

การสำรวจพฤติกรรมอคติทางการเงินและพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่มที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในเงินสกุลดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z ในประเทศไทย

Exploring the Effects of Behavioral Financial Bias and Herding Behavior on Investment Decision Making in Digital Currency of Generation X, Y, Z in Thailand

จินติยา จินารัตน์

Jintiya Jinarat

มหาวิทยาลัยการจัดการและเทคโนโลยีอีสเทิร์น

The Eastern University of Management and Technology, Thailand

E-mail: Jintiya@gmail.com

Received August 10, 2025; Revised December 28, 2025; Accepted December 30, 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาระดับค่าเฉลี่ยของอคติเชิงพฤติกรรมทางการเงิน พฤติกรรมคล้อยตามกลุ่ม และการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสกุลเงินดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z ในประเทศไทย 2) ศึกษาระดับค่าเฉลี่ยและความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอคติเชิงพฤติกรรมทางการเงิน พฤติกรรมคล้อยตามกลุ่ม และการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสกุลเงินดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z และ 3) ศึกษาองค์ประกอบของอคติเชิงพฤติกรรมทางการเงินและพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่มที่มีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายอิทธิพลพยากรณ์การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสกุลเงินดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z ผู้วิจัยเก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,090 คน แล้วนำกลับมาวิเคราะห์ผลด้วยสถิติวิเคราะห์ความสัมพันธ์และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ผลวิจัยพบว่า พฤติกรรมอคติ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันระดับปานกลาง กับการตัดสินใจในการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และ $r = .73$ นอกจากนั้นพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่มมีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุน ระดับน้อย มีคะแนนเฉลี่ย 2.69 (SD. 66) อย่างไรก็ตาม องค์ประกอบของพฤติกรรมอคติทางการเงินในด้านอคติภาพหลงในการควบคุม จิตสำนึกทางบัญชี อคติความเชื่อมั่นเกินไป และอารมณ์ มีอำนาจพยากรณ์ต่อการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีผลทดสอบ $F = 11.43$ กับมีความคลาดเคลื่อนสะสมที่ .41 รวมถึงมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ค่า r^2 ที่ .53 นอกจากนี้ ผลวิจัยพบว่า การตัดสินใจลงทุนมีคะแนนเฉลี่ยระดับมากที่ค่าเฉลี่ย 3.94 (SD. 60)

ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่า การลงทุนที่มีประโยชน์ต้องตระหนักถึงผลกระทบของความมีอคติ จิตสำนึกทางบัญชีและอารมณ์ของตนเอง

คำสำคัญ: พฤติกรรมอคติทางการเงิน; พฤติกรรมการคล้อยตามกลุ่ม; การตัดสินใจลงทุน

Abstract

The objective of this research were to study 1) the mean levels of financial behavioral bias, conformity behavior, and investment decision-making among cryptocurrency investors of groups X, Y, and Z in Thailand; 2) the mean levels and differences in mean levels of financial behavioral bias, conformity behavior, and investment decision-making among cryptocurrency investors of groups X, Y, and Z; and 3) the components of financial behavioral bias and conformity behavior that are related and can explain the predictive influence on the investment decisions of cryptocurrency investors of groups X, Y, and Z. The researcher collected 1,090 respondents of the samples before analyzed the data by correlation analysis. The research results found that behavioral financial bias related moderately and positively level to investment decision making at $r = .73$ (Sig .01). Additionally, herding behavior related at low level, $\bar{x} = 2.69$ (SD.66). However, the components of behavioral financial bias in terms of illusion of control bias, mental accounting, overconfidence bias and emotions predicted significantly and simultaneously to investment decision making at $r^2 = .53$, Error Std. = .41, $F = 11.43$ (Sig .01). Moreover, the research results show that investment decision making contributed high level at, $\bar{x} = 3.94$ (SD.60). Hence, it can be concluded that the beneficial investment must aware on the effect of financial bias in terms of self-mental accounting and emotion.

Keywords: behavioral financial bias; herding behavior; investment decision making

บทนำ

นักลงทุนที่ซื้อเหรียญสกุลดิจิทัลเพื่อเป้าหมายของการขายที่มีกำไรสูง และเงินสกุลคริปโต (Cryptocurrencies) จึงได้ออกรูปแบบที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางซึ่งเป็นทางเลือกให้กับระบบการชำระเงินทางการค้า (Trade Payment System) ในตลาดการเงินทั่วโลก ทั้งนี้การพัฒนาการของเทคโนโลยีบล็อกเชน (Block chain Technology) ได้นำมาใช้ในการค้าการเงิน (Trade Currency) และเป็นกลไกให้ผู้ชำระเงิน โดยที่ผู้ค้า (Traders) เข้าร่วมในการค้าเงินสกุลดิจิทัลได้ทรัพยากรคุณค่าของเงินในอนาคต (Sakas et al., 2022) นอกจากนี้เงินสกุลดิจิทัลได้ถูกใช้เพื่อไขปัญหาในการชำระเงินทั้งเดบิตและเครดิตการ์ดในธุรกรรมพาณิชย์ธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ (e-commerce) และธุรกรรมอื่น ๆ

การจ่ายเงินในรูปแบบดังกล่าวจึงเอื้อประโยชน์ต่อผู้ประกอบการในเรื่องของการเสียภาษี องค์การธุรกิจจึงหันมาใช้สกุลดิจิทัล ในการทำธุรกรรมทางการเงินมากขึ้นโดยผ่านเว็บไซต์ที่เป็นการเคลื่อนไหวโดยบล็อกเชน (ElBahrawy et al., 2017)

ส่วนการตัดสินใจของคนเกิดขึ้นทุกวันโดยผู้ตัดสินใจต้องการผลลัพธ์ที่ต้องการ (de Haan, 2010) ในขณะที่โลกมีปัญหาที่สลับซับซ้อนที่ทุกคนต้องเผชิญหน้า การแก้ปัญหาที่สลับซับซ้อนจึงต้องการตัดสินใจโดยใช้ทักษะที่หลากหลาย (โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การตัดสินใจเชิงวิทยาศาสตร์เพื่อการพัฒนาความสามารถ แนวคิดเพื่อความเข้าใจ ทักษะคติและคุณค่าทางสังคมของผู้ตัดสินใจ (Sadler & Zeidler, 2021) ทั้งนี้ Saaty (2022) เสนอกระบวนการตัดสินใจออกเป็นด้าน เช่น ด้านการหยั่งรู้ (Intuition) และด้านการวิเคราะห์ (Analytically) อย่างไรก็ตามการตัดสินใจของบุคคลมีผลที่เกิดขึ้นจากอารมณ์ (Emotion) และการเรียนรู้ (Cognitive) ซึ่งเป็นแนวทางปฏิบัติและกระทำการตัดสินใจ (Thunholm, 2022) ขณะที่การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนการลงทุนและมีสาเหตุจากพฤติกรรมของนักลงทุนซึ่งแสดงออกด้วยควมมีเหตุมีผล ตามความคิดตนเองในการเลือกลงทุนโดยใช้ข้อมูลซึ่งเป็นวิธีการทางการเงินแบบดั้งเดิม ในทางตรงกันข้าม การศึกษาพฤติกรรมทางการเงิน (Behavior Finance) เน้นพฤติกรรม อารมณ์ และปัจจัยเชิงจิตวิทยา ที่มีผลต่อการตัดสินใจ ยอมรับความเสี่ยงในการลงทุน, แผนการใช้ข้อมูลตลาด, แนวโน้มของตลาด, หรือการเคลื่อนไหวของหุ้น (Woldie et al., 2021) ดังนั้น นักลงทุนที่ชอบความเสี่ยงและเลือกที่จะลงทุนในความเสี่ยงสูง (High-Risk Investor) จะตัดสินใจโดยไม่มีเหตุผล (Irrational Decision Making) มีพฤติกรรมเชิงอคติต่างๆ เช่น มีความเชื่อมั่นเกินไป (Overconfident) หรืออคติภาพหลงในการควบคุม (Illusion of Control Bias) (Sabir et al., 2020) รวมถึงประชาชนโดยทั่วไปแล้วมีแนวโน้มในการตัดสินใจทางการเงิน (Financial Decision) ที่ไม่ถูกต้องในเชิงเศรษฐศาสตร์ เนื่องจากมีข้อจำกัดในด้านการควบคุมตนเอง (Self-Control) ที่อาจมากกว่าเงินที่มีบนพื้นฐานของสิ่งที่ตนเองชอบ เพราะความไม่เข้าใจในแนวคิดทางการเงิน (Financial Concept) รวมทั้งการกระจายการลงทุน นอกจากนี้ ความสามารถในการควบคุมตนเอง ความรู้ทางการเงิน (Financial Knowledge) ลักษณะส่วนบุคคล (Personal Characteristics) สามารถอธิบายการตัดสินใจทางการเงิน เช่น (Financial Decision-Making) (Donnelly et al., 2020) ทั้งนี้ Gambetti and Glusberti (2022) ได้ยืนยันว่า ความแตกต่างของบุคคล รูปแบบการตัดสินใจ (Decision-Making Styles) ลักษณะบุคลิกภาพส่วนตัว (Personality Traits) มีผลต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจได้รับอิทธิพลจากอคติเชิงพฤติกรรม (Behavioral Bias) โดยเฉพาะปัจจุบันที่โลกมีความสลับซับซ้อน เนื่องจากข้อจำกัดของกระบวนการตัดสินใจของผู้จัดการที่มีสิ่งแวดล้อมการจัดการ อีกทั้งข้อมูลตลาดที่มีจำกัดไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจอย่างรวดเร็ว ทำให้ผู้จัดการหรือนักลงทุนตัดสินใจบนพื้นฐานของความเชื่อ (Belief) หรือการค้นหาดด้วยตนเอง (Heuristic) ซึ่งทำให้เกิดการตัดสินใจที่ผิดพลาด ตลอดจนบริษัท คริปโตมายด์ แอดไวเซอร์ จำกัด ได้รายงานว่าการตลาดบิทคอยน์ได้ฟื้นตัวมาอยู่ที่ระดับ 29,000 USD หรือเกิน 1 ล้านบาทอีกครั้งหลังเกิดวิกฤติปัญหา

ธนาคารสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้ ตั้งแต่ต้นปี 2566 การเปิดบัญชีใหม่ของคนไทยเพื่อธุรกรรมเงินสกุลดิจิทัลเพิ่มขึ้นอีก 15,000 ราย โดยมีผู้เปิดบัญชีธุรกรรมเงินสกุลดิจิทัลในประเทศไทย เมื่อสิ้นปี 2565 มีทั้งสิ้น 2,910,801 ราย แสดงว่าคนไทยยังสนใจในธุรกรรมเงินสกุลดิจิทัล แม้ว่าขณะนี้ประเทศไทยมีหน่วยงานของรัฐกำกับดูแล เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) มาปรับปรุงหลักเกณฑ์การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล (Daily News, 2023) ทั้งนี้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ออกมาตรการควบคุมและดูแลการดำเนินงานของแพลตฟอร์มการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อคุ้มครองผู้บริโภค โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2568 ห้ามไม่ให้ผู้ประกอบการสินเชื่อดิจิทัลเสนอผลิตภัณฑ์ ฝากหรือกู้ยืมคริปโตที่ให้ผลตอบแทนแก่ผู้ฝาก รวมถึงควรป้องกันการโจรกรรมคริปโตเคอเรนซีทั่วโลกเพิ่มขึ้น 24% มูลค่ารวม 2.2 พันล้านสหรัฐ (Poonsiriwong, 2025)

และสำหรับบทความนี้ Jahanzed and Ur-rehman (2012) อธิบายพฤติกรรมทางการเงินเป็นรากเหง้าของจิตวิทยาเพื่อใช้ศึกษาพฤติกรรมของบุคคลโดยใช้การค้นหาด้วยตนเอง (Heuristic) การค้นหาด้วยตนเองถูกแบ่งออก ดังนี้ 1) การเป็นตัวแทน (Representative) เป็นวิธีที่บุคคลวัดความเป็นไปได้ของเหตุของเหตุการณ์ (Causality of Events) โดยใช้ประสบการณ์ที่ผ่านมา 2) การยึดมั่น (Anchoring) บุคคลใช้สมมุติฐานเบื้องต้นที่มีการเกิดโดยปกติแต่ไม่ชัดเจน 3) ความเชื่อมั่นเกินไป (Overconfidence) เป็นอคติ (Bias) เมื่อการตัดสินใจของบุคคลขึ้นอยู่กับความเชื่อของตนเองที่คิดว่าการตัดสินใจหรือทางเลือกถูกต้องเสมอ แต่ในสถานการณ์ที่ไม่แน่นอนหรือวิกฤติเป็นความจริงที่ปรากฏทางเลือกลงกล่าวอาจไม่รัดกุม ขณะที่ Wali et al. (2022) ได้อธิบายอคติเชิงพฤติกรรม (Behavioral Bias) ประกอบด้วยความเชื่อมั่นเกินไป (Over-confidence) หมายถึง พฤติกรรมที่เป็นอคติในสถานการณ์ที่เป็นการแสดงจริง ตัดสินที่ผิดพลาด (Misinterpreted and Mis-judged) ของบุคคล ความเชื่อมั่นเกินไปเป็นความรู้สึก (Feeling) ชนิดหนึ่งที่บุคคลคาดหวังมากเกินไปในความสามารถของตนเอง (Ritter, 2023) นอกจากนี้ Barber and Odean (2021) อธิบายเพิ่มเติมว่าความเชื่อมั่นเกินไปของนักลงทุน (Investor) ในตลาดการเงินเป็นการประเมินสูงเกินไปในความถูกต้องของความรู้ของตนเองเกี่ยวกับตลาดหุ้น (Stock Market) จึงมีการประเมินการได้มา (Gain) ในการซื้อขาย (Trade) กับ Zahera and Bansal (2020) ให้คำนิยามของความเชื่อมั่นเกินไป (Over-confidence) ว่าเป็นความเชื่อมากเกินไปในความรู้ (Knowledge) และทักษะ (Skill) ในการจัดการลงทุนซึ่งมีลักษณะดังนี้ 1) การประเมินมากเกินไป (Overestimating) การพยากรณ์ไกลเกินไป (Over prediction) ของความสามารถของบุคคล 2) การแสดงความแน่ใจเกินไป (Over-replacement) กำหนดผิดพลาดในผลลัพธ์เปรียบเทียบกับผู้อื่น 3) ชัดเจนเกินไป (Over-precision) มีความชอบและเชื่ออย่างมากต่อการกระทำของคนอื่น ๆ

ส่วน Pompian (2022) อธิบายอคติความมั่นใจเกินไป (Over-confidence Bias) หมายถึง ความมั่นใจที่มากเกินไป (Excessive Confidence) ที่ไม่จำเป็นต้องเป็นจริงเพราะเกิดขึ้นจากการหยั่งรู้ (Intuition) การตัดสินใจ (Judgment) และความสามารถเรียนรู้ (Cognitive Usability) ของบุคคล ซึ่งเป็น

การแสดงออกของนักลงทุนในความรู้ที่เกินจริง บนพื้นฐานของประสบการณ์เชิงบวกอดีต ความเชื่อมั่นเกิดจากความเชื่อ (Beliefs) จากข้อมูลที่ได้รับและนักลงทุนเชื่อว่าข้อมูลนั้นได้รับการวิเคราะห์อย่างถูกต้อง อย่างไรก็ตาม Keswani et al. (2019) ได้อธิบายเพิ่มเติมว่า ภาพลวง (Illusion) ของความรู้และความสามารถ อาจเกิดขึ้นจากการขาดประสบการณ์และความสามารถที่จำกัดในการแสดงข้อมูล ซึ่งทำให้เกิดอคติความเชื่อมั่นเกินไปได้ นอกจากนี้ ความเชื่อของนักลงทุนที่เชื่อว่าตนเองมีความรู้มากกว่าผู้อื่น ไม่สนใจ เหนื่อย และขาดความเข้าใจในผลประโยชน์ของการลงทุน อาจทำให้เกิดการประเมินต่ำและเสี่ยงในการลงทุน (Ady, 2020) ตลอดจน Wiltbank et al. (2020) เสนอการแบ่งรูปแบบของการตัดสินใจออกเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่ 1) การพยากรณ์ (Predictive) หมายถึง การตัดสินใจลงทุนบนพื้นฐานของความเป็นไปได้ในการพยากรณ์ผลลัพธ์ในอนาคต เช่น การใช้ตัวอย่างจากการสำรวจทางการตลาด รายงานจากผู้เชี่ยวชาญ การกำหนด (การเงิน) โดยการเปรียบเทียบกับผลที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในการลงทุน 2) วิธีควบคุม (Control Oriented) เป็นการตัดสินใจลงทุนที่สามารถควบคุมและมีอิทธิพลต่อเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในช่วงการลงทุน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความรู้ ประสบการณ์และความสามารถของนักลงทุนในการจัดการแนวทางการลงทุนแต่ละวัน อย่างไรก็ตาม Sarasvathy (2001) ได้กล่าวว่า รูปแบบการตัดสินใจดังกล่าวข้างต้นเป็นการบูรณาการระหว่างเหตุผลของมนุษย์และสิ่งที่เกิดขึ้นอย่างพร้อมเพียงกัน ดังนั้นวิธีควบคุมและการพยากรณ์มีความเป็นอิสระที่ขึ้นอยู่กับสถานการณ์และระดับของความไม่แน่นอนที่สัมพันธ์กัน Alsos et al. (2016) อธิบายการตัดสินใจที่มีเหตุผล (Rational Decision Making) มีกระบวนการอยู่ 3 ขั้นตอนได้แก่ 1) การกำหนดปัญหา 2) การพัฒนาทางเลือกการแก้ไขปัญห และ 3) การเลือกทางเลือกเพื่อการแก้ไขปัญหที่ดีที่สุด จึงได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปรากฏการณ์ของพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่ม (Heading Behavior) ที่เป็นพื้นฐานของหลักการมีเหตุผล (Principles of Rational) และกระบวนการตัดสินใจที่มีเหตุผล (Rational Decision Process) โดยพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่มหมายถึง การติดตามแนวทางของผู้นำโดยเป็นแนวโน้มของบุคคลในการติดตามการกระทำที่มีเหตุผลและเป็นที่ยอมรับ (Clements et al., 2021) ทั้งนี้ Prechter (2022) อธิบายเพิ่มเติมว่า บุคคลได้รับอิทธิพลจากพฤติกรรมและปัจจัยการเรียนรู้ (Cognitive Factor) ที่มีอิทธิพลต่อกระบวนการตัดสินใจ

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาระดับค่าเฉลี่ยของอคติเชิงพฤติกรรมทางการเงิน พฤติกรรมคล้อยตามกลุ่ม และการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสกุลเงินดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z ในประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาระดับค่าเฉลี่ยและความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอคติเชิงพฤติกรรมทางการเงิน พฤติกรรมคล้อยตามกลุ่ม และการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสกุลเงินดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z ในประเทศไทย

3. เพื่อศึกษาองค์ประกอบของอคติเชิงพฤติกรรมทางการเงินและพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่มที่มีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายอิทธิพลของการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสกุลเงินดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z ในประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีพื้นฐานเกี่ยวกับพฤติกรรมทางการเงิน (The Relevant Fundamental Theories of Financial Behavior)

Lusardi (2019) อธิบายว่า พฤติกรรมทางการเงิน (Financial Behavior) เกิดจากปัจจัยของความรู้อย่างดีและความเข้าใจทางการเงิน (Financial Literacy) และตัวเลข (Numeracy) ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมทางการเงิน นอกจากนี้ พฤติกรรมทางการเงินเกิดจากความสามารถในการเรียนรู้ (Cognitive Abilities) ที่ทำให้เกิดผลทางสติปัญญา (Intellectual Effects) เช่น เหตุผล การคิดและความจำ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่การเรียนรู้ (Non-Cognitive) เช่น แรงกดดัน (Traits) ทักษะ (Skills) ความสามารถ (Abilities) และผลลัพธ์ (Outcomes) รวมทั้งความกังวล ทัศนคติ ความรอบรู้ในตนเอง ความเชื่อมั่นและความสงสัย (Khine & Areepattamannil, 2016) ทั้งนี้ พฤติกรรมของมนุษย์ที่สัมพันธ์กับการจัดการกับเงิน (Money Management) สามารถอธิบายพฤติกรรมทางการเงิน (Financial Behavior) ที่ครอบคลุมเงินสด (Cash) เครดิต (Credit) และการออม (Saving) การยืม (Borrowing) การจ่าย (Spending) และการลงทุน (Investment) และบุคคลที่มีความแตกต่างในพฤติกรรมทางการเงินเนื่องจากปัจจัยต่างๆ เช่น อัตลักษณ์ของตนเอง ความรู้และความเข้าใจทางการเงิน กลุ่มเพื่อน พื้นฐานครอบครัว ลักษณะส่วนบุคคล รายได้ ผลงาน ปัจจัยทางจิตวิทยา อย่างไรก็ตาม Hashmi et al. (2021) ได้สรุปพฤติกรรมทางการเงินของคนหนุ่มสาว (Young Adult) ได้แก่

1. การยอมรับในตนเอง (Self-Esteem) เป็นความรู้ในตนเอง (Self-Knowledge) ความเชื่อมั่น (Confident) 2. การมองในแง่ดี (Optimism) เป็นคนที่เก็บเงิน ทำงานหนัก เข้าร่วมในตลาดเกิดใหม่สังเกตและติดตามการลงทุน 3. ความคิดแบบปรีชาหาหรือ (Deliberative Thinking) เป็นความสามารถในการตัดสินใจที่ขึ้นอยู่กับความเร็ว อัตโนมัติและมุ่งมั่น เรียกว่าสัญชาตญาณ (Intuition) เพื่อการตัดสินใจแบบคงที่ (Speedy) คำแนะนำและผลที่ได้รับ เรียกว่า การคิดแบบปรีชาหาหรือ นักลงทุนทางการเงินมักจะใช้วิธีคิดด้วยตนเองเพื่อการตัดสินใจ และ 4. การควบคุมตนเอง (Self-Control) เป็นความสามารถของบุคคลในการตอบสนองที่เหมาะสมในเบื้องต้น หลีกเลี่ยงการตอบสนองอย่างรวดเร็ว เป็นพฤติกรรมปรับตัว (Adaptive Behavior)

นอกจากนี้ ทฤษฎีการวางแผนพฤติกรรม (Theory of Planned Behavior: TPB) และทฤษฎีการกระทำที่มีเหตุผล (Theory of Reasoned Action: TRA) ของ Ajzen (1991) ในการอธิบายพฤติกรรมทางการเงิน (Financial Behavior) เนื่องจาก TPB อธิบายความคาดหวังพฤติกรรม (Anticipate Behavior)

ของบุคคลที่ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมในการตั้งใจกระทำ มนุษย์กระทำเนื่องจากพฤติกรรมที่ตั้งใจโดยบรรทัดฐานของตนเอง (Subjective Norms) และพฤติกรรมการควบคุม (Behavioral Control) จึงเป็นการอธิบายทัศนคติ (Attitude) ที่มีต่อพฤติกรรม (Behavior) ในการตั้งใจกระทำ ซึ่งสามารถอธิบายพฤติกรรมทางการเงิน (Financial Behavior) ได้ (Berlianti & Suwaidi, 2023)

พฤติกรรมทางการเงิน (Behavioral Finance)

Jahanzed and Ur-rehman (2012) อธิบายพฤติกรรมทางการเงินเป็นรากเหง้าของจิตวิทยาเพื่อใช้ศึกษาพฤติกรรมของบุคคลโดยใช้การค้นหาด้วยตนเอง (Heuristic) การค้นหาด้วยตนเองถูกแบ่งออก ดังนี้ 1. การเป็นตัวแทน (Representative) เป็นวิธีที่บุคคลวัดความเป็นไปได้ของเหตุของเหตุการณ์ (Causality of Events) โดยใช้ประสบการณ์ที่ผ่านมา 2. การยึดมั่น (Anchoring) บุคคลใช้สมมุติฐานเบื้องต้นที่มีการเกิดโดยปกติแต่ไม่ชัดเจน และ 3. ความเชื่อมั่นเกินไป (Overconfidence) เป็นอคติ (Bias) เมื่อการตัดสินใจของบุคคลขึ้นอยู่กับความเชื่อของตนเองที่คิดว่า การตัดสินใจหรือทางเลือกถูกต้องเสมอ แต่ในสถานการณ์ที่ไม่แน่นอนหรือวิฤติเป็นความจริงที่ปรากฏ ทางเลือกดังกล่าวอาจไม่รัดกุม

Sudindra and Naidu (2018) ให้ครอบคลุมทั้งการออม (Saving) การซื้อสินค้า (Shopping) การยืม (Borrowing) และการลงทุน (Investing) ทั้งนี้ พฤติกรรมทางการเงินได้รับอิทธิพลจากความรู้และความเข้าใจการเงิน (Financial Literacy) ที่มีผลถึงการตัดสินใจลงทุน (Investment Decision-Making) (Yanti, 2024)

Yang et al. (2018) อธิบายว่า บทบาทของจิตวิทยาเชิงลบหรืออคติ (Psychological bias) มีผลต่อกระบวนการตัดสินใจ (Decision-Making Process) อย่างไรก็ตามนักลงทุนส่วนใหญ่มักจะได้รับการได้รับแน่นอนหรือการพนัน (Sure gain) ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) จึงเป็นทฤษฎีความน่าจะเป็นและน้ำหนัก (Probability-Weighting Theory) ในทางการเงิน การพนันและการประกันความเสี่ยง ทั้งนี้ความคาดหวังยังหมายถึงการพนัน (Gamble) เช่น ลอตเตอรี่ (Lottery) ซึ่งทฤษฎีความคาดหวังมีรูปแบบของฟังก์ชันมูลค่า (Value Function) เพื่อการขาดทุน (Lose) และได้รับ (Gain) และฟังก์ชันน้ำหนัก (Weight Function) ซึ่งเป็นการคำนวณความเป็นไปได้ทั้งหมด

องค์ประกอบของทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) ที่ใช้วัดพฤติกรรมทางการเงิน ได้แก่

1. ฟังก์ชันคุณค่า (Value Function) เนื่องจากคุณค่า (Value) หรืออรรถประโยชน์ (Utility) เป็นการเปรียบเทียบความมั่งคั่ง (Wealthy) มากกว่าทรัพย์สิน (Asset)
2. การหลีกเลี่ยงการขาดทุน (Loss Avoidance) หมายถึง การที่ผู้คนรู้สึกการสูญเสียเพียงเล็กน้อยทางการเงินมากกว่าการได้มาที่มากกว่า
3. หลีกเลี่ยงการสูญเสีย (Requite Avoidance) หมายถึง การกระทำที่หลีกเลี่ยงการรับผิดชอบในการตัดสินใจเล็กน้อย การหลีกเลี่ยงการสูญเสียเกิดจากการที่บุคคลเสียหายอย่างมหาศาลในอดีต และได้ตัดสินใจเมื่อโอกาสที่ดีเกิดขึ้น เป็นการลดการตัดสินใจที่สูญเสียในอดีต

4. ฟังก์ชันการให้น้ำหนัก (Weighting Function) เช่น ความเป็นไปตามของเหตุการณ์บนพื้นฐานของความคาดหวังที่ปรารถนา (Prospect Desirability) ฟังก์ชันการให้น้ำหนัก จึงไม่ใช่ฟังก์ชันเส้นตรง (Nonlinear Function) ของความน่าจะเป็น (Probability) ความน่าจะเป็นของบางเหตุการณ์สามารถรับรู้ได้แต่ไม่อาจยอมรับได้ในเชิงจิตวิทยา

อย่างไรก็ตาม Yang (2016) อธิบายว่า ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) อธิบายสถานการณ์ตลาดการเงิน ดังนี้ 1. ความแน่นอน (Certainty) เป็นการเปรียบเทียบความเป็นไปได้ในการกระทำบางอย่าง เช่น คนส่วนใหญ่เลือกเหตุการณ์ที่แน่นอน 2. การสะท้อนกลับ (Reflection) เป็นการเปรียบเทียบรายได้กับความเสี่ยงที่น่าเสนอในขอบข่ายของการขาดทุน และ 3. การโดดเดี่ยว (Isolation) เป็นข้อมูลของเหตุการณ์ที่เปิดเผยหรือไม่แต่ไม่สำคัญกับการตัดสินใจลงทุน

สกุลเงินดิจิทัล (Cryptocurrencies)

เงินสกุลคริปโต (Cryptocurrency) เป็นศูนย์กลางของเงินสกุลดิจิทัล (Digital Currency) ที่ขึ้นอยู่กับสถาปัตยกรรมระหว่างกัน (Peer-to-Peer Architecture) โดยที่ตลาดสกุลดิจิทัลสัมพันธ์กับคุณค่าของเงินสกุลดิจิทัลที่ไม่มีพื้นฐานทางเศรษฐกิจกับประเทศใดๆ หรือสินทรัพย์ที่จับต้องได้ (Tangible Assets) หรือพื้นฐานของบริษัทธุรกิจใดๆ แต่ขึ้นอยู่กับชุดคำสั่ง (Algorithm) เงินสกุลดิจิทัลหรือ Cryptocurrency จึงมีความแตกต่างจากสินค้า (Commodities) ทุน (Equities) และการแลกเปลี่ยน (Exchange) ของตลาด (Li et al., 2021)

เงินสกุลคริปโต (Cryptocurrency) เป็นรูปแบบของเงินสกุลดิจิทัล (Digital Currency) ที่ไม่มีองค์กรใดๆ เป็นเจ้าของ ข้อมูลการทำธุรกรรม (Transaction Information) ถูกเก็บในพื้นฐานของการแยกประเภทของบล็อกเชน (Blockchain-based Distributed ledger) (Pernice & Scott, 2021) โดยที่บล็อกเชนได้รับการพัฒนาจากบิตคอยน์ (Bitcoin) ที่เป็นพื้นฐานของคริปโตเคอร์เรนซีที่เป็นศูนย์กลางของธุรกรรมและเทคโนโลยีการจัดการข้อมูล (Data Management Technology) (Nakamoto, 2009) บล็อกเชนถูกใช้ในระบบของการเงิน, IoT (Internet of Things), การบริการสาธารณะและสังคม (Public and Social Service) เนื่องจากมีความปลอดภัยและความเป็นส่วนตัวสูง โดยเฉพาะการใช้บล็อกเชนทางการเงิน เป็นการใช้ในตลาดระหว่างกลุ่มเพื่อน (Peer-to-Peer financial Market) รูปแบบของการทำธุรกรรมเกี่ยวกับสินค้า (Goods) และบริการ (Service) ออนไลน์ โดยไม่มีการเชื่อมโยงกับรัฐบาลหรือธนาคารกลาง การทำธุรกรรมเกี่ยวกับการโอนเงินระหว่างสองฝ่าย โดยไม่มีการแทรกแซงของบุคคลที่สาม เช่น ธนาคารหรือบัตรเครดิต การชำระเงินในการทำธุรกรรมคริปโตเคอร์เรนซีปลอดภัยและมั่นคง เพราะรู้เฉพาะผู้เป็นเจ้าของกุญแจในกระเป๋า (Wallet) ค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมถูกกว่าค่าธรรมเนียมออนไลน์อื่น ๆ ผู้ค้า (Traders) และนักลงทุน (Investor) ในตลาดเงินลงทุนดิจิทัลตามเวลาทำการของตลาดที่แตกต่างจากตลาดหุ้น (Stock Market) (Azman et al., 2022)

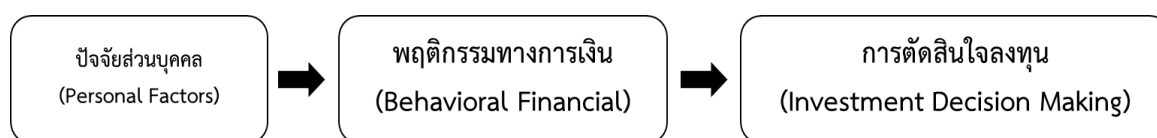
นักลงทุนที่ซื้อเหรียญสกุลดิจิทัล เพื่อเป้าหมายของการขายที่มีกำไรสูงและเงินสกุลคริปโต (Cryptocurrencies) จึงได้ออกรูปแบบที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวาง ซึ่งเป็นทางเลือกให้กับ

ระบบการจ่ายเงินทางการค้า (Trade Payment System) ในตลาดการเงินทั่วโลก ทั้งนี้การพัฒนาการของเทคโนโลยีบล็อกเชน (Block chain Technology) ได้นำมาใช้ในการค้าการเงิน (Trade Currency) และเป็นกลไกให้ผู้ใช้จ่ายเงิน โดยที่ผู้ค้า (Traders) เข้าร่วมในการค้าเงินสกุลดิจิทัลได้ทรัพยากรคุณค่าของเงินในอนาคต (Sakas et al., 2022) นอกจากนี้เงินสกุลดิจิทัลได้ถูกใช้เพื่อไขปัญหาในการจ่ายเงินทั้งเดบิตและเครดิตการ์ด ในธุรกรรมพาณิชย์ธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ (e-commerce) และธุรกรรมอื่นๆ การจ่ายเงินในรูปแบบดังกล่าวจึงเอื้อประโยชน์ต่อผู้ประกอบการในเรื่องของการเสียภาษี องค์การธุรกิจจึงหันมาใช้สกุลดิจิทัล ในการทำธุรกรรมทางการเงินมากขึ้นโดยผ่านเว็บไซต์ที่เป็นการเคลื่อนไหวโดยบล็อกเชน (Elbahrawy et al., 2017)

นอกจากนี้ Chen et al. (2019) ได้อธิบายความเป็นรูปแบบเฉพาะของเงินดิจิทัล (Cryptocurrencies Spiritic Lexicon) เพื่อใช้ในการประเมินอารมณ์ของนักลงทุน (Investor Emotion) และการพยากรณ์ค่าตอบแทนในอนาคตของเงินดิจิทัล ทั้งนี้ความรู้สึกของนักลงทุน (Investor Sentiment) สามารถพยากรณ์การตอบแบบย้อนกลับอย่างมีนัยสำคัญ การศึกษาของ Naeem et al. (2021) อธิบายความสามารถของความรู้สึกของนักลงทุนออนไลน์แสดงให้เห็นว่า ความรู้สึกมีความสุข (Happiness Sentiment) พยากรณ์การตอบแทนของเงินดิจิทัลรวมถึงราคา (Price) อย่างไรก็ตาม Smbranamiany (2022) ได้แสดงให้เห็นว่า ความรู้สึกของนักลงทุนที่มีพื้นฐานจากหัวข้อข่าว (News Headline) มีผลกระทบต่อค่าตอบแทนของเงินดิจิทัล จึงอาจสรุปได้ว่า ความรู้สึกของนักลงทุนสามารถพยากรณ์ราคาโดยตรงของเงินดิจิทัลเนื่องจากได้รับผลกระทบจากพฤติกรรมการคล้อยตามกลุ่ม (Heading Behavior) และอคติการยึดมั่น (Adherence Bias)

กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยแบบผสมระหว่างงานวิจัยเชิงปริมาณที่เน้นการทำความเข้าใจเกี่ยวกับปรากฏการณ์วิจัยจากการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างจำนวนมากแล้วนำมาผสมผสานกับความเห็นของผู้ทรงคุณวุฒิที่ได้แสดงความเห็นเกี่ยวกับผลสรุปที่ได้จากการวิจัย ประกอบด้วยพฤติกรรมอคติทางการเงิน พฤติกรรมคล้อยตามกลุ่ม เป็นตัวแปรอิสระ ซึ่งส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนเงินสกุลดิจิทัลที่เป็นตัวแปรตาม



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ผู้วิจัยกำหนดให้นักลงทุนดิจิทัลทั่วประเทศเป็นผู้ให้ข้อมูลแก่งานวิจัยเชิงปริมาณนี้ ประชากรในงานวิจัยนี้ หมายถึง นักลงทุนสกุลดิจิทัลในประเทศไทยที่อาศัยอยู่ใน 4 เขตภูมิภาค ตามจำนวนผู้เปิดบัญชีสินทรัพย์ดิจิทัล 2,925,976 ราย เป็นผู้ให้ข้อมูลแต่ไม่สามารถระบุได้ชัดว่า มีนักลงทุนสกุลดิจิทัลของแต่ละภูมิภาคเป็นจำนวนเท่าใด (Daily News, 2023)

ผู้วิจัยกำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่างที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และความคลาดเคลื่อนไม่เกินร้อยละ 5 กับได้ขนาดตัวอย่างจำนวน 400 คน และโดยผู้วิจัยเก็บเป็นสองเท่าของจำนวนที่คำนวณได้เท่ากับ 800 และเก็บเพิ่มขึ้นอีก 290 คน รวมมีขนาดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยนี้ทั้งหมด 1,090 คน และเน้นคุณสมบัติเป็นนักลงทุนดิจิทัลกับประชาชนทั่วไปที่สนใจในการลงทุนสกุลดิจิทัลอย่างน้อย 6 เดือนถึง 1 ปีที่ผ่านมาและมีความสมัครใจในการให้ข้อมูลแก่งานวิจัยนี้แบบไม่มีเงื่อนไขหรือประโยชน์อื่นใดเป็นข้อแลกเปลี่ยนกับที่สำคัญคือสามารถให้ข้อมูลแก่ผู้วิจัยได้ทันทีเมื่อผู้วิจัยร้องขอ

ผู้วิจัยใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีการสุ่ม 2 แบบและ 2 ขั้นตอน โดยเริ่มจากการสุ่มแบบสะดวก (Convenience random) เนื่องด้วยงานวิจัยนี้เป็นการเก็บข้อมูลจากนักลงทุนในทรัพย์สินดิจิทัล ผู้วิจัยเริ่มกำหนดกลุ่มตัวอย่างจากระบุ บริษัทหลักทรัพย์ในประเทศไทยที่จัดจำหน่าย ดำเนินการการซื้อขายทรัพย์สินดิจิทัล หลังจากนั้นประสานไปยังบริษัทเพื่อขออนุญาตเก็บข้อมูลจากฐานลูกค้าของบริษัทนั้นๆ

ผู้วิจัยประชาสัมพันธ์และประกาศรับสมัครผู้เข้าร่วมโครงการวิจัยนี้ไปยังบริษัทหลักทรัพย์โดยเริ่มจากการรับสมัครเครือข่ายในการให้ข้อมูล และการบอกต่อไปยังนักลงทุนดิจิทัลอื่นที่สมัครใจให้ข้อมูล (Snow ball) ไปจนกว่าจะได้ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างครบตามจำนวนที่ต้องการ

เครื่องมือวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยแบบมีส่วนร่วมทำให้ผู้วิจัยพัฒนาเครื่องมือวิจัย 3 แบบสำหรับนำไปใช้ในการรวบรวมข้อมูลทั้งที่เป็นแบบสอบถาม (Questionnaire) สำหรับสอบถามความเห็นของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักลงทุนดิจิทัล กับแบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง (Semi-structure interview) เพื่อใช้ในการสนทนาแลกเปลี่ยนข้อมูลกับการแสดงความคิดเห็นของกลุ่มผู้ที่มีประสบการณ์ด้านการลงทุนดิจิทัล และแบบประเมินประสิทธิภาพมาตรฐานการลงทุนดิจิทัลที่ถุ่กนำมาใช้ในการทดลองผลวิจัยกับการนำไปใช้ประโยชน์ของผู้เข้าร่วมสัมมนา โดยมีขั้นตอนการสร้างและพัฒนาเครื่องมือวิจัยต่อไปนี้

1) การสร้างและพัฒนาแบบสอบถาม (Questionnaire construct & development)

ผู้วิจัยสร้างแบบสอบถามขึ้นจากการทบทวนวรรณกรรม และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับพฤติกรรมอคติทางการเงินและพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่มที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในเงินสกุลดิจิทัลของกลุ่มคน X, Y, Z ในประเทศไทยแล้วนำเอาสาระสำคัญที่วิเคราะห์ได้มาร่างเป็นข้อคำถาม ตรวจสอบ

ความถูกต้องในเชิงทฤษฎีและการใช้ข้อความที่สามารถสื่อความหมายได้ตรงกันกับวัตถุประสงค์วิจัยตามขั้นตอนต่อไปนี้

1.1) การรวบรวมเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศกับจากต่างประเทศมาเพื่อสรุปเอสาระสำคัญสำหรับนำไปใช้ร่างข้อคำถาม

1.2) ร่างข้อคำถามจากสาระสำคัญที่สรุปได้ตามขั้นตอนที่ 1.1 โดยเน้นความสอดคล้องตามวัตถุประสงค์วิจัย ครอบคลุมและสามารถสื่อความหมายได้ชัดเจน

1.3) นำร่างข้อคำถามไปขอความเห็นจากนักวิชาการด้านการลงทุนดิจิทัล แล้วนำเอากลับคืนมาปรับปรุงแก้ไขไปตามความเห็นที่ได้รับ

1.4) ตรวจสอบความถูกต้องในการใช้ภาษาโดยเฉพาะความสามารถในการสื่อความหมายได้ชัดเจนและตรงไปตรงมาตามวัตถุประสงค์วิจัย รวมถึงการปรับปรุงแก้ไขไปตามคำแนะนำของผู้เชี่ยวชาญ

1.5) ตรวจสอบความสมบูรณ์ของแบบสอบถาม โดยรวบรวมเอาข้อคำถามแต่ละข้อมาประกอบกันเข้าเป็นแบบสอบถาม ซึ่งมีลักษณะต่อไปนี้

เป็นแบบสอบถามชนิดมาตราวัด 5 ระดับตามตัวเลข 1, 2, 3, 4 และ 5 โดยมีความหมายกำกับตัวเลขแต่ละตัวประกอบด้วย เห็นด้วยน้อยที่สุด เห็นด้วยน้อย เห็นด้วยปานกลาง เห็นด้วยมาก และเห็นด้วยมากที่สุด กับแบ่งออกเป็น 4 ตอนต่อไปนี้

ตอนที่ 1 สอบถามข้อมูลส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม จำนวน 8 ข้อ

ตอนที่ 2 สอบถามความเห็นเกี่ยวกับอคติเชิงพฤติกรรมทางการเงิน เป็นแบบมาตราวัด 5 ระดับ จำนวน 19 ข้อ

ตอนที่ 3 สอบถามความเห็นเกี่ยวกับการตัดสินใจลงทุน จำนวน 12 ข้อชนิดมาตราวัด 5 ระดับ

ตอนที่ 4 การแสดงความเห็นอื่นเพิ่มเติมกับข้อเสนอแนะในการลงทุนดิจิทัล

1.6) นำเอาร่างแบบสอบถามที่พัฒนาความสมบูรณ์มากที่สุดแล้วไปทดลองใช้กับกลุ่มตัวอย่างอื่นที่ไม่ใช่กลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยนี้จำนวน 100 คนแล้วนำมาทดสอบความตรงและความเชื่อมั่นของแบบสอบถามตามเกณฑ์ต่อไปนี้

1.6.1) เกณฑ์ทดสอบความตรง ผู้วิจัยทดสอบความตรงตามค่า KMO ตั้งแต่ .80 ขึ้นไป รวมถึงผลทดสอบค่า Extraction มากกว่า .50 ค่า Variance มากกว่าร้อยละ 60 ขึ้นไปเป็นเกณฑ์ทดสอบความตรงของแบบสอบถามนี้ (Jinarat, 2021)

1.6.2) เกณฑ์ทดสอบความเชื่อมั่น ผู้วิจัยทดสอบตามค่า Alpha มากกว่า .80 กับความเที่ยงตรงรายข้อตั้งแต่ .40 ขึ้นไปเป็นเกณฑ์ทดสอบความเชื่อมั่น (Pasunon, 2014) และได้ผลทดสอบคุณภาพแบบสอบถามตามตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 1 ผลทดสอบความตรงและความเชื่อมั่น

ตัวแปร	พฤติกรรมอคติทางการเงิน	การตัดสินใจลงทุน
KMO	.95	.90
Extraction	.52-.75	.47-.67
Variance	59.86	55.86
Alpha	.93	.87
Corrected items	.45-.69	.50-.62

จากตารางผลวิจัยพบว่า

แบบสอบถามนี้มีความตรงตามค่า KMO ที่ .95 และ .90 กับมีค่า Extraction ระหว่าง .52-.75 กับระหว่าง .47-.67 รวมถึงมีค่า Variance ที่ 59.86 กับ 55.86

แบบสอบถามนี้มีความเชื่อมั่นตามค่า Alpha ที่ .93 และ .87 กับมีความเที่ยงตรงรายข้อ ระหว่าง .45-.69 กับระหว่าง .50-.62

การเก็บข้อมูล

งานวิจัยนี้มีการเก็บข้อมูลต่อไปนี้

1. การเก็บข้อมูลจากแบบสำรวจเป็นการเก็บข้อมูลจากแบบสอบถามที่ผู้วิจัยได้พัฒนาขึ้นแล้วมาใช้ไว้ในรูปแบบแบบสอบถามดิจิทัล จากนั้นนำส่งเป็นลิงค์แบบสอบถามไปยังเครือข่ายนักลงทุนและอาสาสมัครให้ข้อมูลวิจัยตามขั้นตอนต่อไปนี้

2. ติดต่อประสานงานไปยังเครือข่ายนักลงทุนในแต่ละจังหวัดตัวอย่างที่จับสลากรายชื่อได้เพื่อชี้แจงวัตถุประสงค์วิจัยกับตอบคำถามที่ยังสงสัยให้เข้าใจตรงกันทุกคน

3. จัดส่งลิงค์แบบสอบถามไปให้เครือข่ายนักลงทุนที่เข้าใจตรงกันกับผู้วิจัยและวัตถุประสงค์วิจัย พร้อมแนะนำเกี่ยวกับการส่งลิงค์ต่อไปยังอาสาสมัครนักลงทุนดิจิทัลเพื่อตอบแบบสอบถามเพิ่มเติม

4. ติดตามการตอบแบบสอบถาม การส่งลิงค์แบบสอบถามต่อ และการตอบรับกลับคืนผู้วิจัยไปยังเครือข่ายนักลงทุนที่เป็นตัวอย่างงานวิจัยนี้ และหากพบว่ายังได้ข้อมูลตอบกลับคืนมาไม่ครบตามจำนวนที่ต้องการ ผู้วิจัยจะได้ดำเนินการส่งลิงค์แบบสอบถามไปยังเครือข่ายนักลงทุนดิจิทัลอื่นที่ยังไม่ได้เข้าร่วมงานวิจัยตามขั้นตอนที่ 1.1 และ 1.2

5. ตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลที่ได้รับกลับคืนมา โดยเฉพาะการคัดเอาแต่เฉพาะแบบสอบถามที่มีคำตอบครบทุกข้อไว้ใช้สำหรับ

การวิเคราะห์ผล

ผู้วิจัยใช้สถิติวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และนำเอาแต่เฉพาะความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติไปใช้ประกอบการรายงานผลรวมถึงศึกษาความสัมพันธ์

ระหว่างองค์ประกอบตัวแปรเหตุต่อตัวแปรผลเพื่อทำความเข้าใจเกี่ยวกับความเป็นไปได้ของความสัมพัทธ์เชิงพหุ โดยกำหนดเกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ต่อไปนี้

ตารางที่ 2 เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์

ค่า r	เท่ากับ .00	แปลผลได้ว่า	ไม่มีความสัมพันธ์กันเลย
ค่า r	ระหว่าง .01-.20	แปลผลได้ว่า	มีความสัมพันธ์กันน้อยมากหรือต่ำมาก
ค่า r	ระหว่าง .21-.50	แปลผลได้ว่า	มีความสัมพันธ์กันน้อยหรือต่ำ
ค่า r	ระหว่าง .51-.80	แปลผลได้ว่า	มีความสัมพันธ์กันปานกลาง
ค่า r	ระหว่าง .81-1.00	แปลผลได้ว่า	มีความสัมพันธ์กันมาก

ผลการวิจัย

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลวิจัยพบว่า

พฤติกรรมอคติทางการเงินและการตัดสินใจลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกระดับปานกลางอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีค่า r แสดงความสัมพันธ์ที่ .73 กับความสัมพันธ์ขององค์ประกอบต่อไปนี้

องค์ประกอบอคติความเชื่อมั่นเกินไปและการตัดสินใจลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกระดับปานกลางอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีค่า r แสดงความสัมพันธ์ที่ .65

กับองค์ประกอบอคติภาพหลงในการควบคุมและการตัดสินใจลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกระดับปานกลางอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีค่า r แสดงความสัมพันธ์ที่ .68

และองค์ประกอบอารมณ์และการตัดสินใจลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกระดับปานกลางอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีค่า r แสดงความสัมพันธ์ที่ .54

รวมถึงองค์ประกอบจิตสำนึกทางบัญชีและการตัดสินใจลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกระดับปานกลางอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีค่า r แสดงความสัมพันธ์ที่ .54

ตามตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3 ความสัมพันธ์ต่อการตัดสินใจลงทุน

ตัวแปร	ความสัมพันธ์ r	นัยสำคัญ ทางสถิติ Sig	แปลผล	สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ r^2
พฤติกรรมอคติทางการเงิน	.73**	.000	ปานกลาง	.53*
อคติความเชื่อมั่นเกินไป	.65**	.000	ปานกลาง	.42*
อคติภาพหลงในการควบคุม	.68**	.000	ปานกลาง	.46*
อารมณ์	.54**	.000	ปานกลาง	.29*
จิตสำนึกทางบัญชี	.67**	.000	ปานกลาง	.45*

**P value .01, *.00

จากตารางผลวิจัยพบว่า

พฤติกรรมอคติทางการเงินมีความสามารถในการอธิบายการตัดสินใจทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r^2 ที่ .53

ส่วนองค์ประกอบอคติความเชื่อมั่นเกินไปมีความสามารถในการอธิบายการตัดสินใจทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r^2 ที่ .42

กับองค์ประกอบอคติภาพหลงในการควบคุมมีความสามารถในการอธิบายการตัดสินใจทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r^2 ที่ .46

และองค์ประกอบอารมณ์มีความสามารถในการอธิบายการตัดสินใจทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r^2 ที่ .29

รวมถึงองค์ประกอบจิตสำนึกทางบัญชีมีความสามารถในการอธิบายการตัดสินใจทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และมีค่า r^2 ที่ .45

แม้องค์ประกอบทั้ง 4 ด้าน ของพฤติกรรมอคติทางการเงินจะมีความสัมพันธ์ขนาดปานกลางต่อการตัดสินใจลงทุนแต่องค์ประกอบอคติภาพหลงในการควบคุมกลับมีความสามารถอธิบายได้เป็นลำดับหนึ่ง และถัดมาเป็นความสามารถขององค์ประกอบจิตสำนึกทางบัญชีอันเป็นเหตุให้องค์ประกอบทั้งสองมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าอคติความเชื่อมั่นเกินไปและอารมณ์ เหตุเพราะเกี่ยวข้องกับความเสี่ยงและการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า รวมถึงเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจกับรายละเอียดของผลรายงานทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน ซึ่งพฤติกรรมทางการเงินเกิดจากความสามารถในการเรียนรู้ (Cognitive Abilities) ที่ทำให้เกิดผลทางสติปัญญา (Intellectual Effects) เช่น เหตุผล การคิดและความจำ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่การเรียนรู้ (Non-Cognitive) เช่น แรงกดดัน (Traits) ทักษะ (Skills) ความสามารถ (Abilities) และผลลัพธ์ (Outcomes) รวมทั้งความกังวล ทัศนคติ ความรอบรู้ในตนเอง ความเชื่อมั่นและความสงสัย (Khine & Areepattamannil, 2016) ดังนั้น ผลวิจัยสรุปได้ว่าพฤติกรรมอคติทางการเงินและองค์ประกอบทั้ง 4 ด้านมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการตัดสินใจลงทุน โดยมีองค์ประกอบอคติภาพหลงในการควบคุมกับจิตสำนึกทางบัญชีมีความสามารถในการอธิบายผลได้สองลำดับแรก นอกจากนั้นแล้วผลวิจัยพบว่า พฤติกรรมอคติทางการเงินมีอำนาจพยากรณ์ต่อการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีผลทดสอบ $F = 11.43$ กับมีความคลาดเคลื่อนสะสมที่ .41 รวมถึงมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ค่า r^2 ที่ .53 และมีคะแนนมาตรฐานของแต่ละองค์ประกอบต่อไปนี้

องค์ประกอบอคติภาพหลงในการควบคุมมีอำนาจพยากรณ์ต่อการตัดสินใจลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .00 มีผลทดสอบ $t = 8.14$ และมีคะแนนมาตรฐานที่ .29

กับองค์ประกอบจิตสำนึกทางบัญชีมีอำนาจพยากรณ์ต่อการตัดสินใจลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .00 มีผลทดสอบ $t = 7.05$ และมีคะแนนมาตรฐานที่ .26

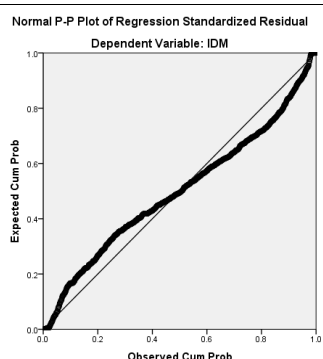
และองค์ประกอบอคติความเชื่อมั่นเกินไปมีอำนาจพยากรณ์ต่อการตัดสินใจลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .00 มีผลทดสอบ $t = 4.59$ และมีคะแนนมาตรฐานที่ .16

รวมถึงองค์ประกอบอารมณ์มีอำนาจพยากรณ์ต่อการตัดสินใจลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มีผลทดสอบ $t = 3.38$ และมีคะแนนมาตรฐานที่ .09 ตามตารางประกอบต่อไปนี้

ตารางที่ 4 ความสามารถพยากรณ์ต่อการตัดสินใจลงทุน (IDM)

Independent	B	Beta	Std e.	t-test	Sig.
ค่าคงที่	1.48	–	.07	20.62	.000
อคติภาพหลงในการควบคุม ICB	.23	.29	.02	8.14***	.000
จิตสำนึกทางบัญชี MA	.20	.26	.02	7.45***	.000
อคติความเชื่อมั่นเกินไป OB	.12	.16	.02	4.59***	.000
อารมณ์ EMO	.07	.09	.02	3.38**	.001

R = .53 R² = .53 F = 11.43 Sig. .001
Std es .41 α = 1.48



Tolerance .32–.52

VIF 1.89–3.10

Collinearity .96

Durbin-Watson 1.45

จากตารางผลวิจัยพบว่า องค์ประกอบอคติภาพหลงในการควบคุมมีคะแนนมาตรฐานมากเป็นลำดับหนึ่งที่ .29 ถัดมาเป็นคะแนนมาตรฐานขององค์ประกอบจิตสำนึกทางบัญชีที่ .26 อันดับสามเป็นองค์ประกอบอคติความเชื่อมั่นเกินไปที่คะแนนมาตรฐาน .16 กับลำดับสุดท้ายขององค์ประกอบอารมณ์ที่ .09 และเมื่อนำเอาคะแนนมาตรฐานไปสร้างเป็นสมการประกอบข้อเสนอแนะสำหรับการตัดสินใจลงทุนจะได้รูปของสมการต่อไปนี้

$$IDM = .29ICB + .26MA + .16OB + .09EMO$$

จากสมการได้ข้อประกอบคำแนะนำประกอบด้วย

- 1) การให้ความสำคัญกับอคติภาพหลงในการควบคุม
- 2) ความสำคัญของจิตสำนึกทางบัญชี
- 3) ความสำคัญของอคติความเชื่อเกินไป
- 4) ความสำคัญของอารมณ์

อภิปรายผลการวิจัย

1) จากผลวิจัยที่สรุปได้การนำเอาปัจจัยด้านจิตสำนึกทางบัญชีไปใช้ประโยชน์โดยตรงจะมีผลดีมากกว่าสำหรับนักลงทุน และเกี่ยวกับการจัดบันทึกเพื่อเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจที่จะลงทุน การประมาณการและติดตามธุรกรรมทางเศรษฐกิจของธุรกิจที่จะลงทุนและการสรุปผลจากการดำเนินการทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุนหรือการตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับตัวเลขทางบัญชีของธุรกิจนั้น ซึ่งนอกจากลดความเสี่ยงได้มากแล้วยังใช้เป็นหลักประกันสำหรับความสำเร็จจากการลงทุนในแต่ละครั้งได้อย่างชัดเจน และสอดคล้องกับบทสรุปของ Lusardi and Mitchell (2006), and Lusardi (2019) อธิบายว่า พฤติกรรมทางการเงิน (Financial Behavior) เกิดจากปัจจัยของความรู้และความเข้าใจทางการเงิน (Financial Literacy) และตัวเลข (Numeracy) ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมทางการเงิน นอกจากนี้พฤติกรรมทางการเงินเกิดจากความสามารถในการเรียนรู้ (Cognitive Abilities) ที่ทำให้เกิดผลทางสติปัญญา (Intellectual Effects) เช่น เหตุผล การคิดและความจำ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่การเรียนรู้ (Non-Cognitive) เช่น แรงกดดัน (Traits) ทักษะ (Skills) ความสามารถ (Abilities) และผลลัพธ์ (Outcomes) รวมทั้งความกังวล ทัศนคติ ความรอบรู้ในตนเอง ความเชื่อมั่นและความสงสัย Zhang and Sussman (2017) ได้อธิบายเพิ่มเติมว่า หลักการของบัญชีในความนึกคิด เป็นการตัดสินใจในช่วงเวลาที่ต้องจ่ายหลังจากมีตัวเลข รายได้และรายจ่ายทางบัญชี จึงเป็นการชั่งน้ำหนักระหว่างประโยชน์ (Advantage) และการไม่ได้ประโยชน์ (Disadvantage) ของทางเลือกต่างๆ (Sharma & Prasad, 2018) รวมถึงนักลงทุนที่ซื้อเหรียญสกุลดิจิทัลเพื่อเป้าหมายของการขายที่มีกำไรสูง และเงินสกุลคริปโต (Cryptocurrencies) จึงได้ออกรูปแบบที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางซึ่งเป็นทางเลือกให้กับระบบการชำระเงินทางการค้า (Trade Payment System) ในตลาดการเงินทั่วโลก (Nakamoto, 2009) ทั้งนี้การพัฒนาการของเทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain Technology) ได้นำมาใช้ในการค้าการเงิน (Trade Currency) และเป็นกลไกให้ผู้ใช้จ่ายเงิน โดยที่ผู้ค้า (Traders) เข้าร่วมในการค้าเงินสกุลดิจิทัลได้ทรัพยากรคุณค่าของเงินในอนาคต (Sakas et al., 2022) นอกจากนี้เงินสกุลดิจิทัลได้ถูกใช้เพื่อใช้ปัญหาในการจ่ายเงินทั้งเดบิตและเครดิตการ์ดในธุรกรรมพาณิชย์ธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ (e-commerce) และธุรกรรมอื่นๆ การจ่ายเงินในรูปแบบดังกล่าวจึงเอื้อประโยชน์ต่อผู้ประกอบการในเรื่องของการเสียภาษี องค์กรธุรกิจจึงหันมาใช้สกุลดิจิทัล ในการทำธุรกรรมทางการเงินมากขึ้นโดยผ่านเว็บไซต์ที่เป็นการเคลื่อนไหวโดยบล็อกเชน (Elbahrawy et al., 2017) ถึงแม้ว่านักลงทุนส่วนมากมีความ

เข้าใจพื้นฐานของข้อมูลทางการเงินและบัญชีของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นทางเลือกในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลของบริษัทที่น่าเสนอนั้นอาจไม่เพียงพอที่ไม่สามารถนำพานักลงทุนตัดสินใจได้ (Helm, 2007)

ดังนั้น อคติความเชื่อมั่นเกิดจากความเชื่อ (Beliefs) จากข้อมูลที่ได้รับและนักลงทุนเชื่อว่าข้อมูลนั้นได้รับการวิเคราะห์อย่างถูกต้องกับความคิดเกี่ยวกับทักษะ (Skills) ของนักลงทุนที่เชื่อว่า มีคุณค่า (Value) และมีผลผลิต (Production) สามารถทำให้เกิดการตัดสินใจที่ถูกต้อง (Right Decision) ในสถานการณ์ต่าง ๆ ได้จากผลวิจัยที่สรุปได้ประเด็นที่ควรนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนมากที่สุด คือการมีเหตุผล และการมีเหตุผลถูกอธิบายว่าช่วยให้นักลงทุนลดความเสี่ยง เกิดความรอบคอบ และมีแนวโน้มประสบความสำเร็จได้มากกว่าเดิม โดยเฉพาะการใช้ข้อมูลประกอบการใช้เหตุผลที่หลากหลาย ซึ่ง Mintzberg et al (1976) อธิบายการตัดสินใจที่มีเหตุผล (Rational Decision Making) มีกระบวนการอยู่ 3 ขั้นตอน ได้แก่ 1) การกำหนดปัญหา 2) การพัฒนาทางเลือกการแก้ไขปัญหาและ 3) การเลือกทางเลือกเพื่อการแก้ไขปัญหาที่ดีที่สุด จึงได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปรากฏการณ์ของพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่ม (Herding Behavior) ที่เป็นพื้นฐานของหลักการมีเหตุผล (Principles of Rational) และกระบวนการตัดสินใจที่มีเหตุผล (Rational Decision Process) โดยพฤติกรรมคล้อยตามกลุ่มหมายถึง การติดตามแนวทางของผู้นำ โดยเป็นแนวโน้มของบุคคลในการติดตามการกระทำที่มีเหตุผลและเป็นที่ยอมรับ (Clements et al., 2021) ทั้งนี้ Prechter (2022) อธิบายเพิ่มเติมว่า บุคคลได้รับอิทธิพลจากพฤติกรรมและปัจจัยการเรียนรู้ (Cognitive Factor) ที่มีอิทธิพลต่อกระบวนการตัดสินใจ ทั้งนี้ ลักษณะบุคลิกภาพทางกายภาพของนักลงทุน มีผลกระทบต่อการลงทุนที่มีเหตุผล (Investment Rational) เช่น อายุ ประสบการณ์และฝึกอบรมมีผลกระทบต่อความมั่นใจในตนเองเกินไป (Dhar & Zhu, 2006) และผลสรุปของ Lusardi and Mitchell (2006), and Lusardi (2019) อธิบายว่า พฤติกรรมทางการเงิน (Financial Behavior) เกิดจากปัจจัยของความรู้และความเข้าใจทางการเงิน (Financial Literacy) และตัวเลข (Numeracy) ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมทางการเงิน นอกจากนี้พฤติกรรมทางการเงินเกิดจากความสามารถในการเรียนรู้ (Cognitive Abilities) ที่ทำให้เกิดผลทางสติปัญญา (Intellectual Effects) เช่น เหตุผล การคิดและความจำ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่การเรียนรู้ (Non-Cognitive) เช่น แรงกดดัน (Traits) ทักษะ (Skills) ความสามารถ (Abilities) และผลลัพธ์ (Outcomes) รวมทั้งความกังวล ทัศนคติ ความรอบรู้ในตนเอง ความเชื่อมั่นและความสงสัย (Khine & Areepattamannil, 2016) ดังนั้น การตัดสินใจที่มีเหตุผล (Rational Decisions) เช่น การวิเคราะห์ข้อมูลใหม่จากเหตุการณ์ในอดีตที่นำไปสู่การตัดสินใจขาดทุนและกำไร การแสดงปฏิกิริยาเกินจริง จึงหมายถึง การเน้นมากเกินไปต่อข้อมูลที่ไม่สำคัญหรือไม่อาจเกิดขึ้น หรืออาจหมายถึงการเชื่อมั่นเกินไป (Overconfidence) ของนักลงทุน เป็นความเชื่อมั่นในความรู้ที่ไม่สนใจข้อมูลใหม่

2) จากผลวิจัยที่สรุปได้นี้พออนุมานได้ว่า ความลำเอียงในการตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยโดยเฉพาะขนาดที่ต่างกันของรายได้กับรูปแบบการลงทุน ทั้งในรูปของการใช้เงินสดมากกว่า

การใช้กองทุนรวมและหุ้นดิจิทัล ซึ่งอาจเป็นผลจากความเชื่อมั่นต่อข้อมูล กระบวนการตัดสินใจไปจนถึงการพิจารณาประสิทธิภาพแวดล้อมอื่นของกลุ่มนักลงทุนอายุมากกับอายุน้อยไปจนถึงมีขนาดของรายได้ที่ไม่เท่ากันล้วนแต่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนทั้งนั้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยของ Kulkarni and Kote (2013) ได้สรุปว่า ปัจจัยส่วนบุคคล มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการตัดสินใจบนพื้นฐานของความคาดหวัง (Prospect Factor) นักลงทุนลังเลที่จะรับความเสี่ยงระหว่างการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 และตะลึงงันเฉพาะที่มีผลที่ได้ (Gain) และการตอบแทน (Reward) ที่แน่นอนและได้สรุปเพิ่มเติมว่า ปัจจัยความคาดหวังในด้าน ผลของการหลีกเลี่ยงการขาดทุน (Loss Avoidance) การหลีกเลี่ยงการสูญเสีย (Regret Avoidance) และผลที่แน่นอน (Certainty Effect) มีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน (Investor's Decision) นอกจากนี้ อายุ เพศ และรายได้ของนักลงทุนมีอิทธิพลโดยตรงต่อการตัดสินใจลงทุน สถานการณ์และประสบการณ์ของตลาดทุนไม่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน และงานวิจัยของ Morina et al. (2023) ศึกษาผลกระทบของการศึกษาทางการเงิน (Financial Education) ของคนหนุ่มสาว (Young People) ในการวางแผนพฤติกรรมทางการเงิน (Financial Planning Behavior) ได้สรุปว่า ระดับการศึกษา มีผลเชิงบวกต่อการจัดการการเงิน (Money management) และการสร้างสรรค์การวางแผนทางการเงินของบุคคล สถานภาพ การจ้างงานและแหล่งรายได้มีผลกระทบที่จำเป็นต่อการควบคุมสถานการณ์ทางการเงิน ประสบการณ์ทางการเงินที่มีผลเชิงบวกต่อการตัดสินใจทางการเงินของบุคคล อย่างไรก็ตาม นักลงทุนมักจะออกแบบการซื้อขายหุ้น โดยซื้อขายจากปัจจัยต่างๆ เพื่อทำให้เกิดรายได้ขึ้นมาและกระจายความเสี่ยง ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน ได้แก่ อคติเชิงพฤติกรรม (Behavior Bias) โดยเฉพาะการกระตุ้นโดยตนเอง (Heresies) และการคล้อยตามกลุ่ม (Heading) มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุน พฤติกรรมทางการเงิน (Behavioral Finance) จึงเป็นแนวทางที่นักวิชาการสนใจเนื่องจากมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการตัดสินใจลงทุน (Wei, 2017) ดังนั้น การลงทุนเป็นกิจกรรมการลงทุนทรัพยากรเพื่อผลตอบแทนในอนาคตหรือกำไรในอนาคต เป็นการประมาณการของความคาดหวังในการลงทุน ซึ่งเป็นพฤติกรรมการลงทุน (Investment Behavior) ที่รวมปัจจัยเชิงจิตวิทยาในการตัดสินใจลงทุน

3) จากผลวิจัยที่สรุปได้นำไปปรับใช้ในกิจการเกี่ยวกับการลงทุนได้จากการให้ความสำคัญเกี่ยวกับอคติภาพลงในการควบคุมกับจิตสำนึกทางบัญชี และที่สัมพันธ์กับความเสี่ยงและการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า รวมถึงเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจกับรายละเอียดของผลรายงานทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน และตัวเลขทางบัญชีของธุรกิจเหตุเพราะเป็นรูปธรรมที่จับต้องได้ และสอดคล้องกับผลวิจัยของ Mudzingiri (2024) ศึกษาผลของความรู้และความเข้าใจการเงิน (Financial Literacy) ความเชื่อมั่น (Confidence) ที่มีต่อการแสดงความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk Preference) ความเชื่อมั่น (Confidence) ได้สรุปว่า ความผิดพลาดในความสามารถในการเรียนรู้ (Cognitive Abilities) ในการวัดความรู้และความเข้าใจทางการเงินมีความสัมพันธ์กับความผิดพลาดในการแสดงความเสี่ยง ดังนั้น ความรู้และความเข้าใจการเงินสามารถเปลี่ยนพฤติกรรมทางการเงินของบุคคลในด้านความ

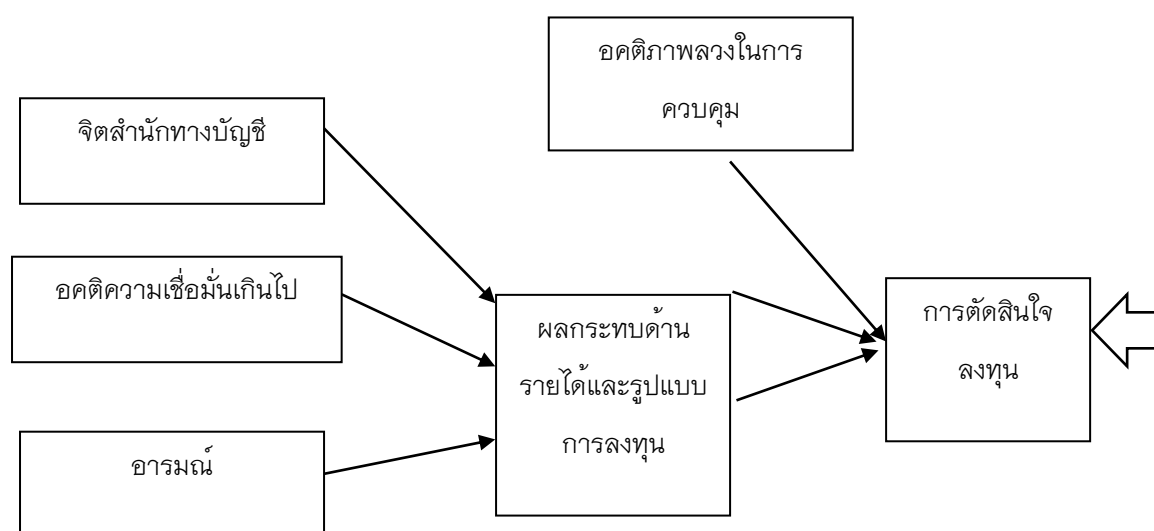
เสี่ยงได้ นอกจากนี้ ความรู้และความเข้าใจการเงินสามารถช่วยให้บุคคลมีข้อมูลที่ดีเพื่อการตัดสินใจทางการเงิน รวมถึงข้อสรุปของ Saaty (2022) เสนอกระบวนการตัดสินใจออกเป็นด้าน เช่น ด้านการหยั่งรู้ (Intuition) และด้านการวิเคราะห์ (Analytically) อย่างไรก็ตามการตัดสินใจของบุคคลมีผลที่เกิดขึ้นจากอารมณ์ (Emotion) และการเรียนรู้ (Cognitive) ซึ่งเป็นแนวทางปฏิกิริยาและกระทำการตัดสินใจ Thunholm (2022) ได้อธิบายว่า พฤติกรรมทางการเงินสมัยใหม่ (Modern Behavior Financial) เป็นเรื่องของอิทธิพลทางการเงินเพื่อใช้กลยุทธ์ควบคุมพฤติกรรมตลาด (Market Behavior) ในบริบททางการเงินที่แตกต่างจากทฤษฎีทางการเงินแบบดั้งเดิม ที่เป็นพฤติกรรมที่มีเหตุผล (Rational Behavior) นั่นคือ เพื่อเพิ่มผลกำไร พฤติกรรมทางการเงินจึงเป็นผลที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของบุคคล เช่น การเชื่อมั่นเกินไป (Overconfidence) ความกลัว (Fear) การเรียนรู้ (Cognitive) และอารมณ์ (Function) จึงสรุปได้ว่า พฤติกรรมทางการเงิน (Behavior Financial) เป็นการอธิบายพฤติกรรมของนักลงทุน ที่ใช้แนวคิดด้านจิตวิทยา, สังคมวิทยา, และการเงิน โดยการควบคุมของกระบวนการทางด้านอารมณ์ (Emotional Process) เข้าร่วมในการมีอิทธิพลต่อกระบวนการตัดสินใจ (Agustini et al., 2022) ตลอดจน Lusardi and Mitchell (2006), and Lusardi (2019) อธิบายว่า พฤติกรรมทางการเงิน (Financial Behavior) เกิดจากปัจจัยของความรู้และความเข้าใจทางการเงิน (Financial Literacy) และตัวเลข (Numeracy) ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมทางการเงิน ดังนั้น ความมั่นใจที่มากเกินไป (Excessive Confidence) ที่ไม่จำเป็นต้องเป็นจริงเพราะเกิดขึ้นจากการหยั่งรู้ (Intuition) การตัดสินใจ (Judgment) และความสามารถเรียนรู้ (Cognitive Usability) ของบุคคล นอกจากนี้ ความเชื่อของนักลงทุนที่เชื่อว่าตนเองมีความรู้มากกว่าผู้อื่น ไม่สนใจ เฉยเมย และขาดความเข้าใจในผลประกอบการของบริษัทที่จะลงทุน อาจทำให้เกิดการประเมินต่ำและเสี่ยงในการลงทุน

จากผลวิจัยนี้ นำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของกลุ่มนักลงทุนทุกกลุ่ม โดยเฉพาะกับกลุ่มนักลงทุนอายุน้อย รายได้และชื่นชอบการใช้เงินสดในการลงทุนจำเป็นต้องให้ความสำคัญกับอคติภาพหลงในการควบคุมและจิตสำนึกทางบัญชีทั้งที่เกี่ยวกับความเสี่ยงและการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า รวมถึงเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจกับรายละเอียดของผลรายงานทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน และตัวเลขทางบัญชีของธุรกิจ ตลอดจนความไม่สนใจความเสี่ยงหรือความเสียหายที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้เพราะการลงทุนย่อมมีโอกาสทั้งกำไรและขาดทุนเสมอรวมถึงการลงทุนเป็นกิจกรรมการลงทุนทรัพยากรเพื่อผลตอบแทนในอนาคตหรือกำไรในอนาคต เป็นการประมาณการของความคาดหวังในการลงทุน ซึ่งเป็นพฤติกรรมการลงทุน (Investment Behavior) ที่รวมปัจจัยเชิงจิตวิทยาในการตัดสินใจลงทุน กับพฤติกรรมทางการเงิน (Behavioral Finance) เกิดขึ้นจากความไม่มีประสิทธิภาพของตลาดทุนและพฤติกรรมของนักลงทุน ในการดำเนินการในตลาดทุน การบิดเบือนบัญชีในการเรียนรู้ (Cognitive Function) และการแทรกแซงอารมณ์ (Emotion Interference) ในการตัดสินใจ (Decision Making) พฤติกรรมทางการเงินจึงเป็นการอธิบายเพื่อสร้างความเข้าใจในอิทธิพลของอารมณ์ที่มีต่อการตัดสินใจ พฤติกรรมทางการเงินจึงเป็นจุดสำคัญเชิงจิตวิทยาเพื่อการศึกษา

อารมณ์ โดย ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) อธิบายพฤติกรรมที่สัมพันธ์กับการเข้าร่วมความเสี่ยง (Risk Participation) ซึ่งเป็นการอธิบาย ความรู้สึกของการขาดทุน (Loss sense) หรือความรู้สึกที่ได้กำไร (Feeling of Gain) นอกจากนี้ Ramiah et al. (2021) ได้อธิบายว่า การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับความไม่ปกติของตลาด (Market Abnormality) ซึ่งไม่เป็นไปตามพื้นฐานหรือรูปแบบทางเศรษฐกิจ อีกทั้งการติดตามแนวโน้มของตลาดเป็นไปตามข่าวสารที่ดีและไม่ดี

4) จากผลวิจัยที่สรุปได้ช่วยให้ได้ข้อแนะนำสำหรับนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับความเสี่ยงและการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า รวมถึงเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจกับรายละเอียดของผลรายงานทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน และตัวเลขทางบัญชีของธุรกิจ ตลอดจนความไม่สนใจความเสี่ยงหรือความเสียหายที่จะเกิดขึ้นในอนาคตและสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Ramiah et al. (2021) ได้อธิบายว่า การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับความไม่ปกติของตลาด (Market Abnormality) ซึ่งไม่เป็นไปตามพื้นฐานหรือรูปแบบทางเศรษฐกิจ อีกทั้ง การติดตามแนวโน้มของตลาดเป็นไปตามข่าวสารที่ดีและไม่ดี ดังนั้นการตัดสินใจลงทุนที่ไม่ได้ขึ้นอยู่กับข้อมูลที่หลากหลายในตลาดหรือรูปแบบทางเศรษฐกิจจึงจะเสี่ยงกว่า

องค์ความรู้ที่ได้จากการวิจัย



ภาพที่ 2 การตัดสินใจลงทุนที่คุ้มค่า

จากภาพที่ 2 พบว่าการตัดสินใจลงทุนของกลุ่มนักลงทุนอายุน้อย รายได้และเสียเงินสดเป็นรูปแบบในการลงทุนจำเป็นต้องให้ความสำคัญของอคติภาพหลงในการควบคุมกับจิตสำนึกทางบัญชีควบคู่ไปพร้อมกัน และที่เกี่ยวกับความเสี่ยงและการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า รวมถึงเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจกับรายละเอียดของผลรายงานทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน และตัวเลขทางบัญชี

ของธุรกิจ ตลอดจนความไม่สนใจความเสี่ยงหรือความเสียหายที่จะเกิดขึ้นในอนาคตพร้อมไปกับการให้ความสำคัญกับอคติความเชื่อมั่นเกินไปและอารมณ์ของตนเอง

สรุป

การนำเอาปัจจัยด้านจิตสำนึกทางบัญชีไปใช้ประโยชน์โดยตรงจะมีผลดีมากสำหรับนักลงทุน และเกี่ยวกับการจัดบันทึกเพื่อเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจที่จะลงทุน การประมาณการและติดตามธุรกรรมทางเศรษฐกิจของธุรกิจที่จะลงทุน และการสรุปผลจากการดำเนินการทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน หรือการตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับตัวเลขทางบัญชีของธุรกิจนั้น ซึ่งนอกจากลดความเสี่ยงได้มากแล้วยังใช้เป็นหลักประกันสำหรับความสำเร็จจากการลงทุนในแต่ละครั้งได้อย่างชัดเจนเกี่ยวกับการลงทุนได้จากการให้ความสำคัญเกี่ยวกับอคติภาพลงในการควบคุมกับจิตสำนึกทางบัญชีและที่สัมพันธ์กับความเสี่ยงและการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า รวมถึงเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจกับรายละเอียดของผลรายงานทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน และตัวเลขทางบัญชีของธุรกิจเหตุเพราะเป็นรูปธรรมที่จับต้องได้

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำไปใช้ประโยชน์

1. การให้ความสำคัญกับอคติภาพลงในการควบคุม ประกอบด้วยการลงทุนในเงินดิจิทัลโดยไม่สนใจความเสี่ยงหรือความเสียหายที่จะเกิดขึ้นในอนาคต การสนับสนุนว่าการลงทุนในเงินดิจิทัลเป็นสิ่งที่ได้รับผลตอบแทนที่ง่าย ดีกว่าไปลงทุนชนิดอื่น การพัฒนาความสามารถในการคาดคะเนผลตอบแทนในการลงทุนในเงินดิจิทัล การติดตามความเคลื่อนไหวของแนวโน้มมูลค่าเงินดิจิทัลตลอดการลงทุน แสดงการตัดสินใจลงทุน และการได้รับคำตอบจากการลงทุนในเงินดิจิทัลในอดีต จึงทำให้กล้าลงทุน

2. ให้ความสำคัญของจิตสำนึกทางบัญชี ประกอบด้วยการจัดบันทึกเพื่อเรียนรู้การดำเนินงานของธุรกิจที่จะลงทุน การประมาณการและติดตามธุรกรรมทางเศรษฐกิจของธุรกิจที่จะลงทุน การสรุปผลจากการดำเนินการทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน การศึกษารายละเอียดของผลรายงานทางบัญชีของธุรกิจที่จะลงทุน และการตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับตัวเลขทางบัญชีของธุรกิจนั้น

3. ให้ความสำคัญของอคติความเชื่อมั่นไป ประกอบด้วยการลงทุนซื้อเงินสกุลดิจิทัลจากตัดสินใจเพราะมีความรู้ดีกว่าผู้อื่น การลงทุนซื้อเงินสกุลดิจิทัลมีความสามารถในการวิเคราะห์แนวโน้มผลตอบแทนที่ดี การลงทุนซื้อเงินสกุลดิจิทัลเนื่องจากมีข้อมูลที่สามารถวิเคราะห์ได้อย่างถูกต้อง และการลงทุนซื้อเงินสกุลดิจิทัลจากความเชื่อมั่นในผลลัพธ์ที่จะเกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว กับความสามารถในการวางแผนการลงทุนเงินดิจิทัลตามประสบการณ์และความคาดการณ์ของตนเอง

4. ให้ความสำคัญของอารมณ์ ประกอบด้วยการควบคุมความรู้สึกระวนกระวายเมื่อมูลค่าตลาดลดลง ความสุขในการลงทุนเพิ่มขึ้นเมื่อมีกำไร การรีบซื้อเงินดิจิทัลระหว่างมูลค่าตลาดสูงขึ้น และการตระหนักถึงความกลัวมีผลต่อการลงทุน

ข้อเสนอแนะสำหรับทำวิจัยครั้งต่อไป

1. แนะนำให้ทำวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของอคติภาพลงในการควบคุม จิตสำนึกทางบัญชี และการตัดสินใจลงทุน

2. ควรศึกษาเปรียบเทียบเกี่ยวกับภาพรวมการลงทุนซื้อเงินสกุลดิจิทัลจากตัดสินใจ

References

- Ady, S. U. (2020). The Cognitive and Psychological Bias in Investment Decision-Making Behavior: (Evidence from Indonesian Investor's Behavior). *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 10(1), 86–100.
- Agustini, K., Luckyardi, S., Nugraha, S., & Sari, M. (2022). What is behavioral finance. *Jurnal ilmiah akuntansi dan keuangan*, 4(6), 2491–2498.
- Ajzen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179–211.
- Alsos, G. A., Clausen, T. H., Hytti, U., & Solvoll, S. (2016). Entrepreneurs' social identity and the preference of causal and effectual behaviours in start-up processes. *Entrepreneurship & Regional Development*, 28(3–4), 234–258.
<https://doi.org/10.1080/08985626.2016.1155742>
- Azman, S., Pathmanathan, D., & Thavaneswaran, A. (2022). forecasting the volatility of cryptocurrencies in the presence of COVID-19 with the state space model and Kalman filter. *Mathematics*, 10, 3190. <https://doi.org/10.3390/math10173190>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2021). Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292.
- Berlianti, S. N., & Suwaidi, R. A. (2023). The effect of financial literacy, locus of control and life style on the financial behavior of peer to peer lending paylater user in Surabaya city. *International Journal of Multidisciplinary: Applied Business and Education Research*, 4(11), 4126–4134. <https://doi.org/10.11594/ijmaber.04.11.29>
- Clements, A., Hurn, S., & Shi, S. (2021). An empirical investigation of herding in the US Stock market. *Economic Modelling*, 67, 184–192. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2016.12.015>

- Daily News. (2023, April 6). *Thais continue to invest in Bitcoin*. <https://www.dailynews.co.th/>
- de Haan, G. (2010). The development of ESD-related competencies in supportive Institutional frameworks. *International Review of Education*, 56(2-3), 315-328.
<https://doi.org/10.1007/s11159-010-9157-9>
- Donnelly, G., Iyer, R. & Howell, R. (2020). The big five personality traits, material values, and financial well-being of self-described money managers. *Journal of Economic Psychology*, 33(6), 1129-1142.
- ElBahrawy, A., Alessandretti, L., Kandler, A., Pastor-Satorras, R., & Baronchelli, A. (2017). Evolutionary dynamics of the cryptocurrency market. *Royal Society Open Science*, 4(11), 170623. <https://doi.org/10.1098/rsos.170623>
- Gambetti, E. & Glusberti, F. (2022) Personality, decision-making styles and investments. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 80(2), 14-24.
- Helm, S. (2007). The role of corporate reputation in determining investor satisfaction and loyalty. *Corporate Reputation Review*, 10(1), 22-37. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1550036>
- Hashmi, H. B. A., Shu, C., Haider, S. W., Khalid, A., & Munir, Y. (2021). Bridging the gap between product design and customer engagement: Role of self-determined needs satisfaction. *Sage Open*, 11(4). <https://doi.org/10.1177/21582440211056598>
- Jahanzed, A. & Ur-rehman, S. (2012). Implication of behavioral finance in investment decision-making process. *Information Management and Business Review*, 4(10), 532-536.
- Jinarat, V. (2021). *The standard of quantitative research and development*. Eastern University of Management and Technology.
- Jogiyanto, H. M. (2022). Information technology system. *Andi. Yogyakarta*, 4(3), 324.
- Keswani, S., Dhingra, V., & Wadhwa, B. (2019). Impact of behavioral factors in making investment decisions and performance: study on investors of national stock exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 11(8), 80-90. DOI:10.5539/ijef.v11n8p80
- Khine, M.S., & Aarepattamannil, S. (2016). *Non-cognitive skills and factors in educational attainment*. <https://doi.org/10.1007/978-94-6300-591-3>
- Kulkarni, M., & Kote, J. (2013). Increasing employment of people with disabilities: The role and views of disability training and placement agencies. *Employ Response Rights*, 26, 177-193. <http://dx.doi.org/10.1007/s10672-013-9216-z>

- Li, R., Sufang, L., Di, Y., & Huiming, Z. (2021). Investor attention and cryptocurrency: Evidence from wavelet-based quantile Granger causality analysis. *Research in International Business and Finance*, 56, 101389.
- Lusardi, A. (2019). Financial literacy and the need for financial education: evidence and implications. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 155, 1–8.
<https://doi.org/10.1186/s41937-019-0027-5>
- Lusardi, A., & Mitchell, O.S. (2006). Baby Boomer retirement security: The roles of planning, financial literacy, and housing wealth. *SSRN Electronic Journal*. DOI:10.2139/ssrn.1094808
- Mintzberg, H., Raisinghani, D., & Theoret, A. (1976). The structure of “unstructured” decision processes. *Administrative Science Quarterly*, 21, 246–275.
<https://doi.org/10.2307/2392045>
- Morina, F., Ahmeti, B., & Nikqi, L. (2023). The impact of financial education of young people on their financial planning behavior. *Human Research in Rehabilitation*, 13(2), 249–263.
DOI:10.21554/hrr.092307
- Mudzingiri, C. (2024). The effect of financial literacy confidence on financial risk preference confidence. A lab experiment approach. *Sage Open*, 14(2).
<https://doi.org/10.1177/21582440241253911>
- Nakamoto, S. (2009). *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*.
https://www.researchgate.net/publication/228640975_Bitcoin_A_Peer-to-Peer_Electronic_Cash_System
- Pasunon, P. (2014). Sample Size Determination from Krejcie and Morgan (1970) approach in quantitative research. *The Journal of Faculty of Applied Arts* 2, 112–120.
- Pernice, L. G. A., & Scott, B. (2021). Cryptocurrency. *Internet Policy Review*, 10(2).
<https://doi.org/10.14763/2021.2.1561>
- Pompian, M. M. (2022). *Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions*. John Wiley & Sons.
- Poonsiriwong, K. (2025, March 11). *The increasing role of digital assets in daily life*. Matichon Online. https://www.matichon.co.th/news-monitor/news_5085829
- Prechter, R. R. (2022). *The socionomic theory of finance* (2nd ed.). Socionomics Institute.
- Ramiah, V., Xu, X., & Mosab, I. A. (2021). Neoclassical finance, behavioral finance and noise traders: A review and assessment of the literature. *International Review of Financial Analysis*, 41, 89–100.

- Ritter, J. R. (2023). Behavioral Finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429–437
- Saaty, T. L. (2022). Decision making with the analytic hierarchy process. *International Journal of Service Sciences*, 1(1), 83–98. DOI:10.1504/IJSSCI.2008.017590
- Sabir, S.A., Mohammad, H., & Shahar, H.K. (2020). The role of overconfidence and past investment experience in herding behavior with a moderating effect of financial literacy: evidence from Pakistan stock exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 480–490. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.94.480.490>
- Sadler, T. D., & Zeidler, D.L. (2021). The significance of content knowledge for informal Reasoning regarding socioscientific issues: Applying genetics knowledge to genetic engineering issues. *Science Education*, 89(1), 71–93. <https://doi.org/10.1002/sce.20023>
- Sakas, P.D., Giannakopoulos, T.N., Kanellos, N. & Migkos, P.S. (2022). Innovative cryptocurrency trade websites' marketing strategy refinement. via digital behavior. *IEEE Access*, 10, 63163–63176. DOI: 10.1109/ACCESS.2022.3182396
- Sarasvathy, S.D. (2001). Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of management Review*, 26(2), 243–263. <https://doi.org/10.5465/amr.2001.4378020>
- Sharma, R., & Prasad, A. (2018). Employer Brand and Its Unexplored Impact on Intent to Join. *International Journal of Organizational Analysis*, 26, 536–566.
- Sudindra, V.R., & Naidu, G. (2018). Financial behaviour and decision-making. *International Journal of Creative Research Thoughts (IJ CRT)*, 6(1), 1427–1435.
- Thunholm, P. (2022). Military leaders and followers – do they have different decision styles?. *Scandinavian Journal of Psychology*, 50(4), 317–324.
- Wali, R., Alhakami, A., & Alsafari, N. (2022). Evaluating the level of patient satisfaction with telehealth antenatal care during the COVID–19 pandemic at King Abdul–Aziz Medical City, Primary Health Care Center, Specialized Polyclinic. *Women's health (London, England)*, 18. <https://doi.org/10.1177/17455057221104659>
- Wei, J. (2017). Behavioral biases in the corporate bond market. *Journal of Empirical Finance*, 46, 34–55.
- Wiltbank, R., Read, S., Dew, N., & Sarasvathy, S. (2020). Prediction and control under uncertainty: Outcomes in angel investing. *Journal of Business Venturing*, 24(2), 116–133. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2007.11.004>

- Woldie, A., Laurence, B. M., & Thomas, B. (2021). Challenges of finance accessibility by SMEs in the democratic republic of Congo: is gender a constraint. *Investment management and financial innovations*, 15(2), 40–50. [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.15\(2\).2018.04](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.15(2).2018.04)
- Yang, D., Alsadoon, A., Prasad, P.C., Singh, A.K. and Elchouemi, A. (2018) An emotion recognition model based on facial recognition in virtual learning environment. *Procedia Computer Science*, 125, 2–10. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2017.12.003>
- Yang, P. (2016). *A literature review of the skills required by 21st century school administrators* [Research Project M.B.A., Athabasca University].
- Yanti, F. (2024). The influence of financial behavior, overconfidence, and risk perception on investment decisions: the role of financial literacy mediation (an empirical study of millennial individual investors in Jakarta). *International Journal of Social Service and Research*, 4(6), 1–19. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v4i6.801>
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210–251. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0028>
- Zhang, C. Y., & Sussman, A. B. (2017). *The role of mental accounting in household spending and investing decisions*. Forthcoming in C. Chaffin (Ed.). *Client Psychology*.