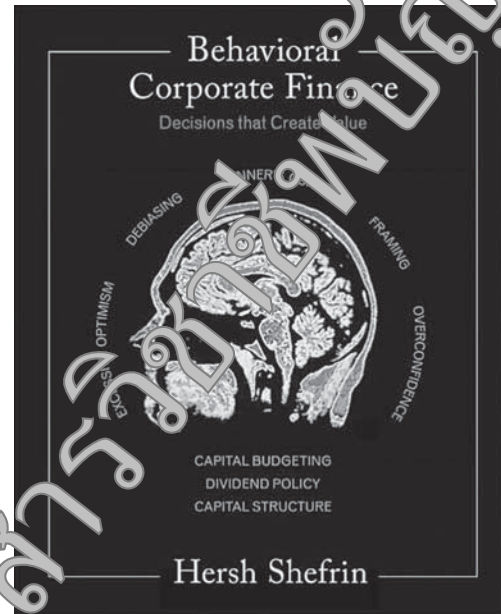


Behavioral Corporate Finance: Decisions that Create Value

ผู้เขียน : Hersh Shefrin

สำนักพิมพ์ : McGraw-Hill Companies, Inc. (2007)



พฤติกรรมการณ์ตัดสินใจของผู้บริหารเป็นหัวข้อที่นักวิชาการนักวิจัยสนใจทำการศึกษาวิจัยเพิ่มขึ้นในปัจจุบัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการตัดสินใจของผู้บริหารระดับสูงที่ดูแลกำกับทิศทางกลยุทธ์ นโยบายการบริหารงาน นโยบายการเงินของธุรกิจซึ่งมีผลอย่างยิ่งต่อความสำเร็จหรือไม่ก็ความล้มเหลวขององค์กรโดยรวม Professor Shefrin เขียนหนังสือเล่มนี้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเรียนการสอนหลักสูตรปริญญาโทสำหรับผู้บริหารรวมทั้ง MBA ทั่วไป ดังนั้นในบทนี้จะมีความตอนท้ายและกรณีศึกษาย่อยสำหรับนักศึกษาได้ใช้วิเคราะห์ประเด็นที่เกี่ยวข้อง

อย่างไรก็ตามท่านผู้อ่านทั่วไปหรือแม้แต่ผู้บริหารสามารถใช้ประโยชน์จากหนังสือเล่มนี้ไม่แพ้กัน บทแรกถือเป็นภาคบังคับซึ่งผู้อ่าน (ที่ไม่คุ้นเคย) ควรทำความเข้าใจแนวคิดเชิงจิตวิทยาที่เป็นพื้นฐานปูไว้สำหรับบทถัดๆ ไป บทแรกนี้กล่าวถึงปรากฏการณ์ทางจิตวิทยา 3 ประการหลัก อันได้แก่ อคติ หรือ อุปทาน (biases) กฎการตัดสินใจง่ายๆ (heuristics) และผลกระทบจากการรอบการนำเสนอ (framing effects) ที่ผู้บริหารมักประสบปัญหาเรื่อยๆ ยกตัวอย่างเช่นปรากฏการณ์การทอดสมอ (anchoring and adjustment) ที่อธิบายว่าผู้บริหารมักทำการกะประมาณโดยเริ่มต้นจากตัวเลขแรกเริ่มที่มีอยู่ในใจและปรับตัวเลขประมาณการนี้เมื่อได้ข้อมูลใหม่เพิ่มเติม อย่างไรก็ตามการปรับตัวเลขประมาณการใหม่นี้ไม่เพียงพอเพราะอย่างไรก็ตามยังคงวนเวียนอยู่ใกล้ตัวเลขแรกเริ่มที่มีอยู่ในใจตอนแรกอยู่ดี ดังนั้นการกะประมาณยอดขายหรือรายได้ในการจัดทำงบประมาณประจำปีอาจเกิดความผิดพลาดได้หาก

ตัวเลขแรกเริ่มที่มีอยู่ในใจไม่ถูกต้อง และไม่มีการปรับเปลี่ยนตัวเลขประมาณการที่เพียงพอเหมาะสมกับสภาพเหตุการณ์แวดล้อมที่เป็นจริง

ในอีก 10 บทต่อไปผู้อ่านสามารถเลือกอ่านตามความสนใจได้โดยไม่ต้องเรียงลำดับ หัวข้อเรื่องทั้งหมดเกี่ยวพันค่อนข้างมากกับการเงินธุรกิจ อาทิเช่นเรื่องงบจ่ายลงทุน (บทที่ 3 และ 11) โครงสร้างเงินทุน (บทที่ 6) นโยบายการจ่ายปันผล (บทที่ 7) Mergers and Acquisitions (บทที่ 10) เป็นต้น

เนื่องจากเป็นหนังสือในลักษณะตำราเรียนประกอบ ผู้เขียนจึงมีคำถามเกริ่นนำแนวคิดในแต่ละช่วงของแต่ละบทเพื่อนำนักศึกษาเข้าสู่ใจประเด็นทางจิตวิทยาหลัก ก่อนว่าตัวผู้อ่านเองจะคิดอ่านหรือตัดสินใจอย่างไรในแต่ละสถานการณ์ที่ตั้งโจทย์ไว้ จากนั้นจึงดำเนินตามด้วยเนื้อหาที่เกี่ยวข้อง สิ่งที่เป็นจุดเด่นของหนังสือเล่มนี้มีสองอย่างคือ ประการหนึ่งทุกบทจะมีการยกตัวอย่างย่อที่เป็นอุทาหรณ์จากบริษัทดำเนินธุรกิจจริงที่ประสบปัญหาหลุมพรางในทางปฏิบัติจากประเด็นที่กล่าวถึงในบทนั้นๆ อีกประการหนึ่งคือทุกบทจะมีคำแนะนำในตอนท้ายสำหรับการบรรเทาเบาบางอคติและลดความผิดพลาดที่อาจเกิดขึ้น (debiasing) เสมือนเป็นการบอกผู้อ่านว่าเกิดขึ้นมาได้อย่างไรและวิธีหาทางออกที่ดีควรทำอย่างไรบ้าง ซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อผู้บริหารในการนำไปใช้ให้เกิดผลอย่างจริงจังในทางปฏิบัติ

บทที่น่าสนใจเป็นพิเศษคือบทที่ 8 ว่าด้วยความขัดแย้งของตัวแทนและบรรษัทภิบาล โดยหยิบเอาประเด็นที่ค่อนข้างอ่อนไหวในเรื่องระบบการจ่ายผลตอบแทนที่คณะกรรมการบริหารมีความเชื่อมั่นสูงเกินไป (overconfidence) ว่าระบบการจ่ายผลตอบแทนที่ใช้อยู่ในปัจจุบันดีแล้วและไม่ได้มีการพิจารณาทบทวนให้เหมาะสมว่าผลตอบแทนที่ให้กับ CEO สูงไปหรือไม่หากเทียบกับผลการทำงาน แนวโน้มที่มักเกิดขึ้นเป็นประจำคือคณะกรรมการบริหารมักให้สิทธิอำนาจกับ CEO ในการพิจารณาเรื่องนี้ ปัจจุบันสำคัญหนึ่งของความเชื่อมั่นสูง

เกินควรนั้นผู้เขียนเห็นว่ามาจาก self-attribution error ซึ่งถ้าถอดความเป็นภาษาไทยคือแนวโน้มที่ผู้บริหารจะเอาตัวใส่ตัว เอาตัวใส่คนอื่น ซึ่งพบเห็นกันดาษดื่นในสังคมเกือบทุกประเทศ

สำหรับรูปแบบการจ่ายผลตอบแทนโดยใช้หุ้นสามัญที่เป็นที่นิยมอย่างเช่น stock option-based compensation ที่พยายามปรับองค์ประกอบที่มีต่อความเสี่ยงของผู้บริหารยังเหลือปัญหาเชิงพฤติกรรม 3 ประการ ได้แก่ 1) การตั้งเป้าในแง่ดีเกินไปทำให้ผู้บริหารที่เชื่อมั่นสูงเกินอรรถาธิบายสูงตามไปด้วย และทำให้ประเมินค่า stock options ที่ได้รับสูงกว่าความเป็นจริง 2) พนักงานผู้บริหารหลายคนเกิด casino effect คือลักษณะที่ขอความเสี่ยงไปได้เพียงเล็กน้อยในการไขว่คว้าผลตอบแทนจำนวนมาก (คล้ายๆ สลากกินแบ่งหรือหวยบนดิน เล่นกันนั่นเอง) และ 3) การจ่ายผลตอบแทนในลักษณะนี้จะนำไปสู่การทุจริตฉ้อฉลทางการเงินโดยผู้บริหารที่ไม่มีจริยธรรมในท้ายที่สุด ดังนั้นกล่าวได้ว่าความขัดแย้งของตัวแทนกับ principal ตามทฤษฎีตัวแทนและปรากฏการณ์ทางพฤติกรรมดังกล่าวข้างต้นมีส่วนเป็นตัวเร่งที่ทำให้เกิดการผลักดัน Sarbanes-Oxley Act ในสหรัฐอเมริกา

หนังสือเล่มนี้มีแนวการเขียนกระชับ สั้น ไม่เยิ่นเย้อ ได้ใจความ ทำการสรุปประเด็นและอธิบายคำศัพท์ที่สำคัญตลอดทุกบท ทำให้ผู้อ่านไม่เสียเวลาในการอ่านมากนัก รวมทั้งได้อรรถรสครบถ้วน ผู้เขียนรวบรวมเนื้อหาและร้อยเรียงได้อย่างลงตัว จึงเป็นอีกหนังสือเล่มหนึ่งที่ไม่ควรพลาดสำหรับผู้สนใจเรื่องการบัญชีและการเงินเชิงพฤติกรรม การได้มีโอกาสพิจารณามุมมองของลักษณะวิธีคิด วิธีการตัดสินใจที่บกพร่องของตนเองและหาทางทำการแก้ไขข้อบกพร่องนั้นถือเป็นมงคลอันสำคัญยิ่ง หวังเป็นอย่างยิ่งว่าผู้อ่านทุกท่านจะได้รับประโยชน์จากหนังสือที่นำมาแนะนำคราวนี้ และทำให้มีการปรับปรุงดีขึ้นในการตัดสินใจทั้งทางธุรกิจและส่วนตัวครั้งต่อไป