

prof. dr hab. Tomasz Zaleskiewicz
Uniwersytet SWPS
Wydział Zamiejscowy we Wrocławiu

Recenzja rozprawy doktorskiej autorstwa mgr Katarzyny Sekścińskiej pt. „Rola czynników sytuacyjnych, postawy wobec pieniędzy i narcyzmu nieklinicznego w objaśnianiu skłonności do inwestowania i podejmowania ryzykownych wyborów inwestycyjnych”

Recenzowana rozprawa relacjonuje wyniki projektu empirycznego, obejmującego trzy badania własne, w którym analizowano wybrane indywidualne i sytuacyjne determinanty skłonności do inwestowania i podejmowania ryzyka finansowego. Praca ma typową strukturę: otwiera ją obszerne wprowadzenie teoretyczne, a następnie są prezentowane metody i rezultaty poszczególnych badań (w tym: jednego korelacyjnego i dwóch eksperymentalnych). W swojej recenzji najpierw dokonam oceny podstaw teoretycznych i hipotez zaproponowanych przez Autorkę, a następnie przedstawię uwagi odnoszące się do metod badawczych i analizy wyników.

Pracę otwiera obszerny wstęp teoretyczny. Można powiedzieć, że ma on szkolny charakter. Autorka wykazuje, że zapoznała się z obszerną literaturą, odwołuje się do bogatej literatury przedmiotu, analizuje problematykę inwestowania z dwóch różnych perspektyw: psychologicznej i ekonomicznej. Trzeba to potraktować jako oczywistą zaletę pracy. Badacz, który przystępuje do empirycznej analizy jakiegoś obszaru, musi najpierw dokonać wnikliwego i krytycznego przeglądu tego, co już w danym obszarze zostało zrobione. Podkreślam jednak, że taki przegląd musi nie tylko przybierać formę listowania teorii i wyników badań, ale także odzwierciedlać własny pogląd na ich temat. O ile w pracy mgr Sekścińskiej nie brakuje tego pierwszego (tzn. solidnego przeglądu), to zdecydowanie za mało jest podejścia krytycznego. Wolałbym, aby Autorka wskazała, w jaki sposób ekonomiczne i psychologiczne teorie oszczędzania lub inwestowania w warunkach ryzyka są zgodne lub niezgodne z jej własnym ujęciem teoretycznym. Jeden przykład – obszernie prezentowany jest model Markowitza i jego późniejsze modyfikacje, ale nie jest do końca jasne, jaki jest cel tej prezentacji.

Część teoretyczna jest zbyt długa. Sama objętość nie jest oczywiście wadą, ale zazwyczaj dzieje się tak, że gdy autor próbuje powiedzieć bardzo dużo, to zaczyna traktować poszczególne zagadnienia w sposób pobieżny i nadmiernie zdawkowy. W pracy mgr Sekścińskiej tego rodzaju problem bywał momentami irytujący. Np. na stronie 34 wymieniane są heurystyki oceniania i podejmowania decyzji. Podkreślam słowo „wymieniane”. Przegląd jest pobieżny i tak naprawdę nie wiadomo, czemu ma służyć. Podobny problem pojawia się wtedy, gdy Autorka próbuje analizować zagadnienie racjonalności wyborów. Racjonalność lub nieracjonalność zachowań ludzi jest zagadnieniem niezwykle złożonym. Od lat borykają się z nim specjaliści z najróżniejszych obszarów nauki. Jeśli początkujący badacz decyduje się na to, aby się zmierzyć z problematyką racjonalności, to powinien robić to porządnie lub nie robić tego wcale. Dwa przykłady z pracy mgr Sekścińskiej. Po pierwsze, na stronie 29 Autorka pisze „...jakie warunki muszą spełniać wybory i preferencje, by mogły być uznane za racjonalne”. Chciałbym się dowiedzieć, co Autorka ma na myśli, pisząc o racjonalności preferencji. Co to znaczy, że preferencje są racjonalne lub nie? Załóżmy, że moje preferencje są takie, że unikam ryzyka. Jak sprawdzić ich racjonalność? Czy ocena z perspektywy racjonalności ma dotyczyć preferencji względnie stałych, czy konstruowanych? Odpowiedzi na te pytania będę oczekiwał podczas obrony rozprawy. Po drugie, mam wrażenie, że Autorka stawia znak równości między ograniczoną racjonalnością a nieracjonalnością. Świadczy o tym wywód ze strony 33. Na obronę Doktorantki można powiedzieć, że ten błąd popełnia bardzo wielu badaczy, którzy rozpoczynają swoją przygodę z psychologią podejmowania decyzji. Polecam uwagę Autorki oryginalne prace Herberta Simona, a także opracowania Gigerenzera i jego współpracowników. Warto też sięgnąć po klasyczne prace Brunswika (polecam świetne opracowanie teorii tego ostatniego w książce Gigerenzera „Adaptive thinking”). W literaturze polskojęzycznej można znaleźć znakomite opracowania Czesława Nosala, ujmujące ograniczoną racjonalność w szerszym kontekście nauk o poznaniu.

W różnych miejscach części teoretycznej pojawiają się też nieścisłości w prezentowaniu istoty teorii perspektywy autorstwa Kahnemana i Tversky'ego (np. analiza przebiegu funkcji wartości zaprezentowana na str. 30), czy też odwołanie do tej teorii w analizie roli doświadczenia w dokonywaniu ryzykownych wyborów. Zwłaszcza to drugie jest dla mnie niezrozumiałe. Jak cechy wyborów opisywane przez Kahnemana i Tversky'ego mają się do doświadczenia sukcesów i porażek? Być może Autorka zaproponuje szersze wyjaśnienie podczas obrony.

I jeszcze ostatnia szczegółowa uwaga odnosząca się do części teoretycznej. Już na samym początku dokonywane jest rozróżnienie między ryzykiem a niepewnością. Cytowani są różni autorzy, ale brakuje odwołania do klasycznej pracy Franka Knighta, który jasno zdefiniował różnicę między tymi konstruktami: w warunkach ryzyka decydent dysponuje informacjami na temat obiektywnych prawdopodobieństw, a w warunkach niepewności nie. Wcale nie jest tak, że cechą niepewności jest jej zdeterminowanie przez czynniki zewnętrzne, jak to sugeruje mgr Sekścińska. Jak pisali Kahneman i Tversky w swojej pracy „Variants of uncertainty”, niepewność może mieć naturę zewnętrzną lub wewnętrzną wobec decydenta.

Podsumowując ocenę części teoretycznej, dokonam krótkiej, ogólniejszej ewaluacji podstaw teoretycznych całego projektu. Autorka słusznie zauważa, że wyjaśnianie zachowań (w tym zachowań ekonomicznych) wymaga uwzględnienia roli zarówno czynników indywidualnych, jak i sytuacyjnych. W projekcie autorstwa mgr Sekścińskiej konfrontowany jest wpływ doświadczenia sukcesu i porażki z jednej strony oraz neurotyzmu i postaw wobec pieniędzy, z drugiej. Sam pomysł doboru takich właśnie zmiennych niezależnych jest dość ciekawy. O ile sporo jest badań ujawniających znaczenie doświadczenia w podejmowaniu ryzykownych decyzji, to stosunkowo słabo poznane jest znaczenie takiej cechy, jak neurotyzm. Trzeba pochwalić Autorkę za dość oryginalny pomysł badawczy. Brakuje jednak zaproponowania spójnego modelu teoretycznego. Nie jest dla mnie jasne, dlaczego postanowiono analizować akurat taką, a nie inną konfigurację zmiennych. Dlaczego z czynnikiem doświadczenia sukcesu i porażki zestawia się właśnie neurotyzm i postawy wobec pieniędzy, a nie inne zmienne indywidualne? Jak taki, a nie inny dobór zmiennych ma się do znanych już w literaturze modeli dokonywania wyborów finansowych w warunkach ryzyka? To bardzo ważne pytania, na które w pracy nie znalazłem odpowiedzi. Czytelnik może mieć niestety wrażenie, że działano zgodnie z zasadą „weźmy kilka takich zmiennych i kilka innych, a następnie zobaczymy, co z tego wyniknie”. Autorka często używa w swojej rozprawie formuł takich, jak: „przyjrzyjmy się czemuś”, „spójrzmy na coś” i to w moim odczuciu dobrze odzwierciedla strategię badawczą. Lektura całej rozprawy buduje we mnie przekonanie, że bardziej przyglądano się temu, co się dzieje w strukturze relacji między zmiennymi, niż testowano konkretny model teoretyczny.

Druga część pracy opisuje metody i wyniki trzech badań: jednego korelacyjnego i dwóch eksperymentalnych. Ocenę badań rozpocznę od przeanalizowania zmiennych zależnych, które miały mierzyć skłonność do inwestowania oraz skłonność do podejmowania ryzyka finansowego. W całym projekcie badawczym operacjonalizowano zmienne w ten sam

sposób. Autorka posługiwała się dość prostymi metodami: „w co zainwestować” i „zbuduj portfel”. Struktura tych metod budzi pewne wątpliwości. Pierwsza z nich dotyczy osobnego wyróżnienia oszczędności i inwestycji. Inwestowanie może być przecież formą oszczędzania pieniędzy. Większość ludzi lokuje pieniądze w obligacje lub lokaty właśnie po to, aby oszczędzać. W odróżnieniu od akcji, tymi instrumentami się raczej nie spekuluje. Drugi problem dotyczy wrzucenia do jednego worka nazwanego „inwestycje” tak różnych instrumentów, jak obligacje, akcje, lokaty, fundusze powiernicze. W instrukcji pojawia się też skrót „itd.”. Czy osoby badane miały same sobie dopowiedzieć, co jeszcze w takim worku się znajduje? Jaką wtedy badacz ma kontrolę na tym, w jaki sposób badani interpretowali tę kategorię? Poza tym, nie jest jasne, czy wszyscy badani rozumieli kategorię inwestycji w taki sam sposób. Z różnych badań wiadomo, że poziom wiedzy Polaków na temat inwestowania jest skrajnie niski. To niestety otwiera możliwość wpływu czynników zakłócających na wyniki badania.

Pewne kłopoty budzi też struktura drugiego narzędzia, czyli „w co zainwestować”. Osoba badana wybiera między kilkoma spółkami. Różnią się one parametrem wariacji stopy zwrotu (to widać na pierwszy rzut oka). Czy Autorka w jakiś sposób kontrolowała ten parametr? Dlaczego wartości zwrotów z inwestycji zostały dobrane w taki, a nie inny sposób? Czy jakkolwiek kontrolowano percepcję ryzykowności u osób badanych? Skąd wiadomo, że badani interpretowali różnice między ryzykownością spółek w taki sam sposób, jak Autorka? Tego rodzaju problemy, pozornie błahe, mogą mieć jednak na tyle dużą siłę zakłócającą, że obniżają wiarygodność wyników.

Ogromna szkoda, że Autorka nie zdecydowała się na zastosowanie różnych metod operacjonalizowania zmiennych zależnych w poszczególnych badaniach. Jest to standardowa procedura stosowana w projektach badawczych obejmujących serię kilku badań. Odkrywanie zbliżonych wyników pomimo różnych operacjonalizacji zmiennej zależnej znacząco podnosi wiarygodność ogólniejszych wniosków.

Oprócz badania korelacyjnego przeprowadzono też dwa eksperymenty, w których manipulowano odnoszeniem przez osoby badane sukcesu lub porażki w zadaniu poprzedzającym (specyficznym lub niespecyficznym). Analiza obu eksperymentów nasuwa pewne wątpliwości metodologiczne, które mogą oczywiście wynikać z nieprecyzyjnego opisanego samych eksperymentów. Po pierwsze, pojawia się pytanie o to, kto był eksperymentatorem? Czy został spełniony tzw. warunek „ślepego eksperymentatora”? Po drugie, czy w jakikolwiek sposób testowano skuteczność manipulacji? Czy osoby badane naprawdę odczuwały poniesienie porażki lub odniesienie sukcesu, czy może jest tak, że

Autorka tylko domyślnie przyjmuje takie założenie. Po trzecie, mam wątpliwości dotyczące porównywalności obu grup eksperymentalnych z grupą kontrolną. W tej trzeciej osoby badane „nie dostawały żadnej informacji zwrotnej” (str. 127). Może należało przynajmniej podać informację, że trend był horyzontalny i wynik jest zerowy? Wtedy wątpliwości dochowania zasady jednej różnicy między grupami byłyby znacznie mniejsze. Po czwarte, czy rotowano kolejność zadań wykorzystanych do pomiaru zmiennych zależnych? A jeśli nie, to czy to mogło mieć wpływ na wyniki? W końcu, w badaniu drugim uczestnicy otrzymywali informację, że ich wybór przynosił zysk lub stratę (w zależności od warunku). Co jednak w tym kontekście oznaczają pojęcia sukcesu lub porażki? Jaki był punkt odniesienia? W tym miejscu brak precyzji jest wyjątkowo rażąco. Byłbym zobowiązany, gdyby Doktorantka udzieliła odpowiedzi na powyższe pytania podczas obrony.

W ostatniej części recenzji skoncentruję się na ocenie wyników projektu. Rezultaty badania 1 są mało przekonujące. Wynik, zgodnie z którym im większa dostępna kwota, tym silniejsza skłonność do oszczędzania, wydaje się banalny. Ludzie odkładają więcej pieniędzy wtedy, gdy mają ich więcej. To w prosty sposób wynika z teorii ekonomicznych i nie potrzeba żadnej psychologii, by taki wynik zinterpretować. Analiza relacji między zmiennymi zależnymi i niezależnymi nie pozwala na wyciąganie daleko idących wniosków. Wystarczy choćby spojrzeć na wartości współczynnika R-kwadrat, które świadczą o bardzo niskich wskaźnikach wyjaśnionej wariancji. Pojedyncze zależności okazały się istotne, ale one nie tworzą jakiejś spójnej całości.

Rezultaty badań eksperymentalnych wydają się już bardziej obiecujące. Przede wszystkim chodzi o wynik wskazujący na to, że odnoszenie sukcesów lub porażek w zadaniu specyficznym ma inny wpływ na decyzje inwestycyjne niż odnoszenie sukcesów lub porażek w zadaniu niespecyficznym. Jest to jednak wynik, który bezwzględnie wymaga potwierdzenia w innych eksperymentach, ponieważ jego wartość znacznie obniżają mankamenty metodologiczne, które wymieniłem wcześniej. Natomiast muszę otwarcie przyznać, że wyniki dotyczące wpływu zmiennych indywidualnych wydają mi się bardzo nieprzekonujące i znacznie mniej ciekawe. Na przykład, w zależności od kwoty, którą można zaoszczędzić, efekty moderacyjne są istotne lub nie. Jakże stąd płyną wnioski? Wyniki właściwie sprowadzają się do potocznego stwierdzenia, że „różni ludzie różnie się zachowują”. Trudno je w jakikolwiek sposób uogólnić, nie mówiąc już o próbach formułowania ewentualnych implikacji praktycznych. Byłbym daleki od zachęcania Autorki, by kontynuowała tę badawczą drogę.

I jeszcze jedna uwaga, odnosząca się do metody analizowania danych. Aby zweryfikować hipotezy o moderacyjnej roli postaw wobec pieniędzy i neurotyzmu, Doktorantka stosuje metodę serii hierarchicznych analiz regresji. Nie ma co ukrywać, że Autorka bardzo się napracowała. Analizy są przeprowadzone poprawnie (oczywiście na tyle, na ile mogą to sprawdzić bez dostępu do bazy danych). Ale taka metoda analizowania wyników w najwyższym stopniu utrudnia zrozumienie ich całościowego znaczenia. O wiele korzystniejsze wydaje mi się zastosowanie w tym przypadku analiz ścieżkowych, które dałyby pełen obraz zależności między poszczególnymi zmiennymi (zob. Hayes, 2013).

Podsumowanie recenzji

Zdaję sobie sprawę, że moja recenzja jest krytyczna, a miejscami nawet bardzo krytyczna. To jednak nie znaczy, że moje uwagi dyskwalifikują ten projekt i powodują, że ocena całej rozprawy jest negatywna. Istota recenzji polega jednak na wskazaniu mankamentów i błędów, których badacz powinien być świadomy. Uczenie się na błędach i ich stopniowe eliminowanie to najskuteczniejsza droga do osiągnięcia coraz wyższej jakości w prowadzeniu badań. Pomimo różnych słabych stron recenzowanej pracy, dostrzegam w niej rozmaite zalety. Dobre rozeznanie Autorki w literaturze przedmiotu. Umiejętność łączenia perspektywy psychologicznej i ekonomicznej. Swego rodzaju pasja w projektowaniu badań. Dobre kompetencje w zakresie analizowania danych.

Ważąc na szali słabe i mocne strony, mogę stwierdzić, że rozprawa autorstwa mgr Katarzyny Sekścińskiej spełnia wymogi ustawowe i dlatego wnioskuję o jej dopuszczenie do dalszych etapów postępowania ws. nadania stopnia naukowego doktora.

17.02.2016

Tomasz Zaleśkiewicz

