ta cố ý lãng quên hầu hết những quyết định đầu tư kém hiệu quả. Ngay cả khi nhớ đến chúng, chúng ta cũng chỉ coi đó là kết quả của sự kém may mắn, và vì vậy chẳng phải lỗi của chúng ta.

Ký ức có chọn lọc khiến tất cả chúng ta có xu hướng:

- Tăng cường ký ức của mình về những thành công trong đầu tư. Chúng ta còn có xu hướng tin rằng những thành công đó chủ yếu là nhờ vận may.

- Có ý lãng quên ký ức về những thất bại trong đầu tư. Nếu chẳng may nhớ đến, chúng ta cũng chỉ coi chúng là điều không may, chứ không phải do những quyết định sai lầm của chúng ta gây ra.

Kết quả, chúng ta sở hữu trong đầu một mớ ký ức méo mó biến dạng, được chất đầy bởi những thành công thay vì thất bại. Cùng lúc ấy, chúng ta chối bỏ trách nhiệm của bản thân đối với những đánh giá kém hiệu quả. Điều đó vô tình khiến chúng ta ảo tưởng về năng lực đầu tư, cũng như tự tin một cách mù quáng vào khả năng ra quyết định của bản thân. Ký ức mất cân bằng đó có thể khiến chúng ta nhận nhiều rủi ro hơn, do chúng ta đánh giá quá cao khả năng thành công, trong khi quá lơ là với khả năng gặp thất bại trong tương lai.

Ký ức có chọn lọc, được nhào trộn bởi xu hướng tái cấu trúc như đã giải thích ở trên, khiến chúng ta không thể tái cấu trúc một cách chính xác điều mình đã biết tại thời điểm đưa ra quyết định, ngoại trừ thứ mà chúng ta khám phá ra sau đó. Chúng ta có xu hướng cho rằng mình biết mọi thứ vào thời khắc ra quyết định, song trên thực tế lại thực sự chẳng biết gì cả.

Tóm lại, cả hai xu hướng trên đây, ký ức có chọn lọc và tái cấu trúc điều mình đã biết vào thời điểm sự việc diễn ra thay vì thứ bản thân học được sau đó, vô cùng nguy hiểm đối với khả năng học hỏi từ kinh nghiệm quá khứ của chúng ta.

TỔNG KẾT

Lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra ảnh hưởng đến chúng ta theo hai cách chính. Thứ nhất, chúng ta tái cấu trúc lại quá khứ bằng cách làm lẫn thời điểm biết mọi thứ của bản thân. Chúng ta tin rằng mình biết chúng từ trước đó, trong khi thực tế mãi tận cuối chúng ta mới nhận ra chúng. Điều đó khiến chúng ta tưởng rằng chúng ta thông minh hơn bản thân vẫn nghĩ. Thứ hai, ký ức của chúng ta có chọn lọc do nó phóng đại trí nhớ của chúng ta về những quyết định đúng, đồng thời gạt bỏ ký ức về những quyết định sai lầm. Nó khiến chúng ta tưởng rằng mình là người luôn đưa ra những quyết định tuyệt vời, kết quả chúng ta trở nên tự tin thái quá và nhận nhiều rủi ro vượt quá sức chịu đựng của năng lực bản thân.

Chúng ta dễ nhìn thấy lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra ở người khác hơn ở bản thân mình. Thậm chí ngay cả khi nhận ra nó ở người khác, bản thân chúng ta cũng rất khó vượt qua nó, do quá trình tái cấu trúc quá khứ và ký ức có chọn lọc phần lớn diễn ra một cách vô thức trong đầu chúng ta.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Lưu giữ hồ sơ chi tiết về hoạt động đầu tư là việc làm vô cùng cần thiết. Tất cả các nhà đầu tư vĩ đại đều hiểu rõ điều này, nên họ dành rất nhiều nỗ lực cho việc lưu giữ hồ sơ. Dù ở bất cứ thời điểm nào, những hồ sơ đó sẽ cho chúng ta biết một cách cụ thể lợi nhuận mỗi ngày cũng như trong cả năm, hoặc trong những năm trước. Ngoài ra, chúng ta cũng cần tổng kết lại các khoản đầu tư theo cách giúp bản thân có thể nhìn nắm rõ hiệu suất đầu tư trên cơ sở thực tế nhất. Xây dựng và duy trì bản kê khai các khoản đầu tư sinh lời và không sinh lời cũng là việc làm rất tốt. Song đáng giá hơn cả là xây dựng một bảng tổng kết lợi nhuận cũng như thua lỗ từ các khoản đầu tư thành công và thất bại. Đây là một nguyên tắc vô cùng căn bản trong đầu tư, giúp các khoản đầu tư thành công tạo sinh lời, đồng thời nhanh chóng gạt bỏ những khoản đầu tư kém hiệu quả. Với cách làm này, nhiều khả năng các khoản đầu tư thua lỗ sẽ nhiều hơn các khoản đầu tư có lãi, song một chút lãi của những người thắng cuộc cũng hơn đứt tổng lỗ của những kẻ chẳng chịu tính toán chỉ biết bán vội bán vàng.

2. Với mỗi một khoản đầu tư, tôi đều có nhật trình hoặc nhật ký ghi chép lại đầy đủ. Tôi bắt đầu viết nhật trình trước khi mua một cổ phiếu và ghi lại tất cả những gì mình đã biết vào thời điểm ra quyết định, cũng như lý do đằng sau quyết định ấy. Việc làm này phải được thực hiện ngay tại thời điểm ra quyết định, bởi nếu để sau đó mới làm, chúng ta dễ có nguy cơ mắc phải lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra. Khi đó, ký ức của chúng ta sẽ bị tái cấu trúc một cách vô thức, và do đó chúng ta không thể chắc chắn về điều mình biết hoặc không biết vào thời điểm ấy. Sau đó, trong quá trình quản lý đầu tư, các bạn cũng nên ghi chép lại tất cả mọi quyết định ngay khi chúng được đưa ra, cũng như những điều chúng ta biết ở thời điểm ấy.

Khi chấm dứt một khoản đầu tư, nên tiến hành đánh giá nó bằng cách viết ra giấy. Kiên quyết loại bỏ ý nghĩ rằng bản thân mình biết tất cả mọi thứ bên ngoài bản nhật trình đầu tư. Hãy thật trung thực với bản thân, bởi đây là

Tư duy như những nhà đầu tư vĩ đại

công cụ học tập đầu tư mạnh mẽ nhất mà tôi từng biết. Công cụ này có khả năng chống lại lệch lạc dự đoán theo sự thật từng diễn ra bằng cách cho phép chúng ta tái tạo lại điều mình biết cũng như suy nghĩ của bản thân vào thời điểm ra quyết định. Làm được điều đó, chúng ta đã đặt một chân trên hành trình đánh bại lệch lạc nhận thức dự đoán theo sự thật từng diễn ra.

Chương 12



“VÌ SAO CHÚNG TA MẮC SAI LẦM” (HIỆU ỨNG VỊ THỂ NGƯỢC VÀ LÝ THUYẾT TRIỂN VỌNG)

Một khuynh hướng bất lợi mà tất cả các nhà đầu tư non kinh nghiệm mắc phải đó là bán các khoản đầu tư thắng lợi quá sớm, trong khi lướt sóng quá lâu trên những khoản đầu tư thua lỗ. Nhiều người trong số đó không bao giờ thoát ra khỏi thói quen đáng buồn này. Để học cách trở thành những nhà đầu tư vĩ đại, chúng ta buộc phải tìm ra cách đảo ngược kiểu hành vi rất đồi bại này.

Vấn đề nêu trên không chỉ giới hạn riêng trong lĩnh vực đầu tư. Ban đầu, các nhà nghiên cứu bắt đầu tìm hiểu loại hành vi này thông qua việc nghiên cứu về đánh bạc. Nghiên cứu này là nền tảng cho một nghiên cứu khác phổ quát hơn về nguyên nhân vì sao con người có xu hướng đưa ra những quyết định vô lý trong nhiều trường hợp phổ biến, trong đó bao hàm những lựa chọn khi phải đối mặt với tình trạng bất ổn. Đây là nghiên cứu có tầm quan trọng cực kỳ lớn trong kinh tế học, nơi các khuôn mẫu lý thuyết cổ điển giả định con người luôn luôn đưa ra những lựa chọn sáng suốt.

Một trong những lĩnh vực quan trọng được nghiên cứu trên đây đề cập đến là “Hiệu ứng vị thế ngược” (Disposition Effect), được đặt tên bởi hai nhà kinh tế Hersh Shefrin và Meir Statman, rút ra từ quan sát của Gary Schlarbaum, Wilbur Lewellen và Ronald Lease - những nhà nghiên cứu đầu tiên mô tả về khuynh hướng “ngược” bán các khoản đầu tư lãi và ôm các khoản đầu tư lỗ.

Từ những nghiên cứu mang tính thống kê về các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán, có thể thấy khuynh hướng này đã bám rễ từ rất lâu trong truyền thống hàng trăm năm của thị trường chứng khoán. Kể từ thời điểm thị trường chứng khoán ra đời cho đến nay, không lúc nào các nhà đầu tư ngừng ca thán về những kết quả kém cỏi mà họ đạt được, rằng lỗ quá to trong khi lời thì quá nhỏ.

Do đó, lời khuyên khôn ngoan nhất của các nhà đầu tư vĩ đại đó là “Để lợi nhuận sinh sôi và cắt lỗ thật nhanh chóng” (Let profits run and to cut losses quickly), và đây cũng là nguyên tắc vàng mà không một nhà đầu tư nào được phép bỏ qua. Lời khuyên này càng giá trị hơn khi chúng ta biết được một sự thật về các nhà đầu tư vĩ đại, đó là trong suốt cuộc đời mình, số cổ phiếu họ lựa chọn sai cũng nhiều không kém số cổ phiếu họ lựa chọn đúng. Cách duy nhất để họ thành công trong tình huống như vậy, đó là luôn luôn duy trì quy mô lợi nhuận lớn hơn quy mô thua lỗ, đồng thời nắm giữ các khoản đầu tư thắng lợi lâu hơn các khoản đầu tư thua lỗ.

Nếu một trong những nguyên tắc vàng dẫn tới thành công trong đầu tư là cắt lỗ nhanh chóng và để lợi nhuận sinh sôi, thì tại sao hành vi trái ngược với nguyên tắc đó lại phổ biến đến như vậy ở các nhà đầu tư bình thường? Hơn thế nữa, nguyên tắc cắt lỗ nhanh và ôm các khoản đầu tư sinh lời chẳng phải là thứ gì quá khó hiểu, vậy tại sao chẳng mấy ai thực hiện được nó?

Các nhà nghiên cứu đã tiến hành rất nhiều thí nghiệm, trong đó những người tham gia nhận được hai lựa chọn:

Lựa chọn đầu tiên:

- Chấp nhận một khoản lợi nhuận chắc chắn hoặc
- Chấp nhận mạo hiểm để có thể nhận được một khoản lợi nhuận lớn hơn (i) hoặc (ii) mất luôn khoản lợi nhuận đang có.

Trong thí nghiệm này, đa số người trả lời chọn phương án nhận ngay một khoản lợi nhuận chắc chắn.

Lựa chọn thứ hai:

- Chấp nhận một khoản thua lỗ chắc chắn hoặc
- Chấp nhận mạo hiểm, có thể bị lỗ nặng hơn (i) hoặc (ii) có cơ hội gỡ hòa vốn.

Trong thí nghiệm này, đa số người trả lời lựa chọn mạo hiểm có thể bị lỗ nặng hơn, song vẫn có một cơ hội để gỡ vốn.

Kết quả của cả hai thí nghiệm trên đây cho thấy những người tham gia về cơ bản sẽ nhận khoản lợi nhuận chắc chắn trong lựa chọn đầu tiên và chấp nhận mạo hiểm trong lựa chọn thứ hai. Nói cách khác, họ từ chối mạo hiểm khi có lợi nhuận, và sẵn sàng mạo hiểm khi bị thua lỗ. Đây cũng chính xác là hành vi đi ngược lại nguyên tắc vàng mang lại thành công mà các nhà đầu tư vĩ đại khuyên chúng ta.

Những thí nghiệm trên đây cũng là điểm khởi đầu trong hành trình tìm hiểu Hiệu ứng vị thế ngược, cũng như khám phá cái gọi là Lý thuyết triển vọng. Lý thuyết này tập trung giải quyết hai câu hỏi, đó là: Con người nhìn nhận ra sao về những lựa chọn trước mắt và đánh giá thế nào về kết quả mà chúng mang lại. Để hiểu rõ hơn, chúng ta cần xem xét ba khái niệm quan trọng, bao gồm: Tính toán cảm tính, Kiêu hãnh với Ân hận, và Kiểm soát bản thân.

“Tính toán cảm tính” là khái niệm xuất phát từ tư tưởng rằng con người có xu hướng nhìn nhận các khoản đầu tư một cách riêng rẽ. Khi thực hiện một khoản đầu tư, trong đầu nhà đầu tư sẽ mở một tài khoản mới, với điểm tham khảo là chi phí ban đầu. Cho dù có bất cứ chuyện gì xảy ra, nhà đầu tư

đó sẽ duy trì trong đầu một định mức đối với các khoản lãi hoặc thua lỗ so với chi phí ban đầu đó.

Sẽ không có vấn đề gì với cách làm này trong những tình huống đơn giản. Tuy nhiên, khi phải đối mặt với một vấn đề phức tạp, trong đó bao hàm nhiều lựa chọn, việc duy trì từng khoản đầu tư trong đầu một cách độc lập là điều không hề đơn giản. Cách làm này khiến chúng ta không thể đưa ra đánh giá hợp lý đối với những lựa chọn mà mình đang đối mặt, qua đó vô tình tạo khó khăn cho chính mình.

Bây giờ, giả sử chúng ta đang nắm giữ một khoản đầu tư thua lỗ. Người môi giới khuyên chúng ta nên bán cổ phiếu ấy đi và mua một cổ phiếu khác có triển vọng tốt hơn. Chúng ta cho rằng bản thân đang bị gợi ý đóng cửa một tài khoản trong đầu và chấp nhận thua lỗ trước khi thực hiện một khoản đầu tư mới. Điều đó quả thực vô cùng đau đớn và dĩ nhiên chúng ta từ chối nghe theo lời gợi ý ấy. Trong cuốn sách mang tựa đề Nghệ thuật bán tài sản vô hình (The Art of Selling Intangibles), tác giả Leroy Gross đã đưa ra bài cho các nhân viên môi giới một cách khá hữu hiệu để giải quyết trường hợp này, đó là gợi ý nhà đầu tư chuyên đổi tài sản của họ. Bằng cách tái điều chỉnh tình huống, các nhà đầu tư - về mặt tinh thần - có thể đưa ra một quyết định riêng lẻ, thay vì phải giải quyết hai vấn đề cùng lúc (chấp nhận lỗ và đóng cửa tài khoản tinh thần với một khoản lỗ, lựa chọn một cổ phiếu mới để đầu tư), đồng thời tránh không phải đối mặt với khoản lỗ.

“Kiêu hãnh và Nuối tiếc” là một phần quan trọng trong hiệu ứng vị thế ngược.

Chúng ta không chấp nhận thua lỗ bởi làm thế chẳng khác nào thừa nhận quyết định đầu tư ban đầu của mình là sai lầm. Tệ hơn, chúng ta sợ phải thừa nhận điều đó với những người khác: Vợ/chồng, đồng nghiệp hoặc kế toán riêng.

Thậm chí, một số người sợ thua lỗ vì không muốn thừa nhận sai lầm với các nhân viên môi giới của mình. Chẳng hiểu bằng cách nào, họ cho rằng nếu không bán cổ phiếu kiểu “rút dây động rừng”, các nhân viên môi giới sẽ chẳng khi nào để ý tới sai lầm của họ. Sự sợ hãi phải thừa nhận sai lầm với

người môi giới chính là một trong những nguyên nhân to lớn khiến nhiều người thích giao dịch qua Internet. Tất nhiên, nếu bị hỏi, họ sẽ viện cớ giao dịch qua mạng rẻ hơn qua môi giới để lấp liếm. Mặc dù vậy, còn một lý do vô cùng thiết thực khác, đó là qua Internet, họ có thể mua cổ phiếu mình thích mà không cần phải hỏi ý kiến người môi giới, cũng như có thể âm thầm bán đi nếu mọi chuyện không thuận lợi.

Đó được gọi là “Sự nuối tiếc”. Nuối tiếc là sự đau đớn trong cảm xúc, xuất hiện khi chúng ta nhận thức rằng nếu trong quá khứ chúng ta đưa ra một quyết định khác, kết quả hiện tại có thể sẽ tốt hơn rất nhiều. Tất cả chúng ta đều cố tránh phải nuối tiếc.

Một khía cạnh của nuối tiếc đó là bán khi đang có lời. Khi đưa ra một quyết định đầu tư thành công, chúng ta cảm thấy vô cùng tự hào về bản thân và muốn kể cho tất cả mọi người biết thành công của mình. Đó được gọi là “Sự kiêu hãnh”. Kiêu hãnh là phần thưởng về cảm xúc mà chúng ta được tận hưởng khi một quyết định trong quá khứ mang lại hiệu quả tốt đẹp. Tất cả chúng ta đều cố tìm kiếm sự kiêu hãnh.

Nếu tất cả mọi người đều có xu hướng tránh nuối tiếc, tìm kiêu hãnh, không khó hiểu vì sao hiệu ứng vị thế ngược lại phổ biến đến như vậy trong chúng ta. Chúng ta chớp lợi nhuận sớm để chắc chắn rằng mình có một thứ gì đó để kiêu hãnh và khoe khoang. Chớp lợi nhuận sớm cũng giúp chúng ta không phải nuối tiếc nếu chẳng may giá cổ phiếu giảm và chúng kiến tiền từ từ vượt khỏi tay. Tương tự, chúng ta cố níu giữ những cổ phiếu thua lỗ với hy vọng mong manh rằng mình có thể thoát lỗ và sẽ không phải nuối tiếc vì đã lỡ mua chúng.

Sự tự chủ là yếu tố chủ chốt tạo nên tâm lý miễn cưỡng nhận thua lỗ và sẵn sàng chớp lợi nhuận ngắn hạn. Rất nhiều người thiếu khả năng tự chủ do trong tâm hồn họ tồn tại hai phần mâu thuẫn. Phần thứ nhất thuộc về lý trí, còn gọi người lập kế hoạch. Phần thứ hai thì sơ khai và giàu cảm xúc hơn, hay còn gọi là người thực thi.

Sức mạnh tương quan của hai phần này có sự khác ở mỗi người. Những người có phần “người lập kế hoạch” mạnh, nhờ quá trình học tập hoặc đào

tạo, sẽ ít có khả năng vương phải hiệu ứng vị thế ngược. Ngược lại, với những nhà đầu tư có phần “người thực thi” vượt trội hơn, họ sẽ cố níu giữ những khoản đầu tư thua lỗ để không phải nuối tiếc, và vô lấy những khoản lợi nhuận nhỏ ngay khi nhìn thấy chúng để tận hưởng cảm giác kiêu hãnh.

Một trong những nguyên lý cơ bản trong kinh tế học đó là với mỗi quyết định đưa ra, chúng ta đều phải trả một cái giá vô hình. Các nhà kinh tế học gọi đó là “Chi phí cơ hội”. Để cho dễ hiểu nhất, hãy giả sử chúng ta quyết định đầu tư vào tiền gửi ngân hàng để hưởng lãi suất 3%/năm. Có một điều mà không phải ai cũng nhận ra đó là khi làm như vậy, chúng ta cũng phải mất một khoản chi phí. Chi phí đó được lấy từ những cơ hội khác mà chúng ta đã bỏ qua. Bây giờ giả định chúng ta quyết định chuyển khoản đầu tư đó sang trái phiếu chính phủ, đối tượng đầu tư an toàn hơn tiền gửi ngân hàng và có lãi suất cao hơn, cụ thể ở đây là 5%/năm. Theo các nhà kinh tế học, chi phí cơ hội của việc đầu tư vào tiền gửi ngân hàng trong trường hợp này là 2%/năm. Hãy xem số lợi nhuận mà chúng ta vừa đánh mất lớn tới mức nào chỉ vì một quyết định đầu tư thiếu sáng suốt.

Chúng ta cũng có thể dễ dàng áp dụng cách tư duy này vào đầu tư chứng khoán. Giả dụ, chúng ta đang giữ một cổ phiếu đã mất 20% giá trị so với thời điểm mua vào, trong khi cổ tức cũng giảm còn một nửa. Nếu cứ tiếp tục ngồi trên đồng lỗ này và kỳ vọng nó sẽ tốt trở lại, rõ ràng chúng ta đang bỏ qua hàng tá cơ hội đầu tư vào những cổ phiếu khác có triển vọng tăng trưởng vốn sáng sủa hơn cũng như có cổ tức cao hơn. Chỉ với một giả định thô thiển rằng một cổ phiếu khác có thể tăng giá 10% trong năm tới và được trả cổ tức cao hơn 3% so với cổ phiếu đang nắm giữ, cũng đủ để chúng ta thấy mình mất nhiều như thế nào nếu cứ “cố đắm ăn xôi” với loại cổ phiếu của ngành kinh doanh đang vật lộn với khó khăn. Nếu nhanh chóng chuyển sang những cổ phiếu có triển vọng tốt hơn, thay vì ngồi im chịu lỗ, chúng ta sẽ không phải nuối tiếc vì quyết định mua cổ phiếu kém sáng suốt của mình lúc ban đầu.

TỔNG KẾT

Hiệu ứng vị thế ngược là xu hướng trong đó nhà đầu tư bán các khoản đầu tư có lãi và ôm các khoản đầu tư lỗ. Nguyên nhân của hành vi nằm ở các khái niệm trong lý thuyết triển vọng. Ba khái niệm giải thích hiệu ứng vị thế ngược bao gồm:

- Tính toán cảm tính: Nhìn nhận tách bạch từng khoản đầu tư.
- Tìm kiếm kiêu hãnh và gạt bỏ nỗi tiếc.
- Tự chủ bản thân: Cuộc đối đầu giữa “người lập kế hoạch” và “người thực thi” trong tâm trí chúng ta.

Hiểu rõ chi phí cơ hội là điều vô cùng cần thiết, giúp chúng ta quyết định cắt lỗ và kịp thời chuyển hướng sang những khoản đầu tư tốt hơn. Và từ đó, chúng ta sẽ biết mình có thể làm gì để không vướng phải hiệu ứng vị thế ngược.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Để trở thành những người ra quyết định sáng suốt hơn, bước đầu tiên là có một bản kế hoạch đầu tư, trong đó ghi lại những điều chúng ta kỳ vọng khi quyết định mua cổ phiếu. Trong bản kế hoạch, chúng ta cũng cần đề ra một nguyên tắc đó là nếu khoản đầu tư thành công, chúng ta sẽ tiếp tục nắm giữ nó. Ngoài ra, bản kế hoạch cũng là nơi ghi rõ vì sao chúng ta biết điều mình kỳ vọng sẽ không xảy ra, cùng nguyên tắc bắt đi bắt dịch là bán ngay khi mọi chuyện không thuận lợi, và đầu tư tiền lời thu được vào mục tiêu mới triển vọng hơn.

2. Đề ra những nguyên tắc tự ràng buộc là cách hữu hiệu giúp chúng ta tránh không vướng phải hiệu ứng vị thế ngược. Trong số những nguyên tắc này, thiết lập các mức cắt lỗ có thể coi là nguyên tắc quan trọng số một. Trước khi hạ quyết định mua cổ phiếu, chúng ta không được phép để cảm xúc chen chân vào. Đến lúc này, chúng ta có cơ hội tốt nhất để quyết định một mức cắt lỗ như trên. Nếu giá cổ phiếu giảm xuống mức cắt lỗ này, điều đó có nghĩa chúng ta đã hoàn toàn sai về những thứ chúng ta kỳ vọng sẽ xảy ra khi quyết định mua cổ phiếu.

3. Giảm thiểu tác động của tính toán cảm tính là việc làm vô cùng hữu ích. Để thực hiện điều này, hãy dồn toàn bộ tâm trí tấn thương bản thân vì đã nghiêm túc theo đuổi kế hoạch đầu tư đề ra, thay vì để ý tới kết quả của từng khoản đầu tư riêng lẻ. Đó cũng chính là cách giúp chúng ta không mắc phải lệch lạc tính toán cảm tính.

4. Một chiến lược mạnh mẽ khác giúp đánh bại lệch lạc tính toán cảm tính đó là vận dụng ý tưởng của Leroy Gross, đồng thời phối hợp bổ sung tư tưởng về chi phí cơ hội: Coi việc bán cổ phiếu thua lỗ là cách để chuyển hướng sang những cổ phiếu tốt hơn, thay vì ngồi im chịu lỗ. Để thực hiện được chiến lược này, chúng ta cần thường xuyên rà soát lại từng cổ phiếu có trong danh mục đầu tư. Thông thường một tháng một lần thì hơi quá nhiều,

song ở Australia, các doanh nghiệp công bố báo cáo kinh doanh hai lần trong năm, thường là vào cuối tháng Hai và cuối tháng Tám, do đó hai ngày cuối của mùa báo cáo kinh doanh là thời điểm thích hợp để rà soát lại danh mục đầu tư.

Tiếp theo, chúng ta cần kiểm tra riêng biệt danh mục đầu tư của mỗi cổ phiếu. Đây là một quy tắc rất hữu ích giúp bạn viết ra những suy nghĩ của mình về từng loại cổ phiếu. Với mỗi một cổ phiếu, chúng ta sẽ đặt ra hai câu hỏi: (1) Diễn biến giá của cổ phiếu đó có đáng hài lòng hay không? (2) Nếu không, chi phí cơ hội cho việc tiếp tục giữ cổ phiếu đó là gì?

Để trả lời câu hỏi thứ hai, chúng ta cần tiến hành nghiên cứu và xem xem có bao nhiêu cổ phiếu thay thế mà chúng ta có thể đầu tư. Sau đó, so sánh những cổ phiếu này với những cổ phiếu kém hiệu quả mà chúng ta đang nắm giữ, từ đó đưa ra đánh giá chính xác nhất về triển vọng của chúng trong tương lai. Nếu triển vọng của các cổ phiếu thay thế tốt hơn, hãy từ bỏ những cổ phiếu kém hiệu quả hiện tại và chuyển sang những cổ phiếu có triển vọng tốt hơn. Ưu thế của phương pháp này đó là giúp chúng ta nhận diện rõ đâu là những cổ phiếu kém hiệu quả và nhanh chóng chuyển sang những cổ phiếu thay thế khác. Nếu ngoan cố không chịu thực hiện biện pháp này, chúng ta sẽ chỉ ngồi ôm khư khư số cổ phiếu thua lỗ và rốt cuộc cổ nhấm mất làm ngơ chi phí cơ hội mà mình đã bỏ ra để làm việc đó. Hãy nghĩ về những cơ hội tốt hơn mà chúng ta đã bỏ qua.

Chương 13



“BÁT NƯỚC ĐỔ ĐI KHÔNG BAO GIỜ LẤY LẠI ĐƯỢC” (NGUYỄN BIÊN CHI PHÍ CHÌM)

Trong giai đoạn giữa năm 1988 và 1993, thị trường chứng khoán Australia lên lên xuống xuống theo kiểu dạt ngang (sideways) không rõ xu hướng. Tình trạng này lặp lại trong giai đoạn từ 2009 đến đầu năm 2013, thời điểm tôi đang viết cuốn sách này. Những thị trường lên xuống theo kiểu dạt ngang có thể coi là loại khó nhằn nhất đối với các nhà đầu tư cá nhân. Khi thị trường tăng ổn định, đầu tư chẳng có gì khó: Các nhà đầu tư cá nhân chủ động chỉ việc mua cổ phiếu tốt và nắm giữ chúng, cũng như loại bỏ bất kỳ cổ phiếu nào thua lỗ nếu cần. Tương tự, thị trường giảm ổn định, đầu tư cũng rất dễ: Các nhà đầu tư cá nhân chủ động có thể bán bất cứ cổ phiếu nào kém hiệu quả và ung dung ngồi trên một đồng tiền. Tuy nhiên, khi thị trường diễn biến theo kiểu dạt ngang, dao động lên xuống một cách đáng kể, ngay cả những nhà đầu tư cá nhân dày dạn kinh nghiệm nhất cũng cảm thấy vô cùng áp lực khi phải theo sát kế hoạch đầu tư, cũng như canh chuẩn xác giá cổ phiếu với mức cắt lỗ để bán ra.

Tất nhiên, những nhà đầu bị động thì chẳng có nhiều quyết định để đưa ra, song trong những giai đoạn đi xuống của chu kỳ thị trường, họ phải chịu

lỗ vốn và lợi nhuận sụt giảm nhưng lại không nhận ra điều đó. Sẽ thật là thảm họa nếu chẳng may vì lý do mưu sinh, họ phải cắn răng bán đi những khoản đầu tư của mình vào thời điểm không thích hợp.

Như những gì chúng ta đã thấy ở chương trước, các nhà đầu tư chủ động thành công luôn nắm chắc một trong những nguyên tắc cốt lõi để có được lợi nhuận cao, đó là để lợi nhuận sinh sôi và cất lỗ thật nhanh chóng. Một mặt, họ lạnh lùng bán phăng những khoản đầu tư không mang lại lợi nhuận như kỳ vọng. Mặt khác, nếu một khoản đầu tư bắt đầu mang lại kết quả như kỳ vọng, họ sẽ khôn ngoan đặt niềm tin vào luận điểm ban đầu của mình, đồng thời kiên nhẫn cao độ chờ đợi khoản đầu tư đạt được đúng với những gì mà họ đã kỳ vọng.

Hiệu ứng vị thế ngược cho thấy hành vi này hoàn toàn trái ngược với những gì mà các nhà đầu tư non kinh nghiệm vẫn thường làm. Thế nên chẳng ai còn lạ gì cảnh tiền trong túi những nhà đầu tư non kinh nghiệm cứ lần lượt “đội nón ra đi” bởi những việc làm quá ư ngược đời của họ. Nếu một khoản đầu tư bắt đầu mang lại kết quả tốt đẹp, họ sẽ chăm chăm chớp lấy những khoản lợi nhuận nhỏ bé và bỏ lỡ cơ hội có được những khối tài sản kékch xù hơn. Bỏ lỡ cơ hội không thôi chưa đủ, khi tình hình chuyển biến xấu, những tay lính mới non kinh nghiệm này chỉ cứng người sợ hãi và không biết phải làm như thế nào để cất lỗ cứ ngày một chồng chất.

Dưới đây là một trong những phương pháp mà các nhà đầu tư vĩ đại nhất đã học được, giúp họ có được lối tư duy trái ngược với những hành vi mang tính bản năng mà bất cứ ai trong chúng ta cũng có khi bắt đầu hành trình từ kẻ non kinh nghiệm trở thành bậc thầy đầu tư. Đây là một chủ đề lớn, được thảo luận dựa trên quan điểm về một vài loại lệch lạc nhận thức. Bây giờ, chúng ta sẽ tập trung vào một trong số những khía cạnh quan trọng nhất, thứ giúp các nhà đầu tư vĩ đại nhất vượt trội so với những kẻ non kinh nghiệm khác, đó là: Giải quyết những khoản đầu tư “trật đường ray”. Nhà đầu tư huyền thoại Warrant Buffett từng nói nguyên tắc đầu tiên của ông là không bao giờ để mất tiền, còn nguyên tắc thứ hai là không bao giờ quên nguyên tắc thứ nhất. Điều đó cho thấy việc tránh lỗ quan trọng đến mức nào đối với Buffett, song ông không phải là nhà đầu tư vĩ đại duy nhất triệt để nguyên

tắc này. Tuy nhiên, điều nực cười là những kẻ mới vào nghề đầu tư lại nghĩ ra một cách vô cùng “khác người” để tránh lỗ, đó là chấp nhận chúng. Theo lẽ thường, nếu chúng ta bị lỗ chút ít vì một khoản đầu tư kém hiệu quả, thì chẳng lý gì phải tiếp tục giữ nó để bị lỗ nhiều hơn. Thật không may, cái sự “ngược đời” lại diễn ra khá thường xuyên.

Những lý do khiến hầu hết mọi người cảm thấy khó đưa ra quyết định cắt lỗ rất phức tạp. Trong số ấy, có một lý do được Richard Thaler mô tả vào năm 1980 với tên gọi Ngụy biện chi phí chìm. Đây là một trong những lý do quan trọng hơn cả, giúp lý giải vì sao các nhà đầu tư lại ngồi ôm lỗ thay vì đưa ra một quyết định lý trí hơn.

Chi phí chìm (Sunk Cost) là một khái niệm khá lâu đời trong kinh tế học. Đó là loại chi phí đã bị tổn thất, song không thể lấy lại được. Ngụy biện chi phí chìm xuất hiện khi “chi phí không thể lấy lại” được sử dụng trong tiềm thức để làm cái cớ cho một quyết định không hợp lý. Đôi lúc, ngụy biện chi phí chìm xuất hiện trước mắt tất cả mọi người song họ lại không nhận ra nó.

Jason và Dianne mua căn nhà của họ cách đây 10 năm với giá 450.000 USD. Kể từ đó, gia đình họ có thêm bốn đứa con và căn nhà trở nên chật chội hơn. Họ cần có thêm phòng ngủ. Jason cũng vừa nhảy việc và giờ chỗ làm của anh cách rất xa nơi ở. Mất thời gian lại tốn tiền đi lại khiến Jason rất bức bối. Rõ ràng anh cần phải chuyển chỗ ở tới gần chỗ làm hơn. Hơn thế nữa, chuyển nhà cũng rất tốt cho Dianne, bởi như vậy sẽ giúp cô dễ xin việc hơn khi tham gia trở lại vào lực lượng lao động. Thế là, cả hai người quyết định rao bán căn nhà cũ, sau nhiều tháng, mức giá hời nhất mà họ nhận được là 410.000 USD. Tay nhân viên bất động sản cho biết đó là mức giá hợp lý trên thị trường. Trong khi Dianne muốn chấp nhận mức giá này và chuyển đi ngay, Jason kiên quyết không bán căn nhà với giá 410.000 USD, thấp hơn mức 450.000 USD mà anh đã bỏ ra để mua nó trước kia. Vì sự bướng bỉnh của Jason, hai người quyết định không rao bán căn nhà nữa. Thay vào đó, họ lựa chọn phương án mở rộng căn nhà và tiếp tục chịu đựng những chuyến đi tốn kém, xa xôi và mệt mỏi từ nhà tới chỗ làm trong nhiều năm tiếp theo. Chính ngụy biện chi phí chìm đã khiến Jason và Dianne đưa ra một quyết định vô cùng phi lý.

Để không vướng phải nguy hiểm chi phí chìm, cần phải hiểu như sau: Tiền đã dùng để thanh toán gọi là chi phí chìm. Nó liên quan tới quá khứ. Số tiền đó đã biến mất còn giao dịch đã thực hiện không thể đảo ngược trở lại. Trong tình huống như vậy, cách giải quyết hợp lý là đánh giá các lựa chọn có thể trong hiện tại. Đối với Jason và Dianne, hai lựa chọn khả dĩ nhất đó là chấp nhận mức giá mà thị trường định giá căn nhà của họ và chuyển tới nơi ở mới gần chỗ Jason làm việc, hoặc ở lại, mở rộng căn nhà và tiếp tục chịu đựng những chuyến đi vừa tốn kém vừa khó chịu. Nhìn xuôi nhìn ngược, lựa chọn đầu tiên rõ ràng vẫn tốt hơn, chỉ cần sẵn sàng rao bán căn nhà trên thị trường, họ có thể chuyển tới nơi ở mới. Nguyên nhân khiến họ không thể đưa ra một quyết định hợp lý là do Jason quá dẫn đo về mức giá ban đầu họ đã bỏ ra để mua căn nhà - trong trường hợp này, chi phí chìm không phải là thứ đáng lưu tâm, bởi nó là mức giá của một thị trường khác, vào một thời điểm khác.

Trong đầu tư, mức giá ban đầu chi trả cho một cổ phiếu chính là chi phí chìm. Nếu cổ phiếu trượt giá theo thời gian, không lấy gì đảm bảo chi phí chìm có thể lấy lại được. Nguy hiểm chi phí chìm xuất hiện khi một nhà đầu tư không muốn đưa ra quyết định hợp lý để nhận khoản lỗ từ cổ phiếu, nguyên nhân do giá hiện tại thấp hơn thời điểm anh ta tiến hành đầu tư.

Chúng ta sẽ còn nghe nhiều về nguyên nhân này trong tương lai, thậm chí một lúc nào đó chính bản thân chúng ta cũng sử dụng nó trong đầu tư, cũng như trong nhiều khía cạnh đa dạng của cuộc sống. Nó xuất hiện gần như thường xuyên mỗi khi con người phải lựa chọn giữa tiếp tục theo đuổi một đường lối không hiệu quả hoặc cắt bỏ thiệt hại và chuyển sang một hướng đi mới.

Với tư cách là nhà đầu tư, để không mắc phải nguy hiểm chi phí chìm, cần thiết phải thay đổi cách nhìn nhận tình hình. Thăm sâu trong tâm hồn mình, chúng ta phải chấp nhận rằng điều chúng ta làm hôm nay hoặc ngày mai, quyết định chúng ta đưa ra hôm nay hay ngày mai, sẽ không bao giờ thay đổi được những thứ đã xảy ra trong quá khứ. Điều duy nhất chúng ta có thể làm là tác động đến những thứ xảy ra từ thời điểm hiện tại trở đi. Quá khứ không thể thay đổi, nhưng tương lai thì có thể.

Thứ chúng ta chi trả cho một cổ phiếu chính là chi phí chìm. Nó đã biến mất. Thứ chúng ta có hiện tại là một tờ cổ phiếu chỉ có giá trị khi chúng ta

có thể bán chúng đi. Sẽ thật khôi hài khi tưởng tượng rằng chỉ cần kiên trì ngồi trên đồng lỗ, giá cổ phiếu sẽ tăng trở lại ngang bằng với số tiền chúng đã bỏ ra để mua chúng, cuối cùng chúng ta có thể ung dung bán đi và gỡ hòa vốn. Đây là lối suy nghĩ phổ biến và ngớ ngẩn nhất mà hầu như ai cũng mắc phải, đồng thời cũng là minh chứng rõ rệt nhất của nguy hiểm chi phí chìm. Chẳng những thế, nó còn góp phần khiến chúng ta bỏ qua chi phí cơ hội - thứ đã được luận bàn trong chương trước, nói về hiệu ứng vị thế ngược và lý thuyết triển vọng.

Dĩ nhiên, giá cổ phiếu có thể tăng trở lại trong tương lai, song cũng có thể tiếp tục giảm. Trên thực tế, một nhà phân tích sẽ nói với các bạn rằng nếu cổ phiếu đang trong xu hướng giảm, nhiều khả năng nó sẽ tiếp tục giảm sâu hơn chứ hiếm khi tăng lại, bởi xu thế thường diễn ra rất dai dẳng. Khi bàn về những tin tức xấu trên thị trường, các nhà đầu tư giàu kinh nghiệm có một nguyên tắc bất di bất dịch: Mọi thứ có xu hướng tồi tệ trong một thời gian dài trước khi tốt lành trở lại.

Giải pháp không đâu khác chính là thay đổi các nhìn nhận của chúng ta về những khoản đầu tư thua lỗ. Hãy liệt kê những lựa chọn có thể thực hiện, bao gồm:

1. Tiếp tục giữ, hy vọng và cầu trời khấn phật cho mình gỡ lại vốn.
2. Bán và chuyển sang cơ hội đầu tư tốt hơn.
3. Bán, ôm tiền và chờ đợi cơ hội đầu tư tốt hơn nếu trên thị trường hiện tại chưa có cơ hội nào khả thi.

Lựa chọn 2 và 3 là những quyết định rất hợp lý, còn lựa chọn 1 chính là nguy hiểm chi phí chìm. Chẳng có luật nào quy định chúng ta bắt buộc phải bù đắp những khoản lỗ mà mình lỡ chuốc lấy. Chúng ta có thể kiếm lại số tiền đã mất bằng cách chuyển sang một khoản đầu tư tốt hơn. Đầu tư sang cổ phiếu khác chất lượng hơn, chẳng những chúng ta có thể bù lỗ, mà còn kiếm được một khoản kha khá nhờ cổ tức cao hơn.

Để hiểu rõ hơn điều đang nói trên đây, tôi xin đưa ra một cách kiến giải khác (có thể hơi quá một chút). Hãy tưởng tượng tôi đang chĩa súng vào đầu

một nhà đầu tư và cho cô ta một lựa chọn duy nhất: Bán cổ phiếu lỗ - đầu tư vào cổ phiếu mới hoặc xoi kẹo đồng. Điều tôi đang cố làm ở đây là ép nhà đầu tư phải bỏ qua chi phí chìm - số tiền cô ta đã bỏ ra để mua về khoản đầu tư thua lỗ. Chắc chắn cô ta sẽ phân vân đôi chút về số tiền đã mất, song nó chẳng còn là điều quan trọng nữa.

Giả sử sau đây tôi mời nhà đầu tư đó lựa chọn giữa mua lại cổ phiếu trước đó hoặc mua cổ phiếu mới, gần như chắc chắn cô ta sẽ sáng suốt quyết định cân nhắc tất cả cổ phiếu thay thế, và tâm trí của cô hoàn toàn thoát khỏi sự hiểu sai chi phí chìm.

Một nhà đầu tư sáng suốt sẽ làm mọi cách để phát triển thói quen quên đi chi phí chìm, đồng thời dồn toàn bộ tâm trí vào các loại cổ phiếu thay thế khác: Để tiếp tục, để chuyển hướng hoặc để thanh lý.

Có lẽ, chúng ta nên kết thúc chương này bằng một câu nói của nhà đầu tư huyền thoại Warrant Buffett. Một lần, khi trò chuyện với khán giả, ông nhắc lại một câu châm ngôn cổ, đó là: “Khi thấy mình ở dưới hố, khôn ra thì đừng đào sâu hơn”. Richard Thaler bổ sung thêm một vế nữa: “Kiếm đường nào khác mà bò ra khỏi hố đi!”.

TỔNG KẾT

Nguy biện chi phí chìm xuất hiện khi chúng ta đưa ra một quyết định thiếu hợp lý trong hiện tại, do bản thân còn luyến tiếc mức chi phí mà mình đã bị tổn thất trong quá khứ, thay vì nắm lấy lựa chọn tốt nhất đang ở trong tầm tay. Bớt nước đổ đi, không thể lấy lại, quá khứ đã diễn qua không thể thay đổi. Tuy nhiên, chúng ta vẫn có thể lựa chọn một hướng đi tối ưu cho tương lai.

Để giải quyết nguy biện chi phí chìm, bước đầu tiên là phải nhận thức được nó, cũng như tính chất nguy hại của nó khi khiến chúng ta đưa ra những quyết định đầu tư thiếu sáng suốt.

CÁC CHIẾN LƯỢC

Để giải quyết “Nguy biến chi phí chìm” trong đầu tư, chiến lược tốt nhất cũng chính là chiến lược dành cho hiệu ứng vị thế ngược, đã được mô tả trong chương trước. Cốt lõi của chiến lược này là thường xuyên rà soát lại danh mục đầu tư sau mỗi mùa báo cáo kinh doanh. Để mang lại hiệu quả cao nhất, quá trình rà soát nên được tiến hành dưới dạng báo cáo viết tay. Cách làm này sẽ khiến chúng ta không tìm cách gạt bỏ những khoản đầu tư thua lỗ ra khỏi đầu, cũng như không thể không cân nhắc các lựa chọn khác mà mình có. Nhận diện những cổ phiếu kém hiệu quả, tìm kiếm và đánh giá những cổ phiếu thay thế cũng như cân đo đong đếm chúng so với những cổ phiếu mà chúng ta đang nắm giữ. Bằng cách này, chúng ta có thể tính toán được chi phí cơ hội của việc tiếp tục giữ lại những cổ phiếu kém hiệu quả, đồng thời giúp bản thân không còn băn khoăn về chi phí chìm. Làm được những bước này, việc chuyển hướng đầu tư sẽ dễ dàng hơn rất nhiều, do toàn bộ tâm trí của chúng ta lúc này chỉ tập trung vào mục tiêu duy nhất, đó là làm thế nào để tận dụng tốt nhất giá trị còn sót lại trong những cổ phiếu không hiệu quả, thay vì đau đầu về số tiền đã bỏ ra để mua chúng - hay chính là chi phí chìm. Chúng ta không nhất phải bằng mọi giá lấy lại chúng. Trên thực tế, chúng ta có thể kiếm được nhiều tiền hơn nếu chuyển hướng đầu tư vào một cổ phiếu chất lượng cao khác.

Chương 14



“TÔI NHỚ RẤT KỸ MÀ” (LỆCH LẠC VỀ TÍNH SẴN CÓ TRỞ LẠI)

Cuộc sống thường xuyên đặt chúng ta vào những tình huống buộc phải ra quyết định, song lại hiếm khi cho chúng ta có cơ hội có được đầy đủ thông tin. Đó được gọi là đưa ra quyết định trong những điều kiện không chắc chắn. Đầu tư chính là một ví dụ điển hình, bởi hai lý do chính:

- Tương lai là thứ không thể đoán trước. Chính vì vậy, không ít người tuyên bố có khả năng dự đoán tương lai, song thực tế chỉ là những kẻ chỉ dựa vào những dự đoán trong quá khứ, cùng mấy phương pháp “bí truyền” vớ vẩn, với độ tin cậy chưa được chứng minh. Thậm chí ngay cả những chuyên gia nổi tiếng, được công chúng thừa nhận cũng chẳng giúp được gì nhiều trong công cuộc tiên đoán tương lai. Đơn cử một ví dụ, bao nhiêu người trong số họ đã lường trước và cảnh báo về cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2007?
- Thông tin có thể có, song để tìm và đánh giá nó thì vô cùng khó khăn và mất thời giờ, đặc biệt là với các nhà đầu tư cá nhân điển hình - những người thiếu cả thời gian lẫn kiến thức về đầu tư.

Điều này có nghĩa tất cả chúng ta nên bằng mọi giá phải mở rộng và cải thiện kiến thức đầu tư cũng như kỹ năng tìm kiếm và đánh giá thông tin của bản thân. Đây là nhiệm vụ kéo dài suốt cuộc đời và không bao giờ kết thúc. Nó đòi hỏi rất nhiều nỗ lực và thời gian, song thành quả mang lại cũng vô cùng to lớn, cả về mặt tiền bạc lẫn thỏa mãn tinh thần. Trên thực tế, chúng ta cần rèn luyện bản thân theo một chuyên môn mới, có thể hoàn toàn khác biệt với những gì mà chúng ta đã được trải nghiệm ở các cấp giáo dục hai và ba, cũng như trong quá trình làm việc.

Thay vì ra quyết định dựa trên một mớ hỗn tạp các thông tin, chúng ta cần phát triển cái gọi là phương pháp tự nghiệm học, hay phương pháp dựa vào trực giác. Tự nghiệm học là một tập hợp các phương sách mà nhiều người trong số chúng ta quen gọi là “Các quy tắc ngón tay cái”. Chúng có thể được truyền lại với tư cách là một phần chuyên môn nghiệp vụ của chúng ta, hoặc có thể là những quy tắc được chọn lọc và phát triển dần dần trong quá trình chúng ta khám phá mọi thứ, bằng nghiên cứu chính thức hoặc thông qua trải nghiệm cuộc sống. Trực giác là cách chúng ta nhận biết sự vật sự việc đúng hay sai bằng bản năng, và đó không phải là quá trình suy luận có ý thức. Kinh nghiệm càng thực tiễn bao nhiêu, quá trình tự nghiệm học và trực giác càng hiệu quả bấy nhiêu.

Trong đầu tư, các quy tắc tự nghiệm học phổ biến chỉ bao gồm mua cổ phiếu có hệ số giá trên lợi nhuận (p/e) thấp, tỷ suất cổ tức cao và tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu thấp. Nếu những quy tắc tự nghiệm học này được dựa trên nền tảng logic vững chắc, đồng thời đã được chứng minh về mức độ hiệu quả trong quá khứ, đó có thể coi là những quy tắc vô cùng giá trị. Chúng có thể vô cùng hữu hiệu, ít nhất là với cương vị một chiếc máy sàng lọc giúp chúng ta lựa ra những cơ hội tốt nhất cho bản thân.

Khi cần phải đưa ra một quyết định, chúng ta sử dụng những quy tắc tự nghiệm này để giải thích những tình huống khó khăn mà mình phải ra quyết định, cũng như áp dụng chúng cho những thông tin hạn chế mà mình có. Cũng cần phải nhấn mạnh rằng quá trình tự nghiệm học của chúng ta rất gần với phản ánh thực tế, và nó là công cụ mang lại rất nhiều lợi ích. Tuy nhiên, đa số các quy tắc tự nghiệm học không hoàn hảo tuyệt đối, quả thực chúng

là những chỉ dẫn ban đầu tốt nhất, song không có nghĩa chúng có thể áp dụng cho mọi tình huống. Nếu miễn cưỡng áp dụng, chúng có thể dẫn đến những sai lầm và lệch lạc trong quá trình ra quyết định của chúng ta.

Những thứ ứng dụng vào tự nghiệm học cũng có thể ứng dụng vào trực giác. Trực giác đa phần dựa trên kinh nghiệm. Kinh nghiệm là những thứ chúng ta nhìn thấy hoặc đọc được trong quá khứ. Nếu vốn kinh nghiệm của chúng ta có nền tảng dày dặn, nó có thể vô cùng hữu ích. Tuy nhiên, cũng giống tự nghiệm học, trực giác của chúng ta cũng có những giới hạn nhất định. Điều này trước hết là do ký ức của chúng ta có thể bị bóp méo bởi một loại lệch lạc nhận thức được gọi là “lệch lạc về tính sẵn có”. Chúng ta đã nhắc tới loại lệch lạc này trong chương 2, chương nói về sự tự tin thái quá.

Lệch lạc về tính sẵn có ảnh hưởng tới chúng ta mỗi ngày, dù chúng ta có nhận ra điều đó hay không. Tin tốt là chúng ta có thể giải quyết loại lệch lạc này một cách có ý thức một khi nhận thức được nguy cơ bản thân mắc phải nó lớn tới mức nào. Tin xấu là nếu cứ tiếp tục phớt lờ lệch lạc về tính sẵn có, nó có thể khiến chúng ta đưa ra những quyết định vô cùng thiếu sáng suốt, nếu không muốn nói là sai lầm.

Lệch lạc về tính sẵn có được hiểu như sau: Khi bị bắt buộc phải đưa ra quyết định hoặc ý kiến về một vấn đề nào đó, chúng ta có xu hướng dựa dẫm vào ký ức của mình. Chúng ta đưa ra đánh giá hoặc ý kiến dựa vào những ý tưởng lóe lên trong đầu, được rút ra ký ức của bản thân. Những ý tưởng lóe lên trong đầu sẽ phụ thuộc vào những thứ mà chúng ta từng tiếp xúc, cả trong kinh nghiệm lẫn kiến thức, cũng như những sự vật sự việc xảy ra gần đây nhất hoặc tạo được ấn tượng sinh động nhất trong ký ức của chúng ta.

Joan là một trường hợp như vậy. Cô từng gặp tai nạn xe hơi với một thanh niên khác, người đã lái xe rất nhanh và gây tai nạn. Sự cố đó để lại một ấn tượng vô cùng sâu đậm với Joan, không chỉ bởi nó vừa mới diễn ra, mà còn vì chính bản thân cô đã trực tiếp trải nghiệm và cảm xúc của cô bị vụ tai nạn làm tổn thương nghiêm trọng. Một tuần sau tai nạn, Joan vẫn cảm thấy sợ hãi khi nghĩ tới việc lái xe trên đường. Khi gặp gỡ, hoặc nói chuyện với bạn bè qua điện thoại, Joan có kể cho họ nghe chuyện đã xảy ra. Điều đó càng

khiến vụ tai nạn hằn sâu hơn vào ký ức của cô. Và hiển nhiên, khi nói về các vụ tai nạn giao thông, Joan liền kết luận ngay rằng hầu hết nguyên nhân là do người trẻ tuổi. Trường hợp này được gọi là “Tự nghiệm từ ký ức sẵn có” (Availability Heuristic). Kết luận mà Joan đưa ra được đúc rút từ chính trải nghiệm gần nhất và sinh động nhất của cô trong vụ tai nạn. Tự nghiệm từ ký ức sẵn có thể rất có ích cho Joan trong tình huống này và một vài tình huống khác, bởi có cơ sở thống kê chứng minh kết luận của cô là đúng. Tuy nhiên, trong những tình huống khác, tự nghiệm từ ký ức sẵn có có thể khiến Joan đưa ra những kết luận phi lý không có cơ sở.

Mặc dù vậy, sẽ là không nên nếu coi “tự nghiệm từ ký ức sẵn có” là một loại lệch lạc nhận thức hoàn toàn tiêu cực. Hầu hết thời gian, “tự nghiệm từ ký ức sẵn có” giúp ích cho chúng ta rất nhiều do những sự kiện xuất hiện thường xuyên dễ được não bộ ghi nhớ hơn so với những sự kiện hiếm xảy ra. Nhờ đó, chúng ta có thể đưa ra những đánh giá một cách nhanh chóng và chính xác, cũng như có được những ý kiến hữu ích.

Tuy nhiên, quá phức tạp và “tự nghiệm từ ký ức sẵn có” có thể làm hỏng khả năng đưa ra đánh giá chính xác về mức độ xảy ra thường xuyên của một sự việc trong quá khứ và, quan trọng hơn, khả năng xuất hiện của nó trong tương lai. Tình trạng này xuất hiện khi chúng ta sở hữu một lượng kiến thức cực kỳ hạn chế, chẳng hạn như chúng ta không có một cái nhìn rõ ràng về toàn bộ hệ thống các sự kiện có thể xảy ra. Ngoài ra, nó cũng có thể xảy đến trong trường hợp vấn đề đang diễn ra có tính cảm xúc rất cao, chẳng hạn như một sự việc nào đó gây ấn tượng mạnh mẽ tới mức chúng ta cảm giác như nó vượt xa mọi khuôn khổ thông thường. Một ví dụ khá điển hình đó là khi chúng ta bị rơi vào một tình huống đau khổ không kém gì những tình huống trong sách báo mà chúng ta từng đọc thấy. Xét về mức độ sinh động, truyền hình bao giờ cũng vượt xa nhiếp ảnh và những câu chuyện viết tay trong ngành truyền thông in ấn.

Cuộc đại suy thoái những năm 1930 đã để lại một vết sẹo tinh thần không thể xóa mờ trong ký ức của thế hệ cha ông tôi. Con lốc trượt giá của thị trường, theo sau đó là cuộc đại suy thoái kéo dài, biến họ, hoặc cha mẹ họ, thành những kẻ tay trắng. Họ sống lay lắt nhiều năm trong cảnh thất nghiệp

và phải làm những công việc mệt mỏi nhất để xin từng đồng bỏ thí. Một số không bao giờ được hưởng nền giáo dục mà đáng ra họ có thể chi trả nếu không xảy ra suy thoái.

Khi còn là học sinh trung học, Ernie tận mắt chứng kiến cha mình mất sạch tiền trên thị trường chứng khoán và công việc kinh doanh bị đổ bể khi đại suy thoái nổ ra. Suốt một thập kỷ sau đó, gia đình họ phải vật lộn từng ngày để duy trì sự tồn tại. Đó là thời khắc mà Ernie không bao giờ có thể quên. Thậm chí cho tới tận bây giờ, ông vẫn đầu tư toàn bộ số tiền tiết kiệm ít ỏi của mình vào trái phiếu chính phủ hay và tiền gửi ngân hàng. Rõ ràng, chính sách đầu tư của ông đã bị “sự tự nghiệm từ ký ức sẵn có” chi phối. Nó khiến ông lựa chọn sống dựa vào lương hưu, thay vì tận dụng tốt hơn số tiền tiết kiệm đó để trang trải cho quãng thời gian nghỉ hưu của mình.

Đáng buồn thay, vào cuối thập niên đầu tiên của thế kỷ 21, thế giới một lần nữa phải chứng kiến làn sóng rút giá thảm hại của thị trường chứng khoán. Không ít người bị tổn thương nghiêm trọng về mặt tài chính sau cuộc suy thoái ấy. Có lẽ trong suốt quãng đời còn lại, họ sẽ cực kỳ dè chừng với các khoản đầu tư. Chẳng những thế, họ còn truyền sự dè chừng ấy cho con cái, đồng thời quay sang ủng hộ mạnh mẽ hơn nữa những ý kiến từ bạn bè mình, và vòng quay của “sự tự nghiệm từ ký ức sẵn có” cứ thế lặp lại. Trong suy nghĩ của họ, làn sóng suy thoái tiếp của thị trường chứng khoán có lẽ chỉ ngày một ngày hai là nổ ra. Tuy nhiên, cần phải lưu ý rằng những đợt suy giảm nghiêm trọng của thị trường như năm 2007-2009 là vô cùng cá biệt và không thường xuyên diễn ra. Trong thế kỷ 21, lịch sử mới chỉ ghi nhận 3 cuộc suy thoái giống như vậy, đó là vào các năm 1929, 1974 và 1987. Đáng buồn thay, trải nghiệm đau thương, rút ra từ những sự kiện vô cùng cá biệt ấy, giờ đây lại trở thành nền tảng cho các quyết định đầu tư của rất nhiều người.

Như những gì chúng ta đã thấy trong trường hợp của ông Ernie, đầu tư là một mảnh đất vô cùng màu mỡ cho “lệch lạc do ký ức sẵn có”. Một trong những ví dụ điển hình nhất chính là sự biến động của giá cả. Chắc hẳn tất cả chúng ta từng nghe qua ý kiến cho rằng giá cổ phiếu dễ biến động hơn giá bất động sản. Thậm chí, đôi lúc ý kiến này còn bị cho là có ý khẳng định giá

cổ phiếu thường xuyên giảm, còn giá bất động sản chỉ có tăng lên mà thôi. Những lời khẳng định như vậy xuất phát từ “lệch lạc do ký ức sẵn có”. Thị trường cổ phiếu nhìn chung rất năng động và đầy ắp thông tin. Việc so sánh nhờ thế cũng rất dễ dàng bởi lẽ cổ phiếu của Telsa nào mà chả như nhau, bất kể người nắm giữ cổ phiếu đang ở đâu đi chăng nữa. Chúng ta có thể thấy giá cổ phiếu thay đổi từng phút, từng phút thông qua Internet. Cứ mỗi ngày qua đi, lại có hàng tá báo cáo về sự tăng giảm của các loại cổ phiếu nhan nhản trên khắp các phương tiện truyền thông đại chúng hay Internet đập vào mắt chúng ta. Với bất động sản thì ngược lại, theo dõi giá cả là việc vô cùng khó khăn, chưa kể báo cáo giá thì phập phù được chăng hay chớ, mà nếu có, thì phải sau một thời gian rất dài. Hơn thế nữa, giá cả mỗi căn nhà ở mỗi tuyến phố lại có một mức giá riêng, chưa kể giá cả giữa các khu vực ngoại ô hay các quốc gia cũng không đồng nhất. Do đó, so sánh giá cả trong bất động sản chẳng hề dễ chút nào. Chắc hẳn chỉ có những người vừa bán hoặc mua nhà mới nắm rõ được tình hình giá cả.

Là một người dành rất nhiều thời gian để đọc và nghiên cứu về cổ phiếu, tôi đã học được cách nhận diện “lệch lạc do ký ức sẵn có” trong thực tế ở mọi thời điểm. Một người trong một nhóm đầu tư từng hỏi ý kiến tôi về một cổ phiếu. Giữa lúc đang lục lọi lại thông tin về cổ phiếu đó trong ký ức của mình thì tôi bị Jason, một nhà đầu tư “mới toanh” trong nhóm, đớp thẳng vào mặt bằng quan điểm mà anh ta lượm lặt từ Rachel trong bữa tối tại một nhà hàng địa phương. Khi tôi hỏi căn cứ vào đâu mà Rachel lại đưa ra ý kiến như thế, anh ta nói Rachel nghe được điều đó từ một người bạn khác, người có cha đang làm việc tại kho hàng của công ty phát hành cổ phiếu. Tôi ngay lập tức nhận ra “lệch lạc do ký ức sẵn có” đang lù lù trước mặt mình. Tôi hỏi thêm vài câu hỏi nữa và Jason bắt đầu mất bình tĩnh. Cuối cùng, Jason phải thừa nhận vừa đầu tư một khoản lớn vào công ty đó, dựa vào thông tin nội bộ mà Rachel cung cấp và anh ta tin là một nguồn thông tin đầy đủ.

Trong những trường hợp thế này, tôi rất ít khi bộc lộ quan điểm của mình do trong đầu có quá nhiều thông tin mâu thuẫn và lơ mơ không rõ ràng. Tôi cần phải nghiên cứu kỹ lưỡng mọi thứ và phải nghiên cứu một cách cẩn thận trước khi có thể bày tỏ quan điểm một cách thực sự tự tin.

“Thuốc giải” cho loại “lệch lạc do ký ức sẵn có” là tiến hành một cuộc nghiên cứu ký ức. Đừng quá dựa dẫm vào báo cáo mới nhất và ngay trước mắt về một cổ phiếu nào đó. Hãy tiếp tục tìm kiếm để có một cái nhìn đầy đủ nhất dựa trên những dữ liệu sẵn có. Đặc biệt cảnh giác với những trường hợp trắng đen quá rõ ràng, bởi thông thường tình huống nào cũng thế, sẽ có cả yếu tố tích cực và tiêu cực để cân nhắc. Nếu không phải như thế, chúng ta nhiều khả năng sẽ trở thành nạn nhân của “lệch lạc do ký ức sẵn có”.

TỔNG KẾT

Lệch lạc do ký ức sẵn có ảnh hưởng bất lợi tới các kỹ năng ra quyết định khi trực giác và ký ức của chúng ta được dựa trên những sự kiện vô cùng sống động, vừa xảy ra trong thời gian ngắn và có tác động tới cá nhân chúng ta. Loại lệch lạc này xuất hiện khi một điển hình nhỏ trong một loạt biến cố tương đồng có sẵn trong ký ức khiến chúng ta nhìn nhận sai tầm quan trọng của một lý do đặc biệt nào đó. Sự sẵn có của một điển hình nhỏ trong ký ức có thể khiến chúng ta đưa ra những quyết định kém hiệu quả do bản thân không nhìn nhận ra tỷ lệ cơ bản. Tỷ lệ cơ bản được thiết lập trên cơ sở dữ liệu rút ra từ một lượng lớn các sự kiện tương đồng cũng như xác suất xảy ra của chúng - thứ có thể liên quan tới lý do đang tồn tại trong ký ức chúng ta.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Nếu tình cờ đọc được một bài báo lạc quan hoặc nghe thấy một lời mách nước về một cổ phiếu nào đó, đừng bao giờ hành động ngay mà chưa nghiên cứu xem liệu còn quan điểm nào khác trên thị trường về cổ phiếu đó hay không. Cần đặc biệt cẩn trọng với những lời khuyến cáo hoặc mách nước về cổ phiếu chỉ dựa trên một nhân tố ngắn hạn hoặc một xu hướng mới chỉ kéo dài từ một tới hai năm. Bắt buộc phải tìm kiếm dữ liệu về cổ phiếu đó trong một khoảng thời gian dài, chẳng hạn như một thập kỷ, có như vậy chúng ta mới có một cái nhìn rộng khắp hơn, đồng thời bao quát được diễn biến giá của cổ phiếu trong những giai đoạn mở rộng và thu hẹp của nền kinh tế.

2. Đó mới chỉ là bước thứ nhất. Bước thứ hai là tìm kiếm một vài cổ phiếu thay thế, trong ngành công nghiệp đó và cả những ngành công nghiệp khác nữa. Cần nhắc tất cả số cổ phiếu đó dựa vào một vài tỷ lệ quan trọng hoặc các tiêu chuẩn chủ đạo. Điều đó sẽ giúp đưa chúng ta quay trở về tình huống cơ bản (base case). Cổ phiếu của chúng ta có thể tốt hơn hoặc xấu đi, song dù nó đi theo hướng nào, chúng ta cũng tránh không mắc phải sai lầm và có thể đưa ra quyết định thậm chí còn tốt hơn, chứ không phải đơn thuần hành động dựa trên những ý kiến vu vơ về cổ phiếu từ một bài báo.

3. Bất cứ khi nào đọc thấy, hoặc nghe một ai đó đưa ra một tuyên bố chắc nịch, kèm theo một tỷ lệ tương đối lớn, chẳng hạn như một sự việc nào đó diễn ra trong khoảng 80 đến 90% số thời gian, hãy thực sự cảnh giác. Hãy lịch sự hỏi người vừa tuyên bố hoặc tự mình nghiên cứu xem tỷ lệ cơ bản là bao nhiêu. Câu hỏi để hỏi hoặc tiến hành nghiên cứu bao gồm:

- Tần suất đó được tính toán dựa trên khoảng thời gian nào?
- Đặc điểm và quy mô của sự kiện điển hình được tính toán ra sao?
- Căn nguyên của sự kiện được xác định như thế nào?
- Từ “đã diễn ra” được định nghĩa như thế nào?

Những con số đáng kể như vậy thường được người khẳng định đưa ra dựa trên ký ức của bản thân, thứ đã bị bóp méo bởi lệch lạc do ký ức sẵn có: Sự kiện điển hình của họ có quy mô quá nhỏ cũng như quá sinh động để có thể mang lại một tầm nhìn cần thiết.

Chương 15



“KHÔNG CÓ GÌ LÀ TUYỆT ĐỐI...” (QUY TẮC SỐ BÉ, QUY LUẬT PHỤC HỒI TRUNG BÌNH)

C hắc hẳn hầu hết ai cũng biết câu nói nổi tiếng tóm lược khái niệm vạn vật hấp dẫn: Cái gì lên rồi sẽ phải hạ xuống (hàm ý chỉ không có gì là tuyệt đối). Khái niệm này có phần đúng với thị trường chứng khoán, bởi kinh nghiệm lâu năm dạy chúng ta rằng những cổ phiếu tăng giá có xu hướng bị định giá quá cao, do đó, chẳng chóng thì chầy, hiện thực sẽ kéo giá của chúng về mặt đất, có thể nói như vậy.

Những loại lệch lạc nhận thức như “Tình huống điển hình” (Representativeness) và “Bỏ qua tỷ lệ cơ bản” (Base Rate) đã được thảo luận trong những chương trước đó. Một hệ quả tất yếu của những lệch lạc nhận thức này đó là chúng tạo ra một cái bẫy, có khả năng đánh bẫy bất cứ nhà đầu tư nào, kể cả những người thừa nhận giá cổ phiếu diễn biến như thể đang chịu ảnh hưởng của một loại lực hấp dẫn tài chính nào đó. Họ đang vướng phải một thứ logic sai lầm, đó là sử dụng một quan niệm “ngược đời”, cho rằng giá cổ phiếu giảm chắc chắn sẽ tăng trở lại, làm nền tảng cho mọi quyết định đầu tư của mình.

Một mặt, họ sử dụng tỷ lệ cơ bản cho quá trình ra quyết định của mình. Nó giúp giải thích quy luật phục hồi về mức trung bình của giá cổ phiếu. Nói một cách đơn giản, điều đó có nghĩa giá cổ phiếu đôi lúc có thể vượt qua mức trung bình, cao hơn hoặc thấp hơn so với giá trị thực. Chúng có thể trở nên quá cao hoặc quá thấp một cách phi thực tế. Đây đơn giản chỉ là một biểu hiện của hành vi đám đông, đồng thời cho thấy cách chúng ta bị ảnh hưởng bởi sự sợ hãi và lòng tham. Lòng tham đó khiến giá cả vượt qua giá trị theo hướng tăng vọt khi con người bị cuốn theo cơn cuồng loạn của số đông và sẵn sàng mua vào với những mức giá cực kỳ ngu xuẩn. Ngược lại, khi con người rơi vào trạng thái hoang mang, lo sợ và hoảng loạn, họ sẽ tìm cách bán tống bán tháo bất chấp giá thấp đến mức nào. Sự sợ hãi đó khiến giá cả vượt qua giá trị theo hướng giảm dữ dội.

Tuy nhiên, có một loại bẫy đặc biệt, với tên gọi “Quy tắc số bé” (Law of small numbers), có thể khiến nhiều nhà đầu tư mắc phải sai lầm logic nghiêm trọng, đó là: Họ quên mất quy luật phục hồi trung bình không áp dụng với những trường hợp nhỏ. Quy luật phục hồi trung bình chỉ đúng với những trường hợp có quy mô rất lớn hoặc một số lượng không nhỏ các tình huống diễn hình.

Quy tắc số bé nói rằng, tương tự như đảo ngược lực hấp dẫn, nếu một cổ phiếu từng được giao dịch ở mức giá 20 USD và nay giảm còn 10 USD, đó là một khoản đầu tư tốt vì nó khá rẻ. Nếu chúng ta kiên nhẫn nắm giữ cổ phiếu đó, do giá cả sẽ quay về mức trung bình, giá của nó sẽ quay trở lại mức 20 USD khi mọi thứ trở lại trạng thái bình thường. Quy tắc này thường được “nêm gia vị” bằng lời nhận định những cổ phiếu như vậy chắc chắn là cổ phiếu “chất lượng cao” hay “thượng hạng” (blue-chip).

Cứ mỗi thập kỷ trôi qua, lại có thêm hàng trăm cổ phiếu niêm yết trên thị trường chứng khoán, và cũng chừng đó cổ phiếu biến mất khỏi sàn giao dịch. Thông thường, có một sự tương đồng lớn giữa danh sách các cổ phiếu mới thêm vào và các cổ phiếu bị hủy niêm yết. Có hai nguyên nhân dẫn đến điều này:

- Nhiều công ty mới được thành lập với mục đích huy động vốn phục vụ cho công tác tìm kiếm khoáng sản, dầu mỏ hoặc khí đốt, phát triển thuốc hoặc phương pháp chữa trị mới, hoặc cho một ngành kinh doanh mạo hiểm mới. Tỷ lệ cơ bản ở đây là khoảng 7 đến 9/10 công ty sẽ thất bại và giải thể, đồng thời bị cổ đông rút hết vốn.
- Joseph Schumpeter từng mô tả về một quá trình có tên gọi “quá trình phá hoại mang tính sáng tạo”. Quá trình này là một phần không thể thiếu của kinh tế tư bản, rất phổ biến và vẫn đang diễn ra, trong đó các doanh nghiệp có thành công cũng có thất bại. Thi thoảng, cũng có những công ty hồi sinh từ đồng đổ nát, song đa số đều phá sản hoặc bị các đối thủ cạnh tranh mạnh hơn thôn tính.

Đây có thể coi là lời giải thích gần như đầy đủ về tỷ lệ cơ bản. Do chu kỳ kinh tế, quá trình này thường được đẩy mạnh hơn hoặc có thể gây ra một cuộc khủng hoảng. Mặc dù vậy, nó cũng phần nào phản ánh sự khó khăn của các doanh nghiệp trong việc tạo dựng thành công và tồn tại trong nền kinh tế cạnh tranh khốc liệt.

Quá thực, những cổ phiếu blue-chip có thể có cơ hội sống sót nhìn hơn đôi chút so với các loại cổ phiếu khác, bởi chúng lớn hơn, được quản lý chuyên nghiệp hơn, cũng như có nguồn lực và nguồn dự trữ mạnh hơn. Tuy nhiên, điều đó không có nghĩa mọi cổ phiếu blue-chip giảm giá sẽ một lúc nào đó khôi phục lại ánh hào quang chói lọi khi xưa.

Có nhiều ví dụ chứng minh sai lầm của các nhà đầu tư khi đặt trọn niềm tin vào quy tắc số bé, song tiêu biểu nhất phải kể đến MIM. Tôi vẫn còn nhớ thời điểm MIM trở thành cổ phiếu giá trị nhất trên Sàn chứng khoán Australia. Hai thập kỷ sau khi MIM vươn tới đỉnh cao nhất, vẫn còn rất nhiều nhà đầu tư đặt niềm tin tuyệt đối vào sự trở lại lần hai của cổ phiếu này. Song họ không biết rằng mình đang làm giàu cho mấy tay môi giới. Trong suốt thập niên 80 và 90, cổ phiếu MIM được đặt biệt hiệu là “bạn của dân môi giới”. Tuy nhiên, MIM không bao giờ trở lại những ngày tháng hoàng kim như trong quá khứ, để rồi sau đó bị một công ty khác lớn mạnh hơn nuốt chửng.

Các công ty blue-chip có thể thoát khỏi vinh quang và thất bại, hoặc chỉ còn là cái bóng mờ nhạt của chính mình khi xưa, i ạch lê bước trong tình trạng sống dở chết dở trong suốt cả thập kỷ hoặc lâu hơn nữa. Liệu có ai còn nhớ tới Coles, trước khi nó bị Wesfamers thôn tính? Chắc hẳn nhiều người trong chúng ta vẫn chưa quên những cái tên như Anthony Horden & Sons (cùng nhiều công ty bách hóa tổng hợp khác), Hooker Corporation, Ngân hàng Adelaide, Repco, Mainline, Mineral Securities, Burns Philp, Norman Ross (đừng nhớ tới Gerry Harvey), John Spalvin's Adelaide Steamship, HIH, Centro, Eddie Groves' ABC Learning Systems, David Coe's Allco, Babcock and Brown, Bon Corporation, Pasminco, Ron Bierley's Industrial Equity, Elders (vẫn còn ngắc ngoải khi tôi viết cuốn sách này), Robert Holmes a Court's Bell Resources, Ansett, Christopher Skase's Qintex cùng nhiều công ty khác nữa. Nhiều cái tên trong sổ này từng được coi là "chất lượng nhất trong sổ các công ty chất lượng", nhưng cũng chính chúng khiến các nhà đầu tư mất gần hết tiền hoặc trắng tay.

Trong sổ các cạm bẫy "tình huống điển hình" có liên quan tới các công ty blue-chip, có một quan niệm dựa trên quy luật phục hồi trung bình. Qua niệm này cho rằng bất cứ khi nào thị trường cổ phiếu đồng loạt giảm, không sớm thì muộn nó sẽ hồi phục và tăng mạnh hơn trước. Việc duy nhất các nhà đầu tư phải làm là tiếp tục giữ cổ phiếu và không được hoảng loạn. Đây là quan niệm khá phổ biến và nhìn chung khá đúng. Quả thực, chỉ số chứng khoán chủ yếu được cấu thành bởi các cổ phiếu nhóm blue-chip, do đó đầu tư vào cổ phiếu blue-chip chính là cách lợi dụng quy luật phục hồi trung bình để làm lợi cho bản thân.

Tuy nhiên, vấn đề ở đây là các cổ phiếu tạo nên chỉ số chứng khoán liên tục thay đổi theo thời gian. Ở đây có một loại lệch lạc được gọi là "lệch lạc của kẻ sống sót". Khi một cổ phiếu blue-chip giảm liên tục, hoặc rớt thẳng từ thiên đường xuống địa ngục, nó sẽ bị thay thế bởi một cổ phiếu lớn khác. Quả thực, mặc dù chỉ số chứng khoán đạt đỉnh mới, song nhóm cổ phiếu tạo nên điều đó có thể không còn giống như trước. Nhóm cổ phiếu giành chiến thắng trong đợt tăng giá của 10 năm trước sẽ không còn nguyên vẹn tất cả các thành viên trong lần tăng giá tiếp theo.

Tương tự như vậy, các ngành công nghiệp thành công rồi thất bại. Mọi sản phẩm đều phải trải qua một vòng đời, từ phát triển, đạt đỉnh và thoái trào. Các tổ chức tăng trưởng mạnh mẽ rồi chậm lại. Chính sách của nhà nước rồi sẽ đến lúc phải thay đổi, các mỏ khoáng sản sẽ đến lúc cạn kiệt, còn các công nghệ mới thì cứ nối nhau ra đời. Chính vì vậy, sẽ thực là ngớ ngẩn và ngây thơ khi cho rằng một công ty từng ngự trị ở đỉnh cao và cổ phiếu của nó vừa giảm giá, thì nhất định một ngày nào đó nó sẽ quay trở lại. Đây cũng là một lý do chứng minh quan niệm một công ty vừa rớt giá cổ phiếu sẽ quay trở lại đỉnh cao vốn có là vô cùng thiếu khôn ngoan.

Một lý do khác nữa đó là thời thế luôn thay đổi. Nhiều công ty vươn tới đỉnh cao nhờ những kỳ vọng thiếu thực tế vào công nghệ mới, hoặc đơn giản đã có một sự kiện bất thường xảy ra tại thời điểm đỉnh cao được xác lập. Đó có thể là chiến tranh, hoặc một sự kiện như khủng hoảng giá dầu đầu thập niên 1970. Những người có óc phán đoán sẽ không ngây thơ cho rằng một mức giá từng đạt đỉnh sẽ đạt đỉnh lần nữa, chừng nào chưa thẩm tra lại toàn bộ các điều kiện tạo nên mức giá đỉnh đó. Một số người trong chúng ta chỉ xem xét những điểm tương đồng hời hợt giữa một hoặc hai ví dụ trong quá khứ với tình huống đang diễn ra thời điểm hiện tại, mà không biết rằng đó có thể là khởi nguồn của loại lệch lạc do ký ức sẵn có, như đã được bàn luận trong chương trước. Ngoài ra, nó cũng có thể khiến chúng ta vương phải quy tắc số nhỏ: Chúng ta đang đưa ra những quyết định lớn từ một ví dụ điển hình nhỏ, thay vì nghiên cứu một lượng lớn các sự kiện trong quá khứ để từ đó đánh giá xác suất lặp lại của chúng trong tương lai. Nói cách khác, chúng ta đang bỏ qua khâu rà soát tình huống cơ bản (Base Case).

“Liều thuốc giải” cho “Quy tắc số bé” đó là luôn luôn nhìn sự tương đồng giữa quá khứ và hiện tại bằng con mắt hoài nghi. Hãy nhớ, quy tắc số bé không chính xác. Bởi lẽ một sự kiện đã diễn ra một lần trong quá khứ không phải là lý do để kết luận nó sẽ lặp lại trong hiện tại. Muốn lặp lại, nó phải hội tụ đầy đủ các điều kiện cũng như phải có môi trường tương tự như trong quá khứ. Hãy thúc ép bản thân phải nghiên cứu và suy nghĩ thấu đáo những lý do, cũng như các điều kiện, thực sự tạo nên các sự kiện trong quá khứ, rồi từ đó mới so sánh chúng với hiện tại.

TỔNG KẾT

Chúng ta cho rằng quy luật phục hồi trung bình cũng áp dụng với một hoặc một nhóm nhỏ cổ phiếu. Quy luật phục hồi trung bình không áp dụng cho những mẫu thử nhỏ; điều này được biết đến với cái tên “Quy tắc số bé”. Quy luật phục hồi trung bình chỉ áp dụng với những mẫu thử rất lớn hoặc một lượng lớn các tình huống điển hình. Hơn nữa, rất khó tìm thấy chỉ dẫn trong quá khứ, bởi các nguyên nhân và các đặc điểm có thể đã bị thay đổi. Đừng bao giờ cho rằng một sự kiện từng xảy ra trong quá khứ chắc chắn sẽ lặp lại lần nữa. Hãy tìm kiếm những nguyên nhân đằng sau, cả trong quá khứ lẫn hiện tại. Xem xét những con số thống kê từ một lượng lớn các tình huống, để từ đó tính ra xác suất của tình huống cơ bản.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Hãy chịu khó đọc lịch sử. Tôi khuyên các bạn nên tìm đọc những cuốn sách sau: Hai thập kỷ hoảng loạn (Two Centuries of Panic), Những kẻ đào tiền (The Money Miners), Những kỵ binh dũng cảm (The Bold Riders) và Sáu tháng hoảng loạn (Six months of Panic), tất cả đều của tác giả Trevor Sykes. Có người từng nói những kẻ không biết học hỏi từ lịch sử sẽ nhận được những bài học vô cùng đắt giá trong suốt cuộc đời mình. Lịch sử không phải lúc nào cũng lặp lại một cách y chang, do đó muốn học hỏi lịch sử một cách hiệu quả, hãy tập trung vào những nguyên nhân dựa trên chứng cứ xác thực, có như thế chúng ta mới có thể dễ dàng đánh giá được mức độ tương đồng trong tình huống hiện tại. Sẽ rất hữu ích nếu các bạn chịu khó dành 10 phút truy cập trang web: www.delisted.com.au và lướt qua danh sách những công ty bị hủy niêm yết, hãy nghĩ xem mình nhớ được bao nhiêu cái tên trong đó. Nó sẽ giúp bạn hiểu thêm đôi chút về tình huống cơ bản (base case).

2. Nếu giá một cổ phiếu giảm trong một thời gian dài, sẽ luôn có một nguyên nhân đằng sau. Đừng bao giờ cho rằng nó sẽ tự động tăng trở lại. Trước quyết định mua cổ phiếu đó, hãy làm những việc sau:

a. Nghiên cứu kỹ cổ phiếu để hiểu rõ nguyên nhân vì sao giá lại giảm lâu đến như vậy. Hãy tìm kiếm những lý do cụ thể, chứ không phải những ý kiến.

b. Tìm kiếm bằng chứng cho thấy công ty phát hành cổ phiếu đã giải quyết được khó. Bằng chứng tốt nhất chính là giá cổ phiếu ngừng giảm và bắt đầu tăng trở lại. Nếu không phải như thế, có lẽ chúng ta đang quá vội vàng, hoặc vẫn còn điều gì đó bí mật mà “những kẻ khôn ngoan khác” biết nhưng chúng ta không biết.

c. Xây dựng vốn hiểu biết về tương lai của công ty cũng như ngành công nghiệp mà công ty đang hoạt động. Đó là ngành công nghiệp đang tăng trưởng, đã đạt độ chín và chuẩn bị bước vào giai đoạn thoái trào? Mức giá

đỉnh mà cổ phiếu đạt được là nhờ sự bùng nổ của ngành công nghiệp hoặc hoạt động kinh doanh của công ty, hay là nhờ những kỳ vọng phi thực tế mà dường như sẽ không bao giờ lặp lại?

d. Hãy nhớ rằng một vài ngành công nghiệp có tính chu kỳ (chúng phát triển tốt trong giai đoạn kinh tế tăng trưởng, song lụi tàn trong thời kỳ kinh tế suy thoái).

e. Cổ phiếu đó ra sao so với những cổ phiếu của các đối thủ cạnh tranh trực tiếp trong cùng ngành công nghiệp hoặc kinh doanh?

Kể nữa, đừng bao giờ bỏ qua chi phí cơ hội. Hãy tìm kiếm ít nhất sáu cơ hội đầu tư khác để so sánh với cổ phiếu hiện tại. Chi đầu tư vào cổ phiếu đó nếu nó được đánh giá tốt hơn những cổ phiếu thay thế khác.

Chương 16



“GIÁ TRỊ CỦA NÓ LÀ GÌ...” (PHẢN ỨNG THÁI QUÁ)

Các nhà đầu tư chưa bao giờ hết ngạc nhiên khi thấy thị trường chứng khoán dường như luôn phản ứng thái quá với thông tin. Nếu thông tin xấu, giá cổ phiếu sẽ giảm dữ dội, thậm chí thấp hơn mức thông tin mới có thể bảo đảm. Tương tự, khi thông tin mang nội dung tốt, giá cổ phiếu sẽ tăng vọt và vượt qua cả kỳ vọng của các nhà phân tích.

Với những người mới chân ướt chân ráo vào nghề, đây quả thực là một sự ngạc nhiên lớn, bởi họ đã quá quen với mô lý thuyết suông “thị trường hiệu quả” (Markets are Efficient). “Hiệu quả” là một thuật ngữ khó hiểu, với ý nghĩa thông tin trôi rất nhanh qua thị trường và luôn được đánh giá chính xác bởi các nhà đầu tư thông minh, những người sẽ nhanh chóng điều chỉnh giá cổ phiếu một cách hợp lý. Người ta kỳ vọng thị trường sẽ không phản ứng thái quá đối với các thông tin, hoặc giả như có, sự phản ứng thái quá đó sẽ sớm bị các nhà đầu tư thông minh dẹp bỏ khi họ sử dụng nghiệp vụ kiếm lời nhờ chênh lệch giá (hay còn gọi là nghiệp vụ Ác-bít).

Nghiệp vụ Ác-bít cũng là một thuật ngữ khó hiểu, được sử dụng để mô tả quá trình trong đó sự chênh lệch giữa các mức giá sẽ bị san lấp trong các thị trường giao dịch chủ động. Một ví dụ đơn giản đó là một cổ phiếu có mức

giá giao dịch trên sàn New York là 5 USD, nhưng ở sàn giao dịch London thì có giá 5,20 USD. Một tay buôn chênh lệch giá có thể kiếm lời bằng cách mua cổ phiếu ở sàn New York rồi mang bán tại London và nhiều người khác cũng làm như vậy. Một cách nhanh chóng, mức giá ở sàn giao dịch New York sẽ tăng lên, trong khi ở London thì giảm xuống cho đến khi cơ hội kiếm lời nhờ chênh lệch giá giữa hai sàn hoàn toàn biến mất.

Trong trường hợp chúng ta đang thảo luận, mức giá hợp lý có thể là 5,20 USD, song thị trường đã phản ứng thái quá với một vài thông tin thiếu tích cực ở New York, bằng cách hạ nó xuống còn 5 USD trên sàn London. Về lý thuyết, quá trình kiếm lời nhờ chênh lệch giá có nghĩa người mua coi giá cổ phiếu là 5 USD và mua nó với kỳ vọng giá sẽ tăng lên 5,20 USD. Hành động của họ sẽ khiến giá cổ phiếu tăng lên 5,20 USD. Đây cũng chính là cách hoạt động của một “Thị trường hiệu quả” mà chúng ta đang nhắc tới. Tuy nhiên, như đã nhắc đi nhắc lại ở trên, những tin tức xấu sẽ đẩy giá cổ phiếu thấp hơn mức giá thật của chúng trong một khoảng thời gian đáng kể. Tương tự, những tin tức tốt sẽ khiến cổ phiếu tăng cao hơn mức giá thật trong một khoảng thời gian dài hơn so với kỳ vọng.

Kể từ khi có các thị trường giao dịch, sự phản ứng thái quá với các tin tức trên thị trường chứng khoán đã được quan sát và giải thích bởi các nhà tư tưởng trong kinh tế học và đầu tư. Quan trọng hơn, nó được hầu hết các nhà đầu tư vĩ đại nhận ra và khai thác, để từ đó họ có thể kiếm cho mình những khối tài sản khổng lồ. Chẳng những thế, sự phản ứng thái quá còn được chuyển hóa thành một dạng tâm lý đầu tư hoặc một phong cách với tên gọi “đầu tư giá trị” (value investing). Nó từng được giải thích một cách vô cùng thấu đáo trong tác phẩm Nhà đầu tư thông minh (The Intelligent Investor) của nhà đầu tư huyền thoại Benjamin Graham. Những tín đồ của phương pháp đầu tư giá trị đã gặt hái được rất nhiều thành công to lớn trong suốt một thời gian dài, cả trên thị trường chứng khoán lẫn thị trường tài chính.

Sự thành công của phương pháp đầu tư giá trị, và của các nhà đầu tư - những người kiếm lời từ những sự phản ứng thái quá - đã thu hút được sự chú ý của nhiều giáo sư kinh tế. Họ bắt đầu hoài nghi liệu thị trường trong thực tế có thực sự hiệu quả như những gì được nêu trong lý thuyết phổ biến.

Họ bắt tay vào nghiên cứu để tìm hiểu xem điều gì thực sự diễn ra trên thị trường tài chính. Nhiều thí nghiệm được tiến hành để xem xét cách thức phản ứng của con người trong những tình huống thực tế và xác định. Rất nhiều dữ liệu được thu thập và phân tích, nhằm mục đích hiểu rõ hơn con người thực sự hành xử ra sao. Và không có gì đáng ngạc nhiên khi những nghiên cứu này cho thấy con người không phải lúc nào cũng hành động một cách có lý trí trên thị trường tài chính. Điều đó cũng mở ra vô số cơ hội tìm ra những cách thức đầu tư hiệu quả hơn.

Một trong những nghiên cứu về chủ đề phản ứng thái quá có tầm ảnh hưởng lớn lao nhất là nghiên cứu của Werner De Bondt và Daniel Kahneman, được tiến hành trong giai đoạn giữa thập niên 1980. Tuy nhiên, nghiên cứu của họ thực chất được xây dựng trên nền tảng nghiên cứu trước đó về lý thuyết xác suất của Daniel Kahneman và các đồng nghiệp. Đối với các vấn đề liên quan đến kiểm tra xác suất, định lý Bayes⁶ tỏ ra khá chính xác trong việc mô tả phản ứng với các thông tin mới. Trong quá trình đánh giá xác suất, mọi thông tin trong quá khứ đều được cân nhắc một cách thấu đáo. Tuy nhiên, Kahneman và các đồng nghiệp khẳng định định lý Bayes không phản ánh được cách thức phản ứng của con người với thông tin mới trong thực tế. Nghiên cứu của Kahneman cho thấy con người coi thông tin mới nhất quan trọng hơn so với những thông tin trước đó. Nói cách khác, họ phản ứng thái quá với thông tin mới nhất và có xu hướng bỏ qua thông tin cũ, thậm chí ngay cả khi những thông tin hiện tại không phải là tiêu biểu. Tuy nhiên, không chỉ các nhà đầu tư bình thường mới phản ứng thái quá với các thông tin mới, nhiều quan sát cho thấy ngay cả những nhà phân tích chứng khoán và dự báo kinh tế cũng mắc phải căn bệnh này.

De Bondt và Thaler đã tiến hành nghiên cứu về Lý thuyết hệ số giá trên lợi nhuận (p/e) bất thường, được khởi xướng bởi Basu và Dreman. Theo lý thuyết này, Basu cho rằng những cổ phiếu có hệ số PE cực thấp có thể thu về lợi nhuận điều chỉnh theo rủi ro cao hơn những cổ phiếu có hệ số PE cao. Còn Dreman thì giả thuyết một loạt những thông tin xấu về công ty sẽ khiến thị trường đánh giá thấp cổ phiếu của công ty đó (hệ số PE thấp). Tương tự, một loạt thông tin tốt sẽ khiến giới đầu tư đánh giá cổ phiếu quá cao (hệ số

PE cao). Ông cũng giả thuyết rằng các sự kiện sẽ phơi bày tính vô nghĩa của sự phản ứng thái quá này, và những cổ phiếu có hệ số PE thấp sẽ tăng giá, trong khi những cổ phiếu có PE cao thì giảm giá. De Bondt và Thaler quyết định kiểm tra để xem giá cổ phiếu trong lịch sử có thực sự diễn ra đúng như lý thuyết này hay không. Nếu quả thực các nhà đầu tư phản ứng thái quá đúng như giả thuyết của Basu và Dreman, thì sự đảo chiều của giá cổ phiếu hoàn toàn có thể dự báo được nhờ dữ liệu trong quá khứ.

Điều mà De Bondt và Thaler muốn làm ở đây là chứng minh lý thuyết về sự phản ứng thái quá có thể giúp chúng ta dự đoán xu hướng giá trong tương lai, chứ không chỉ đơn thuần giải thích những đã xảy ra sau đó. Nếu hiện tượng phản ứng thái quá có thể được sử dụng để cải thiện kết quả đầu tư thì vai trò quan trọng của nó không hề nhỏ chút nào.

Trong bài báo có tiêu đề: “Thị trường chứng khoán có phản ứng thái quá không?”, đăng tải trên tạp chí Thời báo Tài chính năm 1986, De Bondt và Thaler phát hiện ra rằng:

- Các danh mục đầu tư cổ phiếu kém hiệu quả trong ba năm trước, ba năm sau đã vượt trội so với thị trường.
- Trong khi đó, các danh mục đầu tư cổ phiếu hoạt động hiệu quả trong ba năm trước, ba năm sau lại trở nên kém hiệu quả hơn so với thị trường.
- Đây được gọi là hiệu ứng bất đối xứng (Asymmetrical Effect), có nghĩa các cổ phiếu kém hiệu quả vượt qua thị trường với tỷ lệ trung bình ở mức 19,6%, trong khi những cổ phiếu hiệu quả cao thì kém hơn thị trường 5%.
- Kết quả này cũng góp phần củng cố tuyên bố của Benjamin Graham, trong đó cho rằng sự vượt trội của các cổ phiếu hoạt động kém hiệu quả sẽ mạnh nhất trong năm thứ hai và thứ ba của quá trình phân tích.

Những kết quả này cho thấy sự phản ứng thái quá là một hiện tượng mà các nhà đầu tư cần nhận thức được. Nó cũng gợi ý rằng các nhà đầu tư nên tìm mọi cách kiểm soát cảm xúc của mình khi phải đối mặt với những thông

tin cả tốt lẫn xấu về các công ty. Tuy nhiên, làm được điều đó hoàn toàn không đơn giản, nếu không muốn nói là vô cùng khó. Ngày mùng 7 tháng 1 năm 1998, trong bài báo đăng tải trên Thời báo Phố Wall với dòng tit “Vấn đề tiền bạc: Sự phản ứng thái quá của các nhà đầu tư có thể mang lại những cơ hội mới cho thị trường chứng khoán”, Barbara Donnely đã trích dẫn lời của Thaler như sau:

Thật đáng sợ khi đổ tiền vào những cổ phiếu này. Năm ngoái, khi nhóm đầu tư chúng tôi nghĩ đến việc đầu tư theo chiến lược này, rất nhiều người đã kêu toáng lên khi nhìn thấy danh sách những cổ phiếu thất bại mà chúng tôi lựa chọn. Tất cả chúng trông thật khủng khiếp... De Bondt cho biết thêm: Lý thuyết nói rằng tôi nên mua chúng, nhưng tôi không biết liệu cá nhân mình có thể chịu nổi hay không. Nhưng một lần nữa, có thể tôi đang phản ứng thái quá. (Trích dẫn trong tác phẩm Vượt qua sợ hãi và lòng tham (Beyond Greed and Fear) của Hersh Shefrin).

Một điều quan trọng không kém đó là nghiên cứu của De Bondt và Thaler về sự phản ứng thái quá có xu hướng xác nhận giả thuyết chi phối quan niệm về đầu tư giá trị. Tuy nhiên, trước khi các độc giả của cuốn sách này bắt đầu phát cuồng với việc mua cổ phiếu có hệ số PE thấp, đây là lời cảnh báo. Nghiên cứu của De Bondt và Thaler chỉ gợi ý rằng Các danh mục đầu tư vào các cổ phiếu có hệ số PE thấp có xu hướng hoạt động hiệu quả hơn thị trường, chứ không phải ám chỉ mọi cổ phiếu có hệ số PE thấp sẽ vượt qua thị trường. Một vài, thậm chí tất cả, cổ phiếu PE thấp sẽ tiếp tục là những kẻ thua cuộc trong những năm tới. Thông thường, các ý tưởng đầu tư có xu hướng bắt nguồn từ những khuynh hướng dựa trên một lượng lớn các tình huống cá biệt, chứ không phải từ những sự kiện chắc chắn. De Bondt và Thaler không hề nói tý gì về các tình huống cá biệt. Hầu hết các nhà đầu tư không hiểu gì về xác suất nên vận dụng nó rất kém hiệu quả. Thay vào đó, họ quay ra áp dụng quy số bé, như tôi đã mô tả trong chương 15.

TỔNG KẾT

Phản ứng thái quá xuất hiện khi các nhà đầu tư quá đặt nặng tầm quan trọng đối với thông tin hiện tại. Các nghiên cứu đã chỉ ra rằng những thông tin xấu có thể dẫn tới sự phản ứng thái quá. Đặc biệt, một danh mục đầu tư rộng bao gồm nhiều cổ phiếu có hệ số PE thấp có khả năng sẽ vượt trội so với thị trường trong ba năm tiếp theo, đây cũng là một phần lớn trong lý luận tư tưởng đằng sau thuyết đầu tư giá trị. Tuy nhiên, hiệu ứng này chỉ đúng với những danh mục đầu tư rộng bao gồm nhiều cổ phiếu có hệ số PE thấp, chứ không áp dụng cho tất cả các cổ phiếu PE thấp, hoặc những danh mục đầu tư nhỏ.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Hãy biết cách tận dụng sự phản ứng thái quá vô căn cứ trên thị trường. Nếu một cổ phiếu bị bán tổng bán tháo vì những thông tin xấu, hãy đặt câu hỏi: Sự phản ứng thái quá ấy có phải phát sinh từ sự chú trọng quá mức vào bức tranh ngắn hạn thay vì dài hạn hay không. Nếu quả như vậy, và cổ phiếu đó đang bị đánh giá thấp hơn bình thường, chúng ta có thể mua hoặc mua thêm trong trường hợp đang sở hữu cổ phiếu đó. Tuy nhiên, điều quan trọng là chúng ta phải nhận thức rõ nguy cơ có thể mắc sai lầm trong đánh giá. Các thị trường có thể hành xử một cách vô cùng bất hợp lý trong khoảng thời gian dài, vượt quá khả năng chịu đựng của lượng vốn mà chúng ta đang sở hữu. Chính vì vậy, hãy thiết lập một giới hạn, nếu giá cổ phiếu giảm thấp hơn giới hạn này, chúng ta phải bán chúng ngay lập tức.

2. Hãy xây dựng nhiều danh mục đầu tư các cổ phiếu bị định giá thấp, thay vì theo đuổi những xu hướng nhất thời, xuất phát từ việc cổ phiếu bị định giá quá cao. Điều quan trọng là phải đa dạng hóa danh mục đầu tư cổ phiếu bị định giá thấp. Để làm được như vậy, hãy mở rộng danh mục đầu tư sang nhiều ngành công nghiệp khác nhau, song không nên nắm giữ quá nhiều cổ phiếu trong một ngành nhất định. Dĩ nhiên, một vài cổ phiếu bị định giá thấp có thể không tăng. Với những cổ phiếu này, cần phải bán ngay nếu giá của chúng thấp hơn giới hạn mà chúng ta cho phép mình tiếp tục nắm giữ cổ phiếu. Quan trọng hơn, chúng ta phải nhận thức được rằng đầu tư giá trị chỉ áp dụng với những danh mục đầu tư cổ phiếu bị định giá thấp lớn và đa dạng, chứ không phải với quy tắc số bé như đã được thảo luận trong chương trước. Không phải tất cả cổ phiếu bị định giá thấp đều tăng, song danh mục đầu tư nói chung có khả năng tăng cao hơn thị trường. Hầu hết chúng ta sẽ không đủ vốn để sở hữu một danh mục đầu tư rộng, do đó, phong cách đầu tư giá trị chỉ là một điểm khởi đầu căn bản. Cho dù các cổ phiếu có bị định giá thấp đến mức nào, điều đó không có nghĩa tất cả chúng, hay chỉ một vài trong số đó, sẽ vượt trội so với thị trường. Muốn lựa chọn đúng các cổ phiếu

bị định giá thấp để bổ sung vào danh mục đầu tư, chúng ta cần phải áp dụng thêm nhiều nguyên tắc khác.

3. Nếu chúng ta vừa mua một cổ phiếu bị định giá thấp, và sau một vài năm, may mắn mỉm cười với chúng ta khi giá của nó tăng trở lại. Lúc này, chúng ta có thể lợi dụng xu hướng phản ứng thái quá để kiếm lời. Giả sử giá tăng mạnh tới mức cổ phiếu không còn bị coi là định giá quá thấp, trên thực tế đã vượt qua giá trị thực và bị coi là định giá quá cao, chúng ta phải ngay lập tức nghĩ rằng cổ phiếu đang đối mặt với nguy cơ tuột dốc. Đây chính là lúc chớp lấy mức giá cao quá mức do sự phản ứng thái quá của thị trường, hãy ngay lập tức bán cổ phiếu đó đi và chuyển hướng đầu tư sang những cổ phiếu bị định giá thấp khác.

Chương 17



“DO DỰ LÀ... TỰ VỀ CHÓT” (SỰ TRÌ HOÃN)

Tiêu đề của chương này, được sáng tạo bởi Mae West¹, là một lời biếm tấu đầy thông minh của câu tục ngữ “Do dự là tự sát” (He who hesitates is lost). Nó được dùng để ám chỉ một trong những loại lệch lạc nhận thức phổ biến hơn cả, được biết đến với tên gọi “Sự trì hoãn” (inertia) hay “lệch lạc do không dám thay đổi” (Status-quo bias). Đây là một xu hướng phổ biến và hoàn toàn tự nhiên mà tất cả chúng ta đều bộc lộ ở một vài khía cạnh nào đó. Lệch lạc trì hoãn này xuất hiện khi chúng ta chần chừ không chịu đưa ra những quyết định khó khăn. Với một số người, điều này càng tồi tệ hơn khi nó trở thành một xu hướng luôn luôn trì hoãn, ngay cả với những quyết định đơn giản, hiển nhiên và không quan trọng.

Tính trì hoãn, hay không dám thay đổi, xuất phát từ bản năng bảo vệ cái tôi của chúng ta. Sau tất cả, nếu chúng ta quyết định làm điều gì đó, chúng ta phải chịu trách nhiệm với nó, dù tốt hay xấu. Nếu chẳng may hành động sai lầm song chỉ có bản thân biết, chúng ta sẽ chỉ phải chịu đựng cảm giác hối tiếc. Tuy nhiên, nếu chẳng may hành động sai lầm đó bị công khai, chúng ta

1. Mae West, tên đầy đủ là Mary Jane West, sinh năm 1893 - mất năm 1980, là nữ diễn viên, ca sĩ, nhà soạn kịch, viết kịch bản và là biểu tượng gợi cảm của nước Mỹ đầu thế kỷ 20, với sự nghiệp lẫy lừng kéo dài suốt 7 thập kỷ.

chắc chắn sẽ phải hứng chịu chi trích, hoặc ít nhất cũng cảm thấy mọi người đang ngăm phê phán hành động của chúng ta. Vì vậy, cách an toàn nhất là chẳng làm gì cả và cứ giữ nguyên hiện trạng ban đầu (status-quo).

Hầu hết mọi người đều cảm thấy cần rút lương tâm khi thấy bản thân do dự trong một số tình huống. Nhiều người tặc lưỡi coi đó là vấn đề nhỏ, song một số khác thì coi đó là một vấn đề nghiêm trọng. Một khi trở thành rào cản khiến chúng ta không thể đưa ra hoặc thực hiện những quyết định tài chính quan trọng, nó có thể gây ra những hậu quả về lâu về dài trong suốt cuộc đời của chúng ta.

Judith đã dành trọn cuộc đời mình cho công việc quản lý kế toán trong một công ty lớn. Bà chịu trách nhiệm quản lý hàng núi tiền của công ty. Ấy vậy mà, tài sản của riêng bà lại chẳng bằng một góc so với số tiền ấy. Judith nổi tiếng nhờ tài năng điều hành hiệu quả công việc của phòng kế toán. Bà có thể giải quyết một cách mau lẹ mọi vấn đề mà đội ngũ nhân viên mang tới, đồng thời tự hào là người không bao giờ sai hạn công việc.

Tuy nhiên, dù là người giỏi giang trong công việc, song tình hình tài chính của Judith chẳng có gì đổi khác trong suốt gần 40 năm. Khi đến tuổi nghỉ hưu, bà chẳng dám quyết định đầu tư tiền tiết kiệm để kiếm chút lợi nhuận chi trả cho cuộc sống mà bà mơ ước tận hưởng trong những năm tháng nghỉ hưu. Từ lâu, bà luôn là người siêng năng tiết kiệm. Hơn ai hết, bà hiểu rằng mình nên đầu tư vào các loại tài sản sinh lời. Thế là, bà gửi gần như toàn bộ tiền tiết kiệm của mình vào ngân hàng và trong các tài khoản tiền gửi kỳ hạn. Nhưng rồi, số tiền đó cứ ngày một hao mòn vì lạm phát và không còn duy trì được sức mua ban đầu.

Cứ mỗi khi Judith quyết tâm ra quyết định nhằm tập trung tốt hơn các khoản đầu tư của mình, bà lại do dự. Khác xa với hồi đi làm, bà cảm thấy những quyết định ấy thật khó khăn, và chúng vấp phải quá nhiều rào cản do chính sách của các doanh nghiệp. Đầu tư vào cổ phiếu hay bất động sản thì không chắc ăn. Tất cả các khoản đầu tư đối với Judith đều có chút gì đó lạ lẫm. Chẳng những thế, bà cũng chẳng biết khoản đầu tư thay thế nào là tốt nhất, tất cả đều có điểm mạnh điểm yếu riêng. Bà sợ phải ra quyết định nếu

chẳng may bản thân mắc sai lầm, thế là bà trì hoãn và tìm kiếm thêm thông tin, với kỳ vọng một ngày nào đó trong tương lai, quyết định sẽ rõ như ban ngày với bà. Dĩ nhiên, điều đó chẳng bao giờ xảy đến, bởi đầu tư có nghĩa phải đưa ra các quyết định khi bản thân phải đối mặt với tình huống không chắc chắn.

Khó khăn mà Judith gặp phải từng được chỉ ra trong các nghiên cứu về cách thức ra quyết định của con người. Rất nhiều thí nghiệm chỉ ra rằng, tính trì hoãn ít xuất hiện khi con người chỉ phải lựa chọn một trong hai hành động có thể thực hiện. Tuy nhiên, càng có nhiều lựa chọn, con người càng có xu hướng tránh không ra quyết định bằng cách giữ nguyên hiện trạng ban đầu. Các thí nghiệm đơn giản trong siêu thị đã chứng minh kết luận này. Trong trường hợp thứ nhất, người đi mua hàng được phép ném hai loại hương vị khác nhau của một sản phẩm. Trường hợp thứ hai, họ được phép ném nhiều loại hương vị khác nhau của sản phẩm đó. Ở trường hợp đầu, người mua hàng có xu hướng chọn một loại hương vị được ném. Ở trường hợp thứ hai thì ngược lại, nguyên nhân là do họ có quá nhiều lựa chọn, do đó họ quyết định không chọn bất cứ hương vị nào.

Trong đầu tư, chúng ta không những không chắc chắn về kết quả mà những quyết định của mình mạng lại, mà còn có rất nhiều hành động thay thế khác để lựa chọn. Sự không chắc chắn là do chúng ta hiếm khi tiếp cận được thông tin hoàn chỉnh, thậm chí ngay cả khi tiếp cận được, những ẩn ý của nó về hiệu suất hoạt động của khoản đầu tư trong tương lai cũng rất mơ hồ. Khi sự không chắc chắn này kết hợp với nhu cầu phải lựa chọn trong số nhiều cổ phiếu hoặc tài sản khác nhau để mua, nó sẽ khiến chúng ta lo sợ. Chúng ta lo sợ những việc mình làm có thể hóa thành sai lầm và bản thân sẽ bị dày vò bởi cảm giác hối hận, thế nên cách tốt nhất là chẳng làm gì cả.

Có hai nhóm người dễ mắc phải lệch lạc trì hoãn. Nhóm thứ nhất là những người ít có cảm giác về giá trị của bản thân. Có lẽ trong suốt cuộc đời mình, họ luôn cố gắng để che giấu không bộc lộ lòng tự trọng kém cỏi của mình. Thời khắc nguy hiểm nhất đó là khi họ phải đưa ra quyết định về một vấn đề nào đó. Khi phải ra quyết định, họ cảm nhận vô cùng mạnh mẽ rằng lòng tự trọng của mình đang bị bộc lộ. Trong hầu hết các trường hợp,

họ đều cố gắng, một cách có ý thức lẫn vô thức, không ra quyết định về bất cứ thứ gì. Những độc giả sáng suốt hẳn sẽ nhìn ra vấn đề thực sự ở đây. Rõ ràng nhóm người này đang gắn liền lòng tự trọng của họ với kết quả của các quyết định. Họ tình nguyện để bản thân mắc phải lệch lạc không dám thay đổi và tự chôn vùi mình trong sự trì trệ.

Nếu chịu khó suy ngẫm đôi chút, chúng ta có thể thấy rõ sự sai lầm ở đây. Đáng lý lòng tự tôn của chúng ta phải được tách bạch khỏi kết quả của những quyết định mà mình đưa ra. Dù giá trị bản thân cao tới mức nào hay thấp kém ra sao, quyết định mà tất cả mọi người đưa ra chỉ mang tính tương đối 50-50, hoặc mang lại kết quả tốt hoặc có thể trở thành những quyết định sai lầm.

Những người có lòng tự tôn kém cỏi thường gặp khó khăn trong việc tách bạch cái tôi bản thân với hành động. Họ suy diễn rằng nếu gây ra một hành động sai lầm, có nghĩa họ là người không tốt, trong khi đáng lý họ phải nghĩ rằng mình là người tốt, chẳng qua quyết định mình đưa ra đem lại kết quả không như mong muốn mà thôi.

Nhóm người thứ hai dễ mắc bệnh trì hoãn là những người sợ thất bại. Họ được gắn mác là những kẻ tôn sùng chủ nghĩa hoàn hảo của thế giới. Những kẻ tôn sùng chủ nghĩa hoàn hảo này thường không thể đưa ra quyết định ở bất kỳ lĩnh vực nào. Họ đặt ra những tiêu chuẩn vô cùng cao đối với bản thân, trong đó thất bại dường như là điều tồi tệ nhất có thể xảy đến với họ. Khi phải đối mặt với việc ra quyết định, những người theo chủ nghĩa hoàn hảo không bao giờ hài lòng với lựa chọn thứ cấp, họ coi đó là một loại thất bại. Chỉ có kết quả tốt nhất mới được họ chấp nhận, bởi nó khiến họ không phải cảm thấy hối tiếc bất cứ điều gì khác. So với nhóm người có lòng tự tôn thấp, nhóm người này thậm chí phải cần nhiều thông tin hơn để có thể an tâm ra quyết định. Kết quả cuối cùng là, trừ phi bị người khác dí súng vào đầu, những người này sẽ không bao giờ dám ra quyết định về những vấn đề quan trọng.

Những người theo chủ nghĩa hoàn hảo dường như không thể chấp nhận một sự thật hiển nhiên, đó là sự hoàn hảo là thứ không bao giờ có thể đạt

được. Có vẻ như, họ không cho phép bản thân mình trở thành “con người” một cách đúng nghĩa.

Tuy nhiên, tệ hơn cả có lẽ phải kể đến những người vừa có lòng tự tôn thấp, vừa sợ thất bại. Những người này coi quyết định đầu tư là một quá trình cực kỳ khó khăn.

Họ trì hoãn ra quyết định đầu tư là do bản thân họ không hiểu “đầu tư” nghĩa là gì. Trong đầu tư, cần thiết phải nắm lấy sự không chắc chắn để có thể tạo ra lợi nhuận, và đó là một điều vô cùng hiển nhiên. Nó có nghĩa, lợi nhuận không được tạo ra từ vốn hiểu biết đó, và mọi quyết định đầu tư đều bao hàm sự không chắc chắn ở nhiều mức độ khác nhau.

Khi muốn đầu tư một phần tiền tiết kiệm của mình, chúng ta phải đối mặt với rất nhiều lựa chọn đầu tư khác nhau. Rất khó để xếp hạng chúng theo trình tự không chắc chắn hoặc mức độ tự tin. Sẽ luôn có những thứ mà chúng ta không biết, cũng như có nhiều thông tin mà chúng ta có thể đào xới để có thể ra quyết định một cách dễ dàng hơn. Tuy nhiên, điều ngược đời là, nếu có đủ thông tin để đưa ra quyết định một cách dễ dàng, thì trong hầu hết trường hợp, chúng ta không thể kiếm được chút lợi nhuận nào từ đầu tư. Bây giờ, chúng ta lại quay về vạch xuất phát. Nếu không có sự không chắc chắn, cơ hội có lợi nhuận là rất nhỏ. Biết chắc kết quả đầu tư là điều không thể, ngoại trừ các lựa chọn đầu tư gần như chắc chắn có lợi nhuận, song rất nhỏ.

Với bất kỳ ai trong số chúng ta đang mắc phải lệch lạc trì hoãn, cho dù ở một mức độ vô cùng nhỏ, hoặc giả như chúng ta hiếm khi ra quyết định trừ khi bị ai đó thúc vào mông hoặc phải đối mặt với tình huống bất khả kháng, cách tốt nhất để thoát khỏi sự không chắc chắn đó là lần tránh không ra quyết định. Lời biện hộ phổ biến nhất cho sự trì hoãn đó là chúng ta cần có thêm thông tin, hoặc trì hoãn quyết định cho đến khi có thêm bằng chứng. Tuy nhiên, càng có thêm nhiều thông tin, chúng ta càng không thể chắc chắn về mọi thứ, cũng như không biết phải lựa chọn cái nào trong một loạt phương án thay thế, kết quả chúng ta chỉ biết ngồi bó tay nhìn cơ hội cứ lần lượt trôi qua. Đó chính là lệch lạc trì hoãn trong thực tế: Chúng ta đang tự trói mình vào hiện trạng ban đầu.

Vấn đề về sự không chắc chắn càng trở nên cấp thiết hơn khi chúng ta phải đối mặt với quyết định bán một khoản đầu tư. Đôi lúc, rất khó để xác định liệu khoản đầu tư có đang trở nên kém hiệu quả hay không và phải chăng nên bán nó đi. Những lúc như thế, trong đầu chúng ta luôn luôn vang lên một lời xúi giục rằng nếu tiếp tục nắm giữ khoản đầu tư đó, một lúc nào đó nó sẽ tốt trở lại, và thế là chúng ta trì hoãn không ra quyết định. Đây cũng chính là công thức tạo nên lệch lạc trì hoãn. Trong công nghiệp, hiện tượng này được gọi là “kỳ vọng giao dịch” (hope trade), bởi thứ duy nhất đến với chúng ta là kỳ vọng, rằng bằng cách nào đó, chúng ta sẽ thoát khỏi bị thua lỗ. Những trường hợp như vậy thường kết thúc với kết quả không mấy tốt đẹp.

Trong trường hợp khác, khoản đầu tư hoàn toàn lộ rõ sự yếu kém không hiệu quả, rõ ràng chúng ta nên thoát khỏi nó để bảo vệ số vốn còn lại. Đây lại là trường hợp đặc biệt khó nếu quyết định bán đồng nghĩa chúng ta phải chấp nhận lỗ. Bây giờ, với những người theo chủ nghĩa hoàn hảo và những người có lòng tự tôn thấp, điều này chẳng khác nào đem họ đi xử trảm. Cách duy nhất giúp họ thoát khỏi điều đó là chẳng làm gì cả và tiếp tục giữ nguyên hiện trạng ban đầu: Họ tiếp tục giữ khoản đầu tư và cầu nguyện khó khăn sẽ qua nếu họ lờ nó đi. Những trường hợp như vậy cũng thường kết thúc với kết quả không mấy tốt đẹp. Khoản lỗ ban đầu, thứ mà những người này không chịu chấp nhận, trên thực tế nhỏ hơn rất nhiều so với khoản lỗ mà họ sẽ phải gánh trong trường hợp khoản đầu tư thất bại hoàn toàn, hoặc nhà đầu tư đầu hàng và cố gắng vớt vát số vốn ít ỏi còn sót lại.

Giống như Judith, Thomas gặp rất nhiều khó khăn trong việc ra quyết định. Anh ta thiếu lòng tự tôn và do đó phải luôn luôn có được sự cổ vũ từ bạn bè đồng nghiệp mới dám hành động. Chính vì vậy, với mỗi quyết định đầu tư, Thomas thường phải thảo luận rất lâu với tất cả bạn bè. Kết quả cuối cùng, Thomas luôn đưa ra những quyết định đầu tư thuộc diện vô cùng phổ biến, được lưu hành rộng rãi trong nhóm bạn bè của anh ta.

Kết quả cuối cùng cũng rất quen thuộc. Nếu Thomas ra quyết định đúng, bạn bè sẽ mang đến cho Thomas một chút sự tự tin và cố gắng sử dụng sự tự tin đó để leo lái anh tới một kết quả tốt đẹp. Ngược lại, nếu quyết định của Thomas là sai lầm, bạn bè sẽ không bỏ lỡ cơ hội nhắc anh phải ghi nhớ lấy

nó. Thành công có nhiều “cha”, còn thất bại chỉ là lũ “con cô” (Ý nói thành công đến từ nhiều yếu tố, còn thất bại thì đến đâu cũng bị chối bỏ). Theo thời gian, Thomas tri hoãn ngày càng nhiều quyết định, và tâm trạng anh cũng ngày một chán chường.

TỔNG KẾT

Lệch lạc trì hoãn xuất hiện khi chúng ta lựa chọn giữ nguyên hiện trạng ban đầu đối với các quyết định đầu tư, do kết quả không chắc chắn trong khi các lựa chọn thì quá phức tạp. Bằng cách trì hoãn các quyết định, chúng ta cho rằng mình sẽ không phải chịu trách nhiệm, do đó có thể bảo vệ được cái tôi của bản thân và không bị cảm giác hối hận dày vò. Trong quá trình tìm kiếm các chiến lược để giải quyết lệch lạc trì hoãn, chúng ta sẽ đưa ra một vài ý tưởng cho trường hợp của Judith và Thomas.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Lập một bản kế hoạch đầu tư viết tay sẽ là cách hữu hiệu giúp Judith, cũng như Thomas. Nếu cả hai người chẳng may không có các kỹ năng lập kế hoạch đầu tư, họ có thể tìm kiếm và thuê một chuyên gia kế hoạch tài chính chuyên nghiệp giúp họ làm việc đó. So với những gì Judith đã làm trong quá khứ, việc bỏ tiền thuê người xây dựng kế hoạch tài chính có thể coi là một cơ hội tốt nếu nó có thể giúp bà bắt tay vào xây dựng một quỹ hưu trí cho riêng mình. Với Thomas, việc thuê người khác viết kế hoạch sẽ giúp anh giảm thiểu nhu cầu xin lời khuyên từ bạn bè mỗi khi phải ra quyết định. Giờ đây, anh đã có một người vô cùng chuyên nghiệp trợ giúp có quá trình ra quyết định của mình.

Một khi có trong tay một bản kế hoạch đầu tư hoàn chỉnh, các quyết định của Judith sẽ có được nền tảng tương tự như khi bà còn đi làm, ở đó có các chính sách của công ty có thể giúp bà quyết định một cách hiệu quả. Có được một bản kế hoạch để theo đuổi, Judith sẽ không phải ngoái cổ nhìn lại quá trình đầu tư của mình. Nếu gặp phải khó khăn trong việc ra quyết định, bà có thể xem lại bản kế hoạch hoặc quay trở lại gặp người tư vấn tài chính của mình.

Kế hoạch đầu tư cũng giúp Judith và Thomas có thể bán những khoản đầu tư kém hiệu quả một cách nhanh chóng. Bởi lẽ bản kế hoạch của họ sẽ bao gồm một mục tiêu lợi nhuận. Nếu họ không đạt được nó, họ cần phải tìm hiểu nguyên nhân, và bản kế hoạch sẽ nói cho họ biết lý do vì sao. Bên cạnh đó, nó còn giúp họ biết phải làm gì với một khoản đầu tư không phát huy hiệu quả - nói cách khác, nó sẽ giúp họ tìm kiếm những khoản đầu tư thay thế.

2. Khi gặp khó khăn trong việc ra quyết định nên hay không nên bán một cổ phiếu kém hiệu quả, tốt nhất hãy bán nó đi. Sau đó, hãy tự hỏi bản thân liệu chúng ta có muốn mua lại nó hay không? Theo kinh nghiệm của tôi, câu trả lời luôn luôn là: Nhất quyết không mua lại. Mẹo ở đây là thay đổi hiện trạng ban đầu, trong đó chúng ta chuyển từ sở hữu một cổ phiếu không

hiệu quả sang cân nhắc đầu tư tiên vào nó. Trong trường hợp quyết định mua lại cổ phiếu đó, chúng ta chỉ mất chút ít tiền hoa hồng môi giới cho hai lần mua đi bán lại mà thôi. Chẳng những thế, chúng ta còn lợi dụng việc báo lỗ để không bị đánh thuế trong năm đó.

3. Để người khác luôn gọi lại những lỗi lầm mà mình mắc phải thực tế là một vấn đề rất dễ giải quyết. Cách đơn giản là đừng nói cho ai biết về khoản đầu tư trước khi chúng ta thực hiện hoặc khi đang nắm giữ chúng. Trên thực tế, tốt nhất là cũng đừng kể cho ai về kết quả sau đó. Làm như vậy sẽ giúp chúng ta tránh được một cơ sở các loại lệch lạc nhận thức, thứ khiến ký ức của chúng ta bị bóp méo như đã trình bày trong những chương trước. Đây là chiến lược mà tôi đã áp dụng trong hơn 20 năm, kể từ khi bắt đầu tập tành đầu tư, do đó tôi hiểu rõ nó hiệu quả ra sao. Bây giờ, tôi chỉ chia sẻ về hoạt động đầu tư của mình với các thành viên trên website riêng. Đây là điều tôi có thể làm bởi tôi có một niềm tin vô cùng mạnh mẽ vào bản kế hoạch kinh doanh của mình. Bên cạnh đó, tôi cũng sử dụng các khoản đầu tư của mình để làm ví dụ khi giảng dạy về đầu tư.

4. Một chiến lược nữa cũng rất hiệu quả trong trường hợp chúng ta cảm thấy bất lực với việc ngăn cản các khoản đầu tư của mình trở thành đề tài bàn luận của những người trong gia đình hoặc bên ngoài, đó là chúng ta nên tập trung vào kế hoạch đầu tư tổng thể, thay vì từng khoản đầu tư riêng lẻ. Trong trường hợp bất khả kháng, nếu phải nói về một cổ phiếu nào đó, chúng ta nên nhắc đến nó với tư cách là một phần trong danh mục đầu tư đa dạng của mình, đồng thời nhấn mạnh những đóng góp của nó đối với mục tiêu đầu tư chung. Nếu một ai đó chỉ ra cổ phiếu mà chúng ta đang nắm giữ không phát huy hiệu quả, chúng ta có thể nói: “Nó chỉ chiếm 2% trong danh mục đầu tư của tôi thôi. Các cổ phiếu không phải lúc nào cũng tăng cùng nhau. Cái này đang chậm lại, nhưng tôi vẫn cho phép nó có mặt trong danh mục đầu tư. Tôi đang đặt nó dưới tầm giám sát và tôi biết tới giới hạn nào thì cần phải loại bỏ nếu nó tiếp tục giảm sâu hơn”. Tuy nhiên, tuyệt đối không cho họ biết giới hạn đó là gì. Sau đó, hãy để thêm một câu dạng như: “Dù sao thì, danh mục đầu tư của tôi vẫn đang đi đúng hướng và nếu mọi chuyện tiếp tục diễn biến tốt đẹp, tôi sẽ vượt qua mục tiêu đã đặt ra trong kế hoạch đầu tư”. Như thế trọng tâm

cuộc bàn luận sẽ quay trở về danh mục đầu tư và kế hoạch tổng thể của chúng ta, thay vì một cổ phiếu riêng biệt.

5. Một chiến lược rất tuyệt để vượt qua lệch lạc trì hoãn trong danh mục đầu tư đó là rà soát lại từng cổ phiếu sau mỗi mùa báo cáo kinh doanh. Mặc dù vậy, trước khi bắt đầu xem xét lại danh mục đầu tư, chúng ta nên tìm kiếm ít nhất sáu cổ phiếu chất lượng có thể thay thế. Sau đó, trong quá trình rà soát từng cổ phiếu, hãy so sánh nó với sáu cổ phiếu thay thế kia bằng cách sử dụng một tập hợp các tỷ lệ đặc biệt hoặc các thước đo tài chính khác. Hãy để cho những cổ phiếu không hiệu quả chiến đấu để giành giật vị trí với sáu cổ phiếu kia. Nếu chúng thất bại, hãy nhanh chóng loại ra khỏi danh mục đầu tư và thế chỗ chúng bằng những cổ phiếu khác tốt hơn.

6. Một biến thể khác của chiến lược trên đây mà các bạn có thể áp dụng để giải quyết lệch lạc trì trệ đó là ghi nhật ký để có thể rà soát lại từng cổ phiếu trong khoảng thời gian một năm sau khi mua chúng. Nếu sau một năm, giá trị của nó không hơn được số tiền mà chúng ta đã bỏ ra để mua, ắt hẳn có điều đó không đúng. Hãy ngay lập tức áp dụng chiến lược sáu cổ phiếu như đã nói ở trên và so sánh cổ phiếu đó với những lựa chọn khác mà chúng ta có trong tay.

7. Có lần, tôi từng áp dụng một chiến lược thậm chí còn quyết liệt hơn, song vô cùng hiệu quả. Nếu thị trường chứng khoán tăng liên tục trong hai đến ba năm, hãy bán mọi cổ phiếu có giá trị thấp hơn khi chúng ta mua vào, với điều kiện chúng ta đã nắm giữ nó trong khoảng thời gian ít nhất là một năm. Chiến lược này giúp biến hiện trạng ban đầu thành tiền mặt, như những gì tôi đã nói trong chương này. Ở ngoài kia, luôn luôn có những cổ phiếu tốt hơn, song tôi đã trì hoãn không mua. Dù sao thì, cách giải quyết tốt nhất đối với những cổ phiếu trong danh mục đầu tư, vì lý do này hay lý do khác, không phát huy hiệu quả như chúng ta mong muốn, đó là hãy coi chúng như những người bạn cũ. Xét ra thì, bạn bè làm giàu cho cuộc sống của chúng ta theo nhiều cách, còn cổ phiếu phải có lợi nhuận mới có được tình bạn với chúng ta. Nếu miễn cưỡng giữ lại tình bạn đó, chi phí cơ hội của nó có thể làm tổn thương đời sống tài chính của chúng ta.

Chương 18



“ANH MUỐN LÀM GÌ?” (SỰ HỐI TIẾC)

Những câu văn mô tả về đầu tư bao giờ cũng đầy ắp những lời ám chỉ, bóng gió cũng như vô vàn thuật ngữ sắc mùi quân sự. Rất nhiều tác phẩm viết về “cuộc chiến đầu tư” được tác giả nhét vào một đồng từ ngữ dạng như “chiến tranh”, “chiến dịch”, “đánh giáp lá cà”, “tấn công phủ đầu”, “thù đoạn”, “chiến lược”, “phòng chống thuốc độc”, “chiến thuật” hay “tiêu diệt quân địch ẩn nấp trong boongke”. Một số từ suy cho cùng chỉ là những phép so sánh màu mè. Giả sử bây giờ một ai đó hỏi kể từ khi trở thành một nhà đầu tư, chúng ta thấy “cuộc chiến đầu tư” diễn ra ở đâu, câu trả lời của chúng ta luôn luôn là “nó đang diễn ra trên thị trường”. Khi bắt đầu đầu tư, bằng bản năng chúng ta cho rằng những nhà đầu tư có kiến thức tốt nhất hoặc nhiều nhất sẽ giành chiến thắng trong cuộc chiến. Chúng ta cũng có xu hướng cho rằng nếu cũng biết nhiều như các nhà đầu tư vĩ đại, chắc chắn chúng ta cũng sẽ giành chiến thắng.

Đáng buồn thay, đó lại là một trong những “ngõ cụt” trong hành trình học hỏi để trở thành một nhà đầu tư thành công. Trận chiến đầu tư chính không diễn ra trên thị trường, mà nó ở trong tâm trí của chúng ta. Thứ quyết định tới kết quả đầu tư không phải là điều chúng ta biết, mà là cách chúng ta tư duy.

Có một vài nhân tố trong đó, song quan trọng nhất chắc chắn là các nhà đầu tư thành công luôn chịu trách nhiệm với mọi quyết định của mình, không chỉ trong đầu tư, mà còn trong mọi khía cạnh khác của cuộc sống.

Hối tiếc là cảm giác khó chịu hoặc đau đớn mà chúng ta cảm nhận được, khi phải chịu một sự mất mát lớn sau khi quyết định mua một cổ phiếu. Sự nuối tiếc càng tăng cao khi chúng ta bất ngờ nhận ra rằng một khoản đầu tư thay thế mà mình từng cân nhắc, nhưng sau đó bỏ qua, sẽ mang lại lợi nhuận vô cùng lớn. Đôi khi, cảm giác nuối tiếc đó chỉ ở mức vừa phải, nhưng cũng có lúc nó vô cùng mạnh mẽ và gần như không thể chịu nổi. Chúng ta càng chịu trách nhiệm đối với những gì đã xảy ra cao bao nhiêu, sự nuối tiếc mà chúng ta cảm nhận được sẽ càng lớn bấy nhiêu.

Một khi nhận ra trách nhiệm càng lớn, nuối tiếc càng mạnh, chúng ta sẽ có xu hướng cố gắng làm giảm nhẹ cảm giác nuối tiếc. Chúng ta thực sự là những nghệ sĩ trong việc hợp lý hóa sai lầm của bản thân. Sau khi mắc sai lầm, chúng ta xoa dịu nỗi đau bằng cách đổ lỗi cho người khác, hoặc biện minh rằng một số sự kiện nằm ngoài tầm kiểm soát của chúng ta. Nếu có thể tìm thấy một ai hoặc một sự kiện nào đó để đổ lỗi, chúng ta sẽ coi mình là nạn nhân của hoàn cảnh và do đó chối bỏ trách nhiệm đối với những quyết định mà mình đưa ra. Trong thuật ngữ thông dụng, đây được gọi là “trò đổ lỗi”.

Đổ lỗi cho người khác hoặc các sự kiện bên ngoài khiến chúng ta cảm thấy nhẹ nhõm hơn, song thói quen xấu đó có thể gây cản trở cho quá trình học hỏi những kỹ năng đầu tư hiệu quả của chúng ta. Ngược lại, với các nhà đầu tư vĩ đại và thành công, ngay từ thuở thiếu thời, họ đã học được cách chịu trách nhiệm về những gì xảy đến với mình, không những trong đầu tư, mà còn trong suốt cuộc đời của họ. Từ nền tảng đó, họ có thể xây dựng rất nhanh các kỹ năng cho bản thân.

Thông thường, phân tích chuyện xảy đến với người khác bao giờ cũng dễ hơn phân tích chuyện xảy đến với bản thân mình. Nếu chúng ta nghiên cứu một cách tường tận chuyện xảy đến với người khác, chúng ta có thể thấy hầu hết các sự kiện diễn ra đều xuất phát từ quyết định mà họ đưa ra ở một thời điểm nào đó, hoặc cách phản ứng mà họ lựa chọn đối với sự việc đang xảy ra

xung quanh mình. Chúng ta cũng có thể thấy cách họ đổ lỗi cho người khác, hoặc các sự kiện bên ngoài, nhằm chối bỏ trách nhiệm. Cũng giống hầu hết các loại lệch lạc nhận thức được mô tả trong chương này, hành vi này cũng dễ quan sát ở người khác hơn ở bản thân. Trên thực tế, quan sát hành vi ở người khác chính là bước đầu tiên và vô cùng hữu hiệu để nhận biết nó, bởi như vậy chúng ta sẽ dễ dàng hơn trong việc quan sát hành vi đổ lỗi thất bại cho người khác, hoặc cho những sự kiện nằm ngoài tầm kiểm soát, của chính bản thân mình. Các nhà đầu tư thất bại luôn có một lượng lớn cá nhân hoặc sự kiện để đổ lỗi, song tựu chung có hai nhóm đối tượng chính: Người môi giới/tư vấn và thị trường - được gọi chung chung là “họ”.

George đọc một bài báo rất lạc quan về một công ty có tên là LeftField.com. Công ty này chuyên rao bán các ý tưởng quà tặng đặc sắc trên Internet. Bài báo trích dẫn một nghiên cứu, trong đó cho rằng thị trường quà tặng toàn cầu rất rộng lớn, do đó chỉ cần chiếm một thị phần nhỏ thôi cũng đủ mang lại những khoản lợi nhuận khổng lồ cho công ty này. Công ty cũng đã thành lập nhiều liên minh chiến lược tại nhiều quốc gia. George đưa bài báo cho vợ mình, Tafina, xem. Vợ anh cũng đồng ý đây có vẻ là một cơ hội lớn để tham gia vào dòng chảy phát triển mới nhất của cuộc cách mạng Internet. Thế là, George liền nhấc điện thoại và gọi cho người môi giới.

Nhân viên môi giới đồng tình với George rằng LeftField.com có vẻ là một trong những công ty có triển vọng tốt nhất trong số các doanh nghiệp Dotcoms. Tuy nhiên, anh ta cũng cho biết phòng nghiên cứu sản phẩm của anh ta đang đề xuất khách hàng đầu tư vào CasinoPlus.com - một công ty đánh bạc và đặt cược trực tuyến. Viên môi giới này khẳng định thị trường bài bạc rộng lớn hơn rất nhiều so với thị trường quà tặng độc đáo.

Lời khuyên của tay môi giới thực sự làm khó cho George. Trái tim anh hiện giờ đã đặt vào LeftField.com, chỉ cần viên môi giới đề nghị anh sẽ đầu tư ngay, ấy vậy mà hần lại lôi CasinoPlus.com ra. George quyết định nói chuyện lại với tay môi giới song vẫn không thể tự quyết được. Cảm thấy quá lãng phí thời giờ vàng ngọc với George, viên môi giới liền khuyên anh mua cả hai loại cổ phiếu. Dĩ nhiên là George không đồng ý bởi anh chỉ đủ tiền mua một thứ.

Thế là viên môi giới khuyên George nên nghỉ kỹ trước khi hành động, đồng thời gửi cho anh cả hai bản báo cáo về hai công ty để nghiên cứu. Nhưng không, George cảm thấy mình phải hành động thật mau lẹ. Cuối cùng, viên môi giới đành thờ dài nói George quyết định thế nào thì tùy bởi anh ta không có cách nào chứng minh xem cổ phiếu nào tốt hơn. LeftField.com có vẻ khá ổn, nhưng bản phân tích lại cho thấy CasinoPlus.com có vượt trội hơn. Cuối cùng, George quyết định chọn CasinoPlus.com và nhanh chóng mua vào.

Cổ phiếu của CasinoPlus tăng khoảng 20% trong tuần kế tiếp nhưng rồi quay đầu giảm và nhanh chóng rớt xuống bằng với giá George mua vào. Ngay lập tức, viên môi giới gửi báo cáo phân tích về công ty tới và George phần nào cảm thấy an tâm hơn. Mặc dù vậy, anh vẫn nhắc máy gọi cho viên môi giới, tay này cho biết chưa có thông tin mới về công ty hay hoạt động kinh doanh của nó. George tiếp tục giữ cổ phiếu. Sau nhiều tháng, cổ phiếu của CasinoPlus vẫn giảm đều đặn. George gọi hàng chục cuộc tới tay môi giới song vẫn không thể biết nguyên nhân vì sao giá cứ tuột dốc không phanh như thế. Giá cổ phiếu của CasinoPlus từ mức bằng 50% so với giá lúc George mua vào, giảm xuống 40%, rồi chỉ còn 25%. Thấy giá giảm quá sâu, George đành quyết định bán ngay lập tức. Cuối cùng, sau ba năm, CasinoPlus buộc phải ngừng hoạt động kinh doanh và bị phát mãi tài sản. Công ty phá sản và những người trót ôm cổ phiếu trắng tay hoàn toàn. George gần như phát điên khi biết cổ phiếu của LeftField tăng tới 300% so với thời điểm anh ta đọc được bài báo về nó.

George nhắc máy và rửa tay môi giới bằng đủ thứ tên. Anh rêu rao với bạn bè rằng chính tay môi giới xúi anh mua cổ phiếu của CasioPlus, trong khi anh thực sự thích LeftField hơn. George khẳng định anh ta biết LeftFiled mới là cổ phiếu đáng để mua, song tay môi giới khiến anh lựa chọn sai. Dù rất cay cú vì mất tiền, song George thuyết phục bản thân rằng đó không phải là lỗi của anh ta.

Rõ ràng, George đang tìm cách chối bỏ trách nhiệm trong trường hợp này. Viên môi giới chẳng có quyền ép George làm bất cứ điều gì, mà chỉ có trách nhiệm đưa ra ý kiến. Anh ta không thể mua cổ phiếu của bất cứ công ty nào

nếu không có chỉ thị của George. Anh ta cũng khẳng định với George rằng LeftField là một cơ hội đầu tư đầy hứa hẹn, chẳng qua anh ta chỉ đưa ra một gợi ý thay thế từ phòng nghiên cứu mà thôi. Đó cũng là một cách tiếp cận rất đúng đắn thay vì chỉ đơn giản trả lời câu hỏi “có” hoặc “không” đối với một cổ phiếu duy nhất mà không có thêm phương án dự phòng nào. Sau đó, viên môi giới còn đưa ra hai bản báo cáo về hai công ty và yêu cầu George nghiên cứu thật kỹ. Tuy nhiên, George cứ đòi phải mua ngay, thế là viên môi giới đành hỏi anh ta muốn mua cái nào trong hai cổ phiếu. Trong tình huống này, George đã đưa ra hai quyết định: Một là phải mua ngay một trong hai cổ phiếu, hai là mua cổ phiếu của CasinoPlus.

Khía cạnh đáng buồn trong câu chuyện này đó là chính vì chối bỏ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình, George chẳng học được thứ gì hữu ích từ kinh nghiệm vừa trải qua. Kể cả anh ta có nghĩ rằng mình học được điều gì đó, thì đó cũng chẳng phải là điều đúng đắn. Sự thực là thế này: George là người đưa ra quyết định mua ban đầu. Anh ta sau đó cũng đưa ra một loạt các quyết định giữa khoản đầu tư thua lỗ dựa trên - trong cả hai trường hợp - thông tin mà viên môi giới cung cấp. Có thể nói, người ra quyết định trước sau vẫn là George.

Với những người mới vào nghề, rất khó để nhìn ra toàn bộ các quyết định mà George đã thực hiện trong tình huống này. Những quyết định đó là:

- George quyết định mua ngay lập tức mà không chịu nghiên cứu phương án thay thế. Có thể sẽ tốt hơn nếu anh có thêm nhiều lựa chọn thay thế để cân nhắc, dựa trên một vài phương pháp tính toán khách quan.
- George quyết định chỉ mua một trong số hai cổ phiếu.
- George quyết định phải đưa ra quyết định ngay lập tức, thay vì nghiên cứu trước hai bản báo cáo.
- George quyết định mua cổ phiếu của CasinoPlus.
- George quyết định giữ cổ phiếu khi giá của nó giảm xuống mức lỗ. Có hai vấn đề ở đây. Thứ nhất, George có thể không nhận ra, bằng cách án binh bất động, anh ta đang quyết định giữ nguyên hiện trạng

Tư duy như những nhà đầu tư vĩ đại

ban đầu. Quyết định không làm gì cũng là một quyết định! Thứ hai, George không hề có chiến lược rút lui để cắt lỗ.

- George tiếp tục quyết định giữ nguyên hiện trạng ban đầu khi cổ phiếu của CasinoPlus tiếp tục tuột dốc không phanh.
- Cuối cùng, George quyết định khoản lỗ quá lớn và không còn lựa chọn nào khác hơn là bán nó đi. Cũng giống như thuyền trưởng của một con tàu, anh ta đã chết chìm với đồng lỗ của mình. Tất nhiên, bản thân George cũng không nhận thấy những quyết định mà mình đã đưa ra trong tình huống này.

Cho dù chúng ta có cảm thấy thế nào về sự thông minh của George khi quyết định chọn mua cổ phiếu của CasinoPlus, quyết định không phải là vấn đề của anh ta. Vấn đề đầu tiên của George đó là đổ lỗi quyết định của mình cho người khác, viên môi giới, thay vì tự chịu trách nhiệm. Nếu biết chịu trách nhiệm cho quyết định của mình, anh ta có thể học hỏi được kinh nghiệm quý báu từ nó. Vấn đề tiếp theo của George đó là không kiểm soát được kết quả do quyết định của mình mang lại, có thể bởi vì bản thân anh ta cũng không nhận những quyết định mà mình đã đưa ra, và rốt cuộc trút hết mọi tội lỗi lên đầu viên môi giới. Chìa khóa cho vấn đề của George đó là học cách nhận diện các quyết định của mình, và biết cách chịu trách nhiệm về chúng. Nếu anh ta chuẩn bị sẵn một phương án rút lui và biết nhận trách nhiệm, thì việc cắt lỗ sớm có thể sẽ dễ dàng hơn rất nhiều. Một khi biết nhận trách nhiệm cho mỗi quyết định mà mình đưa ra, George có thể mở được cánh cửa cải thiện các kỹ năng ra quyết định của mình.

TỔNG KẾT

Chúng ta cảm thấy hối tiếc khi quyết định mua một cổ phiếu khiến chúng ta thua lỗ. Càng chịu nhiều trách nhiệm đối với các quyết định, chúng ta càng cảm thấy hối tiếc. Chúng ta thường tránh cảm giác hối tiếc bằng cách đổ lỗi cho người khác, hoặc những sự kiện nằm ngoài tầm kiểm soát của bản thân. Chúng ta cũng có thể phủ nhận mình là người ra quyết định, khi tiếp tục giữ nguyên mọi thứ ở hiện trạng ban đầu và không làm gì cả. Tuy nhiên, nếu không tự chịu trách nhiệm cho các quyết định của mình, chúng ta sẽ tự hạn chế khả năng học hỏi kinh nghiệm từ những quyết định sai lầm của bản thân, và không thể cải thiện các kỹ năng ra quyết định theo hướng tốt hơn trong tương lai.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Phương pháp hữu dụng giúp chúng ta nhận biết những quyết định mà mình đã đưa ra đó là vẽ một biểu đồ hình khối (flow chart). Biểu đồ đó sẽ ghi lại các bước mà chúng ta thực hiện trong quá trình ra quyết định đầu tư hoặc quản lý khoản đầu tư, từ đầu cho đến khi đóng cửa nó. Ban đầu, biểu đồ hình khối của chúng ta sẽ khá đơn giản. Tuy nhiên, nó lại giúp chúng ta phân biệt một cách rành mạch thời điểm nào trong quá trình đó chúng ta phải lựa chọn giữa nhiều phương án thay thế, hoặc phải hành động.

Sau đó, khi bắt tay vào đầu tư, hãy cố gắng nhận biết xem bản thân đã đưa ra bao nhiêu quyết định. Ngay cả những tình huống phức tạp nhất cũng đều được tính là một quyết định, chẳng hạn như chúng ta tiếp tục duy trì trạng thái hiện tại. Hãy nhớ rằng, ngày nào cũng có thông tin mới, dưới dạng tin tức hoặc giá cả. Hầu hết chúng ta đều nhanh chóng tiếp cận với những thông tin đó, song lại chẳng làm gì cả. Tuy nhiên, không làm gì cả cũng là một loại quyết định. Làm như vậy, có nghĩa chúng ta đang quyết định giữ nguyên hiện trạng ban đầu. Đó được gọi là “quyết định không hành động gì cả”.

Theo thời gian, nếu có thể ghi chép lại toàn bộ những quyết định này vào biểu đồ hình khối, chúng ta sẽ tăng cường khả năng nhận biết xem mình đã đưa ra bao nhiêu quyết định, đồng thời biết chịu trách nhiệm về chúng.

2. Muốn học cách chịu trách nhiệm với mọi quyết định mà bản thân đưa ra, hãy kết hợp chúng với bản kế hoạch đầu tư viết tay. Bản kế hoạch đầu tư nên bao gồm một phần, trong đó mô tả những loại quyết định mà chúng ta cần đưa ra cũng như chúng ta sẽ đưa ra như thế nào. Đây là một công cụ cực kỳ hữu ích. Khi bản phải chịu áp lực trong việc quản lý một khoản đầu tư, kế hoạch sẽ là nơi cung cấp những quy tắc và chỉ dẫn, giúp chúng ta biết được nên ra quyết định như thế nào. Bản đầu tư này sẽ được viết trước khi chúng ta để sự tự tôn của bản thân tham gia vào quá trình đầu tư, do đó nó sẽ là cơ sở vững chắc cho việc đưa ra những quyết định tốt hơn.

3. Một trợ thủ đắc lực cho chiến lược trên đó là viết nhật ký hoặc nhật trình đặc biệt cho từng khoản đầu tư mà chúng ta thực hiện. Để biết được có bao nhiêu quyết mà chúng ta đã đưa ra một cách vô thức, với mỗi cổ phiếu, mỗi ngày chúng ta đều ghi chép vào nhật ký theo hai mục: (a) Mọi thông tin mới về cổ phiếu mà chúng ta nắm bắt được và (b) quyết định của chúng ta là gì và vì sao. Nếu có thêm bất kỳ thông tin gì mới, chúng ta phải đưa ra quyết định và phải viết lại lý do vì sao. Hãy nhớ, không làm gì cả cũng là một loại quyết định và chúng ta cũng phải ghi lại lý do vì sao mình quyết định án binh bất động.

Đây là sự kỷ luật vô cùng nghiêm ngặt, song nếu nghiêm túc thực hiện trong một năm (theo kinh nghiệm của tôi thì đây là khoảng thời gian tối thiểu), chúng ta sẽ thấy khả năng nhận biết các quyết định đã đưa ra của bản thân được cải thiện vô cùng nhiều.

Cùng lúc đó, chúng ta cũng nên viết nhật trình cho mọi khoản đầu tư khác. Những nhật trình này có thể kém chi tiết hơn, cũng như chỉ ghi chép lại những thông tin mới quan trọng buộc chúng ta phải ra quyết định. Trong trường hợp có những thông tin như vậy, hãy ghi chép lại chúng, cũng như quyết định của chúng ta, kể cả việc chúng ta tiếp tục duy trì hiện trạng ban đầu, và lý do đằng sau quyết định đó.

Tôi làm cả hai loại nhật trình nói trên và thực sự ngạc nhiên khi thấy bản thân có thể nhận biết ngay ấy quyết định đã đưa ra. Bên cạnh đó, việc ghi chép lại những lý do đằng sau các quyết định ấy cũng giúp tôi cải thiện đáng kể các kỹ năng ra quyết định.

4. Phải đưa ra quyết định về một khoản đầu tư trước sức ép của thị trường là điều vô cùng khó khăn. Có lẽ, những quyết định quan trọng nhất mà chúng ta phải đưa ra trong đầu tư đó là bảo vệ nguồn vốn - nói cách khác, là cắt lỗ sớm trước khi chúng trở thành những khoản lỗ khổng lồ mà chúng ta không thể khôi phục được. Chìa khóa ở đây đó là trước khi đặt lệnh mua cổ phiếu, chúng ta phải vạch rõ đâu là giới hạn cuối cùng mà ở đó chúng ta không cảm thấy hối tiếc về quyết định vừa đưa ra.

Khi mua một cổ phiếu, chúng ta nên có một chút kỳ vọng về điều có khả năng xảy ra, và cổ phiếu đó sẽ đem đến cho chúng ta một khoản thu nhập và giúp nguồn vốn của chúng ta tăng trưởng. Chúng ta bắt buộc phải xác định được thời điểm điều đó xảy ra, có như vậy chúng ta mới biết được khi nào nó không diễn ra như kỳ vọng. Đó cũng là lúc chúng ta biết quyết định đầu tư của mình là sai lầm và cần phải cắt lỗ ngay. Thông thường nhất, chúng ta sẽ đặt ra một giới hạn giá; nếu giá cổ phiếu thấp hơn giới hạn này, chúng ta sẽ cắt lỗ và tìm kiếm một phương án đầu tư mới tốt hơn. Hãy ghi giới hạn giá này vào nhật trình trước khi đặt lệnh mua cổ phiếu. Chúng ta chỉ có thể điều chỉnh nó lên chứ không bao giờ được hạ nó xuống. Gắn danh sách các mức cần cắt lỗ đối với mọi cổ phiếu lên tường nơi chúng ta làm việc cũng là một ý tưởng không tồi. Bằng cách đó, chúng ta sẽ không bao giờ quên được chúng.

Ân ý đằng sau chiến lược này đó là thay vì coi quyết định ban đầu là một sai lầm, chúng ta có thể tự nhắc nhở bản thân phải cắt lỗ nhanh chóng để có thể tiếp tục theo đuổi kế hoạch đầu tư đã đề ra.

Chương 19



“HÃY HỎI TẠI SAO KHÔNG” (LỆCH LẠC KHẮNG ĐỊNH TRỞ LẠI)

Tất cả đều biết chuyện gì sẽ xảy ra khi chúng ta “phải lòng” một ai đó. Khi yêu, chúng ta có xu hướng nhìn thấy mọi điểm tốt đẹp ở người ấy, phóng đại hình ảnh của người ấy trong tâm trí và tượng tới những thứ chẳng bao giờ tồn tại trong thực tế. Chúng ta sẵn sàng tìm kiếm thêm nhiều điểm tốt đẹp và, quan trọng hơn, vô tình bỏ qua những điểm xấu ở người mình yêu. Có lẽ, chúng ta cũng chẳng nhận ra những thói hư tật xấu của người đó và nếu có, chúng ta cũng dễ dàng tìm ra cách hợp lý hóa chúng. Sâu thẳm trong tâm hồn, chúng ta tin rằng người mình yêu sẽ thay đổi và những khía cạnh khó chịu trong nhân cách của họ một ngày nào đó sẽ biến mất. Nếu thấy người mình yêu bị ai đó vạch trần những thói hư tật xấu, chúng ta sẽ cực lực bảo vệ họ và phủ nhận tầm quan trọng của vấn đề hay hành vi đó.

Hãy xem trường hợp của Mark. Mark là một chuyên gia y khoa giàu kinh nghiệm, được đào tạo bài bản về phương pháp khoa học, phân tích và chuẩn đoán. Trong một lần trò chuyện với đồng nghiệp Mary, Mark nói rằng anh có một chút tiền và có ý định đầu tư. Mary cho biết cô vừa đầu tư vào MedicineDirect, một công ty mới do anh trai cô thành lập, chuyên kê đơn

thuốc trực tiếp cho khách hàng thông qua Internet và gửi thư, chứ không qua cửa hàng thuốc bán lẻ. Mary cảm thấy rất hào hứng về ý tưởng này và thuyết phục Mark tham gia cùng.

Hôm sau, Mary đưa cho Mark bản cáo bạch của công ty. Trong đó, Mary đánh dấu tất cả những chỗ mà cô cho là quan trọng, đồng thời thêm thắt vài cụm từ mang tính thiên vị và nói quá về công ty mới. Mark là người bận rộn do đó anh chỉ chú ý tới những lời lẽ ca tụng về mô hình kinh doanh của công ty mà Mary nhấn mạnh. Mặc dù số liệu kế toán của công ty khiến Mark có phần khó hiểu, song những phần khác như trình diễn đồ họa về kế hoạch bán hàng, lợi nhuận và cổ tức thì khá ổn.

Mark chia sẻ ý định đầu tư với vợ Anna. Đúng lúc ấy, Anna vừa trở về từ một tiệm thuốc bán lẻ và được biết loại thuốc cô vẫn thường sử dụng trong nhiều năm qua vừa bị chính phủ thả nổi, khiến giá của nó đắt đỏ hơn nhiều so với trước kia. Chính vì vậy, Anna rất ủng hộ những ý tưởng có thể làm giảm giá thuốc - vấn đề cô cho là vô cùng cấp thiết và nổi cộm. Tuy nhiên, Anna hiểu rằng cả cô và chồng đều không phải là những nhà đầu tư giàu kinh nghiệm, do đó họ cần thêm lời khuyên về MedicineDirect.

Mark đề ý thấy bản cáo bạch liệt kê tên một viên môi giới, người đang đứng ra bảo lãnh cho một công ty mới trên thị trường chứng khoán. Mark nghĩ rằng người này ắt hẳn biết rõ về công ty mới, thế là anh nhấc điện thoại gọi cho viên môi giới và người bắt máy là một nhân viên tư vấn khách hàng tên là Jason. Jason cho biết viên môi giới hiện đang ăn trưa cùng với anh trai của Mary và kế toán riêng của ông ta. Jason tỏ ra rất hào hứng về điều vợ chồng Mark nói và tiết lộ mặc dù không được phép đứng ra mua cổ phiếu, song anh ta đã sắp xếp để bạn bè mình có thể mua được một lượng nhất định khi MedicineDirect tiến hành IPO (Phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng).

Khi Mark trở về nhà, vợ anh cho biết cô vừa lên mạng tra cứu và tìm thấy một bài báo viết về lần IPO sắp tới của MedicineDirect, trong đó vẽ nên một bức tranh vô cùng sáng sủa về triển vọng của công ty này. Trong các phòng chat dành cho dân đầu tư, Anna cũng liên tục nghe thấy tiếng “buzz” đặt mua dài hạn cổ phiếu MedicineDirect của các nhà đầu tư. Thế là Mark và Anna

quyết định mua một lượng cổ phiếu lớn trong lần IPO và mơ tưởng cái ngày họ có thể nghỉ hưu sớm nhờ những khoản lợi nhuận kếch xù từ cổ phiếu của MedicineDirect.

Thật không may, câu chuyện này, cũng như bao câu chuyện khác, đều không kết thúc có hậu. Anna và Mark mua cổ phiếu của MedicineDirect với giá 50 cent/cổ phiếu trong ngày IPO. Sau đó, cổ phiếu bắt đầu giao dịch với giá 70 cent. Vài ngày sau, giá của nó bị đẩy lên 1,3 USD khi các nhà đầu tư bắt đầu tranh giành nhau để có được cổ phiếu của MedicineDirect. Mark và Anna rất chăm chỉ sưu tập các bài báo trên báo và tạp chí ca ngợi về triển vọng của công ty. Sáu tháng sau, cổ phiếu của MedicineDirect tăng lên mức 3 USD, nhưng rồi quay đầu giảm. Sau đó, cổ phiếu bắt đầu xuống mức 2,7 USD. Mark bày tỏ lo ngại với Mary, Mary lại bày tỏ lo ngại với anh trai, người cam đoan với cô rằng mọi chuyện đều ổn. Anh trai cô cho biết giá cổ phiếu chỉ tạm giảm đôi chút do một số yêu cầu quy định của chính phủ. Mark gọi cho Jason, song anh này cũng khẳng định những vấn đề trong thời gian qua chỉ mang tính tạm thời.

Thêm một năm rưỡi nữa, giá cổ phiếu của MedicineDirect tiếp tục giảm xuống 2,4 USD, sau đó tăng nhẹ lên 2,6 USD rồi tiếp tục trượt giá không phanh xuống 1,5 USD. Mặc dù các phòng chat giờ đây vắng như chùa Bà Đanh, song Mark và Jason vẫn cho rằng đó chỉ là điều không may nhất thời, và phải mất nhiều thời gian hơn mong đợi để hoạt động kinh doanh có thể khởi sắc. Một bài báo dài trên tạp chí giải thích rằng thương mại điện tử (e-commerce) là một lĩnh vực mới, và MedicineDirect là một trong số ít các công ty đang khai thác những cơ hội to lớn trong ngành kinh doanh này. Điều đó càng củng cố thêm quyết tâm của Mark và Mary.

Medicine Direct vượt qua được những khó khăn trong quy định và bắt đầu hoạt động. Giá cổ phiếu của công ty nhanh chóng tăng từ dưới 1 USD lên 1,2 USD nhờ thông tin trên, Mark và Anna cũng được dịp thở phào nhẹ nhõm. Tuy nhiên, trong những tháng tiếp theo, cổ phiếu tiếp tục giảm sâu hơn và chẳng mấy chốc xuống dưới mức 50 cent mà Mark và Anna đã bỏ ra để mua. Có vẻ như cuộc chiến với các quy định của chính phủ tốn kém hơn dự tính, khiến chi phí dành cho quảng cáo của công ty bị thâm hụt nghiêm

trọng. Bên cạnh đó, khách hàng cũng tỏ ra chậm thích ứng với loại hình mua sắm mới. Doanh số bán hàng thấp cộng với chi phí cao hơn dự kiến khiến quỹ tiền của Medicine Direct nhanh chóng cạn kiệt. Giá cổ phiếu tuột xuống mức 12 cent. Cổ phiếu của Medicine Direct bị đình chỉ còn công ty phải thương lượng với các ngân hàng để vay thêm tiền. Tuy nhiên, chẳng ngân hàng nào chịu cho công ty mượn tiền và thế là các giám đốc buộc phải kêu gọi phát mãi tài sản. Anh trai của Mary cũng tuyên bố phá sản.

Đó phải chăng là điều không may? Có lẽ là không, mọi chuyện diễn biến theo chiều hướng như vậy là do Mark và Anna đã mắc phải một trong những sai lầm phổ biến nhất trong quá trình đầu tư, đó là Lệch lạc khẳng định (Confirmation Bias). Đây là loại lệch lạc nhận thức vô thức mà chúng ta đã nhắc đến trong phần đầu của chương nói về sự tự tin thái quá.

Cũng giống như kẻ đang yêu được mô tả lúc đầu, chúng ta “phải lòng” khoản đầu tư của mình và có xu hướng chỉ nhận ra, hoặc tìm kiếm những bằng chứng chứng minh cho điều mình muốn tin tưởng. Mark và Anna chỉ xin lời khuyên từ những người có tình cảm cá nhân, hoặc đã có tư tưởng thiên vị từ trước, đối với MedicineDirect.

Lệch lạc khẳng định tồn tại xuất phát từ thực tế không ai trong chúng ta thích mắc sai lầm. Chúng ta cảm thấy khó chấp nhận những bằng chứng hoài nghi quyết định của bản thân, đặc biệt khi chúng ta đã công khai nó với mọi người.

Tuy nhiên, không chỉ có như vậy. Nghiên cứu chỉ ra rằng trong quá trình kiểm nghiệm một giải thuyết, xu hướng tự nhiên của con người là tìm kiếm những bằng chứng xác nhận và những mặt tích cực, đồng thời bỏ qua những bằng chứng mâu thuẫn cũng như những điểm tiêu cực của giả thuyết.

Với tư cách là nhà đầu tư, ban đầu chúng ta sẽ lên kế hoạch mua cổ phiếu, và hãy nhớ rằng, chúng ta mua những cổ phiếu này từ một ai đó. Họ có thể là người sở hữu hoặc nhà bảo trợ cho công ty trong lần IPO, cũng có thể là các cổ đông của công ty trên thị trường chứng khoán. Nếu chỉ chăm chăm xem mình có thể thu lời thế nào từ việc mua cổ phiếu, tốt nhất hãy dừng lại đôi chút và tự hỏi vì sao những người đó lại bán cổ phiếu cho chúng ta, ít nhất

là với mức giá mà chúng ta cảm thấy vô cùng hấp dẫn? Ất hẳn phải có một quan điểm nào khác về cổ phiếu đó. Sẽ có hai trường hợp có thể xảy ra, với tỷ lệ 50-50, một là quan điểm đó sai hai là chúng ta sai.

Có hai chìa khóa để giải quyết lệch lạc khẳng định trong đầu tư. Thứ nhất, chúng ta phải nhận thức được lệch lạc khẳng định ảnh hưởng tới tất cả mọi người, không trừ một ai. Nhận diện được cảm bầy của nó chính là bước đầu tiên để vượt qua loại lệch lạc này. Chìa khóa thứ hai đó là tìm kiếm những ý kiến đối lập. Hãy nhớ rằng càng chắc chắn mình đúng, chúng ta càng có nguy cơ mắc phải lệch lạc khẳng định. Hãy hỏi bản thân xem điều gì có thể trở thành sai lầm? Đừng bao giờ xin lời khuyên từ những người môi giới bảo lãnh cho công ty phát hành cổ phiếu, mà hãy hỏi những người môi giới khác đang cạnh tranh với cổ phiếu đó. Cũng đừng hỏi ý kiến của anh chị em người bảo lãnh đó, hãy hỏi đối thủ cạnh tranh của anh ta.

TỔNG KẾT

Lệch lạc khẳng định là một loại lệch lạc nhận thức phổ biến. Nó xuất hiện khi chúng ta tìm kiếm sự chắc chắn về một ý kiến nào đó bằng cách thu thập ngày càng nhiều bằng chứng khẳng định. Chúng ta không cố gắng hiểu vì sao những người khác lại bán cổ phiếu với mức giá đề xuất cho mình. Càng tỏ ra chắc chắn về ý kiến của mình bao nhiêu, nguy cơ mắc phải lệch lạc khẳng định càng lớn bấy nhiêu.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Chiến lược tốt nhất đó là lập một danh sách các điểm mạnh và điểm yếu của cổ phiếu mà chúng ta có ý định mua, sau đó cân nhắc chúng trên quan điểm công bằng không thiên vị. Nếu thấy quá nhiều điểm mạnh và quá ít điểm yếu, chúng ta cần phải tìm kiếm những ý kiến đối lập về cổ phiếu đó. Trong trường hợp bắt buộc phải hỏi một ai đó về những lý do không nên mua cổ phiếu đó, đừng bắt đầu câu chuyện bằng việc nói cho họ biết chúng ta nghĩ đến nó nhiều như thế nào, cũng đừng hỏi họ nghĩ gì về cổ phiếu ấy. Thay vào đó, hãy hỏi họ những lý do vì sao không nên mua nó. Hãy yêu cầu họ đứng về phía đối lập và tranh luận với chúng ta, nói cách khác, yêu cầu họ đóng vai trò là “luật sư của quỷ”. Cuối cùng, yêu cầu họ thách thức mọi luận điểm ủng hộ việc mua cổ phiếu của chúng ta.

2. Tránh hỏi ý kiến những người tỏ ra thích thú với ý định mua cổ phiếu của chúng ta. Ban quản lý của công ty, các nhà phân tích và các nhà báo từng viết những bài báo ca ngợi công ty, đội ngũ nhân viên, các cá nhân đóng vai trò là nhà cung cấp hoặc đối tác kinh doanh của công ty là những đối tượng phải tuyệt đối tránh. Tốt hơn cả, hãy hỏi ý kiến của ban quản lý hoặc đội ngũ nhân viên của công ty đối thủ, hoặc một ai đó có kiến thức về đầu tư và có khả năng đưa ra quan điểm hoàn toàn trái chiều với chúng ta.

3. Khi trong tay có tiền để đầu tư vào một cổ phiếu mới, tốt nhất đừng bao giờ cân nhắc một cổ phiếu duy nhất. Hãy liệt kê bốn đến sáu loại cổ phiếu có thể đầu tư, đánh giá chúng dựa trên các phương pháp khách quan để tìm ra đâu là cổ phiếu tốt nhất. Có lẽ chúng ta từng không ít lần ngạc nhiên khi thấy cổ phiếu mà chúng ta yêu thích và lựa chọn lúc ban đầu lại không đem đến kết quả như mong đợi, khi nó là cổ phiếu duy nhất mà chúng ta cân nhắc. Chiến lược cân nhắc nhiều cổ phiếu thay thế cùng lúc còn giúp giúp chúng ta tránh được chi phí cơ hội: Khoản lợi nhuận tốt hơn mà cổ phiếu thay thế đáng lý có thể mang lại, song đã biến mất khi chúng ta quyết định chỉ đầu tư vào một cổ phiếu duy nhất mà mình thích.

Chương 20



“TÔI MUỐN NGAY BÂY GIỜ” (TÍNH BỐC ĐỒNG, HAM MUỐN THỎA MÃN NGAY TỨC THÌ)

Có hai phẩm chất mà một nhà đầu tư phải có, đó là sự kiên nhẫn cùng tính kỷ luật. Tất cả các nhà đầu tư vĩ đại mà tôi từng nghiên cứu dường như đều sở hữu hai đặc tính này. Tuy nhiên, đây lại là hai thuộc tính rất nhiều người thiếu trong tính cách. Những người như vậy thường có tính bốc đồng (Impulsiveness), đi kèm với đó là lòng ham muốn được thỏa mãn ngay tức thì (Immediate Gratification). Tất nhiên, cần lưu ý rằng ham muốn thỏa mãn tức thì là sản phẩm của ngành công nghiệp quảng cáo, trong đó luôn đầy ắp những lời hứa hẹn rằng chúng ta có thể ngay lập tức có bất cứ thứ gì mình muốn, còn chi phí thì tính sau, thậm chí có những thứ còn không bị tính lãi.

Bản tính bốc đồng chính là nguyên nhân dẫn tới lệch lạc hay xu hướng ham muốn thỏa mãn ngay tức thì ở nhiều người. Một mặt, ham muốn sống sung sướng thúc đẩy chúng ta vơ vét mọi thứ để thỏa mãn ngay lập tức ý thích của bản thân. Mặt khác, tâm lý không muốn sống khổ khiến chúng ta

tri hoãn thanh toán, cho dù đó là khoản thanh toán với mức giá cực kỳ hời ở thời điểm hiện tại.

Trong quá trình nghiên cứu về rối loạn kiểm chế bốc đồng (Impulsiveness Disorder), các nhà khoa học đã thực hiện một thí nghiệm với chuột, trong đó chúng buộc phải tác động vào các thiết bị để lấy được thức ăn. Lũ chuột phải lựa chọn giữa hai thiết bị. Thiết bị thứ nhất có thể liên tục cung cấp thức ăn nhưng với khối lượng nhỏ. Thiết bị thứ hai có thể đem đến một lượng thức ăn lớn, nhưng phải sau một khoảng thời gian nhất định. Kết quả thí nghiệm cho thấy lũ chuột chỉ chọn thiết bị cung cấp thức ăn tức thì với khối lượng nhỏ, bất chấp khối lượng thức ăn ở thiết bị còn lại lớn tới mức nào. Từ thí nghiệm này, các nhà khoa học quan sát thấy con người cũng có hành vi tương tự, và thị trường chứng khoán chính là nơi loại hành vi này phổ biến và có mức độ tàn phá lớn hơn cả. Nhu cầu thỏa mãn tức thì chính là ngọn nguồn dẫn đến hành vi thiếu kiên nhẫn và bốc đồng ở các nhà đầu tư.

Các nhà khoa học đã tiến hành thí nghiệm tương tự ở trẻ nhỏ. Lũ trẻ cũng được đưa ra hai lựa chọn, hoặc ngay lập tức nhận một cái bánh quy hoặc chấp nhận chờ đợi để có thể nhận được hai cái. Một vài trẻ lựa chọn ăn một cái bánh ngay lập tức. Một số khác thì chấp nhận đợi để có thể nhận được hai cái bánh. Điều thú vị của thí nghiệm này đó là 10 năm sau, những đứa trẻ có thể trì hoãn ham muốn thỏa mãn ngay tức thì khi lớn lên có khả năng kiểm soát căng thẳng và kiên nhẫn tốt hơn những đứa trẻ lựa chọn ăn một cái bánh ngay lập tức.

Có vẻ như, giữa nhu cầu thỏa mãn ngay lập tức và sự củng cố tích cực (positive reinforcement) có một mối liên hệ hoặc liên quan mật thiết. Trong quá trình huấn luyện động vật, sử dụng sự củng cố tích cực được coi là một phương pháp tiêu chuẩn. Nếu con vật thực hiện đúng động tác mà người huấn luyện muốn nó lặp lại, nó sẽ được thưởng một miếng thức ăn ngay lập tức. Chẳng hạn, sau khi nghe hiệu lệnh, chú chó chạy lại phía người huấn luyện ngay lập tức, nó sẽ nhận được một viên thức ăn. Huấn luyện con người cũng tương tự như vậy. Nếu được cảm ơn hoặc được thưởng ngay lập tức vì một việc làm tốt, chúng ta có xu hướng tiếp tục lặp lại hành động tốt đó.

Vài năm trước, hầu hết mọi người hiếm khi để ý tới các tờ quảng cáo xe hơi trừ khi bản thân họ cũng đang tìm mua một chiếc. Điều này chẳng có gì đáng nói, song điều đáng bàn là hầu hết những người chăm chú đọc quảng cáo về một chiếc xe hơi nào đó lại là những người vừa mua chính chiếc xe ấy. Họ làm như vậy là để tìm kiếm sự củng cố tích cực tức thì cho quyết định mua xe mà mình vừa đưa ra. Ngoài ra, họ chẳng quan tâm tới những tờ quảng cáo về các loại xe khác.

Khi tôi còn làm trong ngành bán hàng, một trong những phương pháp chuẩn thường được áp dụng đó là luôn ca ngợi và ủng hộ quyết định mà người mua vừa đưa ra. Phương pháp này chẳng những khiến họ cảm thấy an tâm về quyết định của mình, mà còn thúc đẩy họ mua nhiều hơn và ít khi thay đổi quyết định trong những giai đoạn trầm lắng của thị trường. Các nhà sản xuất xe hơi cũng thường dùng chiêu gửi quảng cáo cho khách hàng vừa mua xe nhằm giúp họ an tâm hơn về quyết định của mình. Rõ ràng, nhận phản hồi tích cực ngay lập tức cũng như được củng cố về mặt tinh thần là nhu cầu thiết yếu của hầu hết mọi người.

Điều giúp các nhà đầu tư vĩ đại vượt trội so với các nhà đầu tư tầm thường khác đó là họ hoạt động trong một khung thời gian hoàn toàn khác biệt. Những người này không chỉ kiên nhẫn mà còn có tính kỷ luật cao độ. Cách tiếp cận của các nhà đầu tư thành công vô cùng hài hòa với thực tế đầu tư hiệu quả, trong khi những người khác thì ngược lại. Và chúng ta hiểu rằng trong bất cứ lĩnh vực gì, muốn thành công cần phải biết cách chấp nhận những khái niệm và hành vi có nền tảng từ thực tế.

Trong thực tế đầu tư, lợi nhuận không bao giờ đến từ một nguồn nhanh chóng và bền vững. Bao giờ cũng vậy, giá cổ phiếu tăng rồi lại giảm. Chúng ta quyết định mua vào khi nhận thấy giá cổ phiếu đang trong xu hướng tăng. Tuy nhiên, xu hướng đó có thể đột ngột thay đổi hoặc không tăng ngay lập tức sau khi chúng ta mua cổ phiếu. Trên thực tế, chúng ta thường mua cổ phiếu khi xu hướng tăng diễn ra khá mạnh mẽ, bởi đây là thời điểm chúng ta cảm thấy tự tin nhất về quyết định mua của mình, và quá trình điều chỉnh trên thị trường gần như chắc chắn sẽ diễn ra.

Nhiều nhà đầu tư non kinh nghiệm thường mua cổ phiếu khi giá bắt đầu giảm, để rồi sau đó phải bán tổng bán tháo vì lo sợ. Trong nhiều trường hợp, giá cổ phiếu có thể sẽ nhích trở lại đôi chút, nhưng rồi tiếp tục giảm không phanh. Trong bối cảnh như vậy, một khoản đầu tư từng được coi là cực kỳ thành công cũng có thể ngay lập tức biến thành một khoản lỗ cực lớn. Do không được thỏa mãn ham muốn ngay lập tức, chúng ta cuống cuống bán tổng bán tháo cổ phiếu và tin chắc rằng bản thân đã phạm sai lầm khi mua cổ phiếu đó.

Ngoài ra, còn có một cạm bẫy khác nguy hại hơn mà chúng ta có thể mắc phải. Nó xuất hiện vào thời điểm chúng ta mua cổ phiếu và nhận được sự củng cố tích cực cho quyết định của mình khi giá cổ phiếu tăng ngay lập tức sau khi mua. Sự thỏa mãn nhất thời này khiến chúng ta cảm thấy tự tin về quyết định của mình, và quyết tâm giữ rịt cổ phiếu đó ngay cả khi giá của nó giảm thấp hơn mức giá chúng ta mua vào, và thậm chí còn thấp hơn mức mà ở đó chúng ta biết rằng khoản đầu tư đó hoàn toàn sai lầm và cần phải hành động nhanh chóng để cắt lỗ.

Một khía cạnh khác của nhu cầu đối với sự củng cố tích cực đó là, sau lần điều chỉnh theo hướng đi xuống đầu tiên của thị trường, mặc dù chúng ta vẫn kiên trì bám trụ với cổ phiếu và nguồn vốn của chúng ta về mặt lý thuyết vẫn tiếp tục tăng, đầu đó sau lưng chúng ta vẫn tồn tại những nguy cơ khó đoán trước. Nếu thị trường đi lên, lợi nhuận trên giấy của chúng ta cũng tăng. Nếu thị trường đi xuống, một phần lợi nhuận trên giấy đó cũng bay hơi theo. Do không có được sự củng cố tích cực một cách liên tục, chúng ta đành tìm kiếm sự thỏa mãn tức thì bằng cách bán cổ phiếu đi, vì lo sợ rằng lợi nhuận tuột khỏi tay chúng ta. Thực tế cũng cho thấy các nhà đầu tư thường có xu hướng vô thật nhanh các khoản lợi nhuận nhỏ, thay vì chờ đợi để lợi nhuận sinh sôi.

Từ trước đến nay, chúng ta có thể thấy có hai quy luật cơ bản dẫn đến đầu tư thất bại. Thứ nhất, cách duy nhất để giành chiến thắng trong trò chơi chứng khoán đó là “Giữ các khoản đầu tư thành công và để lợi nhuận sinh sôi”. Tuy nhiên, nhu cầu phải có sự củng cố tích cực và được thỏa mãn ngay lập tức khiến hầu hết các nhà đầu tư chỉ chăm chăm tóm lấy các khoản lợi nhuận nhỏ, bán cổ phiếu với giá lỗ hoặc bán các cổ phiếu đang bắt đầu sinh

lớn. Thứ hai, những cổ phiếu thua lỗ lớn chính là nguyên nhân phá hủy mọi thành quả của chúng ta. Kinh nghiệm của tôi hết lần này tới lần khác cho thấy hầu hết những nhà đầu tư thông minh và siêng năng đều có khả năng lựa chọn một lượng vừa đủ các cổ phiếu tốt để thành công, song chỉ một vài khoản lỗ lớn thôi cũng đủ thổi bay toàn bộ lợi nhuận mà những cổ phiếu này mang lại. Lần nào cũng vậy, khi tìm hiểu xem những cổ phiếu nào có thể khiến nhà đầu tư lỗ lớn tới như vậy, tôi thấy hầu hết họ đổ tiền vào cổ phiếu ban đầu có giá tăng cao vút xong rồi tuột dốc không phanh. Ngay cả khi cổ phiếu mất giá dữ dội, các nhà đầu tư này vẫn kiên quyết bám trụ, nguyên nhân là do sự thỏa mãn cùng sự củng cố tích cực ban đầu khiến họ không muốn xa rời số cổ phiếu đó.

Một hiện thực khác trong đầu tư đó là lợi nhuận sản sinh từ các khoản đầu tư trong danh mục đôi khi không đồng đều nhau. Theo nguyên lý của Pareto - hay quy luật 20/80: Khoảng 20% cổ phiếu trong danh mục đầu tư sẽ tạo ra 80% lợi nhuận. Nguyên lý này áp dụng được cả với thời gian: Gần 80% lợi nhuận sinh ra trong khoảng 20% số thời gian chúng ta nắm giữ khoản đầu tư.

Đây cũng là lúc người đầu tư phải có sự kiên nhẫn và tính kỷ luật. Chúng ta phải cho khoản đầu tư của mình thời gian để phát huy hiệu quả. Chúng ta ôm những khoản đầu tư thắng lợi và cắt các khoản đầu tư thua lỗ một cách nhanh chóng. Chúng ta không hy vọng tất cả cổ phiếu sẽ cùng lúc tăng giá đồng loạt. Mỗi cổ phiếu lại có thời điểm tăng giảm khác nhau. Thật không may, khi thấy một vài cổ phiếu trong danh mục đầu tư bắt đầu rục rịch tăng giá, hầu hết các nhà đầu tư sẽ tiến hành tĩa bỏ các cổ phiếu không tăng giá. Thông thường, khi những cổ phiếu tăng trước bước vào giai đoạn giảm giá, đó lại là thời điểm những cổ phiếu chậm tăng hơn phát huy hiệu quả. Kết quả, các nhà đầu tư chỉ thu được lợi nhuận trên giấy của các cổ phiếu đang tăng và bỏ lỡ lợi nhuận của các cổ phiếu mà họ vừa vội vã bán đi. Chính lòng ham muốn được thỏa mãn ngay tức thì cùng sự củng cố tích cực khiến họ vội vã bán cổ phiếu vào thời điểm không thích hợp.

Lời khuyên là hãy kiên gan bền chí: Kiên nhẫn và giữ vững tính kỷ luật của bản thân.

TỔNG KẾT

Cả chuột và con người đều thích những phần thưởng “mì ăn liền” hơn so với những phần thưởng lớn nhưng phải chờ đợi. Điều đó dẫn tới một hệ quả, đó là các nhà đầu tư trung bình có xu hướng bốc đồng và thiếu kiên nhẫn, thay vì kiên nhẫn và kỷ luật. Chúng ta ai cũng có nhu cầu có được sự cùng cố tích cực. Nó khiến chúng ta chỉ chăm chăm chớp lấy những khoản lợi nhuận nhỏ, và để những khoản lỗ ngày một nghiêm trọng hơn. Chúng ta nên hành động theo chiều hướng ngược lại, để lợi nhuận tăng trưởng và cắt bỏ những danh mục đầu tư thất bại khi các khoản lỗ vẫn còn chưa đáng kể.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Trước hết, tất cả mọi người ai cũng nên có một bản kế hoạch đầu tư hoặc tài chính viết tay. Phần mở đầu của bản kế hoạch sẽ là nơi ghi lại mục tiêu dài hạn của chúng ta. Mục tiêu dài hạn này sẽ được chia nhỏ thành các mục tiêu tài chính trung gian trong ngắn hạn. Chúng ta nên chủ động xem xét tiến trình thực hiện mục tiêu dài hạn của mình bằng cách tính toán và ghi chép lại toàn bộ quá trình. Chiến lược có tác dụng tiết giảm nhu cầu được thỏa mãn ngay tức thì bằng cách thúc đẩy chúng ta có nhu cầu mạnh mẽ hơn đối với sự thỏa mãn trong dài hạn. Nhiều người còn vẽ biểu đồ theo dõi tiến trình thực hiện mục tiêu dài hạn, đó cũng là một trong những phương pháp rất hữu hiệu.

2. Bản kế hoạch đầu tư còn là nơi chúng ta phác thảo một cách chi tiết cách thức hoàn thành mục tiêu tài chính của mình cũng như các mục tiêu trung gian khác. Bên cạnh đó, bằng cách ghi chép lại cách thức quản lý từng khoản đầu tư vào nhật trình, và đem đối chiếu với những chiến lược chi tiết có trong bản kế hoạch đầu tư, chúng ta có thể dễ dàng để lợi nhuận sinh sôi, đồng thời nhanh chóng loại bỏ các khoản đầu tư thua lỗ khi cần thiết để bảo vệ nguồn vốn.

3. Không phủ nhận cắt lỗ là một trong những mục tiêu chủ đạo trong kế hoạch đầu tư, song sẽ thực sự nguy hiểm nếu chúng ta tỏ ra quá sốt sắng với việc cắt lỗ và không cho các khoản đầu tư của mình có thời gian và không gian để phát huy hiệu quả. Hãy thiết lập một mức giá giới hạn mà ở đó chúng ta hiểu rằng điều mình kỳ vọng trước khi mua cổ phiếu sẽ không xảy ra. Trong bản kế hoạch đầu tư, chúng ta sẽ tiếp tục giữ cổ phiếu chừng nào giá của nó vẫn cao hơn mức giá giới hạn mà chúng ta đặt ra. Nếu giá giảm thấp hơn giới hạn này, hãy bán ngay lập tức. Hãy thường xuyên rà soát lại từng cổ phiếu trong danh mục đầu tư của mình (có thể là một tuần một lần) và ghi vào nhật trình lý do chúng ta vẫn giữ cổ phiếu là vì giá của nó vẫn trên mức giới hạn mà chúng ta đã đặt ra. Tương tự như vậy, nếu giá cổ phiếu

chạm ngưỡng buộc phải cắt lỗ, chúng ta cũng ghi vào nhật trình. Chiến lược này giúp chúng ta tập trung vào việc theo đuổi kế hoạch đầu tư đề ra, thay vì diễn biến giá cổ phiếu mỗi ngày so với giá lúc mua vào - thứ có thể khiến chúng ta hấp tấp bán cổ phiếu để thỏa mãn ham muốn lợi nhuận trước mắt.

Chương 21



“HÃY CHO TÔI BIẾT VÌ SAO” (SỰ NGẪU NHIÊN)

Cải thiện tư duy của bản thân là một trong những lý do chính khiến chúng ta phải học hỏi nhiều hơn nữa cách suy nghĩ của các nhà đầu tư vĩ đại. Điều chúng ta sẽ cố gắng làm đó là đưa những ý tưởng của mình gần sát hơn với hiện thực. Mức độ thành công với tư cách là nhà đầu tư của chúng ta sẽ phụ thuộc phần lớn vào việc liệu những điều chúng ta cố gắng làm và những thành quả mà chúng ta tìm kiếm có mang tính hiện thực hay không. Tuy nhiên, vấn đề ở chỗ hiện thực là thứ rất khó đạt được. Chúng ta nhìn thế giới thông qua lăng kính định nghĩa chúng ta là ai: Tri thức, trải nghiệm cuộc sống, đức tin, nhân cách cùng thái độ qua quá trình giáo dục.

Từ kinh nghiệm bản thân, chúng ta có thể thấy cùng một sự kiện, mỗi người lại có cách kiến giải hoàn toàn khác nhau. Chính vì cách nhìn nhận thế giới không giống nhau của mỗi người, rất khó để chắc chắn liệu chúng ta, hay họ, hay cả hai, có cái nhìn đúng đắn hơn về vạn vật.

Theo thời gian, loài người đã phát triển rất nhiều phương thức lý trí để tư duy và chứng minh cái gì đúng, cái gì sai; đó được gọi là phương pháp khoa học. Các sự kiện được phân tích tỉ mỉ và rút ra giả thuyết. Giả thuyết sau đó được kiểm chứng bằng các dữ kiện nằm ngoài những thứ mà từ đó nó được

rút ra. Những người khác có thể lặp lại những thử nghiệm của chúng ta và thu về cùng một kết quả. Một cách dễ hiểu hơn, giả thuyết đơn giản là một sự kỳ vọng về thế giới. Nó sẽ tiếp tục là sự kỳ vọng cho đến khi được chứng minh bởi quá trình nghiên cứu độc lập.

Trong đầu tư, cũng như trong suốt cuộc đời mình, chúng ta quan sát và rút ra nhiều kỳ vọng. Thật không may, chúng ta lại là những nhà quan sát vô cùng kém cỏi. Nguyên nhân là do chúng ta gặp rất nhiều khó khăn khi phải đối mặt với sự ngẫu nhiên, khi mọi thứ diễn ra hoặc tồn tại một cách vô cùng tình cờ. Khi vấp phải những tình huống mơ hồ không rõ ràng, chúng ta cảm thấy rất khó chịu. Chúng ta cố tìm bằng được một lời giải thích, cho dù căn cứ thực tế của lời giải thích ấy có thể cực kỳ hời hợt, chỉ với mục đích giúp bản thân cảm thấy nhẹ nhõm và thanh thản.

Chính tôi cũng từng vấp phải tình huống tương tự. Vào một ngày năm 2006, sau khi rời nhóm bạn đồng hành để tản bộ trong rừng, tôi bị trượt ngã xuống vách đá cao 10 mét. Mặc dù may mắn bảo toàn tính mạng sau cú ngã đó, song tôi vẫn phải chịu một vết thương khá nghiêm trọng ở đầu. Tôi không nhớ nổi cú ngã đó hay mọi chuyện diễn ra như thế nào. Dù loáng thoáng có đôi chút ký ức song tôi vẫn không giải thích nổi vì sao hay làm thế nào mà mình lại ngã. Biết tin, nhiều người hỏi tôi nguyên nhân vụ tai nạn, nhưng khi nghe tôi trả lời không biết, kèm theo lời giải thích quá trình chuyển đổi từ ký ức ngắn hạn sang ký ức dài hạn của tôi bị ảnh hưởng do vết thương ở đầu, đa số tỏ ra không thoải mái. Họ muốn biết tường tận từng chi tiết nhỏ nhất. Thế là họ tìm đủ mọi loại lý do, từ thực tế hoặc từ những thứ khác, để vẽ nên một lời giải thích và cố thuyết phục tôi tin nó. Dĩ nhiên, tôi không thể đánh giá lời giải thích của họ thế này hay thế khác, song tất cả đều cảm thấy vô cùng thỏa mãn khi có thể làm được một điều gì đó để khép lại một câu hỏi còn dang dở, dù lời giải thích của họ chả có tý cơ sở thực tế nào.

Loài người chúng ta có thói quen rút ra các hình mẫu và ý nghĩa từ những hành vi mang tính ngẫu nhiên và xu hướng đó đôi khi mạnh tới mức khó tin. Hãy nghĩ xem đã bao nhiêu lần bạn, hay những người khác, nhìn hình dạng của các đám mây và tưởng tượng ra vô số các hình thù khác nhau? Các nhà

đồ thị học và các nhà phân tích kỹ thuật chính là những người phải chịu trách nhiệm cho sự sai lầm này, chỉ ít cũng một vài lần.

Có một vài lý do khiến chúng ta có xu hướng rút ra các hình mẫu từ sự ngẫu nhiên. Như những gì đã thấy trong câu chuyện bị ngã khỏi vách đá của tôi, lý do lớn hơn cả có lẽ là hầu hết chúng ta đều khao khát có được lời giải thích cho mọi sự việc diễn ra. Chúng ta hiếm khi tin rằng có những thứ có thể xảy ra vì một lý do không rõ ràng hay phi logic, hoặc lý do đó không bao giờ có thể biết được.

Ví dụ, những diễn biến trong ngắn hạn của giá cổ phiếu thường diễn ra một cách ngẫu nhiên và rất khó đoán định. Tuy nhiên, mỗi ngày chúng ta lại thấy trên báo chí hàng tá lý do giải thích cho sự thay đổi đó. Đó là do giải thích từng diễn biến giá cổ phiếu là trách nhiệm của người làm báo. Anh ta/cô ta bắt đầu với giả định rằng sự thay đổi của giá cổ phiếu có thể được giải thích dựa trên mối quan hệ nguyên nhân kết quả. Với giả định như thế, nhà báo lục mọi thứ và bao giờ cũng tìm thấy một lý do chính đáng. Chẳng hạn, thị trường hôm qua đi xuống còn lãi suất sáng nay thì tăng lên, lý do giải thích sẽ đại loại là lãi suất cao hơn khiến lợi nhuận giảm, lợi nhuận giảm khiến giá cổ phiếu giảm. Ngược lại, giả sử thị trường hôm qua tăng điểm, câu chuyện có thể như sau: Lãi suất tăng là dấu hiệu cho thấy ngân hàng trung ương đang cố gắng giữ cho nền kinh tế không tăng trưởng quá nóng, chính vì điều này có lợi cho doanh nghiệp, nên giá cổ phiếu tăng. Trong cả hai tình huống trên đây, nhà báo đã liên hệ hai sự kiện bằng một lời giải thích rất ư logic - thứ trên thực tế có thể có hoặc không liên quan gì tới sự thay đổi về giá của cổ phiếu trong ngày hôm đó. Đó có thể chỉ là một trong nhiều nguyên nhân, thậm chí không phải là nguyên nhân quan trọng nhất.

Trong ví dụ vừa được đưa ra, phải thừa nhận cả hai cách giải thích trên đều logic và hoàn chỉnh. Chính vì lẽ đó, rất nhiều người mặc nhiên chấp nhận những thứ báo chí viết mà không chút hoài nghi. Xét một cách công bằng, rất khó để bác bỏ những lời giải thích kiểu như vậy, bởi lẽ trong một hệ thống phức tạp như kinh tế hiện đại, có rất nhiều sự chuyển dịch trong các nhân tố khả biến (shifting variables) cũng như trong các khoản thu sớm và trả trễ (shifting leads and lags). Mỗi cá nhân tham gia thị trường lại tìm thấy

cho mình một lý do riêng, song cũng có khi giá giảm đơn giản vì nguồn cung nhiều hơn và giá tăng do nhu cầu cao hơn. Quy luật đó cũng có thể bị thay đổi nếu chẳng may đúng hôm giá cổ phiếu giảm, một tay thu mua cổ phiếu cỡ bự lỡ mất buổi lên sàn vì ăn trưa muộn và buộc phải chờ tới ngày hôm sau mới có thể đặt lệnh mua vào. Lưu ý rằng, trong một tình huống ngẫu nhiên, chúng ta không hề nhìn thấy ở đó bất cứ hình mẫu hành vi hay lý do hợp lý nào - thứ đơn giản không tồn tại.

Chúng ta nên chấp nhận rằng đôi khi có những sự việc xảy đến không vì một lý do cụ thể nào cả hoặc đơn giản đó hoàn toàn là một sự tình cờ. Thậm chí nếu có lý do, chúng ta cũng có thể không bao giờ biết được. Trong những tình huống như vậy, một số người tìm cách đổ lỗi mọi chuyện cho số phận. Điều đó có thể vô hại trong nhiều trường hợp, song ở mức độ nào đó, chúng ta đang tìm cách phủ nhận sự tình cờ và nó có thể gây trở ngại cho quá trình nhìn nhận hiện thực, cũng như ảnh hưởng bất lợi tới các quyết định đầu tư của chúng ta.

Một cách nữa để làm hỏng kỹ năng ra quyết định của mình đó là rút ra ý nghĩa từ một sự việc ngẫu nhiên. Tại một thị trấn nhỏ, một cửa hàng tình cờ ba lần bán vé xổ số trúng giải. Trong những tuần hoặc những tháng tiếp theo, hàng đoàn người từ thành phố đổ về thị trấn nhỏ bé để mua vé xổ số của cửa hàng đó. Có hàng tá câu chuyện về hành vi phi lý này của con người. Với những người chơi xổ số, kết quả của hành vi này có thể vô hại, nhưng nếu đặt trong thị trường chứng khoán, nó có thể gây hậu quả cực kỳ nghiêm trọng cho lợi nhuận, nếu không muốn nói là tài sản của chúng ta.

Mê tín cũng là một cách để tạo ra những quyết định kém hiệu quả dựa trên sự tình cờ ngẫu nhiên. Chẳng hạn, chúng ta nhận thấy ba lần giao dịch cổ phiếu thành công cuối cùng được thực hiện vào thứ Hai, như vậy có thể kết luận thứ Hai là một ngày may mắn để mua cổ phiếu. Quả thực không thể coi cách giải thích ngớ ngẩn này là một chiến lược để lựa chọn chính xác thời điểm cho các quyết định giao dịch cổ phiếu của chúng ta.

TỔNG KẾT

Trong cuộc sống cũng như trên thị trường tài chính, có nhiều sự việc diễn ra một cách tình cờ. Cảm thấy khó chịu với những sự kiện ngẫu nhiên hoặc không thể giải thích được, chúng ta có xu hướng sáng tạo ra những lý do hoàn toàn không dựa trên cơ sở thực tế để giải thích chúng. Nếu hành động dựa trên những hình mẫu mà mình vừa sáng tạo để giải thích cho hành vi ngẫu nhiên, đặc biệt trên thị trường chứng khoán, chúng ta sẽ làm hỏng tài khoản của mình, đồng thời ngăn cản bản thân học hỏi các kỹ năng đối phó với những sự kiện ngẫu nhiên hoặc khó giải thích.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Hãy thật sự cân trọng khi ai đó đưa ra lời giải thích cho một sự kiện nào đó vừa diễn ra trên thị trường. Bởi nhiều khả năng đó đơn giản chỉ là một lời giải thích mang tính “có thể” mà họ vừa nghĩ ra, trong khi sự kiện đó có thể chỉ là một sự ngẫu nhiên hoặc bắt nguồn từ một nguyên nhân không thể xác định. Lời giải thích mang tính “có thể” đó không phải là một bằng chứng. Do đó, hãy hỏi bản thân xem liệu có bằng chứng thuyết phục nào chứng minh cho lời giải thích đó hay không, hay đó đơn giản chỉ là một vài khả năng được chấp vá thành một câu chuyện nghe có vẻ thuyết phục. Nói một cách ngắn gọn, hãy hoài nghi và đặt câu hỏi với tất cả mọi thứ.

2. Đặc biệt cảnh giác khi lời giải thích về lý do xảy ra của các sự kiện bị biến thành một lời dự đoán. Trong trường hợp này, chúng ta phải bắt đầu với giải định rằng lời giải thích đó rất đáng ngờ, do đó lời dự đoán theo sau đó cũng đáng ngờ không kém. Nhìn chung, con người rất kém khoản dự đoán tương lai. Triết lý của tôi là mặc kệ mọi lời dự đoán, nếu không chí ít cũng phải nghi ngờ chúng một cách cao độ.

3. Bản tính tự nhiên của tất cả chúng ta là luôn tìm cách dự đoán tương lai, thậm chí ngay cả khi biết rõ môn một rằng dự đoán một cách chính xác và chắc chắn về tương lai là điều không thể, kể cả những sự kiện sắp xảy ra. Tốt hơn hết, nên tiến hành đánh giá các tình huống mà chúng ta đang đầu tư vào, từ đó triển khai chiến lược phù hợp với các tình huống này và thực hiện nó. Trong trường hợp các tình huống đầu tư thay đổi, chúng ta cũng biến đổi chiến lược sao cho phù hợp.

Chương 22



“NÓ KHÔNG THỂ XẢY RA” (HIỆU ỨNG ĐÀ ĐIỀU)

Lịch sử luôn đầy ắp những ví dụ về các thảm họa mà ở đó con người chỉ biết chết cứng vì sợ hãi, thay vì nhanh chóng hành động để cứu bản thân mình. Những ví dụ như vậy bao gồm vụ phun trào của núi lửa Vesuvius năm 79 trước Công Nguyên (CN), nạn diệt chủng người Do Thái kéo dài từ thập niên 1930 đến năm 1945 và vụ cháy rừng Victoria miền Đông Nam Australia tháng 2 năm 2009 - còn gọi là “Ngày Thứ Bảy đen tối”. Các mối đe dọa có thực và vô cùng rõ ràng, ấy vậy mà những con người đang đối mặt với thảm họa khi ấy vẫn ung dung sống như không có chuyện gì xảy ra tận đến khi mọi thứ thực sự kết thúc.

Hiện tượng tương tự cũng thường xuyên diễn ra trên thị trường chứng khoán, chẳng hạn như cơn lốc trượt giá của thị trường năm 1974. Năm 1987, những người tham gia thị trường đã vô cùng hoảng hốt và bó tay thúc thủ khi thị trường bất ngờ sụp đổ. Chẳng nói đâu xa, khi cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 nổ ra, hầu hết các nhà đầu tư gần như chết đứng và chỉ biết đứng nhìn cổ phiếu của mình trượt giá không phanh thảng này qua tháng khác. Hiện tượng này cũng xuất hiện với quy mô khá nhỏ khi một số cổ phiếu từng được coi là hàng “hot” trên thị trường bắt đầu mất giá và

nhanh chóng rơi vào quên lãng, biến hầu hết các nhà đầu tư lỗ mua chúng trở thành những kẻ trắng tay.

Công thức chung của hiện tượng này bao gồm “giai đoạn phù định”, “tê liệt khả năng phân tích” và “hành động giống một con đà điểu” - loài chim chỉ biết rúc đầu xuống cát khi đối mặt với nguy hiểm sắp xảy ra. Chính vì vậy, tên khoa học của hiện tượng này là “lệch lạc do hiệu ứng đà điểu” (nomalcy bias).

Khi thấy nguy hiểm treo lơ lửng trên đầu, chúng ta một cách tự nhiên và dễ dàng rơi vào trạng thái tinh thần đặc biệt, trong đó chúng ta có xu hướng thực hiện một vài hành vi sau:

- Đánh giá thấp hoặc phù định sự thật rằng thảm họa đang xảy đến hoặc đang diễn ra xung quanh chúng ta.
- Đánh giá vô cùng thấp, tối thiểu hóa, phù định hoặc không đánh giá được những hậu quả mà thảm họa có thể hoặc có khả năng mang đến.
- Coi thường các cảnh báo và coi chúng là một sự phản ứng thái quá, gạt bỏ chúng ra khỏi tâm trí và nghĩ rằng những hiểm họa có thể xảy đến không tới mức nghiêm trọng đến như vậy. Trong cộng đồng, những người liên tục cảnh báo hiểm họa với mọi người thường bị coi là những kẻ quá khích hay lũ gàn dở, những “Cassandra” của thời hiện đại.

Sợ cứng người trong trạng thái tinh thần như vậy, chúng ta không thể triển khai bất cứ hành động tự vệ nào cho dù hiểm họa đã trở thành hiện thực và chôn vùi chúng ta.

Tất nhiên, quá trình này không phải luôn giống nhau ở tất cả mọi người. Chúng ta có thể vẫn đủ khả năng nhận ra khi một biến cố bất ngờ xuất hiện, song đa số mọi người khi đó chỉ biết la hét và chết trân sợ hãi, rất ít người giữ được sự bình tĩnh và tỉnh táo cao độ. Họ thường là những người dẫn đám đông la hét tới nơi trú ẩn an toàn và tham gia vào các hoạt động cứu hộ.

Tuy nhiên, “Hiệu ứng đà điểu” có đôi chút mạnh hơn thế. Thông thường, hiểm họa hoặc thảm họa xuất hiện một cách từ từ và hoàn toàn có thể nhìn

thấy nó đang tiến đến gần. Tuy nhiên, chúng ta lại không làm được điều đó. Có người giải thích, nguyên nhân là do ngay cả trong trạng thái bình tĩnh và không đứng trước bất cứ mối đe dọa nào, chúng ta cũng phải mất tới 10 giây để xử lý thông tin mới. Khi mỗi đe dọa mà chúng ta phải đối mặt diễn ra tức thì, chưa từng có trong trải nghiệm, mơ hồ, phức tạp và khó lý giải, trí óc chúng ta có thể mất đi khả năng đưa ra một phương thức hiệu quả để đối mặt với nó, thế là chúng ta cứng lại vì sợ hãi.

Trạng thái bất động đó có thể khiến chúng ta chỉ biết rúc đầu vào đám đông sợ hãi và chờ đợi một ai đó tới dẫn dắt mình thoát khỏi hiểm nguy. Nếu một ai đó chấp nhận gánh vác trách nhiệm lãnh đạo, đám đông có thể sẽ thực hiện được hành động hiệu quả để thoát khỏi tình trạng nguy hiểm hiện tại. Tuy nhiên, vô vàn ví dụ thực tế cho thấy con người chỉ biết sợ hãi rúc vào nhau khi những thảm họa như hỏa hoạn, lũ lụt, núi lửa phun trào, nạn diệt chủng hay thị trường sụp đổ ập xuống đầu họ.

Lịch lạc “Hiệu ứng đà điều” bắt nguồn một phần từ xu hướng tự nhiên, trong đó chúng ta nghĩ rằng nếu một thứ gì đó không xảy ra trong quá khứ, nó sẽ không xảy ra trong hiện tại và tương lai. Trên thị trường chứng khoán, xu hướng này có thể xuất hiện dưới dạng thiếu hiểu biết về lịch sử.

Một ngày đầu năm 2009, một người đàn ông tới gặp tôi sau buổi tọa đàm và cho biết ông ta chưa bao giờ nghĩ thị trường năm 2008-2009 có thể sụp đổ như vậy. Tôi nói nó từng diễn ra một vài lần trong quá khứ, song ông ta nhất quyết không chấp nhận lời giải thích ấy. Tôi nhìn ông ta - cũng trạc tuổi tôi - và hỏi chẳng lẽ ông không nhớ sự sụp đổ kinh hoàng của thị trường năm 1974? Ông ta trả lời lúc đó bản thân không có hứng thú với thị trường chứng khoán. Đó chính cách sự thiếu hiểu biết về lịch sử có thể khiến chúng ta không nhận thấy những thảm họa như vậy từng xuất hiện trong quá khứ. Nếu không biết những cuộc khủng hoảng như vậy từng diễn ra trước đây, thì làm sao chúng ta có thể tưởng tượng nổi vì sao chúng lại diễn ra ở hiện tại.

Sau đây là giả thuyết về lịch lạc “hiệu ứng đà điều”: Nếu chưa từng trải nghiệm một điều gì đó, hoặc thậm chí chưa từng nghe đến nó trước kia, chúng ta có thể sẽ không tin nó có khả năng xảy ra và bác bỏ tất cả mọi lời cảnh báo.

Chúng ta thu mình vào vòng tròn an toàn của cuộc sống bình thường, quen thuộc, thoải mái thường ngày và rúc đầu dưới lớp mền an toàn đó.

Sự phù nhận khả năng xảy ra của các thảm họa, thậm chí ngay cả khi chúng đang thực sự diễn ra, khiến chúng ta mất khả năng đối mặt với chúng một cách hiệu quả. Trong tất cả những lần sụp đổ của thị trường hoặc sụp đổ của doanh nghiệp, những câu chuyện về các nhà đầu tư chỉ biết chết chìm cùng cổ phiếu của mình quả thực nhiều không kể xiết.

TỔNG KẾT

Lệch lạc hiệu ứng đa điều là phản ứng đông cứng tự nhiên của chúng ta khi phải đối mặt với nguy hiểm. Chúng ta phù nhận nguy hiểm đó có thực do nó chưa bao giờ xuất hiện trước kia hoặc bởi vì nó nằm ngoài kinh nghiệm của chúng ta, kết quả chúng ta đánh giá thấp rủi ro có thể xảy ra. Chúng ta có xu hướng tập hợp lại với nhau thành các nhóm, cả thể chất lẫn tinh thần, khi thảm họa ập xuống đầu.

CÁC CHIẾN LƯỢC

1. Bằng cách đọc lịch sử, chúng ta có thể biết những điều từng xảy ra trên thị trường chứng khoán và thế giới doanh nghiệp. Tuy nhiên, có một cách khác đơn giản hơn, đó là làm quen với các loại biểu đồ chứng khoán dài hạn. Tôi có sao chép lại một vài mẫu biểu đồ trong phần phụ lục của chương này (xem hình 22.1 tới 22.7). Đừng xem một cách hời hợt, hãy nghiên cứu chúng thật kỹ lưỡng. Hãy xem quy mô của các đợt suy giảm của thị trường dựa trên các số liệu phần trăm, cũng như mức độ xuất hiện thường xuyên của chúng.

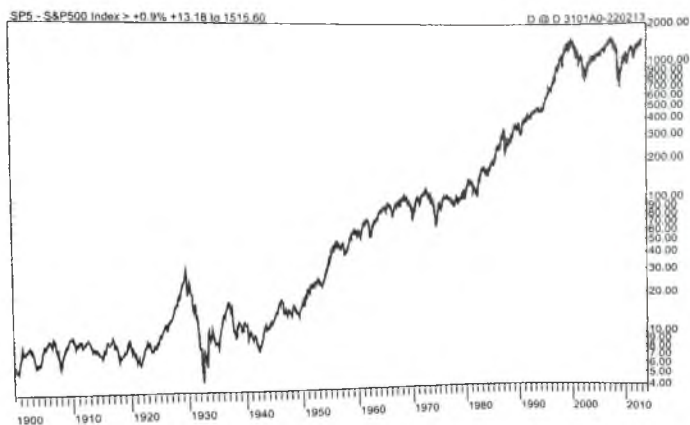
2. Một chiến lược vô cùng hiệu quả đó là ép bản thân tưởng tượng một kịch bản cực kỳ tồi tệ, thậm chí còn hơn cả thảm họa thị trường ghê gớm nhất mà chúng ta từng biết. Sau đó, ước đoán những hậu quả mà nó có thể mang lại, đồng thời vạch ra một chiến lược để bảo vệ nguồn vốn. Làm như vậy, chúng ta sẽ giúp bản thân sẵn sàng hành động một cách quyết đoán và hiệu quả để bảo vệ nguồn vốn trong trường hợp thảm họa đó trở thành hiện thực. Hãy tưởng tượng trong đầu bạn đang nhìn tận mắt chứng kiến thảm họa diễn ra và thực hiện chiến lược đã vạch sẵn. Trong chương 3 của cuốn sách này, tôi từng mô tả chiến lược này phát huy hiệu quả tới mức nào với chính bản thân tôi trong năm 1987.

3. Tương tự, hãy chịu khó đọc các tài liệu lịch sử về các vụ sụp đổ của thế giới doanh nghiệp, từ đó hình thành trong đầu các kịch bản về một thảm họa sụp đổ có thể xảy ra. Trong tình huống đó, biểu đồ chứng khoán sẽ trông như thế nào? Những dấu hiệu chính nào mà chúng ta lưu ý? Rõ ràng, điều quan trọng nhất đó là phải luôn đi trước mọi thứ một bước. Tuy nhiên, trong trường hợp vướng phải một kịch bản mà chúng ta chưa từng thấy xảy ra trong quá khứ, chúng ta có thể xây dựng một tập hợp các chiến lược cất lỗ và đa dạng hóa. Nếu chẳng may một doanh nghiệp sụp đổ và kéo chúng ta chết chìm theo nó, những chiến lược này sẽ ngăn cản nó không phá hủy một lượng vốn vượt quá tầm kiểm soát của chúng ta.

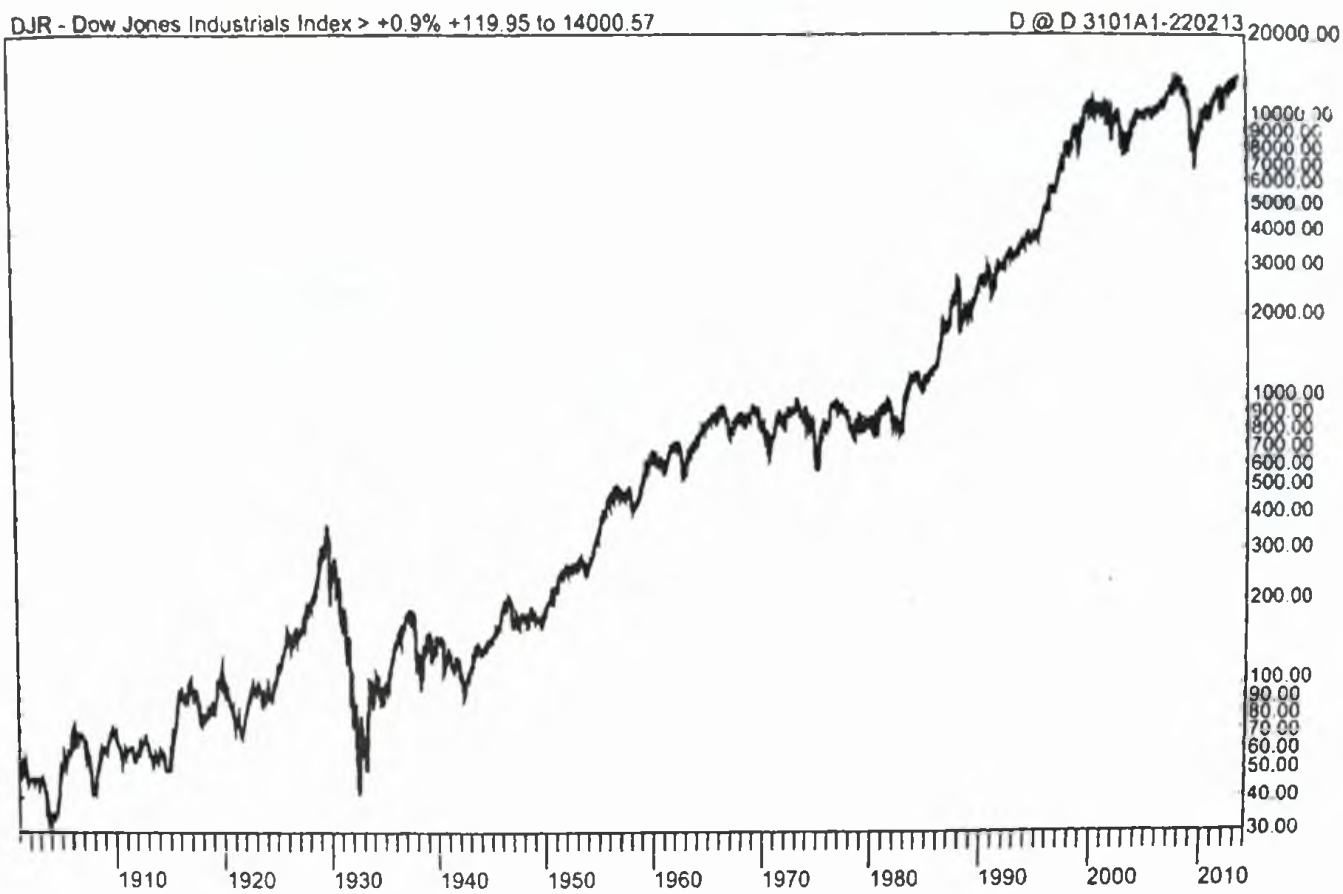
4. Chuẩn bị chính là chìa khóa. Chúng ta nên viết ra một loạt chiến lược hành động để ứng phó với các thảm họa đầu tư mà chúng ta nghĩ có thể xảy ra. Tuy nhiên, chúng ta vẫn cần phải thực tế. Mục đích của chiến lược ứng phó thảm họa là tạo bước chuẩn bị giúp chúng ta không bị chôn vùi. Chiến lược đó nên tập trung vào các hành động mà chúng ta nên ưu tiên thực hiện trước, nhờ đó chúng ta sẽ tránh được việc cố gắng ôm đồm thực hiện tất cả mọi thứ cùng lúc - cách làm không những không mang lại kết quả gì còn làm chúng ta rối tung lên. Sau mỗi thảm họa tài chính, lại có hàng tá câu chuyện về những người không chuẩn bị trước chiến lược đối phó với thảm họa; hoặc nếu có, thì họ cũng không thực hiện nó do lệch lạc “hiệu ứng đa điều”. Hầu hết những người đó mất gần như toàn bộ tài sản hoặc lâm vào cảnh phá sản. Chúng ta có thể tăng cơ hội sống sót của mình nếu luôn đề cao cảnh giác và chuẩn bị sẵn một kế hoạch sống sót tài chính cho bản thân.

PHỤ LỤC: BIỂU ĐỒ THỊ TRƯỜNG DÀI HẠN

Hình 22.1: Chỉ số công nghiệp trung bình Dow Jones - Mỹ



Hình 22.2: Chỉ số S&P 500 - Mỹ

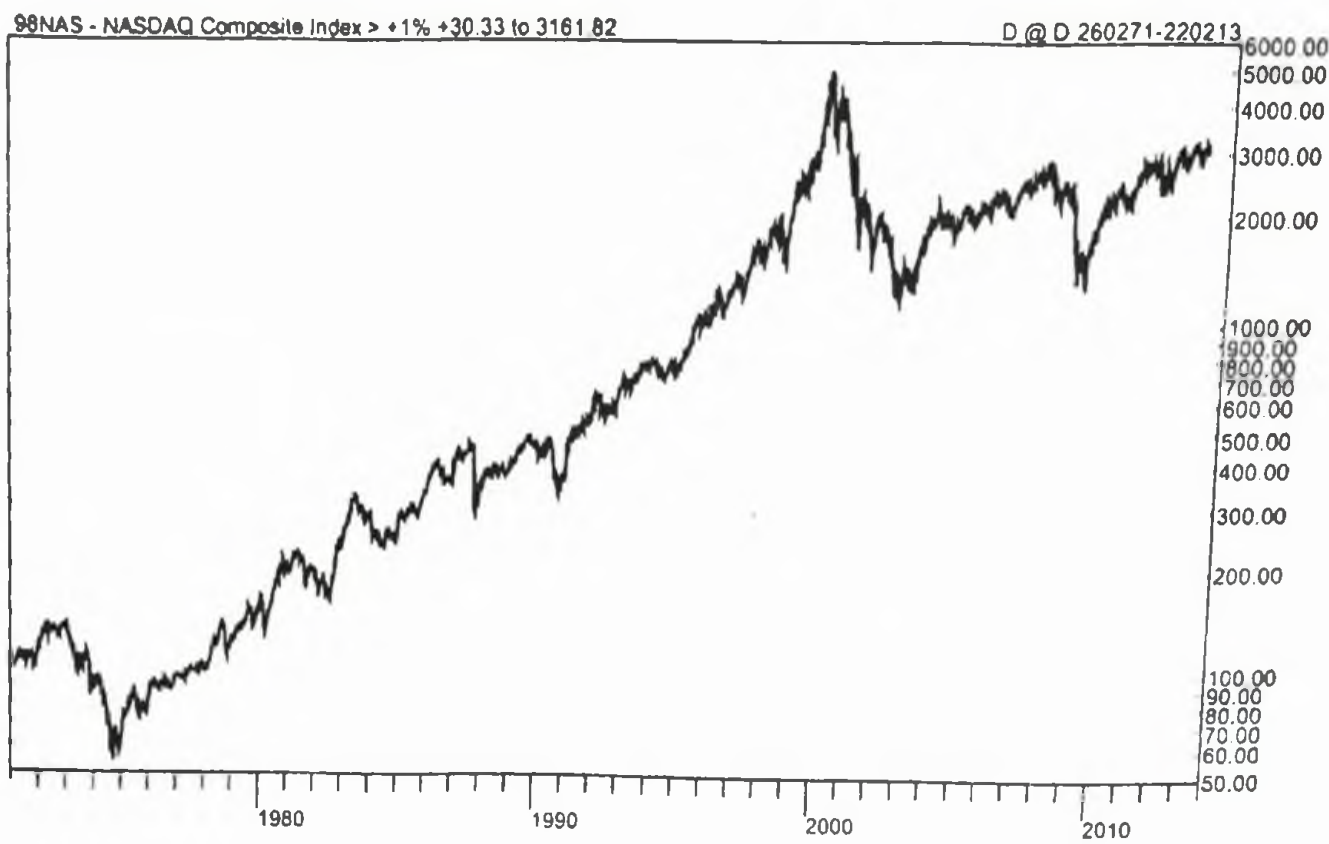


Hình 22.3: Chỉ số NASDAQ - Mỹ



Tư duy như những nhà đầu tư vĩ đại

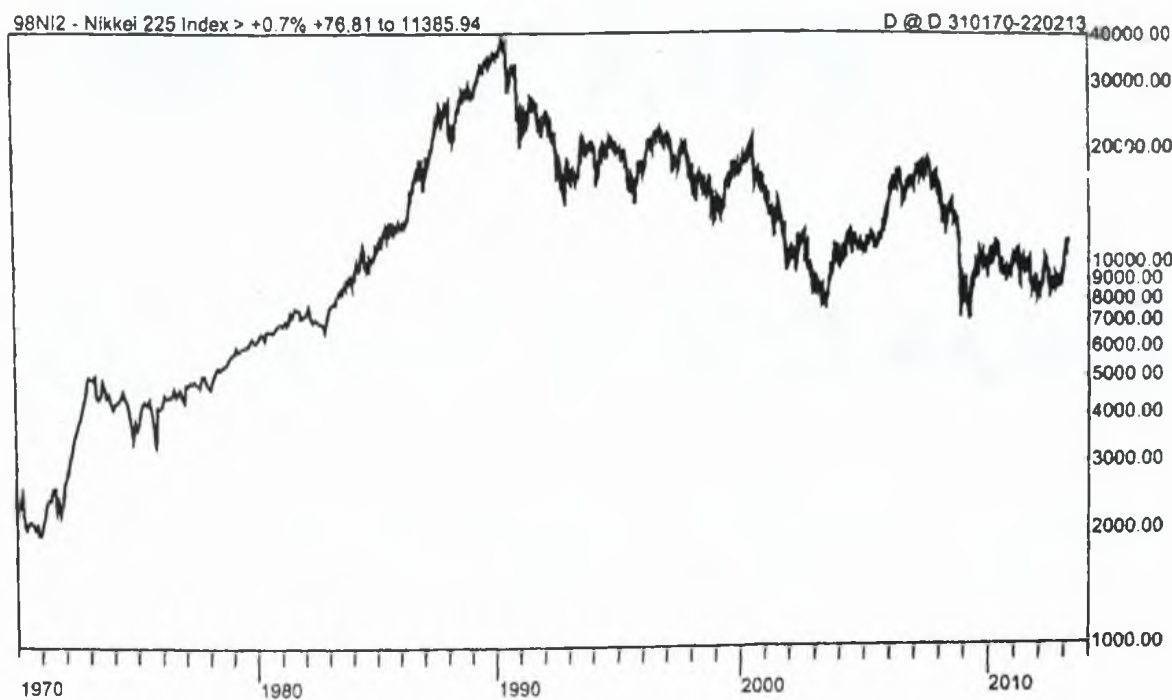
Hình 22.4: Chỉ số FTSE 100 - Anh



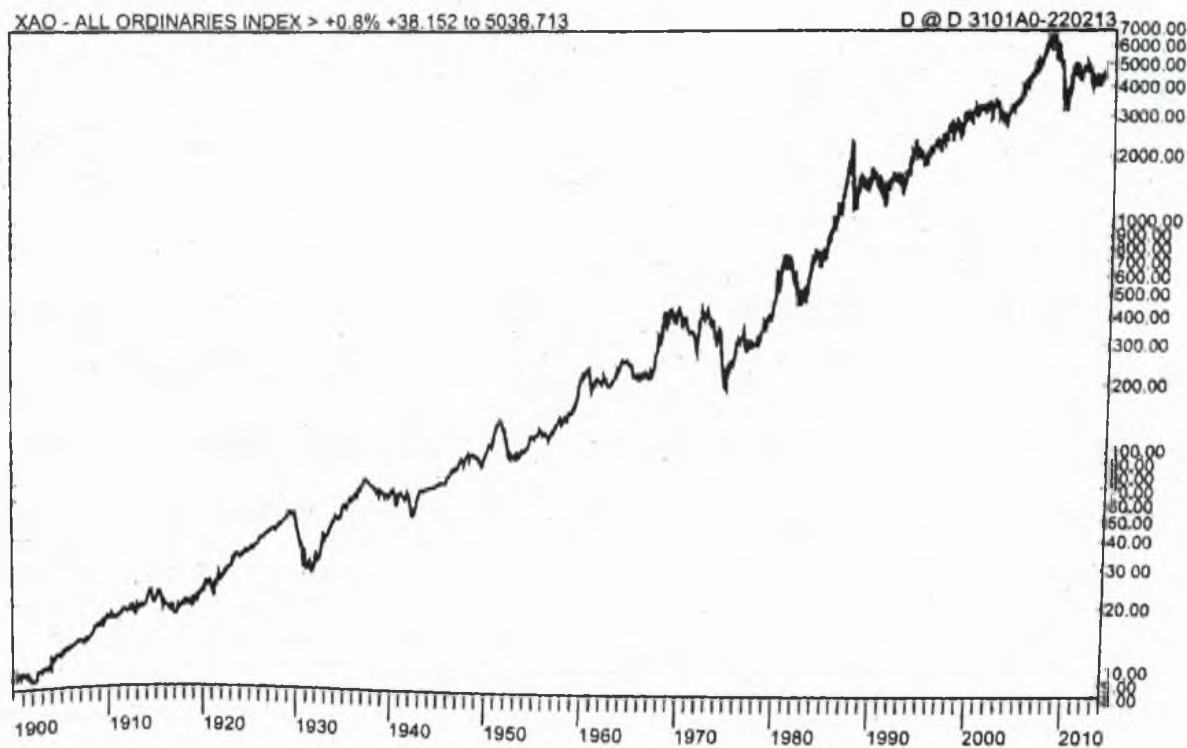
Hình 22.5: Chỉ số Nikkei 225 - Nhật Bản



Hình 22.6: Chỉ số giá trị vốn hóa thị trường Thượng Hải - Trung Quốc



Hình 22.7: Chỉ số giá trị vốn hóa thị trường ASX - Australia





PHẦN II

GIỮA DÒNG TUYẾT LỎ

*Không bông tuyết nào cảm thấy
chúng phải chịu trách nhiệm khi lở tuyết xảy ra*

Voltaire

Khi ở trong đám đông, con người sẽ hành động rất khác so với khi ở một mình. Chúng ta phải hiểu được hành vi của đám đông nếu không muốn trở thành một nạn nhân của nó. Để đương đầu với cơn cuồng loạn của đám đông, phương pháp mạnh mẽ nhất mà chúng ta có thể sử dụng đó là phát triển nghệ thuật tư duy phản biện. Phương pháp này bao gồm học cách biến mình thành người theo chủ nghĩa hoài nghi và đặt nghi vấn với bất cứ niềm tin nào có trên thị trường trước khi chấp nhận giá trị bên ngoài của chúng, đặc biệt cảnh giác khi dường như tất cả mọi người đều tin tưởng nó một cách tuyệt đối và không nhìn thấy bất cứ khả năng nào khác.

Chương 23



“QUY LUẬT ĐÁM ĐÔNG”

Một trong điều mà các nhà đầu tư vĩ đại thấu hiểu hơn ai hết đó là thị trường đại diện cho hành vi của con người. Một khi hiểu rõ giá trị của nó, chúng ta sẽ dễ dàng hiểu vì sao giá cổ phiếu (hoặc các công cụ tài chính khác) luôn luôn không giống với kỳ vọng mà chúng ta rút ra từ quá trình kiểm tra logic các thông tin sẵn có. Thay vào đó, các thông tin về cổ phiếu thường đầy ắp những kỳ vọng, sự sợ hãi, lòng tham lam và cái tôi cá nhân của các nhà đầu tư.

Tuy nhiên, các nhà đầu tư không hành động một cách đơn lẻ. Họ tập hợp trong một cộng đồng và chịu ảnh hưởng của nhiều thế lực trong quá trình tương tác với các nhà đầu tư khác, hoặc các chuyên gia, các nhà cố vấn, chuyên gia quản lý quỹ và những người khác nữa. Chính vì vậy, muốn nghiên cứu từng cá nhân riêng lẻ để hiểu rõ cách thức ra quyết định của các nhà đầu tư, trước hết phải tìm hiểu các động lực của đám đông ảnh hưởng như thế nào tới quá trình ra quyết định của họ.

Từ lâu, động lực của đám đông là vấn đề thu hút được rất nhiều sự quan tâm của các sử gia và các nhà triết học. Họ đã thực hiện rất nhiều nghiên cứu về cách hành xử của con người trong các loại tình huống khi ở trong đám đông, bao gồm cả thị trường tài chính. Trong suốt 100 năm qua, hai tác

phẩm kinh điển về lĩnh vực đám đông được các nhà đầu tư thành công và cùng tán thưởng là Những ảo tưởng phổ biến và sự điên rồ của đám đông (Extraordinary popular delusions and the madness of crowds) của Charles Mackay và nghiên cứu đột phá mang tên Đám đông (The Crowds) của Gustave Le Bon.

Ngoài ra, một tác phẩm khác cũng nổi danh không kém đó là Sự mơ hồ phi lý (Irrational Exuberance) của Robert Shiller. Đây có thể coi là tác phẩm tổng kết rất nhiều tư tưởng hiện đại về cách hành xử của đám đông dẫn tới bong bóng thị trường. Robert Shiller đã tập hợp nhiều tư liệu đa dạng, đôi lúc phức tạp, và trình bày theo một cách vô cùng dễ hiểu. Tác phẩm của ông ra đời trong bối cảnh thị trường chứng khoán Mỹ vừa hứng chịu một đợt suy giảm cực lớn, xuất phát từ sự sụp đổ của bong bóng công nghệ và Internet thập niên 1990 (còn được biết đến với tên gọi “Bong bóng Dotcom”¹).

Bong bóng thị trường, theo cách chúng ta vẫn gọi, đôi khi được các học giả gọi là cơn cuồng loạn tài chính. Một trong những cơn cuồng loạn tài chính lâu đời nhất từng được ghi chép là “Hội chứng hoa Tulip”², diễn ra tại Hà Lan trong những năm 1630. Nhiều cơn cuồng loạn còn xuất hiện dưới dạng các đợt bùng nổ nhà đất, các đợt tăng giá cực mạnh của hàng hóa và đặc biệt là cổ phiếu. Trong tất cả các trường hợp, giá cả thường bị đẩy lên cực cao so với giá trị thực và trở thành “mật ngọt” thu hút hàng nghìn người - những kẻ bị cám dỗ bởi cơ hội làm giàu nhanh chóng và dễ dàng. Những người này sau đó tiếp tục khiến giá cổ phiếu tăng tới mức không tưởng hoặc

1. **Bong bóng Dotcom**, theo Alan Greenspan - cựu Chủ tịch Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed), xuất hiện vào ngày 9 tháng 8 năm 1995 khi Netscape Communications bắt đầu niêm yết cổ phiếu của mình và phá sản vào ngày 10 tháng 3 năm 2000 khi chỉ số tổng hợp NASDAQ đạt đỉnh cao nhất. Bong bóng Dot-com đã góp phần cùng các nhân tố khác tạo nên sự thịnh vượng kinh tế của Hoa Kỳ cuối thập niên 1990, thời kỳ mà nhiều người gọi là Nền Kinh tế Mới, còn Alan Greenspan gọi là “*sự thịnh vượng bất thường*”.

2. **Hội chứng hoa Tulip** là một giai đoạn trong Thời kỳ hoàng kim của Hà Lan, giá thỏa thuận của một củ tulip khi ấy mới xuất hiện tăng vọt tới mức bất thường rồi đột ngột sụp đổ. Khi cơn sốt hoa tulip lên tới đỉnh điểm vào tháng 2 năm 1637, một số củ tulip được bán với giá gấp hơn 10 lần thu nhập hàng năm của một thợ thủ công lành nghề. Đây nhìn chung được coi là bong bóng đầu cơ đầu tiên được ghi lại trong lịch sử (hay bong bóng kinh tế).

vô cùng phi lý. Giá tiếp tục tăng với tỷ lệ kinh hoàng trong nhiều tháng hoặc thậm trí nhiều năm cho đến khi đạt tới mức độ không thể kinh ngạc hơn.

Trong tác phẩm mang tên “Chiến lược đầu tư của các nhà đầu tư ngược dòng: Thế hệ tiếp theo” (Contrarian Investment Strategies: The Next Generation), David Dreman đưa ra bốn nguyên tắc cơ bản chung dẫn đến tới các cơn hoảng loạn tài chính:

1. Hình ảnh hấp dẫn không thể cưỡng lại xuất hiện trong tâm trí của hàng nghìn người, đó là: Họ có thể trở nên giàu có trong chốc lát thông qua đầu cơ. Những người này trở thành thứ mà chúng ta gọi là “đám đông”.
2. Thực tế xã hội được tạo thành, trong đó các ý tưởng đơn giản được hình thành trong tâm trí của đám đông. Những ý kiến này được đám đông chấp nhận và coi là sự thật, mặc dù chẳng có bằng chứng rõ ràng nào ủng hộ chúng. Những người được gọi là “các bậc thánh sống” tán thành những đánh giá điên rồ đó và khích lệ đám đông bằng cách hợp lý hóa các mức giá đang ngày một tăng cao. Đám đông trở nên tự tin thái quá và trở nên mù quáng với mọi tiêu chuẩn giá trị được thiết lập trong quá khứ. Kết quả, họ phớt lờ mọi kinh nghiệm được đúc kết qua nhiều thế hệ.
3. Một điều gì đó xảy đến, khiến hình ảnh “giàu trong chốc lát” của đám đông bị hoài nghi, hoặc bị thay đổi. Khi đó, sự tự tin thái quá bị thay thế bằng sự lo lắng, sợ hãi và hoảng loạn. Giá theo đó cũng tuột dốc không phanh.
4. Hầu hết mọi người không đúc rút được bài học kinh nghiệm từ những sự kiện quan trọng này. Họ chấp nhận ý tưởng cho rằng lần này mọi thứ sẽ khác. Tất nhiên, chẳng có gì khác cả: Động lực hành vi của đám đông là những thứ không bao giờ thay đổi.

Trong bối cảnh thị trường điện toán như hiện nay, hầu hết những người vô tình đọc được những dòng trên đây ban đầu sẽ thấy hơi khó hình dung về khái niệm “đám đông”. Thông thường, khi nhắc đến “đám đông”, chúng ta sẽ hình dung đơn giản là một tập hợp của nhiều người. Trước kia, khi hoạt

động giao dịch chứng khoán còn diễn ra trên đường phố, trong các quán cà phê hoặc trên một sàn giao dịch, luôn có rất đông người xuất hiện trong cùng một địa điểm và đó là “đám đông” theo đúng nghĩa đen. Ngày nay, tất cả chúng ta không tập trung ở một nơi như vậy mà phân tán ở rất nhiều địa điểm khác nhau, song có thể kết nối với nhau thông qua Internet. Chính vì vậy, chúng ta chỉ cần hiểu rằng những thứ được truyền thông xã hội biến thành “trực tuyến” có thể coi là “đám đông”, mặc dù chúng không ở cùng một địa điểm.

Tuy nhiên, “đám đông” mà Le Bon và các nhà tâm lý khác đang nói đến mang một ý nghĩa hoàn toàn khác. Theo Le Bon, “đám đông” là một tập hợp những con người với những đặc tính mới hoàn toàn khác biệt với đặc tính của riêng từng người trong đó. Cảm xúc và ý tưởng của tất cả những con người trong “đám đông” đó đều diễn tiến theo cùng một hướng duy nhất, ở đó nhân cách có ý thức không hề tồn tại. Cũng từ đây, tinh thần bầy đàn được hình thành: Le Bon gọi đó là đồng nhất tinh thần (Mental unity).

Le Bon quan sát thấy rằng một đám đông theo nghĩa này không nhất thiết phải xuất hiện tại cùng một địa điểm và cùng một thời điểm. Ngay từ năm 1895, khi viết tác phẩm của mình, ông đã nghĩ rằng hành vi của đám đông có thể lan tỏa ra khắp một thành phố hoặc một quốc gia. Nếu sống trong thời đại truyền thông như ngày nay, khi cả thế giới có thể cùng lúc được chứng kiến hình ảnh tòa tháp Trung tâm Thương mại thế giới sụp đổ trong vụ khủng bố ngày 11 tháng 9 năm 2001, cái chết của công nương Diana hay trận sóng thần trong Ngày lễ tặng quà năm 2004, chắc hẳn Le Bon sẽ vô cùng kinh ngạc khi biết nhận định của mình cực kỳ đúng. Đây là những ví dụ có phần hơi quá bởi hình ảnh trong những vụ việc này được lan truyền gần như ngay lập tức, ngược lại trong thị trường tài chính, thông điệp mà các bức tranh chủ đạo phát đi nhìn chung chậm hơn rất nhiều.

Ngày nay, các nhà lãnh đám đông không cần phải đứng trên bục gỗ mới có thể khuấy động được quần chúng. Thay vào đó, họ biết cách lợi dụng truyền thông đại chúng để lan truyền và củng cố những hình ảnh và ảo tưởng nhằm tạo nên hiệu ứng đám đông.

Tư tưởng chủ đạo mà Le Bon trình bày trong nghiên cứu của mình đó là đám đông thường tư duy bằng hình ảnh, thay vì bằng tranh luận lý trí. Không những thế, một vài hình ảnh trong tâm trí đám đông có thể vô cùng mâu thuẫn nhau. Chính vì vậy, đám đông bị gói gọn trong những hình ảnh hoặc khái niệm đơn giản, mà thông thường chỉ là những ảo tưởng và thiếu bằng chứng thực tế. Bên cạnh đó, đám đông thường không thích tranh luận và sẵn sàng loại bỏ những kẻ bất đồng ý kiến với số đông còn lại.

Tư tưởng và mô tả của Le Bon về đám đông được chấp nhận rộng rãi cho đến ngày nay với tư cách là những hiểu biết sâu sắc và vượt trội về hành vi bầy đàn. Một trong những hiểu biết vô cùng xuất sắc của Le Bon đó là ông giải thích rằng đám đông luôn tỏ ra chắc chắn về ý kiến của mình. Cảm nhận được sức mạnh của số đông, kết hợp với cảm giác an toàn khi ẩn mình trong đám đông, họ có đủ dũng khí để biến ý kiến thành hành động. Do đó, khi ở trong đám đông, những người này sẽ làm những điều mà họ không bao giờ dám khi ở một mình vì lo sợ hậu quả.

Các nhà nghiên cứu hiện đại đã phát triển một tư tưởng, chỉ đôi chút khác biệt với khái niệm về hiện thực xã hội của Leon Festinger. David Dreman giải thích tư tưởng này một cách rất rõ ràng. Ông cho rằng niềm tin, giá trị và thái độ của con người giống như đang nằm trên một đường thẳng. Ở đầu này đường thẳng là những thứ bắt nguồn từ các bằng chứng duy vật có thể giải thích được. Đầu còn lại là những thứ hoàn toàn không dựa trên các bằng chứng xác thực không thể tranh cãi, đại loại như niềm tin tôn giáo. Đặc biệt với các nhà đầu tư chúng ta, loại niềm tin này còn bao gồm cả câu hỏi giá trị thực của cổ phiếu là gì.

Khi đối mặt với những tình huống không rõ ràng và phức tạp, chúng ta sẽ cảm thấy lo lắng. Xu hướng tự nhiên của chúng ta trong những trường hợp này là dựa vào quan điểm và hành vi của người khác. Hơn thế nữa, chúng ta sẵn sàng coi các thông tin lấy từ người khác như thể chúng ta từng thấy nó trong thực tế vật chất, trong khi chúng thực chất chỉ là những ý kiến mơ hồ thiếu cơ sở của người khác. Đây cũng là hiện tượng từng được Le Bon nhắc tới khi trình bày về tầm quan trọng của sự quả quyết: Lời khẳng định về một niềm tin nào đó khi chưa có bằng chứng hoặc chưa qua tranh luận. Nó cứ lặp

đi lặp lại cho đến khi trở thành một hình ảnh trong tâm trí của đám đông và lây lan rộng khắp như thể một căn bệnh truyền nhiễm.

Trong những năm 1990, sự bùng nổ của công nghệ và Internet xuất phát từ ảo tưởng dựa trên một suy nghĩ quá u đơn giản rằng công nghệ mới sẽ làm thay đổi thế giới, và đầu tư vào nó chính là con đường làm giàu cho tất cả mọi người. Giờ đây, chúng ta có thể thấy suy nghĩ đó hoàn toàn không đúng, bởi lẽ trong lịch sử có rất nhiều đợt bùng nổ công nghệ như sự phát triển của đường sắt, điện, radio, điện thoại, xe ô tô, truyền hình, hàng không hoặc điện tử, song không lần nào mọi chuyện diễn ra như ảo tưởng kia khẳng định.

Rất khó để bản thân không bị mắc kẹt trong những cơn cuồng loạn như thế. Cách phòng vệ duy nhất là đọc thật nhiều sách lịch sử và hình thành khả năng nhận biết cũng như thấu hiểu quá trình hình thành nên những cơn cuồng loạn. Bằng cách đó, chúng ta có thể nhận biết được điều gì đang xảy đến với mình và với những người xung quanh chúng ta.

Với những độc giả thích nghiên cứu chi tiết hơn nữa tác phẩm của Le Bon. Trong chương kế tiếp, tôi sẽ là giới thiệu một vài đoạn trích rút ra từ cuốn sách *The Crowds* của Le Bon, cùng một vài bình luận của tôi về chúng.

Trong chương cuối cùng của phần này, chúng ta sẽ cùng nhau nghiên cứu về nghệ thuật tư duy phản biện, xem những kỹ năng nào là cần thiết giúp chúng ta tránh không trở thành nạn nhân của tư duy bầy đàn.

TỔNG KẾT

Trong đám đông, con người thường hành động một cách phi lý trí. Thị trường là một “đám đông” theo nghĩa ở đó có một sự lây lan về ý tưởng. Chúng ta cần phải hiểu rõ về đám đông và tìm mọi cách giữ lại sự độc lập của bản thân mình.

Chương 24



“GHI CHÉP VÀ LUẬN BÀN VỀ TÁC PHẨM ĐÁM ĐÔNG CỦA GUSTAVE LE BON”

Đã hơn 20 năm kể từ lần đầu tôi đọc tác phẩm siêu kinh điển Đám đông (The Crowds) của Gustave Le Bon. Đọc đi đọc lại, tôi không khỏi kinh ngạc bởi cuốn sách vẫn quá ư chính xác so với hiểu biết của chúng ta về những gì đang diễn ra trên thị trường mặc dù nó được viết cách đây rất lâu, từ năm 1895.

Le Bon viết tác phẩm này tại Pháp, do vậy việc dịch sang tiếng Anh chắc chắn đã ít nhiều làm hao hụt ý tứ của ông trong cuốn sách. Bên cạnh đó, ngôn ngữ mà ông sử dụng là ngôn ngữ của hơn một thế kỷ trước, do đó nhiều người thuộc thời đại ngày nay sẽ cảm thấy đôi chút cảm thấy khó hiểu. Để tường thuật lại những ý tưởng của Le Bon về hành vi đám đông trên thị trường, tôi đã trích dẫn lại một vài đoạn trong cuốn sách, và kèm theo đó là vài lời bình luận của mình, nhằm giúp các bạn biết được đâu là suy nghĩ của Le Bon và đâu là suy nghĩ của tôi. Những đoạn trích lấy từ cuốn sách được tôi in thật vào và sử dụng phông chữ in đậm.

Lời tựa của tác giả

Thông thường, những đặc tính về chủng tộc sẽ quyết định đến hành vi của con người. Tuy nhiên, khi tập hợp lại với nhau trong một đám đông vì các mục đích của hành động, việc tùm tùm lại như vậy đã tạo cho họ những đặc tính tâm lý mới, thay thế một cách đáng kể những đặc tính về chủng tộc.

Le Bon có lẽ sẽ không sử dụng từ “chủng tộc” nếu ông sống ở thời hiện tại. Theo tôi, lý do khiến Le Bon sử dụng từ đó là vì ông không thể kiếm được từ nào tốt hơn. Xét trong bối cảnh hiện đại ngày nay, tôi cho rằng chúng ta có thể hình dung ý Le Bon muốn nói tới văn hóa, theo nghĩa rộng là những tư tưởng, niềm tin và thái độ truyền lại từ thế hệ đi trước, được chúng ta tiếp thu trong suốt quãng thời gian và tại nơi mình sinh ra và lớn lên.

Đoạn trích này ẩn chứa một luận điểm cơ bản được Le Bon trình bày trong cuốn sách: Đó là khi chịu ảnh hưởng của đám đông, người ta sẽ hành động hoàn toàn khác so với lúc chỉ là có một mình. Trong tác phẩm của mình, Le Bon đã tìm hiểu lý do vì sao lại như vậy và bản chất đặc điểm tâm lý của những nhóm người như vậy được ông gọi là “Tâm lý đám đông” (Psychological Crowd).

Phần lớn các hành vi của chúng ta bị chi phối bởi sự vô thức, chỉ một phần rất nhỏ bị chi phối bởi lý trí.

Câu trên chính là lời tổng kết cho bước đột phá quan trọng của điều mà Le Bon đang nói tới: Đó là đám đông không tư duy một cách logic. Thay vào đó, họ bị chi phối bởi những cảm giác mang tính cảm xúc mà họ có thể không nhận ra nếu ở một mình, và vì thế chúng được coi là sự vô thức.

Giới thiệu: Kỷ nguyên của các đám đông

Thế giới và các nền văn minh có nền tảng từ giáo lý. Những giáo lý mang vẻ ngoài của một thế lực độc tài bởi chúng được xếp cao hơn sự tranh luận.

Đây là một quan niệm vô cùng thú vị của Le Bon. Ông cho rằng những tư tưởng mang tính chắc chắn, thứ tạo nên nền tảng xã hội chúng ta cũng như cách chúng ta sống, là những thứ không cần phải bàn cãi. Ngày nay, chúng thường được gọi là các hình mẫu. Các hình mẫu có thể coi là những tư tưởng mà chúng ta mặc nhiên cho là chính xác. Chúng ta không hoài nghi hay kiểm nghiệm chúng, bởi chúng là các giả định hoặc những niềm tin vô thức. Chúng trở thành một phần trong phương thức làm việc của chúng ta với tư cách là các cá nhân, là các nhà khoa học hay là một xã hội. Đó là lý do vì sao Le Bon nói rằng thế lực độc tài của các tư tưởng đó không chấp nhận bị hoài nghi hoặc bị bàn cãi. Chúng ta có thể thấy trong xã hội ngày nay, những niềm tin chắc chắn luôn nằm ngoài những thứ được phép bàn luận hoặc hoài nghi. Bất cứ ai cố gắng nói lên sự thật hoặc tỏ ý hoài nghi những tư tưởng mang tính chân lý ấy sẽ bị xã hội dè bieu là kẻ phản bội, tên phân biệt chủng tộc, gã thành kiến giới tính hay bất cứ thứ gì đại loại như thế.

Con người không bao giờ để cho những quy định thuần túy lý tính dẫn dắt.

Nhận định này cực kỳ xác đáng khi nói về đầu tư và giao dịch. Cảm xúc, cảm giác, những tác động vô thức, lòng tự tôn và nhiều thứ khác nữa, tất cả đều ảnh hưởng tới hành động của chúng ta. Không phủ nhận một phương pháp tiếp cận trong đầu tư và giao dịch nên được dựa trên lý trí và tính logic, nó cũng cần chú ý đến những áp lực cảm xúc - thứ có thể khiến chúng ta cảm thấy vô cùng khó khăn trong việc theo đuổi kế hoạch đầu tư của mình. Nhận thức được điều này là một bước cực kỳ quan trọng cho những người mới bắt đầu đặt chân vào lĩnh vực đầu tư. Hầu hết các nhà đầu tư mới vào nghề đều mặc định nghĩ rằng mọi thứ đều diễn biến theo logic và lý trí, bản thân tôi ngày trước cũng như vậy. Chỉ khi hiểu được cảm xúc cá nhân và ảnh hưởng của hiệu ứng đám đông có sức lan tỏa mạnh mẽ tới mức nào, chúng ta mới có thể đạt được bước đầu tiên trong quá trình nhận thức, giúp chúng ta vượt tới thành công.

TẬP 1: TINH THẦN ĐÁM ĐÔNG

Chương 1: Các đặc tính chung của đám đông. Quy luật tâm lý học về sự đồng nhất tinh thần của đám đông.

Theo nghĩa thông thường, “đám đông” là một tập hợp của các cá nhân. Tuy nhiên, điều Le Bon đề cập tới là tâm lý đám đông. Tại đây, dưới những điều kiện nhất định, tập hợp này phát triển những đặc tính mới khác xa so với những đặc tính của từng cá nhân tạo nên tập hợp đó. Các quan điểm và ý tưởng của tất cả những con người đứng trong tập hợp đó đều diễn tiến theo một chiều hướng duy nhất, trong khi nhân cách có ý thức không hề tồn tại. Cũng từ đây, tinh thần bầy đàn được hình thành: Le Bon gọi đó là đồng nhất tinh thần.

Sự biến mất của nhân cách có ý thức cùng sự thay đổi về tình cảm và suy nghĩ về cùng một hướng... không nhất thiết lúc nào cũng phải sự có mặt cùng lúc của nhiều cá nhân trong cùng một địa điểm. Hàng nghìn con người riêng biệt có thể... tiếp nhận các đặc tính mới của tâm lý đám đông.

Chính vì vậy, một nhóm sáu người có thể tạo nên một tâm lý đám đông, song một tập hợp hàng trăm con người lại chưa chắc làm được như vậy.

Những ý kiến trên đây rất quan trọng đối với ý tưởng cho rằng tâm lý đám đông có thể ảnh hưởng tới thị trường chứng khoán. Hầu hết mọi người đồng ý rằng đám đông trên sàn giao dịch chỉ có ở cái thời công nghệ máy tính còn chưa xuất hiện. Do đó, rất nhiều người cảm thấy khó chấp nhận ý tưởng cho rằng tâm lý đám đông có thể ảnh hưởng tới thị trường chứng khoán được điều khiển bằng máy tính ở thời hiện đại.

Mặc dù điều mà Le Bon muốn đề cập là ảnh hưởng của báo chí trong thời đại của ông, song chắc hẳn ông không thể tưởng tượng được mạng không dây và các phương tiện truyền thông hiện đại có sức ảnh hưởng lớn tới mức nào trong thời đại ngày nay. Những công nghệ này biến toàn bộ cộng đồng loài người thành một đám đông cực kỳ lớn trong nhiều vấn đề. Có thể thấy rõ

điều đó qua phản ứng đám đông mà giới truyền thông tạo ra sau cái chết của công nương Diana, vụ khủng bố 11/9 nhằm vào tòa tháp Trung tâm Thương mại Thế giới, hay thảm họa sóng thần vào ngày Lễ tặng quà năm 2004. Rõ ràng, giống như những gì mà Le Bon mô tả, những vấn đề nhất định có thể tạo nên sự cuồng loạn của đám đông mà không nhất thiết phải có sự hiện diện cùng lúc của nhiều cá nhân tại cùng một địa điểm.

Có lẽ, không tình huống nào thể hiện điều này rõ bằng trường hợp giá trên thị trường cổ phiếu tăng vọt và tất cả những người xung quanh bạn, hoặc những nhân vật được giới truyền thông nhắc tới, dường như có thể kiếm được vô cùng nhiều tiền mà chẳng mất tí chút công sức nào. Quảng cáo cũng là nhân tố khiến chúng ta có ấn tượng như vậy khi ảo tưởng giàu lên nhanh chóng trở thành nỗi ám ảnh với đám đông.

Bắt đầu từ thời điểm này, mọi người bắt đầu tìm gặp và trò chuyện thường xuyên hơn với những người có chung mối quan tâm với mình - trực tiếp hoặc qua Internet - và tham khảo thêm ý kiến của các cố vấn hoặc chuyên gia, những người có xu hướng tăng cường hơn nữa đặc tính đám đông.

Cho dù đặc tính, trí tuệ, nghề nghiệp hay những điều khác nữa có khác biệt nhau đến đâu, một khi đã biến đổi thành đám đông, các cá nhân đứng trong đó đều sở hữu một tinh thần bầy đàn giống nhau, thứ khiến họ cảm nhận, suy nghĩ và hành động hoàn toàn khác biệt so với khi đứng một mình. Quan trọng hơn, những cảm giác và ý nghĩ đó khiến bản thân họ không hành động khác biệt khi ở trong đám đông.

Ở góc độ nào đó, do sự hạn chế của thời đại, bản thân Le Bon là một tù nhân của chủ nghĩa Sô-vanh¹, do đó thái độ của ông có đôi phần kỳ thị với phụ nữ, các dân tộc khác và quần chúng nhân dân. Tuy nhiên, ông vẫn nhấn mạnh ở đây và nhiều nơi khác rằng ngay cả những người thông minh và

1. Chủ nghĩa Sô-vanh (Chauvinism) được sử dụng để ám chỉ chủ nghĩa yêu nước quá quắt và hiếu chiến, chủ nghĩa yêu nước cuồng tín, ra đời từ tên một người lính quân đội của Cách mạng Pháp (1789) và của Đế chế (sau khi Napoleon lên ngôi hoàng đế, 1804-1814), sinh ở Rochefort, tên là Nicolas Chauvin.

có trình độ văn hóa cao cũng có thể bị các tác động của đám đông làm ảnh hưởng. Hơn thế nữa, khi ở trong đám đông, hành vi của họ cũng chẳng khác là bao so với những người có học thức kém hơn. Về sau, chúng ta sẽ thấy đám đông thậm chí còn mang cả đặc tính của những người có học thức kém nhất đứng trong nó.

Bản thân tôi từng chứng kiến rất nhiều bằng chứng về điều này khi quan sát trình độ học vấn chung của những người góp phần tạo nên cơn bùng nổ dẫn tới sự sụp đổ của thị trường chứng khoán năm 1987, và sau này là bong bóng công nghệ và Internet thập niên 1990. Trong lĩnh vực đầu tư của chúng ta, những người có học vấn và kinh nghiệm càng cao, càng phải cảnh giác để bản thân không trở thành những kẻ kiêu căng ngạo mạn. Tôi từng gặp rất nhiều người cho rằng mình đứng trên đầu thiên hạ, thế nhưng họ lại không thể nhìn nhận bản thân như cách tôi nhìn nhận họ: Bất chấp tính mạng lao đầu vào bong bóng thị trường như những con thiêu thân lao vào lửa.

Tinh thần vô thức ảnh hưởng tới tất cả mọi thứ bao gồm cả hoạt động trí óc. Nó cũng mạnh hơn rất nhiều so với tinh thần có ý thức. Chính vì vậy, đằng sau điều chúng ta làm hoặc suy nghĩ một cách có lý trí là những động lực vô thức. Đằng sau chúng lại là những động lực thậm chí còn vô thức hơn, do đó một phần rất lớn trong các hành vi thường nhật của chúng ta bị chi phối bởi những động lực vô hình.

Kết quả là, mặc dù có sự khác biệt lớn về học vấn và trí tuệ giữa hai người, sự khác biệt về tính cách bắt nguồn từ những động lực vô thức giữa họ sẽ rất nhỏ. Những phẩm chất chung về tính cách, bị chi phối bởi sự vô thức, và hầu hết người bình thường ai cũng có, về sau trở thành những yếu tố chung trong các đám đông.

Chính vì sở hữu những phẩm chất chung, đám đông có thể không bao giờ thực hiện được những hành động đòi hỏi trí tuệ ở mức độ cao - cho dù một vài thành viên trong đó có thể vô cùng sáng dạ hoặc cực kỳ hiểu biết. Nhìn chung, đám đông chỉ có thể chỉ sở hữu những phẩm chất tầm thường của một cá nhân trung bình.

Ở đây, Le Bon phát triển ý tưởng cho rằng trí tuệ của một vài cá nhân không có ý nghĩa gì đối với thái độ và hành động của đám đông. Bởi lẽ, người thông minh và người kém trí tuệ hơn đều bị chi phối bởi những động lực cơ bản giống nhau, cũng như những dục vọng vô thức. Khi ở trong đám đông, giữa họ chẳng có gì khác biệt. Do đó, nếu một người thông minh cố gắng thúc đẩy đám đông tiếp nhận các ý tưởng hoặc hành động dựa trên suy luận logic, lý trí và trí tuệ, chắc chắn anh ta sẽ thất bại, bởi vì đám đông không bị dẫn dắt bởi những thứ như thế, mà bởi những động lực vô thức ẩn sâu trong đó. Khi Le Bon phát triển ý tưởng về cách thức tư duy bằng hình tượng của đám đông, chúng ta sẽ hiểu quá trình này hoạt động như thế nào.

Căn nguyên đặc tính của đám đông

Đám đông mang lại rất nhiều sức mạnh cho một cá nhân tới mức cảm giác như đó là nguồn sức mạnh vô địch - thứ cho phép họ tạo ra những khuynh hướng mà họ không thể có khi nếu hành động đơn độc.

Sự lây lan - ở đó một cá nhân bị thôi thúc mạnh mẽ bởi nhu cầu hy sinh lợi ích bản thân vì lợi ích tập thể. Rất hiếm có trường hợp một cá nhân hành động một cách đơn độc.

Bầu không khí, gần giống như sự ám thị, có vai trò giống như một lực từ trường hoặc như một sự thôi miên.

Đây quả thực là những ý tưởng vô cùng sâu sắc. Một vài người có thể tỏ ý hoài nghi về phần bị chi phối bởi sự lây lan trên thị trường chứng khoán do cách mô tả thiếu hệ thống của Le Bon. Tuy nhiên, từ những thứ mà bản thân tận mắt chứng kiến, tôi thừa hiểu sức mạnh khủng khiếp của sự lây lan, đặc biệt khi đối tượng lây lan là ảo tưởng về sự giàu có nhanh chóng. Trên đời này, có lẽ chẳng có thứ gì chi phối con người mạnh bằng ham muốn trở nên giàu có mà chẳng tốn chút công sức nào. Khi đồng hành cùng đám đông, với cùng một tư tưởng, hầu hết mọi người có thể dễ dàng hợp lý hóa ham muốn giàu sang ích kỷ của mình bằng mọi cách xấu xa như đầu cơ, thậm chí sẵn sàng chà đạp lên những người khác để giành chiến thắng. Trong thời đại

ngày nay, truyền thông đóng vai trò cực kỳ quan trọng trong việc nuôi dưỡng và hợp lý hóa những ham muốn này.

Kết luận là về mặt trí tuệ, đám đông luôn luôn kém hơn so với một cá nhân riêng biệt...

Nhận định đặc biệt xác đáng với phần luận bàn về tư duy phản biện trong chương tiếp theo.

Chương 2: Tình cảm và đạo đức của đám đông

(1) Sự bốc đồng, tính dễ thay đổi và dễ kích động của đám đông

Đám đông bị chi phối bởi tất cả những kích thích từ bên ngoài. Có thể nói, đám đông chính là nô lệ của những kích động mà nó nhận được. Một cá nhân độc lập cũng có thể phải chịu những tác động tương tự như đám đông, song sẽ có khả năng kiểm soát những hành động mang tính phản xạ của mình, đám đông ngược lại không có khả năng làm được như vậy.

Đây là một chi tiết vô cùng quan trọng trong mô tả của Le Bon về cách thức hành xử của con người khi ở trong đám đông. Nếu đứng một mình, họ sẽ có khả năng suy nghĩ một cách bình tĩnh. Nhưng nếu ở trong đám đông, tất cả bọn họ sẽ có cùng một phản ứng với những hình ảnh và sự kiện mà mình chứng kiến. Tương tự, nếu cả gan đưa ra một vài đề xuất với đám đông, chắc chắn chúng ta sẽ nhận được phản ứng dữ dội và nhanh chóng bị thời bay cùng với mớ đề xuất mà không kịp phản ứng gì.

Do những kích thích tác động vào đám đông liên tục thay đổi và họ luôn luôn tuân theo thay vì kháng cự nó. Đó là lý do vì sao bản thân đám đông cũng rất dễ thay đổi. Chính vì vậy, chúng ta có thể thấy họ trong phút chốc từ những kẻ khát máu tàn bạo chuyển thành những con người can đảm hoặc anh dũng.

Đây chính là trọng tâm của quá trình tâm lý đám đông tác động lên thị trường chứng khoán. Đơn cử một ví dụ, giá cổ phiếu đang tăng một cách đều

đạn, bỗng một mâu thông tin xấu đột ngột xuất hiện. Giá cổ phiếu lập tức rơi tự do, mặc dù mọi thứ trên thị trường thực sự chẳng có gì thay đổi. Đó chính là cách đám đông biến đổi từ chỗ anh hùng sang hỗn loạn khi thấy một anh hùng trong nhóm gục ngã. Điều đó cho thấy thứ chi phối đám đông là hình ảnh và cảm giác, chứ không phải cơ sở lập luận. Lý trí không thể thay đổi cách thức phản ứng của đám đông.

Với sức mạnh số đông mà mình sở hữu, đám đông cảm giác họ đang nắm trong tay một quyền năng vô địch thiên hạ và không cho phép bất cứ thứ gì cản bước dục vọng của mình.

Đây có thể coi là lời giải thích xác đáng cho khuynh hướng bạo lực của đám đông, và nó có tầm quan trọng rất lớn trên thị trường. Trong giai đoạn bùng nổ Internet, tôi nhớ mình từng không ít lần cố gắng giải thích cho mọi người hiểu rằng Internet chẳng qua chỉ là một công nghệ mới nhất của loài người và cách nó thay đổi thế giới cũng chẳng đặc biệt hơn so với những công nghệ trước đó. Kết quả thế nào chắc không cần nói các bạn cũng đoán ra, mọi người chẳng thèm đếm xỉa tới lời tôi nói và nhạo báng tôi là đồ lạc hậu. Trong bối cảnh tất cả những người khác, bao gồm cả giới truyền thông, suốt ngày rêu rao Internet đang từng ngày thay đổi thế giới và họ sẽ giàu phát lên nhanh chóng nếu đầu cơ cổ phiếu Internet, dẫu có mười cái miệng tôi cũng không cãi được họ.

Luận điểm về sức mạnh số đông cũng rất quan trọng. Không những thế, nó còn liên quan chặt chẽ với luận điểm về khả năng ẩn mình trong đám đông mà Le Bon từng đề cập trước đó. Trong một đám đông, tất cả mọi người không bao giờ sai, nếu có, thì tất cả chúng ta cùng sai với nhau và như thế tôi sẽ không bị coi là tên ngốc như khi đứng một mình.

(2) Tính dễ bị tác động và sự nhệ dạ của đám đông

Một trong những đặc tính cố hữu của đám đông đó là tính rất dễ bị tác động và đặc tính có khả năng lây lan cực mạnh. Nó cũng là là lời giải thích cho sự thay đổi nhanh chóng về mặt cảm xúc của đám đông.

Do bị lạc trong ranh giới của sự vô thức, đám đông trở thành những kẻ cực kỳ nhẹ dạ, sẵn sàng ngã theo mọi ý kiến mà mình nghe thấy, và có cảm xúc cực kỳ mãnh liệt - thứ vốn dĩ chỉ có ở những con người không có khả năng tư duy bằng lý trí - do đó miễn nhiễm với mọi hình thức phê phán chỉ trích.

Trong trí tưởng tượng của đám đông, các sự kiện bị bóp méo một cách khủng khiếp, điều đó có nghĩa một sự kiện đơn giản nhất không sớm thì muộn cũng bị tâm trí đám đông biến đổi. Đám đông tư duy bằng hình ảnh. Mỗi khi một hình ảnh hiện lên, họ lại liên tưởng tới một chuỗi các hình ảnh khác, không hề liên quan tới hình ảnh ban đầu. Đám đông luôn coi những hình ảnh xuất hiện trong tâm trí là thực, ngay cả khi chúng chẳng mấy giống với thực tế mà họ quan sát thấy.

Le Bon quan sát thấy rằng ngay cả một nhóm bao gồm toàn những người thông minh và có học thức cũng sở hữu những đặc tính đám đông hoàn toàn khác biệt với đặc tính của từng cá nhân trong nhóm. Khi ở trong đám đông đó, khả năng quan sát và tinh thần phê phán của mỗi cá nhân đều nhanh chóng bị triệt tiêu.

Tôi chắc rằng tất cả chúng ta từng tận mắt chứng kiến điều này. Đặt trong phạm vi kiến thức của mình, chúng ta có thể rất lý trí và logic nhờ vào kiến thức, quá trình nghiên cứu, thử nghiệm và nhiều hoạt động khác. Chúng ta cũng có khả năng phân biệt rõ ràng các sự kiện hoặc sự việc khác nhau. Tuy nhiên, một khi bước chân ra khỏi phạm vi kiến thức đó, chúng ta cũng chẳng hơn được những người khác. Chúng ta nhìn những thứ phức tạp theo cách vô cùng đơn giản và phát ngôn như những kẻ thiếu hiểu biết. Chính vì bản thân thiếu kiến thức, chúng ta buộc phải dựa dẫm vào quan điểm của người khác như thể chúng là những thứ có thực, chúng ta buông xuôi theo những động lực và cảm giác vô thức bên trong bản thân mình.

(3) Tính thái quá và tính phiến diện trong tình cảm của đám đông

Tình cảm của đám đông vô cùng đơn giản nhưng rất thái quá. Khi ở trong đám đông, một thành viên của nó sẽ giống như sinh vật thời tiền sử, không có những đặc tính vượt trội, chỉ biết nhìn các sự vật một cách thô thiển và hoàn toàn không nhận biết được các bước chuyển tiếp của chúng. Sự lây lan và ám thị càng khiến những tình cảm đó lan tỏa nhanh hơn và với động lực mạnh mẽ hơn.

Chính vì vậy, đám đông không hề biết hoài nghi và lúc nào cũng tỏ ra chắc chắn về mọi thứ. Đám đông có thể ngay lập tức đi tới điểm cực hạn. Một sự việc đáng nghi ngay lập tức trở thành một bằng chứng không thể tranh cãi.

Vâng, đó chính xác là điều mà nhiều người đã trải qua trong suốt giai đoạn bong bóng Internet. Niềm tin về sự thống trị của Internet trên toàn thế giới và đem đến sự giàu có tột đỉnh cho những ai thực sự tin vào điều đó. Kết quả, họ chẳng may nghĩ tới việc dừng lại để hoài nghi, kiểm chứng, kiểm nghiệm hay đánh giá những thứ đang diễn ra. Internet nhanh chóng trở thành một hình ảnh đại chúng về một thế giới mới, liên tục thay đổi. Nó khiến cho bạn có cảm giác phải tham gia cùng nó, nếu không sẽ bị đá sang bên lề.

Do mất đi toàn bộ cảm giác về việc phải chịu trách nhiệm cho hành động của mình, sự dữ dội của cảm xúc đám đông cũng theo đó được nhân lên gấp bội - Tư tưởng chắc chắn không phải chịu sự trừng phạt nào càng khiến đám đông trở nên đông đảo hơn.

Trên thị trường chứng khoán, những người bị tiêm nhiễm bởi sự lây lan của đám đông đều tin chắc rằng họ sẽ không phải đối mặt rủi ro. Họ vay hàng núi tiền để đầu cơ và không bao giờ dừng bước để suy nghĩ xem liệu họ có thể thất bại hay không. Trong đầu họ khi ấy chỉ nghĩ rằng: Chẳng phải những người khác cũng làm như thế hay sao? Có ngu mới không nhanh tay xí lấy một phần cho mình. Họ coi Internet như thể một chiếc bánh pudding

đầy hấp dẫn. Không ít người tới nói chuyện với tôi và ra sức thuyết phục tôi rằng đầu cơ vào Internet là cách gần như chắc ăn nhất để kiếm lời.

Khi hòa mình vào đám đông, những kẻ ngu muội, những gã vô học và hay ganh tị không còn cảm thấy mình vô tích sự và bất lực. Họ cảm nhận trong mình một sức mạnh tàn bạo, nhất thời song vô cùng mạnh mẽ.

Câu này được cho là lời mô tả về các đám đông vật chất hung hãn. Tuy nhiên, chứng kiến những gì đã xảy ra trong suốt kỳ bong bóng Internet bùng nổ, tôi đã đúc rút một quan điểm khác về nó như sau: Trên thị trường, những người không có học vấn thường sẵn sàng mạo hiểm một số tiền cực lớn. Họ coi đó như một trò chơi không đòi hỏi kinh nghiệm hay những kỹ năng đặc biệt, đặc biệt khi họ vừa mới mua một chương trình máy tính từ một tay buôn “dầu rắn”¹²² (hay còn gọi là một gã lang băm - theo cách gọi của người Việt). Học vấn kém cỏi luôn luôn là rào cản khiến họ không thể vươn tới sự giàu có. Nhưng trong thời kỳ bong bóng Internet, bất cứ ai cũng có thể trở thành một kẻ ngu xuẩn giống như vậy. Họ phát cuồng khi nhìn thấy bạn mình kiếm được gấp đôi tiền nhờ đầu tư vào cổ phiếu Internet, rồi những chương trình quảng cáo liên tục rót vào tai họ những lời dụ dỗ ngon ngọt rằng họ cũng có thể làm được như thế nếu sở hữu chính xác một phần mềm cần thiết.

Rốt cuộc, họ chỉ tin vào những điều mà mình muốn nghe, và đám đông bắt đầu phát cuồng lên. Với tư cách là một cá nhân, họ có thể sẽ trông như những kẻ ngốc nếu gặp thất bại, nhưng điều đó có hề chi khi tất cả mọi người xung quanh cũng chẳng khác gì họ?

Do đám đông chỉ bị kích động bởi những tình cảm thái quá, một nhà diễn thuyết muốn kích lệ đám đông phải biết cách diễn đạt mạnh mẽ, phải biết phóng đại, nói chắc như đinh đóng cột, lặp đi lặp lại nhưng không bao giờ chứng minh bất cứ thứ gì bằng lý trí của mình.

2. Dầu rắn trước kia được dùng để chỉ những sản phẩm chăm sóc sức khỏe gian dối hoặc chưa được kiểm chứng. Sau này, nó được sử dụng để ám chỉ mọi sản phẩm có chất lượng đáng ngờ hoặc chưa được kiểm chứng. Rộng hơn, tay buôn dầu rắn có nghĩa là một tay buôn cố ý bán hàng gian dối. Ở Việt Nam, những người như vậy thường gọi là lang băm - ND.

(4) Tính không khoan dung, tính độc đoán và bảo thủ của đám đông

Đám đông chỉ có những tình cảm đơn giản song vô cùng thái quá. Các quan điểm, tư tưởng và niềm tin truyền bá tới được đám đông tiếp nhận một cách nguyên trạng nếu chúng được nó coi là tuyệt đối đúng, hoặc sẽ bị gạt bỏ ngay tức khắc nếu bị coi là tuyệt đối sai.

Đám đông không mấy may nghi ngờ những gì mà họ cho là đúng và cùng lúc đó, họ cảm nhận được sức mạnh mà mình đang sở hữu. Khi đó, đám đông sẽ mất đi tính khoan dung và không bao giờ chấp nhận sự bất đồng hoặc tranh cãi.

Chương 3: Những ý tưởng, sức mạnh lý trí và trí tưởng tượng của đám đông

Ý tưởng của đám đông

Tất cả các nền văn minh đều phát triển dựa trên một lượng nhỏ các ý tưởng nền tảng - những thứ rất ít khi đổi mới. Một khi bám rễ vào trí óc của đám đông, nó sẽ phát triển cực mạnh và rất khó thay đổi.

Tất cả các ý tưởng truyền bá tới đám đông muốn phát huy hiệu quả phải đáp ứng những tiêu chuẩn như cực kỳ chắc chắn, cương quyết song phải thật đơn giản. Chúng được trình bày dưới dạng các hình ảnh và chỉ với dạng này, đám đông mới có thể hấp thụ chúng.

Những ý tưởng bằng hình ảnh này không liên quan tới bất cứ bước trung gian logic nào. Điều đó giải thích vì sao đám đông đôi khi lại cùng lúc sở hữu những hình ảnh vô cùng mâu thuẫn nhau. Việc thiếu đi tư duy phản biện khiến đám đông không thể lĩnh ngộ được những sự mâu thuẫn này. Hiện tượng này không chỉ có riêng ở đám đông, mà một số cá nhân riêng lẻ song có cá tính cuồng nhiệt cũng có thể mắc phải.

Các ý tưởng chỉ có thể thấm vào trí óc đám đông dưới dạng thức cực kỳ đơn giản, dễ hấp thụ. Do đó, hầu hết các ý tưởng đều buộc phải chuyển hóa (đơn giản hóa) trước khi trở nên phổ biến. Chúng cũng cần phải chuyển thành dạng vô thức và trở thành một thứ tình cảm. Quá trình này đòi hỏi rất nhiều thời gian.

Trong giai đoạn từ thập niên 1980 đến thập niên 1990, tôi từng đọc một loạt các bài báo về Internet, nào là nó được thiết kế cho chiến tranh hạt nhân rồi giới khoa học gia sử dụng nó như thế nào cho hoạt động nghiên cứu. Những bài báo như thế cứ xuất hiện nhan nhản hết năm này qua năm khác. Thế rồi phần mềm tìm kiếm trên Internet khiến những thông tin như thế trở nên phổ biến và dễ hiểu, đến khi ấy mọi người mới bắt đầu biết đến chúng. Tôi cho rằng nguyên nhân khiến tôi chỉ xếp Internet vào dạng triển vọng là do bản thân tôi đã đọc tất cả các bài báo về nó và về mạng viễn thông đầu tiên của Telstra³. Trong thập niên 1980, hầu hết mọi người không biết và không tin tôi đang đặt lệnh mua cổ phiếu thông qua trung tâm môi giới bằng điện thoại mỗi ngày trước khi tới nhiệm sở. Có thể nói, tôi đã sử dụng hình thức giao dịch trực tuyến suốt một thập kỷ trước khi Internet thực sự ra đời!

Con người thường ít bị tác động bởi tính đúng đắn của một ý tưởng, thậm chí những người có hiểu biết cũng vậy. Ngay cả khi họ có thừa nhận tính đúng đắn của ý tưởng mới, sự vô thức trong con người họ sẽ nhanh chóng đưa họ quay trở về với những khái niệm đầu tiên. Đám đông cũng như vậy - chỉ dựa trên những tình cảm vô thức.

Để các ý tưởng bén rễ vào tâm trí đám đông, cần phải có thời gian. Tuy nhiên, xóa bỏ chúng khỏi đầu họ còn mất thời gian hơn - do đó đám đông luôn luôn lạc hậu hơn so với những người có học thức hoặc các nhà triết học.

3. Telstra, tên đầy đủ là Telstra Corporation Limited, là công ty truyền thông đa phương tiện của Australia. Công ty chủ yếu hoạt động trong các lĩnh vực xây dựng và điều hành các mạng lưới phương tiện truyền thông và các thị trường như điện thoại, Internet và truyền hình trả phí cùng các sản phẩm và dịch vụ giải trí khác. Telstra có truyền thống khá lâu đời và được coi là một cơ quan chính phủ của Australia.

Sức mạnh lập luận của đám đông

Lập luận của đám đông có những đặc điểm sau:

- Liên hệ những sự vật có vẻ ngoài tương tự nhau song thực chất hoàn toàn khác nhau.
- Khái quát hóa một cách vội vã các trường hợp riêng biệt.
- Một chuỗi các lập luận logic là thứ hoàn toàn khó hiểu với đám đông.

Một bài diễn văn thuần túy không bao giờ đủ sức thuyết phục một người có tư duy logic, chứ đừng nói tới đám đông quần chúng. Muốn thu hút được sự chú ý của đám đông, bài diễn văn phải mang tính gợi hình rất mạnh.

Khi nghe một chính trị gia phát biểu trên truyền hình, nếu nghe kỹ các bạn sẽ thấy họ sử dụng rất nhiều từ mang tính gợi hình, thường được sử dụng để mô phỏng các ý tưởng mang tính mơ hồ, như từ “cương vị người mẹ”. Thậm chí ngay cả các bài phân tích chuyên môn về đầu tư, bao gồm cả của tôi, cũng như vậy, các bạn cũng sẽ thấy trong đó rất nhiều hình ảnh. Rất nhiều kẻ xấu đã lợi dụng cách làm này để phục vụ cho hành vi lừa đảo của mình mà không hề bị phát hiện. Quảng cáo truyền hình thời hiện đại chính là hình thái cao nhất của hiện tượng dùng hình ảnh để lừa bịp đám đông. Năm 1996, Ủy ban Chứng khoán và Đầu tư Australia (ASIC) từng vạch trần chiêu trò bịp bợm của những lời quảng cáo kiểu Cá Tháng Tư, trong đó nổi tiếng nhất là quảng cáo phong kẹo sôcôla Mars dành cho người thuận tay trái⁴.

4. Năm 1996, công ty sản xuất kẹo sôcôla Mars đã cho đăng tải một bài quảng cáo dài nửa trang trên tờ nhật báo Telegraph của London, trong đó tuyên bố vừa cho ra mắt hai loại phong kẹo sôcôla mới, dành cho người thuận tay trái và thuận tay phải. Công ty này giải thích những người thuận tay trái thường bóc nhãn đầu của phong kẹo, và ăn từ đầu ngược lại, điều đó khiến họ không thể cảm nhận được hết vị ngon của thanh kẹo. Do đó, để khách hàng dễ phân biệt, công ty này sản xuất hai loại kẹo với bao bì có in hai chữ “L” (cho người thuận tay trái) và “R” (cho người thuận tay phải). Một chiêu trò nhằm lấy lòng khách hàng và tăng doanh số. Tuy nhiên, trò bịp bợm này nhanh chóng bị phanh phui và những thanh kẹo Mars cho người thuận tay trái trở thành một trong những sản phẩm ngớ ngẩn nhất thế giới.

Trí tưởng tượng của đám đông

Những hình ảnh hiện lên trong tâm trí đám đông vô cùng sống động và gần như là hiện thực.

Đám đông, do không còn khả năng suy xét và suy nghĩ một cách lý trí, cho rằng với họ không có gì là không thể. Chính vì vậy, những khía cạnh mang tính kỳ ảo và huyền thoại của các sự kiện có sức tác động mạnh mẽ nhất lên đám đông.

Internet chẳng phải cũng từng được coi là một huyền thoại đầy ư? Chúa tể của những chiếc nhẫn, Harry Potter và tất cả những tác phẩm ăn theo khác chẳng phải cũng trở thành một phần quan trọng trong nền văn hóa đại chúng hay sao? Trong cuốn sách bán cực chạy của mình, Jack Schwager thậm chí cũng sử dụng cách tương tự khi gọi các thương nhân vĩ đại bằng biệt danh đậm chất huyền bí “những thầy phù thủy”.

Thông thường, những thứ không thực có thể tác động tới đám đông không thua gì những thứ có thực. Tất nhiên, đám đông gần như không thể phân biệt cái gì thực hay cái gì không thực.

Chương 4: Các hình thức tôn giáo có trong niềm tin của đám đông

Chúng ta thấy rằng:

- **Đám đông không lý trí.**
- **Họ tiếp nhận nguyên vẹn các ý tưởng hoặc gạt bỏ nó.**
- **Họ không dung thứ cho sự tranh cãi hoặc mâu thuẫn.**
- **Đám đông dễ bị tác động bên ngoài chi phối và thúc đẩy họ hành động.**
- **Dưới tác động thích hợp, đám đông sẽ hy sinh vì một lý tưởng chung.**
- **Đám đông chỉ biết đến những cảm xúc quá khích và vô cùng mãnh liệt.**

Những đặc điểm trên đây chính là thứ mà Le Bon gọi là “Tình cảm tôn giáo” của đám đông.

Thứ tình cảm tôn giáo này có những đặc tính khá đơn giản:

- Tôn sùng một đẳng tối cao nào đó.
- Khiếp sợ quyền lực của đẳng tối cao.
- Tuân thủ một cách mù quáng mệnh lệnh của đẳng tối cao đó.
- Không có khả năng đánh giá những giáo lý mà đẳng tối cao đưa ra.
- Ham muốn truyền bá rộng rãi những giáo lý đó.
- Có xu hướng thù địch với bất kỳ ai không chấp nhận những giáo lý đó.

Do đó, tính không khoan dung và sự cuồng tín chính là hai yếu tố chính cấu thành nên tình cảm tôn giáo.

TẬP 2: QUAN ĐIỂM VÀ ĐỨC TIN CỦA Đám ĐÔNG

Chương 2: Những nhân tố trực tiếp của các quan điểm của đám đông

(1) Hình ảnh, ngôn từ và các thành ngữ

Đám đông đặc biệt dễ bị kích động bởi các hình ảnh. Trong khi sức mạnh của ngôn ngữ nằm ở cách chúng gợi khơi lên các hình và phải hoàn toàn độc lập với ý nghĩa thật của chúng.

Tôi từng có một cuộc trò chuyện thú vị với hai chính khách đảng Cộng sản sau cuộc bầu cử. Trong quá trình nói chuyện, tôi có nhắc đến việc các nhà lãnh đạo chính trị của họ khi diễn thuyết thường dùng nhiều mật ngữ - cách gọi hiện đại của những từ ngữ mang tính gợi hình mà Le Bon gọi là các hình ảnh. Họ thực sự bị bất ngờ với điều tôi vừa nói và cho rằng tôi chỉ đang tưởng tượng mà thôi. Tuy nhiên, đó chính xác là điều mà mật ngữ làm được - để cho cảm giác và cảm xúc thay thế lý trí. Những cái tên, các từ ngữ,

những tiêu đề và biệt ngữ, mỗi thứ đều có nghĩa riêng của chúng. Một số có ý nghĩa rất mơ hồ song chính sự mơ hồ đó lại đem đến cho chúng sức mạnh. Chúng ta xem tiếp ý kiến của Le Bon:

Những từ ngữ khó định nghĩa nhất thường là những từ ngữ có tính gợi hình mạnh nhất và do đó có tác động lớn nhất, chẳng hạn như khái niệm dân chủ, chủ nghĩa xã hội, bình đẳng, tự do. Chúng sở hữu một sức mạnh vô cùng huyền bí, cứ như thể chứa đựng giải pháp cho mọi vấn đề. Không những thế, chúng còn ẩn chứa những ham muốn sống động và vô thức nhất của loài người.

Trong tác phẩm của mình, David Dreman giải thích một cách rõ ràng rằng thứ khó định nghĩa một cách chính xác nhất chính là giá trị của cổ phiếu, do đó các nhà đầu tư uy tín và các chuyên gia thường sử dụng các hình ảnh để chúng ta tin rằng trong thị trường giá lên, mọi mức giá đều hợp lý.

Lý trí và các luận chứng không có khả năng chống lại những ngôn từ mang tính chân lý và thành ngữ. Chính sự mơ hồ trong ý nghĩa đã khiến chúng trở nên dai dẳng với lý trí.

Đã bao giờ các bạn thử cố giải thích cho một người lờ “phải lòng” cổ phiếu Internet rằng nó không hiệu quả, không mang lại lợi nhuận và cũng chẳng có cổ tức hay chưa? Dù bạn có đưa ra bằng chứng gì đi chăng nữa, những người đó rốt cuộc vẫn quay lại với hình ảnh và ý tưởng ban đầu - những thứ đã ghim chặt vào tâm trí họ và với họ, chúng là chân lý giải thích cho tất cả mọi thứ.

Chức năng chính của chúng là giúp cho tất cả những ai sử dụng chúng không phải tốn công suy nghĩ - trên thực tế, chúng là tất cả những gì cần thiết giúp chúng ta không phải mất công suy nghĩ mà vẫn có thể đi hết cuộc đời.

(2) Những ảo tưởng

Những ảo tưởng của xã hội ngày nay được tích lũy lại từ những đồng đồ nát trong quá khứ.

Đám đông không bao giờ khao khát tìm kiếm sự thật. Họ quay lưng lại với những thực tế mà mình ghét bỏ. Họ thần tượng hóa những sai lầm nếu chúng có thể quyến rũ được họ. Kẻ nào biết cách lừa dối họ, kẻ đó sẽ trở thành ông chủ của họ. Kẻ nào cố gắng phá hủy ảo tưởng của họ, kẻ đó phải chết.

Những người từng cố gắng lên tiếng cảnh báo thị trường đang lao đầu tự sát vào vách đá Internet đều lập tức bị những kẻ cuồng tín Internet gạt sang bên lề và đẩy vào dĩ vãng.

(3) Kinh nghiệm

Phương tiện gần như là quá trình hiệu quả duy nhất để gieo cấy sự thật vào tâm trí của đám đông. Để làm được điều đó, kinh nghiệm phải dựa trên một nền tảng rộng lớn và thường xuyên được nhắc đi nhắc lại - thông thường phải qua nhiều thế hệ.

Lý trí

Đám đông không bị chi phối bởi lý trí và chỉ hiểu được những ý tưởng có mối liên hệ vô cùng thô thiển. Chính vì vậy, các nhà diễn thuyết hiệu quả thường chỉ đánh vào tình cảm của đám đông, chứ không phải lý trí. Các quy luật logic là những thứ vô nghĩa với đám đông.

Chương 3: Những người lãnh đạo đám đông và phương tiện thuyết phục của họ

(1) Những người lãnh đạo đám đông

Khi mọi người tập hợp lại với nhau ở một chỗ, họ đều để bản thân mình thần phục một cách tự nguyện sự chỉ lãnh đạo của một thủ lĩnh. Anh ta có thể chỉ là kẻ cầm đầu hoặc người xách động quần chúng, nhưng có vai trò cực kỳ quan trọng. Anh ta chính là hạt nhân cho mọi ý tưởng của đám đông.

Thông thường trên thị trường chứng khoán, những người đảm nhận vai trò lãnh đạo là các nhà đầu tư có uy tín và các chuyên gia. Khi họ nói, đám đông sẽ uống lấy từng lời của họ. Bạn có thể nhớ được họ là những ai không? Để tôi nhắc cho bạn nhớ, một vài trong số đó là những người thường quảng cáo sẽ bán cho bạn các tin tức và các hệ thống giao dịch. Một số khác là những kẻ tung tin đồn nhằm mục đích đẩy giá cổ phiếu. Số khác nữa là những người được đám đông coi là các linh mục cấp cao của thị trường giá lên.

Về mặt cá nhân, với tư cách là một người viết tạp chí, trình bày quan điểm với đám đông là điều khiến tôi cảm thấy rất khó chịu. Tôi có rất nhiều độc giả có thể hiểu một cách sâu sắc những điều tôi viết. Mà những điều tôi viết ra thường trái ngược với quan điểm của đám đông và họ luôn luôn chê bai những lời tôi nói. Chính vì vậy, tôi nghĩ rằng tốt nhất nên bày cách tư duy lý trí và giữ gìn sự tỉnh táo cho những người thực sự biết lắng nghe. May mắn thay, rất nhiều người đã chịu lắng nghe tôi nói. Cho đến nay, tôi nhận được rất nhiều email từ độc giả, trong đó họ cảm ơn tôi vì đã cảnh báo về các nguy cơ, giúp họ không vướng phải chúng.

Rất nhiều nhà lãnh đạo xuất phát điểm cũng là những kẻ bị lãnh đạo - bị mê hoặc bởi thứ lý tưởng mà sau này chính họ cũng trở thành những tông đồ cuồng tín của nó.

Đa phần các nhà lãnh đạo không phải là các nhà tư tưởng, họ là những con người của hành động. Cho dù lý tưởng mà họ đang nắm giữ hoặc mục tiêu mà họ theo đuổi có vô nghĩa tới đâu, lòng tin của họ với nó mạnh tới mức tất cả những gì dựa trên tư duy logic đều không nghĩa lý gì với họ.

Sức mạnh niềm tin cũng giúp lời nói của họ luôn tạo được sức mạnh khích động lớn với đám đông. Bao giờ cũng thế, đám đông luôn nghe theo những người có ý chí mạnh mẽ - người biết cách khiến họ phải tuân theo lý tưởng đó. Những con người tạo nên đám đông sẽ bị tước đoạt toàn bộ ý chí và theo bản năng buộc phải cúi đầu trước người đang sở hữu phẩm chất mà họ không có.

(2) Các phương tiện hành động của các nhà lãnh đạo: Sự khẳng định, sự lặp lại và sự lây lan

Khi muốn bơm các tư tưởng và niềm tin vào tâm trí đám đông, họ sẽ sử dụng ba phương tiện chính là sự khẳng định, sự lặp lại và sự lây lan. Họ hành động rất chậm, nhưng hiệu quả, một khi đã ra tay, kết quả đạt được sẽ rất lâu bền.

Sự khẳng định, không kèm theo bất cứ nguyên nhân hay bằng chứng nào, là một trong những phương tiện chắc chắn nhất để đưa một ý tưởng vào tâm trí đám đông. Sự khẳng định càng chắc chắn, càng ít nguyên do hoặc bằng chứng, càng khiến đám đông nể sợ.

Tuy nhiên, muốn tạo được ảnh hưởng thực sự, nó phải liên tục được lặp đi lặp lại, và phải luôn luôn sử dụng cùng một cách diễn đạt. Bằng cách lặp đi lặp lại, ý tưởng được đóng đinh cố định vào tâm trí đám đông đại chúng với tư cách là một sự thật hiển nhiên - do nó đã ghi được ghi dấu vào sự vô thức.

Cuối cùng, nếu sự khẳng định được lặp đi lặp lại với mức độ đủ nhiều, nó sẽ tạo thành sự lây lan. Đến lúc này, không cần phải có sự hiện diện cũng lúc của đá, sự lây lan vẫn sẽ diễn ra, chừng nào sức ảnh hưởng của các sự kiện vẫn khiến tất cả tâm trí cùng hướng về một phía và tạo nên những đặc tính riêng biệt của đám đông.

Sự bắt chước trong thực tế chỉ là một hệ quả của sự lây lan. Sức mạnh của các trào lưu thời trang cũng chính là kết quả của nhu cầu bắt chước này của con người - và quả thực có rất ít người đủ cứng cỏi có thể cưỡng lại các trào lưu thời trang.

Không chỉ các ý tưởng, mà cả cảm xúc cũng có thể lây lan.

(3) Uy tín

Uy tín thực ra là một hình thức thống trị của một cá nhân, một tác phẩm hoặc ý tưởng đối với tâm trí của chúng ta. Sự thống trị này hoàn toàn làm tê liệt mọi khả năng nhận xét phản biện của

chúng ta. Nó thường là kết quả của các quá trình khẳng định lặp đi lặp lại.

Tất cả các đám đông, và phần lớn các cá nhân, thường tìm kiếm các quan điểm có sẵn trong mọi chủ đề. Tính đại chúng của những quan điểm này không phụ thuộc vào bản chất thực, mà hoàn toàn phụ thuộc vào uy tín của chúng.

Uy tín là nhân tố cơ bản tạo nên sự tin tưởng. Dù loài người có nhận thức được hay không, những ý tưởng hoặc sự vật có uy tín sẽ ngay lập tức bị bắt chước thông qua quá trình lan tỏa, đồng thời có sức mạnh định hình các phương thức tình cảm và diễn đạt ý nghĩ của cả một thế hệ.

Thông thường, uy tín được tạo thành từ sự thành công - thứ khiến bản thân nó được thừa nhận và không bao giờ bị đặt dấu hỏi hoài nghi. Thất bại có thể ngay lập tức phá hủy uy tín. Uy tín cũng có thể bị bào mòn theo thời gian bởi sự tranh luận của công chúng, quá trình này chậm hơn thất bại nhưng vô cùng chắc chắn. Một khi bị đặt lên bàn tranh luận, uy tín sẽ không còn là uy tín nữa. Đó là lý do vì sao các bậc thần thánh, kể cả con người, muốn giữ uy tín dài lâu không bao giờ dung thứ cho những kẻ dám đem uy tín của họ ra bàn luận.

Những trình bày trên đây của Le Bon là lời giải thích xác đáng cho cách thức bong bóng thị trường chấm dứt - một cách bất thành linh. Thần tượng dù chỉ mất đi một chút uy tín thôi cũng đủ để gây ra một tai họa. Chỉ cần nhìn thấy một Microsoft hùng mạnh và luôn thành công phải muối mặt ra hầu tòa, đám đông sẽ hoảng loạn đặt dấu hỏi về tất cả mọi thứ mà họ đã làm trong suốt giai đoạn bong bóng internet.

Trong một phạm vi hẹp hơn, hiện tượng này cũng xảy ra với tất cả các cổ phiếu. Cổ phiếu bị định giá cao tới mức chỉ cần một sự sụt giảm nhỏ thôi cũng đủ đẩy tất cả mọi người vào cảnh nhốn nháo hoài nghi. Cũng giống như khi ngồi trong rạp hát, chỉ cần một ai đó hét: "Cháy!" thì hậu quả ra sao, chắc các bạn cũng hiểu.

Chương 4: Ranh giới của sự thay đổi về niềm tin và ý kiến của đám đông

Ý kiến và niềm tin của đám đông được chia làm hai loại:

- Những niềm tin cực kỳ mạnh mẽ về nền văn minh của họ, có nền tảng lâu bền kéo dài qua nhiều thế kỷ.
- Những quan điểm luôn biến đổi nhanh chóng, có thể xuất hiện và biến mất trong một thế hệ.

Thời khắc một niềm tin vĩ đại bị hủy diệt là khi nó bị đám đông hoài nghi. Niềm tin trên thực tế chỉ là một sự ảo tưởng, do đó nó chỉ có thể tồn tại nếu không bị đặt dấu hỏi. Đó là lý do vì sao các quốc gia không bao giờ dung thứ cho sự hoài nghi nhằm bảo vệ ý kiến và niềm tin của dân tộc mình.

Những niềm tin vĩ đại này chi phối mọi hành vi trong đời sống của chúng ta và không một ai, kể cả những con người có tinh thần tự lập mạnh nhất, có thể thoát khỏi tầm ảnh hưởng của nó.

Sự vô nghĩa về mặt triết lý không bao giờ là vật cản đối với những niềm tin vĩ đại ấy.

Về phần các nhà lãnh đạo một quốc gia, họ không hề nghĩ tới việc định hướng dư luận mà chỉ dám làm theo dư luận - họ quá sợ hãi sức mạnh dư luận của quần chúng thứ đã cướp đi sự kiên định trong tâm trí họ.

TẬP 3: PHÂN LOẠI VÀ MÔ TẢ VỀ CÁC LOẠI HÌNH ĐÁM ĐÔNG

Chương 5: Quốc hội

Hệ thống nghị trường là một điển hình của việc một ý tưởng sai lầm về mặt tâm lý song lại được đông đảo mọi người chấp nhận. Ý tưởng sai lầm đó là một tập hợp của nhiều người có thể đưa ra một quyết định sáng suốt và độc lập.

Quốc hội cũng là bao gồm các đặc tính chung nhất của đám đông:

- Đơn giản về mặt nhận thức.
- Dễ bị kích động.
- Dễ bị lôi cuốn.
- Dễ dao động về mặt tình cảm.
- Chịu ảnh hưởng cực lớn của các nhà lãnh đạo.

Trong số các đặc tính này, đơn giản về mặt nhận thức là quan trọng nhất - một xu hướng bất biến của quốc hội đó là luôn luôn giải quyết những vấn đề xã hội phức tạp nhất bằng những nguyên tắc đơn giản nhất song vô cùng trừu tượng, và luôn áp dụng các điều luật chung cho tất cả các trường hợp.

Bao giờ cũng vậy, không khó để đạt được sự đồng thuận của đám đông bằng những lời khẳng định mang tính chung chung, song được nhấn mạnh bằng những ngôn từ ngắn gọn súc tích, mặc dù chúng có thể không bao giờ được xác minh lại và có lẽ cũng không thể nào xác minh được.

Những ý kiến trên đây quả thực vô cùng chính xác với thị trường tài chính. Hầu hết mọi người, một cách vô thức, bị cuốn theo những cơn cuồng loạn của đám đông đang lan tỏa khắp thị trường. Chúng khiến họ không nhận ra rằng đoạn kết của những cơn cuồng loạn bao giờ cũng ngập tràn nước mắt.

Trong chương tiếp theo, chúng ta sẽ cùng nhau kiểm nghiệm cách thức duy trì quan điểm hiện thực trong bối cảnh những người xung quanh dường như không còn chút lý trí nào.

Chương 25



“ĐỐI NGHỊCH VỚI NIỀM TIN CỦA ĐÁM ĐÔNG”

Chúng ta vốn dĩ là những động vật có tính xã hội. Ở chừng mực nào đó, tất cả chúng ta đều mong muốn xích lại gần nhau. Mong muốn đó càng mạnh mẽ hơn khi chúng ta ở trong trạng thái lo lắng hoặc sợ hãi, chẳng hạn như khi phải đối mặt với những quyết định khó khăn. Hầu hết các quyết định đầu tư và giao dịch được coi là những quyết định vô cùng khó khăn, bởi lẽ chúng bao hàm sự thiếu chắc chắn.

Trong tác phẩm Bản năng bầy đàn trong Hòa bình và Chiến tranh, Wilfred Trotter đã phát triển tư tưởng cho rằng con người về mặt tự nhiên là những kẻ thích sống theo bầy đàn. Ông phân biệt năm đặc tính chủ đạo trong bản năng bầy đàn của chúng ta:

- Con người, cả về mặt tinh thần lẫn thể chất, sợ hãi cô đơn và cực kỳ căm ghét những trường hợp mà ở đó họ hoặc bầy đàn của họ là những cá thể duy nhất sở hữu quan điểm đi ngược lại với số đông.
- Con người dễ bị tác động bởi những hình ảnh và nguyên tắc của đám đông xung quanh họ, hơn bất kỳ các loại tác động nào khác.

- Con người rất dễ hoảng loạn và cuồng loạn khi ở trong đám đông theo một cách vô cùng mơ hồ, rất khác so với khi họ phải một mình đối mặt với tình huống tương tự.
- Con người rất dễ nhạy cảm với sự lãnh đạo. Khi ở trong trạng thái không biết dựa vào đâu, tất cả bọn họ sẽ dễ dàng ngã theo một nhà lãnh đạo - người tuyên bố có một giải pháp cho vấn đề mà họ gặp phải. Giải pháp đó trình bày bằng những từ ngữ càng dễ hiểu, khả năng có được sự đồng thuận của đám đông sẽ càng cao.
- Con người định nghĩa bản thân họ là một tập hợp những con người giống nhau, và họ hình thành nên các mối quan hệ với những người khác trong nhóm. Điều này dẫn đến sự đối nghịch giữa ý tưởng tập thể với ý tưởng cá nhân, đồng thời thúc đẩy mọi người chấp nhận tư duy theo số đông và trở thành một khối đồng nhất về nhận thức.

Bước đầu tiên để bảo vệ bản thân thoát khỏi ảnh hưởng của đám đông là nhận thức được các động lực của nó, cũng như cách thức chúng ảnh hưởng tới khả năng kiểm soát một cách hiệu quả các cơn cuồng loạn và hoảng loạn của chúng ta. Hoảng loạn và cuồng loạn là những hiện tượng cực kỳ phổ biến trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, cách phòng vệ hoàn hảo nhất không gì khác chính là thiết lập cho bản thân khả năng thoát khỏi lối suy nghĩ của đám đông. Đó còn được gọi là nghệ thuật tư duy đối nghịch (Contrary Thinking).

Với những người ghét cay ghét đắng những phương pháp kiểu giải bày tâm sự, họ sẽ cảm thấy khó chấp nhận phương pháp tư duy này. Tuy nhiên, đây là loại phương pháp tư duy triết học được các học giả vĩ đại trong lịch sử - những người có khả năng thoát khỏi những quan điểm sai lầm của đám đông và tạo ra những tư tưởng chính thống mới trong thời đại của họ - đề xuất và được rất nhiều người chấp nhận và áp dụng.

Vậy lý do gì buộc chúng ta phải quan tâm tới phương pháp này? Chẳng phải sẽ an toàn hơn khi là một phần của đám đông hay sao? Quả thực, cho dù đám đông có mắc sai lầm, thì rốt cuộc cũng chẳng có ai có thể đổ vấy trách nhiệm cho chúng ta; vì tất cả mọi người đều ngu xuẩn như nhau. Rõ ràng, sai

khi ở trong đám đông còn dễ chịu hơn là đứng khi nhưng chỉ có một mình. Trong vấn đề này, có hai nhân tố liên quan tới đầu tư vào giao dịch:

Thứ nhất, kinh nghiệm lâu năm cho thấy khi mọi người cùng có chung một quan điểm, nhiều khả năng tất cả đang mắc sai lầm. Kết luận này xuất phát từ ý tưởng cho rằng những thứ mang tính cực đoan đều có nền tảng từ sự sai lầm - trong suốt chiều dài lịch sử, người ta thấy rằng ý tưởng này quả thực luôn luôn đúng.

Tuy nhiên, chúng ta cần phải vô cùng thận trọng trong tình huống này. Sự đồng nhất ý kiến cực đoan chỉ xuất hiện trong những thời điểm mang tính bước ngoặt của lịch sử hoặc của thị trường chứng khoán. Thông thường, ý kiến chung của đám đông hầu như luôn đúng trong suốt quá trình hình thành và phát triển của một xu hướng. Khi xu hướng đó đạt tới một đỉnh cao nhất định, ý kiến chung của đám đông sẽ trở thành thứ gần như không một ai tỏ ý hoài nghi hay phản bác. Chỉ một số ít người dám chống lại nó, song họ sẽ nhanh chóng bị đám đông bỏ qua và bị gọi là những kẻ gàn dở. Đây cũng chính là thời điểm đám đông nhiều khả năng đã mắc sai lầm, đồng thời là thời điểm cực kỳ nguy hiểm để mắc sai lầm. Thị trường thường bị chi phối bởi hai thái cực định giá cao quá mức và định giá thấp quá mức. Do đó, có những thời điểm cực kỳ quan trọng mà chúng ta phải làm ngược lại điều đám đông đang làm.

Nhân tố thứ hai xoay quanh ý tưởng cho rằng tất cả các nhà đầu tư nên cố gắng đánh bại thị trường hoặc kiếm được lợi nhuận tốt hơn. Nếu mọi người cùng thực hiện một việc giống nhau, thì theo logic, tất cả sẽ thu về cùng một kết quả như nhau. Tuy nhiên, nếu có ý định kiếm được lợi nhuận tốt hơn mọi người, chúng ta nhất thiết phải đầu tư theo cách hoàn toàn khác biệt với đám đông. Điều này không những đúng ở mọi thời điểm, mà còn đặc biệt quan trọng ở những thời khắc cuồng loạn của thị trường, khi đám đông dường như sắp phạm sai lầm nghiêm trọng.

Cả hai điều trên đây chính là thứ mà chúng ta đang nhắc đến - nghệ thuật tư duy đối nghịch. Chúng ta có thể áp dụng nó không chỉ với đầu tư mà còn với tất cả mọi vấn đề trong cuộc sống. Khi đối mặt với một quan điểm được

số đông quần chúng chấp nhận, chúng ta nên ép bản thân phải kiểm chứng một quan điểm khác đối lập với nó. Quan điểm càng được lưu giữ và chấp nhận rộng rãi, nguy cơ mắc sai lầm của nó càng cao, đó là lý do vì sao chúng ta nên cân nhắc những quan điểm đối lập với nó.

Trong số các phẩm phác họa lý thuyết và các phương pháp tư duy đối nghịch, nổi tiếng nhất là tác phẩm Nghệ thuật tư duy đối nghịch (The Art of Contrary Thinking) của Humphrey B. Neil. Kể từ khi ra đời, đã có không biết bao nhiêu nhà đầu tư tìm đọc tác phẩm này và phát triển cho mình những kỹ năng cần thiết. Điều đó không có nghĩa tư duy đối nghịch là loại kỹ năng dễ học, nó đòi hỏi người học phải mất nhiều năm để luyện tập. Tuy nhiên, những lợi ích to lớn mà nó mang lại thực sự không thể chối cãi.

Benjamin Graham, người được tôn vinh là cha đẻ của phân tích chứng khoán, là một trong những nhà đầu tư đối nghịch vĩ đại nhất trong lịch sử. Các học trò của ông, trong đó nổi tiếng nhất là Warren Buffett và nhóm do Buffett thành lập với tên gọi “các nhà đầu tư siêu đẳng của Graham và Doddville”, đã gặt hái được những kết quả đầu tư vượt trội trong suốt một thời gian dài nhờ theo đuổi các phương pháp áp dụng tư duy trái ngược. Phương pháp tiếp cận đầu tư này cũng được David Dreman trình bày trong tác phẩm Chiến lược đầu tư của các nhà đầu tư ngược dòng: Thế hệ tiếp theo (Contrarian Investment Strategies: The Next Generation). Trong đó, Dreman chứng minh sức mạnh của phương pháp tư duy đối nghịch trong đầu tư thông qua hàng loạt số liệu thống kê.

Đi suốt cuộc đời mình, chúng ta sẽ thấy, nghe và có lẽ sẽ gặp một vài diễn giả vĩ đại về tư duy đối lập. Họ là những người luôn luôn đòi hỏi bằng chứng. Họ không bao giờ chấp nhận bất cứ thứ gì nếu chỉ nhìn giá trị bên ngoài. Họ luôn đặt ra những câu hỏi hoài nghi. Họ dường như là những con người đơn độc hoặc là lãnh tụ của một nhóm có quan điểm mang tính thiểu số. Những ý kiến của họ thường luôn khác biệt với sự thật được chấp nhận rộng rãi và do đó luôn bị đám đông chối bỏ. Tuy nhiên, những thế hệ sau có thể sẽ chấp nhận và biến chúng thành tư tưởng chính thống. Họ là những con người luôn đi trước thời đại. Trong kinh doanh và đầu tư, họ thường gặt hái được thành công tột đỉnh, bởi họ hiểu mọi thứ đang đi đến đâu và thiết lập

các chính sách phù hợp với xu thế tương lai, chứ không phải với hiện tại hay quá khứ.

Một điều thú vị về Humphrey Neill đó là, ông rút ra phương pháp tư duy đối nghịch từ chính những bài học đầu tiên khi mới đặt chân vào thị trường chứng khoán - chính những khoản thua lỗ và sự thất vọng đã thúc giục ông phải tìm ra một phương pháp để đánh bại thị trường. Ông đã thử không biết bao nhiêu phương pháp và hệ thống, hầu hết trong số đó chỉ có dự đoán giá cả cổ phiếu. Cuối cùng, ông kết luận những hệ thống này không hề sai, mà chính các thương nhân và nhà đầu tư đang sử dụng chúng mới là những người người mắc sai lầm. Neill nhanh chóng nhận ra rằng trong giai đoạn các xu hướng phát triển, đám đông không sai lầm. Tuy nhiên, ở những thời điểm mang tính bước ngoặt - thời điểm giữ cho mình không mắc sai lầm là điều quan trọng nhất - thì đám đông luôn luôn sai lầm. Ông tổng kết kinh nghiệm của mình như sau:

- Các ý kiến cá nhân ít có giá trị, do chúng thường xuyên sai lầm, đặc biệt trong những thời điểm mang tính bước ngoặt.
- Những đặc tính như sợ hãi, kỳ vọng, ích kỷ, tự cao và khao khát trong tư duy của con người mạnh tới mức chúng khiến họ khó có thể tư duy một cách khách quan.
- Nếu chúng ta cứ khăng khăng phụ thuộc vào ý kiến của riêng mình, chúng ta sẽ thực hiện đến cùng dù nó đúng hay sai. Bảo vệ chính kiến của riêng mình là một động lực vô cùng mạnh mẽ.

Kết luận của Neill là khi ý kiến của bản thân và của đám đông không còn là chỗ dựa chắc chắn, thì tại sao không nỗ lực hết mình để tìm kiếm những ý kiến đối lập với nó để kiểm nghiệm các sự kiện và các bằng chứng. Khi đã chứng minh được, hãy hành động theo hướng ngược lại.

Tuy nhiên, làm được điều đó không phải chuyện dễ dàng. Khi lần đầu biết đến nghệ thuật tư duy đối nghịch, hầu hết chúng ta coi đó là một trải nghiệm hoàn toàn mới và cố gắng áp dụng. Hơn thế nữa, đó là một trải nghiệm khiến chúng ta hết sức lo lắng, bởi lẽ để áp dụng chúng ta phải gạch bỏ tất cả thói

quen cũ - những thứ khiến chúng ta mất đi khả năng suy nghĩ và hoài nghi những thứ mà chúng ta và mọi người xung quanh vẫn nói và vẫn tin tưởng.

Bản thân tôi là một người có tư duy đối nghịch. Tôi phải nói cực kỳ may mắn khi đã luyện tập được những kỹ năng đó ngay từ lúc còn nhỏ, từ cha tôi - một người theo chủ nghĩa hoài nghi tự nhiên - và từ một vài cá nhân xuất sắc tại Đại học Sydney. Tất nhiên, lúc đó tôi không biết quá trình tư duy đó gọi là gì. Sau này, trong một lần tình cờ đọc được tác phẩm của Humphrey Neill, tôi mới biết tên nó. Về sau nữa, tôi có dịp làm việc với một giám đốc điều hành cực kỳ kiệt xuất, người luôn luôn đóng vai trò là “Luật sư của quý” với mọi đề xuất ý tưởng - một hình thái nổi bật của tư duy đối nghịch.

Quan trọng hơn cả, tôi học được rằng bất kỳ ai cũng có thể phát triển được các kỹ năng tư duy đối nghịch và điều đó không phụ thuộc vào trí tuệ của từng người. Đó là một thói quen được phát triển và chia sẻ bởi hầu hết các nhà đầu tư vĩ đại.

TỔNG KẾT

Đám đông các nhà đầu tư có xu hướng đúng trong hầu hết thời gian, ngoại trừ các thời điểm mang tính bước ngoặt trên thị trường. Nếu gần như tất cả mọi người cùng chung một suy nghĩ về điều gì đó, suy nghĩ đó thường thường sai. Chìa khóa ở đây là hãy giữ biến bản thân thành một người có tư duy độc lập. Với mọi luận chứng quan trọng, hãy tìm kiếm những khía cạnh khác của nó. Tìm kiếm và kiểm chứng các bằng chứng.

Cuốn sách này luận bàn nhiều chiến lược rất hữu ích cho quá trình áp dụng tư duy đối nghịch, giúp các bạn có được một quan điểm công bằng và không bị ảnh hưởng bởi đám đông.



PHẦN III

NẮM BẮT THỜI CƠ

*Cuộc đời như ngọn triều dâng
Giông bão thoải trôi kéo không kịp thời
Dịp may còn ở nơi người
Tuột tay bỏ lỡ, cuộc đời khổ đau.*

William Shakespeare

Vở kịch Julius Caesar (Phạm Trọng Lệ dịch)

Nắm bắt thời cơ đôi khi vô cùng quan trọng trong đầu tư. Tuy nhiên, thời cơ lại là một trong những nhân tố khó nắm bắt nhất của nghề đầu tư. Vấn đề phần lớn nằm ở tâm trí chứ không phải nằm ở sự thiếu kiến thức hay thiếu kỹ năng. Trong phần cuối của cuốn sách, chúng ta sẽ cùng nhau bàn luận về những ý tưởng có thể hữu ích cho quá trình ra quyết định đầu tư nói chung, nhưng sẽ đặc biệt đi sâu vào khía cạnh thời cơ.

Chương 26



“CHÍN CHÌA KHÓA THÀNH CÔNG”

Khi bắt đầu nghĩ tới việc đầu tư số tiền tiết kiệm của mình, chúng ta có xu hướng tưởng tượng rằng chắc chắn phải có một cách đúng đắn để thực hiện điều đó. Suy nghĩ đó thường được ví với hình tượng đi tìm Chén Thánh, viên đạn bằng bạc hoặc các chìa khóa mở cửa vương quốc bí ẩn. Khi bắt đầu đọc và nghiên cứu vấn đề, chúng ta nhanh chóng cảm thấy bối rối, bởi lẽ số cách kiếm tiền trên thị trường quả thực không đếm xuể. Càng nhanh chóng nhận ra trên đời không hề tồn tại thứ phương pháp luận mà chúng ta gọi là ‘tốt nhất’, chúng ta càng sớm bắt đầu quá trình học hỏi thực sự về nghề đầu tư.

Nhiều người thắc mắc lại sao lại có thể sinh ra lắm cách đầu tư đến như vậy, tất cả chúng xét về mức độ nào đó đều là những cách thành công, lý do nằm ở bản chất của nhiệm vụ đầu tư. Trước hết, thị trường luôn luôn thay đổi, do đó những thứ phát huy tác dụng trong thời kỳ này sẽ bị thay thế bằng những thứ hiệu quả hơn trong thời kỳ khác. Có thể vào lúc này, đầu tư giá trị mang lại kết quả cao nhất, nhưng vào lúc khác, đầu tư thuận xu thế hoặc đầu tư tăng trưởng sẽ tỏ ra hiệu quả hơn.

Bên cạnh đó, cũng có rất nhiều loại hình đầu tư khác nhau, mỗi loại lại ẩn chứa một nguy cơ rủi ro riêng. Một phương pháp có thể phát huy hiệu quả tối đa với loại hình đầu tư này, nhưng áp dụng sang loại khác lại không phù hợp. Một phương pháp có thể phát huy tác dụng xuất sắc với người này, nhưng với người khác lại là một sai lầm kinh khủng, do sự khác biệt về mục tiêu tài chính, kiến thức, kỹ năng, kinh nghiệm, sức chịu đựng rủi ro hoặc tính cách. Điều quan trọng là phải biết cách điều chỉnh phương pháp đó sao cho phù hợp với điều kiện thị trường, loại hình đầu tư, các kỹ năng và mục tiêu của người đầu tư. Chỉ khi nào những thứ này hòa quyện với nhau một cách hài hòa, nhà đầu tư mới gặt hái được những thành công xuất chúng.

Chính vì vậy, sau một quá trình dài nghiên cứu về cách thức các nhà đầu tư vĩ đại gặt hái thành công trong nghề nghiệp của mình, chúng ta có thể rút ra những nhân tố chung trong những việc làm của họ, cho dù các phương pháp cụ thể của từng người hoàn toàn không giống nhau. Trong phần lời tựa của tác phẩm Con đường bên trong dẫn tới thành công đầu tư (Your Inner Path to Investment Success) của Albert Mehabian, B. Carter Randall cho rằng các nhà đầu tư vĩ đại có chín nhân tố chung:

1. *Nhìn xa trông rộng.* Thậm chí ngay cả khi bắt đầu trở thành các nhà đầu tư dài hạn, chúng ta vẫn rất dễ bị ảnh hưởng bởi các sự kiện ngắn hạn. Trong khi đó, các nhà đầu tư thành công, cho dù chuỗi thời gian của họ có dài hàng năm hay chỉ ngắn có vài ngày hoặc vài tuần, luôn luôn đầu tư theo bức tranh lớn. Họ có khả năng thấu suốt và vượt ra khỏi sự ồn ào của tin tức thường nhật hay những lời bàn luận thường ngày để nhận đầu là những xu hướng dài hạn - những thứ đóng vai trò quyết định đến xu hướng tổng thể của thị trường. Nói cách khác, họ suy nghĩ một cách độc lập với thế giới xung quanh. Làm được điều này không phải đơn giản và đòi hỏi rất nhiều sự luyện tập. Tuy nhiên, nó có thể là một trong những chìa khóa cần thiết đem lại thành công trong đầu tư.
2. *Sự uyển chuyển.* Những trí tuệ nhỏ nhoi có xu hướng không bao giờ thay đổi, còn những trí tuệ vĩ đại luôn luôn hoài nghi về tất cả mọi thứ. Càng biết nhiều, họ càng không dám chắc chắn về mọi thứ. Trên

thị trường, đây là điều có tầm quan trọng cực lớn bởi tình hình hiếm khi ổn định. Hệ thống kinh tế mà chúng ta đang sống trong đó hiếm khi giữ được trạng thái cân bằng trong một thời gian dài. Nó có thể quay trở về mức trung bình, cũng có thể dao động một cách khó lường về hai cực của xu hướng tổng thể. Điều đó có nghĩa, muốn có được thành công, phương pháp đầu tư phải thật sự uyển chuyển, đủ để thích ứng với những tình huống liên tục thay đổi của thị trường. Trên thực tế, nó nên được thiết kế một cách đặc biệt để có thể tận dụng những sự thay đổi đó.

3. *Lập kế hoạch.* Thành công trong đầu tư đòi hỏi phải có sự kỷ luật. Các nhà đầu tư biết mình đang đi đến đâu, phương pháp mà họ định theo đuổi sẽ đi đến đó. Nói cách khác, các nhà đầu tư và phương pháp mà họ lựa chọn sẽ cùng nhau đi đến một điểm cuối. Chính vì vậy, sở hữu một bản kế hoạch đầu tư rõ ràng, và tốt nhất là viết tay, là việc làm vô cùng quan trọng, bởi đầu tư là một trò chơi có tính cảm xúc cao. Cách duy nhất để giữ vững tính kỷ luật của bản thân là viết ra những điều mình sẽ làm trong những tình huống cụ thể trước khi bắt đầu đầu tư - bởi đây là giai đoạn chúng ta không bị cảm xúc xâm lấn. Các nhà đầu tư vĩ đại luôn luôn suy nghĩ về các kịch bản có thể xảy ra và, cho dù chuyện gì xảy đến, họ vẫn tỉnh táo để biết được cần phải làm gì. Đây được gọi là quá trình làm chủ hoạt động đầu tư. Quá trình này bao hàm trực giác mạnh mẽ, đúc rút từ kinh nghiệm, và triển vọng lịch sử rộng lớn. Các nhà đầu tư cần phải biết rằng họ vẫn còn xa mới vươn tới cấp độ này. Chẳng những thế, họ còn chẳng nhận ra bản thân tiêu tốn quá nhiều thời gian để cân nhắc tới lui các quyết định đầu tư.
4. *Học hỏi.* Bởi vì trên thị trường có rất nhiều thứ buộc phải biết, và bởi vì bối cảnh đầu tư đang liên tục thay đổi, các nhà đầu tư vĩ đại không bao giờ ngừng học hỏi. Họ nghiên cứu các thị trường mới, các loại chứng khoán đầu tư mới và các phương pháp đầu tư mới. Họ muốn hiểu chúng một cách thật cặn kẽ, thậm chí ngay cả khi chúng không đóng vai trò gì trong trò chơi đầu tư của họ. Các nhà đầu tư

vĩ đại không thường xuyên thay đổi kế hoạch đầu tư, song không ngừng kiểm nghiệm những cái mới. Đôi khi họ còn ứng dụng những ý tưởng mới hoặc thêm thắt kế hoạch đầu tư của mình theo một vài cách. Trên tất cả, họ luôn luôn tìm cách thấu hiểu mọi thứ xung quanh mình để bản thân họ không bị bất ngờ khi bắt gặp một điều đó mới lạ hoặc khác biệt.

5. *Tìm kiếm lời khuyên.* Rất nhiều nhà đầu tư mới vào nghề sẽ ngạc nhiên khi nghe thấy điều này. Họ cho rằng các nhà đầu tư vĩ đại là những người biết tuốt và chẳng cần phải học ai nữa. Tuy nhiên, trên đời này, không một ai đủ khả năng kiểm soát mọi khía cạnh của một hệ thống phức tạp như thị trường tài chính, hệ thống kinh tế, các quy định hoặc các điều luật thuế quan. Các nhà đầu tư thành công tìm đến những nhân vật tài ba nhất trong lĩnh vực của họ và sẵn sàng trả tiền để có được lời khuyên của những người đó. Không phải lúc nào họ cũng làm theo những lời khuyên ấy. Thay vào đó, họ phân tích chúng một cách kỹ lưỡng vào tiếp nhận những phần hữu ích với bản thân mình.
6. *Khiêm tốn.* Trong quá trình bắt đầu tận hưởng những thành công gặt hái được, các nhà đầu tư có thể rơi vào một trong những cái bẫy vô cùng nguy hiểm, đó là sự ngạo mạn. Một số người thậm chí còn kiêu căng một cách quá mức. Các nhà đầu tư thành công thì ngược lại. Họ không chỉ tự tin cao độ vào khả năng của bản thân cũng như tính đúng đắn của kế hoạch đầu tư mà họ vạch ra, họ còn có cái nhìn rất thực tế về khả năng thất bại của mình. Đã là người, ai cũng có thể mắc sai lầm. Tương tự, tất cả các khoản đầu tư đều ẩn chứa nguy cơ thua lỗ. Vì vậy, nếu có ý định sửa chữa hoặc tránh vướng phải chúng trong tương lai, chúng ta cần phải phát triển cho mình khả năng nhận biết khi nào quyết định mà mình đưa ra có thể trở thành sai lầm. Các nhà đầu tư thành công thường biết cách chấp nhận sự thật rằng họ có thể thực hiện một vài khoản đầu tư không thành công trong tương lai.

7. *Sự tự tin.* Sự tự tin và sự ngạo mạn là hai phạm trù hoàn toàn khác nhau. Những người tự tin rất khiêm tốn về khả năng và nguy cơ thất bại của bản thân, song họ vẫn có niềm tin chắc chắn vào điều mình đang làm để có thể đưa ra những quyết định sáng suốt và hợp thời. Không phải nhà đầu tư nào sinh ra đã có sẵn sự tự tin. Nhiều người đặt chân vào thị trường với sự tự tin cao độ, song sự tự tin đó lại bắt nguồn từ sự kém hiểu biết của họ. Những người như thế sẽ sớm phải trả giá vì sự ngu dốt của mình. Sự tự tin phải đến từ sự đào sâu suy nghĩ về đầu tư, cũng như cách thức cá tính chúng ta tương tác với bối cảnh thị trường. Kế đó, những ý tưởng của chúng ta phải được kiểm nghiệm một cách kỹ càng cho đến khi chúng ta có thể hoàn toàn tự tin rằng chúng sẽ phát huy hiệu quả. Nói ngắn gọn, sự tự tin đến từ kiến thức uyên thâm và kinh nghiệm dày dặn. Có thể phải mất hàng năm trời để phát triển nó một cách hoàn thiện. Hầu hết các nhà đầu tư vĩ đại đều vài lần thất bại, có lớn có nhỏ, trước khi gạt hái được thành công lâu dài như hiện tại.
8. *Trí thông minh.* Đây là điều mà nhiều người vẫn còn tranh cãi, bởi lẽ nó không có nghĩa chỉ có những người thông minh nhất mới có thể trở thành các nhà đầu tư vĩ đại. Nó cũng không có nghĩa chỉ có những người sáng dạ nhất mới trở thành các nhà đầu tư vĩ đại. Trên thực tế, điều đó có nghĩa của đầu tư là thứ không hề đơn giản và dễ hiểu, cần phải có trí thông minh ở mức độ nhất định mới đủ khả năng hiểu được nó. Như tôi đã giải thích, điều đó hoàn toàn có thể đạt được thông qua quá trình học hỏi và tư duy cực kỳ chăm chỉ.
9. *Tính kiên trì.* Đôi lần, chúng ta nghe thấy đâu đó tin đồn về những người kiếm được một núi tiền một cách nhanh chóng nhờ may mắn, song sự thật là đó chỉ là những trường hợp vô cùng hiếm hoi trong đầu tư. Nhiều người không giữ nổi khối tài sản khổng lồ ăn may đó, và rồi phá tán nó cũng nhanh như khi họ kiếm được. Tất cả các nhà đầu tư thành công liên tục trong nhiều năm là những người làm việc vô cùng chăm chỉ. Tôi từng nghe ai đó mô tả đầu tư là cách khó khăn nhất để có được một cuộc sống dễ dàng. Đầu tư là hoạt động vô cùng

hấp dẫn và lời cuốn, song vô cùng khó khăn. Nỗ lực không phải lúc nào cũng mang lại thành công, song thành công hiếm khi đến với những ai không chịu nỗ lực.

TỔNG KẾT

Không tồn tại một phương pháp đầu tư kiểu “Chén Thánh”. Chín chìa khóa mở cánh cổng tới vương quốc đầu tư thành công là:

- Nhìn xa trông rộng
- Sự uyển chuyển
- Lập kế hoạch
- Học hỏi
- Tìm lời khuyên
- Khiêm tốn
- Tự tin
- Thông minh
- Kiên nhẫn

Chương 27



“NHỮNG THÓI QUEN SAI LẦM”

Đầu tư bao gồm quá trình đưa ra những quyết định đúng đắn. Tất cả chúng ta đều có những đặc điểm tính cách giúp ích cho chúng ta rất nhiều trong hầu hết các khía cạnh của cuộc sống. Tuy nhiên, trong những tình huống căng thẳng - và đầu tư thì phải nói là cực kỳ căng thẳng - chúng lại khiến chúng ta thất vọng.

Trong tác phẩm xuất chúng mang tựa đề Vì sao các CEO thất bại (Why CEOs Fail), David Dotlich và Peter Cairo đã mô tả 11 hành vi có thể khiến các giám đốc điều hành đi chệch hướng. Cũng nhờ tác phẩm này, tôi mới hiểu cách thức từng hành vi đó cũng khiến các nhà đầu tư chệch hướng. Điều này cũng chẳng có gì là ngạc nhiên, bởi xét ra đầu tư nên được coi là một loại hình làm ăn kinh doanh. Với tư cách là người ra quyết định chính cho công việc kinh doanh đó, cũng giống như các CEO, chúng ta có nguy cơ phải mắc những rủi ro tương tự, trong đó cá tính và hành vi mang tính thói quen sẽ trở thành rào cản ngăn chúng ta hoàn thành các mục tiêu của mình.

Nhiều người đọc tới đây sẽ cảm thấy kỳ lạ tại sao lại đi xoáy sâu vào lý do các nhà đầu tư thất bại, mà không phải lý do khiến họ thành công. Tất cả chúng ta ai cũng có một hoặc nhiều loại hành vi bám rễ rất sâu vào quá trình

tư duy. Nhận biết những cạm bẫy này, và nhận diện chúng trong quá trình đầu tư, là bước đầu tiên trong hành trình kiểm soát chúng. Dưới đây là 11 hành vi gây lệch hướng được liệt kê theo tên mà Dotlich và Cairo đặt ra, kèm theo phần luận bàn về mỗi loại hành vi. Trong quá trình đọc, cần lưu ý rằng chúng ta có thể sở hữu một hỗn hợp các thói quen trên và mức độ mạnh yếu của chúng ở từng người cũng sẽ khác nhau.

1. *Tính kiêu căng.* Đầu tư đòi hỏi phải có một sự tự tin vô cùng lớn.

Tuy nhiên, vấn đề nảy sinh khi các nhà đầu tư tỏ ra tự tin một cách thái quá: Niềm tin bản thân lớn tới mức họ chẳng thể nhìn thấy thứ gì ngoại trừ ý kiến của chính họ đối với tình huống. Những quyết định đầu tư tốt nhất thường là những quyết định khó khăn nhất bởi bức tranh tổng thể mà chúng ta nhìn thấy sẽ vô cùng hỗn độn và khó hiểu. Khi chúng ta nghĩ một quyết định đầu tư nào đó là hiển nhiên, nguy cơ rất cao là chúng ta đã không còn giữ được một quan điểm cân bằng về một loạt những khả năng có thể xảy ra. Trong những tình huống khó khăn, điều cần làm là có được một mức độ tự tin giúp chúng ta có thể quyết đoán hơn. Tuy nhiên, nếu trong mắt chúng ta mọi thứ dường như quá dễ dàng, rất có thể chúng ta đang tự tin thái quá và sự kiêu căng đó sẽ hủy hoại chính bản thân chúng ta. Liều thuốc giải tốt nhất cho tính kiêu căng đó là dừng lại và viết ra những lý do vì sao những người khác lại lựa chọn làm bên bán/mua trong giao dịch của chúng ta.

2. *Thói cường điệu.* Đặc điểm tính cách này cực kỳ nguy hại đối với các nhà đầu tư. Nó xuất hiện khi nhà đầu tư bắt đầu coi thị trường là nơi để thể hiện trí thông minh tuyệt đỉnh của mình. Họ đưa ra những quyết định đầy mạo hiểm, đồng thời rêu rao những quyết định đó cho người khác với giọng đầy kịch tính nhằm mục đích nâng cao danh tiếng của bản thân, để người khác nhìn họ như một nhà đầu tư vĩ đại. Vấn đề ở đây là, do chỉ tập trung vào việc tối đa hóa sự kịch tính do những quyết định quái dị của mình tạo ra, họ mất khả năng nhìn nhận đầu mối thực sự là điều quan trọng và chỉ chú trọng vào ấn tượng mà họ đang cố tạo ra với đám đông. Thuốc giải tốt nhất cho thói cường

điều là tránh không thảo luận các quyết định giao dịch và đầu tư của mình với người khác. Có nhiều lý do khiến chúng ta nên giữ bí mật về các khoản đầu tư mà mình thực hiện, song tránh cạm bẫy cường điệu gần như quan trọng nhất.

3. *Tính không kiên định.* Đặc điểm tính cách này có hai khía cạnh. Khía cạnh thứ nhất, thị trường không bao giờ ngừng thử thách chúng ta. Chúng ta áp lực buộc chúng ta phải ra quyết định trong bối cảnh thiếu thông tin và vô cùng thiếu chắc chắn. Tâm trạng chúng ta vì thế cũng buồn vui thất thường theo nhịp lên xuống của khối tài sản mà mình đang nắm giữ. Khía cạnh thứ hai, chúng ta có thể phát tiết sự căng thẳng của mình ra bên ngoài khi nổi cáu với những người mà chúng ta buộc phải hợp tác để ra quyết định. Họ sẽ tránh chạm mặt với chúng ta và như vậy chúng ta đã mất đi sự hiểu biết sâu sắc và một nguồn thông tin vô giá. Thuốc giải tốt nhất cho tính thất thường là học hỏi nghệ thuật duy trì mọi thứ trong tầm nhìn của mình và nghĩ thật kỹ trước khi hành động. Tốt nhất không nên ra quyết định khi bản thân bị mất cân bằng về cảm xúc.
4. *Thận trọng quá mức.* Đây là đặc điểm tính cách rất chung, đặc biệt là ở những người mới vào nghề. Họ luôn có cảm giác mình cần phải đọc thêm sách hoặc tham gia thêm các buổi xêmina. Thậm chí ngay cả khi như vậy, họ vẫn không an tâm và đắm đầu vào phân tích một cách quá kỹ lưỡng, tới mức khiến bản thân chần chừ không dám hành động và bỏ lỡ nhiều cơ hội quan trọng. Tệ hơn, đôi lúc họ còn tham gia thị trường một cách quá chậm trễ, khiến kết quả thu về còn kém cỏi hơn. Tiếp cận thị trường một cách thận trọng và dè chừng quả thực rất quan trọng để có thể gạt hái thành công, song biết cách chấp nhận rủi ro một cách có tính toán cũng là một phần không thể thiếu trong nghệ thuật đầu tư. Thuốc giải cho trường hợp này là xây dựng một bản kế hoạch đầu tư rõ ràng. Sau đó thử nghiệm nó một cách kỹ lưỡng để có thể tin tưởng nó một cách tuyệt đối. Bản kế hoạch sau này sẽ trở thành kim chỉ nang hiệu quả cho các quyết định của chúng ta. Chúng ta nên hỏi bản thân, kịch bản tồi tệ nhất có thể xảy ra là gì? Một bản kế hoạch

tốt sẽ giúp chúng ta chắc chắn rằng, nếu trường hợp xấu nhất có xảy ra, nó cũng không phải là một thảm họa.

5. *Thói quen hoài nghi.* Một vài nhà đầu tư từ chỗ hoài nghi thông tin một cách thích hợp trở thành những kẻ nghi ngờ mọi thứ một cách hoang tưởng. Trong tâm trí họ, những thứ vô cùng tầm thường cũng bị thổi phồng thành quan điểm thực tế về tình hình đang diễn ra. Họ không bao giờ dám bóp cò phát hỏa cuộc giao dịch bởi lẽ họ chỉ nhìn thấy những mặt tiêu cực. Thuốc giải cho thói quen hoài nghi thái quá là lấy một tờ giấy và ghi ra những mặt tích cực và tiêu cực của tình huống mà mình gặp phải. Nếu chúng ta chỉ thấy những mặt tiêu cực, hãy hỏi những người khác vì sao họ có thể lạc quan về tình huống và dám đứng ra thực hiện giao dịch ở vị trí mà chúng ta không dám. Thảo luận với người khác về hai mặt của tình huống là một cách khá hữu dụng, với điều kiện người chúng ta thảo luận không liên quan tới quá trình ra quyết định và cũng đừng hỏi họ nghĩ gì.
6. *Chạy trốn.* Đây là đặc điểm không hay một chút nào. Chạy trốn có thể tốt nếu nó giúp chúng ta tránh xa những luồng ý kiến quá khích xung quanh và bảo vệ quan điểm của mình. Tuy nhiên, nó sẽ trở thành nguy hiểm nếu chúng ta, do áp lực quá lớn, rút lui khỏi trận tuyến và bẻ quan tòa căng theo đúng nghĩa đen. Chúng ta cố gắng phớt lờ vấn đề bằng cách chạy trốn khỏi nó. Chúng ta tránh né tìm kiếm sự giúp đỡ đồng thời không chịu hành động khi những quyết định hợp lý và kịp thời có thể cứu vãn tình hình. Tôi từng nghe một người nói anh ta không còn theo dõi diễn biến giá của số cổ phiếu đang nắm giữ nữa bởi nó quá chán. Thuốc giải cho thói quen trốn chạy có hai phần. Thứ nhất, chúng ta phải xây dựng một bản kế hoạch đầu tư được kiểm nghiệm kỹ càng và chúng ta hoàn toàn đặt niềm tin vào nó. Hãy sử dụng nó làm kim chỉ nam cho mọi hành động của mình khi đối mặt với áp lực. Khi cảm thấy bối rối và sợ hãi, hãy xem lại bản kế hoạch để biết được mình cần phải làm gì. Thứ hai, chia sẻ những vấn đề mà chúng ta gặp phải cho người mà mình tin tưởng cũng là một cách hữu hiệu. Người đó không cần phải làm gì ngoại trừ việc lắng nghe chúng

ta. Chỉ nói đến chừng mực nào đó để biết được mình cần đi đến đâu, chứ đừng công khai tất cả.

7. *Tính hiểm độc.* Những nhà đầu tư hiểm độc sẵn sàng phá vỡ nguyên tắc để làm lợi cho bản thân mà không màng tới hậu quả hay tác hại với bản thân. Chìa khóa thực sự mang lại thành công là xây dựng một kế hoạch và theo đuổi nó. Thiết lập những nguyên tắc và chỉ dẫn rõ ràng, kiểm nghiệm và theo đuổi chúng.
8. *Tính lập dị.* Đặc tính này rất giống với tính hiểm độc. Những người lập dị thấy tất cả mọi thứ đều thú vị, kể cả những vấn đề chẳng đáng lưu tâm. Họ thiếu tầm nhìn và không biết phải ưu tiên vấn đề nào trước. Thuốc giải cho tính lập dị cũng tương tự như tính hiểm độc.
9. *Không có lập trường.* Đây là đặc tính có sự liên quan khá lớn tới đầu tư, bởi lẽ những người lập trường kém khi đứng trước đám đông sẽ tránh không có lấy một tỷ chủ kiến nào về bất cứ thứ gì. Đầu tư bao gồm quá trình đưa ra những quyết định khó khăn về tiền bạc và nó không dành cho những kẻ chuộng hòa bình ghét tranh chấp. Chúng ta nên xây dựng kế hoạch đầu tư của riêng mình và thực hiện nó mà không cần tới sự ủng hộ của các đồng nghiệp. Hãy tự mình kiểm nghiệm thay vì dựa dẫm vào những đánh giá của người khác.
10. *Cầu toàn.* Nhiều người cho rằng cầu toàn là đức tính giúp họ trở thành những nhà đầu tư tốt. Tuy nhiên, họ thường để những chi tiết nhỏ làm xao nhãng quan điểm rộng lớn hơn. Họ sẽ án binh bất động và chờ đợi cho tới khi mọi khía cạnh của tình huống trở nên lý tưởng như những gì mình mong muốn. Thuốc giải cho tính cầu toàn là ưu tiên các nhiệm vụ giao dịch và đầu tư chủ đạo và tập trung toàn lực thực hiện chúng. Sau đó học cách chấp nhận rằng việc không chắc chắn về một khía cạnh nhỏ nào đó của tình huống không phải là thảm họa.
11. *Cố làm hài lòng tất cả mọi người.* Trong cuộc đời mình, các nhà đầu tư có thói quen làm hài lòng tất cả mọi người luôn cố gắng tránh xung đột bằng mọi giá. Họ trở thành những con người cực kỳ khéo léo trong mọi tình huống. Họ có thói quen đồng tình với người cuối cùng

Tư duy như những nhà đầu tư vĩ đại

mà mình trò chuyện. Thuộc giải cho thói quen này cũng tương tự như cho đặc điểm không có lập trường.

Kết luận, chìa khóa cho mọi đặc điểm sai lầm trên là nhận thức được tính cách có thể khiến chúng ta thất vọng như thế nào khi bản thân phải chịu áp lực mạnh. Những hành vi mang tính thói quen luôn có sẵn trong bản thân mỗi chúng ta, trước cả khi chúng ta thực hiện giao dịch hoặc đầu tư, còn thị trường sẽ có vai trò khuếch đại chúng lên.

TỔNG KẾT

Quản lý thua lỗ trên thực tế quan trọng hơn rất nhiều so với quản lý lợi nhuận, chính vì vậy, học cách quản lý những yếu điểm trong tính cách là việc làm vô cùng quan trọng. Bước đầu tiên của quá trình là nhận biết xem mình mắc phải những đặc điểm nào trong số 11 yếu điểm đã được liệt kê trên đây. Sau đó, hãy xây dựng các chiến lược đối trọng với những điểm yếu đó.

Chương 28



“XỬ LÝ THUA LỖ”

Một trong những bất lợi của việc trở thành một tác giả chuyên viết về đầu tư đó là ngay khi phát hiện nghề nghiệp của tôi, mọi người chỉ thích nói chuyện với tôi về các loại cổ phiếu. Về phần mình, tôi thấy họ rơi vào ba loại chính.

Loại thứ nhất, và cũng khó chịu nhất, là những người thích khoe khoang chiến tích hoặc phương pháp đầu tư của mình. Họ kể cho tôi nghe về những khoản đầu tư thành công, cứ như thể họ đang cố chứng tỏ với tôi mình thông minh tới mức nào. Tôi cố lắng nghe và mỉm cười. Tôi cười vì biết rằng họ làm như vậy, chẳng qua để che đậy những khoản đầu tư thất bại được giấu kín trong một ngăn kéo nào đó.

Loại thứ hai là những người coi tôi như một bậc thánh sống. Họ kỳ vọng một ngày nào đó tôi sẽ ban cho họ quyền năng để có thể kiếm được những khối tài sản kếch xù mà không tốn một tí công sức nào. Họ muốn tôi dự đoán thị trường chứng khoán và cho họ những lời gợi ý về cổ phiếu. Thật không may, cái họ vẫn đang tìm kiếm là những giải pháp kỳ diệu. Dù có nói gì đi chăng nữa, tôi vẫn có cảm giác họ nghĩ rằng tôi có những tuyệt kỹ bí mật nhưng giấu diếm không chia sẻ với họ.

Nhóm thứ ba là những người mà tôi muốn nói đến trong chương này. Họ là những người vừa thực hiện các khoản đầu tư với kết quả không như mong đợi, và họ muốn biết cần phải làm gì để xử lý chúng. Đây cũng là nhóm duy nhất mà tôi có thể đưa ra những ý tưởng mang tính xây dựng.

Một vài người trong nhóm này chỉ sở hữu một đến hai cổ phiếu. Đây là những cổ phiếu được công ty nơi họ làm việc bán lại, hoặc là những cổ phiếu khá nổi tiếng trên sàn chứng khoán, chẳng hạn như Tesla hay AMP. Những công ty này chia làm hai loại. Loại thứ nhất là những công ty đã tồn tại từ lâu với nền tảng vững chắc, trong những giai đoạn bùng nổ, cổ phiếu của chúng được định giá ở mức không tương. Loại thứ hai là những công ty liên tục gặp khó khăn.

Số khác trong nhóm thì gặp phải những câu chuyện hết sức rùng rợn. Trong đó, ám ảnh với tôi nhất là câu chuyện của một người đầu tư số tiền tiết kiệm trị giá 250.000 USD vào cổ phiếu công nghệ và Internet hồi đầu năm 2000. 18 tháng sau, số cổ phiếu đó chỉ đáng giá có 30.000 USD. Đây là ví dụ tồi tệ nhất, vài người khác cũng bị lỗ với tỷ lệ tương tự, nhưng số tiền đầu tư ban đầu nhỏ hơn nhiều. Sau này, sau đợt suy giảm nặng nề của thị trường giai đoạn 2008-2009 - hệ quả của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu - tôi còn bắt gặp vài câu chuyện giống như thế. Thậm chí, tôi từng nói chuyện với một số ít các nhà đầu tư từng nắm giữ gần như tất cả cổ phiếu lớn trên thị trường, nhưng sau đó sụp đổ hoàn toàn.

Khi họ hỏi nên làm gì vào lúc này, bước đầu tiên của tôi là hỏi thăm về kế hoạch đầu tư của họ vào thời điểm mua cổ phiếu. Lý do là: Nếu không biết họ đang cố gắng làm gì, tôi không có cách nào biết được liệu kế hoạch đầu tư của họ có còn nguyên vẹn như ban đầu hay không. Câu trả lời mà tôi nhận được bao giờ cũng giống nhau: Họ mua cổ phiếu vì nhiều lý do, nhưng kế hoạch đầu tư thì không có.

Điều đó ngay lập tức giải thích cho tôi vì sao họ lại bị lỗ như vậy. Nếu bản thân họ còn không biết mình đang cố gắng làm gì, thì làm sao họ có thể biết khi nào khoản đầu tư của mình đi chệch hướng. Chính vì lẽ đó, họ không có điểm tham khảo để đưa ra quyết định rút lui, và nó cũng là nguyên nhân

vì sao bây giờ họ phải hỏi tôi cách giải quyết hậu quả. Nếu họ chịu khó xây dựng một bản kế hoạch và theo đuổi nó, họ sẽ chẳng cần phải hỏi tôi nên làm gì lúc này. Đó chính là sự logic trong câu chuyện của họ, song đằng sau nó ẩn chứa một điều rất quan trọng. Hầu hết các nhà đầu tư này đã kiếm được chút ít lợi nhuận trong giai đoạn thị trường bùng nổ. Số lợi nhuận ban đầu này nhanh chóng trở thành sợi xích trói chặt họ với những cổ phiếu về sau khiến họ thua lỗ. Có thể thấy, những cổ phiếu này ban đầu là khá thành công về mặt lý thuyết trước khi chuyển sang thua lỗ.

Các nhà đầu tư nói trên đáng lý phải bán ngay số cổ phiếu thua lỗ đó từ rất lâu rồi. Nhưng họ lại không làm như vậy, nguyên nhân xuất phát từ một xu hướng nổi tiếng trong tài chính hành vi. Khi đứng giữa hai lựa chọn (1) nhận ngay một khoản lợi nhuận chắc chắn và (2) cơ hội có được một khoản lợi nhuận lớn hơn, song có nguy cơ bị thua lỗ, đa số mọi người sẽ lựa chọn phương án 1. Tuy nhiên, khi phải lựa chọn giữa (1) nhận ngay một khoản thua lỗ chắc chắn hoặc (2) tiếp tục chờ đợi cơ hội gỡ hòa vốn, song có nguy cơ bị thua lỗ nặng hơn, hầu như ai cũng lựa chọn phương án tiếp tục chờ đợi. Đây cũng chính là tư tưởng chủ đạo dẫn dắt hành động của các nhà đầu tư bị thua lỗ. Những điều họ làm hoàn toàn đối với các nhà đầu tư thành công - những người chỉ giữ các khoản đầu tư có lãi và bán ngay các khoản đầu tư thua lỗ.

Một nhà đầu tư sáng suốt sẽ phải tranh đấu với sự thúc đẩy mang tính bản năng trong con người anh ta. Nó thúc giục anh ta bán các khoản đầu tư có lãi và tiếp tục giữ các khoản đầu tư thua lỗ. Khi mới đặt chân vào nghề đầu tư, hầu như chúng ta ai cũng nghĩ đó là việc làm đúng. Với một nhà đầu tư logic, việc anh ta sẽ làm là đánh giá triển vọng của công ty mà mình định đầu tư thông qua phân tích kế toán, hoạt động quản lý và các triển vọng (hay còn gọi là phân tích cơ bản). Cách thứ hai là theo dõi xem các nhà đầu tư khôn ngoan khác đang làm gì thông qua diễn biến giá cả trên thị trường (còn gọi là phân tích kỹ thuật). Nếu phân tích của họ cho thấy công ty đó vẫn ổn và sẽ hồi phục lại, họ sẽ tiếp tục giữ cổ phiếu và kiên nhẫn. Ngược lại, phân tích cho thấy mọi chuyện sẽ tệ hơn, hành động logic sẽ là bán tháo cổ phiếu ngay lập tức và chuyển hướng đầu tư sang những công ty có triển vọng tốt hơn.

Điều đáng buồn là các nhà đầu tư thường xuyên không làm như vậy. Họ sẽ hành động theo một trong hai hướng sau:

Hướng thứ nhất, họ tiếp tục giữ sổ cổ phiếu thua lỗ đó, để rồi lỗ nặng hơn. Một số kẻ lừa phỉnh họ rằng khoản lỗ sẽ không trở thành tiền thật nếu họ không bán cổ phiếu. Đó hoàn toàn là nói láo. Một số khác thì cho biết họ đã mất quá nhiều tiền nên không thể bán vào lúc này. Cũng như những người ở trên, họ không muốn đối mặt với khoản lỗ và tìm cách phủ nhận nó. Các nhà đầu tư logic thì cho rằng những lúc như thế, tốt nhất nên bán và chuyển sang những khoản đầu tư khác. Quả thực, cho dù sổ vốn còn lại ít tới mức nào, sẽ vẫn tốt hơn nếu chuyển sang những cổ phiếu đang tăng, thay vì bám trụ vào những cổ phiếu đang giảm, thậm chí có nguy cơ mất trắng.

Hướng thứ hai, họ bán tống bán tháo những cổ phiếu tốt, ngay trước khi chúng hồi phục trở lại (hay còn gọi là “điểm đầu hàng” (the point of capitulation)). Họ từ bỏ vì quá sợ hãi - thứ tình cảm đối lập với lòng tham lam và là một trong những động lực có tính phá hoại cao nhất trong đầu tư, bởi lẽ tất cả các khoản đầu tư thành công đều bao hàm sự không chắc chắn. Sự sợ hãi hoạt động theo hai cách:

Thứ nhất, nó khiến chúng ta chỉ tập trung vào những mặt tiêu cực. Trên thực tế, chúng ta chỉ nhìn thấy những mặt tiêu cực và chúng nhanh chóng choán hết suy nghĩ của chúng ta, đồng thời khiến chúng ta không thể nhìn ra mặt tích cực. Khi đọc một vài thông tin về tình hình thực tế, chúng ta có xu hướng chỉ tập trung vào mặt tiêu cực và không nhìn thấy, hoặc hoàn toàn không đếm xỉa tới, những mặt tích cực. Trong một số trường hợp, chúng ta thậm trí còn suy diễn những mặt bình thường thành tiêu cực.

Thứ hai, sự sợ hãi khiến chúng ta quá đặt nặng vào các thông tin xấu cả trong quá khứ lẫn hiện tại, do đó chúng ta mất đi khả năng hình dung một viễn cảnh khác cho tình hình.

Điều quan trọng nhất là phải tìm ra cách để hình dung một viễn cảnh khác. Giả sử nếu chúng ta quyết định bán cổ phiếu, nhất định một ai đó sẽ muốn mua chúng. Đó chính là những người có cái nhìn về tương lai khác với chúng ta. Có thể họ chỉ đơn giản nhận ra rằng, kể cả trong tình huống xấu

nhất, giá cổ phiếu sẽ không rơi một cách thẳng tuột. Cũng có thể, họ đang tìm cách mặc cả với chúng ta để kiếm lời trong thời gian ngắn.

Mặt khác, những người này có thể có cái nhìn thực tế về phương thức hoạt động của thế giới doanh nghiệp hơn so với chúng ta. Họ hiểu rằng nền kinh tế là một hệ thống không ngừng thay đổi. Thay đổi có thể diễn ra tức thì và những tình huống xấu sẽ, hoặc có thể, chuyển biến ở những công ty có nền tảng vững chắc. Chúng ta cần tìm một người tư vấn có thể giúp bản thân có cái nhìn lạc quan về các sự kiện.

Nếu nhận thấy bản thân đang nắm giữ những khoản đầu tư thua lỗ, dưới đây là những cách để xử lý chúng:

1. Chúng ta cần phải có một bản kế hoạch đầu tư. Chúng ta cũng có thể tìm kiếm sự trợ giúp của các chuyên gia để phát triển bản kế hoạch hợp lý hơn. Tác phẩm Xây dựng sự giàu có trên thị trường chứng khoán (Building Wealth in the Stock Market) có trình bày chi tiết bản kế hoạch đầu tư của tôi. Các bạn có thể sử dụng nó làm bản mẫu.
2. Hãy sắp xếp lại số cổ phiếu mà chúng ta đang nắm giữ phù hợp với bản kế hoạch. Xem xét từng khoản đầu tư và quyết định liệu nên giữ lại hay bán đi bằng cách so sánh triển vọng của chúng với những khoản đầu tư thay thế khác.
3. Trong quá trình theo đuổi kế hoạch đầu tư, cần bán ngay lập tức những cổ phiếu thua lỗ khi mọi chuyện diễn biến theo chiều hướng xấu, đồng thời giữ lại những cổ phiếu tốt khi chúng đem lại lợi nhuận cho chúng ta.
4. Nếu một khoản đầu tư giảm giá trong khi thị trường đang có xu hướng tăng, bằng phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật, chúng ta thấy mọi thứ vẫn ổn, hãy kiên nhẫn. Thông thường, sau một khoảng thời gian tăng mạnh, các cổ phiếu sẽ trải qua một vài đợt điều chỉnh trước khi tiếp tục tăng. Chính vì vậy, hãy để kế hoạch đầu tư của chúng ta phát huy tác dụng.

- Đừng bao giờ dồn toàn bộ tiền vào một khoản đầu tư. Chúng ta cần chia sẻ rủi ro sang các khoản đầu tư khác. Nếu chẳng may một khoản đầu tư trượt giá mạnh trước khi chúng ta kịp rút lui, hậu quả cũng không đến nỗi quá nghiêm trọng.

TỔNG KẾT

Các nhà đầu tư mới vào nghề thường lỗ nặng do mua những cổ phiếu giá cao, sau đó mất giá mạnh. Họ muốn biết cần phải làm gì ở thời điểm hiện tại. Thứ nhất, họ cần có một bản kế hoạch đầu tư rõ ràng. Thứ hai, họ phải đánh giá được từng cổ phiếu so với kế hoạch đặt ra và với những cơ hội đầu tư thay thế khác, đồng thời đưa ra những quyết định sáng suốt để sắp xếp lại danh mục đầu tư. Cuối cùng, họ phải nỗ lực theo đuổi kế hoạch đặt ra, cắt lỗ và để lợi nhuận sinh sôi.

Chương 29



“LÊN KẾ HOẠCH ĐÓN THÀNH CÔNG”

Trong phần lời tựa cho tác phẩm Nhà đầu tư thông minh của Benjamin Graham, Warren Buffet viết một nhà đầu tư cần hai thứ để thành công:

- Các kỹ năng ra quyết định hiệu quả.
- Sự kỷ luật khi đối mặt với áp lực.

Nói cách khác, muốn thành công trong đầu tư, cần phải học cách theo đuổi một kế hoạch đầu tư đúng đắn.

Kế hoạch đầu tư là lời tuyên bố về các mục tiêu, chiến lược và chiến thuật, có vai trò mô tả cách thức mà nhà đầu tư có ý định hoạt động trong tương lai. Bản kế hoạch nên bao gồm mọi thông tin cần thiết để đưa ra các quyết định đầu tư, nhằm mục tiêu kiểm soát sự không chắc chắn cố hữu trong trò chơi đầu tư. Bản kế hoạch cũng là nơi nhà đầu tư mô tả các loại cổ phiếu mà định mua, thời điểm mua, số lượng cổ phiếu mua vào, thời điểm cắt lỗ hoặc chớp lợi nhuận cùng nhiều thứ khác nữa.

Muốn hoàn thành các mục tiêu, tất cả các nhà đầu tư bắt buộc phải có một bản kế hoạch. Bản kế hoạch đó sẽ được xây dựng phù hợp với phạm vi hiểu

biết về đầu tư, kiến thức, kỹ năng, kinh nghiệm, sức chịu đựng rủi ro, thái độ, niềm tin và tính cách của họ. Nếu không thỏa mãn được những yêu cầu này, nhà đầu tư sẽ cảm thấy không thỏa mãn với bản kế hoạch, đồng thời không có được sự tự tin cao nhất để có thể theo đuổi nó khi phải đối mặt với áp lực trên thị trường. Có thể nói, thùy chung theo đuổi kế hoạch đầu tư còn quan trọng hơn cả những chi tiết ở trong đó.

Có rất nhiều cách để kiếm tiền trên thị trường, do đó không hề có một bản kế hoạch duy nhất phù hợp với tất cả các nhà đầu tư. Hầu hết mọi người có thể tìm ra một phương pháp giúp mang lại những kết quả khả quan, điều đó có nghĩa họ có một bộ khung để tạo ra các quyết định đầu tư. Tiếp theo, họ sẽ phải chiến đấu với vấn đề phổ biến nhất trong đầu tư: Họ cảm thấy theo đuổi kế hoạch đã đề ra là một việc cực kỳ khó khăn.

Gavin quyết định đầu tư vào các cổ phiếu thuộc nhóm blue-chip. Những cổ phiếu này có tỷ lệ cổ tức cao và đang được bán với hệ số giá trên lợi nhuận (P/E) dưới trung bình. Trước tình hình như vậy, Gavin quyết tâm xây dựng một danh mục đầu tư cho giai đoạn nghỉ hưu của mình. Với ý định giữ những cổ phiếu này trong một khoảng thời gian dài, sau khi xem xét kỹ lưỡng danh sách 100 cổ phiếu hàng đầu trên thị trường, ông quyết định chọn một cổ phiếu mà chúng ta tạm gọi là Big Media Limited. Chỉ một thời gian ngắn sau khi mua, giá của cổ phiếu Big Media bắt đầu tăng đều đặn và Gavin đã kiếm được 12% lợi nhuận trên giấy, cùng một lượng cổ tức tính trong khoảng thời gian vài tháng. Sau đó, giá bất ngờ quay đầu giảm, và nhanh chóng bằng với thời điểm Gavin mua vào. Tệ hơn, nó còn giảm thấp hơn cả mức ấy. Tới lúc này, đầu óc của Gavin lúc nào cũng căng như dây đàn. Khi giá cổ phiếu thấp hơn 5% so với mức mua vào, Gavin thực sự mất bình tĩnh và quyết định bán ra để chấm dứt cơn đau vò mà ông đang phải chịu đựng.

Gavin lại lựa chọn một cổ phiếu khác, và lần này chúng ta gọi nó là Mega Paper Limited. Trong thời gian đầu, giá cổ phiếu không biến chuyển, nhưng chỉ vài tháng sau, nó bắt đầu tăng khá mạnh. Cũng trong thời gian này, Gavin nhận thấy cổ phiếu Big Media đã hồi phục và vượt qua mức đỉnh trước đó, trong khi cổ tức được chia cũng cao hơn 20%. Chứng kiến điều đó, Gavin tự hứa sẽ không lặp lại sai lầm tương tự với Mega Paper. Sau đó, Mega Paper

tuyên bố ý định mua lại một công ty cạnh tranh. Mặc dù công ty liên tục lên tiếng bảo vệ quyết định của mình, song nhiều nhà phân tích có ảnh hưởng cho rằng đây là một quyết định hết sức bất lợi bởi mức giá mà Mega Paper bỏ ra để thực hiện thương vụ thầu tóm quá cao. Sau thông tin trên, giá cổ phiếu Mega Paper giảm 25% và Gavin lại bán tổng bán tháo vì quá sốc.

Sau đó, Gavin lại mua một cổ phiếu khác. Đúng lúc đó, cổ phiếu Mega Paper hồi phục và một năm sau, giá của nó đã cao hơn 35% so với lúc Gavin mua vào. Nỗi lo lợi nhuận sụt tiếp tục ám ảnh Gavin trong lần giao dịch kế tiếp, và kịch bản cũ cứ thế lặp lại. Vấn đề ở đây đó là mặc dù có một bản kế hoạch đầu tư rất rõ ràng, song Gavin không thể theo đuổi nó. Nói ngắn gọn, thứ ông thiếu là sự kỷ luật - điều kiện thứ hai để có được thành công như Warrent Buffet đã nói.

Với trường hợp của Gavin, mặc dù chẳng có giải pháp thần kỳ nào có thể giúp ông, song ông vẫn có thể sáng tạo ra một phương pháp để thay đổi thói quen xấu mà mình đang mắc phải - đó là thói quen phản ứng với sự sụt giảm trong ngắn hạn của cổ phiếu trong khi ông là một nhà đầu tư dài hạn.

Một phương pháp khá nổi tiếng và hữu dụng để thay đổi thói quen. Phương pháp này được dựa trên ý tưởng nếu có ý thức và quyết tâm thay đổi một hành vi thường nhật trong một tháng, chúng ta sẽ có cơ hội tập một thói quen mới thay thế cái cũ. Ý tưởng trên nhắm mục tiêu vào các thói quen mà chúng ta thực hiện ít nhất một lần trong ngày. Với những thói quen trong đầu tư như của Gavin, nó chỉ xuất hiện với tần suất vài tháng một lần, thế nên sẽ phải mất một khoảng thời gian dài hơn 30 ngày để thay đổi. Một cách khác hiệu quả hơn đó là, thay vì nghĩ 30 ngày, chúng ta hãy coi đó như 30 khoản đầu tư. Với một nhà đầu tư mua và bán cổ phiếu mỗi ngày, cô ta có thể chỉ cần 30 ngày để thay đổi một thói quen. Nhưng với một nhà đầu tư một quý mới mua cổ phiếu một lần, có thể sẽ phải mất một năm hoặc lâu hơn nữa để phát triển thói quen mới.

Sau đây là kế hoạch giúp chúng ta phát triển tính kỷ luật trong đầu tư:

Trước tiên, viết một bản kế hoạch đầu tư và cố gắng càng hoàn thiện càng tốt. Nếu phân vân chưa biết trong đó nên có những gì, các bạn có thể tham

khảo bản kế hoạch mẫu trong tác phẩm Xây dựng sự giàu có trên thị trường chứng khoán (Building Wealth in the Stock Market) của tôi. Các bạn cũng có thể tham khảo ý kiến của một nhà tư vấn kế hoạch tài chính chuyên nghiệp nếu cần thiết.

Tiếp theo, kiểm nghiệm kế hoạch đầu tư thông qua diễn biến giá từ nhiều năm trước và nhiều cổ phiếu khác nhau. Bên cạnh đó, chúng ta cũng cần tạo cho bản thân sự tự tin cao độ rằng bản kế hoạch có thể phát huy hiệu quả trong những điều kiện thị trường khác nhau.

Kế nữa, tìm kiếm một người hỗ trợ. Đó có thể là vợ hoặc chồng bạn, họ hàng thân thích hoặc một người bạn đáng tin cậy. Giải thích kế hoạch đầu tư của bạn cho họ nghe. Sau đó, thỏa thuận bạn sẽ báo cáo tiến độ theo đuổi kế hoạch một cách thường xuyên với họ, đồng thời ấn định cuộc hẹn cố định với họ vào một ngày nào đó trong tháng.

Thường xuyên ghi chép nhật ký hoặc nhật trình đầu tư. Với mỗi quyết định đưa ra, hãy ghi lại những lý do. Nhớ rằng nếu có chuyện gì đó xảy ra và bạn không làm gì cả, đó vẫn được coi là một quyết định. Hãy ghi lại những đánh giá của bạn đối với tình hình, trong kế hoạch viết gì còn bạn quyết định như thế nào.

Kết thúc mỗi tuần, nếu nhật ký đầu tư cho thấy bạn vẫn đang thực hiện đúng theo kế hoạch đã đề ra, hãy tự thưởng cho bản thân một món quà gì đó. Món quà có thể đơn giản là một lời chúc mừng bản thân, cũng có thể là đồ vật nhỏ đắt tiền mà bạn tự thưởng cho mình. Đừng quên báo cáo tiến độ cho người hỗ trợ. Nhờ họ kiểm tra lại nhật ký đầu tư và biết đâu họ sẽ cho bạn một lời ủng hộ lạc quan khi thấy bạn vẫn đang đi đúng hướng.

Viết lời khẳng định vào một tờ giấy và dính nó lên tường nơi bạn làm việc. Viết ra một thói quen mới như thể bạn vừa tập được nó; ví dụ, trên tờ giấy bạn viết: “Tôi rất gắn bó với kế hoạch đầu tư của mình và nó rất hữu ích cho tôi ngay cả khi tôi phải đối mặt với những khó khăn trong ngắn hạn”. Hãy nhắc lại câu đó với bản thân trước và sau mỗi giai đoạn bạn hoàn tất nghiên cứu thị trường và ra quyết định đầu tư.

Tất nhiên, một số khó khăn sẽ khiến bạn khó có thể thực hiện kế hoạch đầu tư một cách hoàn hảo. Chẳng hạn, một lúc nào đó bạn sẽ lặp lại những thói quen cũ. Đôi khi, bạn có thể còn đưa ra những quyết định mâu thuẫn với kế hoạch đã đề ra, hoặc bỏ lỡ những cơ hội mười mươi trước mắt. Những lúc như vậy, đừng quá khắt khe với bản thân. Hãy hiểu rằng bạn chỉ là một con người bình thường và thay đổi một thói quen luôn luôn là một trong những thử thách khó khăn nhất. Điều quan trọng là đừng để những sai sót đó ảnh hưởng tới lòng tự tôn của một nhà đầu tư trong bạn. Thay vào đó, hãy tinh táo nhận thức rằng hành trình thay đổi thói quen không bao giờ là một con đường bằng phẳng.

Mỗi khi vấp ngã, hãy tự vấn lại bản thân xem mình đã làm sai điều gì và ghi vào nhật ký điều mà đáng lý chúng ta phải làm. Công khai thừa nhận sai lầm với chính mình và với người hỗ trợ bạn, song cũng đừng quên tha thứ cho bản thân vì sự chệch hướng đó. Rút ra bài học từ những lần vấp ngã, ghi vào nhật ký và bắt đầu làm lại.

Hy vọng rằng một ai đó sẽ không, vô tình hoặc cố ý, phá hoại những nỗ lực của bạn. Có ba điều bạn có thể làm để có thể tránh điều đó. Thứ nhất, không được kể cho ai nghe về kế hoạch đầu tư của bạn, trừ phi bạn tuyệt đối tin tưởng rằng những người đó sẽ tỏ ra lạc quan và ủng hộ kế hoạch của bạn. Thứ hai, hợp tác với những người lạc quan và tránh những kẻ có cái nhìn bi quan. Cuối cùng, nếu một kẻ nào đó bạn không thể tránh đang phá hoại nỗ lực của bạn, đó chính là lúc bạn phải sử dụng những kỹ năng tăng cường sự quyết đoán cho bản thân. Hãy nói thẳng điều bạn muốn họ làm khi trò chuyện về các khoản đầu tư của bạn.

Dĩ nhiên, bao giờ cũng thế, sẽ có một vài khoản đầu tư không phát huy hiệu quả như kế hoạch đã đề ra. Xây dựng một danh mục đầu tư đa dạng là cách tối ưu nhất để giải quyết vấn đề này. Trong danh mục đầu tư, không nên có một khoản đầu tư nào quá lớn, để phòng trường hợp nếu chẳng may thua lỗ, nó cũng không trở thành một thảm họa. Trong bất kỳ tình huống nào, luôn luôn thiết lập một giới hạn, ở đó bạn có thể xác định được khi nào số lỗ đã quá lớn và cần phải bán khoản đầu tư đó đi. Đa dạng hóa danh mục đầy tư

và thiết lập giới hạn lỗ cao nhất là hai việc làm mang tính sống còn mà bạn phải thực hiện.

TỔNG KẾT

Rèn luyện tính kỷ luật để theo đuổi kế hoạch đầu tư là phần quan trọng nhất cũng như khó khăn nhất trong đầu tư. Nếu không gạt hái được thành công như mong đợi, có thể bản thân bạn đang sở hữu những thói quen và hành vi gây tổn hại về mặt tài chính cho hoạt động đầu tư. Nhận diện chúng rất khó, song thay đổi chúng còn khó hơn. Trong chương này, tôi đã chỉ ra một số bước giúp các bạn có thể thay đổi một hành vi hoặc thói quen.



“BẢY SAI LẦM ĐẦU TƯ”

Với các nhà đầu tư cá nhân thông thường, khi thị trường đảo chiều từ tăng xuống giảm giá, tâm trạng của họ chẳng khác nào người ngồi tàu lượn siêu tốc. Thông thường, khi làn sóng tăng giá của thị trường bắt đầu bước vào những giai đoạn cuối, họ mới bắt đầu để ý và mua vào cổ phiếu. Nhìn chung, hầu hết các lần giao dịch đầu tiên đều mang lại cho họ một khoản lợi nhuận nhất định. Những khoản lợi nhuận ấy giống như một cơn nghiện trói buộc và khiến họ tin rằng mình sẽ giàu lên nhanh chóng. Nhiều người chỉ tập trung vào đầu cơ - ngày nay hoạt động này được gọi bằng một cái tên khác mỹ miều hơn đó là “giao dịch” - thay vì đầu tư. Các nhà đầu tư chuyển sang những cổ phiếu hấp dẫn hơn song rủi ro cũng cao hơn. Một số người thậm chí còn tiến xa tới mức trở thành những thương nhân giao dịch cả ngày (full-time day-trader). Họ tham dự các hội nghị chuyên đề, đồng thời bỏ tiền mua loại phần mềm có thể mách cho họ cổ phiếu nào nên mua và khi nào nên bán.

Thế rồi bong bóng thị trường nổ tung. Do không có kinh nghiệm về chu kỳ của thị trường, các nhà đầu tư này chết sững vì sợ hãi. Chứng kiến số cổ phiếu đầu cơ ưa thích mất giá không phanh và lợi nhuận trên giấy thì bốc hơi trong chớp mắt, họ - những người không bao giờ đề phòng, cũng như không biết làm thế nào để đối phó, với sự sụp đổ nhanh chóng của thị trường

- chẳng biết làm gì ngoài việc bó tay thúc thủ. Sau khi thể độc cả đời không thêm động đến cổ phiếu một lần nào nữa, họ quay sang chửi rủa cho những người sáng lập và các giám đốc doanh nghiệp, các nhà quản lý, chính phủ hay bất cứ ai mà họ có thể nghĩ ra, ngoại trừ chính bản thân họ.

Trong khi đó, dân đầu tư chuyên nghiệp và các nhà đầu tư cá nhân giàu kinh nghiệm lại chơi một trò chơi hoàn toàn khác. Họ như những kỵ sĩ đơn độc, luôn luôn bị thách thức phải hành động khác biệt với mọi người, và đôi lúc còn phải gồng mình cưỡng lại những lời mật ngọt dụ dỗ họ gia nhập cùng đám đông đang cuồng loạn như những con thiêu thân lao đầu xuống vách đá tai chính. Những nhà đầu tư này mua cổ phiếu khi giá của chúng còn rẻ. Thông thường họ mua khi làn sóng giá xuống của thị trường sắp kết thúc và bắt đầu bước vào giai đoạn giá lên. Nhiệm vụ của họ lúc này vừa khó khăn, vừa đơn độc, bởi khi ấy các kênh truyền thông tài chính luôn đầy ắp những thông tin xấu, trong khi đa phần đều tin rằng thị trường chứng khoán sẽ không bao giờ hồi phục. Số khác thì sợ thị trường chứng khoán như sợ cộp và hoàn toàn không còn chút hứng thú với nó. Trong mắt họ, bất cứ ai đam mê đầu vào cổ phiếu lúc này đều là những kẻ ngốc lầm đường lạc lối.

Tuy nhiên, đó lại chính là thời khắc tốt nhất để mua cổ phiếu. Thông thường, thị trường sẽ phải mất một thời gian khá dài để quá độ từ giai đoạn bị định giá cao quá mức sang giai đoạn bị định giá thấp quá mức. Dân chuyên nghiệp và các nhà đầu tư cá nhân thông minh sẽ bắt đầu mua vào ở đáy chu kỳ và tiếp tục mua vào khi thị trường dần chuyển sang xu hướng tăng. Khi giá chuyển về mức bình thường, còn cổ phiếu được định giá đúng mức, họ chỉ việc ngồi và nhìn khối tài sản của mình phình to dần nhờ lợi nhuận.

Đối với hầu hết các nhà đầu tư non kinh nghiệm - những người gần như mất trắng trong giai đoạn cuối của quá trình - họ chẳng học được điều gì từ sai lầm của mình. Tuy vậy, vẫn có một số ít nhìn ra bài học và hành động hoàn toàn khác biệt trong lần tiếp theo. Nhờ đó họ được gia nhập vào hàng ngũ các nhà đầu tư thành công.

Mọi thứ dường như thật đơn giản khi hiểu được quá trình đó diễn ra như thế nào. Bắt đầu mua vào khi làn sóng giá xuống sắp kết thúc và tiếp tục

mua khi thị trường đi lên. Khi cổ phiếu bắt đầu bị định giá cao quá mức, bắt đầu bán ra khi những người khác mua vào, và chỉ tiếp xúc ở mức nhỏ với thị trường chứng khoán khi bản nhạc của thị trường giá lên gần tắt.

Tuy nhiên, thực hiện được điều đó quả thực chẳng đơn giản tẹo nào. Khó khăn không nằm ở sự logic của vấn đề, mà nằm ở tâm trí chúng ta. Hầu hết những vấn đề trong đầu tư được thảo luận trong cuốn sách này đều đã được làm rõ ở một số điểm. Mặc dù vậy, vẫn có bảy quan niệm đặc thù có can hệ rất lớn tới đầu tư mà chúng ta cần nhắc lại:

1. Nghĩ rằng một ai đó có thể dự đoán được thị trường. Có một niềm tin khá phổ biến trên thị trường cho rằng chúng ta có thể dự đoán được tương lai, hoặc ít nhất sẽ có một vài vị “thánh sống” đủ khả năng làm được điều này, và họ có thể nói cũng như dạy chúng ta kỹ năng đó. Sự thực thì, tương lai là thứ gần như không thể đoán trước một cách thường xuyên và chính xác. Trong mọi lĩnh vực của cuộc sống, các chuyên gia thường đánh giá cao quá mức năng lực dự đoán của họ. Tuy nhiên, không ở đâu nhiệm vụ dự báo lại khó khăn hơn, và các chuyên gia cũng dự báo thất bại thường xuyên hơn, thị trường chứng khoán.

Để có thể thành công, chúng ta cần một chiến lược khác. Hãy quên ngay việc dự đoán và tạo ra một chiến lược có khả năng phát huy tác dụng ngay cả khi chúng ta không dự đoán được mọi thứ sẽ diễn ra như thế nào. Trên thực tế, quy luật mua bán mà chúng ta vừa nói ở trên hiển nhiên một cách khó tin: Mua cổ phiếu khi giá rẻ và bán khi giá đắt. Trong suốt nhiều năm qua, Warren Buffett đã, đang và vẫn nói điều đó cho những ai muốn nghe. Chỉ một số rất ít lắng nghe, nhưng đó dường như là những người duy nhất thành công.

2. Cố trở nên hoàn hảo. Trong trò chơi đầu tư, những người theo chủ nghĩa hoàn hảo luôn là những người gặp khó khăn nhất. Bởi lẽ đầu tư đồng nghĩa phải quản lý sự không chắc chắn, cũng như không cố gắng tìm kiếm sự chắc chắn nằm trong khả năng tính toán. Các nhà đầu tư dạng này luôn luôn tìm chế đầu tư cho đến thời khắc hoàn hảo như họ mong muốn. Họ muốn

mua cổ phiếu, nhưng chỉ khi giá đã chạm đáy. Điều này là không thể, ngoại trừ hai loại người - những kẻ cực kỳ may mắn và những tên dối trá!

Để thành công, chúng ta buộc phải chấp nhận và học cách quản lý sự không chắc chắn. Mặc dù biết thị trường có thể giảm thấp hơn nữa trước khi tăng trở lại, chúng ta vẫn phải hạ quyết định mua vào, bởi lẽ chúng ta không thể biết khi nào thì thị trường chạm đáy, ngoại trừ trong sự nhận thức muộn. Những quyết định đầu tư tốt nhất thông thường sẽ là những quyết định khó khăn nhất.

3. *Sợ mắc sai lầm.* Điều này có quan hệ khá gần với “Cố trở nên hoàn hảo”. Tuy nhiên, không chỉ những người theo chủ nghĩa hoàn hảo mới mắc căn bệnh này. Không một ai trên đời này thích mắc sai lầm. Tuy nhiên, do việc dự đoán một cách thường xuyên liên tục hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp và của nền kinh tế là không thể, điều tốt nhất chúng ta có thể làm là nhận biết các cơ hội và quản lý sự không chắc chắn, đây có thể coi là phần không thể thiếu của hoạt động đầu tư. Sau đó, chúng ta sẽ xây dựng định hướng của mình thông qua một bản danh mục đầu tư cổ phiếu - thứ giúp chúng ta củng cố hơn nữa kỳ vọng của bản thân. Cùng lúc đó, hãy bán toàn bộ những cổ phiếu gây thất vọng. Quan trọng hơn, hãy duy trì một ranh giới an toàn cho hoạt động đầu tư bằng cách mua cổ phiếu của những công ty chất lượng với giá rẻ, kết hợp với việc sở hữu một nguồn tiền vững chắc và quản lý rủi ro.

4. *Không có khả năng hoạt động độc lập.* Chính vì chúng ta cần phải hành động theo cách gần như đi ngược lại với đám đông xung quanh, thế nên đầu tư có thể nói là một nghề nghiệp rất cô đơn. Với những người luôn cần tới sự cổ vũ của bạn bè đồng nghiệp trong mọi hoạt động của cuộc sống, họ sẽ cảm thấy đầu tư là một công việc vô cùng khó khăn, ngoại trừ trường hợp họ có thể tập hợp xung quanh mình những người hiểu rõ nhu cầu cấp thiết phải hành động ngược lại với tin tức của giới truyền thông và quan điểm chung của đám đông. Vào những thời khắc quan trọng nhất, như những thời điểm mang tính bước ngoặt của thị trường, hành động độc lập có thể coi là một

nhệm vụ cực kỳ khó. Chính vì lý do này, nhiều nhà đầu tư vĩ đại đã hun đúc được cho mình những tính cách đặc biệt mạnh mẽ và kỷ luật.

5. *Tự tin thái quá.* Vì một vài lý do nào đó, đa phần công chúng dường như coi đầu tư là một việc rất dễ dàng. Rất nhiều nghiên cứu về sự tự tin thái quá cho thấy càng kém hiểu biết về một thứ gì đó, chúng ta càng có xu hướng đánh giá cao quá mức khả năng của bản thân. Sự thực, đầu tư là một công việc rất khó khăn. Nó đòi hỏi phải có trình độ học vấn, kinh nghiệm, sự cẩn mẫn và tính nhẫn nại.

6. *Thiếu kiên nhẫn.* Đầu tư không có nghĩa chúng ta sẽ ngay lập tức có được phần thưởng. Các nhà đầu tư vĩ đại luôn luôn là những người giàu có một cách chậm chạp. Bản thân họ cũng luôn phải đấu tranh để không bị cám dỗ bởi những âm mưu làm giàu nhanh chóng. Họ hiểu rằng những thứ quá tốt thường không có thực. Cứ mỗi năm trôi qua, cuộc sống dường như lại vận động nhanh hơn, đó là lý do vì sao chúng ta trả tiền và muốn ngay lập tức nhìn thấy kết quả. Đầu tư thì không như vậy. Về cơ bản, đầu tư đồng nghĩa tiếp nhận sự không chắc chắn bằng cách sử dụng một phần tiền tiết kiệm của mình để tài trợ cho một hoạt động kinh doanh. Có thể phải mất hàng năm trời mới nhìn thấy kết quả của việc làm đó. Đầu tư vào những ngành kinh doanh chất lượng và đề nguồn vốn của chúng ta phát triển theo chúng, đó là cách đầu tư duy nhất và không có một phương án thay thế nào khác.

7. *Sở hữu những kỳ vọng phi thực tế.* Tỷ lệ lợi nhuận chính là mảnh đất màu mỡ cho những kỳ vọng phi thực tế nhất của các nhà đầu tư mới vào nghề. Đó cũng là lý do giải thích vì sao họ dễ dàng bị lừa bịp bởi những hệ thống quảng cáo hứa hẹn sẽ mang lại những khoản lợi nhuận không tưởng. Warrent Buffett là nhà đầu tư vĩ đại nhất trong thời đại của chúng ta và không ai tranh cãi điều đó. Trong giai đoạn từ 1965 đến 2011, lợi nhuận theo báo cáo của ông vào khoảng 20%. Do đó, bất cứ khoản đầu tư nào mang lại tỷ lệ lợi nhuận bằng quá nửa tỷ lệ lợi nhuận của Buffett có thể coi là tốt. Trong quá khứ, Buffett luôn tránh xa những kỳ vọng điên rồ trong giai đoạn bùng nổ của bong bóng công nghệ và Internet. Nhiều người khi ấy chê cười

ông là đã quá già không thể làm gì được nữa. Nhưng cuối cùng, chính họ mới là những kẻ ngu xuẩn.

TỔNG KẾT

Chìa khóa thành công trong đầu tư là mua khi cổ phiếu rẻ. Tuy nhiên, làm được điều đó không phải chuyện đơn giản. Bảy quan niệm đặc thù mà chúng ta cần phải vượt qua để có được thành công trong đầu tư là:

1. Nghĩ rằng một ai đó có thể dự đoán được thị trường
2. Cố trở nên hoàn hảo
3. Sợ mắc sai lầm
4. Không có khả năng hoạt động độc lập
5. Tự tin thái quá
6. Thiếu kiên nhẫn
7. Sở hữu những kỳ vọng phi thực tế

Chương 31



“BỨC TƯỜNG”

Nhớ lại giai đoạn giữa thập niên 2000. Đầu năm 2003, thị trường chứng khoán bắt đầu cất cánh một cách nhanh chóng trong cơn lốc tăng giá của thị trường nói chung. Lãi suất cho vay thấp, trong khi giá cổ phiếu thì tăng không ngừng nghỉ. Các học giả và những nhà bình luận thị trường phát hành hàng tá số liệu thống kê nhằm chứng minh rằng, trong dài hạn, các thị trường chứng khoán luôn luôn tăng và sản sinh lợi nhuận tốt hơn bất cứ lớp tài sản nào khác, chẳng hạn như bất động sản, trái phiếu hay tiền mặt. Khi ấy, có một niềm tin chung rằng sự tăng trưởng của kinh tế Trung Quốc sẽ còn mạnh mẽ trong một thời gian dài, bảo đảm chắc chắn cho sự bùng nổ của hoạt động khai thác các nguồn tài nguyên. Trong bối cảnh đó, dường như tất cả mọi người đều đổ xô đi mua cổ phiếu.

Vào thời gian ấy, Trevor và Ruth được thừa hưởng một khối tài sản lớn và quyết định nghỉ hưu và sống dựa vào tiền lời kiếm được từ khoản thừa kế đó, song vấn đề là họ không biết đầu tư số tiền đó như thế nào. Trước kia, Trevor rất hứng thú với đầu tư, đặc biệt là thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, cảm thấy không đủ sức quản lý một khối tiền lớn đến như thế, Trevor cùng Ruth quyết định quay lại trường học.

Tránh xa các buổi hội họp về cách làm giàu nhanh chóng, Trevor và Ruth tự tìm đọc tài liệu và quyết định theo học tại Kaplan - công ty giáo dục hàng

đầu về công nghiệp đầu tư. Cùng lúc đó, họ gửi số tiền thừa kế vào một tài khoản tiền gửi ngân hàng trực tuyến lãi suất cao.

Sau hai năm học tập chăm chỉ, cuối cùng Trevor và Ruth cảm thấy họ đã sẵn sàng để bắt đầu. Họ từng đọc là tác phẩm mang tựa đề Cổ phiếu cho cuộc đua dài hơi (Stock for the Long Run) của Jeremy Siegel, trong đó cam đoan rằng đầu tư vào cổ phiếu không bao giờ thất bại. Sau đó, họ đọc thêm tác phẩm Hoảng loạn, hỗn loạn và cuồng loạn (Manias, Panics and Crashes) của Charles Kindleberger. Trong tác phẩm, Kindleberger cảnh báo rằng những đợt tăng giá điên cuồng của thị trường như thời điểm cuối thập niên 2000 luôn luôn kết thúc trong nước mắt và thua lỗ cực nặng. Sự trái ngược của hai tác phẩm khiến họ hết sức bối rối.

Sau rất nhiều đắn đo và thảo luận, họ quyết định rằng lao đầu vào thị trường chứng khoán lúc này vô cùng nguy hiểm. Họ cho rằng thời điểm hoàn hảo để bắt đầu có lẽ là khi làn sóng đi xuống của thị trường chấm dứt, khi đó sau nhiều năm sụt giảm, giá cổ phiếu bắt đầu rục rịch tăng trở lại. Trevor và Ruth nghĩ rằng giá như họ nhận được số tài sản thừa kế ngay từ đầu thập niên 2000, ắt hẳn mọi chuyện sẽ dễ dàng hơn rất nhiều. Giờ đây, họ đang ở giai đoạn giữa 2006 và 2007, trong khi thị trường chứng khoán tăng với tốc độ chóng mặt, họ chỉ kiếm được một khoản lợi nhuận nho nhỏ, nhưng ổn định, nhờ số tiền gửi trong tài khoản tiền gửi trả ngay (at-call account).

Thế rồi khủng hoảng tài chính toàn cầu nổ ra và làn sóng giảm giá của thị trường kéo dài trong suốt năm 2008 đến đầu 2009. Trevor và Ruth vô cùng vui sướng và chúc mừng lẫn nhau vì đã tránh được thảm họa đó. Sau đó, thị trường tăng trở lại vào đầu năm 2010 và họ lại tiếp tục đau đầu suy nghĩ xem có nên tham gia hay không. Sau cùng, họ quyết định không tham gia và một lần nữa cảm thấy rất vui mừng khi thị trường dao động cực mạnh rồi rút thê thảm vào giữa năm 2010.

Cuối năm đó, thị trường lại tăng lần nữa và đầu năm 2011, Trevor và Ruth một lần nữa phân vân không biết có nên mua một vài cổ phiếu hay không, nhưng do không đủ can đảm để làm điều đó, họ tiếp tục án binh bất

động. Nửa cuối năm 2011, thị trường tụt giảm thảm hại và hai người lại được dịp tự đắc vì quyết định chờ đợi sáng suốt của mình. Những tin tức xung quanh bi quan tới mức họ tin chắc rằng nó sẽ còn giảm sâu hơn nữa rồi mới ngừng lại.

Thế rồi, đến giữa năm 2012, thị trường thoát đáy và bắt đầu tăng, song Trevor và Ruth vẫn ngồi yên do thông tin đại chúng vẫn còn rất bi quan. Làn sóng tăng tiếp tục ngày một mạnh mẽ hơn, và thị trường nhanh chóng đạt đỉnh bằng với năm 2011.

Tháng 2 năm 2013, thời điểm tôi viết chương này, Trevor và Ruth vừa nhận ra họ đã quá chậm chân và một lần nữa bỏ lỡ đợt tăng giá của thị trường.

Tuy nhiên, đã sáu năm kể từ ngày hoàn thành khóa học về đầu tư, Trevor và Ruth vẫn không làm được điều gì. Chỉ số tổng lợi nhuận ASX All Ordinaries - chỉ số phản ánh tốt nhất lợi nhuận của nhà đầu tư do nó bao gồm cả cổ tức tái đầu tư - hiện đang cao hơn 92% so với chính nó tại thời điểm thấp nhất của làn sóng giảm giá hồi tháng 3 năm 2009. Họ đã bỏ lỡ khoảng thời gian “máu đỏ trên khắp các con phố” - thời khắc được Baron Rothschild nhận định là hoàn hảo nhất để mua cổ phiếu. Trước đó thị trường dao động dữ dội và đó quả thực là thời điểm khó khăn để ra quyết định. Tuy nhiên, sau bốn năm, thị trường đã tăng gần gấp đôi, vậy mà Trevor và Ruth vẫn không dám mua bất kỳ cổ phiếu nào. Họ không phải là trường hợp cá biệt, tôi từng gặp rất nhiều người cũng giống như vậy. Tất cả bọn họ vẫn còn cảm thấy vô cùng sợ hãi khi nghĩ đến chuyện quay trở lại thị trường chứng khoán.

Câu chuyện của Trevor và Ruth quả thực đối lập hoàn toàn với tình hình chung bên ngoài, trong đó mọi người đổ xô vào thị trường chứng khoán hồi giữa thập niên 2000 và mất gần như toàn bộ tiền tiết kiệm trong giai đoạn 2008-2009. Trong trường hợp này, các nhà đầu tư lao đầu vào thị trường chứng khoán khi bản thân không có chút kiến thức hoặc kinh nghiệm nào, chẳng những thế họ còn không biết khi nào thì cần phải thoát ra, và kết quả tất yếu là tất cả đều bị thị trường đánh gục. Trevor và Ruth đã tránh được

sai lầm đó, song cũng từ đây, họ không dám tham gia vào các đợt tăng giá của thị trường. Mặc dù lạm phát vẫn chưa ở mức cao, xong giá trị thực của khối tài sản thừa kế mà họ được hưởng đã giảm đi rất nhiều trong suốt giai đoạn đó.

Hiện tượng mà Trevor và Ruth trải qua là một hội chứng rất nổi tiếng trong biên niên sử của thị trường chứng khoán. Có thể nói, khi thị trường chứng khoán bắt đầu tăng, tất cả mọi người đều mắc phải hội chứng này ở mức độ nào đó. Giá cổ phiếu đang tăng trở lại, song trong mắt mọi người, sự phục hồi đó dường như rất mong manh trong khi các tin tức trên thị trường thì rất mơ hồ khó hiểu. Có người ví von làn sóng tăng giá lúc này giống như đang cố leo lên bức tường của sự sợ hãi. Thẳng thắn hơn, các nhà đầu tư thông minh phê phán những người như Trevor và Ruth là quá nhát gan không dám hành động.

Với các nhà đầu tư dày dạn kinh nghiệm, họ học được cách leo lên bức tường đó. Dưới đây là một vài ý tưởng có thể giúp những người như Trevor và Ruth có đủ dũng khí để kéo cò súng đầu tư:

- *Không ai có thể nói cho chúng ta biết chuyện gì đang diễn ra.* Dự đoán tương lai một cách chính xác và chắc chắn là điều không thể. Thậm chí ngay cả những chuyên gia hàng đầu cũng thường xuyên đoán sai xu hướng và quy mô của các chuyển động thị trường. Điều chúng ta nên làm là quên ngay ý định dự đoán tương lai và tìm cách kiểm soát tình trạng của thị trường ở thời điểm hiện tại. Hãy xây dựng một bản kế hoạch đầu tư tổng thể, sau đó đánh giá tình trạng hiện tại của thị trường, đồng thời phát kiến ra một chiến lược để kiểm soát tình huống trước mắt. Tiếp tục áp dụng chiến lược đó cho đến khi tình trạng thị trường thay đổi. Khi đó, chúng ta sẽ chỉnh sửa chiến lược sao cho phù hợp và thực hiện nó.
- *Không có thời điểm hoàn hảo.* Những người mới đầu tư thường cố gắng chờ đợi thời điểm thị trường chạm đáy. Trong khi đó, các nhà đầu tư giàu kinh nghiệm thì hiểu rằng chỉ có thể nhận diện được thị trường chạm đáy sau khi điều đó thực sự diễn ra. Cách làm hiệu

quá hơn là mua những cổ phiếu trước đó bị định giá thấp quá mức giờ đang rục rịch tăng giá. Những cổ phiếu dạng này trên thị trường không có nhiều, bởi lẽ trong bối cảnh thị trường tuột dốc như vậy, tất cả các cổ phiếu đều có xu hướng giảm. Tuy nhiên, sẽ an toàn nếu mua những cổ phiếu chất lượng khi giá còn rẻ, với điều kiện xu hướng tăng giá của chúng khá rõ ràng. Từ đây, chúng ta áp dụng những nguyên tắc bán trong kế hoạch đầu tư để có thể rút lui kịp thời trong trường hợp số cổ phiếu đó không mang lại hiệu quả như mong đợi.

- *Luôn luôn có sự không chắc chắn.* Nếu chúng ta có thể biết một cách chắc chắn những điều sắp sửa diễn ra, chắc chắn những thứ như thị trường hay lợi nhuận sẽ chẳng bao giờ tồn tại. Đầu tư đồng nghĩa bạn đang tự chuốc lấy sự không chắc chắn và phải biết cách quản lý nó. Sẽ tuyệt vời nhất nếu khoảng một nửa số khoản đầu tư của chúng ta phát huy hiệu quả, và 20% trong số đó sẽ mang lại khoảng 80% số lợi nhuận cho chúng ta. Thủ thuật ở đây là giữ lại các khoản đầu tư tốt và loại bỏ những khoản đầu tư không hiệu quả.
- *Thực hiện từng bước.* Đối với những người không biết chọn thời điểm đầu tư như Trevor và Ruth, có một chiến lược có thể khá thích hợp với họ, được gọi là “bình quân giá cổ phiếu” (Dollar-cost Averaging - DCA¹). Trevor và Ruth đáng lý có thể sử dụng chiến lược này sau giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2009. Dựa vào lịch sử, họ có thể suy luận một cách logic rằng hầu hết các đợt đi xuống của thị trường cùng lắm chỉ kéo dài từ hai tới ba năm. Do họ không thể dự đoán khi nào thì thị trường chạm đáy cũng như lựa chọn thời điểm đầu tư, cách tốt nhất mà hai người có thể sử dụng là giảm đầu tư một cách từ từ ở giai đoạn này của đường cong chu kỳ thị trường, trong khi tăng đầu tư ở phần còn lại. Họ có thể chia khối tài sản thừa kế của mình làm sáu phần bằng nhau và mỗi năm lấy một phần đó ra

1. DCA là chiến lược nhằm làm giảm nguy cơ thua lỗ trong đầu tư cổ phiếu. Nội dung của chiến lược này là dùng một lượng tiền bằng nhau mua cổ phiếu vào những thời điểm cách nhau đều đặn. Chiến lược DCA có thể chia thành nhiều loại DCA 6 tháng, 12 tháng, 18 tháng, 24 tháng và 36 tháng.

đề đầu tư. Trong mỗi năm đó, họ cũng có thể đem mỗi phần tài sản đó chia nhỏ hơn nữa và đầu tư một cách từ từ.

Chiến lược này không những giúp rải đều các khoản đầu tư của họ theo thời gian, mà còn vào nhiều ngành công nghiệp khác nhau. Về phương diện kỹ thuật, chiến lược này gọi là đa dạng hóa. Ý tưởng ở đây là nếu có chuyện gì đó không may xảy ra với một khoản đầu tư, nó không phải là thảm họa.

Nhiều nhà đầu tư mới vào nghề quên mất một điều rằng chúng ta không nhất thiết phải dồn toàn bộ tiền cho một khoản đầu tư duy nhất (đây được gọi là quan niệm “cổ trở nên hoàn hảo” của những người mới vào nghề), trừ khi số vốn hiện tại của chúng ta quá nhỏ. Ý tưởng thông minh hơn đó là mua vài cổ phiếu cùng một lúc và xem chúng hoạt động ra sao. Nếu một cổ phiếu hoạt động không tốt, chúng ta có thể bỏ nó đi. Ngược lại, nếu nó hoạt động tốt, chúng ta có thể bỏ tiền để mua thêm cổ phiếu.

Cuối cùng, hãy nhớ rằng chúng ta chỉ có lợi nhuận khi giá cổ phiếu tăng. Do đó, hãy mua những cổ phiếu đang có xu hướng tăng, đồng thời tránh xa/bán ngay những cổ phiếu có xu hướng giảm. Nhiều nhà đầu tư thích sử dụng chiến lược “đặt lệnh và quên đi” (set-and-forget)², song loại chiến lược này không phải lúc nào cũng mang lại kết quả tốt nhất, ngay cả đối với các nhà đầu tư thụ động dài hạn, bởi lẽ các ngành công nghiệp tăng trưởng và suy giảm theo thời gian, ngay cả những công ty vĩ đại một thời cũng có thể chệch hướng và lụn bại.

2. Ý tưởng của phương pháp giao dịch “đặt lệnh và quên đi” là nếu tín hiệu giao dịch xuất hiện thì nhà đầu tư tiến hành giao dịch và không tiếp tục có bất kỳ hành động nào nữa trừ khi có dự định trước trong kế hoạch giao dịch. Những nhà giao dịch quyết định làm rối rắm thêm hay tinh gọn những giao dịch của mình một khi họ vào giao dịch cũng thường bắt đầu kích hoạt lò cảm xúc trong bản thân, dẫn đến việc giao dịch quá tay, tăng vị thế, di chuyển điểm dừng lỗ ra xa hơn điểm vào, hay nói rộng điểm lợi nhuận mục tiêu. Những hành động này thường luôn khiến nhà giao dịch mất tiền, lý do là bởi vì họ đã không tư duy một cách khách quan, mà chịu ảnh hưởng bởi những tác động cảm xúc do việc cố gắng kiểm soát thị trường gây ra.

TỔNG KẾT

Không có cách nào dự đoán thời điểm hoàn hảo để bắt đầu đầu tư. Thay vào đó, chúng ta luôn luôn phải tìm cách quản lý sự không chắc chắn. Để làm được như vậy, chúng ta cần xây dựng một bản kế hoạch đầu tư, sau đó thực hiện nó. Trong trường hợp cần thiết, chúng ta có thể chỉnh sửa kế hoạch để tăng khả năng kiểm soát các tình huống trên thị trường. Một cách vô cùng hữu hiệu để quản lý sự không chắc chắn là đa dạng hóa các khoản đầu tư theo thời gian, bằng cách sử dụng một vài biến thể của chiến lược “bình quân giá cổ phiếu”, cũng như đa dạng hóa đầu tư vào nhiều công ty. Bằng cách này, nếu chẳng may một cổ phiếu bị sụp đổ, nó cũng không phải là thảm họa đối với danh mục đầu tư của chúng ta.



“GIƯỜNG CỜ TRẮNG”

Quay trở lại quãng thời gian đầu năm 2009. Khi ấy chúng ta đang phải đối mặt với làn sóng sụt giảm tồi tệ nhất của thị trường kể từ năm 2007 - thời điểm diễn ra cơn lốc suy giảm có lẽ là thảm hại nhất của thị trường kể từ năm 1974. Đối với nhiều nhà đầu tư, đây là một trải nghiệm hoàn toàn mới mẻ. Họ là những người chỉ mới đặt chân vào lĩnh vực đầu tư vào giữa thập niên 2000, thời điểm thị trường bắt đầu tăng giá mạnh mẽ nhờ sự bùng nổ của hoạt động khai thác tài nguyên, phục vụ cho nhu cầu đô thị hóa và phát triển kinh tế nhanh chóng của Trung Quốc. Từ những kinh nghiệm đó, họ cho rằng thị trường chứng khoán chỉ có tăng lên mà thôi. Thậm chí nếu chẳng may thị trường chứng khoán có bị rút đình, nó cũng chỉ là bước đệm cho một đợt tăng giá khác. Nói tóm lại, trong mắt họ đây là cơ hội không thể tốt hơn để mua vào.

Suốt năm 2008, nhiều người trong số các nhà đầu tư nói trên vẫn áp ủ hy vọng đánh bại điều không thể, họ tin rằng những đợt tăng giá trong năm là bước khởi đầu cho một làn sóng tăng giá mới, và tiếp tục ồ ạt mua vào. Cứ mỗi khi một đợt tăng giá ngắn ngủi kết thúc còn thị trường thì lao xuống một đáy mới, họ mới hiểu lý do vì sao những đợt tăng giá này trong giao dịch thường bị gọi là “cá giãy chết” hay “đợt tăng của những gã khờ” (Sucker Rally). Chỉ có những gã khờ mới đắm đầu vào các đợt tăng kiểu “giãy chết”

đó của thị trường, còn với các nhà đầu tư thông minh, họ coi đó là cơ hội tốt để bán tổng bán tháo những cổ phiếu không phát huy hiệu quả.

Đầu năm 2009, đợt suy giảm của thị trường đã kéo dài hơn một năm và các nhà đầu tư non nớt nói trên cuối cùng đã bắt đầu nhận ra thị trường chứng khoán chỉ có đi xuống mà thôi. Thậm chí ngay cả khi thị trường bắt đầu tăng trở lại vào tháng 4 năm 2009, họ vẫn cho rằng đó chỉ là một đợt “giãy chết” khác, thay vì nghĩ rằng đó là khởi đầu của một làn sóng tăng giá khác. Với nhiều người, sự đầu hàng trước hiện thực thị trường này rất đáng sợ, bởi nó sẽ hủy diệt tài sản của họ.

Sarah là một trong những nhà đầu tư mới vào nghề giống như thế. Bạn của cô, Jason, là người đưa cô tới thị trường chứng khoán vào năm 2006. Jason khoe khoang với cô về những khoản lợi nhuận khổng lồ mà anh ta kiếm được nhờ mua các cổ phiếu được định giá cao, bao gồm Babcock and Brown, ABC Learning Systems, Centro and Allco. Sarah không hề nhận ra trên thực tế Jason vẫn chưa có được những khoản lợi nhuận ấy. Cổ phiếu của anh ta đã tăng rất nhiều và sẽ còn tăng nữa. Tuy nhiên, chừng nào còn giữ chúng, anh ta vẫn chưa thực sự có được số tiền đó trong tay.

Jason không hề biết rằng mua cổ phiếu trong thị trường giá lên là việc ai cũng có thể làm được. Ngược lại, biết khi nào cần phải bán ra mới là khó, và đó cũng chính là thứ giúp phân biệt đẳng cấp giữa kẻ thất bại và người thắng cuộc.

Sarah bắt đầu mua những cổ phiếu giống với Jason. Thỉnh thoảng đôi lần họ có rút số lợi nhuận ra tiêu, song đa phần được họ nhanh chóng sử dụng để tái đầu tư vào những cổ phiếu có rủi ro cao hơn, bởi theo cách giải thích của Jason, làm như vậy với kiếm được nhiều lợi nhuận!

Sau đó, khi sắp sửa bước sang năm 2007, chiến lược đầu tư của Jason và Sarah bắt đầu có sự phân kỳ. Jason tham dự buổi hội thảo chủ đề về quyền chọn và được trình bày cách thức tăng nguồn vốn bằng hình thức vay ký quỹ - hay còn gọi là vay cầm cố cổ phiếu. Sarah thì may mắn hơn khi nhận được lời khuyên từ bà nội. Bà nhớ lại người chồng quá cố của mình gần như trắng tay sau khi hàng loạt công ty lớn, từng ồ ạt đi vay để mở rộng hoạt động kinh

doanh một cách tràn lan, bất ngờ phá sản khi thị trường chứng khoán Mỹ sụp đổ năm 1987. Bà đưa tác phẩm Những kỵ binh dũng dâm (The Bold Riders) của Trevor Skyes cho Sarah đọc và khuyên cô nên dùng một phần lợi nhuận kiếm được đầu tư vào các cổ phiếu thuộc nhóm blue-chip.

Khi khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 nổ ra, Jason phải hứng chịu những khoản lỗ kinh hoàng. Do không thể hoàn trả các khoản vay ký quỹ đúng thời hạn, Jason hoàn toàn mất trắng số cổ phiếu cầm cố. Đường cùng, Jason phải vay nợ cha mình để tránh bị phá sản, và có lẽ phải mất đến vài năm anh mới hoàn trả hết số nợ đó. Sau khi tách khỏi Jason, Sarah tự một mình quản lý số cổ phiếu. Sau khi thấy số cổ phiếu rủi ro cao bắt đầu mất giá, Sarah nhanh chóng bán chúng đi theo lời khuyên của bà. Tuy nhiên, giá của số cổ phiếu blue-chip mà cô mua trước đó vẫn tiếp tục giảm giá. Các công ty phát hành cổ phiếu vẫn an toàn song khoản tiền tiết kiệm của cô cứ ngày một thu hẹp lại.

Sau nhiều tháng mòn mỏi, số cổ phiếu blue-chip của Sarah tiếp tục mất giá. Cô cho rằng chúng đã giảm quá sâu và giờ thì cô không thể bán chúng. Vậy phải chăng số cổ phiếu đó chắc chắn sẽ tốt lên nếu Sarah biết kiên nhẫn? Cho dù sẽ phải mất một thời gian điều đó mới trở thành hiện thực, song Sarah tin rằng cuối cùng cô sẽ lấy lại được số tiền mà đã bỏ ra.

Thế rồi, thị trường bắt đầu tăng trở lại vào cuối năm 2008 và Sarah có thể thở phào nhẹ nhõm. Tuy nhiên, bước sang năm 2009, thị trường lại quay đầu giảm thấp hơn trước. Mọi thứ tuột dốc từng ngày, còn thế giới dường như đang trong cơn khủng hoảng. Tới đầu tháng 3 năm 2009, Sarah không thể chịu đựng nổi đau hơn nữa. Nước mắt lưng tròng, cô đăng nhập vào tài khoản môi giới trực tuyến của mình và nhấn lệnh bán hết cổ phiếu blue-chip này tới cổ phiếu blue-chip khác cho đến khi màn hình trước mắt trống trơn. Sarah đã bị lỗ mất một nửa số tiền tiết kiệm của mình. Tuy nhiên, cái ngày Sarah bấm lệnh bán toàn bộ cổ phiếu dường như là thời điểm tồi tệ nhất của cơn lốc giảm giá đang tàn phá thị trường. Một vài tuần sau, thị trường lấy lại đà tăng.

Như chúng ta đã thấy, câu chuyện mà Sarah trải qua chính xác là những gì mà thị trường gọi là gương cờ trắng. Đây là ẩn dụ lần đầu được sử dụng bởi James Cramer trên trang TheStreet.com vào ngày 7 tháng 4 năm 1997. Theo nghĩa thông thường, “gương cờ trắng” là hành động thể hiện sự đầu hàng hoặc từ bỏ, và đó cũng chính xác là điều Sarah đã làm. Rất nhiều người khác cũng hành động giống Sarah trong những thời điểm như thế, còn đám đông thì lúc nào cũng hành động như vậy. Trên thị trường, do không chịu nổi nỗi đau tài chính đang hành hạ tâm trí, nhiều nhà đầu tư liền bán toàn bộ cổ phiếu của mình. Một số khác thì quyết tâm bám trụ rồi ngày ngày cầu trời khẩn phật cho phép lạ xảy ra. Họ cũng sẽ độc với bản thân nếu thoát khỏi cảnh này, có các tiền cũng không bao giờ mua cổ phiếu lần nữa.

Một số người cho rằng trước một đợt tăng mới, thị trường bao giờ cũng cần phải được thanh tẩy. Ý tưởng này nhìn chung không mới, song ẩn ý của nó là muốn làn sóng giảm giá kết thúc, nhất thiết phải có một đợt bán tổng bán tháo cổ phiếu trên quy mô lớn. Các nhà phân tích chứng khoán bằng đồ thị thì cho rằng tất cả các đợt giảm giá của thị trường không chấm dứt theo cách như vậy. Đồng ý rằng bán tháo cổ phiếu một cách hoảng loạn là một biểu hiện “gương cờ trắng” của các nhà đầu tư, song đó không phải là biểu hiện duy nhất. Trạng thái “gương cờ trắng” có thể diễn ra một cách chậm chạp trong một khoảng thời gian dài, mà biểu hiện rõ nét là các nhà đầu tư dần mất niềm tin vào sự phục hồi của thị trường chứng khoán.

Hành động “gương cờ trắng” về cơ bản là một hiện tượng hành vi phổ biến của các nhà đầu tư. Hiện tượng này xuất phát từ hai ảo tưởng.

- Mong muốn một kịch bản đơn giản. Khi bản thân phải chịu áp lực cực lớn và đối mặt với một tình huống phức tạp với không chắc chắn cao độ, tất cả chúng ta có xu hướng tìm đến những bậc “thánh sống” trên thị trường chứng khoán, những người có khả năng đưa ra những ý tưởng đơn giản với độ chắc chắn cao. Chúng ta muốn tin vào nó và quả thực chúng ta đã làm như vậy. Những người được ví như bậc “thánh sống” ấy chắc như đinh đóng cột rằng các sự kiện sẽ diễn biến đúng như những gì mà họ dự liệu, và quan điểm đó dường như rất

thuyết phục. Nó khiến chúng ta chẳng phải mất công suy nghĩ mà chỉ cần đi theo sự dẫn dắt của “thánh sống” - người cam đoan rằng ông ta/bà ta biết cần phải làm gì vào lúc này.

- Mong muốn nổi đầu sẽ qua mau. Đến một thời điểm nào đó, tất cả mọi người sẽ nhận thức được vì đầu thị trường lại sụp đổ chóng vánh đến như vậy, đơn giản là do giá cổ phiếu đã bị đẩy lên những mức phi thực tế và không bền vững. Một khi nhận thức được điều này, bản tính tự nhiên của tất cả mọi người là hy vọng mọi thứ sẽ nhanh chóng trở lại như xưa và chúng ta lại có thể tiếp tục kiếm tiền. Nếu bị bắt buộc phải nếm trải cảm giác đau đớn, chúng ta cũng cầu nguyện cho nó qua thật nhanh. Hơn thế nữa, chúng ta còn bí mật hy vọng rằng nếu làn sóng giảm giá có quay lại, thì tất cả những người khác sẽ phải chịu lỗ, ngoại trừ chúng ta - giấc mơ mới ngọt ngào làm sao!

Lý do khiến hai ước nguyện này bị coi là ảo tưởng là vì chúng quá ư phi lý. Nếu tất cả mọi người nghĩ rằng một điều gì đó sắp xảy ra và họ có thể thoát bị trừng phạt, điều đó đơn giản sẽ không bao giờ diễn ra. Nếu họ biết chấp nhận những khoản lỗ do việc mua cổ phiếu với giá trên trời gây ra, thì chẳng việc gì họ phải giương cờ trắng đầu hàng.

Hành động “giương cờ trắng” của các nhà đầu tư có thể xuất hiện dưới dạng một đợt bán tháo mạnh mẽ và đột ngột với số lượng lớn, cũng có thể không. Trước khi bắt buộc phải giương cờ đầu hàng, các nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu thua lỗ phải biết được hai lý do vì sao họ không dám chấp nhận thua lỗ:

- Nhiều nhà đầu tư tin rằng chừng nào họ còn chưa bán cổ phiếu, chừng đó họ còn chưa bị thua lỗ. Có thể trong thâm tâm, họ tin rằng cổ phiếu của họ có thể tăng trở lại bằng với thời điểm họ mua vào. Thế nhưng, khi giá cổ phiếu cứ ngày một tuột dốc, thực tế cũng dần dần hé lộ trước mắt họ. Tiền đã mất. Lúc này, điều đáng làm hơn cả là phải thu dọn tàn cuộc và vớt vát những gì còn sót lại. Với một số người, số cổ phiếu mà họ đang nắm giữ đã mất giá 50% so với thời điểm mua vào, với những người khác, con số này có thể là 90%.

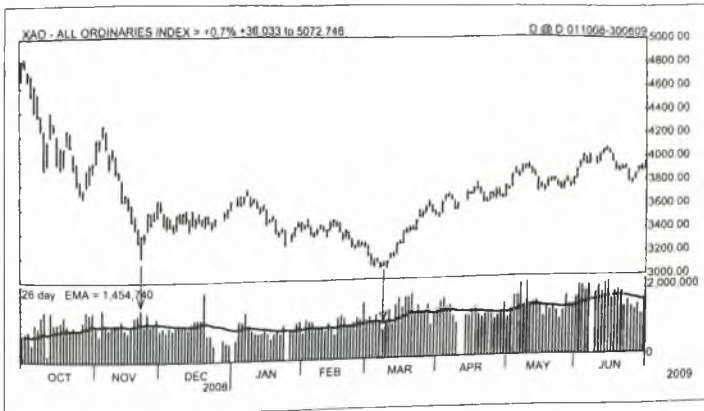
- Hầu hết các nhà đầu tư đều cực lực không chịu thừa nhận sai lầm của mình, thậm chí ngay cả với chính bản thân họ, bởi lẽ họ đã trót đặt cái tôi quá lớn của mình vào số cổ phiếu thua lỗ đó. Thị trường càng xuống thấp bao nhiêu, nỗi đau trong lòng họ càng lớn bấy nhiêu. Họ giương cờ đầu hàng vì lo sợ bị thua lỗ nặng hơn, và nỗi lo đó còn lớn hơn cả sự đau đớn mà họ phải gánh chịu khi thừa nhận sai lầm của mình.

Quả thực, hành động giương cờ trắng đầu hàng của các nhà đầu tư có thể diễn ra rất mau lẹ dưới dạng một cơn bán tháo bất ngờ và mạnh mẽ, song nó cũng có thể diễn ra một cách từ từ qua nhiều tháng, thậm chí còn lâu hơn. Sự đầu hàng của các nhà đầu tư sẽ xuất hiện, dù dưới dạng này hay dạng khác, nhưng tôi khuyên các bạn hãy thực sự cảnh giác với một lời giải thích đơn giản cho một hiện tượng phức tạp như thế.

TÁI BÚT

Bài báo, được sử dụng làm cơ sở cho chương này, được viết trong khoảng một đến hai tháng trước khi thị trường giá xuống chạm đáy. Giới chuyên gia phân tích khi ấy lặp đi lặp lại điệp khúc nhận định thị trường sẽ chứng kiến một đợt “giương cờ trắng đầu hàng” cực kỳ mạnh mẽ của các nhà đầu tư, bởi theo họ, thị trường sẽ còn suy giảm hơn nữa và tiếp tục phá đáy. Quả thực, vài tháng trước đó giá cổ phiếu giảm rất mạnh, nhưng trong hai tháng cuối trước khi thị trường chạm đáy, khối lượng cổ phiếu bán ra chỉ tăng có chút ít. Thậm chí, trong ba ngày thị trường chạm đáy, khối lượng cổ phiếu bán ra cũng không đáng kể. Hình 31.1 cho thấy khối lượng bán ra chỉ tăng mạnh khi thị trường thoát đáy và tăng trở lại. Rõ ràng lần này, đợt “giương cờ trắng đầu hàng” đã không diễn ra như dự đoán của giới chuyên gia.

Hình 32.1: Chỉ số ASX All Ordinaries, tháng 10/2008 đến tháng 6/2009



Lưu ý: Lượng cổ phiếu bán ra tăng trong tháng 11/2008. Cho thấy đây có thể là một đợt đầu hàng của các nhà đầu tư. Tuy nhiên sau đó, thị trường tiếp tục giảm thấp hơn.

TỔNG KẾT

“Giương cờ trắng đầu hàng” là một ý tưởng mới mẻ: Nó mô tả một hiện tượng xuất hiện khi một lượng lớn các nhà đầu tư cùng lúc “nhảy dù thoát hiểm” khỏi thị trường chứng khoán, chấm dứt làn sóng giảm giá của thị trường bằng một đợt bán tổng cổ phiếu cực mạnh. Sự đầu hàng của các nhà đầu tư xuất phát từ hai ảo tưởng, đó là: Chỉ có một câu trả lời đơn giản giải thích thị trường giá xuống sẽ kết thúc như thế nào và mong muốn có giải pháp một cách nhanh chóng. Các đợt giảm giá của thị trường có thể kết thúc bằng nhiều cách, chỉ một trong số đó là đầu hàng hoặc hoảng loạn bán tổng bán tháo cổ phiếu với số lượng lớn.

Chương 33



“HÀNH TRÌNH GIAN NAN”

Tháng 2 năm 2013, thời điểm tôi viết cuốn sách này, chúng ta đã trải qua ba năm trên một trong những thị trường đầu tư khó khăn nhất mà bản thân tôi từng trải nghiệm, ít nhất là kể từ đợt suy thoái kéo dài từ năm 1988 đến 1993, sau sự sụp đổ của thị trường chứng khoán Mỹ năm 1987.

Khi thị trường còn tăng giá, hầu hết mọi người đều kiếm được tiền, ít nhất là trên giấy tờ. Có người nói đùa rằng khi thị trường tăng giá mạnh mẽ, đến lũ khi cũng biết cách lựa chọn cổ phiếu thành công. Thực tế, đây là câu đùa ác khẩu của phố Wall, ám chỉ những nhà đầu tư chỉ biết lao đầu vào thị trường giá lên mà không chút suy nghĩ.

Hầu hết các nhà đầu tư này về sau đều phải ngậm ngùi từ bỏ sổ cổ phiếu mà họ đã mua khi thị trường tăng giá khi chúng tuột dốc không phanh trong cơn lốc giảm giá của thị trường. Mặc dù hầu hết các nhà đầu tư đều không phải lũ khi, song đáng lý khi thị trường chứng khoán sụt giảm, họ hoàn toàn có thể đối mặt với nó một cách dễ dàng. Họ đơn giản chỉ cần thực thi chiến lược ngược lại với thời điểm thị trường tăng giá. Khi thị trường tăng giá, mảnh khỏe là phải thật nhanh chân tham gia sớm và ngồi yên trong đó. Khi thị trường giảm giá, thì làm ngược lại. Nhanh chân bỏ chạy và tránh xa nó.

Tuy nhiên, nếu thị trường ở trong trạng thái thứ ba, sẽ rất khó đối phó và có thể cực kỳ nguy hiểm. Trạng thái đó diễn ra khi thị trường dao động một cách khó lường theo chiều ngang. Phút trước, thị trường còn đang tăng, nhưng chỉ một phút sau, nó lại tụt giảm một cách khó hiểu và thổi bay các đợt tăng trước. Khi ấy chúng ta sẽ được nghe các nhà đầu tư ca cẩm về sự sụt giảm bất ngờ của thị trường và về sự kém may mắn của họ. Sự thật thì, nhiều nhà đầu tư đã đánh giá quá thấp thời gian mà thị trường chứng khoán cũng như cổ phiếu cá nhân cần để dao động theo chiều ngang.

Khi thị trường dao động theo chiều ngang, người ta hay nói: Cùng tắc biến, biến tắc thông, thông tắc cứu¹. Đây là thời khắc mà các nhà đầu tư buộc phải xắn chân lội xuống bùn để kiếm tiền. Khi thị trường tăng giá, đến tên ngốc cũng có thể kiếm ra tiền. Nếu thông minh, dù chỉ một nửa, ắt hẳn hẳn đã tránh được cơn lốc giảm giá của thị trường. Tuy nhiên, trong thị trường dao động ngang, sự chuyển động không theo xu hướng nào buộc các nhà đầu tư phải phát triển các kỹ năng cần thiết cũng như sự kỷ luật để có thể thành công. Có thể nói, các thị trường dao động ngang là loại khó đối phó nhất và chúng ta phải được trang bị thật kỹ càng mới kháng cự được với chúng. Một khi đã chuẩn bị kỹ lưỡng, thì cho dù có chuyện gì xảy ra đi chăng nữa, chúng ta vẫn thừa sức ứng phó được.

Bước đầu tiên, các nhà đầu tư phải phát triển một kế hoạch đầu tư, trong đó phải tính đến cả trường hợp thị trường dao động ngang. Họ cần phải suy nghĩ thật thấu đáo xem bản thân đang cố gắng làm gì và làm như thế nào.

Trong thị trường dao động ngang, sẽ luôn luôn có một vài cổ phiếu tiếp tục theo xu hướng tăng giá. Tuy nhiên, những cổ phiếu như thế rất khó tìm và không loại trừ khả năng các nhà đầu tư có thể chọn nhầm. Chìa khóa để tìm ra và đầu tư vào chúng không gì khác là phải xây dựng được một kế hoạch cực kỳ rõ ràng, với những quy định và hướng dẫn tỉ mỉ, chính xác, kết

1. Cùng tắc biến, biến tắc thông đây là triết lý thể hiện sự biến dịch trong kinh dịch: Sự vật luôn có hai mặt âm dương, trong dương có âm, trong âm có dương, âm phát triển đến cực âm thì sinh dương, dương tăng đến cực dương thì sinh âm, cứ như vậy vận hành lưu chuyển. Nguyên lý trên cũng được đề cập đến trong trong đạo đức kinh của Lão Tử: “Vạn vật trong thiên hạ từ CỐ mà sinh ra; CỐ lại từ KHÔNG mà sinh ra”. Người phương Đông tin rằng nếu một người đã xuống đến tận đáy sâu thì chỉ còn một cách là đi trở ngược lên.

hợp với kỷ luật thép về việc cắt lỗ khi thị trường đảo hướng đi xuống. Khi thị trường tăng giá, ở mức độ nào đó, lợi nhuận có xu hướng tự thân vận động. Nhưng trong thị trường dao động ngang, lợi nhuận rất khó kiếm, do đó chia khóa là không được phép để bất kỳ khoản lỗ chắc chắn nào vượt quá số lợi nhuận kiếm được. Nói cách khác, trong thị trường dao động ngang, nhà đầu tư đôi khi phải biết quên đi lợi nhuận để dồn toàn bộ tâm trí sức lực vào việc tránh lỗ.

Một trong những quyết định chủ đạo chiến lược mà các nhà đầu tư nên đưa ra đó là họ sẽ đầu tư bao nhiêu phần trăm số vốn của mình vào thị trường dao động ngang. Một điều khá thú vị là nhiều nhà đầu tư chả bao giờ nghĩ tới việc đó. Họ chỉ đơn giản nghĩ mình nên đổ toàn bộ số tiền đang có vào thị trường. Quan niệm này xuất phát từ một lời cổ động của các nhà quản lý quỹ lớn. Họ nói rằng nếu các nhà đầu tư không tham gia 10 ngày tươi đẹp nhất trong năm của thị trường, lợi nhuận của họ sẽ bị tổn hại một cách nghiêm trọng. Lời tuyên bố này quả thực chỉ mang tính tự tư tự lợi. Các nhà quản lý quỹ không thể tham gia hay rút khỏi thị trường một cách dễ dàng, thế nên họ chẳng có lựa chọn nào cả. Hơn thế nữa, tiền thù lao của họ được tính theo phần trăm số tiền các nhà đầu tư đổ vào quỹ, thế nên họ phải tuyên bố như thế để tỏ ra ý quan tâm tới các nhà đầu tư tham gia quỹ. Ngược lại, các nhà đầu tư cá nhân lại có vô số lựa chọn. Trên thực tế, nếu có thể tránh được 10 ngày tồi tệ nhất trong năm của thị trường, lợi nhuận của chúng ta chắc chắn sẽ được cải thiện rất nhiều. Tuy nhiên, dường như rất khó để các nhà đầu tư nhỏ lẻ có thể học được tất cả các kỹ năng cần thiết để tiến vào thị trường giá lên, thoát khỏi thị trường giá xuống, cũng như tham gia một cách thận trọng các thị trường dao động ngang đầy khắc nghiệt.

Tất nhiên, sẽ rất dễ để nói rằng các nhà đầu tư nhỏ lẻ nên cố gắng xác định đúng thời điểm của thị trường. Quả thực họ nên làm như vậy, nhưng chỉ khi họ học được các kỹ năng để nhận biết mình đang ở trong loại thị trường nào, và học được nó không phải điều đơn giản. Tuy nhiên, bằng quá trình học tập nghiêm túc, chuyên cần nghiên cứu về các thị trường, kết hợp với kinh nghiệm, chúng ta hoàn toàn có thể làm được điều đó.

Muốn thử làm điều đó, các nhà đầu tư cá nhân cần mượn một thứ từ những người quản lý quỹ chuyên nghiệp. Nói ngắn gọn, họ cũng bắt buộc phải trở thành những người chuyên nghiệp. Như đã thảo luận ở trên, họ bắt buộc phải có một kế hoạch, nhưng đó mới chỉ là bước thứ nhất. Bước tiếp theo, họ cần phải theo dõi được hai thứ, đó là: Quá trình theo đuổi kế hoạch của bản thân và quá trình hoạt động của kế hoạch. Các nhà đầu tư chuyên nghiệp có thói quen lưu giữ hồ sơ chi tiết về các khoản đầu tư mà họ thực hiện. Trong khi đó, các nhà đầu tư nghiệp dư chỉ lưu giữ các đơn từ xác nhận của công ty môi giới - sau đó chuyển lại cho nhân viên kế toán vào cuối năm. Đó chắc chắn không phải là hành vi có thể mang lại thành công trong đầu tư.

Chỉ có những nhà đầu tư nhỏ lẻ xuất sắc nhất mới có thể cạnh tranh được với dân đầu tư chuyên nghiệp. Họ biết cách lưu giữ hồ sơ về các khoản đầu tư của mình và luôn luôn cập nhật chúng. Có như vậy, họ mới có thể theo dõi được hiệu quả hoạt động của mình trong suốt một năm, cũng như nhanh chóng có sự điều chỉnh trong trường hợp bị chệch hướng. Một số người thậm chí còn vẽ đồ thị minh họa đường cong chứng khoán, nhằm so sánh và đánh giá hàng ngày hoặc hàng tuần danh mục đầu tư của mình với chỉ số thị trường, cũng như với mục tiêu lợi nhuận đã đặt ra. Nếu nhận thấy bị tụt lại quá xa so với chỉ số thị trường và mục tiêu lợi nhuận, họ sẽ tìm hiểu điều gì đang diễn ra cũng như xem xét lại chiến lược tổng thể.

Với các nhà đầu tư, đặc biệt là những người mới vào nghề, còn có một loại hồ sơ đầu tư khác cũng quan trọng không kém: Đó là nhật trình hoặc nhật ký đầu tư. Nó sẽ là nơi họ ghi chép lại mọi quyết định đầu tư của mình, thời gian cũng như lý do của mỗi quyết định và, quan trọng hơn, chúng có tuân thủ đúng với những luật lệ được đề ra trong kế hoạch hay không. Điều này đòi hỏi phải có sự nỗ lực quyết tâm cũng như tính kỷ luật mới có thể làm được. Theo kinh nghiệm của tôi, việc cải thiện các kỹ năng ra quyết định sẽ mang lại những kết quả rất đáng kinh ngạc. Tùy theo tình hình của mỗi người, các nhà đầu tư có thể giữ nhật ký đầu tư bí mật hoặc chia sẻ với một đối tác. Tiếp theo, nếu kết quả đầu tư thấp hơn mong đợi, nhà đầu tư có thể phân tích nhật trình để kiểm tra xem sai sót nằm ở đâu, trong kế hoạch hay

trong quá trình thực hiện kế hoạch. Kế đó, các nhà đầu tư sẽ biết họ cần phải xem lại kế hoạch hay phải nỗ lực hơn nữa để theo đuổi nó.

Còn một điều cuối tôi muốn nhắc các bạn, trong thị trường dao động ngang, lợi nhuận kiếm được không thể cao như khi chúng ta ở trong thị trường giá lên. Chính vì vậy, chúng ta cần phải đảm bảo rằng những mục tiêu kết quả đề ra phải rất thực tế. Chỉ một điều đó thôi cũng đủ giúp chúng ta không rơi vào cảm giác sợ hãi khi phải ngụp lặn tìm kiếm thành công trong những thời điểm khắc nghiệt của thị trường.

TỔNG KẾT

Các nhà đầu tư chuyên nghiệp có xu hướng làm tốt hơn các nhà đầu tư nhỏ lẻ trong những thị trường khắc nghiệt. Khi cảm thấy quá khó để tồn tại trong trước làn sóng giảm giá của thị trường, các nhà đầu tư nhỏ có thể lựa chọn cách đứng sang một bên. Loại thị trường khắc nghiệt nhất với họ chính là thị trường dao động ngang. Sau đây là một vài chỉ dẫn dành cho các nhà đầu tư ở trong thị trường dao động ngang:

- Xây dựng một kế hoạch cụ thể dành cho loại thị trường này.
- Quyết định mức độ tham gia thị trường. Song tốt hơn cả là chỉ đầu tư một phần vào thị trường này.
- Vẽ đồ thị đường cong chứng khoán và thường xuyên đánh giá hiệu quả hoạt động đầu tư của mình.
- Lưu giữ nhật trình đầu tư và từ đó rút ra những bài học, đồng thời sử dụng nó để kiểm tra xem bản thân có đang thực hiện đúng kế hoạch đã đề ra hay không.
- Trong những thời khắc khó khăn của thị trường, kỳ vọng đặt ra phải hết sức thực tế.



“NHANH CHÂN ĐẾN SỚM”

Lần nào cũng vậy, các nhà đầu tư non kinh nghiệm luôn bỏ lỡ thời điểm bắt đầu của đợt tăng giá tiếp theo. Chính vì vậy, hiểu rõ nguyên do vì sao những anh chàng mới vào nghề này thường dự tiệc muộn là một phần quan trọng trong hành trình trở thành một nhà đầu tư tốt hơn.

Trước hết, hãy để tôi xin phép nêu ra một ví dụ tiêu biểu. Thị trường chứng khoán tăng đều đặn trong suốt một vài năm. Mọi người bắt đầu hứng thú với việc đầu tư vào thị trường chứng khoán. Ngày càng nhiều người đổ xô mua các loại cổ phiếu “hot” trên thị trường, đồng thời tranh giành nhau để có được một chỗ trong lần tăng giá mới nhất. Thế rồi, tất cả chấm dứt trong nước mắt. Đó không chỉ đơn thuần là một sự sụp đổ, khi thị trường gần như tan biến chỉ trong một đêm, mà theo sau nó là cả một thời kỳ giảm giá dài lê thê. Một vài công ty lớn phá sản. Nhiều vụ bê bối tài chính bị phanh phui. Chính phủ các nước thì đua nhau ban bố các loại luật mới nhằm ngăn chặn những trò phạm pháp tương tự trong tương lai. Hầu hết mọi người rút lui khỏi thị trường chứng khoán và tìm đến những khoản đầu tư an toàn, chẳng hạn như lãi suất cố định. Một vài người thì chuyển hướng đầu tư sang bất động sản vì được rì tai rằng nó sẽ không bao giờ đi xuống như thị trường chứng khoán.

Nếu từng một vài lần đầu tư trong thập niên 1990, có nghĩa chúng ta đã đi trọn vẹn hai chu kỳ của thị trường chứng khoán. Trong một chu kỳ, phần đầu tiên sẽ là thị trường tăng giá mạnh mẽ, mọi người mất toàn bộ cảm quan về viễn cảnh thị trường và vùng tiền mua cổ phiếu một cách bừa bãi cho đến khi bản nhạc tăng giá chấm dứt. Thế rồi họ bị bỏ rơi như những kẻ phải ngồi ôm gói giấy lộn trong trò chơi “chuyến bưu kiện”¹ cũ rích trong các buổi tiệc. Điều mĩa mai là nếu bạn đã trót mua rất nhiều cổ phiếu của một công ty, đó sẽ là một gói “bưu kiện” mà bạn phải giữ.

Phần thứ hai của chu kỳ được gọi là thị trường giá xuống. Đây là thời điểm sự thật lấn át một cách phũ phàng niềm vui của các nhà đầu tư. Những cổ phiếu được săn lùng trước kia nay giảm tới 90% hoặc hơn nữa. Thậm chí ngay cả cổ phiếu của những công ty chất lượng cũng giảm từ 40 đến 50% so với mức đỉnh. Đột nhiên, chẳng ai buồn đề cập tới cổ phiếu thêm một tý nào nữa, bởi những khoản đầu tư của họ đang dần chìm ngấm trước cơn sóng giảm giá trên thị trường. Tệ hơn, ngay cả các nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp, những người chịu trách nhiệm quản lý các khoản tiết kiệm bình thường và hưu trí của họ cũng đang chìm trong thua lỗ. Hầu hết mọi người kết luận rằng đầu tư vào thị trường chứng khoán thực sự quá nguy hiểm và quyết định từ bỏ nó mãi mãi. Với họ, mọi chuyện kể từ sau đợt tăng giá cuối cùng của thị trường đều thật sự đáng quên.

Đó chính là bối cảnh thị trường trước khi đợt tăng giá khác bắt đầu. Trong câu chuyện tôi kể, đợt tăng giá này diễn ra vào nửa đầu năm 2003. Do quá sợ hãi và chán ghét thị trường chứng khoán, hầu hết mọi người quyết định không để mất tới nó nữa và mọi diễn biến của nó hoàn toàn nằm ngoài sự nhận thức của họ. Tuy nhiên, với các nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp, các nhà đầu tư cá nhân thông minh và giàu kinh nghiệm, họ nhẫn nại tìm phục và chuẩn bị cho đợt tăng giá tiếp theo của thị trường, kéo dài từ năm 2003 đến 2007.

1. Một trò chơi không chỉ được trẻ em, mà cả người lớn, nước ngoài ưa thích trong các buổi tiệc. Tất cả người chơi sẽ ngồi thành một vòng tròn cùng một gói bưu kiện chứa một món quà được bọc nhiều lớp giấy bên ngoài. Khi nhạc nổi lên, mọi người sẽ truyền tay nhau gói bưu kiện. Mỗi khi tiếng nhạc kết thúc, người cầm cuối cùng của gói bưu kiện sẽ bóc một lớp giấy đi. Lần lượt như thế cho đến khi món quà lộ ra thì trò chơi kết thúc.

Sau đó, năm 2007 kết thúc và năm 2008 mở ra, thị trường tiếp tục hứng chịu một đợt giảm giá khác, còn được biết đến với tên gọi cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu: Sự sụp đổ của bong bóng tín dụng dẫn tới sự tan rã nghiêm trọng của hệ thống ngân hàng của các nền kinh tế phương Tây.

Thị trường giá xuống chạm đáy vào tháng 3 năm 2009, và kể từ đó liên tục ở trong trạng thái dao động ngang kéo dài cho đến tháng 2 năm 2013, thời điểm tôi viết cuốn sách này. Hầu hết khoảng thời gian kể từ tháng 3 năm 2009, với một nhà đầu tư cá nhân bình thường, anh ta không may mắn đụng chạm tý gì tới cổ phiếu và chủ yếu sống dựa vào các khoản tiền gửi. Trong khi đó, các nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp và các nhà đầu tư cá nhân giàu kinh nghiệm thì đã, đang và vẫn đầu tư vào thị trường chứng khoán. Đó thực sự là một khoảng thời gian hết sức khó khăn, những vào ngày 25 tháng 2 năm 2013 - khi tôi đang viết cuốn sách này - chỉ số tổng lợi nhuận ASX All Ordinaries của Australia đã tăng 92% so với thời điểm chạm đáy tháng 3 năm 2009.

Có thể thấy, điều mà các nhà quản lý quỹ chuyên nghiệp và giới đầu tư cá nhân giàu kinh nghiệm làm khi nhận thấy thị trường giá xuống sắp chấm dứt thường không dễ dàng gì. Họ có thể nhiều lần khởi đầu thất bại và phải vật lộn để sống sót qua thời kỳ khắc nghiệt đó. Nếu chịu khó ngâm nghĩ, chúng ta sẽ thấy lợi nhuận tốt nhất thường được tạo ra trong những thời khắc khó ra quyết định đầu tư nhất. Nếu tất cả mọi người đều biết trước điều gì sẽ xảy ra, các nhà đầu tư cá nhân giàu kinh nghiệm và các nhà quản lý quỹ có mơ cũng không mua được cổ phiếu với những mức giá hời như vậy.

Một trong những lý do góp phần tạo khiến các nhà đầu tư non kinh nghiệm chậm chân đó là làn sóng tăng giá tiếp theo của thị trường luôn luôn bắt đầu trong bối cảnh xung quanh chúng ta đầy rẫy những thông tin xấu. Đây là một hiện tượng rất nổi tiếng với các nhà kinh tế học, những người từ lâu quan sát thấy rằng giá cả thị trường thường không được ấn định dựa trên các sự kiện hiện tại, mà dựa trên những điều kiện mà các nhà đầu tư kỳ vọng trong tương lai. Điều đó có nghĩa khi chúng ta mua cổ phiếu, không phải chúng ta đang mua lợi nhuận của năm trước, mà là lợi nhuận kỳ vọng của năm sau. Nhìn

chung, các nhà đầu tư dường như cố gắng nhìn thấu tương lai trong khoảng sáu đến mười hai tháng tiếp theo.

Sự tập trung vào tương lai của các nhà đầu tư có thể coi là câu trả lời về truyền thống của thị trường, trong đó chúng ta mua tin đồn và bán sự thực, hoặc vì sao thị trường thường giảm khi thông tin tốt được công bố. Thông thường, giá cổ phiếu thường liên tục được đẩy cao và cao hơn nữa, tới mức độ mà các nhà đầu tư lạc quan nhất sẵn sàng móc hầu bao để trả. Tuy nhiên, khi thông tin tốt được công bố và sự thật bị phanh phui, giá cả có xu hướng giảm xuống mức thực tế hơn. Ngược lại, giá cả lại có xu hướng tăng trước thông tin xấu. Nguyên nhân là do trước đó cổ phiếu bị bán tháo với mức giá mà những người bán đang trong trạng thái hoảng loạn nhất chấp nhận được. Khi sự thật được công bố, giá sẽ được đẩy lên đúng với thực tế.

Tuy nhiên, ở đây có một sự mâu thuẫn. Khi các nhà bình luận thị trường giàu kinh nghiệm, chẳng hạn như các nhà kinh tế học, được yêu cầu dự đoán về giá cả trong tương lai, họ có xu hướng gán hiện tại vào tương lai. Nếu xu hướng hiện tại rõ ràng, họ dự đoán nó sẽ không thay đổi trong tương lai. Nếu không nhìn thấy xu hướng ở hiện tại, họ cho rằng mọi thứ sẽ ở trạng thái ổn định. Điều thú vị là kết quả thực tế thường xuyên nằm ngoài phán đoán của hầu hết bọn họ. Xu hướng nào rồi cũng chấm dứt, chỉ có điều rất ít nhà phê bình có thể nhìn thấy nó đang đến gần.

Trong mọi khía cạnh của cuộc sống, hầu hết mọi người không thể tưởng tượng một viễn cảnh tương lai khác biệt với hiện tại. Chính vì vậy, họ không tiết kiệm tiền để phòng hờ cho tương lai, không đầu tư tăng trưởng cũng như không lập kế hoạch phòng ngừa những tình huống bất ngờ có thể xảy ra. Đây thực sự là một khó khăn không dễ vượt qua. Trước khi xem xét để tìm ra giải pháp đối phó, chúng ta cần phải hiểu rõ cách thức phản ứng của con người khi đối mặt với loại khó khăn này.

Khi cảm thấy không chắc chắn về tương lai, cách phản ứng đầu tiên của con người là tìm đến các bậc “thánh sống” - người mà họ cho là có thể dự đoán được tương lai. Những “thánh sống” này trên thực tế là những con

người hết sức nguy hiểm. Tuy nhiên, họ lại rất thông thạo ngón nghề thuyết phục. Hai mảnh khỏe cơ bản mà những người này thường sử dụng là:

- Họ nói những điều mà mọi người muốn tin. Họ nuôi dưỡng sự sợ hãi và lòng tham lam của chúng ta bằng lời tuyên bố vô căn cứ rằng những điều tốt đẹp sẽ đến với chúng ta, nếu chúng ta làm đúng theo những gì họ nói. Có một câu cách ngôn vô cùng nổi tiếng cảnh báo chúng ta về những lời hứa hẹn kiểu như thế, đó là: Cái gì nghe quá hay tới mức không có thật, nó sẽ luôn luôn không có thật.
- Họ giải thích quá khứ bằng giọng điệu hết sức thuyết phục. Chẳng những thế, họ còn sử dụng đó là cơ sở cho những dự báo tương lai của bình. Con người chúng ta thường quan niệm một cách vô căn cứ rằng nếu một ai đó có thể giải thích quá khứ, chắc chắn họ có thể dự báo tương lai. Quan niệm này hoàn toàn sai lầm. Bởi lẽ giải thích quá khứ chẳng có gì khó; chỉ cần có vốn kiến thức, bất kỳ nhà sử học nào cũng có thể làm được. Hơn thế nữa, nghiên cứu cho thấy việc dự đoán một cách chính xác tương lai của nền kinh tế hoặc các thị trường tài chính là điều gần như không thể, đặc biệt trong trường hợp chúng ta cố gắng dự báo tương lai càng xa càng tốt.
- Một cách phản ứng nữa của con người khi cảm thấy không chắc chắn về tương lai, đó là tránh không đưa ra bất kỳ quyết định nào. Họ không chỉ lẩn tránh rủi ro mà còn lẩn tránh cả các cơ hội. Thế nên, khi thị trường bắt đầu tăng giá, họ cũng chẳng hề hay biết. Chỉ đến khi nhận ra điều gì đã và đang diễn ra xung quanh mình, họ mới nhận thấy bản thân đã bỏ lỡ biết bao lợi nhuận mà đáng lý họ có thể kiếm được.

Điều này đưa chúng ta trở lại câu hỏi chúng ta có thể làm gì để bảo đảm chắc chắn rằng bản thân có thể tương tượng được một bức tranh khác biệt với hiện tại. Thế thì, bước đầu tiên là phát triển một quan điểm lịch sử - thứ rất cần thiết cho việc hình dung các khả năng có thể xảy ra trong tương lai. Lịch sử thị trường cho thấy mỗi thế hệ có xu hướng lặp lại các sai lầm trong quá khứ. Do đó, học hỏi và hiểu biết quá khứ là một cách rất hữu ích giúp chúng ta hình dung những điều có thể xảy đến trong tương lai. Thị trường

chứng khoán chính là mảnh đất vô cùng màu mỡ cho các sai lầm lặp lại. Chúng ta có thể thấy, trên thị trường chứng khoán, các chu kỳ gần giống nhau cứ liên tục lặp lại. Các chu kỳ này được thúc đẩy bởi hành vi con người, do đó chúng dường như không thay đổi nhiều lắm. Nguyên nhân là do con người không rút ra bài học kinh nghiệm từ quá khứ; họ gần như không có khái niệm về cái đã diễn ra trước đó.

Một cách khác nữa cũng vô cùng hữu hiệu là mở rộng tìm hiểu các quan điểm trái ngược về các xu hướng đang nảy sinh trong nền kinh tế và xã hội. Nếu có thể phân biệt chúng một cách chính xác, những xu hướng này có thể giúp chúng ta tưởng tượng ra một viễn cảnh tương lai hoàn toàn khác biệt. Cách làm này đặc biệt có ích với các học giả - những người hoài nghi niềm tin chính thống về việc mọi thứ sẽ tiếp diễn đến đâu.

Có thể thấy ở đây hoàn toàn không có con đường tắt nào cả. Chúng ta đơn giản phải đọc và suy ngẫm. Một sự hiểu biết đầy đủ về quá khứ sẽ giúp chúng ta có được một tầm thâm thấu đa dạng về các khả năng, thay vì đắm đầu tin theo mấy gã “thánh sống”. Khi các sự kiện nảy sinh, chúng ta có thể kiểm nghiệm hiện thực bằng cách so sánh với những kịch bản mà chúng ta đã lường trước, để từ đó áp dụng chiến lược sao cho phù hợp.

Dưới đây là danh sách rút gọn một số tác phẩm mà các bạn nên đọc:

- Chuyện của riêng tôi (My Own Story) - Bernard Baruch
- Thời đại năng động (The Go-Go Years) - John Brooks
- Hoảng loạn, hỗn loạn và cuồng loạn (Manias, Panics and Crashes) - Charles Kinderberger
- Những ảo tưởng bất thường và sự điên rồ của đám đông (Extraordinary Delusions and the Madness of Crowds) - Charles MacKay
- Thời khắc khác biệt (This Time is Different) - Carmel Reinhart và Kenneth Rogoff
- Những người bán vận mệnh (The Fortune Sellers) - William Sherden
- Sự hồ hởi phi lý (Irrational Exuberance) - Robert Shiller

- Cổ phiếu cho cuộc đua dài hơi (Stocks for the Long Run) - Jeremy Siegel
- Hai thể kỷ hoảng loạn - Trevor Sykes.

TỔNG KẾT

Làn sóng tăng giá bắt đầu khi các thông tin chuyển từ âm ảm sang lạc quan. Đó là do con người đầu tư dựa trên những kỳ vọng, chứ không phải vào các thông tin hiện tại. Hầu hết chúng ta đều gặp khó khăn trong việc tưởng tượng một tương lai khác biệt với thực tại. Các bậc thánh sống, với sự chắc chắn giả tạo, không phải là câu trả lời cho các bạn. Giải pháp đó là phải hiểu rõ lịch sử và tìm kiếm những sự tương đồng cũng như các xu hướng. Một giải pháp khác nữa đó là mở rộng tìm hiểu và không bao giờ ngừng suy ngẫm, đặt giả thuyết và kiểm nghiệm thực tại bằng các khả năng.

Chương 35



“MÙ MẮT VÌ SỢ HÃI”

Phản ứng cảm xúc với hiểm nguy, hay còn gọi là sự sợ hãi, vô cùng quan trọng đối với sự sống còn của chúng ta. Những người hoàn toàn không biết sợ là gì có nguy cơ tự hủy hoại bản thân theo vô số cách. Sự sợ hãi cũng đóng một vai trò quan trọng trên thị trường chứng khoán. Nó có thể bảo vệ chúng ta, nhưng cũng đồng thời đưa chúng ta tới sai lầm nghiêm trọng.

Đêm đó, một cô gái trẻ tên Loretta đang đi về nhà. Cô chọn một con đường tắt bên đường, nhưng vừa bước sang, cô bắt gặp một nhóm thanh niên đang tiến lại phía mình. Cô chợt nhận ra đây là nhóm chuyên tấn công phụ nữ trẻ mà báo đài truyền thông vẫn đưa tin.

Ngay lập tức, toàn thân và tâm trí Loretta run lên vì sợ hãi. Cô tưởng tượng cảnh bị tấn công bởi nhóm thanh niên đang tiến về phía mình. Ngay lập tức, adrenalin nhanh chóng lan truyền khắp hệ thống thần kinh của cô, tim cô đập như muốn nổ tung khỏi lồng ngực, còn mọi sợi cơ trong cơ thể cô thì căng như dây đàn. Trong đầu Loretta lúc ấy chỉ có duy nhất có ý nghĩ phải nhanh chóng bỏ trốn. Thế là cô quay đầu và bỏ chạy một cách mù quáng khỏi đám thanh niên ra phía đường cái đang nườm nượp xe cộ. Rất may tài xế chiếc xe đang lao tới phía Loretta kịp thời rẽ ngoặt và không đâm phải cô.

Ngày hôm sau, Mark quay trở lại chỗ làm sau cuộc gọi làm anh tổn nguyên một buổi sáng. Anh mở máy tính và vào Internet để kiểm tra các khoản đầu tư của mình. Mark dành hầu hết tiền tiết kiệm của mình để đầu tư vào một công ty khai thác mỏ, song cổ phiếu của nó đã giảm 10% trong sáng nay. Tháng trước, cổ phiếu này còn giảm tới 20%, điều đó khiến Mark quay cuồng bởi nỗi lo sợ sẽ bị mất sạch số tiền tiết kiệm.

Trong đầu mình, Mark thấy cảnh toàn bộ số tiền tiết kiệm của mình bị cuốn mất hút vào một cái lỗ đen. Anh cảm giác như số tiền đang bốc cháy thành tro bụi trước mắt mình. Mark liền lấy bút và tính toán xem khoản tiết kiệm của mình còn lại bao nhiêu. Thế rồi anh động nắm đấm xuống bàn đánh “thình” rồi điên cuồng ném tập bản tin trong đó thông báo cổ phiếu giảm tung tóe ra khắp phòng làm việc. Quá sợ hãi trước nguy cơ mất trắng toàn bộ tiền tiết kiệm, tay Mark run lên bần bật trong khi bụng anh quặn thắt vì đau đớn. Không thể chịu đựng sự căng thẳng đó hơn nữa, anh liền gọi ngay cho người môi giới và phát lệnh bán toàn bộ số cổ phiếu của mình với giá rẻ ngay trong ngày hôm đó. Một tuần sau đó, công ty mà Mark đầu tư tuyên bố phát hiện một mỏ khoáng sản quan trọng, giá cổ phiếu của nó vì thế cũng tăng vọt

Có thể thấy cả Loretta và Mark đều phản ứng một cách bản năng với mối đe dọa về thể chất hiển hiện ngay trước mắt và nguy cơ thua lỗ tài chính nghiêm trọng. Khi đối mặt với nguy hiểm, toàn bộ tâm trí chúng ta bị nỗi sợ hãi chiếm lĩnh. Chúng ta chỉ có thể tưởng tượng được tình huống xấu nhất; chẳng hạn như Loretta chỉ tưởng tượng được cảnh bị tấn công bởi nhóm thanh niên, còn Mark chỉ tưởng tượng được cảnh mất trắng số tiền tiết kiệm. Cũng chính vì chỉ tập trung vào nguy hiểm có khả năng xảy ra, chúng ta đã loại bỏ toàn bộ các thông tin khác. Lúc này chúng ta ở trong trạng thái “chiến-hay-chạy”, chứ hoàn toàn không có bất kỳ chủ kiến nào.

Trong tình huống của mình, Loretta và Mark đã làm điều có thể coi là bản năng nhất của con người, bỏ chạy thay vì ở lại chiến đấu.

Đối với Loretta, phản ứng của cô rõ ràng là một cách giải quyết thông minh, không cần biết nỗi lo sợ của cô có phải là thực hay không. Tuy nhiên, nó lại khiến cô bị mù mắt trước một mối nguy hiểm khác - lao ra con đường tấp nập xe cộ qua lại.

Ngược lại, phản ứng của Mark không thể coi là hợp lý. Mặc dù sự sợ hãi của Loretta có thể là nhầm lẫn, song đáng lý Mark nên dành một chút thời gian bình tĩnh suy nghĩ về điều đang diễn ra cũng như cân nhắc các khoản đầu tư thay thế. Anh ta nên tìm kiếm thêm thông tin từ người môi giới, cũng như có thể gọi điện thẳng cho công ty để tìm hiểu nguyên nhân vì sao cổ phiếu giảm, kế hoạch của ban lãnh đạo và triển vọng trong tương lai. Vậy có bất cứ điều gì thay đổi không kể từ khi bản tin báo cổ phiếu giảm giá được phát hành? Phải chăng thị trường giảm mạnh hơn cổ phiếu của Mark, cho thấy hành động bán cổ phiếu đó có thể là một hành vi đám đông vô thức?

Loretta đã phản ứng một cách sáng suốt trước nguy cơ thực tế rằng cô đang gặp nguy hiểm về mặt thể chất. Nỗi sợ hãi đó được kích hoạt để bảo vệ Loretta. Trong khi đó, thứ mà Mark phản ứng là một loại nguy hiểm về mặt cảm xúc: Lo sợ bị mất toàn bộ tiết kiệm và nguy cơ bị xấu hổ nếu một ai đó chẳng may phát hiện ra khoản đầu tư thua lỗ của anh ta. Cơ thể Mark phản ứng một cách tự động, giống như Loretta, song nó lại khiến anh đưa ra một quyết định tài chính thiếu sáng suốt.

Sai lầm cơ bản của Mark cũng là điều tôi thường xuyên quan sát thấy ở nhiều nhà đầu tư, đó là: Phản ứng một cách mù quáng trước diễn biến đang xảy ra trước mắt trên thị trường. Thậm chí, ngay cả khi cách giải quyết của Mark là đúng, sau khi tiến hành các bước kiểm tra cần thiết, suy nghĩ và quyết định bán, thì cũng thật ngớ ngẩn khi khớp lệnh bán trong trạng thái hoảng loạn. Đáng lý Mark nên chờ đợi và bán trong đợt tăng giá kế tiếp. Bao giờ cũng vậy, thị trường luôn có xu hướng phản ứng một cách thái quá, nguyên nhân là do các cá nhân trong đó đang hoảng loạn và bị ảnh hưởng nặng nề bởi hành vi đám đông.

Điều Mark nên làm là xem lại kế hoạch đầu tư của mình, đồng thời xem xét xem liệu công ty mà mình đầu tư có đang đi đúng hướng hay không. Nếu câu trả lời là có, liệu anh có nên tiếp tục giữ cổ phiếu hay không? Trong trường hợp câu trả lời là không, anh ta nên bình tĩnh vạch một kế hoạch bán ra sao cho hợp lý nhất. Tất nhiên, trong mắt độc giả, Mark chính là một nhà đầu cơ giá lên điển hình - người không bao giờ có một kế hoạch đầu tư theo đúng nghĩa. Anh ta cứ việc nhảy bổ vào thị trường khi nó đạt đỉnh mà không

thèm nghĩ xem liệu nó có phù hợp với tình hình tài chính hoặc kế hoạch đầu tư của anh ta hay không. Anh ta phản ứng một cách mù quáng đơn giản vì không có một khung tham chiếu để đưa ra quyết định.

Với bất cứ ai nhận thấy mình đang trong tình huống giống như Mark, bước đầu tiên đó là dừng ngay việc mình đang làm trên thị trường chứng khoán, sau đó lập một bản kế hoạch hoàn chỉnh trong đó vạch rõ mục tiêu mà mình đang cố đạt được. Tuy nhiên, đây mới chỉ là bước khởi đầu, vẫn còn một vấn đề phổ quát và quan trọng hơn trong cách suy nghĩ của chúng ta về thị trường chứng khoán. Theo kinh nghiệm của tôi, sự khác biệt giữa các nhà đầu tư thành công và tài năng với những người mới vào nghề không nằm ở cách họ phân tích, mà nằm ở việc liệu cách hiểu của họ về thị trường có đồng điệu với thực tế hay không.

Hầu hết những người mới vào nghề không thể hiểu vì sao cổ phiếu lại giảm trước thông tin tốt và tăng trước thông tin xấu. Họ cũng chẳng hiểu vì sao thị trường giá xuống lại diễn ra cùng lúc với sự bùng nổ của nền kinh tế, trong khi thị trường giá lên bắt đầu khi mọi thứ xung quanh họ nhuốm màu ảm đạm và như sắp sụp đổ. Lý do rất đơn giản: Con người không đầu tư dựa trên những gì đã hoặc đang diễn ra. Họ đầu tư vào cái mà mình kỳ vọng sẽ diễn ra trong tương lai.

Các nhà kinh tế học ngày từ cách đây rất lâu đã hiểu rõ được những điều đó và sử dụng thị trường chứng khoán như một chỉ số hàng đầu để đo lường nền kinh tế thực. Người ta cũng đồng ý rằng thị trường chứng khoán bao giờ cũng khởi sắc trước nền kinh tế thực từ sáu tháng đến một năm. Ngay từ cuối thế kỷ 19, Charles Dow đã xây dựng chỉ số trung bình thị trường, tiền thân của chỉ số thị trường chứng khoán ngày nay. Chỉ số đó không chỉ dành riêng cho thị trường chứng khoán mà còn là phong vũ biểu về chu kỳ kinh tế.

Vấn đề ở đây là Mark, cũng như nhiều nhà đầu tư khác giống anh, đang phản ứng dựa trên cảm xúc của mình đối với các sự kiện hiện tại, thay vì dựa trên quan điểm của mình về chúng. Muốn tránh được loại lệch lạc nhận thức này, trước hết anh ta phải có một bản kế hoạch hoàn chỉnh. Kế nữa, Mark còn cần phải có hai thứ đó là sự kiên nhẫn và tính kỷ luật - kiên nhẫn để bàn

kế hoạch có thể phát huy hiệu quả theo đúng khung thời gian mà anh ta đã vạch ra, kỷ luật để có thể gắn bó với bản kế hoạch khi mọi thứ vẫn nằm trong phương án giải quyết mà anh ta đã hoạch định.

Và điều quan trọng nhất, là phải giữ được chính kiến của mình. Điều đó có nghĩa chúng ta phải tránh xa khỏi đám đông. Nó cũng có nghĩa chúng ta phải hiểu rằng thị trường luôn dao động giữa hai thái cực: Cuồng loạn và hoảng loạn. Mới tưởng tượng thị trường giá xuống sụp đổ đã vội vã giương cờ đầu hàng cũng tệ hại không kém việc lao đầu như con thiêu thân vào thị trường giá lên.

TỔNG KẾT

Sự tương tác giữa nỗi sợ hãi, sự nuối tiếc và lòng tự tôn có thể khiến chúng ta đưa ra những quyết định thiếu hợp lý. Thị trường chứng khoán là một chi số dẫn đầu bởi ở đó, con người đầu tư dựa trên các kỳ vọng. Hãy xây dựng một bản kế hoạch đầu tư hoàn chỉnh. Luyện tập cho mình thói quen kỷ luật và lòng kiên nhẫn. Và quan trọng nhất, hãy bảo vệ chính kiến của mình.

Chương 36



“CHINH PHỤC NỖI SỢ”

Khi còn là những người mới vào nghề, tất cả chúng ta bước chân vào thị trường chứng khoán với một quan niệm hoàn toàn sai lầm. Chúng ta đến để tìm kiếm một phương cách mua bán cổ phiếu và lúc nào cũng mang lại lợi nhuận. Thăm sâu trong suy nghĩ, chúng ta cho rằng có những người lúc nào cũng kiếm được tiền từ mọi khoản đầu tư mà họ thực hiện.

Trên thực tế, điều chúng ta nghĩ chẳng bao giờ có, và đó cũng là một trong những thứ gây khó chịu nhất mà tôi từng biết khi bắt đầu tham gia đầu tư. Giống như những người khác, tôi cho rằng mọi thứ diễn ra không như ý muốn là do sự kém hiểu biết cũng như thiếu kỹ năng của bản thân. Tuy nhiên, đến cuối cùng tôi hiểu rằng thua lỗ là một phần trong bản chất của đầu tư, bởi lẽ đầu tư là phải biết chấp nhận sự không chắc chắn và biết cách quản lý nó. Nó có nghĩa bất kỳ khoản đầu tư nào, do bất kỳ ai thực hiện, đều có thể trở thành những khoản thua lỗ. Cũng từ đây, tôi bắt đầu có nhận thức sâu sắc hơn về một trong những bí mật đem đến thành công trong đầu tư.

Tôi nhận ra thứ thực sự ngăn cản chúng ta có được thành công trong đầu tư đó chính là sự sợ hãi. Sự sợ hãi ngăn cản con đường trở thành nhà đầu tư thành công của chúng ta theo ba cách chính:

- Chúng ta sợ hãi tới mức không dám kéo cò súng - theo lời nói của dân đầu tư chuyên nghiệp - hay nói cách khác là không dám ra quyết định đầu tư. Khi nhìn lại những cơ hội mà mình đã bỏ lỡ, chúng ta cảm thấy vô cùng nuối tiếc bởi rất nhiều trong số chúng có thể trở thành những khoản đầu tư vô cùng có lãi. Nói cách khác, chúng ta có thể nhìn thấy những cơ hội hiển hiện trước mắt, nhưng lại sợ hãi không dám chớp thời cơ.
- Chúng ta sợ phải “uống thuốc đắng”. Chúng ta thực hiện một khoản đầu tư nhưng nó lại không mang lại hiệu quả như mong đợi. Đáng lý chúng ta phải bán nó đi và chấp nhận bị lỗ, nhưng chúng ta lại không làm như vậy. Thay vào đó, chúng ta tiếp tục giữ nó và cầu nguyện mọi thứ sẽ tốt hơn trong tương lai. Nhưng rốt cuộc, mọi thứ tiếp tục xấu đi còn chúng ta thì gánh một khoản lỗ còn lớn hơn trước. Nói cách khác, chúng ta thấy rõ mình đã sai, nhưng sợ hãi không dám thừa nhận sai lầm, cũng như sợ nếu bán đi, chẳng may khoản đầu tư đó lại tốt trở lại thì biết phải làm thế nào?
- Chúng ta sợ không dám chớp lấy lợi nhuận. Chúng ta thực hiện một khoản đầu tư và nó bắt đầu mang lại thành công. Thế rồi, nó vượt quá toàn bộ kỳ vọng và chúng ta “phải lòng” nó. Chúng ta không chớp lấy lợi nhuận rõ ràng trước mắt để rồi chỉ biết đứng nhìn nó tuột khỏi tay mình. Sai lầm đó xuất phát từ việc chúng ta sợ bản thân sẽ mất thêm nhiều lợi nhuận nếu chẳng may sau khi bán ra, cổ phiếu lại tiếp tục tăng giá. Tuy nhiên, khi nó mất giá, chúng ta lại sợ không dám thừa nhận rằng mình đã sai lầm khi chỉ giương mắt nhìn vào thời khắc mà đáng lý phải “bật máy đếm tiền” - có nghĩa nhanh chóng chớp lấy lợi nhuận khi giá cổ phiếu lên cao nhất - theo cách nói của dân đầu tư phố Wall.

Trong suốt 30 năm làm nghề đầu tư chứng khoán, thứ giá trị nhất mà tôi học được không phải là cách phân tích thị trường, cũng không phải cách quản lý tiền bạc và rủi ro, mặc dù chúng cũng rất quan trọng. Thứ giá trị nhất mà tôi đang nhắc đến nằm ở sự khác biệt trong cách tư duy của các nhà đầu tư vĩ đại so với những người khác.

Khác biệt ở chỗ các nhà đầu tư vĩ đại hiểu rằng cốt lõi của đầu tư nằm ở việc chấp nhận sự không chắc chắn và biết cách quản lý nó. Khi tôi lần đầu nói ra điều này, hầu hết mọi người đều bác bỏ và coi nó như một điều tầm thường vô giá trị. Tuy nhiên, nếu tôi có thể chắc chắn về một điều gì trong đầu tư, thì đó là các nhà đầu tư giỏi nhất hoàn toàn hiểu rõ ý nghĩa của điều tôi vừa nói, trong khi những người khác thì thậm chí chẳng thèm tìm hiểu xem nó là gì.

Như chúng ta đã thấy, khi mới đầu tư, chúng ta dành rất nhiều thời gian để tìm kiếm một phương pháp hoàn hảo, một “bậc thánh sống” trên thị trường chứng khoán, một quyển sách, một khoản đào tạo hay bất cứ thứ gì có thể chỉ cho chúng ta cách đầu tư không bao giờ gặp thất bại. Bây giờ, nếu dừng lại và suy ngẫm trong chốc lát, chúng ta sẽ hiểu điều đó đơn giản là không thể. Thứ chúng ta đang tìm kiếm là một phương pháp luôn luôn đúng và do đó, theo định nghĩa, không ẩn chứa bất kỳ nguy cơ thua lỗ nào. Tuy nhiên, một phương pháp nếu không có rủi ro, cũng không bao giờ có cơ hội tạo ra lợi nhuận. Điều đó cũng như thể đặt cược đua ngựa, nếu ai cũng biết con ngựa nào sẽ giành chiến thắng thì lấy đâu ra người thắng kẻ thua?

Từ đó cho thấy, mọi khoản đầu tư đều ẩn chứa sự không chắc chắn và hệ quả lôgic là một vài khoản trong số đó sẽ gặp thua lỗ, nhưng chúng ta cũng không thể đoán trước được khoản nào sẽ lỗ. Nếu biết, chắc chắn chúng ta chẳng bao giờ chịu đầu tư.

Ý nghĩa ẩn chứa đằng sau tư tưởng này rất vĩ đại và nó cũng là trọng tâm của thứ tạo nên sự khác biệt giữa các nhà đầu tư vĩ đại so với phần còn lại của thị trường. Các nhà đầu tư giỏi nhất đã học được cách chấp nhận sự không chắc chắn - có lợi nhuận cũng hoặc chịu thua lỗ. Khi đã làm được như thế, họ đủ khả năng chinh phục nỗi sợ hãi trong tâm trí mình. Nói một cách đơn giản, nếu mọi khoản đầu tư đều ẩn chứa sự không chắc chắn và chúng ta không thể biết cái nào sẽ mang lại thành công cũng như cái nào sẽ thất bại, thế thì việc gì phải sợ hãi. Nếu như không có cách nào biết trước một khoản đầu tư chứng khoán sẽ lãi hay lỗ, việc chúng ta lo sợ bị thua lỗ như vậy có hợp lôgic hay không?

Trong khi đó, các nhà đầu tư vĩ đại bắt đầu một khoản đầu tư và kết thúc nó, dù lãi hay lỗ, theo một cách hết sức vô cảm. Họ làm được như vậy là do họ đã hoàn toàn chấp nhận thực tế rằng không thể nào biết trước được liệu một khoản đầu tư có mang lại hiệu quả hay không. Do đó, bắt đầu hay kết thúc một khoản đầu tư chỉ là công việc bình thường mà họ phải làm để theo đuổi kế hoạch đầu tư đã đề ra. Đối với họ, sợ hãi kết quả đầu tư đã trở thành một thứ hoàn toàn xa lạ. Họ cũng chẳng sợ hãi trước việc phải thừa nhận sai lầm, bởi đơn giản đầu tư không thành công không phải lỗi của họ, đó đơn giản chỉ là những khoản đầu tư thất bại không thể tránh khỏi mà thôi.

Tuy nhiên, cần phải lưu ý rằng các nhà đầu tư thành công không phải là những tay đánh bạc hấp tấp. Ngược lại, họ luôn luôn bộc lộ tính kỷ luật cao độ cũng như luôn tập trung vào điều mình đang làm. Họ có một kế hoạch và thực hiện nó một cách vô cùng nghiêm khắc. Họ làm được điều đó vì họ hiểu kế hoạch sẽ phát huy hiệu quả nếu họ nghiêm túc theo đuổi nó. Quan trọng hơn cả, trong thâm tâm, họ chấp nhận sự không chắc chắn là một phần tất yếu của đầu tư.

Với tư cách là một nhà đầu tư năng động, công việc hàng ngày mà tôi vẫn làm một cách đều đặn là:

- Đánh giá diễn biến trong ngày hôm trước của toàn bộ thị trường.
- Kiểm tra xem điều gì đã xảy đến với danh mục đầu tư của tôi.
- Thực thi bất kỳ hành động nào mà kế hoạch đầu tư đã vạch ra.
- Kiểm tra danh sách các cổ phiếu chất lượng mà tôi đang theo dõi sát sao.
- Đầu tư vào bất kỳ cơ hội nào gắn sát với điểm mà bản kế hoạch ngụ ý tôi cần phải hành động.
- Tìm kiếm các cơ hội mới nổi trong toàn bộ hệ thống cổ phiếu có mặt trên thị trường.
- Đọc tài liệu và nghiên cứu.

Một trong những điều mà tất cả các nhà đầu tư thành công đều biết đó là không nên thảo luận với người khác về các khoản đầu tư của mình. Họ chẳng cần phải bận tâm tới việc xếp đặt lòng tự tôn của mình ngang hàng với những người khác, cũng như chẳng cần phải có sự ủng hộ của các đồng nghiệp. Trên thực tế, họ chủ động né tránh những áp lực hoặc sự ủng hộ từ các đồng nghiệp, bởi lẽ hơn ai hết họ hiểu phương thức hoạt động của đám đông. Do đó, rất hiếm khi họ cho phép một ai đó được thâm nhập vào không gian đầu tư của mình.

Tuy nhiên, một vài năm trước, bản thân tôi từng dành tới hai tuần làm việc với một đồng nghiệp đầu tư, đồng thời chớp cơ hội chỉ cho người bạn đó thấy cách thức làm việc của mình. Mỗi ngày, sau khi tải dữ liệu chứng khoán của ngày hôm trước xuống, chúng tôi lại ngồi thảo luận với nhau và tôi chỉ cho cô thấy hoạt động thường nhật của mình. Hầu hết những ngày đó không có nhiều hoạt động để thực hiện, đặc biệt khi đó thị trường đang trong giai đoạn đi xuống và có rất ít lệnh mua xuất hiện.

Trong những buổi như thế, có một lần khiến tôi nhớ mãi. Khi đảo qua danh mục đầu tư của mình, tôi phát hiện một cổ phiếu trong ngày hôm trước đã giảm thấp hơn mức “cắt lỗ” mà tôi đề ra. Cả hai chúng tôi đều lưỡng lự trước điều này do đã một vài lần thảo luận về cổ phiếu đó khi giá của nó bắt đầu có chiều hướng đi xuống. Tôi ngay lập tức mở trình duyệt web lên và chuyển lệnh bán cổ phiếu đó cho nhân viên môi giới. Sau một hồi im lặng, người bạn khẽ nói: “Tôi ước gì có thể làm được như thế - bán một khoản đầu tư lỗ một cách cực kỳ bình tĩnh”. Câu trả lời duy nhất mà tôi có thể đưa ra khi ấy là: “Những đó là điều tôi phải làm”.

TỔNG KẾT

Đầu tư thì phải có cả lãi lẫn lỗ. Chúng ta không thể biết trước khoản đầu tư nào sẽ mang lại lợi nhuận còn khoản nào sẽ thất bại. Tạo dựng cho mình những quan điểm trong đầu tư có thể đem đến thành công. Nhanh chóng bán những khoản đầu tư thất bại. Khả năng làm chủ tình thế có thể đạt được khi bạn biết rõ mình cần phải làm gì, và thực hiện điều đó không một chút do dự hay vướng bận chút cảm xúc nào, dù là nhỏ nhất. Hãy nhớ: Đầu tư là một nghề kinh doanh.

CÁC TÁC PHẨM NÊN ĐỌC

Sau đây là một vài tác phẩm tôi thấy hữu ích nhất trong hành trình của bản thân để khám phá yếu tố then chốt trong cách tư duy của các nhà đầu tư vĩ đại - thứ quyết định tới sự thành công của họ. Danh sách dưới đây cũng bao gồm các tác phẩm đề cập tới tài chính hành vi, lịch sử các vụ sụp đổ của thị trường và của các doanh nghiệp.

1. Baruch, Bernard, Chuyện của riêng tôi (My Own Story), Henry Holt & Company, 1957
2. Baruch, Roland, Các cạm bẫy tư duy (Mindtraps), Van K. Tharp Associates, 1996
3. Basso, Thomas F., Nhà đầu tư điên cuồng (The Frustrated Investor), Trendstat Capital Management, 1992
4. Basso, Thomas F., Đầu tư chịu đựng hoảng loạn (Panic-Proof Investing), John Wiley & Son, 1994
5. Belsky, Gary and Gilovich, Thomas, Vì sao những người thông minh mắc sai lầm tiền tệ nghiêm trọng (Why smart people make big money mistakes), Simone & Schuster, 1999
6. Bernstein, Jacob, Bên ngoài thương số nhà đầu tư (Beyond the Investor's Quotient), John Wiley & Sons, 1986
7. Brooks, John, Thời đại năng động (The Go-Go Years), John Wiley & Sons, 2011
8. Cohen, David, Sợ hãi, Tham lam và Hoảng loạn (Fear, Greed and Panic), John Wiley & Sons, 2001
9. Dotlich, David and Cairo, Peter, Vì sao các CEO thất bại (Why CEOs Fail), Jossey-Bass, 2001
10. Douglas, Mark, Thương nhân kỷ luật (The Disciplined Trader), NYIF, 1990
11. Douglas, Mark, Giao dịch trong vùng nguy hiểm (Trading in the Zone), NYIF, 2000
12. Dreman, David, Chiến lược đầu tư trái ngược: Thế hệ mới (Contrarian Investment Strategies: The New Generation), Simon & Schuster, 1998

46. Shefrin, Hersh, Bên ngoài sự sợ hãi và tham lam (Beyond Greed and Fear), Oxford University Press, 2007
47. Sherden, William, Những người bán vận mệnh (The Fortune Sellers), John Wiley & Sons, 1998
48. Shiller, Robert, Sự hồ hởi phi lý (Irrational Exuberance), Crown Business, 2006
49. Siegel, Jeremy, Cổ phiếu cho cuộc đua dài hơi (Stock for the Long Run), McGraw-Hill, 1994
50. Stanton, Harry, Nhân tố thành công (The Success Factor), tự xuất bản, 1998
51. Steenbarger, Brett, Tâm lý giao dịch (The Psychology of Trading), John Wiley & Sons, 2003
52. Skyes, Trevor, Những thợ đào tiền (The Money Miners), Allen & Unwin, 1978
53. Skyes, Trevor, Hai thập kỷ hoảng loạn (Two Centuries of Panic), Allen & Unwin, 1988
54. Skyes, Trevor, Những kỵ binh dũng cảm (The Bold Riders), Allen & Unwin, 1988
55. Skyes, Trevor, Sáu tháng hoảng loạn (Six Months of Panic), Allen & Unwin, 2010
56. Thaler, Richard and Sustein, Cass, Nudge, Yale University Press, 2008
57. Tharp, Van K., Trade Your Way to Financial Freedom, McGraw-Hill, 1998
58. Tier, Mark, Những thói quen đầu tư thành công của Warren Buffett và George Soros (The Winning Investment Habits of Warren Buffett & George Soros), Inverser Books, 2004
59. Train, John, Mánh khéo đầu tư (The Craft of Investing), Harper Business, 1994
60. Trotter, Wilfred, Bản năng bầy đàn trong hòa bình và chiến tranh (Instincts of the Herd in Peace and War), Nabu Press, 2010.