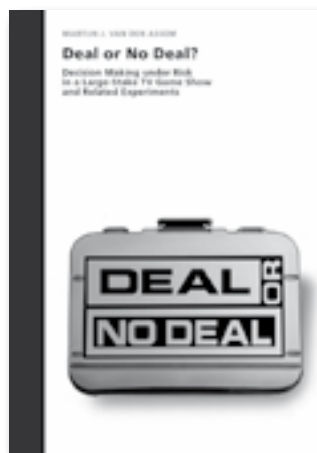


De vraag hoe mensen zich gedragen in situaties van risico raakt aan de basis van praktisch iedere discipline binnen de economische wetenschap. Er bestaat momenteel een breed scala aan theorieën op dit gebied. Bekende voorbeelden zijn de normatieve verwachte-nutstheorie van Von Neumann en Morgenstern (1944) en de beschrijvende *prospect theory* van Kahneman en Tversky (1979). Het empirisch toetsen van dergelijke theorieën is echter niet eenvoudig gebleken. De eerste onderzoeken waren meestal gebaseerd op antwoorden op hypothetische vragen. Met de opkomst van de experimentele economie nam de populariteit van experimenten met echte geldbedragen toe, maar door beperkte onderzoeksbudgetten bleven de gehanteerde bedragen klein. Buiten het onderzoekslaboratorium wordt empirisch onderzoek vaak gehinderd door wat men wel het *joint hypothesis*-probleem noemt. Het ondubbelzinnig waarnemen van de risicohouding is niet mogelijk, omdat de mensen van wie het gedrag wordt bestudeerd niet weten wat de werkelijke kansverdeling is, en omdat de ideeën die zij hebben over de kansverdeling niet bekend zijn bij de onderzoeker. Voor economen is het tv-spelprogramma *Deal or No Deal* (DOND), in Nederland ook bekend onder de naam Miljoenenjacht, in dit verband interessant. Bij DOND staan gigantische geldbedragen op het spel en anders dan bij andere shows gaat het bij DOND om zeer simpele ja/nee-beslissingen (deal of no deal). Deze beslissingen vereisen nauwelijks of geen vaardigheden, kennis of strategie, en de verdeling van kansen en uitkomsten is eenvoudig en met nagenoeg volledige zekerheid bekend. Bovendien bestaat het spel uit meerdere rondes, waardoor DOND interessant kan zijn voor de analyse van padafhankelijkheid in risicogedrag, of, anders gezegd, van de invloed van voorafgaande uitkomsten op de risicohouding. In dit proefschrift analyseer ik het risicogedrag van kandidaten in televisieafleveringen en van studenten die het spel spelen. In hoofdstuk 1 analyseer ik het risicogedrag van 151 kandidaten uit Nederland (51), Duitsland (47) en Amerika (53), en van tachtig studenten die deelnamen aan een DOND-experiment in een collegezaal. Voor iedere steekproef vind ik dat een eenvoudige implementatie van prospect theory de keuzes van de deelnemers duidelijk beter verklaart dan verwachte-nutstheorie. De grootste verliezers en de grootste winnaars blijken een abnormaal lage risicoaversie te hebben. Deze constatering komt overeen met de zogenaamde *break-even*- en *house-money*-effecten die zich voordoen wanneer een referentiepunt gehanteerd wordt dat zich traag aanpast aan nieuwe situaties en blijft hangen bij oude verwachtingen. Veel verliezers gedragen zich zelfs risicozoekend door bankbiedingen te weigeren die de



Assem, M.J. van den (2008) *Deal or no deal? Decision making under risk in a large-stake TV game show and related experiments*. Rotterdam: Erasmus Research Institute of Management.

gemiddelde resterende prijs overstijgen. De resultaten wijzen in de richting van referentie-afhankelijke beslissingstheorieën als prospect theory, en geven aan dat padafhankelijkheid relevant is, zelfs wanneer grote, echte geldbedragen op het spel staan.

In hoofdstuk 2 onderzoek ik hoe het risicogedrag in DOND afhangt van de context, in de zin van de grootte van de prijzen waarmee het spel begint. In dit hoofdstuk wordt gebruikgemaakt van een grotere dataset, die bestaat uit tien edities die onderling sterk verschillen in de grootte van de prijzen. Deze grote dataset en de verschillen in de grootte van de prijzen waarmee het spel begint, maken het mogelijk om *framing*-effecten te analyseren door vergelijkingen te maken tussen edities. De analyses wekken

de indruk dat risicogedrag zeer gevoelig is voor de context van het keuzeprobleem. Beslissingen worden voornamelijk gedreven door de relatieve grootte van de geldbedragen, en niet of nauwelijks door de absolute grootte. Voor een gegeven editie van DOND hebben veranderingen in de bedragen die op het spel staan een sterk effect op de risicohouding en het keuzege-drag, terwijl verschillen in de bedragen bij de start van het spel nauwelijks van invloed zijn. De resultaten geven aan dat bedragen vooral worden geëvalueerd in verhouding tot een subjectief referentiekader in plaats van in termen van de absolute waarde.

Het laatste hoofdstuk betreft een onderzoek naar *random task incentive systems* (RTISs), waarbij het DOND-spel in laboratoriumexperimenten wordt nagespeeld. Een RTIS is een beloningsmethode die vaak wordt gehanteerd bij economische experimenten, waarbij slechts een willekeurig geselecteerde taak voor echt geld wordt gespeeld. Een dergelijke beloningsmethode wordt met name gehanteerd wanneer onderzoeksbudgetten beperkt zijn en wanneer men inkomenseffecten door uitkomsten van voorafgaande taken wil voorkomen. Ik vind aanwijzingen voor een vertekend niveau van risicoaversie, frequentere beslissingsfouten en beïnvloeding van keuzes door uitkomsten van voorafgaande taken, en meen dat voorzichtigheid betracht zou moeten worden bij de toepassing van RTISs.

LITERATUUR

Kahneman, D. en A. Tversky (1979) Prospect Theory: an analysis of decision under risk, *Econometrica*, XLVII, 263-291.

Von Neumann, J. en O. Morgenstern (1944) *Theory of games and economic behavior*. Princeton University Press.

MARTIJN VAN DEN ASSEM

Universitair docent bij de sectie Finance van de Erasmus School of Economics | 16