



Behavioral Biases of Individuals

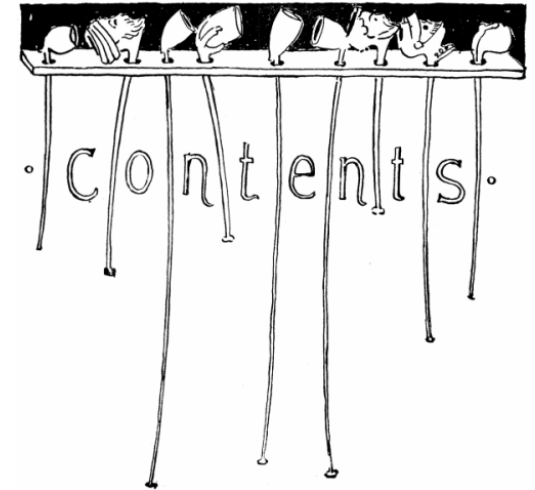
ผศ.ดร.ณัฐวุฒิ คุณวัฒน์เหียรชัย, CFA



- **Email:**
 - ❑ **fbusnwk@ku.ac.th**
- **Homepage:**
 - ❑ **<http://fin.bus.ku.ac.th/nattawoot.htm>**
- **Phone:**
 - ❑ **02-9428777 Ext. 1212**
- **Mobile:**
 - ❑ **087- 5393525**
- **Office:**
 - ❑ **9th floor, KBS Building 4**

หัวข้อการบรรยาย

- ความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้
- ความผิดพลาดทางอารมณ์
- ผลกระทบด้านการลงทุนของความผิดพลาด
- วิธีตรวจสอบและแก้ไขความผิดพลาด



เอกสารประกอบการสอน

- CFA Program Curriculum 2020 -
Level III – Volume 2: Behavioral
Finance and Capital Market
Expectations.
 - Reading 8



บทนำ

- ความเอนเอียงในพฤติกรรมการแก้ปัญหาของคน
 - เมื่อต้องเจอสถานการณ์ที่ซับซ้อนและต้องตัดสินใจ คนเรามักเจอความลำบากในการหาแนวทางปฏิบัติที่มีเหตุผล โดยเฉพาะเมื่อต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนและต้องวิเคราะห์ข้อมูลมากมาย คนเราอาจจะไม่สามารถอธิบายปัญหาได้อย่างเป็นระบบ ไม่สามารถบันทึกข้อมูลที่จำเป็น และไม่สามารถสังเคราะห์ข้อมูลออกมาเป็นกฎที่ต้องใช้ในการตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง คนเรามักจะใช้เหตุผลและความชอบส่วนตัวที่ไม่เหมาะสมในการแสวงหาแนวทางปฏิบัติเพื่อแก้ปัญหา

บทนำ

- ความเอนเอียงในพฤติกรรมการแก้ปัญหาของคน
 - ถึงแม้ว่าผู้ตัดสินใจในความเป็นจริงอาจไม่มีเวลาหรือความสามารถในการหาแนวทางการแก้ปัญหาที่มีเหตุมีผลอย่างสมบูรณ์ แต่ก็ยังสามารถหาการตัดสินใจที่ดีพอได้ด้วยการระบุตัวเลือกที่อาจใช้แก้ปัญหาออกมาเป็นข้อๆ แบบง่าย โดยใช้ข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ และทิ้งตัวเลือกบางข้อไป การกระทำดังกล่าวอาจทำให้กระบวนการตัดสินใจมีความเอนเอียง และทำให้พฤติกรรมที่แสดงออกมาหรือการตัดสินใจมีความเอนเอียง

บทนำ

- ความเอนเอียงในพฤติกรรมการแก้ปัญหาของคน
 - การเข้าใจความเอนเอียงในพฤติกรรมสามารถทำให้นักลงทุนพัฒนาผลลัพธ์ทางเศรษฐศาสตร์ของการลงทุนของตัวเอง โดยสามารถทำได้ด้วยการระบุความเอนเอียงในพฤติกรรมของตนเองหรือของผู้อื่น เช่น ลูกค้ำ เมื่อความเอนเอียงในพฤติกรรมถูกระบุออกมาได้อย่างถูกต้องแล้ว นักลงทุนอาจเลือกที่จะแก้ไขความเอนเอียงนั้น หรือเลือกที่จะปรับเข้าหาความเอนเอียงดังกล่าว เพื่อให้การตัดสินใจออกมาใกล้เคียงกับการตัดสินใจที่มีเหตุมีผลตามหลักของการเงินแบบดั้งเดิมมากที่สุด

ประเภทความเอนเอียงทางพฤติกรรม

- ความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้ (cognitive errors)
 - ความผิดพลาดที่เกิดจากการใช้สถิติผิดพลาด การประมวลผลข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง หรือการให้เหตุผลที่เกิดจากความทรงจำที่ไม่ถูกต้อง
- ความเอนเอียงทางอารมณ์ (emotional biases)
 - ความผิดพลาดที่เกิดจากความใจร้อนหรือตรรกะความคิดที่ไม่เหมาะสม หรือการให้เหตุผลที่ได้รับอิทธิพลจากความรู้สึกของตนเอง

ประเภทความเอนเอียงทางพฤติกรรม

- ความแตกต่างระหว่างความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้และความเอนเอียงทางอารมณ์
 - ความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้ ได้แก่ ความผิดพลาดทางสถิติพื้นฐาน ความผิดพลาดของกระบวนการกลั่นกรองข้อมูล และความผิดพลาดของความทรงจำที่ทำให้การตัดสินใจเบี่ยงเบนออกจากการตัดสินใจในที่มีเหตุมีผล ส่วนความเอนเอียงทางอารมณ์เกิดขึ้นโดยธรรมชาติ โดยเป็นผลมาจากทัศนคติและความรู้สึกที่สามารถทำให้การตัดสินใจเบี่ยงเบนออกจากการตัดสินใจในที่มีเหตุมีผล

ประเภทความเอนเอียงทางพฤติกรรม

- ความแตกต่างระหว่างความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้และความเอนเอียงทางอารมณ์
 - ความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้สามารถแก้ไขได้ง่ายกว่าความเอนเอียงทางอารมณ์ เพราะไม่ได้เกิดขึ้นจากอารมณ์หรือความมีใจโน้มเอียงทางสติปัญญาต่อการตัดสินใจบางอย่าง แต่เกิดจากกระบวนการภายในจิตใจที่สำคัญในการประมวลผลข้อมูล ซึ่งทำให้เหตุผลที่ใช้ออกมาผิด ดังนั้น การให้ข้อมูลที่ถูกต้อง หรือการให้การศึกษาหรือคำแนะนำที่ถูกต้องจะช่วยให้ความเอนเอียงทางกระบวนการรับรู้จะสามารถถูกแก้ไข – การแก้ไขผลกระทบของความเอนเอียง ได้แก่ การรับรู้และพยายามลดหรือกำจัดมันทิ้งไป

ประเภทความเอนเอียงทางพฤติกรรม

- ความแตกต่างระหว่างความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้และความเอนเอียงทางอารมณ์
 - เนื่องจากความเอนเอียงทางอารมณ์เกิดขึ้นจากแรงดลใจ การหยั่งรู้โดยสัญชาตญาณ หรือวิจลนญาณส่วนบุคคลที่ไม่มีเหตุผล และเป็นที่ยุติกันทั่วไปว่าอารมณ์คือสภาวะจิตใจที่เกิดขึ้นตามธรรมชาติ ไม่ใช่เกิดขึ้นจากความพยายามที่ตระหนัก นอกจากนี้ อารมณ์สัมพันธ์กับความรู้สึกรู้สึก แนวคิด และความเชื่อ และทำงานภายใต้ความเป็นจริงและจินตนาการ คนเราอาจไม่ได้ชอบอารมณ์ที่เกิดขึ้น หรือพยายามจะควบคุมมันแต่ก็ทำไม่ได้ ความเอนเอียงทางอารมณ์จึงแก้ไขได้ยาก ทำได้เพียงยอมรับและปรับเข้าหา แทนที่จะพยายามจะกำจัดมันทิ้ง

ความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้

- ประเภทของความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้
 - ความเอนเอียงจากการพยายามเชื่อ (belief perseverance bias)
 - เป็นความเอนเอียงที่สัมพันธ์กับแนวคิดของ cognitive dissonance หรือความไม่สบายใจเมื่อต้องเผชิญกับข้อมูล หรือ สถานการณ์ที่ขัดแย้งกับความเชื่อและทัศนคติเดิมที่มีอยู่ ดังนั้นจึงพยายามหาเหตุผลและแสดงพฤติกรรมเข้าข้างความคิดดั้งเดิมของตนเอง ความเอนเอียงจากการพยายามเชื่อสามารถแบ่งออกได้เป็น ความเอนเอียงจากการอนุรักษ์นิยม ความเอนเอียงจากการยืนยัน ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทน ความเอนเอียงเพราะเข้าใจผิดว่าควบคุมได้ และความเอนเอียงจากความเข้าใจถึงปัญหาหลังเหตุการณ์ได้เกิดขึ้นแล้ว

ความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้

- ประเภทของความผิดพลาดทางกระบวนการรับรู้
 - ความเอนเอียงจากการประมวลผลข้อมูล (information-processing bias)
 - เป็นความเอนเอียงที่เกิดขึ้นแล้วทำให้ข้อมูลถูกประมวลผลและใช้อย่างไม่มีเหตุผล ความเอนเอียงประเภทนี้ไม่ได้เกิดจากความทรงจำที่ผิดพลาดหรือความผิดพลาดจากการคำนวณค่าความน่าจะเป็นของเหตุการณ์ แต่มักมีสาเหตุมาจากวิธีการประมวลผลข้อมูล ความเอนเอียงจากการประมวลผลข้อมูลสามารถแบ่งออกได้เป็น ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้นและการปรับปรุงตัวเลขนั้น ความเอนเอียงจากบัญชีในใจ ความเอนเอียงจากรูปแบบข้อมูล ความเอนเอียงจากการถูกชักจูงโดยเหตุการณ์ที่เพิ่งประสบมา

ความเอนเอียงจากการอนุรักษ์นิยม

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการอนุรักษ์นิยม หรือ conservatism bias เป็นความเอนเอียงที่ทำให้คนเราเปลี่ยนมุมมองหรือการพยากรณ์ของตนอย่างไม่เพียงพอเมื่อได้หลักฐานใหม่ การอนุรักษ์นิยมเป็นอุปสรรคทำให้คนเราให้น้ำหนักกับความเชื่อเดิมเกี่ยวกับความน่าจะเป็นและผลลัพธ์มากเกินไป และมีปฏิกิริยาต่อข้อมูลใหม่น้อยเกินไป จึงทำให้เกิดความผิดพลาดที่จะแก้ไขความเชื่อและการกระทำของตนเองให้มีเหตุมีผลตามข้อมูลใหม่

ความเอนเอียงจากการอนุรักษ์นิยม

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ไม่เปลี่ยนหรือไม่ปรับมุมมองหรือการพยากรณ์ด้านการลงทุนของตนเอง ถึงแม้จะมีข้อมูลใหม่เข้ามา ซึ่งอาจทำให้ถือหลักทรัพย์ลงทุนนานเกินกว่าที่นักลงทุนที่มีเหตุมีผลจะกระทำ
- เลือกที่จะคงความเชื่อดั้งเดิมเนื่องจากไม่สามารถจัดการกับความเครียดในจิตใจที่จะเกิดขึ้นจากการต้องประมวลผลข้อมูลใหม่ที่ซับซ้อนเพื่อปรับความเชื่อเดิมของตน ซึ่งอาจทำให้ถือหลักทรัพย์ลงทุนนานเกินกว่าที่นักลงทุนที่มีเหตุมีผลจะกระทำ

ความเอนเอียงจากการอนุรักษ์นิยม

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ความเอนเอียงนี้จะเกิดขึ้นถ้ารู้สึกว่าจะไม่พิจารณาหรือประมวลผลข้อมูลใหม่อย่างเพียงพอเนื่องจากคิดว่าข้อมูลใหม่ไม่สำคัญ ยากที่จะเข้าใจ และจะไม่ทำให้ความเชื่อเดิมเปลี่ยน
- ต้นทุนด้านกระบวนการรับรู้ของข้อมูลใหม่ (cognitive cost) มีผลกระทบต่อการประมวลผลข้อมูลและการปรับความเชื่อเดิม
- แก้ไขได้ด้วยการให้ความสำคัญกับข้อมูลใหม่และวิเคราะห์ข้อมูลใหม่อย่างเหมาะสม ต้องถามคำถามว่า “ข้อมูลใหม่จะเปลี่ยนการพยากรณ์เดิมอย่างไร” หรือ “ผลกระทบของข้อมูลใหม่ต่อการพยากรณ์เดิมคืออะไร” และถ้าข้อมูลใหม่มีความซับซ้อน ควรหาที่ปรึกษาที่เชี่ยวชาญมาวิเคราะห์ข้อมูล

ความเอนเอียงจากการยืนยัน

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการยืนยัน หรือ confirmation bias เป็นการแสวงหา รับฟัง และตีความข้อมูลที่ได้มา เพื่อยืนยันความเชื่อหรือความคิดเดิมที่มีอยู่ ให้ยิ่งเชื่อมากขึ้นและคิดว่าความเชื่อที่ตนเองยึดถืออยู่นั้นถูกต้องแล้ว เพราะมีข้อมูลเพิ่มเติมมาสนับสนุนและช่วยยืนยัน แต่จะให้นิไม่พิจารณาหลักฐานที่ขัดแย้งกับความเชื่อเดิมของตนหรือให้น้ำหนักต่อข้อมูลดังกล่าวค่อนข้างน้อย ซึ่งเป็นพฤติกรรมตามธรรมชาติของมนุษย์เมื่อได้รับรู้ข้อมูลที่ไม่ลงรอยกัน ที่จะตีความตามหลักฐานที่เข้าข้างความเชื่อเดิมของตนเท่านั้น

ความเอนเอียงจากการยืนยัน

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ❑ พิจารณาเฉพาะข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนที่สนับสนุนความเชื่อเดิมของตน และไม่สนใจข้อมูลที่ขัดแย้ง
- ❑ เชื่อกฎการคัดกรองการลงทุนเดิมของตนเองมากเกินไป โดยปฏิเสธข้อมูลที่ขัดแย้งกับกฎเดิมหรือสนับสนุนกฎคัดกรองใหม่ ทำให้ปล่อยทิ้งการลงทุนที่ดีที่ขัดแย้งกับกฎเดิม และนำเข้าการลงทุนที่แย่ที่สอดคล้องกับกฎเดิม
- ❑ อาจทำให้เชื่อในหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งมากเกินไป โดยเฉพาะหุ้นในบริษัทที่ตนเองทำงานอยู่ ทำให้กระจายการลงทุนไม่เพียงพอ ทำให้ความเสี่ยงสูงขึ้น

ความเอนเอียงจากการยืนยัน

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- พยายามแสวงหาข้อมูลที่ขัดแย้งกับความเชื่อของตนเองตลอดเวลา เพื่อมาประกอบกับข้อมูลที่สอดคล้องกับความเชื่อของตนเอง ทำให้ได้ข้อมูลรอบด้านประกอบการตัดสินใจลงทุน
- อย่างมั่นใจในกฎการคัดกรองการลงทุนที่ตั้งขึ้นมากเกินไป ให้หางานวิจัยเพิ่มเติม (เช่น งานวิจัยวิเคราะห์พื้นฐานของบริษัทและอุตสาหกรรม) เพื่อยืนยันการตัดสินใจของตนเอง ก่อนที่จะลงเงิน

ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทน

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทน หรือ representativeness bias เป็นแนวโน้มที่คนเรามักจะจัดแบ่งประเภทข้อมูลใหม่ตามประสบการณ์ในอดีตหรือการจัดแบ่งประเภทที่เคยใช้มาแล้ว ถึงแม้ว่าข้อมูลใหม่นั้นอาจจะไม่ได้สอดคล้องกับหมวดหมู่ข้อมูลในอดีตก็ตาม แต่เนื่องจากข้อมูลใหม่นั้นคล้ายๆ หรือเป็นตัวแทนสิ่งที่คล้ายกันที่จัดหมวดหมู่เอาไว้ ความเข้าใจผิดที่เกิดขึ้นมีแนวโน้มที่จะคงอยู่ไปตลอด ทำให้ความคิดเห็นของตนในอนาคตต่อข้อมูลนี้มีความลำเอียง ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทนแบ่งออกได้เป็น การละเลยอัตราพื้นฐาน และการละเลยขนาดกลุ่มตัวอย่าง

ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทน

■ ลักษณะทั่วไป

- การละเลยอัตราพื้นฐาน (base-rate neglect) คือ การไม่พิจารณาอัตราพื้นฐานหรือความน่าจะเป็นของหมวดหมู่ข้อมูลอย่างเพียงพอ เช่น นักลงทุนกำลังพิจารณาว่าหุ้น ABC เป็นหุ้นเติบโตหรือไม่ เพื่อที่จะวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหุ้น ABC ตามลักษณะของหุ้นเติบโต แต่ว่าข้อมูลที่ต้องพิจารณามีทั้งแบบทั่วไป และทั้งข้อมูลที่เฉพาะเจาะจง นักลงทุนมักจะสนใจข้อมูลทั่วไปแต่จะสนใจแต่ข้อมูลที่เฉพาะเจาะจงเท่านั้น ซึ่งนำไปสู่การประเมินผลที่มีความเอนเอียง ที่เป็นเช่นนี้ก็เนื่องจากมันง่ายกว่าที่จะใช้แบบแผนตายตัวในการตัดสินใจโดยไม่พิจารณาความน่าจะเป็นพื้นฐานอย่างเพียงพอ

ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทน

■ ลักษณะทั่วไป

- การละเลยขนาดกลุ่มตัวอย่าง (sample-size neglect) คือ การตั้งสมมติฐานอย่างผิดๆ ว่ากลุ่มตัวอย่างขนาดเล็กเป็นตัวแทนประชากรหรือข้อมูลจริง คนเรามักจะตั้งข้อสรุปจากข้อมูลแค่ไม่กี่จุด เมื่อไม่สามารถเข้าใจรูปแบบหรือแนวโน้มที่สะท้อนออกมาจากชุดข้อมูลที่ซับซ้อนได้ตั้งแต่ตอนแรก และมักจะให้น้ำหนักกับกลุ่มตัวอย่างขนาดเล็กมากเกินไป เช่น ตั้งข้อสรุปว่ากลุ่มบริษัทปตท. จะต้องล้มละลายและหุ้นของบริษัทจะไม่มีมูลค่าในไม่ช้า จากการที่มีข่าวในหนังสือพิมพ์ว่าบริษัทน้ำมันหลายแห่งกำลังประสบปัญหาทางการเงินและมีแนวโน้มจะล้มละลาย

ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทน

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ให้น้ำหนักกับข้อมูลใหม่หรือกลุ่มตัวอย่างขนาดเล็กมากเกินไป เช่น อาจละตกลองจ้างผู้จัดการกองทุนรายหนึ่งเนื่องจากช่วงเวลาสองสามปีที่ผ่านมา ผู้จัดการดังกล่าวมีผลงานที่ดีโดยไม่พิจารณาความน่าจะเป็นฐานว่าผลงานจะดีต่อไปหรือไม่ การกระทำดังกล่าวทำให้ turnover ของการจ้างผู้จัดการสูง
- ปรับความเชื่อของตนด้วยการใช้หมวดหมู่ข้อมูลที่ง่าย แทนที่จะหนักกับการวิเคราะห์ข้อมูลที่ซับซ้อน เช่น ขายหุ้นทิ้งเนื่องจากบริษัทประกาศว่าอัตราการโตอาจจะต่ำกว่าที่คาดหมายเอาไว้ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของกฎบัญชีที่ซับซ้อนขึ้น ทำให้กระทบต่อการรายงานรายได้

ความเอนเอียงจากการเป็นตัวแทน

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ❑ การละเลยอัตราพื้นฐานและกลุ่มตัวอย่างทำให้นักลงทุนไม่พิจารณากฎความน่าจะเป็น และชอบใช้การจัดหมวดหมู่ข้อมูลอย่างง่าย ๆ ในการตัดสินใจ นักลงทุนจึงควรเตือนตัวเองให้มองความเป็นจริงของสถานการณ์ลงทุนเสมอ และถามตัวเองว่าความน่าจะเป็นที่การลงทุนที่กำลังพิจารณาจะจัดอยู่ในหมวดหมู่ที่ตนเองคิดคือเท่าไรกันแน่
- ❑ ตัดสินใจลงทุนเนื่องจากการขึ้นมาของราคาอย่างรวดเร็วเมื่อไม่นานมานี้ และเมื่อราคาตกก็จะออกจากการลงทุนนั้นทันที จึงควรใช้กลยุทธ์การจัดสรรเงินทุนลงในหมวดสินทรัพย์ที่หลากหลายเพื่อเพิ่มโอกาสของผลประโยชน์ที่ดีในระยะยาว

ความเอนเอียงเพราะเข้าใจผิดคิดว่าคุมได้

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงเพราะเข้าใจผิดคิดว่าคุมได้ หรือ illusion of control bias เป็นแนวโน้มที่เรามีในการประเมินค่าสูงเกินไปว่า สามารถควบคุมเหตุการณ์ต่าง ๆ ได้ คือ เราอาจจะคิดว่าเราควบคุมเหตุการณ์อะไรบางอย่างได้ แม้ว่าสิ่งที่เกิดขึ้นนั้นเราจะได้ไม่ได้มีส่วนควบคุม
- ทางเลือก ความคุ้นเคย การแข่งขัน และการมีส่วนร่วมอาจทำให้มีความมั่นใจสูงขึ้นและเกิดความเข้าใจผิด เช่น คนเล่นหวยมักยอมจ่ายแพงขึ้นเพื่อให้ได้เลือกเลขที่ตนเองต้องการมากกว่าจ่ายถูกและให้คนขายสุ่มเลขมาให้

ความเอนเอียงเพราะเข้าใจผิดคิดว่าคุมได้

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ❑ ลงทุนน้อยกว่าที่ควรจะเป็น และมักทำให้ได้ผลตอบแทนน้อยกว่ากลยุทธ์การถือยาว
- ❑ ทำให้กระจายการลงทุนไม่เพียงพอ เนื่องจากจะลงทุนในบริษัทที่ตนเองมั่นใจว่าสามารถควบคุมได้ เช่น บริษัทที่ตนเองทำงานอยู่ แต่จริงๆ แล้วนักลงทุนแทบจะทุกคนไม่สามารถควบคุมบริษัทที่ตนเองทำงานให้ ถ้าบริษัทมีผลประกอบการไม่ดี นักลงทุนอาจเสียทั้งเงินลงทุน และเสียทั้งงานประจำ

ความเอนเอียงเพราะเข้าใจผิดคิดว่าคุมได้

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ❑ นักลงทุนควรตระหนักว่าความสำเร็จด้านการลงทุนเป็นกิจกรรมที่ต้องพึ่งพามานาจะเป็น และโลกทุนนิยมเป็นโลกที่ซับซ้อน ถึงแม้มันจะมีอิทธิพลมากก็ตาม ก็มักจะไม่สามารถควบคุมผลงานการลงทุนของตนเองได้
- ❑ ห้ามมองที่ขัดแย้งกับความเชื่อของตนเองมาประกอบการตัดสินใจลงทุน
- ❑ บันทึกธุรกรรมการลงทุนของตนเอง โดยเฉพาะเหตุผลของการเข้าลงทุนแต่ละครั้ง เพื่อดูว่าลักษณะร่วมของการลงทุนที่ทำให้ตนเองประสบความสำเร็จคืออะไรบ้าง

ความเอนเอียงจากการเข้าใจถึงปัญหา หลังเหตุการณ์ได้เกิดขึ้นแล้ว

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการเข้าใจถึงปัญหาหลังเหตุการณ์ได้เกิดขึ้นแล้ว หรือ hindsight bias คือความลำเอียงที่คนเราคิดว่ารู้เหตุการณ์นั้นดีก่อนที่เหตุการณ์นั้นจะเกิดขึ้น การมองย้อนแบบ hindsight เป็นการมองแค่ปัจจัยนำเข้าและผลที่เกิดขึ้น ไม่ได้มองกระบวนการที่อยู่ระหว่างกลาง เป็นการมองไม่ครบภาพ เอาแค่ตอนต้นและตอนจบเท่านั้น เพื่อบรรเทาความไม่สบายใจสิ่งที่เกิดขึ้นอย่างไม่คาดคิด คนเราจึงมักมีแนวโน้มจะมองสิ่งที่เกิดขึ้นในอดีตว่าไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ และสามารถถูกคาดการณ์ได้

ความเอนเอียงจากการเข้าใจถึงปัญหา หลังเหตุการณ์ได้เกิดขึ้นแล้ว

■ ลักษณะทั่วไป

- เมื่อคนเราคิดว่า “รู้อยู่แล้วว่าต้องเป็นแบบงี้” จึงมีแนวโน้มไม่คิดจะศึกษาข้อผิดพลาดในอดีตอย่างจริงจัง ทำให้ไม่ได้ประโยชน์จากข้อผิดพลาดนั้นเพราะเชื่อว่าเรารู้มาตั้งแต่แรกแล้ว ไม่น่าประหลาดใจใดๆ และมักมีแนวโน้มหา “แพะ” ในการโยนความผิดให้ เพราะเมื่อไม่มีการย้อนไปศึกษาทบทวนจึงต้องหาอะไรสักอย่างมาเป็นแพะ เพราะไม่อย่างนั้น เคนนั้นก็จะมี “สาเหตุ” มาอธิบายความผิดพลาดที่เกิดขึ้น สิ่งที่มีเกิดขึ้นก็คือการตัดสินใจบนเหตุผลที่ไม่สมควรแต่มีผลลัพธ์ออกมาดีจะถูกมองว่าเป็นการตัดสินใจที่ดี แต่ผลลัพธ์ที่แย่จากการตัดสินใจอย่างมีเหตุมีผลจะถูกมองว่าสามารถหลีกเลี่ยงได้

ความเอนเอียงจากการเข้าใจถึงปัญหา หลังเหตุการณ์ได้เกิดขึ้นแล้ว

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- มั่นใจในการพยากรณ์ผลลัพธ์ด้านการลงทุนเกินไป ทำให้นักลงทุนเสี่ยงมากจนเกินความจำเป็น เช่น เมื่อราคาของหุ้นขึ้นมาเนื่องจากเหตุผลที่ไม่มีใครรู้ได้ นักลงทุนอาจเขียนความทรงจำในอดีตของตนขึ้นใหม่เพื่ออธิบายเหตุผลนั้นอย่างมั่นใจ
- ประเมินผลงานการลงทุนผิดพลาด โดยการเปรียบเทียบกับสิ่งที่เกิดขึ้นไปแล้ว มากกว่าเปรียบเทียบกับความคาดหมายที่ควรเกิดขึ้น เช่น นักลงทุนอาจมองว่าผู้จัดการกองทุนแห่งหนึ่งเก่งมากเมื่อเทียบกับผลงานของเพื่อนร่วมวงการคนอื่น แต่จริงๆ แล้วน่าผิดหวังถ้าเทียบกับผลงานของตลาดในภาพรวม

ความเอนเอียงจากการเข้าใจถึงปัญหา หลังเหตุการณ์ได้เกิดขึ้นแล้ว

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ❑ ตระหนักและยอมรับความผิดพลาดของตน ทำความเข้าใจกลไกของตลาดและเหตุผลว่าทำไมผลงานการลงทุนจึงผิดพลาดจริงๆ ไม่ใช่เขียนประวัติศาสตร์ขึ้นใหม่
- ❑ บันทึกและสำรวจการตัดสินใจด้านการลงทุนของตนเอง ไม่ว่าจะดีหรือแย่ เพื่อป้องกันทำผิดพลาดแบบเดิม
- ❑ เข้าใจกลไกของตลาดว่าเคลื่อนไหวเป็นวงจรและนักลงทุนที่ดีจะใช้กลยุทธ์ที่เหมาะสมไม่ว่าจะเป็นช่วงเวลาที่แย่หรือดี บางทีก็หลีกเลี่ยงไม่ได้ที่นักลงทุนที่มีความสามารถจะมีผลงานแย่เมื่อเทียบกับตลาดในภาพรวมในบางเวลา

ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้น

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้นและการปรับปรุง หรือ **anchoring and adjustment bias** คือแนวโน้มที่คนเราจะคิดหาตัวเลขตั้งต้นค่าหนึ่ง เพื่อพยากรณ์สิ่งที่ไม่รู้ค่าที่แท้จริง และจะปรับแต่งค่าตั้งต้นนั้นเมื่อได้รับข้อมูลเพิ่มเติมในภายหลัง แต่ถ้าค่าตั้งต้นไม่ใช่ค่าที่แท้จริง การคาดหมายจะมีความเอนเอียง ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้นแตกต่างจากความเอนเอียงจากการอนุรักษ์นิยม เนื่องจากความเอนเอียงประเภทหลังจะไม่ให้นำหนักกับข้อมูลใหม่ แต่ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้นจะยึดติดกับตัวเลขตั้งต้นจนเกินไป

ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้น

■ ลักษณะทั่วไป

- นักลงทุนที่มีความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้นมักจะได้รับอิทธิพลจากระดับราคาตั้งต้นที่เพิ่มขึ้นตามอำเภอใจมากเกินไป และจะตัดสินใจลงทุนจากตัวเลขนั้น และจะยิ่งยึดติดเมื่อข้อมูลภายหลังทำให้สถานการณ์ซับซ้อนขึ้น นักลงทุนที่มีเหตุมีผลจะจัดการกับข้อมูลใหม่อย่างไม่เอนเอียง และจะไม่ตัดสินใจโดยอิงจากราคาต้นทุนหรือราคาเป้าหมาย

ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้น

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- นักลงทุนที่มีความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้นมักจะไม่ปรับแต่งตัวเลขตั้งต้นอย่างเพียงพอเมื่อได้รับข้อมูลใหม่ แต่จะยึดติดกับตัวเลขนั้นจนเกินไป โดยเฉพาะตัวเลขกำไรขาดหมายของหุ้นหรือสถานะทางเศรษฐกิจของประเทศหรือของบริษัท เช่น ประเทศญี่ปุ่นมีเศรษฐกิจที่ดีมากในอดีต และมีคนมากมายที่คิดว่ามันจะเป็นอย่างนั้นไปอีกหลายปี แต่สถานะตั้งต้นดังกล่าวอาจจะเปลี่ยนไปแล้วในตอนนี้กับภาวะเศรษฐกิจโลกในปัจจุบัน แต่นักลงทุนยังไม่ยอมปรับปรุงตัวเลขตั้งต้นในใจตนอย่างเพียงพอ

ความเอนเอียงจากตัวเลขตั้งต้น

■ การตรวจสอบและแก้ไข

□ ถามคำถามต่อไปนี้

- เราถือหุ้นจากการวิเคราะห์อย่างมีเหตุมีผล หรือถือเพราะอยากจะขายที่ราคาที่เราคิดไว้ตอนต้น
- เราพยากรณ์ตลาดหรือราคาหุ้นอย่างมีเหตุมีผล หรือยึดติดกับระดับราคาในปีที่แล้ว

□ ตระหนักว่าราคาในอดีต ระดับของตลาดในอดีต และชื่อเสียงในอดีต ให้ข้อมูลน้อยมากเกี่ยวกับผลงานการลงทุนในอนาคต และไม่ควรถูกจูงใจมากเกินไปในการตัดสินใจซื้อหรือขายในปัจจุบัน

ความเอนเอียงจากบัญชีในใจ

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากบัญชีในใจ หรือ mental accounting bias คือแนวโน้มที่คนเราจะแบ่งเงินออกเป็นบัญชีย่อยๆ และจะให้น้ำหนักกับเงินในบัญชีไม่เท่ากัน ถึงแม้ว่าแต่ละบัญชีจะมีจำนวนเงินเท่ากันก็ตาม ปัจจัยหลักที่ทำให้คนเรามองเงินแต่ละบัญชีไม่เท่ากัน คือ ที่มาของเงิน (เงินเดือน โบนัส มรดก หรือ การพนัน) และเป้าหมายของการนำไปใช้ (นันทนาการ หรือ ความจำเป็น) แต่นักลงทุนที่มีเหตุมีผลควรพิจารณาพอร์ตลงทุนของตนในองค์รวมในแง่ของผลตอบแทนและความเสี่ยงมากกว่าพิจารณาแยกบัญชี

ความเอนเอียงจากบัญชีในใจ

■ ลักษณะทั่วไป

- ริชาร์ด เทเลอร์ เจ้าของทฤษฎีการบัญชีในใจระบุว่า ถ้าคนเราซื้อหุ้นสองตัว ตัวหนึ่งราคาพุ่งสูงขึ้นและหุ้นอีกตัวราคาตกต่ำลง พอต่อมาเราต้องการนำเงินออกมาเพื่อลงทุนในสินทรัพย์อื่น โดยจำเป็นต้องขายหุ้นตัวใดตัวหนึ่งไปก่อน มีหลักฐานสนับสนุนว่า คนเรามักจะขายหุ้นที่ราคาพุ่งขึ้นสูงก่อนหุ้นที่มีราคาตกต่ำลง ที่เป็นแบบนี้เพราะว่า คนเราจะแบ่งการคิดบัญชีในใจของหุ้นทั้งสองตัวออกจากกัน แต่แท้จริงแล้ว เราต้องนำความเป็นไปได้ของหุ้นทั้งสองตัวมาคิดรวมกัน และการกระทำที่เหมาะสมกว่าก็ควรเป็นการเก็บหุ้นที่ราคาเพิ่มขึ้นไว้ก่อน และตัดใจขายหุ้นที่ราคาต่ำลงไป

ความเอนเอียงจากบัญชีในใจ

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- แบ่งการลงทุนออกเป็นบัญชีย่อยโดยไม่พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ โดยแต่ละบัญชีจะมีจุดประสงค์การลงทุนไม่เหมือนกัน เช่น ลงทุนในสินทรัพย์ที่เสี่ยงน้อย (เช่น ตราสารในตลาดเงิน) เพื่อรักษาทุนไว้ ในสินทรัพย์ที่เสี่ยงระดับกลาง (เช่น หุ้นกู้และหุ้นปันผล) เพื่อสร้างรายได้ และในสินทรัพย์ที่เสี่ยงมาก (เช่น หุ้นในตลาดเกิดใหม่หรือหุ้น IPO) เพื่อร่ำรวย ทำให้มองข้ามการลดความเสี่ยงของพอร์ตด้วยการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสหสัมพันธ์ระหว่างกันต่ำ และทำให้ผลงานการลงทุนไม่ดี

ความเอนเอียงจากบัญชีในใจ

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- มองคุณค่าระหว่างผลตอบแทนจากรายได้และผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่เท่ากัน และอาจมุ่งหาประเภทการลงทุนที่สร้างรายได้สูง ทำให้มองข้ามความเป็นไปได้ที่การลงทุนนั้นจะกินส่วนทุนของตน เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ผลตอบแทนสูงมากเกินไป

ความเอนเอียงจากบัญชีในใจ

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ❑ ตระหนักว่าสหสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์จะไม่ถูกพิจารณาในการสร้างพอร์ตลงทุนโดยรวมถ้าเราแยกบัญชีลงทุน นักลงทุนจึงควรใช้ทฤษฎีการจัดสรรเงินทุนโดยพิจารณาความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ต
- ❑ ให้ความสำคัญของผลตอบแทนในภาพรวม มากกว่าแยกความสำคัญระหว่างผลตอบแทนจากรายได้และผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคา

ความเอนเอียงจากรูปแบบข้อมูล

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากรูปแบบข้อมูล หรือ framing bias คือ แนวโน้มที่คนเราจะตัดสินใจแตกต่างกันถ้าชุดข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจถูกนำเสนอออกมาแตกต่างกัน ความเอนเอียงนี้อาจทำให้คนเราเปลี่ยนแปลงความชอบระหว่างทางเลือกต่างๆ ถ้าทางเลือกดังกล่าวถูกนำเสนอในรูปแบบที่แตกต่างกัน
- การจำกัดทางเลือกที่แคบเกินไป (narrow framing) เกิดขึ้นถ้าคนเราพิจารณาข้อมูลด้วยรูปแบบอ้างอิงที่แคบไป ทำให้ไม่มองภาพใหญ่ แต่จะมองแค่จุดสองจุด เช่น ซื้อรถด้วยเหตุผลด้านดีไซน์ แต่มองข้ามความปลอดภัย การประหยัดน้ำมัน ฯลฯ

ความเอนเอียงจากรูปแบบข้อมูล

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- การยอมรับความเสี่ยงของนักลงทุนอาจถูกอิทธิพลจากรูปแบบของสถานการณ์ที่ถูกนำเสนอ โดยเฉพาะถ้าถูกนำเสนอออกมาในแง่ที่ดีเกินไป หรือแย่เกินไป ทำให้การตัดสินใจลงทุนผิดพลาด สถานการณ์ต่อไปนี้อาจเกิดขึ้น
 - มองว่าตนเป็นผู้รังเกียจความเสี่ยงถ้าคำถามเกี่ยวกับการยอมรับความเสี่ยงอยู่ในรูปแบบกำไร และมองตรงกันข้ามถ้าคำถามอยู่ในรูปแบบการขาดทุน ทำให้ประเมินระดับการยอมรับความเสี่ยงของตนผิด
 - เลือกการลงทุนที่ไม่เหมาะสม ถึงแม้ว่าจะประเมินระดับการยอมรับความเสี่ยงของตนเองถูกต้อง
 - จดจ่อกับความผันผวนในระยะสั้นมากเกินไป ทำให้ลงทุนบ่อยเกินไป

ความเอนเอียงจากรูปแบบข้อมูล

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- นักลงทุนที่ตัดสินใจจากข้อมูลที่ถูกนำเสนอในรูปแบบของการขาดทุนสุทธิมักจะเลือกลงทุนในสินทรัพย์ที่เสี่ยงกว่า และตรงกันข้ามถ้าข้อมูลถูกนำเสนอเป็นกำไรสุทธิ สิ่งที่เราควรจะเป็นคือพิจารณาโอกาสในอนาคตของการลงทุนเวลาตัดสินใจ
- พยายามเป็นกลางและเปิดใจต่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน ไม่ว่าข้อมูลดังกล่าวจะถูกนำเสนอออกมาในแง่ร้ายหรือในแง่ดี

ความเอนเอียงจากการถูกชักจูงโดย เหตุการณ์ที่เพิ่งประสบมา

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการถูกชักจูงโดยเหตุการณ์ที่เพิ่งประสบมา หรือ **availability bias** คือแนวโน้มที่คนเราจะตัดสินใจโดยอิงจากข้อมูลที่สมองเราเข้าถึงเร็วที่สุด แทนที่จะมองข้อมูลให้รอบด้าน แต่จะรีบตัดสินใจจากข้อมูลที่เรามีอยู่ โดยชุดข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจมักเป็นแนวคิดที่เข้าใจได้ง่ายๆ ทำให้คิดว่าเหตุการณ์หรือผลลัพธ์ที่เพิ่งประสบมามีโอกาสเกิดขึ้นง่ายกว่าเหตุการณ์หรือผลลัพธ์ที่ตนเองจำไม่ได้หรือยากที่จะเข้าใจ คนเรามักจะใช้ชุดข้อมูลที่มีอยู่ในสมอง ณ ปัจจุบันในการคาดหมายความน่าจะเป็นของเหตุการณ์

ความเอนเอียงจากการถูกชักจูงโดย เหตุการณ์ที่เพิ่งประสบมา

■ ลักษณะทั่วไป

- การได้คืนได้ (retrievability) คือแนวโน้มที่คนเราจะคิดว่าคำตอบแรกที่ตนเองนึกได้เป็นคำตอบที่ถูกต้อง
- การจัดประเภท (categorization) คือแนวโน้มที่คนเราจะแก้ปัญหาหรือตัดสินใจโดยมองจากประเภทข้อมูลที่คุ้นเคย ซึ่งจะทำให้คาดหมายความน่าจะเป็นผิดพลาด เช่น คนอเมริกันอาจจะคิดว่านักบาสเกตบอลที่มีชื่อเสียงมีจำนวนมากกว่านักฟุตบอลที่มีชื่อเสียง

ความเอนเอียงจากการถูกชักจูงโดย เหตุการณ์ที่เพิ่งประสบมา

■ ลักษณะทั่วไป

- ประสบการณ์แคบ (narrow range of experience) คือ แนวโน้มที่คนเราจะคาดหมายความน่าจะเป็นของเหตุการณ์ โดยใช้ประสบการณ์แคบๆ ของตน เช่น คิดว่ามีแต่คนที่มีวุฒิปัทร CFA บริหารกองทุนรวม เพราะที่ทำงานของตนมีแต่คนที่มีวุฒิปัทร CFA
- เสี่ยงสะท้อน (resonance) คือแนวโน้มที่คนเราจะถูกชักจูงโดยเหตุการณ์ที่สะท้อนประสบการณ์ส่วนบุคคล เช่น แฟนคลับศิลปินมักจะประเมินจำนวนคนชอบศิลปินของตนเยอะเกินไป ส่วนคนที่ไม่ใช่แฟนคลับก็จะประเมินจำนวนคนไม่ชอบศิลปินที่ตนเองไม่ชอบเยอะเกินไป

ความเอนเอียงจากการถูกชักจูงโดย เหตุการณ์ที่เพิ่งประสบมา

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ❑ เลือกลงทุนหรือผู้จัดการกองทุนจากการโฆษณา มากกว่าการวิเคราะห์ทางเลือกแต่ละทางอย่างละเอียด
- ❑ จำกัดโอกาสการลงทุนของตน โดยใช้หมวดหมู่การลงทุนที่คุ้นเคย มากกว่าหมวดหมู่การลงทุนที่สมควร
- ❑ ไม่กระจายการลงทุน เพราะตัดสินใจภายใต้ประสบการณ์ส่วนตนที่คับแคบ เช่น ลงทุนในหุ้นอุตสาหกรรมยามากเกินไป เพราะตนเองทำงานอยู่
- ❑ ไม่จัดสรรการลงทุนอย่างเหมาะสม เพราะตัดสินใจเลือกหุ้นจากความชอบส่วนตัว หรือความไม่ชอบส่วนตัวเท่านั้น

ความเอนเอียงจากการถูกชักจูงโดย เหตุการณ์ที่เพิ่งประสบมา

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ❑ พัฒนากลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมไว้ใช้ วิเคราะห์อย่าง
ระมัดระวังก่อนตัดสินใจลงทุน และเน้นผลงานระยะยาว เพื่อ
ป้องกันไม่ให้น้ำหนักกับเหตุการณ์ทางการเงินที่เพิ่งเกิดขึ้น
หรือเหตุการณ์ที่สมองจำได้ง่ายมากเกินไป
- ❑ อย่าเลือกหันจากสิ่งที่เพิ่งได้ยินมา อ่านมา เห็นมา ได้รับ
รายงานมา หรือเลือกเพราะคุ้นเคยกับอุตสาหกรรมหรือบริษัท
หรือเป็นความชอบส่วนตัว และอย่าตัดสินใจซื้อขายเพราะ
เหตุการณ์ในตลาดที่เพิ่งเกิดขึ้น อย่าลืมเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นมา
นานแล้ว นักลงทุนหลายคนมักลืมว่าความสามารถด้านการ
ลงทุนของตนน้อยนักที่จะวิเคราะห์อย่างเป็นรูปธรรม

ความเอนเอียงทางอารมณ์

■ ลักษณะทั่วไป

- คนเรารู้สึกได้ถึงความผิดพลาดทางอารมณ์แต่มักจะควบคุมไม่ได้ ถึงแม้ว่าจะพยายามก็ตาม ความผิดพลาดทางอารมณ์แก้ไขได้ยากกว่าความผิดพลาดจากกระบวนการรับรู้ เนื่องจากมีต้นตอมาจากแรงกระตุ้นหรือสัญชาตญาณมากกว่าการคำนวณ คนเรารู้ทำได้แค่ตระหนักถึงความเอนเอียงทางอารมณ์และปรับเข้าหามัน มากกว่าการแก้ไขให้ถูกต้อง

ความเอนเอียงทางอารมณ์

- ประเภทความเอนเอียงทางอารมณ์
 - ความเอนเอียงจากการไม่ชอบสูญเสีย
 - ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไป
 - ความเอนเอียงจากการมีปัญหาในการควบคุมตนเอง
 - ความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบัน
 - ความเอนเอียงจากการครอบครอง
 - ความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไป

ความเอนเอียงจากการไม่ชอบสูญเสีย

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการไม่ชอบสูญเสีย หรือ loss-aversion bias คือแนวโน้มที่คนเราจะให้ค่าความทุกข์มากกว่าความสุข ทำให้นักลงทุนที่มีความเอนเอียงประเภทนี้ชอบที่จะหลีกเลี่ยงความสูญเสียมากกว่าการพยายามทำกำไร
- นักลงทุนที่มีเหตุมีผลมักจะยอมรับความเสี่ยงได้มากขึ้นเพื่อเพิ่มกำไร มากกว่ายอมรับความเสี่ยงมากขึ้นเพื่อลดความสูญเสีย ความเอนเอียงประเภทนี้ทำให้นักลงทุนหลายรายถือหุ้นขาดทุนที่ไม่มีโอกาสกลับมาทำกำไรอีก และขายหุ้นกำไรเร็วกว่าที่ควรจะเป็น

ความเอนเอียงจากการไม่ชอบสูญเสีย

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ❑ ถือหุ้นขาดทุนโดยหวังว่าจะกลับมากำไร
- ❑ ขายหุ้นกำไรเร็วกว่าที่ควรจะเป็น
- ❑ จำกัดศักยภาพการโตของพอร์ตด้วยการขายหุ้นดีและถือหุ้นแย่ และทำให้ความเสี่ยงของพอร์ตโดยรวมสูงเกินกว่าจุดประสงค์ด้านผลตอบแทนและความเสี่ยงของนักลงทุน
- ❑ ทำธุรกรรมเยอะเกินไปเพราะขายหุ้นดีบ่อย
- ❑ ความเอนเอียงจากรูปแบบข้อมูลและความเอนเอียงจากการไม่ชอบเสียอาจกระทบต่อนักลงทุนพร้อมกัน นักลงทุนที่เสียอยู่มักเสี่ยง ส่วนนักลงทุนที่กำไรอยู่มักไม่เสี่ยง

ความเอนเอียงจากการไม่ชอบสูญเสีย

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- สร้างวินัยการลงทุนด้วยการใช้กลยุทธ์ที่อิงจากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
- วิเคราะห์การลงทุนด้วยความเป็นจริง และพิจารณาโอกาสของกำไรและการขาดทุนในอนาคตอาจช่วยลดผลกระทบของความเอนเอียงประเภทนี้

ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไป

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไป หรือ overconfidence bias คือการที่คนเรามีเชื่อในเหตุผล การตัดสินใจ และความสามารถทางกระบวนการรับรู้ของตนมากกว่าที่เป็นจริง โดยเป็นผลมาจากการประเมินระดับความรู้ ความสามารถ และการเข้าถึงข้อมูลของตนสูงเกินไป โดยเฉพาะในการประมาณค่าความน่าจะเป็นของเหตุการณ์ ความเอนเอียงประเภทนี้อาจสูงขึ้นถ้าถูกกระหนาบจากอคติจากการเข้าข้างตัวเอง (self-attribution bias) ซึ่งจะทำให้คนเรารับว่าความสำเร็จเป็นความสามารถของตนแต่โทษคนอื่นหรือปัจจัยภายนอกถ้าไม่สำเร็จ

ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไป

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไปมีลักษณะของทั้งความผิดพลาดทางการรับรู้และอคติทางอารมณ์ แต่ถูกจัดให้อยู่ในหมวดหลังเนื่องจากเป็นผลมาจากอารมณ์ และยากที่จะแก้ไขเนื่องจากคนเรามักไม่ยอมทบทวนมุมมองของตนเองที่มีต่อความรู้และความสามารถส่วนตัว ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไปมักจะทำให้คนเราให้เหตุผลที่ไม่ถูกต้อง โดยอิงจากความรู้สึกดีๆ และความหวัง โดยเฉพาะถ้าคนเรารู้สึกว่ากำลังโชคดี คนเรามักจะคำนวณความน่าจะเป็นจากความรู้สึกนั้นมากกว่าโอกาสจริงๆ ของเหตุการณ์

ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไป

- ลักษณะทั่วไป
 - ความมั่นใจเกินไปจากการพยากรณ์ (prediction overconfidence) เกิดขึ้นเมื่อนักลงทุนคำนวณช่วงความเชื่อมั่นของการลงทุนแคบเกินไป เป็นผลมาจากการประมาณผลลัพธ์ที่เป็นไปได้น้อยเกินไป ทำให้ได้ตัวเลขคาดหมายและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำไป ผลก็คือไม่ยอมกระจายการลงทุน
 - ความมั่นใจจากความแน่นอน (certainty overconfidence) เกิดขึ้นเมื่อนักลงทุนกำหนดค่าความน่าจะเป็นของผลลัพธ์สูงเกินไปเพราะแน่ใจสุดๆ กับการพิจารณาของตน เมื่อผลลัพธ์ออกมาผิดคาด ก็จะทิ้งการลงทุนนั้นและหาสิ่งที่ตนเองแน่ใจกว่าแทน ทำให้ทำธุรกรรมบ่อยเกินกว่าที่ควรจะเป็น

ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไป

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ❑ ประเมินความเสี่ยงต่ำไปและประเมินผลตอบแทนคาดหวังของการลงทุนสูงไป
- ❑ มองว่าตัวเองมีความถนัดในการเลือกหุ้นมากกว่าคนทั่วไป โดยไม่มีหลักฐานสนับสนุน
- ❑ ไม่กระจายการลงทุน
- ❑ ทำธุรกรรมบ่อยเกินความจำเป็น
- ❑ ได้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาดในภาพรวม

ความเอนเอียงจากการมั่นใจเกินไป

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ทบทวนการซื้อขายของตน บันทึกความสำเร็จและความผิดพลาดทุกครั้ง และคำนวณผลงานการลงทุนของตนย้อนหลังอย่างน้อยสองปี เพื่อป้องกันไม่ให้ประเมินจำนวนการตัดสินใจที่ผิดพลาดของตนเองต่ำไป นอกจากนี้ยังช่วยให้ตัวเองรู้ว่าทำธุรกรรมบ่อยเกินไปหรือไม่
- ตัดสินใจลงทุนหรือประเมินผลงานการลงทุนของตนเองโดยใช้เกณฑ์ที่ถูกต้องและเป็นรูปธรรม ระวังการเข้าข้างตนเองมากเกินไป โดยวิเคราะห์ผลงานของตนหลังจากที่ลงทุนไปแล้วอย่างเป็นธรรม ไม่ว่าจะสำเร็จหรือไม่สำเร็จก็ตาม

ความเอนเอียงจากการมีปัญหาในการควบคุมตนเอง

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการมีปัญหาในการควบคุมตนเอง หรือ **self-control bias** คือแนวโน้มที่คนเราจะไม่ยอมทำตามเป้าหมายระยะยาวของตนเองอันเนื่องมาจากความไม่มีวินัย มักมีความขัดแย้งเกิดขึ้นระหว่างความพอใจในระยะสั้นและการทำตามเป้าหมายระยะยาวให้สำเร็จ โดยเฉพาะเรื่องของเงิน การลดน้ำหนัก การเลิกสูบบุหรี่ และการเรียน เช่น การแลกเป้าหมายการลงทุนระยะยาวด้วยการนำเงินจากพอร์ตออกมาจับจ่ายใช้สอยเพื่อความสุขระยะสั้น ซึ่งเป็นผลมาจากแนวคิดแบบ **hyperbolic accounting** ที่ว่าคนเรามักจะชอบทำอะไรขนาดเล็กในวันนี้มากกว่าทำอะไรขนาดใหญ่ในอนาคต

ความเอนเอียงจากการมีปัญหาในการควบคุมตนเอง

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ออมเงินไม่เพียงพอต่อความต้องการในอนาคต และเมื่อตระหนักว่าตัวเองมีเงินออมไม่พอ นักลงทุนอาจจะ
 - เสี่ยงมากกว่าเดิมเพื่อชดเชยเงินออมที่ไม่เพียงพอ ทำให้เสี่ยงที่พอร์ตจะเสียเงินทุนไปมากกว่าเดิม
 - ทำให้เกิดความไม่สมดุลในการจัดสรรการลงทุน โดยอาจจัดสรรการลงทุนในสินทรัพย์สร้างรายได้มากเกินไป ซึ่งอาจเป็นอันตรายต่อเป้าหมายการลงทุนระยะยาวถ้าสินทรัพย์สร้างรายได้มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนโดยรวมน้อยกว่าสินทรัพย์ที่ไม่จ่ายรายได้ โดยเฉพาะถ้าไม่ยอมนำรายได้มาลงทุนต่อ ทำให้พอร์ตไม่สามารถคงกำลังซื้อหลังเงินเฟ้อเอาไว้ได้

ความเอนเอียงจากการมีปัญหาในการควบคุมตนเอง

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ต้องกำหนดแผนลงทุนขึ้นอย่างเหมาะสมและทำงบประมาณส่วนตน โดยใช้แผนและงบประมาณที่ตั้งขึ้นเป็นพิมพ์เขียวในการสร้างพอร์ตและการนำเงินจากพอร์ตออกมาใช้จ่าย นอกจากนี้ นักลงทุนควรเขียนแผนออกมาเป็นตัวอักษรเพื่อจะได้ทบทวนบ่อยๆ
- ทำตามแผนการออมและกลยุทธ์การจัดสรรเงินลงทุนที่เหมาะสมอย่างมีวินัย โดยไม่เบี่ยงเบนออกจากแผนและกลยุทธ์ที่กำหนดไว้มากเกินจนกระทบต่อเป้าหมายการลงทุนระยะยาวของตน

ความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบัน

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบัน หรือ status quo bias คือ แนวโน้มที่คนเราจะไม่ทำอะไร หรือคงสถานะปัจจุบันเอาไว้ มากกว่าเปลี่ยนแปลง ถึงแม้ว่าการเปลี่ยนแปลงนั้นจะนำสิ่งที่ดีขึ้นมาให้ การยึดติดกับสถานะปัจจุบัน ไม่ยอมรับการเปลี่ยนแปลงทั้งด้านเศรษฐกิจ การเมือง สังคม และการลงทุน ทำให้เกิดความผิดพลาดในการตัดสินใจ เพราะจะเลือกจากสิ่งเดิมๆ ที่เป็นอยู่ และทำให้พลาดโอกาสที่ดี ใหม่ๆ ในอนาคต
- ในสถานการณ์ที่มีทางเลือกหลายทาง และหนึ่งในนั้นถูกกำหนดไว้ให้เป็นตัวเลือกอัตโนมัติ คนเรามีแนวโน้มที่จะคงทางเลือกนั้นไว้ มากกว่าออกไปหาตัวเลือกอื่น

ความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบัน

■ ลักษณะทั่วไป

- แนวโน้มการคงสถานะการลงทุนในปัจจุบันเอาไว้เมื่อนักลงทุนมีความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบันมักจะเป็นผลจากความเฉื่อยชา (inertia) มากกว่าทางเลือกที่มีสติ สิ่งใดที่มีอยู่แล้วและไม่ได้แย่มาก นักลงทุนมักไม่อยากจะให้มันเปลี่ยนไป ส่วนการคงสถานะการลงทุนในปัจจุบันอันเนื่องมาจากความเอนเอียงจากครอบครองหรือความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไปมักจะเป็นผลมาจากการเลือกเองอย่างมีสติของนักลงทุนแต่เป็นการตัดสินใจที่ผิด

ความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบัน

- ผลกระทบด้านการลงทุน
 - ไม่รู้ตัวว่าพอร์ตลงทุนของตนมีความเสี่ยงไม่เหมาะสมกับสถานการณ์ของตนเอง
 - พลาดในการเสาะหาโอกาสดีๆ ใหม่ๆ

ความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบัน

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- การศึกษาจำเป็นต่อการก้าวข้ามความเอนเอียงจากสถานะปัจจุบัน
- กำหนดค่าระดับความเสี่ยงที่สามารถลดได้และระดับของผลตอบแทนที่สามารถเพิ่มได้จากการกระจายความเสี่ยงและการจัดสรรเงินทุนอย่างเหมาะสม เช่น แสดงให้นักลงทุนที่อยู่ในสถานะลงทุนในสินทรัพย์ใดมากเกินไปเห็นว่าจะเกิดอะไรขึ้นกับความมั่งคั่งของเขา ถ้าสินทรัพย์นั้นให้ผลงานลงทุนที่ย่ำแย่ อาจจะจูงใจให้นักลงทุนที่มีความเอนเอียงประเภทนี้กระจายการลงทุนมากกว่าเดิม

ความเอนเอียงจากการครอบครอง

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการครอบครอง หรือ endowment bias คือแนวโน้มที่คนเราจะให้ค่าสิ่งที่ครอบครองอยู่มากกว่าสิ่งที่ยังไม่ได้ครอบครอง นักจิตวิทยาพบว่าคนเรามักจะกำหนดราคาขายขั้นต่ำของสินค้าที่ตนครอบครองมากกว่าราคาสูงสุดที่ตนเองอยากจะซื้อสินค้าประเภทเดียวกัน ในด้านการลงทุน ความเอนเอียงประเภทนี้มักจะเกิดจากหลักทรัพย์ที่ได้มรดกมา หรือที่ซื้อมาแล้ว และมักจะไม่นิยมขายหลักทรัพย์นั้นแม้จะมีความเสี่ยงที่ราคาจะตกอย่างรุนแรง เป็นผลมาจากความยึดติดทางอารมณ์ต่อหลักทรัพย์ดังกล่าว ความเอนเอียงจากการครอบครองมักสร้างความยึดติดกับสถานะปัจจุบัน

ความเอนเอียงจากการครอบครอง

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

- ❑ พลาดไม่ยอมขายสินทรัพย์บางตัวและแทนที่ด้วยสินทรัพย์ที่ดีกว่า
- ❑ คงการจัดสรรเงินทุนที่ไม่เหมาะสมเอาไว้ ทำให้พอร์ตลงทุนไม่สอดคล้องกับระดับการยอมรับความเสี่ยงและเป้าหมายระยะยาวของนักลงทุน
- ❑ ถือสินทรัพย์ประเภทที่ตนเองคุ้นเคยเท่านั้น เนื่องจากเชื่อว่าตนเองเข้าใจลักษณะของสินทรัพย์ที่ตนเองเป็นเจ้าของแล้วอย่างดี และไม่เต็มใจที่จะซื้อสินทรัพย์ที่ตนเองไม่มีประสบการณ์ ความคุ้นเคยยิ่งเพิ่มคุณค่าให้กับสินทรัพย์ที่ครอบครองอยู่แล้ว

ความเอนเอียงจากการครอบครอง

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ถ้าได้มรดกเป็นหลักทรัพย์มาให้ถามคำถามต่อไปนี้
 - ถ้าเปลี่ยนมรดกเป็นเงินสดในมูลค่าที่เท่ากัน จะยังลงทุนในหลักทรัพย์นั้นหรือไม่
 - หลักทรัพย์มรดกที่ได้มาเป็นการลงทุนที่เหมาะสมตามการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหรือไม่ หรือว่าคนให้ต้องการจะให้เงินทุนต่อยอดแก่ผู้รับมรดก ถ้าคำตอบคืออย่างหลัง ผู้รับควรพิจารณาจัดสรรเงินไปยังสินทรัพย์อื่น
- พิจารณาลงงานในอดีตของหลักทรัพย์ที่ตนเองไม่คุ้นเคยอย่างเป็นธรรม และอาจจะลงทุนด้วยเงินจำนวนน้อยไปก่อน เพื่อสร้างความคุ้นเคย

ความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไป

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไป หรือ regret-aversion bias คือแนวโน้มที่คนเราไม่อยากเจ็บใจจากการตัดสินใจที่ผิดพลาด ก็เลยหลีกเลี่ยงไม่ยอมทำอะไร เพราะความกลัวดังกล่าว ความเอนเอียงประเภทนี้อาจทำให้นักลงทุนถือสถานะการลงทุนในปัจจุบันนานเกินไป ไม่ยอมขายทิ้งเนื่องจากกลัวว่าราคาจะขึ้นและจะเจ็บใจถ้ามันเป็นจริง การกลัวความผิดพลาดมากเกินไปสร้างการยึดติดกับสถานะปัจจุบัน และยังทำให้นักลงทุนไม่ยอมแสวงหาโอกาสในตลาดที่มีความผันผวนอย่างรุนแรง ถึงแม้ว่าจะเป็นเวลาที่ดี

ความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไป

■ ลักษณะทั่วไป

- ความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไป มี 2 มิติ ได้แก่ ความผิดพลาดจากการเข้าไปเกี่ยวข้อง (error of commission) คือการเสียใจจากสิ่งที่ปฏิบัติไปแล้วผิดพลาด ส่วนความผิดพลาดจากการไม่เกี่ยวข้อง (error of omission) คือการเสียใจจากการพลาดสิ่งที่ไม่ได้ปฏิบัติ โดยความเจ็บใจของคนเรามีแนวโน้มมากกว่าในกรณีแรก ดังนั้น การไม่ทำอะไรเลยมักจะกลายเป็นตัวเลือกที่คนเราชอบ ความเอนเอียงประเภทนี้ทำให้เกิดพฤติกรรมทำตาม หรือ herding behavior โดยนักลงทุนจะซื้อแต่หุ้นที่คนอื่นซื้อหรือใช้กลยุทธ์ที่คนส่วนมากใช้ ซึ่งจะบรรเทาความเจ็บใจได้ถ้าผิดพลาด

ความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไป

■ ผลกระทบด้านการลงทุน

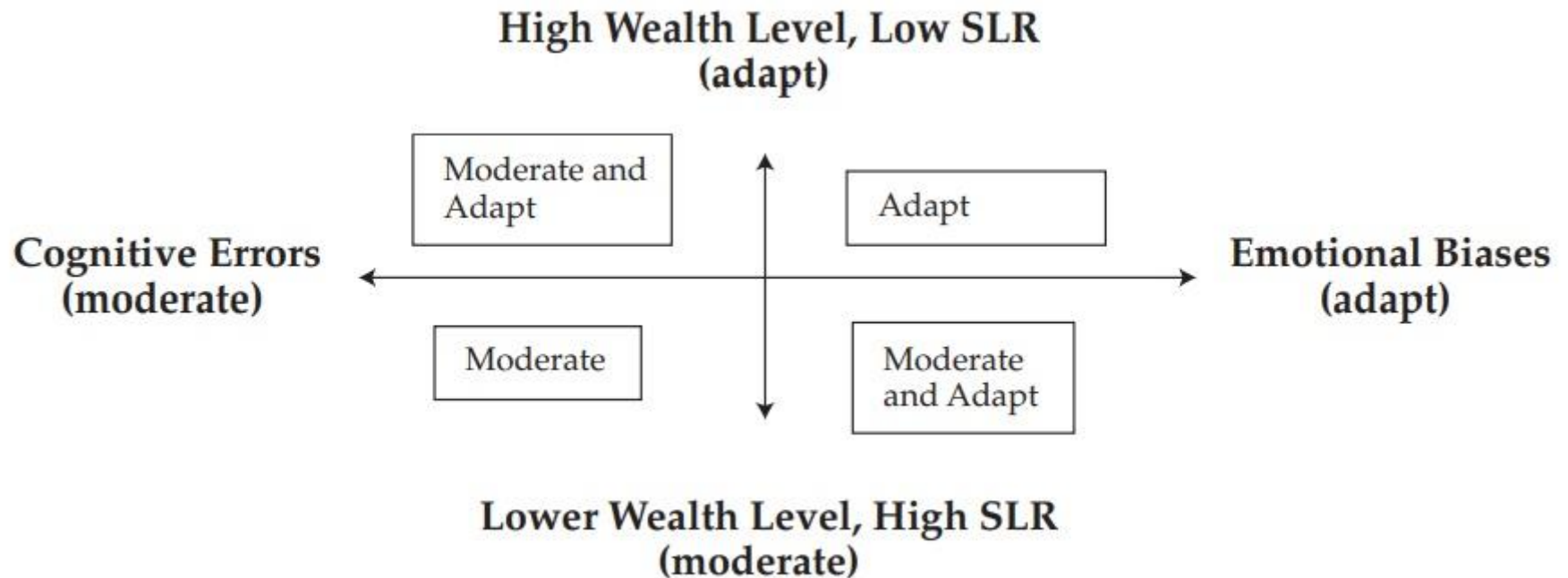
- มีแนวคิดอนุรักษ์นิยมในตัวเลือกลงทุนเนื่องจากผลงานที่แย่ในอดีต และลงทุนในสินทรัพย์ที่เสี่ยงน้อยเพื่อหลีกเลี่ยงการตัดสินใจผิดพลาดอีกครั้ง ซึ่งอาจนำไปสู่ผลตอบแทนระยะยาวที่ค่อนข้างต่ำ ทำให้เป้าหมายการลงทุนไม่สำเร็จ
- มีพฤติกรรมทำตามคนส่วนใหญ่ โดยเลือกลงทุนในบริษัทยอดนิยมของคนส่วนใหญ่ ทั้งๆ ที่บริษัทอื่นที่คนไม่ค่อยเคยมีผลตอบแทนคาดหวังและความเสี่ยงอยู่ในระดับเดียวกัน เพราะระดับความเจ็บใจจะมากกว่าในกรณีหลัง ถ้าผลงานออกมาไม่เป็นไปตามที่คาดไว้

ความเอนเอียงจากการกลัวความ ผิดพลาดมากเกินไป

■ การตรวจสอบและแก้ไข

- ❑ การศึกษาจำเป็นต่อการก้าวข้ามความเอนเอียงจากการกลัวความผิดพลาดมากเกินไป
- ❑ กำหนดค่าระดับความเสี่ยงที่สามารถลดได้และระดับของผลตอบแทนที่สามารถเพิ่มได้จากการกระจายความเสี่ยงและการจัดสรรเงินทุนอย่างเหมาะสม
- ❑ ป้องกันไม่ให้ลงทุนแนวอนุรักษ์นิยมมากเกินไป โดยตระหนักว่าการขาดทุนเป็นปกติต่อนักลงทุนทุกคน และคำนึงถึงผลประโยชน์ระยะยาวในการนำสินทรัพย์เสี่ยงเข้าพอร์ตบ้าง
- ❑ ป้องกันไม่ให้ลงทุนเสี่ยงมากเกินไป โดยคำนึงว่าพองสบู่เกิดได้

การจัดสรรเงินทุนปรับตามพฤติกรรม



การจัดสรรเงินทุนปรับตามพฤติกรรม

■ ข้อสรุปจากแผนภาพ

- ❑ ยิ่งลูกค้ารายเท่าไร ที่ปรึกษาลงทุนควรปรับเข้าหาความเอนเอียงของลูกค้ามากเท่านั้น
- ❑ ถ้าความเอนเอียงเสี่ยงที่จะทำให้คุณภาพความเป็นอยู่ (standard of living) ของลูกค้าลดลง ที่ปรึกษาลงทุนควรแก้ไขพฤติกรรมนั้น
- ❑ ลูกค้าที่มีความผิดพลาดจากกระบวนการรับรู้ควรได้รับการแก้ไข ส่วนลูกค้าที่มีความเอนเอียงทางอารมณ์ควรได้รับการปรับเข้าหา

การจัดสรรเงินทุนปรับตามพฤติกรรม

	Bias Type: Cognitive	Bias Type: Emotional
High Wealth Level/Low SLR	Modest Asset Allocation Change Suggestion: +/- 5 to 10% Max Per Asset Class	Stronger Asset Allocation Change Suggestion: +/- 10 to 15% Max Per Asset Class
Low Wealth Level/High SLR	Close to the Rational Asset Allocation Suggestion: +/- 0 to 3% Max Per Asset Class	Modest Asset Allocation Change Suggestion: +/- 5 to 10% Max Per Asset Class

การจัดสรรเงินทุนปรับตามพฤติกรรม

■ ข้อสรุปจากแผนภาพ

- นักลงทุนที่มีความมั่งคั่งน้อยควรจะแก้ไขพฤติกรรมของตนเอง ด้วยการศึกษาค้นคว้าและข้อมูลที่เหมาะสม เพื่อให้การจัดสรรเงินทุนใกล้เคียงกับระดับที่เหมาะสมตามการเงินแบบดั้งเดิมมากที่สุด ความยืดหยุ่นจากระดับการจัดสรรเงินทุนที่เหมาะสมในกรณีนี้จึงน้อย
- ความยืดหยุ่นจากระดับการจัดสรรเงินทุนที่เหมาะสมจะกว้างที่สุดในกรณีของนักลงทุนที่ร่ำรวยและมีความเอนเอียงทางอารมณ์

การจัดสรรเงินทุนปรับตามพฤติกรรม

■ ข้อสรุปจากแผนภาพ

- ความยืดหยุ่นระดับกลางจะเกิดกับกรณีของนักลงทุนที่ร่ำรวยที่มีพฤติกรรมเอนเอียงจากกระบวนการรับรู้ หรือนักลงทุนที่ไม่ร่ำรวยแต่มีพฤติกรรมเอนเอียงทางอารมณ์ เหตุผลก็คือมีความจำเป็นที่ต้องแก้ไขและปรับเข้าหาความเอนเอียงทางพฤติกรรมของนักลงทุนทั้งสองประเภท และทางสายกลางเหมาะสมที่สุด

