

UMA ANÁLISE DO PERFIL FINANCEIRO DOS ESTUDANTES DE PÓS-GRADUAÇÃO COM BASE A AVERSÃO AO RISCO E A PERDA

RESUMO O objetivo geral do artigo consiste em identificar o perfil financeiro comportamental dos alunos dos cursos de MBA da Faculdade do Vale do Ipojuca (FAVIP) no período de 2008 a 2009. A metodologia utilizada nessa pesquisa se caracterizou, como exploratória, descritiva, explicativa, estudo de caso e de campo, utilizando aplicação de questionário. Os resultados dessa pesquisa demonstraram que os alunos de MBA da FAVIP têm idade que predomina na faixa de 26 a 30 anos, a maioria é solteiro, a renda mensal de 9,84% dos alunos chega acima R\$4.500, a maioria é do gênero feminino. O nível de conhecimento em relação ao mercado financeiro foi demonstrado dentro de uma escala 7, com 29,51% dos entrevistados afirmam não possuir nenhum conhecimento sobre mercado financeiro. Na rentabilidade os alunos disseram que a melhor aplicação seria a poupança, seguida da bolsa de valores e a última o câmbio, esses seriam as fontes de melhor aplicação financeira. Caso pudesse investir uma parte da sua renda mensal, 44% dos alunos disseram que investiriam até 20% do que ganharia. A visão para os próximos anos em relação ao crescimento da economia é verificada como 50% moderado e 44% otimista. Já a parte da aplicação dos problemas da teoria do Prospecto, os alunos de MBA da FAVIP apresentam aversão ao risco e preferem ganhos certos a ganhos prováveis.

PALAVRAS-CHAVE: Finanças comportamentais. Teoria do Prospecto. Aversão ao risco.

Recebido em 17 / julho / 2013

Aprovado em 10 / março / 2014

Sistema de Avaliação: Double Blind Review

Editor Científico: Murilo Sérgio Vieira Silva

Revista de Administração da UEG – ISSN 2236 1197

Wenner Glaucio Lopes Lucena, graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual da Paraíba (UEPB), doutor em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UnB), professor do Departamento de Finanças e Contabilidade na Universidade Federal da Paraíba (UFPB), e-mail: wdlucena@yahoo.com.br

Maria Betânia Rodrigues de Araújo, especialista em Finanças pela FAVIP, e-mail: betania@favip.edu.br

ABSTRACT The overall goal of article is to identify the behavioral profile of the students of MBA students Vale do Ipojuca University (FAVIP) in the period from 2008 to 2009. The methodology used in this study was regarded as exploratory, descriptive, explanatory study and field case, using a questionnaire. The results of this research demonstrated that the FAVIP MBA students of age who predominates in the range of 26 to 30 years, most are single, monthly income of 9.84% of pupils reach above \$ 4,500, the majority are female . The level of knowledge in relation to the financial market was demonstrated in a range of 7, with 29.51% of respondents saying they do not have any knowledge about financial market. In return the students said that the best application would be savings, then the stock exchange and the last exchange, these are the best sources of financial application. If I could invest a portion of their monthly income, 44% of students said they would invest up to 20% of that gain. The vision for the coming years in relation to economic growth is seen as 50% moderate and 44% optimistic. That portion of the application problems of the theory of Prospect (Prospect), FAVIP MBA students show aversion to the risk and prefer certain gains to likely gains.

KEYWORDS: Behavioral finance. Prospect Theory. Risk aversion.

1 INTRODUÇÃO

O artigo tem como intuito apresentar o comportamento financeiro decisório dos alunos de pós-graduação da Faculdade do Vale do Ipojuca – FAVIP no estado de Pernambuco localizado no município de Caruaru e como eles se comportam em situações de tomada de decisão. Diversos estudos da teoria das finanças comportamentais tais como Kahneman e Tversky (1979); Kimura, (2003); Sternberg (2008) comprovam que as pessoas sofrem vieses comportamentais no processo de decisão, principalmente quando são envolvidas questões inerentes ao risco ou a perda.

As finanças comportamentais retratam um ramo novo na teoria das finanças, que projeta buscar a análise dos aspectos psicológicos dos indivíduos, pois esses estão sujeitos a vieses comportamentais. Para tanto, fez-se necessário, que outras ciências sociais fizessem parte do alicerce para seu surgimento. Pode-se dizer que as finanças comportamentais explicam alguns comportamentos decisórios dos indivíduos (KIMURA, 2003).

Entender o comportamento financeiro-decisório das pessoas remete entender sobre o ser humano e seus sentimentos. Foi nessa conjectura, que as finanças comportamentais, englobaram tanto os modelos tradicionais das finanças, quanto à psicologia, economia, para que assim, melhor se estudasse os aspectos que afetam as decisões dos homens.

Direcionar pesquisas que tratam dos aspectos psicológicos das pessoas é necessário e fundamental, pois o homem é influenciado por vários fatores, tais como - excesso de confiança, otimismo, resistência ao risco e a perda, entre outros, o que explicaria alguns

motivos da sua limitação, e essa, consequentemente afetaria suas decisões. (YOSHINAGA, 2004)

Adentrar na teoria de finanças comportamentais é importante, pois busca compreender o homem, quanto ser limitado, diante do mercado, diferente da teoria de finanças convencionais que trata a hipótese do mercado eficiente, que diz - os indivíduos são perfeitamente racionais.

Dessa forma, as finanças comportamentais tentam, por meio da psicologia, explicar os fatores que envolvem os comportamentos decisórios do homem perante o mercado financeiro e econômico. Assim, os aspectos psicológicos desse homem, ou seja, sua racionalidade limitada estaria expressa diretamente no mercado. Dessa maneira, o mercado não seria totalmente eficiente, pois o homem não é totalmente racional, o que explicaria algumas anomalias do mercado.

Esta temática foi escolhida partindo tanto da curiosidade, como para dar continuidade em pesquisas na área de finanças comportamentais. Investiga-se, assim uma parte da população de determinada região, para demonstrar se realmente os fatores comportamentais do tipo aversão ao risco e a perda são comprovados na mesma intensidade, como já verificado em outras pesquisas, independente, do lugar, classe social, grau de instrução ou tempo em que estejam.

Este trabalho é de fundamental importância, pois traça como se apresentam às decisões, feitas pelos alunos que cursam pós-graduações, quando a estes são apresentadas alternativas, por meio de questionário. Considerando que esses alunos são pessoas mais experientes, que possivelmente, já atuam no mercado como gestores, ou tem seu próprio negócio ou ocupam outros possíveis cargos de chefias.

A hipótese do mercado eficiente é uma teoria que descreve que tal mercado é “perfeito” (GITMAN, 2004). Assim, essa teoria ao tratar de um mercado perfeito, no qual os indivíduos são perfeitamente racionais, contradiz a teoria das finanças comportamentais. Gitman (2004, p.276) diz ainda que mercados ativos “são formados por muitos investidores racionais que reagem rápida e objetivamente a novas informações”. Mas a teoria das finanças comportamentais, diz diferente, como já comprovada, por meio de teorias dos psicólogos Kahneman e Tversky (1979), os indivíduos também podem agir irracionalmente.

Um dos pilares das finanças comportamentais está para o conceito de aversão à perda, pois esse modelo considera que o investidor pesa tanto os ganhos quanto as perdas, contudo não dá para ambos o mesmo valor psicológico. Para Kahneman e Tversky (1974) apud Lima (2003) os investidores sentem muito mais a dor da perda do que o prazer obtido com um

ganho equivalente. Ou seja, eles supervalorizam o sentimento da dor de perder do que o prazer de ganhar na mesma proporção.

Nesse trabalho, identificou-se o perfil do aluno que cursa pós-graduação, obtendo a partir deste, características distintas referentes aos alunos dos diversos cursos ofertados hoje pela FAVIP, possibilitando descrever o comportamento decisório, por meio das finanças comportamentais.

Logo, objetivando aprofundar as questões relativas ao processo decisório comportamental do corpo discente, sob a ótica da teoria comportamental emerge o seguinte questionamento: *Como está caracterizado o perfil comportamental dos alunos das turmas de Pós-Graduação da FAVIP no período de 2008 a 2009?*

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A teoria comportamental assume que muitas vezes as decisões exercidas pelos indivíduos são governadas por heurísticas, ou regras práticas, que se desviam de regras estatísticas (AGUIAR, 2008). Dessa forma, essa teoria analisa as suposições processadas diante do comportamento decisório dos indivíduos.

Conforme Milanez (2005, p.52), as finanças comportamentais “tem desenvolvido conceitos e teorias baseadas sobre tudo em limitações intrínsecas dos indivíduos que os impedem de decidir estritamente segundo os cânones do *homo economicus*”. Assim, o homem, por ser limitado, nem sempre se depara com as melhores decisões.

Conforme Sternberg (2008, p.412) “muitas vezes, usamos atalhos mentais e mesmo vieses que limitam e podem distorcer a nossa capacidade de tomar decisões racionais”. Dessa forma, a tomada de decisão não é totalmente racional, devido às informações não estarem por completo, mediante o uso dos atalhos mentais ou vieses, e assim, deixa de ser avaliadas ou processadas, causando distorções e limitações na capacidade humana de tomar decisões.

Destarte, as finanças comportamentais, busca investigar fatores relacionados a tomada de decisão, já que muitas vezes os aspectos psicológicos podem distorcer o processo racional dos indivíduos, não permitindo que a decisão ocorra da melhor maneira. Dessa forma, sua relevância é demonstrada quando discuti, por exemplo, vieses que envolvem a decisão, como – dissonância cognitiva, heurística da representatividade, excesso de confiança, ancoragem e conservadorismo (KIMURA, 2003).

A teoria do prospecto foi formulada pelos psicólogos Kahneman e Tversky em 1979, os quais realizaram uma série de estudos, e os participantes tinham que optar entre decisões que envolvia ganhos e riscos. A maioria dos participantes escolhia ficar com a alternativa de ganho certo, e evitava a alternativa que tinha ganhar nada. Dessa forma, puderam demonstrar

que as pessoas são avessas ao risco em relação a ganhos, porém são propensas ao risco quando se trata de perdas. Assim, preferem ganhos garantidos a optarem por alternativas em que associe risco, já quando envolve perdas certas preferem arriscar (TVERSKY E KAHNEMAN, 1979).

Segundo Sobreira (2007, p.8) “A teoria do prospecto explica a forma como os agentes se posicionam perante o risco, descrevendo o comportamento do investidor em duas equações, montado em função de parâmetros comportamentais.” Dessa maneira, dependendo das possibilidades dos resultados os agentes são propensos ou avessos ao risco.

São regras práticas usadas nos processos de tomadas de decisões, porque se torna mais fácil (STRAPAZZON, 2007). Ou seja, “É a utilização de atalhos mentais para tornar a tomada de decisão mais rápida e menos cansativa” (STRAPAZZON, p.19, 2007).

Dessa forma, os atalhos mentais podem até minimizar tempo e esforço, aparentemente, mas não garante que seja o caminho em que alcance sucesso, pois as melhores escolhas não estão fazendo parte nesse processo. Assim, quando se usa constantemente as heurísticas durante a tomada de decisão tornam-se mais vulneráveis a erros ou resultados ruins.

Por tanto, os indivíduos tendem a usarem regras heurísticas como meio de encontrarem as melhores decisões, mas seu uso constante pode causar erros sistemáticos, devido justamente a situações rotineiras, comuns e em ambientes incertos.

A decisão reflete sobre nossos valores e por mais que possamos atingir as melhores decisões isso não significa que se alcançou o melhor resultado. Conforme Connel (2006, p. 01) “[...] a história da estratégia decisória não é a de puro progresso rumo a um perfeito racionalismo. Ao longo do tempo, tivemos inevitavelmente de aceitar limitações – tanto contextuais como psicológicos – à nossa capacidade de tomar a decisão ideal”.

Dessa forma, o excesso de confiança, otimismo, em nossas escolhas, por exemplo, podem levar a decisão que não reflete de fato a melhor alternativa, ou seja, em se alcançar o resultado mais favorável ou ideal.

[...] o processo de formular alternativas de decisão e escolher a melhor delas é quase sempre caótico e complexo. Caótico porque os indivíduos e as organizações não possuem visão clara e complexa dos objetos e dos meios que define o problema de decisão. Complexo porque a incerteza, a falta de estruturação e o tamanho do problema podem inviabilizar a aplicação sistemática da maior parte das metodologias de decisão, as quais frequentemente utilizam julgamentos objetivos. (SHIMIZU, 2001, p.15)

Destarte, a complexidade nas tomadas de decisões no cenário organizacional reflete as limitações humanas, sejam elas devido às dificuldades em relação as suas visões diante do problema, geradas muitas vezes por causa das incertezas e limitações.

Para Markowitz (1952) apud Macedo Jr.(2003, p.33) faz a definição de “risco como a variabilidade dos retornos possíveis em torno do retorno médio esperado.” Dessa forma, o risco pode ser condicionado a decisões em que não há total certeza em atingir os resultados, os quais acontecerão em data futura.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Natureza e Fonte dos Dados

A presente pesquisa foi desenvolvida tomando por base a metodologia proposta em consoante Marconi e Lakatos (2006, p. 157) “pesquisa, portanto, é um procedimento formal, com método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais.” Assim sendo, a finalidade da pesquisa esta na construção, descoberta de formas que possibilite o enriquecimento do progresso da ciência visando o desenvolvimento da aplicação, utilização e consequentemente o conhecimento de modo prático (GIL, 1999). Quanto aos fins e quanto aos meios segundo Vergara (2003 p. 46-49):

- Exploratória: “é realizada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado. Por sua natureza de sondagem não comporta hipóteses que, todavia, poderão surgir durante ou ao final da pesquisa”.
- Descritiva: “expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno [...]. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação”.
- Explicativa: “tem como principal objetivo tornar algo inteligível justificar-lhe os motivos. Visa, portanto, esclarecer quais fatores contribuem, de alguma forma, para a ocorrência de determinado fenômeno”.

A configuração da caracterização quanto aos fins da pesquisa, justifica-se devido à necessidade de exploração da temática. No alcance da realização de tal exploração, brota a precisão da descrição das características da população estudada a fim de permitir o embasamento da exploração como também a explicação dos fatores que, de alguma maneira, contribui para as decorrências alcançadas afinadamente ao fenômeno estudado.

- Bibliográfico: “é o estudo sistemático desenvolvido com base em materiais publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicos, isto é, material acessível ao público geral”.
- Pesquisa de campo: “é investigação empírica realizada no local onde ocorre ou ocorreu um fenômeno ou que dispõe de elementos para explicá-lo”.
- Estudo de Caso: “é o circunscrito a uma ou poucas unidades, entendidas essas como [...] comunidade ou país. Tem caráter de profundidade e detalhamento. Pode ou não ser realizado no campo”.

3.2 Área de Estudo

Objetivando abarcar todo o corpo discente do MBA da FAVIP das turmas que iniciaram nos anos de 2008 a 2009, universo composto por 283 alunos, esta pesquisa visou definir-se como censo, que de acordo com Martins (1994, p.28) “censo trata-se de um levantamento de informações de todos os integrantes do universo pesquisado”.

O universo escolhido para a pesquisa foram os cursos de MBA da FAVIP no período de 2008 a 2009, localizada na cidade de Caruaru – PE, estando assim o foco deste trabalho direcionado aos discentes que iniciaram turmas nos períodos correspondentes.

3.3 População e Amostra

No entanto, diante das limitações tais como – período de aplicação dos questionários, o qual se deu especificamente durante as sextas e sábados, correspondendo à escala de tempo entre novembro e dezembro de 2009; abstinência do alunado desta modalidade de ensino, bem como a finalização das turmas correspondentes ao ano de 2008, assim como término de trabalhos de disciplinas para entrega em sala de aula alcançou-se 43%. Desse modo 122 sujeitos da pesquisa constituem a população estudada.

3.4 Método de Análise

A presente pesquisa foi respondida pela população de discentes dos MBA da FAVIP, sendo estes indivíduos homens e mulheres que tiveram seu período iniciado nos anos de 2008 a 2009. Para tanto os indivíduos que cursaram o ano de 2009 receberam o questionário em

sala de aula, durante a aula, e os de 2008 receberam em sala e outros por e-mail, uma vez que as aulas estavam sendo finalizadas para estas turmas.

As respostas dos alunos de MBA do período de 2008 a 2009 da FAVIP tiveram como comparativo os respondentes da pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) e os de Kelly Nayane Brilhante Barreto, pesquisa realizada em João Pessoa no ano de 2009 com os alunos de Administração da Universidade Federal da Paraíba – *Campus I*.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 Perfil socioeconômico dos alunos da FAVIP

A análise desta segunda parte do trabalho se configura na posição de responder o segundo objetivo específico proposto que é – “descrever o perfil dos alunos que cursam MBAs na FAVIP atuantes no período de 2008 a 2009”.

Os aspectos analisados nessa parte da pesquisa mostram que os alunos representados pelo gênero feminino apontaram uma predominância de 62,30% do total. De acordo com a faixa etária, 36,88% dos alunos declararam ter entre 26 a 30 anos e 13,11% acima de 40 anos. Quanto ao estado civil, 63,11% dos casos, os alunos são solteiros e 29,51% são casados. Considerando os dependentes financeiros, observou-se que os alunos em sua maioria 63,11% afirmam não ter dependentes financeiros, no entanto, dos 36,89% que afirmam possuir dependentes financeiros, identificaram-se 21,31% com 1 dependente e 1,64% com 4 dependentes. Na renda mensal, predomina 40,98% dos alunos com uma renda salarial de 1.000 a 2.500 e 9,84% possui uma renda acima de 4.500.

Quanto ao MBA que cursam, os alunos estão distribuídos em 7,38% fazem MBA em Comunicação e Marketing, 15,57% MBA em Gestão de Pessoa, 18,03% MBA em Gestão Empresarial, 19,67% MBA em Finanças Empresarial, 20,49% MBA em Gestão Pública Municipal, 13,11% MBA Assessoria de Imprensa e 5,74% MBA Gestão da Produção. Já em relação ao início das turmas, 68,03% foram do ano de 2009 e 31,97% do ano de 2008.

Assim a maneira de tratamento feita com essa parte dos dados foram à técnica de tabulação e extração de percentual quantitativo para cada pergunta, como segue:

**UMA ANÁLISE DO PERFIL FINANCEIRO DOS ESTUDANTES DE PÓS-GRADUAÇÃO
COM BASE A AVERSÃO AO RISCO E A PERDA**

Tabela 1 – Perfil dos alunos de MBA da FAVIP de 2008 a 2009

Gênero	
Masculino	37,70%
Feminino	62,30%
Faixa Etária	
de 20 a 25 anos	31,15%
de 26 a 30 anos	36,88%
de 31 a 35 anos	10,66%
de 36 a 40 anos	8,20%
acima de 40 anos	13,11%
Estado civil	
Solteiro (a)	63,11%
Casado (a)	29,51%
Divorciado (a)	4,10%
Separado (a)	3,28%
Dependentes Financeiros	
Sim	36,89%
Não	63,11%
Quantos?	
0 dependente	63,11%
1 dependente	21,31%
2 dependentes	7,38%
3 dependentes	6,56%
4 dependentes	1,64%
Renda Mensal	
Até 1.000	31,15%
de 1.000 a 2.500	40,98%
de 2.600 a 3.500	13,93%
de 3.600 a 4.500	4,10%
Acima de 4.500	9,84%
Qual MBA você cursa?	
MBA em Comunicação e Marketing	7,38%
MBA em Gestão de Pessoa	15,57%
MBA em Gestão Empresarial	18,03%
MBA em Finanças Empresarial	19,67%
MBA em Gestão Pública Municipal	20,49%
MBA Assessoria de Imprensa	13,11%
MBA Gestão da Produção	5,74%
Qual o ano de início da turma?	
2008	31,97%
2009	68,03%

Fonte: Dados da Pesquisa, (2010).

5.2 Apresentação da visão dos cenários financeiros pelos alunos de MBA

Nesta terceira parte, observa-se, por meio de ilustração em tabelas e gráficos, o percentual de resultados com relação a maneira como os cenários financeiros são interpretados pelos alunos que fazem MBA na FAVIP atuantes no período de 2008 a 2009.

Tabela 2 – Qual nota você daria no seu nível de conhecimento em relação ao mercado financeiro?

Escala	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Resultado	0,82%	0,82%	1,64%	4,10%	8,20%	20,49%	12,30%	29,51%	18,85%	3,28%	0,00%

Fonte: Dados da Pesquisa, (2010).

Observa-se que diante de uma escala de 0 a 10, para avaliar o nível de conhecimento em relação ao mercado financeiro, os alunos predominam na escala 7 representada por 29,51%. Em seguida temos a escala 5 com 20,49%, depois a escala 8 com 18,85% e depois a escala 4 com 8,20%. O que se verifica, por meio dos percentuais encontrados, é que os alunos de MBA da FAVIP julgam ter um razoável/bom conhecimento em relação ao mercado financeiro.

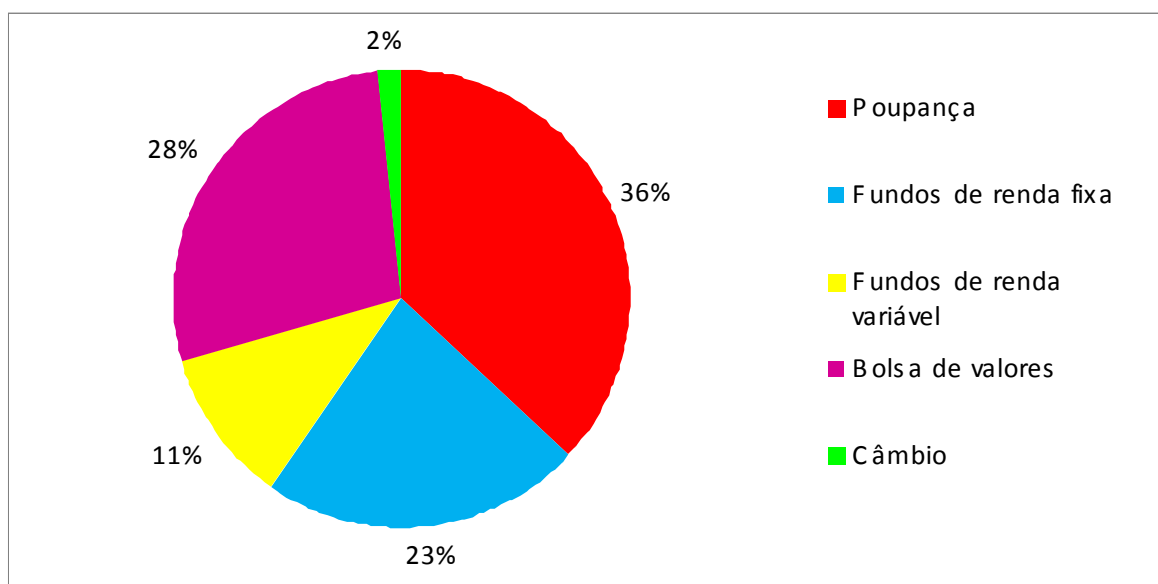


Gráfico 1 – Em sua opinião, com relação à rentabilidade, qual seria a melhor alternativa de aplicação financeira?

Fonte: Dados da Pesquisa, (2010).

Quanto ao conhecimento de aplicação financeira que proporcione uma melhor rentabilidade, na opinião dos alunos, foi possível conhecer que eles consideram, ainda, os investimentos em poupança a melhor alternativa, a qual teve predominância de 36%, em

seguida o referencial de melhor rentabilidade mais citado foi a Bolsa de Valores com 28%, seguido de Fundos de renda fixa com 23%, Fundos de renda variável com 11% e 2% o Câmbio.

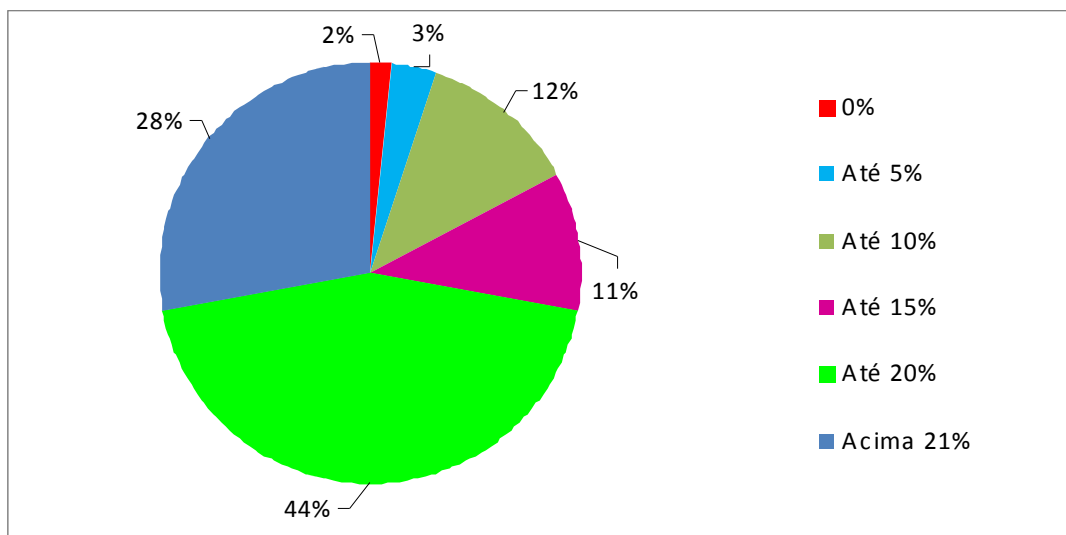


Gráfico 2 – Se você pudesse quanto investiria de sua renda mensal?

Fonte: Dados da Pesquisa, (2010).

Considerando o caso do aluno que possa fazer investimentos com o dinheiro da sua renda mensal, verifica-se que grande parcela dos respondentes 44% disse que fariam investimento com até 20% de sua renda, 28% investiriam acima de 21% e apenas 2% disseram que não investiriam nada. Observa-se que, caso a renda de algumas dessas pessoas aumentassem, haveria uma possibilidade, provavelmente, de estarem aplicando uma parte do seu dinheiro, pelo o menos, é o que desejaram pela demonstração dos resultados.

Com o gráfico 3, percebemos que o resultado deste questionamento representa que 50% dos alunos demonstram ter um perfil para os próximos anos em relação ao crescimento da economia como moderado, 44% se classificam como otimista, 5% conservador e apenas 1% pessimista. Diante desse resultado, verifica-se que os alunos de MBA são bastante positivos nas suas expectativas de crescimento da economia no País, acreditando dessa forma, em um futuro com mudanças positivas na econômica.

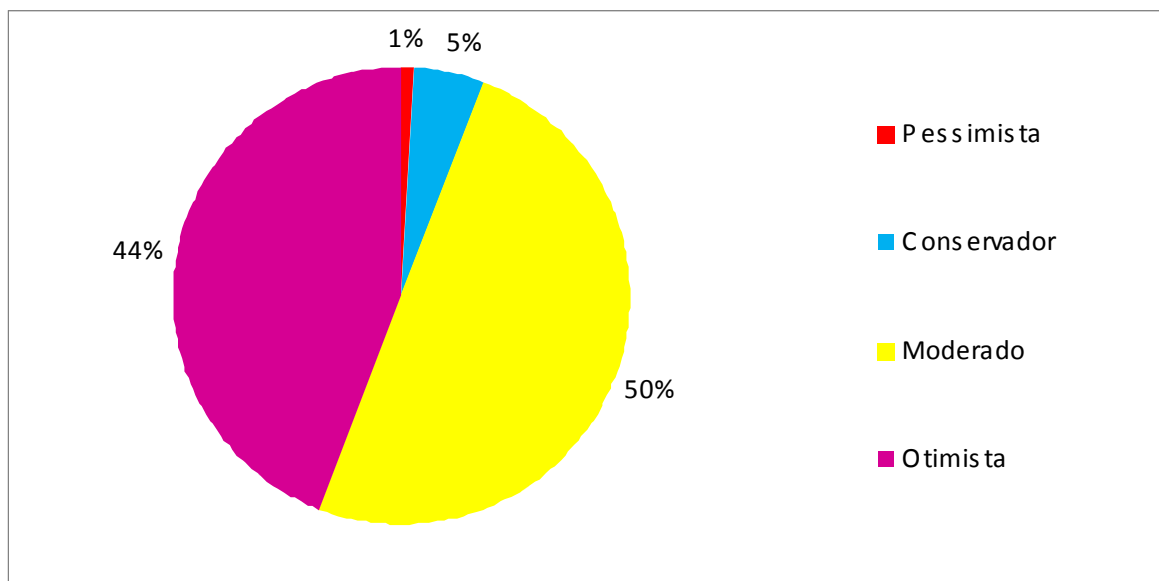


Gráfico 3 – Qual é sua visão para os próximos anos em relação ao crescimento da economia?

Fonte: Dados da Pesquisa, (2010).

5.3 Identificação dos fatores comportamentais que interferem nas decisões financeiras dos alunos que cursam MBA na FAVIP atuantes no período de 2008 a 2009

Esta quarta parte da pesquisa buscará responder o quarto objetivo específico proposto neste trabalho, assim foi feita uma análise de como fatores irracionais do tipo aversão ao risco ou perda, refletem em suas decisões, utilizando como parâmetro a replicarem do questionário de Kahneman e Tversky sobre a teoria da perspectiva (1979).

A primeira questão do questionário de Kahneman é:

Escolher entre:	
A: 33% de Chances de ganhar \$2.500	B: 100% de Chances de ganhar \$2.400
66% de Chances de ganhar \$2.400	
1% de Chances de ganhar \$0	

Quadro 1: Escolhas do Problema 1 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

Esta pesquisa segue o mesmo resultado obtido nos trabalhos de Tversky e Kahneman (1979) e de Barreto (2009), em que a predominância das escolhas dos candidatos pelas alternativas é a letra B, o que nesta pesquisa correspondeu a 64,75%. Confirmando dessa maneira, os achados dos demais autores, com isso pode-se dizer que os indivíduos têm aversão ao risco e preferem ganhos certos a arriscarem, mesmo quando existe a probabilidade de algo vantajoso. Escolher entre:

**UMA ANÁLISE DO PERFIL FINANCEIRO DOS ESTUDANTES DE PÓS-GRADUAÇÃO
COM BASE A AVERSÃO AO RISCO E A PERDA**

Escolher entre	
A: 33% de Chances de ganhar \$2.500	B: 34% de Chances de ganhar \$2.400
67% de Chances de ganhar \$0	66% de Chance de ganhar \$0

Quadro 2: Escolhas do Problema 2 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

Essa segunda questão se diferencia da primeira devido à eliminação da alternativa de 66% chance de ganhar \$ 2.400. Na pesquisa de Barreto (2009), os estudantes de administração da UFPE – *campus* I optou por letra B 60,1%, assim também foi nesta pesquisa os estudantes dos MBA da FAVIP no período de 2008 a 2009 optaram pela letra B correspondendo 69,67%. Estes resultados seguem uma linha contrária em relação à pesquisa original, pois a predominância é a letra A com 83%. O que reafirma neste caso que os alunos de modo geral, nestas duas pesquisas, tiveram um mesmo pensamento, onde consideraram ser mais vantajoso à alternativa que considera 66% de chance de ganhar nada, a optar por a que tem 67% de chance.

Escolher entre:	
A: 80% de Chances de ganhar \$4.000	B: 100% de Chances de ganhar \$3.000
20% de Chances de ganhar \$0	

Quadro 3: Escolhas do Problema 3 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

Nessa terceira questão, segue como o modelo da primeira, pois analisa se o respondente é aversão ao risco. Assim, a predominância de resposta foi à letra B com 68,03%, conforme foi na pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) onde os participantes escolheram 80% da letra B e na de Barreto (2009) 77,2% também a letra B. Este fenômeno é denominado por Kahneman e Tverky como efeito certeza, pois o individuo prefere um ganho menor, mas certo, ao invés de ter a possibilidade de arriscar por uma alternativa que lhe proporcione um ganho maior, pois tem aversão ao risco.

Escolher entre:	
A: 20% de Chances de ganhar \$4.000	B: 25% de Chances de ganhar \$3.000
80% de Chances de ganhar \$0	75% de Chance de ganhar \$0

Quadro 4: Escolhas do Problema 4 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 4, os participantes dessa pesquisa concordam com a mesma alternativa de resposta obtida pela pesquisa de Barreto (2009). Em que os participantes preferem à letra B, o que nesta pesquisa correspondeu a 65,57% e a de Barreto (2009) foi 69,8%, já na

pesquisa Tverky e Kahneman os entrevistados optaram por 65% da letra A. Dessa forma, assim como na questão 2, os estudantes de MBA da FAVIP no período de 2008 a 2009 seguiram o mesmo raciocínio e visualização dos participantes da pesquisa de Barreto (2009), onde enxergam a escolha de menor probabilidade de ganhar nada. Diferentemente dos entrevistados de Tverky e Kahneman (1979), pois quando existe uma diferença de ganho pequena entre as alternativas, preferem a que tem um ganho mais alto.

Escolher entre:
A: 50% de Chance de ganhar uma viagem de três semanas por Inglaterra, França e Itália. 50% de Chances de ganhar nada
B: 100% de Chance de ganhar uma viagem de uma semana na Inglaterra.

Quadro 5: Escolhas do Problema 5 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 5, os estudantes de MBA da FAVIP tiveram predominância de escolha na letra B com 73,77%, assim como houve maior preferência por parte dos respondentes de Kahneman e Tversky (1979) pela letra B representada por 78%, como também dos de Barreto (2009) com 81%. Demonstrando assim, mais uma vez, que as pessoas são avessas ao risco, elas preferem à opção de ganhos certos e descartam a opção de ganhos prováveis, mesmo que este represente uma probabilidade de ganhos mais vantajosos.

Escolher entre:
A: 5% de Chance de ganhar uma viagem de três semanas por Inglaterra, França e Itália. 95% de Chances de ganhar nada
B: 10% de Chance de ganhar uma viagem de uma semana na Inglaterra. 90% de Chance de ganhar nada.

Quadro 6: Escolhas do Problema 6 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 6, os respondentes desta pesquisa tiveram por preferência a alternativa B com 70,49%, assim como na pesquisa de Barreto (2009) com 66,2% de preferência por a letra B. Já em contrapartida com a pesquisa de Kahneman e Tverky (1979) os participantes escolheram 67% da alternativa A. Verifica-se que o ocorrido nesta questão é bastante semelhante com o das questões 2 e 4, em que se tem disparidades de resultados em relação a pesquisa original (KAHNEMAN E TVERKY). Mas em relação à pesquisa de Barreto (2009), mas uma vez, os estudantes de MBA da FAVIP e os da UFPB têm as mesmas concordâncias de preferências, observa-se que eles têm um mesmo ponto de análise na questão, buscam a alternativa onde a chance de ganhar nada seja menor.

**UMA ANÁLISE DO PERFIL FINANCEIRO DOS ESTUDANTES DE PÓS-GRADUAÇÃO
COM BASE A AVERSÃO AO RISCO E A PERDA**

Escolher entre:	
A: 45% de Chances de ganhar \$6.000 55% de Chances de ganhar \$0	B: 90% de Chances de ganhar \$3.000 10% de Chance de ganhar \$0

Quadro 7: Escolhas do Problema 7 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

Diante do problema 7, 81,97% dos entrevistados desta pesquisa optaram pela alternativa B, em concordância também foram os entrevistados de Kahneman e Tversky (1979) com 86% e os de Barreto (2009) com 85%. Nessa questão, todos os candidatos preferem à alternativa em que ganhar é mais provável, expondo dessa forma, mais uma vez, que mesmo em situações financeiramente mais vantajosas, o indivíduo é avesso ao risco e prefere ter o ganho garantido.

Escolher entre:	
A: 0,1% de Chances de ganhar \$6.000 99,9% de Chances de ganhar \$0	B: 0,2% de Chances de ganhar \$3.000 99,85% de Chance de ganhar \$0

Quadro 8: Escolhas do Problema 8 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 8, os entrevistados desta pesquisa escolheram a alternativa B com 54,10%. Diferentemente do resultado da pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) que escolheram 73% da letra A e os de Barreto (2009) que também escolheram 55% da letra A. Com essa divergência de resultado, percebe-se que nem sempre pelo fato das probabilidades serem bem próximas, os indivíduos tendem a escolher aquela onde estão os valores mais elevados. Assim, os estudantes de MBA da FAVIP, demonstram novamente, que visualizam a alternativa em que, a probabilidade de chance de ganhar nada seja menor, mesmo que essa probabilidade seja pequena.

Escolher entre:	
A: 80% de Chances de perder \$4.000 20% de Chances de perder \$0	B: 100% de Chances de perder \$3.000

Quadro 9: Escolhas do Problema 9 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 9, 77,87% dos participantes desta pesquisa escolheram a alternativa A, em concordância também foram os participantes da pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) com 92% e os de Barreto (2009) com 62,4%. Verifica-se com essa demonstração de preferência pela letra A, por parte dos indivíduos em ambas as pesquisas, que isso é

decorrente do indivíduo avesso a risco quando trata de ganho e propenso a risco quando trata de perdas.

Escolher entre:	
A: 20% de Chances de perder \$4.000 80% de Chances de perder \$0	B: 25% de Chances de perder \$3.000 75% de Chance de perder \$0

Quadro 10: Escolhas do Problema 10 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 10, as respostas desta pesquisa prevaleceram com 52,46% da letra A, assim como na pesquisa de Barreto (2009) com 53,4% também de A. Já na pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) os respondentes optaram por a letra B com 58%. Como já observado nas questões 2, 4, 6 e 8 a divergência de resultados, nesta 10ª questão permanece também a diferença entre as pesquisas, apesar dos percentuais serem bem próximos. Dessa forma, a pesquisa de Barreto(2009), tem um perfil de maior semelhança com os alunos de MBA da FAVIP, pois mesmo no campo de perda, onde a alternativa de valor da perda é menor, os respondentes preferem a alternativa em que o percentual de perda seja menor ao invés do valor.

Escolher entre:	
A: 45% de Chances de perder \$6.000 55% de Chances de perder \$0	B: 90% de Chances de perder \$3.000 10% de Chance de perder \$0

Quadro 11: Escolhas do Problema 11 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 11, os respondentes dessa pesquisa optaram por escolher a letra A com 62,30%, assim como 56% de Barreto (2009) e 92% de Kahneman e Tversky (1979) também preferiram a letra A. Os resultados dessa investigação mostram que quando existe a possibilidade de um percentual elevado de perda certa, eles têm preferências em assumir um risco no qual a probabilidade tenha um percentual mais baixo tendo um risco mais provável, mesmo que o valor tenha uma importância maior.

Escolher entre:	
A: 0,1% de Chances de perder \$6.000 99,9% de Chances de perder \$0	B: 0,2% de Chances de perder \$3.000 99,8% de Chance de perder \$0

Quadro 12: Escolhas do Problema 12 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 12, os respondentes desta pesquisa preferiram a alternativa A 52,46%, diferente dos da pesquisa de Barreto (2009) e Kahneman e Tversky (1979), pois optaram

respectivamente 54% e 70% pela letra B. Verifica-se que os alunos de MBA da FAVIP preferem a condição que oferecer maior percentual de chance de perder nada, mesmo que sofra um risco maior de perda em valor, condição diferente das outras duas pesquisas, pois os participantes escolheram a alternativa em que a perda em valor era menor.

No problema 13 os autores Kahneman e Tversky (1979), Rogers et al.(2007) e Torralvo (2010) usaram o mesmo questionário da abordagem de um seguro, chamado por eles de seguro probabilístico que dá a seguinte situação (Cabe salientar que essa questão é idêntica nesses trabalhos):

Suponha que você esteja considerando a possibilidade de segurar um bem contra algum dano, como por exemplo, incêndio ou roubo. Depois de examinar os riscos e o prêmio do seguro, você encontra uma clara preferência entre a opção de adquirir o seguro e a opção de deixar o imóvel sem seguro. Porém, chama-lhe a atenção que a seguradora está oferecendo um novo produto chamado seguro probabilístico. Neste produto, você paga inicialmente, metade do prêmio de um seguro tradicional. No caso de dano, existe uma probabilidade de 50% de que você pague a outra metade do prêmio e que a seguradora cubra todas as perdas. Existe também uma probabilidade de 50% de que, no caso de dano, você receba o valor já pago pelo prêmio e não seja ressarcido pelas perdas. Por exemplo, se o acidente ocorre em um dia ímpar, você paga a outra metade do prêmio e tem as perdas ressarcidas. Se o acidente ocorre em um dia par, então a seguradora lhe devolve o prêmio pago e as perdas não são cobertas. Lembre-se de que o prêmio do seguro tradicional é tal que você avalia que o seguro praticamente equivale ao seu custo. Sob estas circunstâncias, você prefere comprar o Seguro Probabilístico?

Os resultados encontrados nesta pesquisa tiveram as mesmas preferências dos de Barreto (2009) e Kahneman e Tversky (1979), representados respectivamente por 71,13%, 60% e 80% dos participantes disseram não aderir o seguro probabilístico. Com isso, verifica-se a inconsistência dos participantes diante da teoria da utilidade esperada, o que indica que eles, nessa situação, são avessos ao risco, pois consideram pouco atrativo essa modalidade de seguro, mas se comparada com o seguro tradicional é bastante vantajoso.

No problema 13, os participantes desta pesquisa tiveram 72,13% de preferência pela letra B, assim como os de Kahneman e Tversky (1979) representado por 78% de B.

**UMA ANÁLISE DO PERFIL FINANCEIRO DOS ESTUDANTES DE PÓS-GRADUAÇÃO
COM BASE A AVERSÃO AO RISCO E A PERDA**

Considere um jogo de dois estágios. No primeiro estágio, existe uma probabilidade de 75% de que o jogo termine sem que ganhe nada e uma probabilidade de 25% de que se mova ao segundo estágio. Se você atingir o segundo estágio, você pode escolher entre as alternativas a seguir. Observe que a escolha deve ser feita do início do jogo.

Escolher entre:

A: 80% de Chances de ganhar \$4000
20% de Chances de ganhar \$0

B: 100% de Chances de ganhar \$3000

Quadro 13: Seguro Probabilístico Problema 13 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

Verifica-se que as decisões tomadas pelos participantes são determinadas pelas probabilidades de chances de ganho certo, assim preferem não ariscar mesmo que a outra alternativa tenha um valor maior.

Além dos recursos que você possui você recebeu mais \$1000. Agora, você deve escolher entre as alternativas a seguir.

Escolher entre:

A: 50% de Chances de ganhar \$1000
50% de Chances de ganhar \$0

B: 100% de Chances de ganhar \$500

Quadro 14: Escolhas do Problema 14 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 14, os estudantes de MBA da FAVIP optaram por 63,11% da letra B, como na pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) 84% de B. Assim, como na questão 14, os participantes preferem focar sua análise no ganho certo, no lugar de decidir por uma alternativa que vem lhe proporcionar risco.

Além dos recursos que você possui você recebeu mais \$1000. Agora, você deve escolher entre as alternativas a seguir.

Escolher entre:

A: 50% de Chances de perder \$1000
50% de Chances de perder \$0

B: 100% de Chances de perder \$500

Quadro 15: Escolhas do Problema 15 de Kahneman e Tversky

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky, (1979).

No problema 15, a predominância de respostas nesta pesquisa foi de 61,48% de A, assim compartilhando da mesma preferência de alternativa da pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) com 69% de A. Essa questão é variante do problema 15, dessa forma, apresenta a mesma questão sendo com condição inversa, no lugar de ganho a perda, assim verifica-se novamente que quando há a possibilidade de perda os indivíduos preferem assumir o risco de uma probabilidade percentualmente menor, mesmo que está ofereça um risco de perda de importância maior.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A teoria das finanças comportamentais considera a existência de vieses cognitivos, os quais influenciam o comportamento dos agentes, dessa forma essa teoria apresenta-se como crítica a teoria de finanças.

Este trabalho apresentou um estudo no campo das finanças comportamentais, sobre os alunos dos cursos de MBA da FAVIP, em que o objetivo geral se deu em identificar o perfil comportamental e através da aplicação do questionário atingir os objetivos específicos.

Desse modo, no proceder desta pesquisa percebeu-se que o perfil dos alunos de pós-graduação da FAVIP tem o gênero feminino com predominante 62,30%, a maioria possui uma faixa etária variando entre 26 a 30 anos; 63,11% são solteiros, grande parte não possui dependentes financeiros 63,11%. As suas rendas mensais estão representadas em 40,98% entre 1.000 a 2.500, os alunos estão distribuídos entre os cursos de - MBA em Comunicação e Marketing, MBA em Gestão de Pessoa, MBA em Gestão Empresarial, MBA em Finanças Empresariais, MBA em Gestão Pública Municipal, MBA Assessoria de Imprensa e MBA Gestão da Produção, o início das turmas estão representadas em 68,03% no ano de 2009 e 31,97% no ano de 2008.

Já em relação à visão em relação ao mercado financeiro verificou-se que, diante do nível de conhecimento para com o mercado eles disseram ter um conhecimento na escala de 7 com 29,51%. Em relação à rentabilidade, a melhor alternativa de aplicação financeira para os alunos de MBA da FAVIP foi à poupança com 36% seguido de bolsa de valores com 28%. Se a renda desses alunos desse para eles fazerem investimentos, 44% disseram que investiriam até 20% de sua renda mensal. No que diz respeito ao crescimento da economia a visão dos alunos para os próximos anos em relação ao crescimento da economia é verificada como 50% moderado e 44% otimista

Logo, em concordância com a teoria das finanças comportamentais, foi observado que os alunos de MBA da FAVIP apresentam aversão ao risco e preferem ganhos certos a ganhos prováveis. Dessa forma, percebe-se que fatores comportamentais, tipo emocionais ou psicológicas podem condicionar nos resultados de decisões. Pois os indivíduos são avessos ao risco para ganhos, porém são propensos ao risco para perdas.

Houve limitações no decorrer desta pesquisa, porém a mais enfática se deu em relação à coleta de dados dos questionários por meio de e-mail, o qual se trabalhou a maioria dos alunos de MBA do ano de 2008, devido à conclusão das mesmas, o que se verificou um índice baixíssimo de pessoas que deram retorno. O que se percebe diante desta condição é um

indicativo de que a pesquisa não é tratada, para muitos, com a relevância que deveria existir, ou seja, não é dada a importância merecida, pelo o menos foi esta a condição que se percebeu a este público pesquisado.

Por fim, sugere-se reaplicar esta pesquisa em vários cursos de graduações, ou ainda, em novas turmas de MBA da FAVIP, ou até mesmo em outros MBA de outras IES. Também se sugere adaptar e aplicar esta pesquisa com docentes que lecionam nos MBA. Utilizar de outras heurísticas das finanças comportamentais com os alunos tanto graduação quanto MBA.

REFERÊNCIAS

- AGUIAR, Renato Aparecido; SALES, Roberto Moura; SOUSA, Lacy Aparecida de. Um modelo Fuzzy comportamental para análise de sobre-reação e sub-reação no mercado de ações brasileiro. *Revista de Administração de Empresas*, Jul/Set, v.48, nº3, 2008, p.8-22.
- ARAÚJO, Daniel Rosa de; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Aversão a Perda nas decisões de risco. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, Set/Dez, v.1, nº3, p.45-62, 2007.
- CIOFFI, Patrícia Leite de Moraes; FAMÁ, Rubens; COELHO, Paula A.R. *Contexto das finanças comportamentais: Anomalias e eficiência do mercado de capitais brasileiro*. XI SEMEAD Empreendedorismo em Organizações, 28 e 29 de agosto de 2008. Disponível: <http://www.ead.fea.usp.br/Semead/11semead/resultado/trabalhosPDF/168.pdf>. Acesso em: 09/11/2009.
- GIL, Antônio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GITMAN, Lawrence Jeffrey. *Princípios de administração financeira*, 10. ed. tradução técnica Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: Na analysis of decision under risk. *Econometrica*, vol.47 nº2 (março-1979), p. 263-292.
- KIMURA, Herbert. Aspectos Comportamentais Associados às Reações do Mercado de Capitais. *Revista de Administração de Empresas*, janeiro/junho, v.2, nº1, 2003, p.1-14.
- YOSHINAGA, Claudia Emiko, et al. *Finanças comportamentais: uma introdução*. VII SEMEAD Empreendedorismo em Organizações, 28 e 29 de agosto de 2004. Disponível: <http://www.ead.fea.usp.br/Semead/11semead/resultado/trabalhosPDF/168.pdf>. Acesso em: 09/11/2009.
- LIMA, Murillo Valverde. Um Estudo Sobre Finanças Comportamentais. *Revista de Administração de Empresas*, Jan/Jun, v.2, nº1, p.1-19, 2003.

MACEDO, Jurandir Sell. *Finanças comportamentais – a nova fronteira das Finanças*. Disponível: <http://www.bb.com.br/portallbb/portallbb/page251,116,2233.bb?codigoMenu=1092&codigoNoticia=5510> Acesso em: 09/11/2009

MACEDO JR. Jurandir Sell. ***Teoria do prospecto***: Uma Investigação Utilizando Simulação de Investimento. 2003.203f. Tese (Doutorado em Engenharia da Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, Santa Catarina, 2003.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Fundamentos de metodologia científica*. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARTINS, Gilberto de Andrade. *Manual para elaboração de monografia e dissertações*. 2.ed. São Paulo, 1994.

MILANEZ, Daniel Yabe; AIDRIGHI, Dante Mendes. *Finanças comportamentais e a hipótese dos mercados eficiente*. 2005.

ROGERS, P; SECURATO, J. R; RIBEIRO, K. C de S; ARAÚJO, S. R. *Finanças Comportamentais no Brasil: Um Estudo Comparativo*. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos72007/126.pdf>>. Acesso em: 05 mai 2014. 2007.

SOBREIRA, Marcelo de Souza. *Aplicação da teoria do prospecto nos bancos brasileiros: agregando valor para carteira de investimento de um fundo de pensão*. Dissertação (Mestrado em Economia) Faculdade de Economia e Finanças IBMEC, Rio de Janeiro, 2007.

SHIMIZU, Tomio. *Decisão nas organizações*. São Paulo: Atlas, 2001.

STERNBERG, Robert J. *Psicologia cognitiva*. 4. ed. tradução Roberto Cataldo Costa. Porto Alegre : Artmed, 2008.

STRAPAZZON, Rafael Maciel. *Uma análise experimental do viés do Status Quo em tomadas de decisão*. 2007.62f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, Santa Catarina, 2007.

TORRALVO, C. F. *Finanças Comportamentais: uma aplicação da teoria do prospecto em alunos brasileiros de pós-graduação*. Dissertação (Mestrado em Administração) Faculdade de Administração FEA-USP, São Paulo, 2010.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D. *Judgment under uncertainty: Heuristics and Biases*. Science, v.185, p. 1124-1131, 1974.

VERGARA, Sylvia Constant. *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.