

 CENGAGE

TÀI CHÍNH HÀNH VI

TÂM LÝ HỌC, ĐƯA RA QUYẾT ĐỊNH, VÀ THỊ TRƯỜNG

BEHAVIORAL FINANCE

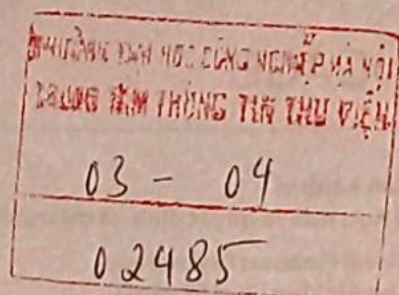
Psychology, Decision-Making, and Markets

LUCY F. ACKERT - RICHARD DEAVES

LÊ ĐẠT CHÍ - TRẦN THỊ HẢI LÝ - HOÀNG THỊ PHƯƠNG THẢO
PHẠM DƯƠNG PHƯƠNG THẢO - biên dịch



NHÀ XUẤT BẢN HỒNG ĐỨC



TÀI CHÍNH HÀNH VI

TÂM LÝ HỌC, ĐƯA RA QUYẾT ĐỊNH, VÀ THỊ TRƯỜNG

BEHAVIORAL FINANCE

Psychology, Decision-Making, and Markets

Lucy F. Ackert

*Michael J. Coles College of Business
Kennesaw State University*

Richard Deaves

*DeGroote School of Business
McMaster University*

Biên dịch

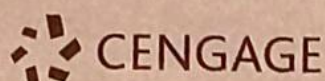
Lê Đạt Chí

Trần Thị Hải Lý

Hoàng Thị Phương Thảo

Phạm Dương Phương Thảo

NHÀ XUẤT BẢN HỒNG ĐỨC



Australia • Brazil • Mexico • Singapore • United Kingdom • United States

MỤC LỤC

LỜI NÓI ĐẦU ix

ĐÔI NÉT VỀ TÁC GIẢ xi

GIỚI THIỆU xiii

PHẦN I TÀI CHÍNH CHÍNH THỐNG, LÝ THUYẾT TRIỂN VỌNG, VÀ THỊ TRƯỜNG HIỆU QUẢ 1

CHƯƠNG 1 Nền tảng tài chính I: Lý thuyết hữu dụng kỳ vọng 3

Giới thiệu 3

Kinh tế học tân cổ điển 4

Lý thuyết hữu dụng kỳ vọng 7

Thái độ đối với rủi ro 10

Nghịch lý Allais 14

Mẫu hình 17

Giới thiệu những chương sau 17

Các điểm chính 18

Câu hỏi thảo luận 18

Phụ lục: Những điều kiện đòi hỏi đối với hàm trọng số của lý thuyết triển vọng 20

CHƯƠNG 2 Nền tảng tài chính II: Định giá tài sản, Thị trường hiệu quả và các mối quan hệ đại diện 25

Giới thiệu 25

Định giá rủi ro 26

Thị trường hiệu quả 38

Lý thuyết đại diện 42

Từ hợp lý đến tâm lý 45

	Các điểm chính	46
	Câu hỏi thảo luận	47
	Chú thích	48
CHƯƠNG 3	Lý thuyết triển vọng, mẫu hình và tính toán bất hợp lý	53
	Giới thiệu	53
	Lý thuyết triển vọng	54
	Mẫu hình	66
	Tính toán bất hợp lý	69
	Từ lý thuyết đến thực tiễn	73
	Các điểm chính	74
	Câu hỏi thảo luận	74
	Phụ lục: Lý thuyết triển vọng, mẫu hình và tính toán bất hợp lý	76
CHƯƠNG 4	Những thách thức đối với thị trường hiệu quả	83
	Giới thiệu	83
	Một số bất thường chính	84
	Giao dịch nhiễu và các giới hạn kinh doanh chênh lệch giá	93
	Giới thiệu những chương sau	104
	Các điểm chính	105
	Câu hỏi thảo luận	105
	Phụ lục: Chứng minh mô hình Shiller	106

PHẦN II NỀN TẢNG KHOA HỌC HÀNH VI 113

CHƯƠNG 5 TỰ NGHIỆM VÀ LỆCH LẠC 115

- Giới thiệu 115
- Nhận thức, trí nhớ và tự nghiệm 116
- Sự quen thuộc và các tự nghiệm có liên quan 121
- Tình huống điển hình và các lệch lạc liên quan 126
- Neo quyết định 136
- Sự bất hợp lý và thích nghi 138
- Giới thiệu các chương tiếp theo 140
- Các điểm chính 141
- Câu hỏi thảo luận 142
- Chú thích 143

CHƯƠNG 6 SỰ TỰ TIN QUÁ MỨC 149

- Giới thiệu 149
- Sự ước lượng sai 150
- Những khuynh hướng khác của sự quá tự tin 155
- Những nhân tố ngăn cản sự điều chỉnh 160
- Ứng dụng cho tài chính 162
- Các điểm chính 163
- Câu hỏi thảo luận 164
- Chú thích 165

CHƯƠNG 7 NỀN TẢNG CỦA CẢM XÚC 169

- Giới thiệu 169
- Bản chất của cảm xúc 170
- Tiểu sử của thuyết cảm xúc 173
- Thuyết tiến hóa 176

Bộ não	178
Cảm xúc và lý trí	180
Trí óc, cơ thể và cảm xúc của chúng ta	183
Giới thiệu các chương sau	184
Các điểm chính	186
Câu hỏi thảo luận	187
Chú thích	187

PHẦN III HÀNH VI NHÀ ĐẦU TƯ 191

CHƯƠNG 8 TÁC ĐỘNG CỦA TỰ NGHIỆM VÀ CÁC LỆCH LẠC ĐỐI VỚI VIỆC RA QUYẾT ĐỊNH TÀI CHÍNH 193

Giới thiệu	193
Hành vi tài chính bắt nguồn từ sự quen thuộc	194
Các hành vi tài chính bắt nguồn từ tình huống điển hình	200
Neo vào các tín hiệu kinh tế có sẵn	205
Các điểm chính	208
Câu hỏi thảo luận	208
Chú thích	209

CHƯƠNG 9 ẢNH HƯỞNG CỦA SỰ QUÁ TỰ TIN TRONG CÁC QUYẾT ĐỊNH TÀI CHÍNH 213

Giới thiệu	213
Sự quá tự tin và giao dịch quá mức	214
Nhân khẩu học và tính động của tâm lý quá tự tin	225
Đa dạng hóa thấp và chấp nhận rủi ro quá mức	228
Sự lạc quan thái quá và các nhà phân tích	229
Các điểm chính	230
Câu hỏi thảo luận	230
Chú thích	231

CHƯƠNG 10 NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN VÀ TÁC ĐỘNG CỦA CẢM XÚC 235

Giới thiệu 235

Có phải tâm trạng nhà đầu tư hình thành tâm trạng thị trường? 236

Sự kiêu hãnh và sự hối tiếc 238

Hiệu ứng ngược vị thế 239

Hiệu ứng thu nhập ngoài kỳ vọng 245

Ảnh hưởng 248

Các điểm chính 250

Câu hỏi thảo luận 251

Chú thích 251

PHẦN IV ẢNH HƯỞNG XÃ HỘI 255

CHƯƠNG 11 ẢNH HƯỞNG XÃ HỘI: VỊ KỶ HAY VỊ THA? 257

Giới thiệu 257

Homo economicus 258

Sự công bằng, có đi có lại và tin tưởng lẫn nhau 259

Những ảnh hưởng của xã hội 267

Hành vi làm theo đám đông 271

Hành vi xã hội và cảm xúc 274

Hành vi xã hội và sự tiến hóa 275

Các điểm chính 276

Câu hỏi thảo luận 276

Chú thích 277

CHƯƠNG 12 ẢNH HƯỞNG XÃ HỘI Ở NƠI LÀM VIỆC: SỰ SỤP ĐỔ CỦA MỘT CÔNG TY MỸ 281

Giới thiệu	281
Hội đồng quản trị của công ty	282
Những nhà phân tích	288
Enron	291
Các điểm chính	299
Câu hỏi thảo luận	299
Chú thích	300

PHẦN V KẾT QUẢ THỊ TRƯỜNG 305

CHƯƠNG 13 LÝ GIẢI VỀ HÀNH VI CHO NHỮNG HIỆN TƯỢNG BẤT THƯỜNG 307

Giới thiệu	307
Công bố thu nhập và giá trị so với tăng trưởng	308
Điều gì đứng đằng sau quán tính giá và sự đảo ngược?	311
Những giải thích hợp lý	322
Các điểm chính	326
Câu hỏi thảo luận	327
Chú thích	328

CHƯƠNG 14 CÁC YẾU TỐ HÀNH VI CÓ GIẢI THÍCH ĐƯỢC CHO CÁC CÂU ĐỐ TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 333

Giới thiệu	333
Câu đố phân bù vốn cổ phần	334
Hiện tượng bong bóng trong thế giới thực	341

Thị trường bóng bóng trong thí nghiệm	347
Tài chính hành vi và việc định giá trên thị trường	351
Sự biến động quá mức	352
Thị trường năm 2008	356
Các điểm chính	360
Câu hỏi thảo luận	361
Chú thích	362

PHẦN VI TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP 367

CHƯƠNG 15 NHỮNG NHÀ QUẢN LÝ CÓ LÝ TRÍ VÀ NHỮNG NHÀ ĐẦU TƯ THIẾU LÝ TRÍ 369

Giới thiệu	369
Việc định giá sai và mục tiêu của các nhà quản lý	370
Ví dụ về các hoạt động quản lý tận dụng việc định giá sai	374
Nhà quản lý thiếu lý trí hay nhà đầu tư thiếu lý trí?	383
Các điểm chính	383
Câu hỏi thảo luận	384
Chú thích	385

CHƯƠNG 16 TÀI CHÍNH HÀNH VI TRONG QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP 389

Giới thiệu	389
Hoạch định ngân sách vốn: đơn giản hóa tiến trình, sự e ngại rủi ro và ảnh hưởng	389
Tâm lý quá tự tin trong quản lý	392
Hoạt động đầu tư và tâm lý quá tự tin	393

Tâm lý quá tự tin trong quản lý có thể có mặt tích cực? 401

Các điểm chính 402

Câu hỏi thảo luận 402

Chú thích 403

PHẦN VII NGHỈ HƯU, LƯƠNG HƯU, GIÁO DỤC, GIẢM THIỂU LỆCH LẠC VÀ QUẢN LÝ KHÁCH HÀNG 407

CHƯƠNG 17 TÌM HIỂU HÀNH VI TIẾT KIỆM HƯU TRÍ VÀ CẢI TIẾN HÌNH THỨC LƯƠNG HƯU DC 409

Giới thiệu 409

Sự dịch chuyển toàn cầu về phía lương hưu DC và những hệ quả 410

Hoạt động tiết kiệm với tính trì hoãn và giới hạn trong khả năng tự kiểm soát 413

Khó khăn trong quyết định phân bổ tài sản 420

Những cải tiến trong thiết kế DC 426

Các điểm chính 434

Câu hỏi thảo luận 435

Chú thích 436

CHƯƠNG 18 GIẢM THIỂU LỆCH LẠC, GIÁO DỤC VÀ VIỆC QUẢN LÝ KHÁCH HÀNG 443

Giới thiệu 443

Lệch lạc có thể bị loại trừ? 443

Giảm thiểu lệch lạc thông qua giáo dục 448

Sử dụng tài chính hành vi để quản lý khách hàng 453

Các điểm chính 458

Câu hỏi thảo luận 459

Chú thích 460

PHẦN VIII QUẢN LÝ TIỀN 465

CHƯƠNG 19 ĐẦU TƯ THEO HÀNH VI 467

Giới thiệu 467

Sự suy yếu của những bất thường, các nhóm tương
đồng, và đầu tư theo đặc thù 468

Cải thiện việc khai thác các bất thường 470

Phương pháp đa biến 477

Chiến lược xoay theo đặc thù 480

Có thể gia tăng thành quả danh mục bằng tài chính
hành vi? 483

Các điểm chính 485

Câu hỏi thảo luận 486

Chú thích 486

CHƯƠNG 20 TÀI CHÍNH THẦN KINH HỌC VÀ TRÍ ÓC CỦA NHỮNG NHÀ GIAO DỊCH 489

Giới thiệu 489

Chuyên môn và kiến thức ngầm 490

Tài chính thần kinh học 491

Kiến thức từ tài chính thần kinh học 493

Chuyên môn và cảm xúc 495

Các điểm chính 497

Câu hỏi thảo luận 497

Chú thích 498

THUẬT NGỮ 501

LỜI NÓI ĐẦU

Viết một cuốn sách tổng quan về một lĩnh vực đang phát triển nhanh chóng là một nhiệm vụ đầy khó khăn. Khi chúng tôi bắt đầu dự án này, đã có rất nhiều nghiên cứu về tài chính hành vi. Từ đó trở đi, những công trình nghiên cứu mới hầu như xuất hiện mỗi ngày. Phương pháp hợp lý nhất là chọn lọc. Mặc dù chúng tôi hi vọng rằng cuốn sách này là một nghiên cứu tổng quan về những đóng góp quan trọng đối với lĩnh vực tài chính hành vi, nhưng chắc chắn sẽ có nhiều công trình giá trị chưa được đề cập đến.

Khi viết cuốn sách này, đối tượng chủ yếu mà chúng tôi nhắm đến là những sinh viên mà chúng tôi giảng dạy và những người đọc là chuyên gia. Chúng tôi hi vọng rằng những nội dung trong cuốn sách này sẽ giúp người đọc có một cái nhìn mới về các quyết định tài chính. Mặc dù đã có rất nhiều cuốn sách hữu ích bao quát những chủ đề trong tài chính hành vi mà người đọc có thể dễ dàng tìm thấy, mục đích của chúng tôi khi viết cuốn sách này là nhằm cung cấp một cái nhìn tổng quan để tiếp cận lĩnh vực tài chính hành vi, và cùng lúc đó minh họa cho thấy tài chính hành vi có thể ứng dụng vào đời sống thật như thế nào. Với mục đích này, chúng tôi giữ độ chính xác ở mức thấp và tối thiểu hóa lý thuyết.

Chúng tôi tin rằng cuốn sách này sẽ phù hợp với những sinh viên đại học và sau đại học thuộc các ngành kinh doanh và kinh tế học, cũng như những người thực hành có hứng thú quan tâm. Cuốn sách có thể được dùng trong một khóa học tự chọn chuyên biệt hoặc một học phần bổ sung bên cạnh học phần tài chính doanh nghiệp hoặc tài chính quản trị truyền thống.

Để hỗ trợ cho người hướng dẫn cũng như sinh viên theo học, cuốn sách này có kèm theo một Cẩm nang hướng dẫn (IM). Cẩm nang hướng dẫn này bao gồm 3 phần: Giải đáp các câu hỏi và vấn đề thảo luận, Bài tập giảng dạy, và Bài giảng. Mỗi chương trong số 20 chương của cuốn sách đều có một số câu hỏi và vấn đề để thảo luận, và phần đầu tiên của Cẩm nang hướng dẫn sẽ đưa ra hướng giải quyết cho những câu hỏi này. Phần thứ hai trong Cẩm nang hướng dẫn trình bày những Bài tập giảng dạy, được thiết kế để tạo điều kiện cho việc thực hành, bao gồm các thí nghiệm, tình huống và nhiều mục khác, bao gồm tất cả từ Trading Simulators cho tới Star Trek, từ trò chơi dự đoán giá cho đến trò chơi xúc sắc, từ khảo sát hành vi chấp nhận rủi ro cho đến Super Bowl, từ Barings Bank cho tới Royal Dutch Shell, và rất nhiều thứ khác. Cuối cùng, để giúp người hướng dẫn có được một khởi đầu thuận lợi, chúng tôi đính kèm chuỗi các Bài giảng.

ĐÔI NÉT VỀ TÁC GIẢ

Lucy F. Ackert là Giáo sư Tài chính của Michael J. Coles College of Business tại đại học Kennesaw State và là Học giả danh dự tại Federal Reserve Bank của Atlanta. Giáo sư Ackert tốt nghiệp bằng Tiến sĩ về kinh tế học tài chính tại Emory University. Lĩnh vực nghiên cứu của bà bao gồm việc sử dụng thông tin của cá nhân và những phản ứng của thị trường tài chính đối với các thông tin. Tiến sĩ Ackert đã xuất bản rất nhiều bài báo trên các tạp chí như *American Economic Review*, *Journal of Accounting Research*, và *Journal of Finance*.

Năm 1993, Tiến sĩ Ackert nhận giải thưởng Smith Breeden Prize cho bài báo xuất chúng trên *Journal of Finance*. Nghiên cứu của bà đã nhận được sự tài trợ từ rất nhiều các tổ chức bao gồm Center for the Study of Futures Markets của Columbia University, Chicago Board of Trade, Canadian Investment Review, và Social Science and Humanities Research Council của Canada. Năm 2008, Tiến sĩ Ackert nhận giải thưởng Kennesaw State University Distinguished Graduate Scholarship Award.

Tiến sĩ Ackert đã từng dạy tại Emory University, Berry College, và Wilfrid Laurier University. Bà đã dạy rất nhiều khóa học cho các sinh viên đại học cũng như sau đại học, bao gồm các khóa học như Tài chính hành vi, Tài chính doanh nghiệp, Thị trường quyền chọn và giao sau, Các định chế tài chính, Các tình huống trong tài chính, Nhập môn phương pháp thống kê, và Kinh tế học vi mô.

Richard Deaves tốt nghiệp bằng Tiến sĩ tại Đại học Toronto và hiện đang giảng dạy tại DeGroote School of Business, McMaster University ở Hamilton, Canada. Ngoài McMaster, Tiến sĩ Deaves còn là giáo sư thỉnh giảng của University of Toronto, Concordia University, và Rollins College. Ông đã dạy rất nhiều khóa học, bao gồm Tài chính hành vi, Phân tích chứng khoán, Quản lý danh mục, Quản trị công cụ phái sinh và đầu tư ứng dụng.

Các công trình đã xuất bản của Tiến sĩ Deaves có trên rất nhiều các tạp chí, như *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *Journal of Banking and Finance*, và *Journal of Monetary Economics*. Ông đã tiến hành các nghiên cứu trong các lĩnh vực về kiến thức của nhà đầu tư và thiết kế các quỹ hưu bổng, các thị trường tài sản thí nghiệm, thành quả của các quỹ đầu tư, gia tăng tỷ suất sinh lợi của các tài sản có thu nhập cố định, xây dựng mô hình và dự báo lãi suất, định giá và phòng ngừa bằng các hợp đồng giao sau, và mối quan hệ giữa các thị trường tài chính và nền kinh tế vĩ mô.

Tiến sĩ Deaves tham gia tư vấn cho các công ty tư nhân lớn nhỏ và các cơ quan đại diện của chính phủ, và được xem là chuyên gia trong nhiều lĩnh vực khác nhau liên quan đến tính hiệu quả của thị trường, các khía cạnh về hành vi trong đầu tư, các thiết kế chương trình tiết kiệm và hưu bổng, dự đoán lãi suất, thiết kế các chương trình quản trị rủi ro, và thành quả của thị trường vốn.