

逼近真实风险情景下的动态决策

谢晓非¹ 谢佳秋 任静 余松霖

北京大学心理学系, 北京 100871

摘要 采用四阶段的模拟股票投资任务, 考察了目标设置方式、先前获益或损失以及决策参照点(现状、目标和最低需求)的分布对动态风险决策的影响。结果发现尽力而为组的被试比给定目标组被试有更低的风险行为, 前次决策获益的个体比损失的个体在后一阶段投资中更为保守。研究还发现最低需求实现与否总是显著影响着个体的冒险行为, 而目标实现与否仅在最后一轮的投资中发挥作用, 被称之为“最后一搏”效应。

关键词 动态决策 目标设置 多参照点

中图分类号 B84

决策科学的发展经历了一个从理性人假设到有限理性, 从单一标准化范式到与描述性范式和生态学范式共生, 从实验室中的静态单次决策到更接近真实情景的动态多次决策的过程。在 20 世纪 50 年代之前, 标准化范式一直居于决策科学研究领域的统治地位, 然而它有一个突出的问题就是只提供整体的模型, 而一直疏于对特定环境的分析。随后, 研究者们逐渐发现以理性人假设为基础的决策理论无法准确地描述个体在日常生活中的真实决策行为。20 世纪 70 年代, 以 prospect theory 的有限理性^[1]、等^[2]的预期理论(prospect theory)为代表的描述性范式受到广泛的关注, 并由于更准确地描述了人的真

实决策过程, 成功地识别并预测非理性行为而被大多数研究者接受。 prospect theory 认为除了实验室的简单模拟研究外, 还应该考察人们决策的微观过程, 使相关的决策理论能在更真实的情景中得到推广和验证。正如本文作者在对 中国风险决策研究现况的综述中所说的一样, 这种注重研究过程的多次决策将成为日后国内风险研究的又一热点。本研究也将基于生态学范式的思想来探讨动态决策过程的特点和影响因素。

那么, 与实验室相比, 真实的决策情景究竟在哪些方面存在显著的差异呢? 主要有以下 3 个方面: (1) 动态性, 即不同于单次静态决策的多次变化决

策。等⁴发现人们在动态情景下的风险决策行为与在静态情景中观察到的风险决策行为存在显著差异。其他一些研究也对静态情景下的结果和理论在动态情境中的推广提出了质疑⁵。2) 连续性,即在连续多次的决策中,前次决策的结果会影响个体后面的决策行为。

最先指出,决策是一个信息判断)执行决策)结果反馈之间的环路。前次决策的结果及其反馈是决策过程中一个非常重要的影响因素。研究者采用动态情境发现如果在上一次的决策中实现了目标或获益,被试会在下一轮决策中寻求冒险。反之,则会回避风险,选择保守的选项⁹。等⁰的进一步研究发现,在多阶段的动态决策中,上一次的结果反馈只会影响到下一次的行爲,但并不会延续到再下一次的决策)多参照点。在静态实验情景中,通常只选用一个参照点来考察对被试决策的影响。但是决策者面临的真实情景,往往具有多个参照点,且个体可能会将关注的中心从一个参照点转向另一个。

等关于公司决策情境的研究中发现目标和现状两个参照点共同影响着人们的风险行为。^{2,4}综合上述研究的结果,提出了有限风险分布理论

(),用 个参照点(最高目标,现状和最低需求)对风险决策做了进一步的研究。他指出个体的现状在最高目标和最低需求之间的分布将调节个体的风险决策行为。假设有 ,两个个体,面对同样的目标 和同样的最低需求 ,其中,个体 的现状 距离目标比距离最低需求更近,而个体 恰恰相反,现状 距离最低需求比距离目标更近,两个个体面临着同样的决策问题。对个体 ,在获益情景下会选择风险性低的选项,因为此时他不需要冒很大风险就能实现目标。在损失情景下,他也会选择风险性低的选项,因为风险性低的选项不会使他低于最低需求点。但对个体 ,情况正好相反,获益情景下,他选择高风险选项的可能性更大,因为只有高风险选项能够使他有机会达到目标。损失情景下,他也会选择高风险选项,同样因为高风险选项才能让他不低于最低需求。简言之,对个体 而言,无论获益或损失情景,他都会选择低风险选项,而对个体 ,两种情景下,他都会选择高风险选项。

在风险行为的研究中,发现除了上述要素外,目标设置()也对风险决策产生重要影响。

等⁵在 1994 年的研究中设立了 / 尽力而

为0()和具有确定目标两种目标设置方式,结果发现目标不确定的个体比目标确定的个体有更高的冒险水平,而王重鸣等⁵及 等在不同的实验情境下却发现,目标确定组比目标不确定组有更高的冒险行为。虽然前人对目标设置的研究没有得到一致的结论,但是他们一致认为目标与风险决策的关系是非常有价值的课题。目标作为参照点使人们不会把结果看做是中性的,而是将其分为成功或者失败,也因此而体验到正性或者负性的情绪,并进而在风险回避、情绪、动机水平上都对个体产生一定的影响。有无明确目标和目标实现与否都会影响到个体对结果价值的判断,进而影响个体的风险行为。

除此而外,风险倾向,即个体在不同的情境下所普遍表现出的一种冒险或者保守的行为风格,也是研究者们关注较多的一个重要因素。然而对于风险倾向与风险行为的关系,先前的研究并没有得到一致的结论,一些研究者发现个体对风险的偏好或厌恶存在稳定的差异,风险倾向与某些风险行为存在正相关关系^{5,9},也有研究者发现风险倾向与风险行为之间的相关很低。本研究也将进一步考察风险倾向在动态决策过程中所起的作用。

本研究遵循格式塔和动力学的整体理论²⁰,探讨动态决策的特征和裔。 5 b y é

方法

被试

24 名北京大学和中央财经大学经济、金融类的本科生和研究生,有 1 名被试因未正确理解股票风险性而被删除数据。被试的基本信息,年龄范围 18 岁,平均年龄 22.9 岁(),男女性别匹配,男性 12 名(占 50%)。被试中仅有 2 名有过股票投资经验,占总人数的 9.9%。被试被随机分到尽力而为组和给定目标组,其中尽力而为组共 10 人,男性 5 人,有股票投资经验 5 人。给定目标组共 14 人,男性 7 人,有股票投资经验 7 人。

风险倾向的测量

本研究中的风险倾向问卷是郑蕊² 2004 年修订的² 在 2002 年编制的关于投资的风险态度问卷,信、效度以及项目鉴别度指标良好。该量表共 10 个条目(投资你每年收入的 10% 在适度增长的共同基金、投资你每年收入的 5% 在保守的股票上、投资你每年收入的 10% 在国库券上),询问被试进行上面风险行为的可能性,5 点评分,1 表示非常不可能,5 表示非常可能。该量表主要反映了个体在股票情景下从事风险性活动的可能性。

实验设计

本研究主体部分采用 4(股票投资 4 个阶段)@2(目标设置 给定目标,尽力而为)的混合实验设计。在对每一阶段的投资进行分析,涉及的自变量还有 在该阶段投资前是否实现预期目标、是否实现最低需求、在前一阶段投资是否获益,均为组间变量。因变量为风险行为指标,依照经济学中资本资产定价模型(),个体在每阶段股票投资的风险行为指数 = 个体投资金额占可投资部分的百分比 @ 所投资股票的风险性²。

实验程序

本实验先让被试填写个人信息,主试向被试讲解实验任务,让被试想象自己是真实的股票投资者,在电脑上进行实验练习。正式实验开始之前,将被试随机分到 2 个实验组(尽力而为组、给定目标组),在尽力而为组,让被试/ 尽量增加你的利润,减少亏损 0 元而给定目标组,告知被试/ 希望能通过一年的努力,实现利润 400 元或 1000 元,并告知被试/ 如果亏损 400 元或 200 元,相关人士建议考虑退出本次股票投资 0 元。

之后是实验的主体部分,要求被试在电脑上进

行 4 个阶段的股票投资。该程序借鉴了 等²⁴ 设计的股票投资情景,并在原有情景上对投资轮次数、股票数目进行了修改,采用 软件编程呈现。假定投资初期,每个被试有 45000 元的资金用于股票投资。每个季度可以进行一次股票投资,每次只能买进一只股票,剩余的钱都将存入银行,银行的定期存款季度利率为 0.4%。可供被试选择的股票有 5 只,这 5 只股票有着相同的平均收益率(2%),但季度风险不同,即收益率的标准差,分别为 5%,10%,15%,20% 和 25%。股票的适时价格是利用计算机模拟的方法,呈现以收益率为均值、风险为标准差的正态分布。被试每季度进行投资时,需要决定使用多少钱(必须是整千的钱数)购买何种股票,在下一个阶段投资时,当其决定购买另一只股票时,手中持有的上季度股票则将按照当时的随机价格自动售出。每次交易均不考虑交易成本。被试在进行下一轮决策之前,会得到上一轮投资的结果反馈。最后程序将记录下被试每个季度用于购买股票的金额和选择投资的股票名称。最后,被试填写 5 个体风险倾向问卷⁶,获得相应的被试费。

结果

目标设置对各季度风险行为的影响

对 4 个季度两个目标设置组的风险行为(数据见表 1)进行 4 @2 的重复测量的方差分析,发现季度变化的主效应显著, $F(3, 12) = 10.1, p < 0.001$ 。目标设置的主效应显著,尽力而为组 ($M = 1.52$) 的风险行为显著低于给定目标组 ($M = 2.02$), $F(1, 12) = 9.95, p < 0.01$ 。交互作用不显著, $F(3, 12) = 0.4, p > 0.05$ 。事后检验发现第一阶段尽力而为组与给定目标组被试的风险行为仅达到边缘显著差异(见表 1), $t(12) = 1.9, p < 0.04 > 0.05$,而在后面 3 个阶段,尽力而为组的风险行为均显著低于给定目标组。

表 1 各目标设置组四阶段的风险行为

阶段	M?		t
	尽力而为组	给定目标组	
第一阶段	1.52	2.02	1.9
第二阶段	1.20	1.20	0.2
第三阶段	1.22	1.29	0.2
第四阶段	1.29	1.22	0.2

注: $p < 0.05, p < 0.01$ 。

写

被试分到
现状在最低
现状在最低需
现状位于最
况的被试的
验,结果见表
风险行为有
一步进行
实现最低需
标但距目标
况无显著差
未现实目标
低于未实现最
分别为 $p = 0$

现状位于目标以上 2)
,距离目标更近) 现
距离最低需求更近 4)
后我们对各季度 4 种情
因素 及事后检
验,结果见表
第四季度 4 种情况的
第三季度差异不显著。进
一步发现,在第二季度,未
实现最低需求但距目标
行为显著高于未实现目
标但距目标更近的行为,
 $p < 0.05$,其他情
况,已实现目标的个体、
个体的风险行为均显著
高于未实现最低需求但
距目标更近的行为,显著
性水平分别为 $p = 0.05$ 。
其他情况无显著差异。

最低

风险决

合动态特征

。结
风险行
需求的
具体数

首先建立
表 4。以风险
票投资中是否
变量,采用

量之间的相关矩阵,见
方式、个体在以往的股
票投资中是否实现最低
需求为因变量,采用
多元回归模型,结果见表

为

5。可以看
和 p 值分别为
0.00, $F(5, 4) = 5.4$,
 $p < 0.001$ 。在自变量中,
目标设置方式对风险行
为有显著的预测作用,
即给定目标设置方式
为组。前次决策对风险
行为的预测作用显著,
即前次决策对风险行
为有显著的预测作用,
但是在第四季度,前次
决策对风险行为的预测
作用的仅仅在边缘显著
水平上,即 $p < 0.1$ 。

回归模型均显著,
 $F(5, 4) = 5.4$,
 $p < 0.001$ 。在自变量中,
目标设置方式对风险行
为有显著的预测作用,
即给定目标设置方式
为组。前次决策对风险
行为的预测作用显著,
即前次决策对风险行
为有显著的预测作用,
但是在第四季度,前次
决策对风险行为的预测
作用的仅仅在边缘显著
水平上,即 $p < 0.1$ 。

	t
4	2.2
0	2.0
0	2.44

分布

现状在目标以上、现

段的决策获益
向,可以看到
预测作用,风

着影响
对风

0.2、

边缘显著的预测作用, $p < 0.1$ 。

行为

最低需求
间,距离

以下

F

00?	
42? 02	

4	
0 2.22	
9.42 5.05	

表 4 决策阶段各变量间的相关关系

变量	决策第一阶段		决策第二阶段		决策第三阶段			决策第四阶段								
	2		2	4	2	4	5	2	4	5						
风险倾向	00		00		00			00								
2 目标设置方式	0	00	0	00	0	00		0	00							
各阶段风险行为	0 5	0	00 0 0	0 24	00	0 0	0 2	00	0	0 9	00					
4 第一阶段是否获益			0 0	0 0	0 0	00	0 0	0 0	0 25	00	0 0	0 0	00			
5 第二阶段是否获益							0 02	0 0	0 9	0	00	0 02	0 0	0	0	00
第三阶段是否获益									0 0	0 05	0 4	0	0 02	00	00	

注 p 0 05, p 0 0。

表 5 动态风险决策影响因素的回归分析

因变量	自变量	B	SE	Beta
第一阶段风险行为	风险倾向	0 5	0 2	0
	目标设置方式	2 2	22	0 20
第二阶段风险行为	风险倾向	0 2	0 29	0 0
	目标设置方式	04	2	0 2
	第一阶段是否获益	4 29	0	0 29
第三阶段风险行为	风险倾向	0 2	0 2	0 0
	目标设置方式	4	5	0 25
	第一阶段是否获益		4	0 2
	第二阶段是否获益	05	40	0 9
第四阶段风险行为	风险倾向	0	0 4	0 9
	目标设置方式	2 99	4	0
	第一阶段是否获益	0	5	0 05
	第二阶段是否获益	4	5	0 20
	第三阶段是否获益	5 4		0 0

注 ² 0 0, ² 0 4, ² 0, ² 0 9 p 0 05, p 0 0, p 0 00。

讨论

目标设置方式对动态决策的持续影响

目标理论认为, 目标的确定性在很大程度上影响着人们的行为, 确定的目标提供一个准确的外部参照, 具有指引和动力功能, 一方面能够引导个体注意到与实现目标相关的事件上, 同时会激发趋近目标的行动。在本研究中发现目标设置方式在决策各阶段都具有持续稳定的影响, 表现在有特定目标的个体, 其风险行为都显著地高于没有确定目标的尽力而为组, 据此我们认为, 尽力而为不能提供一个准确的外部参照, 每个人对它的界定不同, 使得可接受的成绩范围变得很大, 因而可能降低了对行为的影响²⁵。

目标、最低需求和现状参照点的不同作用

本研究的一个比较重要的创新点在于考察了目标、最低需求与现状的分布对动态风险决策过程的影响, 发现了各个参照点对各决策阶段的不同作用。

从单个参照点角度的作用分别考察, 可以看到, 最低需求和现状参照点在投资各个阶段对风险行为产生了比较持续的稳定影响。正如²的研究中所提到, 从进化论的角度看, 最低需求在调节风险决策过程中是一个对人们影响更大的参照点, 现状低于最低需求的个体比现状高于最低需求的个体更倾向于选择风险选项以实现最低需求²。同样, 在各个阶段, 均发现现状参照点的作用显著, 体

现在前次获益的情况下个体更保守,而在前次损失的情况下个体更冒险的现象。这与之前一些研究者,如 等^4 和 等^5 发现的私房钱效应()相反,而与打破平衡效应() 4 一致。在股票投资任务中,个体先前的亏损可以通过后面的投资完全得以弥补,因而会有类似赌徒心理的现象,在之后的股票投资中选择风险更高的股票。

与最低需求和现状参照点不同的是,目标参照点的作用仅仅体现在决策的最后阶段,表现在未实现目标个体的风险行为显著高于已经实现目标的个体的风险行为($t(59) = 2.92, p = 0.00$),然而在投资的中间阶段目标并没有显著影响。我们把这个现象称为/最后一搏0效应。

/最后一搏0效应的出现,表明最后一次博弈的机会可能强化个体的冒险行为。分析后一个阶段个体的风险行为指数可以看到,未实现目标个体的风险行为指数的平均值随着投资阶段的进行逐渐上升(0, 2, 4.05),而已实现目标个体的风险行为指数的平均值却在逐渐下降(2, 0.2, 0.9),最终在投资的最后阶段达到显著差异。对于这个现象,从目标理论的角度来看, 2 强调目标设定首先是一个创造差异的过程,当人们达到所追求的目标时,一般会为自己设定更高的目标,这种高目标的设定又会创造出新的动机。正如我们所发现的那样,实现目标个体在第二和第三阶段并没有降低风险行为,这可能是因为他们为自己设定了更高的目标,而在最后一次投资中,任务表现跟被试的最后收益有关,也与客观设定的目标相关,因而被试会采取保守的行为以免客观目标失守。而对于未实现目标个体,在动态决策中,他们很可能采用将较远目标细化为较近目标的策略 25 ,因而在决策中间阶段,他们的风险行为并不是很高,在面对实现目标的最后一次机会时,分解目标的方法不再适用,这种情境会激发被试最大的风险行为。

从现状、目标和最低需求的分布综合来看,发现在第二和第四阶段,各种分布对人们的风险行为有显著影响,第三阶段在 0 水平上达到显著,主要表现在未实现最低需求的个体有着最高的风险行为,未实现目标但距目标比最低需求近的个体有着最低的风险行为,而实现目标个体仅在第四阶段的风险行为显著较低。这在一定程度上验证了 的风险有限分布理论。特别地,现状在目标以下但距

离目标较近的个体,只需要选择风险较低的选项就可以很容易实现目标,且这种选择能确保损失后不低于最低需求。而现状介于最低需求和目标之间,但距最低需求更近的个体,则需要依赖高风险选项才可能实现目标,实现目标较为困难,因而需要更加冒险,这与预期理论是一致的,以目标为参照点,距离目标较远的个体感受到的负性感受比距离目标近的个体更加强烈,会促进更高的激发水平。然而,这部分群体又面临低于最低需求的威胁,导致他们不会轻易选择过高的风险选项,因而不会表现出如低于最低需求个体那样的高风险行为。这个分布的结果也验证了最低需求的持续而重要的作用,以及目标的最后一搏效应。

风险倾向在动态决策中的变化影响

关于风险倾向,研究只发现其对最后阶段的风险行为有显著的预测作用,而在投资最初阶段仅有边缘显著的预测作用($p = 0.02$)。在 等 的研究中发现风险倾向对个体初始的风险行为有着显著的影响,而之后的风险行为则主要受上次决策结果的影响。本研究的前一个决策阶段,与 等 的结果比较类似,而在最后一个投资阶段,风险倾向的作用突然由不显著变得显著。一些研究者认为风险倾向不是稳定存在的,会受到情境风险性的影响,情境可能会对被试的风险反应模式产生制约 26 。对此我们认为,当情境因素不够清晰的时候,人格倾向的作用比较突出,而当情境因素变得清晰时,则可能会抵消掉人格倾向的作用。在本研究中,决策的初始阶段,被试对决策情境不熟悉,因而风险倾向作用显著,从第二轮开始,被试对情境更加熟悉,并得到结果反馈,因而风险倾向的作用削弱,当面临最后一轮决策时,虽然被试对决策情境已非常熟悉,但由于经历了多轮决策,得到了较多的信息反馈,且这种反馈信息是随机出现的,给被试带来了认知的负担及对结果的不可预测感,使得决策情境再次变得复杂和模糊。特别对于有确定目标的个体,实现目标的压力也会诱发被试的风险倾向。另外,本研究中,我们测得的风险倾向与风险行为之间是负相关关系。这是由于我们采用的条目出自 等^{27} 的风险态度问卷,研究发现这些条目被被试知觉为具有较低的风险性,因而得分高并不反映出冒险倾向。

结论

本研究模拟动态的投资决策情景,发现目标设

