



Universidade de Brasília

Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão Pública

Departamento de Administração

**EXCESSO DE CONFIANÇA E EDUCAÇÃO FINANCEIRA
COMO PRINCIPAIS FATORES EXPLICATIVOS DA
PROPENSÃO AO RISCO EM INVESTIMENTOS E DE GASTOS
EM CURTO PRAZO**

IGOR HOLANDA DA SILVA

Brasília

2024

IGOR HOLANDA DA SILVA

EXCESSO DE CONFIANÇA E EDUCAÇÃO FINANCEIRA
COMO PRINCIPAIS FATORES EXPLICATIVOS DA
PROPENSÃO AO RISCO EM INVESTIMENTOS E DE GASTOS
EM CURTO PRAZO

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Graduação em Administração da Universidade de
Brasília.

Orientador: Prof. Dr. Luciano Rossoni

Brasília

2024

*Dedico este trabalho primeiramente a Deus, à minha família. Enfim,
a todos que contribuíram para que eu chegasse até aqui.*

RESUMO

Partindo do princípio de que a racionalidade contém limitações, vieses cognitivos e heurísticas que afetam o processo decisório e comportamental, o objetivo central deste estudo foi analisar como os vieses de excesso de confiança e otimismo, o nível de educação financeira e demais variáveis afetam a propensão ao risco em investimentos e aos gastos de curto prazo. Para isso, com a construção cuidadosa e totalmente planejada de um formulário de pesquisa (Google Forms) por meio de escalas, foi possível alcançar a marca de 184 respondentes. O método quantitativo foi realizado com os seguintes procedimentos: Análise de Componentes Principais, Teste de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e o Teste de Bartlett, ômega de McDonald, Correlação de Pearson e Regressão Linear. Com os resultados e a testagem das hipóteses, verificou-se que, de acordo com as hipóteses A, que tratam da propensão ao risco em investimentos, quanto maior a idade, menor a propensão ao risco. Além disso, quanto maior o nível de educação financeira, maior a propensão ao risco. Por fim, quanto maior o otimismo e o excesso de confiança, maior será a propensão ao risco de investimento; no entanto, o excesso de confiança elimina todo o efeito do otimismo. Assim, a variável que mais explica a propensão ao risco em investimentos é o excesso de confiança. Para as hipóteses B, que tratam da propensão ao gasto de curto prazo, constatou-se que quanto maior o nível de educação financeira, menor a propensão ao gasto de curto prazo, sendo essa a variável com maior poder explicativo. Além disso, quanto maior o excesso de confiança, maior a propensão ao gasto de curto prazo. Dessa maneira, conclui-se, por meio dos resultados e da testagem das hipóteses, que entre os fatores cognitivos, como o excesso de confiança e o otimismo, e o nível educacional, esses efeitos cognitivos foram fundamentais para explicar o que leva os indivíduos a terem propensão ao risco em investimentos e ao gasto de curto prazo.

Palavras-chave: Excesso de confiança, otimismo, nível educacional, propensão ao risco, investimentos, gasto em curto prazo.

ABSTRACT

Starting from the premise that rationality has limitations, cognitive biases, and heuristics that affect decision-making and behavior, the central objective of this study was to analyze how the biases of overconfidence and optimism, the level of financial education, and other variables influence the propensity for risk in investments and short-term spending. To achieve this, with the careful and fully planned construction of a research form (Google Forms) through scales, it was possible to reach 184 respondents. The quantitative method was carried out using the following procedures: Principal Component Analysis, Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) Test, Bartlett's Test, McDonald's Omega, Pearson Correlation, and Linear Regression. Based on the results and hypothesis testing, it was found that, according to Hypotheses A, which deal with the propensity for risk in investments, the older the age, the lower the propensity for risk. Additionally, the higher the level of financial education, the greater the propensity for risk. Finally, the higher the levels of optimism and overconfidence, the greater the propensity for investment risk; however, overconfidence eliminates the entire effect of optimism. Thus, the variable that most explains the propensity for risk in investments is overconfidence. For Hypotheses B, which address the propensity for short-term spending, it was found that the higher the level of financial education, the lower the propensity for short-term spending, with this variable having the greatest explanatory power. Furthermore, the higher the level of overconfidence, the greater the propensity for short-term spending. Therefore, based on the results and hypothesis testing, it is concluded that among the cognitive factors, such as overconfidence and optimism, and the educational level, these cognitive effects were essential in explaining what leads individuals to have a propensity for risk in investments and short-term spending.

Keywords: Overconfidence, optimism, educational level, propensity to risk, investments, short-term spending.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
1.1	FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA	10
1.2	OBJETIVOS DA PESQUISA	10
1.3	JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA	11
2	QUADRO TEÓRICO-EMPÍRICO DE REFERÊNCIA	13
2.1	FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	13
2.2	EXCESSO DE CONFIANÇA E OTIMISMO	14
2.3	EDUCAÇÃO FINANCEIRA.....	15
2.4	TEORIA DA PERSPECTIVA E A PROPENSÃO AO RISCO	16
2.5	HIPÓTESES DE PESQUISA.....	18
3	METODOLOGIA.....	21
3.1	DELINEAMENTO E ETAPAS DA PESQUISA	21
3.2	COLETA DE DADOS, POPULAÇÃO E AMOSTRA	21
3.3	VARIÁVEIS.....	23
3.4	PROCEDIMENTOS DE TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS	28
3.5	ASPECTOS ÉTICOS ENVOLVIDOS NA CONDUÇÃO DA PESQUISA	29
4	RESULTADOS	31
4.1	ANÁLISE DE COMPONENTES PRINCIPAIS	31
4.2	CORRELAÇÃO DE PEARSON	35
4.3	TESTANDO AS HIPÓTESES POR MEIO DA REGRESSÃO LINEAR	37
5	DISCUSSÃO E CONCLUSÃO	42
5.1	IMPLICAÇÕES TEÓRICAS E PRÁTICAS	42
5.2	LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE ESTUDOS FUTUROS	43
5.3	CONCLUSÃO.....	44
	REFERÊNCIAS	45
	APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO	48

Lista de tabelas

Tabela 1 - Gênero	23
Tabela 2 - Etnia.....	23
Tabela 3 - Renda Mensal	23
Tabela 4 - Variância Compartilhada Componentes Risco	31
Tabela 5 - Carga dos Componentes ACP Risco	32
Tabela 6 - Confiabilidade Propensão ao Risco Financeiro.....	32
Tabela 7 - Confiabilidade Propensão ao Gasto Curto Prazo	33
Tabela 8 - Variância Compartilhada do Componente Excesso de Confiança.....	33
Tabela 9 - Carga dos Componentes ACP Excesso de Confiança.....	34
Tabela 10 - Confiabilidade Excesso de Confiança.....	34
Tabela 11 - Variância Compartilhada do Componente Otimismo	34
Tabela 12 - Carga do Componente Otimismo	35
Tabela 13 - Confiabilidade Otimismo	35
Tabela 14 - Resumo do Modelo Risco 1 (Propensão ao Risco em Investimentos).....	37
Tabela 15 - ANOVA 1.....	38
Tabela 16 – Efeito das Variáveis na Propensão ao Risco em Investimentos	39
Tabela 17 - Resumo do Modelo Risco 2 (Propensão ao Gasto em Curto Prazo).....	40
Tabela 18 - ANOVA 2.....	40

Lista de Figuras

Figura 1 - Referência de Kahneman e Tversky, 1979	17
Figura 2 - Idade	22
Figura 3 - Mapa de Calor r de Pearson	36

1 INTRODUÇÃO

Decisões ruins de investimento remetem tanto à falta de conhecimento quanto a fatores emocionais e comportamentais (Kahneman, 2012). No cenário atual de decisões sobre investimentos, é importante destacar a compreensão de heurísticas, vieses cognitivos, comportamentos e outras variáveis, que muitas vezes levam os indivíduos a tomarem decisões equivocadas. A racionalidade é restrita e contém limitações nos processos decisórios, o que faz com que variáveis cognitivas comprometam a capacidade dos indivíduos de decidir e selecionar alternativas positivas (Simon, 1957).

Kahneman e Tversky (1979) debatem que, no processo de investigação da propensão das pessoas a correr riscos em seus investimentos, torna-se essencial compreender a lógica subjacente à tomada de decisão e às finanças comportamentais em relação aos investimentos e gastos de curto prazo, incluindo a possibilidade de se aventurar em aplicações financeiras sem uma análise prévia detalhada. Como exemplo, o estudo de Howat-Rodrigues, Ferreira e Laks (2019) sobre essa investigação concluiu que os instrumentos utilizados para estudar a tomada de decisão e os riscos assumidos foram correlacionáveis. Contudo, para uma melhor avaliação da propensão ao risco, não foram avaliados quesitos como o nível educacional e vieses cognitivos, como o excesso de confiança e o otimismo, que conseguem explicar de forma mais ampla os fatores que corroboram a tomada de decisão de cada indivíduo.

O objetivo deste trabalho de conclusão de curso foi analisar como o excesso de confiança, o otimismo e o nível de educação financeira afetam a propensão ao risco em investimentos e aos gastos de curto prazo. Para tanto, foi realizado o levantamento por meio do questionário eletrônico com 184 respondentes, em que, em um primeiro momento, avaliando a dimensionalidade e a confiabilidade das escalas de mensuração de excesso de confiança e otimismo de Souza et al. (2021). Depois, juntamente com o escore de nível de educação financeira de Van Rooij, Lusardi e Alessie (2011) e com aspectos demográficos, analisamos, por meio de modelos de regressão linear hierárquicos, o efeito de tais fatores causa correlação e predominância explicativa sobre a tomada de decisão que os leva para a propensão ao risco.

O diferencial deste trabalho é, por meio da análise conjunta do excesso de confiança, otimismo, nível educacional e aspectos demográficos de cada indivíduo, explicar como essas

variáveis podem afetar as finanças comportamentais. Conforme os estudos de Howat-Rodrigues, Ferreira e Laks (2019), no contexto individual de cada pessoa, podem existir variáveis que determinarão atitudes que influenciam sua tomada de decisão, fazendo com que esses indivíduos não façam escolhas positivas, resultando em prejuízos financeiros. Portanto, a abordagem deste estudo oferece uma compreensão do assunto para que, posteriormente, os indivíduos possam ampliar seu conhecimento na área.

O restante do estudo está estruturado da seguinte forma: no segundo capítulo, são apresentadas as bases teóricas utilizadas para o andamento da pesquisa, explicando os conceitos de finanças comportamentais, excesso de confiança e otimismo, educação financeira, teoria da perspectiva, propensão ao risco e as hipóteses de pesquisa. O terceiro capítulo apresenta a metodologia do estudo, explicando como os dados foram coletados e tratados, com base nos aspectos éticos utilizados na realização da pesquisa. No quarto capítulo, são apresentados a análise e a interpretação dos dados obtidos através do formulário de pesquisa. No último capítulo, são discutidas as implicações teóricas, as limitações e as sugestões para estudos futuros, por fim, apresentado a conclusão.

1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

Kahneman e Tversky (1979) trazem como ponto de vista que os seres humanos estão à mercê de vieses, o que muitas vezes os distancia de uma decisão racional mais abrangente, levando-os a se colocarem em zonas de risco. Assim, a escolha desse campo é interessante para explicar como e quais aspectos afetam a tomada de decisão dos indivíduos e como estes se tornam propensos ao risco em investimentos e gastos de curto prazo, avançando os estudos de Howat-Rodrigues, Ferreira e Laks (2019) sobre a propensão ao risco. Dessa maneira, a problematização de pesquisa é: Quais aspectos descrevem a propensão ao risco em investimentos e gastos de curto prazo?

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

No decorrer deste estudo, foi possível trazer a investigação, a análise e as conclusões sobre como os indivíduos estão sujeitos a correr riscos em investimentos e a fazer gastos de curto prazo devido às suas decisões, o que acaba resultando em consequências negativas. Com isso, abordamos juntamente com os métodos de pesquisa, como esses fatores ocorrem no

cotidiano, destacando pontos fortes e fracos, e ajudando a refletir sobre o processo de decisão para que os investimentos sejam mais cautelosos e seguros.

O diferencial deste trabalho é transparecer aos leitores sobre o tema em questão, que é de grande importância haver conhecimento mais aguçado para não cometer riscos trágicos em sua vida financeira, mas caso necessário, riscos calculados. Fazendo assim, o presente trabalho de conclusão de curso concebeu estudos que irão estimular um melhor processo decisório, garantindo que o ato de investir seja mais elaborado e não feito de forma precoce e enviesado. Assim, o objetivo central deste estudo sucedeu para analisar como os vieses excesso de confiança e otimismo, o nível de educação financeira e variantes demográficas, afetam a propensão ao risco em investimento e aos gastos em curto prazo.

1.3 JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA

No âmbito sobre o mercado financeiro e investimentos, que no qual envolve riscos, é de grande e suma importância o estudo do comportamento humano sobre o poder de decisão que é primordial. Pois, o entendimento de vieses cognitivos e as heurísticas que está alocada em um indivíduo, poderá afetar o seu desempenho decisório, mas sabendo disto e realizando um melhor julgamento das decisões pode-se minimizar as perdas financeiras advindas de uma decisão irracional (Kahneman, 2012).

Um adendo sobre o estudo em questão é que, conforme o autor Simon (1957) a teoria da racionalidade é inteiramente restrita a limitações dos agentes no processo decisório, uma vez que esses tais agentes são, em termos cognitivos, incapazes de selecionar uma alternativa ótima. Essa incapacidade, de acordo com o autor, deriva-se das influências diversas que afetam o comportamento humano, incluindo fatores como interesses pessoais, considerações sociais, influências psicológicas e pressões políticas. Tornando assim, as decisões em fatores errôneos para os investimentos.

Com isso, vale a pena inteirar-se sobre o que são heurísticas e vieses. Segundo os estudos e compreensões de Bazerman e Moore (2014), podemos entender as heurísticas como estratégias simplificadas, regras ou até mesmo denominá-la como um atalho mental, onde indivíduos usam para a sua tomada de decisão rapidamente, como exemplo em situações que exigem uma certa complexidade e exige uma resposta de imediato. Já os vieses cognitivos, para

o autor refere-se a desvios do pensamento racional e da tomada da decisão, podendo haver distorções na interpretação de uma informação e influenciando o julgamento do indivíduo.

Em resumo, esta pesquisa se propôs investigar vieses cognitivos e heurísticas que afetam as finanças comportamentais, trazendo uma abordagem inovadora sobre a gama de implicações estudadas como os efeitos do excesso de confiança, o otimismo, nível educacional e dados demográficos, buscando investigar como estas variáveis se correlacionam para a propensão ao risco, levando os indivíduos a tomarem decisões equivocadamente. Este trabalho de conclusão de curso trouxe uma contribuição mais ampla e completa, onde demais estudos estudaram um case ou outro, como exemplo, só o excesso de confiança e otimismo, só a propensão ao risco ou só os efeitos do nível educacional, porém, nosso estudo ao considerar a junção desses três itens em conjunto poderá proporcionar tanto na prática, quanto na compreensão, o que os efeitos podem ocasionar na vida cotidiana dos indivíduos em suas tomadas de decisões e escolhas.

2 QUADRO TEÓRICO-EMPÍRICO DE REFERÊNCIA

Neste capítulo, são apresentados os principais conceitos que servem como base fundamental para este estudo. Todo o referencial teórico abordado tem sua importância para o entendimento da pesquisa. Dessa forma, os tópicos estão organizados na seguinte ordem: Finanças Comportamentais, Excesso de Confiança e Otimismo, Educação Financeira, Teoria da Perspectiva, Propensão ao Risco, por fim, as hipóteses de pesquisa.

2.1 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

O estudo das finanças comportamentais é o campo que tem o propósito buscar compreender através de conceitos psicológicos juntamente com a economia, o comportamento de um indivíduo para uma tomada de decisão referente ao campo financeiro (Kahneman, 2012). Neste âmbito, compreende-se que o processo decisório é afetado por diversos fatores, como a percepção, modelos mentais de decisão, as crenças dos indivíduos e entre demais itens que traz influência para a tomada de decisão. Vale ressaltar que as emoções, estado da mente e outros estados comportamentais, podem interferir numa decisão além de incentivos externos. O ato decisório de cada indivíduo precede de funções cognitivas, que acarretam suas decisões finais, e a partir destas complexidades, o comportamento humano é adaptável sobre situações, podendo levar a decisões a depender de condições percebidas segundo Macedo (2003).

Lobão (2018) traz em sua concepção que as finanças comportamentais tendem a buscar, em seus estudos, a percepção de como os indivíduos se afastam das finanças tradicionais, pois eles tomam decisões com racionalidade limitada. Isso implica que esses indivíduos têm fatores cognitivos que prejudicam em suas decisões, já que nas finanças tradicionais há toda uma elaboração metódica para uma decisão precisa e eficaz. Dessa forma, as finanças comportamentais recorrem a conceitos e métodos da psicologia que possa identificar vieses cognitivos, que possa vir explicar o afastamento do comportamento observado.

As finanças comportamentais vêm sendo estudadas cada vez mais para compreender os investidores, e usa-se dos estudos empíricos para estudar o comportamento das pessoas relacionados a essas ações. E, segundo os estudos dos autores Tversky e Kahneman (1974), os vieses cognitivos são desvios sistemáticos e previsíveis ao erro em tomadas de decisões, que resultam em falhas. Desse modo, há uma grande evidência de que grande parcela de indivíduos

pode ter tal condição que podem levar a ter tal comportamento em processos decisórios, ficando evidente a importância do entendimento de quais são os vieses cognitivos e fatores psicológicos que trazem efeitos de disposição para a escolha de uma tomada de decisão.

Para a compreensão dos vieses cognitivos e demais heurísticas que impedem uma tomada de decisão mais precisa, Bazerman e Moore (2014) afirmam que o excesso de confiança em finanças pode inibir uma gama de possibilidades que seriam positivas para a tomada de decisão. Com o investidor enviesado, o indivíduo pode permanecer em uma zona de confusão entre suas possibilidades de escolha, tornando incerta a probabilidade de sucesso.

2.2 EXCESSO DE CONFIANÇA E OTIMISMO

O excesso de confiança, definido pelos autores Bazerman e Moore (2014), é um viés cognitivo que superestima as expectativas, habilidades e conhecimentos de uma pessoa, mesmo que os sinais indiquem o contrário. Em finanças comportamentais, esse excesso de confiança pode fazer com que os investidores subestimem os riscos ou pensem que uma informação "X" os ajudará a superar o mercado. Outro conceito que se correlaciona com o excesso de confiança é o otimismo. Para Lovallo e Kahneman (2003), otimismo pode ser compreendido como a tendência de obter resultados positivos com base em seus próprios conhecimentos acreditando em um futuro favorável. Geralmente este viés pode levar a percepções totalmente distorcidas e acabando não verificando possíveis riscos em suas decisões. Assim, como exemplo, este viés cognitivo pode levar a escolhas arriscadas e inadequadas, como investir em ações de alto risco sem uma análise prévia aprofundada ou negociar com uma alavancagem excessiva porque acreditam no potencial.

Segundo estudos, grande maioria de pessoas sofrem de problemas de julgamento devido ao Excesso de Confiança e ao Otimismo exagerado. Halfeld e Torres (2001), mostram por exemplo, que a maioria das pessoas se consideram acima da média quando se referimos a habilidade, liderança e relacionamento pessoal. Desse modo, quando referimos de investidores, estes indivíduos também consideram ter capacidade de decidir, analisar e obter bons investimentos, superiores à média.

O excesso de confiança pode ser verificado em três formas básicas, segundo Bazerman e Moore (2014):

i- Excesso de precisão: descreve-se a tendência de indivíduos estarem muito certos sobre uma posição, ao invés julgar se nossos julgamentos ou decisões são corretos, sem haver interesse de teste de suposições para testar veracidade da tomada de decisão. Essa tendência nos leva a chegar a intervalos de confiança bastante estreitos e estar muito convictos que estamos sabendo a escolha real.

ii- Superestimativa: busca analisar a tendência de que pensamos ser melhores, mais espertos, mais ágeis, rápidos, atraentes e entre demais variantes, que julgamos ser entre demais indivíduos. A superestimativa faz com que acreditemos que temos mais capacidade ou qualificação do que realmente temos.

iii- Superposicionamento: remete a análise de pensarmos erroneamente que estamos acima de outros em certas condições, em termos competitivos. Esta tendência implica a pessoas acreditarem que se sairão melhores em negociações, campo de batalha, competições e afins. Contudo, o superposicionamento farsa as decisões, tornando o posicionamento tomado um risco pujante.

Bazerman e Moore (2014) enfatizam a importância de haver o reconhecimento e mitigação do excesso de confiança na tomada de decisão em finanças. Obter estratégias para combater este viés também é dizer que se deve incluir análises externas e criteriosas, havendo estudos de opiniões e reavendo conhecimentos e habilidades. O reconhecimento do viés cognitivo do excesso de confiança, possibilitará indivíduos na tomada de decisões financeiras conseguir evitar cair em possíveis armadilhas, golpes e perdas financeiros. Além de aperfeiçoar a mentalidade sobre estratégias de investimentos.

2.3 EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Nos estudos de Oliveri (2013), a educação financeira remete sobre a forma de como os indivíduos estão abertos para o processo de adquirir o conhecimento e a constância do aprendizado. É desenvolvido a capacidade intelectual para que se possa ter o objetivo de tomar decisões, este é um processo individual e um processo interno, que requer esforços para a busca do conhecimento. Na sociedade contemporânea, obter conhecimento sobre o mundo financeiro é uma das formas básicas da sobrevivência.

Savoia, Saito e Santana (2007) afirmam que, devido às mudanças tecnológicas e econômicas, a complexidade dos serviços financeiros tem se tornado cada vez maior. Com a insuficiência de conhecimentos, a população enfrenta dificuldades no que diz respeito às decisões financeiras. Ao buscar conhecimento, os indivíduos conseguem desenvolver habilidades fundamentais para tomar decisões seguras e gerenciar melhor suas finanças pessoais, o que os torna mais integrados na sociedade e melhora seu bem-estar. Assim, o campo da educação financeira abrange as áreas de controle, organização e planejamento. Por meio disso, as pessoas se tornam capazes de fazer escolhas mais detalhadas, evitando possíveis armadilhas, e, ao longo de suas vidas, podem alcançar melhorias no bem-estar financeiro, conforme apontam Hung, Parker e Yoong (2009).

Quando se trata do campo de investimentos, os consumidores que buscam a educação financeira para melhorar a compreensão dos produtos financeiros disponíveis no mercado tendem a ter mais habilidades e confiança para uma tomada de decisão mais precisa, reconhecendo os riscos financeiros, mas também sabendo como agir diante das opções de investimento. Contudo, vale salientar que a educação financeira varia de indivíduo para indivíduo, pois muitos possuem níveis de educação que oscilam entre si. Por isso, a busca pelo conhecimento integra o bem-estar na vida cotidiana.

2.4 TEORIA DA PERSPECTIVA E A PROPENSÃO AO RISCO

Até o momento, foram apresentados relatos de diferentes autores sobre finanças comportamentais e vieses cognitivos, com o objetivo de compreender a mentalidade envolvida nas tomadas de decisão em investimentos. Nesta seção, o foco é a propensão ao risco, que leva os indivíduos a realizarem determinadas ações que, em teoria, envolvem maiores riscos para obter maiores ganhos.

Kahneman e Tversky (1979) concluem em seus estudos que uma consequência da teoria da perspectiva para o mercado de investimentos é a disposição ao risco. Para compreender melhor essa teoria, podemos analisar a Figura 1. Essa abordagem sugere que os indivíduos tomadores de decisão primeiramente irão estruturar como será feita sua escolha decisória em termos de ganhos ou, conseqüentemente, de perdas, partindo de um ponto de valor referencial.

Observando a figura 1, a função de avaliação em forma de S funciona da seguinte maneira. A função em forma de S tem conceito para utilidade em ganhos ou perdas, para ganhos a região será do lado direito e a curva côncava, ao lado esquerdo a curva será convexa e será a região de perdas.

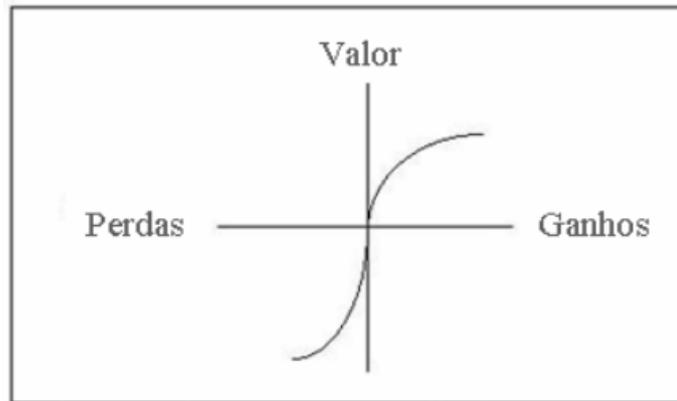


Figura 1 - Referência de Kahneman e Tversky, 1979

Estudiosos como Feng e Seasholes (2005) revelam que, em determinados grupos de investidores, há uma maior probabilidade de manifestarem esse comportamento. Em sua pesquisa, esses autores analisaram se o nível de experiência e os conhecimentos sobre investimentos influenciariam a propensão ao risco, já que tais habilidades afetam a decisão de realizar ações para obter maiores ganhos. O resultado do estudo permitiu identificar os seguintes pontos: (i) nem a experiência nem os conhecimentos financeiros eliminaram a tendência ao risco; (ii) é possível observar uma assimetria nas atitudes dos investidores. Na mesma pesquisa, foi possível verificar que, embora a experiência tenha ajudado os investidores a aceitar perdas com mais facilidade, a propensão a realizar ganhos foi reduzida em 37%, mas esse comportamento não foi completamente eliminado. Outro ponto curioso é que cerca de 30% dos homens mostraram-se mais propensos a incorrer em perdas do que as mulheres.

Em um experimento realizado por Tversky e Kahneman (1981) com intuito de verificar a teoria da perspectiva foi realizado um experimento com duas decisões e os participantes indicam a melhor escolha conforme sua disposição.

i) Escolha 1:

A) um ganho certo de \$240,00 – 84% escolheram a alternativa;

B) 25% de chance de ganhar \$1000,00, porém 75% de não ganhar nada – 16% escolheram a alternativa.

ii) Escolha 2:

C) Uma perda de \$750,00 – 13% escolheram a alternativa;

D) 75% de chance de perder \$1000,00 e 25% de não perder nada – 87% escolheram a alternativa.

Ao analisar as escolhas na Decisão 1, a maioria dos participantes, ou 84%, preferiu uma perspectiva menos arriscada em relação a uma perspectiva com valor esperado igual ou maior. Por outro lado, a perspectiva de propensão ao risco foi a escolha preferida pela maioria dos indivíduos, com 87% na Decisão 2. Em outras palavras, uma perspectiva de risco foi preferida em vez de uma perspectiva menos arriscada com o mesmo valor esperado. As pessoas tendem a ser avessas ao risco quando se trata de ganhos e perguntas estruturadas positivamente, de acordo com a teoria da perspectiva. Contudo, quando se trata de perdas ou perguntas estruturadas negativamente, os indivíduos tendem a ser predispostos ao risco. Esse fato ocorre porque a função de valor na teoria da perspectiva tem a forma em S, conforme ilustrado na Figura 1. Assim, para os indivíduos participantes desta atividade, fica evidente que a forma da função de valor descrita anteriormente contribuiu para a aversão ao risco na Decisão 1 e para a propensão ao risco na Decisão 2.

Deste modo, podemos concluir também, que quando ocorre das pessoas perderem dinheiro, elas tendem a reagir diferente da reação ao ganhar dinheiro. Geralmente, elas ficam desapontadas e aborrecidos com a perda de um capital, do que felizes quando há ganho do mesmo valor monetário, este fenômeno fica conhecido como aversão à perda.

2.5 HIPÓTESES DE PESQUISA

Neste ponto da pesquisa, as hipóteses têm objetivo para compreendermos como os indivíduos por meio de suas análises resultam suas escolhas. Onde tais escolhas são analisadas para a compreensão, se o indivíduo está propenso a correr mais risco com os fatores excesso de confiança, otimismo e o nível educacional. Desse modo, através do formulário de pesquisa

explora-se a capacidade de decisão dos indivíduos, analisando a população e por via, a amostra dos dados obtidos. Posteriormente, é feita a verificação e conclusão das seguintes hipóteses:

A primeira hipótese ocorre, pois o excesso de confiança aumenta a propensão ao risco em investimento, devido levar os indivíduos superestimar suas habilidades, riscos e ignorarem informações relevantes. Levando indivíduos a assumir posições arriscadas (Kahneman, 2012).

H1a: Quanto maior o excesso de confiança nas decisões, maior a propensão ao risco em investimento.

O excesso de confiança nos indivíduos, faz estes acreditarem que tem total controle de suas finanças, acreditam fielmente que seu posicionamento financeiro está controlado, mas havendo essa subestimativa, a propensão em gastos de curto prazo é realizada impulsivamente (Kahneman, 2012).

H1b: Quanto maior o excesso de confiança nas decisões, maior a propensão em gastos de curto prazo.

A hipótese seguinte, o otimismo afeta as decisões de investimento dos indivíduos, levando-os a ter uma perspectiva mais positiva sobre os resultados futuros e a subestimar as probabilidades de eventos desfavoráveis, levando o indivíduo a ter propensão ao risco em investimento (Kahneman, 2012).

H2a: Quanto maior o otimismo sobre as decisões, maior a propensão ao risco em investimento.

O otimismo em relação ao gasto de curto prazo, é ocorrente ao indivíduo que julga que o futuro será brilhante, sem haver consequências negativas ou porquê acredita que terá aumento em seu capital, tornando ter gastos em curto prazo por acreditar que o futuro justificará o gasto de agora (Kahneman, 2012).

H2b: Quanto maior o otimismo sobre as decisões, maior a propensão em gastos de curto prazo.

O indivíduo que conter maior o nível de educação financeira, ao deter de vasta gama de conhecimentos conseguem arriscar mais em investimentos, do que os que não possuem um nível educacional que coopere para uma melhor tomada de decisão (Van Rooij, Lusardi e Alessie, 2011).

H3a: Quanto maior o nível de educação financeira, maior a propensão ao risco em investimento.

Para a última hipótese, quanto maior o nível educacional, o indivíduo, ao usá-lo, consegue se planejar e controlar seus gastos, evitando impulsividade e gastos de curto prazo que não agregam suas finanças pessoais decisão (Van Rooij, Lusardi e Alessie, 2011).

H3b: Quanto maior o nível de educação financeira, menor a propensão em gasto de curto prazo.

3 METODOLOGIA

3.1 DELINEAMENTO E ETAPAS DA PESQUISA

O estudo consistiu na realização do formulário de pesquisa de forma cuidadosa e totalmente planejada por meio de escalas, com intuito de garantir a coleta de dados relevantes e de suma qualidade. De forma inicial, foi realizado a revisão de literatura para abordar as melhores práticas na construção do formulário de pesquisa, buscando escalas que agregasse clareza, objetividade e que se adequasse ao estudo, para garantir todo contexto a ser estudado de forma justa e coesa. O formulário foi dividido em seções temáticas, cada uma abordando aspectos específicos para o estudo. A primeira seção abordou sobre a disposição a assumir risco em investimentos, a segunda sobre sua autoconfiança e otimismo na decisão de investimentos, a terceira buscando avaliar o nível de educação financeira e por último, a seção tratando sobre os aspectos demográficos. Entre as seções foram utilizados diferentes tipos de perguntas, desde perguntas de múltiplas escolhas, escalas *Likert* e itens com pontuação, 1 ponto para cada resposta correta.

O design do formulário foi desenvolvido através do aplicativo *Google Forms*. Antes da aplicação final, o formulário passou por uma checagem e posteriormente um pré-teste com 5 pessoas para averiguação e possíveis checagens antes de rodar efetivamente para o público-alvo, fazendo isso foi possível fazer melhorias finais e garantir a clareza e eficácia do formulário para o estudo desejado. Esse processo garantiu que o formulário fosse eficaz em capturar os dados desejados e fundamentais para a análise subsequente, que são usados para validação das hipóteses e demais conclusões sobre a pesquisa no geral.

3.2 COLETA DE DADOS, POPULAÇÃO E AMOSTRA

Para coleta dos dados foi utilizado a plataforma *Google Forms* durante o período do dia 24/05/2024 com término no dia 12/06/2024. Para conseguir o maior número de respondentes na pesquisa, o link do formulário foi compartilhado em grupos do *WhatsApp* com alunos e professores da Universidade de Brasília, amigos e familiares através da divulgação nas redes sociais como *Instagram* e *Facebook*.

O público-alvo deste estudo, consistiu em indivíduos brasileiros, faixa etária a partir de 18 anos de idade. A pesquisa obteve um total de 184 respondentes no formulário do estudo, para veracidade e controle, na pesquisa existia uma pergunta de controle para verificação da atenção e confiabilidade nas respostas.

A média de idade dos participantes foi de 22 anos de idade, tendo participantes de 18 a 69 anos. Do total de 184 respondentes, 99 (53,8%) se declararam masculino e 85 (46,2%) do gênero feminino. Seguindo as categorias utilizadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), quanto a raça e etnia, ficou definido como 97 (52,7%) branca, 62 (33,7%) parda e 25 (13,6%) como preta. No âmbito renda mensal, 20 (10,9%) declararam receber 1 salário-mínimo, 36 (19,5%) mais de 1 até 2 salários-mínimos, 41 (22,3%) mais de 2 até 5 salários-mínimos, 30 (16,3%) mais de 5 até 10 salários-mínimos, 27 (14,7%) mais de 10 até 20 salários-mínimos, 30 (16,3%) mais de 20 salários-mínimos. Conforme os dados a seguir:

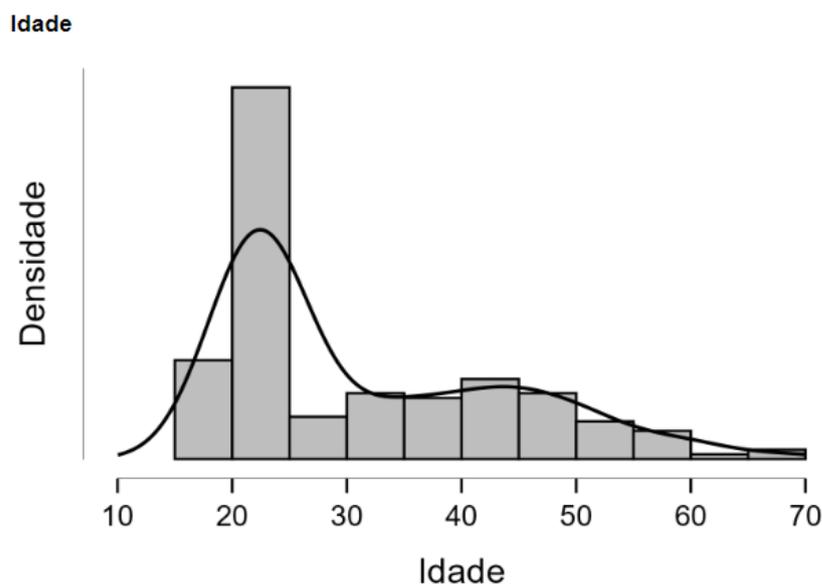


Figura 2 - Idade

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 1 - Gênero

<i>Frequências para Sexo</i>				
Sexo	Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem cumulativa
Feminino	85	46.196	46.196	46.196
Masculino	99	53.804	53.804	100.000
Ausentes	0	0.000		
Total	184	100.000		

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 2 - Etnia

<i>Frequências para Etnia</i>				
Etnia	Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem cumulativa
Branca	97	52.717	52.717	52.717
Parda	62	33.696	33.696	86.413
Preta	25	13.587	13.587	100.000
Ausentes	0	0.000		
Total	184	100.000		

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 3 - Renda Mensal

<i>Frequências para Rendamental</i>				
Rendamental	Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem cumulativa
1 Salário Mínimo	20	10.870	10.870	10.870
Mais de 1 até 2 salários mínimos	36	19.565	19.565	30.435
Mais de 2 até 5 salários mínimos	41	22.283	22.283	52.717
Mais de 5 até 10 salários mínimos	30	16.304	16.304	69.022
Mais de 10 até 20 salários mínimos	27	14.674	14.674	83.696
Mais de 20 salários mínimos	30	16.304	16.304	100.000
Ausentes	0	0.000		
Total	184	100.000		

Fonte: Dados da pesquisa

3.3 VARIÁVEIS

Para o referido tópico e com análise do tema em estudo, foi possível definir três variáveis, que torna a pesquisa acadêmica relevante para um maior adendo sobre o tema, onde, será possível com estas definições dar seguimento na operacionalidade das análises e estudos. A primeira variável deste capítulo é a variável dependente Propensão ao Risco, para as variáveis

independentes seguem Excesso de Confiança e Otimismo, e a última Educação financeira. Ao final temos as variáveis demográficas de controle conforme o Apêndice A – questionário.

Variável Dependente:

Propensão ao Risco

Com base nos estudos de Aguiar et al. (2016), a variável tratou sobre a propensão ao risco, que faz uma avaliação dos investidores em aceitar uma possibilidade de perdas em troca de possíveis ganhos, que investiga se as pessoas em seus investimentos tenderão ter aversão ou propensão a correr riscos. Onde também é possível avaliar a aversão a perda, que faz a análise sobre a propensão dos indivíduos em evitar perdas comparado com a busca por ganhos em equivalência. Por meio da Análise de Componentes principais (ACP), foi identificado dois componentes Propensão ao risco financeiro (RC1) e Propensão ao gasto de curto prazo (RC2). A seguir as escalas utilizadas dos autores Howat-Rodrigues, Ferreira e Laks (2019):

Propensão ao risco financeiro (RC1):

- 1- Em geral, você se descreveria como alguém que assume riscos?*
- 2- Se você recebesse inesperadamente R\$20.000,00 para investir, o que faria?*
- 3- Quando você pensa na palavra "Risco", qual das seguintes palavras vem primeiro em sua mente?*
- 4- Seu amigo e vizinho de confiança, um geólogo experiente, está reunindo um grupo de investidores para financiar um empreendimento exploratório de mineração de ouro. O empreendimento poderia pagar de 50 a 100 vezes o investimento se fosse bem-sucedido. Se a mina falir, todo o investimento será inútil. Seu amigo estima que a chance de sucesso seja de apenas 20%. Se você tivesse dinheiro, quanto investiria?*
- 6- Se você tivesse que investir R\$20.000,00 qual das seguintes opções de investimento acharia mais atraente?*
- 7- Quão confortável você ficaria em investir em um negócio que tem boas chances de fracassar, mas que pode gerar lucros elevados?*
- 8- Em termos de experiência, quão confortável você se sente investindo em ações ou fundo mútuos de ações?*
- 12- Você concordaria em investir 50% de um ativo em ações?*

Propensão ao gasto de curto prazo (RC2):

- 5- *Suponha que um parente deixou para você uma herança de R\$ 100.000,00 estipulando no testamento que você invista TODO o dinheiro em uma das seguintes opções. Qual você escolheria?*
- 9- *Quão confortável você se sente em gastar dinheiro impulsivamente, sem pensar nas consequências?*
- 10- *Quão confortável você ficaria usando cheque especial?*
- 11- *Você concordaria em contratar um empréstimo para investir em mercado financeiro?*
- 13- *Concordaria em parcelar a fatura do cartão de crédito?*
- 14- *Concordaria em investir em um negócio que não trará lucro imediato?*
- 15- *Concordaria em economizar para sua aposentadoria?*

Variáveis Independentes:

Excesso de Confiança

A variável independente excesso de confiança, segundo o autor Bazerman e Moore (2014), podem superestimar habilidades além disso os conhecimentos de uma pessoa. Para mensurar este viés cognitivo, foi utilizado as escalas utilizadas pelos autores Souza, Silva et al. (2021). Para medir utilizou-se a escala Likert de 6 pontos para cada questão. A seguir as escalas utilizadas:

- 1- *Considero-me acima da média de demais indivíduos.*
- 2- *Ao fazer novos investimentos, acredito fielmente nas minhas estimativas para o projeto*
- 3- *Confio plenamente em minhas habilidades na tomada de decisões e na gestão do meu negócio.*
- 4- *Sempre uso minhas habilidades de previsão ao investir em novos negócios.*
- 5- *Quando analiso experiências passadas, percebo que minhas habilidades na hora de investir estão acima da média de outras pessoas em minha área de atuação.*
- 6- *Tenho sucesso no setor que trabalho.*
- 7- *Sempre tive confiança na hora de fazer novos investimentos.*
- 8- *Sempre tenho confiança em todas as minhas decisões.*
- 9- *Percebo que minhas habilidades na tomada de decisões estão acima da média de outros gestores da minha área de atuação.*

Otimismo

A variável independente otimismo, segundo o autor Bazerman e Moore (2014), pode levar indivíduos a subestimar riscos e superestimar probabilidade de sucesso. Para mensurar este viés cognitivo, foi utilizado as escalas utilizadas pelos autores Souza, Silva et al. (2021). Para medir utilizou-se a escala Likert de 6 pontos para cada questão. A seguir as escalas utilizadas:

- 1- *As decisões de investimentos anteriores proporcionaram o melhor resultado possível.*
- 2- *Nas decisões de investimentos passadas, estive otimista quanto ao resultado futuro.*
- 3- *Evitar pensamento pessimistas.*
- 4- *Normalmente espero que aconteçam mais coisas boas com meus investimentos do que coisas ruins.*
- 5- *Geralmente espero que aconteçam mais coisas boas do que ruins quando estou tomando decisões.*
- 6- *Sempre fui otimista em relação às decisões de investimento tomadas no passado.*
- 7- *Penso sempre que tomarei as decisões certas.*

Educação Financeira

A última variável independente teve como base analisar indivíduos em sua percepção lógica e conseqüentemente suas habilidades. Segundo os autores Hung, Parker e Yoong (2009), a variável educação financeira é o processo em que indivíduos podem melhorar sua compreensão sobre serviços, produtos e conceitos financeiros. Para mensurar essa categoria, é utilizado escalas de Van Rooij, Lusardi e Alessie (2011). Para quantificar o conhecimento financeiro dos indivíduos participantes, toda resposta correta contabilizava um ponto na questão. A seguir as escalas utilizadas:

- 1- *Imagine que a taxa de juros da sua conta poupança fosse 1% ao ano e a inflação fosse 2% ao ano. Após 1 ano, quanto você conseguiria comprar com dinheiro desta conta?*
Resposta: Menos que hoje - 120 acertos
- 2- *Suponha que um amigo herde R\$100.000,00 hoje e seu irmão herde R\$100.000,00 daqui três anos. Com relação a inflação, quem terá mais poder de compra, daqui 3 anos?*
Resposta: Meu amigo - 92 acertos

3- Quando um investidor distribui seu dinheiro entre diferentes ativos, o risco de perder o dinheiro.

Resposta: Diminui - 132 acertos

4- Considerando ao longo tempo, qual ativo tem mais flutuações?

Resposta: Ações - 128 acertos

5- Considerando um longo período de tempo, qual ativo normalmente irá proporcionar um retorno mais elevado?

Resposta: Ações - 106 acertos

6- Suponha de você tivesse R\$100 em uma poupança e a taxa de juros era de 2% ao ano. Depois de 5 anos, quanto você acha que teria em sua conta?

Resposta: Mais de R\$ 102 – 142 - acertos

7- Suponha que você tenha R\$100 em uma conta poupança e a taxa de juros seja de 20% ao ano, você nunca retirou o dinheiro ou pagou juros. Após 5 anos, quanto você teria nessa conta no total?

Resposta: Mais de R\$ 200 – 120 acertos

8- Suponha que no ano de 2010 o seu rendimento duplicou e os preços de todos os bens também duplicaram. Em 2010, quanto você poderá comprar com sua renda?

Resposta: O mesmo - 103 acertos

9- Qual das seguintes afirmações descreve a principal função do mercado de ações?

Resposta: O mercado de ações reúne quem quer comprar ações e quem quer vender ações - 130 acertos

10- Qual das seguintes afirmações está correta, caso alguém compre um título da empresa B (CDB, debêntures...)?

Resposta: Ele emprestou dinheiro para a empresa - 111 acertos

11- Qual das seguintes afirmações está correta, se alguém compra AÇÕES da empresa B?

Resposta: Ele possui uma parte da empresa - 140 acertos

12- Qual das seguintes afirmações está correta?

Resposta: Fundos mútuos podem investir em vários ativos, por exemplo investir tanto em ações quanto em títulos (CDB, debêntures...) - 92 acertos

13- Se a taxa de juros cair, o que deverá acontecer aos preços dos títulos disponíveis no mercado?

Resposta: Preços irão subir - 60 acertos

14- Se você compra um título (CDB, debêntures...) de 10 anos, significa que não pode vendê-lo após 5 anos sem incorrer em uma penalidade significativa. Verdadeiro ou falso?

Resposta: Verdadeiro - 53 acertos

15- Ações geralmente são mais arriscadas do que títulos (CDB, debêntures...). Verdadeiro ou Falso?

Resposta: Verdadeiro - 132 acertos

16- Comprar uma ação de uma empresa geralmente fornece um retorno mais seguro do que um fundo mútuo (diversificado) de ações. Verdadeiro ou Falso?

Resposta: Falso - 106 acertos

Variáveis de Controle

A última etapa do estudo, foi definido para apresentar sobre as questões demográficas, onde estão questões para estudo sociais, como idade, profissão, salário, etnia e sexo, com o intuito de entender o perfil social dos respondentes. Para finalidade de visualização completa da pesquisa realizada, está disposto no apêndice A - questionário, a cópia do questionário, com todas as escalas utilizadas e o estudo demográfico social.

3.4 PROCEDIMENTOS DE TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS

O procedimento de tratamento dos dados coletados iniciou com a organização dos dados coletados do formulário em uma planilha do Excel, codificando as perguntas para facilitar a manipulação dos dados e em sequência a análise delas. Utilizando o aplicativo JASP, foi possível utilizar técnicas estatísticas para conseguirmos médias, medianas, frequências e entre outras medidas.

Utilizou-se os estudos de Hair et al. (2009), para averiguar os dados estatísticos. Para a primeira análise técnica foi utilizada a Análise de Componentes Principais (ACP), que é a técnica que consiste em transformar um conjunto de variáveis originais em um conjunto de variáveis da mesma dimensão, porém mais simplificado e melhores para manuseio. Através da plataforma JASP, conseguimos conduzir o estudo e realizar as análises de veracidade dos itens em execução, e posteriormente a visualização dos resultados por meio de gráficos e tabelas.

Dessa forma, a primeira parte da análise, foi feito através da análise Kaiser Meyer - Olkin Teste (KMO) e o Bartlett's Test. Para estes dois métodos, o ideal é o KMO (MSA geral) seja maior que 0.7 para ser válido e o Bartlett's, o p-value precisa ser menor que 0.05 para estar com significância e estar válido. Salientando também que a testagem das hipóteses foram todas testadas avaliando-se a significância de p-value < 0.05 e o sinal dos coeficientes das variáveis independentes do estudo. Na segunda parte, define-se quais variáveis pertence a cada componente, para medir esse direcionamento, quanto maior a carga fatorial, mais variável a relação estará para cada componente. Para isso foi utilizado o método de rotação Oblíqua Promax. A terceira parte, define-se o número de componentes, onde é gerada uma tabela de carga dos componentes, que separa as variáveis originais em outras menores, verificando onde entre as variáveis tem maior correlação entre si. A quarta parte, consiste em analisar a confiabilidade de cada componente, para isso utilizamos os testes do ômega de McDonald's, onde os componentes serão confiáveis se os valores forem iguais ou superiores a 0.7 na testagem.

A partir da segunda parte da análise utiliza-se os estudos de Field (2009), onde sucede a verificação da Correlação de Pearson, que avaliou o relacionamento das variáveis quantitativas. Nessa análise foram correlacionadas as dimensões: Risco 1 como a propensão ao risco financeiro, Risco 2 como gasto em curto prazo, educação financeira, otimismo, confiança, idade, raça e renda mensal. Por meio da correlação é possível verificar o mapa de calor e julgar quais itens obtém melhor relacionamento em conjunto, quanto maior o coeficiente maior será a força no mapa.

A terceira e última análise foi a regressão linear, que é uma técnica de otimização que procura encontrar o melhor ajuste para um conjunto de dados, tentando minimizar a soma dos quadrados das diferenças entre o valor estimado e os dados observados. Assim, quanto menor o erro, maior a soma dos quadrados do modelo, que é realizado pelo R^2 . Foi realizado a regressão linear tanto para a dimensão de propensão ao risco de investimento (risco 1), quanto para a dimensão da propensão ao gasto de curto prazo (risco 2).

3.5 ASPECTOS ÉTICOS ENVOLVIDOS NA CONDUÇÃO DA PESQUISA

Para aspecto ético envolvidos na amostra, condução de entrevistas, seleção de dados e entre demais características que envolvem indivíduos. Foi de suprema importância a obtenção

de consentimento dos participantes e a preservação da identidade dele. Fazendo assim, obtemos confiabilidade tanto nas respostas, quanto para demais participantes fiquem interessados em responder questionários e afins, pois saberão que estão seguros sobre sua identidade e características pessoais. Portanto, ao abordar essas preocupações, foi dever assegurar a integridade, confiança e a ética do estudo, garantindo direitos e credibilidade para o levantamento de dados e resultados para seu campo de estudo.

4 RESULTADOS

Neste capítulo, serão apresentados detalhadamente os resultados da pesquisa após o procedimento de tratamento e análises descrito na seção anterior. Com os tópicos sobre Análise de Componentes Principais, Correlação de Pearson e Testando as Hipóteses por meio da Regressão Linear.

4.1 ANÁLISE DE COMPONENTES PRINCIPAIS

Para os dados sobre risco, foi utilizado a Análise de Componentes Principais (ACP) com o intuito de avaliar a dimensionalidade e a confiabilidade dos itens utilizados. Na análise do KMO, verificou-se que o MSA geral foi de 0.767 sendo aceitável, pois é necessário a medida de ajuste igual ou maior que 0.07 para passar no teste. Já o p-value do Barlett foi de 0.001, indicando significância da pesquisa. Pela Análise dos Componentes Principais, obteve a origem de dois componentes com a realização da rotação pelo método Oblíqua Promax, obteve-se que a variância do componente 1 foi de 21,5% e a do componente 2 foi de 15,9% e juntos os dois obtiveram uma variância de 37,4% conforme os dados da tabela a seguir:

Tabela 4 - Variância Compartilhada Componentes Risco

	<i>Component Characteristics</i>					
	Unrotated solution			Rotated solution		
	Autovalor	Variável proporcional	Cumulativo	Soma das cargas ao quadrado	Variável proporcional	Cumulativo
Component 1	3.415	0.228	0.228	3.230	0.215	0.215
Component 2	2.200	0.147	0.374	2.385	0.159	0.374

Fonte: Dados de pesquisa

Posteriormente, analisamos a tabela Carga dos Componentes ACP Risco. Onde, para maior compreensão das análises, foi atribuído um nome para cada um dos componentes, o RC1 como **propensão ao risco financeiro** e RC2 como **propensão em gastar a curto prazo**. Neste cenário, os componentes R1, R2, R3, R4, R6, R7, R8 E R12 sobre a propensão ao risco financeiro. Para o componente propensão em gastar a curto prazo, agrupou-se os itens R9, R10, R11, R13 E R15. Os itens R5 e R14 foram excluídas pela ACP por não apresentar correlação aos demais. Conforme mostra a tabela abaixo:

Tabela 5 - Carga dos Componentes ACP Risco

<i>Cargas dos componentes ACP Risco</i>			
	RC1	RC2	Singularidade
R1	0.624		0.590
R2	0.575		0.580
R3	0.502		0.734
R4	0.536		0.669
R5			0.853
R6	0.605		0.632
R7	0.704		0.438
R8	0.675		0.546
R9		0.536	0.714
R10		0.762	0.398
R11		0.637	0.528
R12	0.528		0.687
R13		0.631	0.602
R14			0.751
R15		0.581	0.663

Nota. O método de rotação aplicado é promax.

Fonte: Dados da pesquisa

Para garantir a confiabilidade de cada um dos componentes, foi realizada a análise de confiabilidade com o teste do ômega de McDonald's. O componente 1 obteve ω igual a 0.759 e o componente 2 com ω igual a 0.688 demonstrando que as escalas foram confiáveis, conforme mostrado abaixo:

Tabela 6 - Confiabilidade Propensão ao Risco Financeiro

Estatísticas de confiabilidade de escala frequentist

Estimativa	McDonald's ω
Estimativa Pontual	0.759
95% IC limite inferior	0.706
95% IC limite superior	0.811

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 7 - Confiabilidade Propensão ao Gasto Curto Prazo*Estatísticas de confiabilidade de escala frequentist*

Estimativa	McDonald's ω
Estimativa Pontual	0.668
95% IC limite inferior	0.594
95% IC limite superior	0.742

Fonte: Dados da pesquisa

Na escala sobre excesso de confiança, foi utilizado a Análise de Componentes Principais (ACP). Na análise do KMO, verificou-se que o MSA geral foi de 0.887 sendo bem aceitável ao estudo, pois é necessário a medida de ajuste igual ou maior que 0.07 para passar no teste. Já o p-value do Barlett foi de 0.001, indicando significância da pesquisa. Com a realização da rotação pelo método Oblíqua Promax, foi verificado que a variância do componente 1 foi de 58%.

Tabela 8 - Variância Compartilhada do Componente Excesso de Confiança*Component Characteristics*

	Unrotated solution			Rotated solution		
	Autovalor	Variável proporcional	Cumulativo	Soma das cargas ao quadrado	Variável proporcional	Cumulativo
Component 1	5.222	0.580	0.580	5.222	0.580	0.580

Fonte: Dados da pesquisa

Pela Análise dos Componentes Principais, obteve a origem de um componente. Atribuiu-se o nome do componente RC1 como **Excesso de confiança**, ressaltando que todos os itens que foram utilizados não tiveram nenhuma exclusão. Conforme os dados a seguir:

Tabela 9 - Carga dos Componentes ACP Excesso de Confiança

	<i>Cargas dos componentes</i>	
	RC1	Singularidade
EC2	0.696	0.515
EC3	0.812	0.341
EC1	0.744	0.446
EC4	0.760	0.423
EC5	0.838	0.298
EC6	0.627	0.607
EC7	0.780	0.392
EC8	0.772	0.404
EC9	0.805	0.352

Nota. O método de rotação aplicado é promax.

Fonte: Dados da pesquisa

Para garantir a confiabilidade do componente, foi realizada a análise de confiabilidade com o teste do ômega de McDonald's. O componente 1 obteve ω igual a 0.910 demonstrando que as escalas foram confiáveis. Conforme abaixo:

Tabela 10 - Confiabilidade Excesso de Confiança

Estatísticas de confiabilidade de escala frequentist ▼

Estimativa	McDonald's ω
Estimativa Pontual	0.910
95% IC limite inferior	0.891
95% IC limite superior	0.930

Fonte: Dados da pesquisa

Na Análise de Componentes Principais para a escala Otimismo, a análise do KMO, obteve-se o MSA geral de 0.861 sendo bem aceito. Já o p-value do Barlett foi de 0.001, indicando significância da pesquisa. Logo, é verificado com a realização da rotação pelo método Oblíqua Promax, a variância do componente 1 foi de 66,7%. Conforme abaixo:

Tabela 11 - Variância Compartilhada do Componente Otimismo

Component Characteristics

	Unrotated solution			Rotated solution		
	Autovalor	Variável proporcional	Cumulativo	Soma das cargas ao quadrado	Variável proporcional	Cumulativo
Component 1	4.669	0.667	0.667	4.669	0.667	0.667

Fonte: Dados da pesquisa

Pela Análise dos Componentes Principais, obteve a origem de um componente. Atribuiu-se o nome do componente RC1 como **otimismo**, todos os itens foram utilizados sem nenhuma exclusão. Conforme os dados abaixo:

Tabela 12 - Carga do Componente Otimismo

	<i>Cargas dos componentes</i>	
	RC1	Singularidade
O1	0.692	0.521
O2	0.782	0.389
O3	0.810	0.343
O4	0.873	0.237
O6	0.850	0.278
O5	0.879	0.227
O7	0.814	0.337

Nota. O método de rotação aplicado é promax.

Fonte: Dados da pesquisa

Para garantir a confiabilidade do componente, foi realizada a análise de confiabilidade com o teste do ômega de McDonald's. O componente 1 obteve ω igual a 0.917 demonstrando que as escalas foram confiáveis. Conforme o dado a seguir:

Tabela 13 - Confiabilidade Otimismo

<i>Estatísticas de confiabilidade de escala frequentist</i>	
Estimativa	McDonald's ω
Estimativa Pontual	0.917
95% IC limite inferior	0.898
95% IC limite superior	0.935

Fonte: Dados da pesquisa

4.2 CORRELAÇÃO DE PEARSON

A correlação de Pearson foi utilizada para verificar e avaliar a correlação sobre as variáveis do nosso estudo: Risco 1 como a propensão ao risco financeiro, Risco 2 como gasto em curto prazo, educação financeira, otimismo, confiança, idade, raça e renda mensal. Onde, o valor do r de Pearson indica a direção e a força da relação. Conforme a figura a seguir:

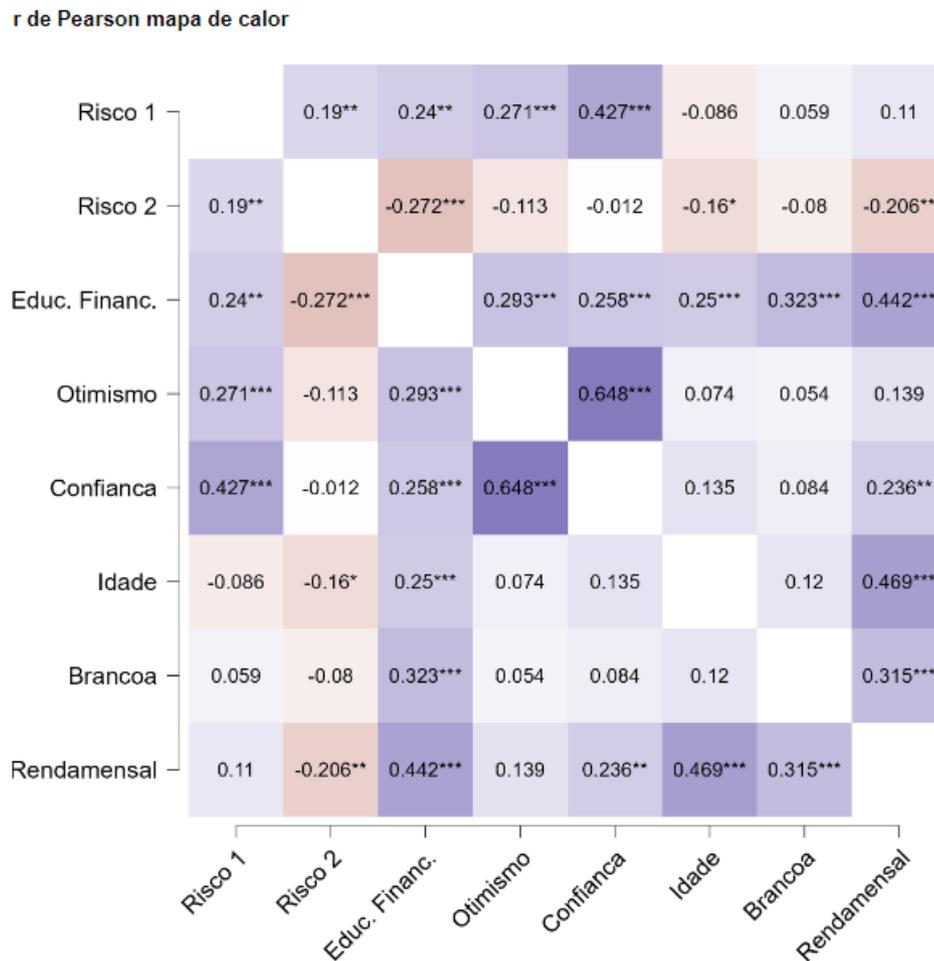


Figura 3 - Mapa de Calor r de Pearson

Fonte: Dados da pesquisa

Com os resultados do mapa de calor acima, é notório verificar uma forte correlação e predominância entre otimismo com a confiança (0.648) e entre o risco 1 (propensão ao risco financeiro) com a confiança (0.427). Esses dados significam que ambos tiveram forte correlação. Dessa forma, podemos concluir, que onde há o excesso de confiança e otimismo, ocorre a propensão ao risco financeiro. Pode-se analisar no mapa também que há correlação entre a idade e a renda mensal (0.469), podendo ser comprovado a correlação entre a idade e renda, pois a variável idade terá influência sobre a renda mensal. É válido também sinalizar a correlação entre a educação financeira e a renda mensal (0.442), onde quanto maior a escolaridade sobre a educação financeira, melhor é a relação sobre a renda mensal para cada indivíduo.

4.3 TESTANDO AS HIPÓTESES POR MEIO DA REGRESSÃO LINEAR

Para a análise da regressão linear, foi utilizado as dimensões do risco 1 (propensão ao risco financeiro) juntamente com as variáveis idade, raça, renda mensal, educação financeira, otimismo e excesso de confiança. Nesta primeira análise, é notório através da Tabela 14, no modelo M0 que incluía idade, raça e renda mensal o R^2 não foi significativo ($p = 0.079$). Após acrescentar as variáveis educação financeira, otimismo e excesso de confiança a partir do modelo M1 ao modelo M3, o valor da correlação ao quadrado, indicou o quanto as variáveis independentes explicaram as variáveis dependentes melhor entre si, e nesse caso, o R^2 foi de 23,5%. Logo, na próxima análise, na Tabela 15 foi possível verificar através do modelo, que o teste F da regressão foi $F = 9.064$ e $p < 0.001$. Conforme os dados abaixo:

Tabela 14 - Resumo do Modelo Risco 1 (Propensão ao Risco em Investimentos)

Resumo do modelo - Risco 1

Modelo	R	R ²	R ² ajustado	RMSEA	Mudança F	gl1	gl2	p
M ₀	0.192	0.037	0.021	0.471	2.304	3	180	0.079
M ₁	0.294	0.086	0.066	0.460	9.683	1	179	0.002
M ₂	0.360	0.130	0.105	0.451	8.848	1	178	0.003
M ₃	0.485	0.235	0.209	0.424	24.384	1	177	< .001

Nota. M₀ includes Idade, Brancoa, Rendamensal

Nota. M₁ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ.

Nota. M₂ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo

Nota. M₃ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo, Confianca

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 15 - ANOVA 1

ANOVA

Modelo		Soma dos quadrados	gl	Média Quadrática	F	p
M ₀	Regressão	1.536	3	0.512	2.304	0.079
	Resíduos	40.002	180	0.222		
	Total	41.538	183			
M ₁	Regressão	3.589	4	0.897	4.232	0.003
	Resíduos	37.949	179	0.212		
	Total	41.538	183			
M ₂	Regressão	5.386	5	1.077	5.304	< .001
	Resíduos	36.152	178	0.203		
	Total	41.538	183			
M ₃	Regressão	9.763	6	1.627	9.064	< .001
	Resíduos	31.775	177	0.180		
	Total	41.538	183			

Nota. M₀ includes Idade, Brancoa, Rendamensal

Nota. M₁ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ.

Nota. M₂ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo

Nota. M₃ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo, Confiança

Fonte: Dados da pesquisa

Logo, por meio da Tabela 16, podemos avaliar os resultados e testar as hipóteses que foram levantadas anteriormente na seção 2. A primeira análise em relação a hipótese H1a – quanto maior o excesso de confiança nas decisões, maior a propensão ao risco em investimentos. Conforme os resultados, essa hipótese foi corroborada, pois o resultado b foi 0.201 e p-value < 0.001 no modelo M3.

Na hipótese H2a – quanto maior o otimismo sobre as decisões, maior a propensão ao risco em investimentos. Os resultados apontam que a hipótese foi corroborada (b = 0.094, p = 0.003) no modelo M2. No entanto, o otimismo, ao ser contraposto ao excesso de confiança, deixa de ser significativo ao analisar o modelo M3. Já na hipótese H3a – quanto maior o nível de educação financeira, maior a propensão ao risco em investimento. Os resultados apontam que a hipótese foi corroborada com b = 0.030 e p-value = 0.002 no modelo M1.

Desse modo, podemos compreender através das hipóteses A, que são sobre a propensão ao risco em investimentos. Quanto maior a idade, menor a propensão ao risco em investimentos. Além disso, quanto maior o nível de educação financeira, maior a propensão ao risco. Por fim, quanto maior o otimismo e o excesso de confiança, maior a propensão ao risco em investimento, no entanto o excesso de confiança elimina todo o efeito do otimismo. A variável que mais

explica a propensão ao risco em investimentos é o excesso de confiança com o beta padronizado em 0.435. Conforme a tabela abaixo:

Tabela 16 – Efeito das Variáveis na Propensão ao Risco em Investimentos

Coefficientes

Modelo		Não padronizado	Erro padrão	Padronizado	t	p
M ₀	(Intercept)	2.278	0.105		21.773	< .001
	Idade	-0.007	0.003	-0.176	-2.124	0.035
	Brancoa	0.021	0.073	0.022	0.284	0.777
	Rendament	0.055	0.026	0.186	2.146	0.033
M ₁	(Intercept)	2.126	0.113		18.748	< .001
	Idade	-0.007	0.003	-0.192	-2.363	0.019
	Brancoa	-0.029	0.073	-0.031	-0.396	0.693
	Rendament	0.029	0.027	0.097	1.089	0.278
	Educ. Financ.	0.030	0.010	0.254	3.112	0.002
M ₂	(Intercept)	1.843	0.146		12.627	< .001
	Idade	-0.007	0.003	-0.190	-2.396	0.018
	Brancoa	-0.019	0.072	-0.020	-0.261	0.794
	Rendament	0.027	0.026	0.092	1.050	0.295
	Educ. Financ.	0.023	0.010	0.189	2.281	0.024
	Otimismo	0.094	0.032	0.218	2.975	0.003
M ₃	(Intercept)	1.715	0.140		12.274	< .001
	Idade	-0.008	0.003	-0.200	-2.685	0.008
	Brancoa	-0.020	0.068	-0.021	-0.294	0.769
	Rendament	0.010	0.025	0.034	0.406	0.685
	Educ. Financ.	0.022	0.009	0.185	2.374	0.019
	Otimismo	-0.023	0.038	-0.054	-0.609	0.543
	Confianca	0.201	0.041	0.435	4.938	< .001

Fonte: Dados da pesquisa

Para a análise da regressão linear, da dimensão do risco 2 (propensão ao gasto em curto prazo) com as variáveis idade, raça, renda mensal, educação financeira, otimismo e excesso de confiança. Foi possível verificar através da Tabela 17, no modelo M0 que incluía idade, raça e renda mensal o R² não se encontrou no padrão para ser aceito, após acrescentar as variáveis educação financeira, otimismo e excesso de confiança a partir do modelo M1 ao modelo M3, o valor da correlação ao quadrado, indicou o quanto é importante as demais variáveis e nesse caso, o R² foi de 10,4%. Logo, na próxima análise, na Tabela 18 foi possível verificar através do modelo, que o teste F da regressão foi F = 3.421 e p = 0.003, indicando ser significativo, pois foi menor que 0.05 para ser aceito. Conforme os dados abaixo:

Tabela 17 - Resumo do Modelo Risco 2 (Propensão ao Gasto em Curto Prazo)*Resumo do modelo - Risco 2*

Modelo	R	R ²	R ² ajustado	RMSEA	Mudança F	gl1	gl2	p
M ₀	0.219	0.048	0.032	0.508	3.011	3	180	0.032
M ₁	0.296	0.088	0.067	0.499	7.804	1	179	0.006
M ₂	0.298	0.089	0.063	0.500	0.208	1	178	0.649
M ₃	0.322	0.104	0.074	0.497	3.020	1	177	0.084

Nota. M₀ includes Idade, Brancoa, Rendamensal*Nota.* M₁ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ.*Nota.* M₂ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo*Nota.* M₃ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo, Confianca

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 18 - ANOVA 2

ANOVA

Modelo		Soma dos quadrados	gl	Média Quadrática	F	p
M ₀	Regressão	2.332	3	0.777	3.011	0.032
	Resíduos	46.457	180	0.258		
	Total	48.789	183			
M ₁	Regressão	4.272	4	1.068	4.295	0.002
	Resíduos	44.516	179	0.249		
	Total	48.789	183			
M ₂	Regressão	4.324	5	0.865	3.462	0.005
	Resíduos	44.465	178	0.250		
	Total	48.789	183			
M ₃	Regressão	5.070	6	0.845	3.421	0.003
	Resíduos	43.719	177	0.247		
	Total	48.789	183			

Nota. M₀ includes Idade, Brancoa, Rendamensal*Nota.* M₁ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ.*Nota.* M₂ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo*Nota.* M₃ includes Idade, Brancoa, Rendamensal, Educ. Financ., Otimismo, Confianca

Fonte: Dados da pesquisa

Logo, por meio da Tabela 19, foi possível avaliar os resultados e testar as hipóteses que foram levantadas anteriormente na seção 2. A primeira análise em relação a hipótese H1b – quanto maior o excesso de confiança nas decisões, maior a propensão em gastos de curto prazo. Conforme os resultados, essa hipótese foi corroborada no nível de 90%, pois os resultados de

beta foram iguais a 0.083 e p-value 0.084 no modelo M3. Se removermos o otimismo, ela fica significativamente no nível de 95%.

Já para a hipótese H2b – quanto maior o otimismo sobre as decisões, maior a propensão em gastos de curto prazo. Os resultados apontaram que está hipótese foi refutada, pois beta foi igual a – 0.016 e p-value 0.649 no modelo M2. Na última hipótese H3b – quanto maior o nível de educação financeira, menor a propensão em gastos de curto prazo. Os resultados apontam que a hipótese foi corroborada, já que beta foi – 0.029 e p-value = 0.006, no modelo M1.

Assim, na síntese das hipóteses B, que são sobre a propensão ao gasto de curto prazo. Quanto maior o nível de educação financeira, menor a propensão ao gasto de curto prazo, sendo que essa variável é a que tem maior poder explicativo (beta padronizado = - 0.220). Além disso, quanto maior o excesso de confiança, maior será a propensão ao gasto de curto prazo. Conforme a tabela a seguir:

Tabela 19 - Efeito das Variáveis na Propensão ao Gasto em Curto Prazo

Coefficientes

Modelo		Não padronizado	Erro padrão	Padronizado	t	p
M ₀	(Intercept)	1.939	0.113		17.191	< .001
	Idade	-0.003	0.003	-0.082	-0.990	0.324
	Brancoa	-0.020	0.079	-0.019	-0.252	0.801
	Rendamensal	-0.052	0.028	-0.161	-1.873	0.063
M ₁	(Intercept)	2.087	0.123		16.996	< .001
	Idade	-0.003	0.003	-0.068	-0.834	0.406
	Brancoa	0.029	0.080	0.028	0.359	0.720
	Rendamensal	-0.026	0.029	-0.082	-0.917	0.361
	Educ. Financ.	-0.029	0.011	-0.228	-2.794	0.006
M ₂	(Intercept)	2.135	0.162		13.187	< .001
	Idade	-0.003	0.003	-0.068	-0.835	0.405
	Brancoa	0.027	0.080	0.026	0.336	0.737
	Rendamensal	-0.026	0.029	-0.081	-0.905	0.367
	Educ. Financ.	-0.028	0.011	-0.218	-2.568	0.011
	Otimismo	-0.016	0.035	-0.034	-0.456	0.649
M ₃	(Intercept)	2.082	0.164		12.704	< .001
	Idade	-0.003	0.003	-0.072	-0.887	0.376
	Brancoa	0.026	0.079	0.026	0.332	0.740
	Rendamensal	-0.033	0.029	-0.103	-1.147	0.253
	Educ. Financ.	-0.028	0.011	-0.220	-2.600	0.010
	Otimismo	-0.065	0.045	-0.138	-1.443	0.151
	Confianca	0.083	0.048	0.166	1.738	0.084

Fonte: Dados da pesquisa

5 DISCUSSÃO E CONCLUSÃO

Com objetivo central em analisar como o excesso de confiança, o otimismo e o nível de educação financeira afetam a propensão ao risco em investimento e aos gastos em curto prazo. Com a seção anterior, após a coleta e a definição das médias, foi possível verificar o relacionamento dos indivíduos com seus processos decisórios no campo de investimentos. Assim, notou-se através das finanças comportamentais dos indivíduos participantes, que a racionalidade é um processo fundamental para uma tomada de decisão. Contudo, parte de uma complexidade de fatores como: emoções, comportamentos e demais incentivos cognitivos, que podem interferir no processo decisório do indivíduo. Com isso, analisar e compreender tais fatores cognitivos, ajuda explicar o comportamento e a realização da tomada de ações.

Com a análise dos indivíduos estudados, foi possível sintetizar, que entre o excesso de confiança e otimismo, o efeito cognitivo que mais afeta a propensão ao risco em investimentos e a propensão em gasto de curto prazo, é o excesso de confiança. Ao analisar a idade dos mesmos e o nível educacional de cada, verifica-se que, quanto maior a idade, menor é a propensão ao risco em investimento. Porém, observou-se que o indivíduo que detiver um bom nível educacional, este terá uma maior disponibilidade em ser propenso ao risco de investimento, pois, quanto mais experiente, mais risco poderá assumir. No âmbito da propensão em gasto de curto prazo, ele terá uma menor propensão.

Desse modo, com as análises dos resultados obtidos, mostrou-se que os objetivos centrais deste estudo foram alcançados. Os resultados apontaram que entre os fatores cognitivos excesso de confiança e otimismo, e o nível educacional. Em conjunto, esses efeitos cognitivos foram fundamentais para explicar o que leva indivíduos a terem propensão ao risco em investimento e ao gasto de curto prazo. Por fim, estes fatores cognitivos explicam a tomada de decisão e por consequência, escolhas realizadas.

5.1 IMPLICAÇÕES TEÓRICAS E PRÁTICAS

Os resultados deste trabalho fornecem uma ampla base de argumentos sobre os resultados encontrados, que contribui para o entendimento sobre o que explica a propensão ao risco de investimento e ao gasto de curto prazo, por meio de vieses cognitivos e variáveis demográficas de cada indivíduo.

Ao realizar a fundamentação teórica para provimento da explicação sobre como, com quem e de quais formas podem ocorrer a propensão ao risco, no âmbito de investimentos e a relação da tomada de decisões dos indivíduos. Conseguimos ter implicações de insights e feedbacks valiosos sobre o que engloba esse comportamento. Como exemplo, o estudo realizado encontrou na prática que o efeito excesso de confiança é o fator principal que explica o efeito de ser propenso ao risco em investimentos. Porém, os resultados não resultaram apenas o desejo de explicar se os vieses cognitivos e demais fatores esclarecem a propensão ao risco assumida por indivíduos, mas também se mostrou mais interessante do que imaginávamos. Pois, conforme Lobão (2018), as finanças comportamentais dos indivíduos estudados, em conjunto entre o ato decisório e a racionalidade limitada, pode prejudicar a tomada de decisão e, por consequência, ocorrer propensões de riscos em investimentos ou, nas ocorrências, gastos de curto prazo.

Sendo assim, conclui-se que é de suma importância que haja o conhecimento desses fatores na vida cotidiana, para que estes tomadores de decisões possam buscar adquirir mais conhecimentos sobre estes vieses cognitivos e sobre o seu nível educacional que ajudará minimizar erros e maximizar melhores escolhas. Feng e Seasholes (2005) bem traz essa ideia, de que ao garantir conhecimento tanto sobre estes aspectos psicológicos, quanto o educacional. Ao realizar tal ação, os indivíduos investidores poderão manusear a propensão ao risco de investimento para melhores ganhos, mas ao mesmo tempo se necessário aderir a aversão a perda, para evitar prejuízos financeiros. Podendo até mesmo melhorar a situação financeira pessoal, pois, antes de realizar alguma decisão, o indivíduo poderá recorrer a análises antes de agir com impulsividade ou atalhos mentais, que levam para um distanciamento de uma decisão racional.

5.2 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE ESTUDOS FUTUROS

Com o estudo realizado, podemos notar uma limitação bastante relevante, porém um tanto pouco curioso. Porque, a limitação encontrada foi sobre a ausência dos riscos calculados e não calculados, pois são riscos diferentes nos estudos de experimentos que analisam opções reais, podendo gerar impactos distintos nas decisões dos indivíduos. Já que há influência nos resultados, uma vez que se analisa opções reais, embora útil, mas nem sempre poderá refletir com precisão as complexidades que os riscos não calculados presentes trazem para os contextos reais, onde há incertezas significativas e os resultados não podem ser previstos com precisão.

Embora este estudo tenha sido significativo e proveitoso para a compreensão do tema, o mesmo apresenta algumas limitações metodológicas e analíticas. Para estudos futuros, pode haver um estudo aprofundado sobre aspectos culturais e a influência sociais, pois a cultura pode encorajar a tomada de risco, no âmbito de inovações. E o comportamento das pessoas ao redor dos indivíduos podem encorajar a propensão ao risco, como efeito rebanho. Recomenda-se também realizar uma pesquisa com maiores números de respondentes de forma que possa abranger diversificação de pessoas, pois no estudo a quantidade de pessoas de raça/etnia preta foi de 13%, enquanto de pessoas brancas abarcou a maior totalidade em cerca de 52,7% e de pessoas indígenas 0%. Agregar uma maior participação social, garantirá resultados mais concisos no estudo.

5.3 CONCLUSÃO

O estudo teve como objetivo principal analisar como os vieses excesso de confiança, otimismo, nível de educação financeira e variáveis demográficas, influenciam a propensão ao risco em investimentos e ao gasto de curto prazo. Ao observar os resultados e realizar a testagem das hipóteses, verificou-se que, por meio das hipóteses A, que são sobre a propensão ao risco em investimento, quanto maior a idade, menor a propensão ao risco em investimento. Além disso, quanto maior o nível de educação financeira, maior a propensão ao risco. Por fim, quanto maior o otimismo e o excesso de confiança, maior será a propensão ao risco de investimento, no entanto o excesso de confiança elimina todo o efeito do otimismo. Assim, a variável que mais explica a propensão ao risco em investimento é o excesso de confiança. Para as hipóteses B, que são sobre a propensão ao gasto de curto prazo: quanto maior o nível de educação financeira, menor a propensão ao gasto de curto prazo, sendo que essa variável é a que tem maior poder explicativo. Além disso, quanto maior o excesso de confiança, maior a propensão ao gasto de curto prazo. Finalizando, concluímos que esses efeitos cognitivos foram excepcionais para explicar o que leva indivíduos a terem propensão ao risco em investimentos e ao gasto de curto prazo, tornando este estudo relevante ao campo acadêmico.

REFERÊNCIAS

- Aguiar, E. da S., Araújo, L. M. G., Carmo, T. S. do, Prazeres, R. V., & Soeiro, T. de M. (2016). **A influência de gênero, idade, formação e experiência nas decisões de investimentos: Uma análise do efeito confiança.** *Revista Evidenciação Contábil & Finanças.*
- Ariely, D., & Kreisler, J. (2019). *A psicologia do dinheiro.* Rio de Janeiro: Sextante.
- Bazerman, M. H., & Moore, D. (2014). *Processo decisório.* Rio de Janeiro: Elsevier.
- Bazerman, M. H. (2004). *Processo decisório: Para cursos de administração, economia e MBAs.* Rio de Janeiro: Elsevier Editora.
- Castro Junior, F. H. F., & Famá, R. (2002). **As novas finanças e a teoria comportamental no contexto da tomada de decisão sobre investimentos.** *Caderno de Pesquisas em Administração*, 9 (abril/junho).
- Fagerlin, A., Zikmund-Fisher, B. J., Ubel, P. A., Jankovic, A., Derry, H. A., & Smith, D. M. (2007). **Measuring numeracy without a math test: Development of the Subjective Numeracy Scale.** *Medical Decision Making*, 27(5), 672–680. <https://doi.org/10.1177/0272989x07304449>
- Feng, L., & Seasholes, M. S. (2005). **Do investor sophistication and trading experience eliminate behavioral biases in financial markets?** *Review of Finance*, 9(3), 305–351.
- Field, A. (2009). *Descobrimo a estatística usando o SPSS* (2ª ed., tradução de Lorí Viali). Porto Alegre: Artmed.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados* (6ª ed., tradução de Adonai Schlup Sant'Anna). Porto Alegre: Bookman.
- Halfeld, M., & Torres, F. F. L. (2001). **Finanças comportamentais: Aplicações no contexto brasileiro.** *Revista de Administração de Empresas*, 41(2).

Howat-Rodrigues, A. B., Ferreira, J. H. B. P., & Laks, J. (2019). **Brazilian Portuguese version of financial risk-taking and tolerance scales: Validity evidence within and between measures.** *Trends in Psychiatry and Psychotherapy*, 41(4), 318–326.

Hung, A. A., Parker, A. M., & Yoong, J. (2009). **Defining and measuring financial literacy** [Working Paper N° 708]. Social Science Research Network, Santa Monica, CA: RAND Corporation. Retrieved Apr 01, 2013, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1498674

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). **Prospect theory: An analysis of decision under risk.** *Econometrica*, 47(2), 263-291. Retrieved from <https://courses.washington.edu/pbafhall/514/514%20Readings/ProspectTheory.pdf>. Acesso em: dezembro 14, 2023.

Kahneman, D. (2012). *Rápido e devagar: Duas formas de pensar*. Rio de Janeiro: Objetiva.

Lintz, A. C. (2004). *Dinâmica de bolhas especulativas e finanças comportamentais: Um estudo aplicado ao mercado de câmbio brasileiro* (Doctoral dissertation, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo). Acesso em: maio 9, 2024.

Lipkus, I. M., Samsa, G., & Rimer, B. K. (2001). **General performance on a numeracy scale among highly educated samples.** *Medical Decision Making*, 21(1), 37–44. <https://doi.org/10.1177/0272989x0102100105>

Lobão, J. (2018). *Finanças comportamentais*. Leya.

Lovullo, D., & Kahneman, D. (2003). **How optimism undermines executive's decisions.** *Harvard Business Review*, 3, 56-69.

Macedo Jr., J. S. (2003). *Teoria do prospecto: Uma investigação utilizando simulação de investimentos* (Doctoral dissertation, Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina). Retrieved December 14, 2023.

Odean, T. (1998). **Are investors reluctant to realize their losses?** *The Journal of Finance*, 53(5), 1775-1798.

Olivieri, M. de F. A. (2013). **Educação financeira**. *Revista Eniac Pesquisa*, 2(1), 43–51. <https://doi.org/10.22567/rep.v2i1.108>

Peters, E., Vastfjall, D., Slovic, P., Mertz, C. K., Mazzocco, K., & Dickert, S. (2006). **Numeracy and decision making**. *Psychological Science*, 17(5), 407–413. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9280.2006.01720.x>

Prazeres, R. V., Santos, J. A., Araújo, J. G., Araújo, J. G. N., & Lagioia, U. C. T. (2015). **Produzir ou terceirizar: Um estudo de caso sobre a utilização da técnica de análise diferencial sob o enfoque da escolha racional**. *Revista Ambiente Contábil*, 7(2), 16-31.

Savoia, J. R. F., Saito, A. T., & Santana, F. A. (2007). **Paradigmas da educação financeira no Brasil**. *Revista de Administração Pública*, 41(6), 1069–1095. <https://doi.org/10.1590/S0034-76122007000600006>

Shefrin, H., & Statman, M. (1985). **The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence**. *The Journal of Finance*, 40(3), 777-790.

Shefrin, H. (2002). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and psychology of investing*. New York: Oxford University Press.

Simon, H. A. (1957). *Modelos de homem: Sociais e racionais: Ensaio matemáticos sobre comportamento humano racional em um ambiente social*. Wiley.

Slovic, P., & Lichtenstein, S. (1971). **Comparison of Bayesian and regression approaches to the study of information processing in judgment**. *Organizational Behavior and Human Performance*, 6(6), 649-744.

Soares, M. F. dos S. (2017). *Um estudo da influência do perfil psicológico na racionalidade das decisões financeiras* (Monografia de graduação, Universidade de Brasília, Brasília). Acesso em: dezembro 14, 2023, de <https://www.bdm.unb.br/handle/10483/19506>

Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). **Judgment under uncertainty: Heuristics and biases**. *Science*, 185(4157), 1124-1131. Recuperado de <https://www2.psych.ubc.ca/~schaller/Psyc590Readings/TverskyKahneman1974.pdf>. Acesso em: dezembro 14, 2023.

APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO

Pesquisa sobre Decisões em Investimentos

Caro(a) participante,

Meu nome é Igor Holanda da Silva e estou conduzindo esta pesquisa sobre tomada de decisões em investimentos. Serão cerca de 7 a 9 minutos para respondê-la, sua participação é extremamente valiosa, especialmente porque esse é meu Trabalho de Conclusão de Curso de Administração na Universidade de Brasília.

Por favor, responda as perguntas com base em suas próprias experiências pessoais. As informações fornecidas pelos participantes serão mantidas em anonimato completo e serão utilizadas exclusivamente para fins desta pesquisa.

Se tiver alguma dúvida, não hesite em entrar em contato comigo pelo e-mail igor.holandadasilva@gmail.com ou com o professor orientador da pesquisa, Luciano Rossoni: lrossoni@unb.br

Agradeço desde já pela sua colaboração!

* Indica uma pergunta obrigatória

1. Se você aceita participar da pesquisa, por favor marque a opção abaixo: *

Marcar apenas uma oval.

Li e compreendi as condições descritas acima e aceito participar da pesquisa.

Pular para a pergunta 2

Sobre sua disposição a assumir risco em investimentos.

As questões a seguir exigem que você se coloque no lugar de um investidor. Não há resposta certa ou errada. Então você pode ser o mais sincero possível.

2. 1- Em geral, você se descreveria como alguém que assume riscos? *

Marcar apenas uma oval.

- Um verdadeiro jogador
- Disposto a correr riscos após concluir pesquisas adequadas
- Cauteloso
- Um verdadeiro evitador de risco

3. 2- Se você recebesse inesperadamente R\$20.000,00 para investir, o que faria? *

Marcar apenas uma oval.

- Depositar em uma conta bancária, para qualquer necessidade
- Investir em uma caderneta de poupança
- Investir em títulos seguros de alta qualidade ou em fundos mútuos de títulos
- Investir em ações ou fundo mútuos de ações

4. 3- Quando você pensa na palavra "Risco", qual das seguintes palavras vem primeiro em sua mente? *

Marcar apenas uma oval.

- Perda
- Incerteza
- Oportunidade
- Emoção

5. 4- Seu amigo e vizinho de confiança, um geólogo experiente, está reunindo um grupo de investidores para financiar um empreendimento exploratório de mineração de ouro. O empreendimento poderia pagar de 50 a 100 vezes o investimento se fosse bem-sucedido. Se a mina falir, todo o investimento será inútil. Seu amigo estima que a chance de sucesso seja de apenas 20%. Se você tivesse dinheiro, quanto investiria? *

Marcar apenas uma oval.

- Nada
- Um mês de salário
- Três meses de salário
- Seis meses de salário

6. 5- Suponha que um parente deixou para você uma herança de R\$ 100.000,00 estipulando no testamento que você invista TODO o dinheiro em uma das seguintes opções. Qual você escolheria? *

Marcar apenas uma oval.

- Um fundo diversificado que possui ações e títulos
- Uma conta poupança ou fundo mútuo do mercado monetário
- Uma carteira de 15 ações ordinárias
- Mercadorias como ouro, prata e petróleo

7. 6- Se você tivesse que investir R\$20.000,00 qual das seguintes opções de investimento acharia mais atraente? *

Marcar apenas uma oval.

- 70% em investimentos de baixo risco e 30% em investimentos de risco médio
- 60% em investimentos de baixo risco, 30% em investimentos de risco médio e 10% em investimentos de alto risco
- 30% em investimentos de baixo risco, 40% em investimentos de risco médio e 30% em investimentos de alto risco
- 10% em investimentos de baixo risco, 40% em investimentos de risco médio e 50% em investimentos de alto risco

8. 7- Quão confortável você ficaria em investir em um negócio que tem boas chances de fracassar, mas que pode gerar lucros elevados? *

Marcar apenas uma oval.

- Muito desconfortável
- Desconfortável
- Um pouco confortável
- Muito confortável

9. 8- Em termos de experiência, quão confortável você se sente investindo em ações ou fundo mútuos de ações? *

Marcar apenas uma oval.

- Muito desconfortável
- Desconfortável
- Um pouco confortável
- Muito confortável

10. 9- Quão confortável você se sente em gastar dinheiro impulsivamente, sem pensar nas consequências? *

Marcar apenas uma oval.

- Muito desconfortável
- Desconfortável
- Um pouco confortável
- Muito confortável

11. 10- Quão confortável você ficaria usando cheque especial? *

Marcar apenas uma oval.

- Muito desconfortável
- Desconfortável
- Um pouco confortável
- Muito confortável

12. 11- Você concordaria em contratar um empréstimo para investir em mercado financeiro? *

Marcar apenas uma oval.

- Discordo totalmente
- Discordo
- Concordo
- Concordo totalmente

13. 12- Você concordaria em investir 50% de um ativo em ações? *

Marcar apenas uma oval.

- Discordo totalmente
- Discordo
- Concordo
- Concordo totalmente

14. 13- Concordaria em parcelar a fatura do cartão de crédito? *

Marcar apenas uma oval.

- Discordo totalmente
- Discordo
- Concordo
- Concordo totalmente

15. 14- Concordaria em investir em um negócio que não trará lucro imediato? *

Marcar apenas uma oval.

- Discordo totalmente
- Discordo
- Concordo
- Concordo totalmente

16. 15- Concordaria em economizar para sua aposentadoria? *

Marcar apenas uma oval.

Discordo totalmente

Discordo

Concordo

Concordo totalmente

Sobre sua autoconfiança e otimismo na decisão de investimentos.

As questões a seguir exigem que você avalie sua autoconfiança e otimismo na hora de escolher um investimento. Não há resposta certa ou errada. Então você pode ser o mais sincero possível.

18. Sobre seu otimismo nos investimentos. *

Marcar apenas uma oval por linha.

	Discordo totalmente	Discordo muito	Discordo um pouco	Concordo um pouco	Concordo muito	Concordo totalmente
As decisões de investimentos anteriores proporcionaram o melhor resultado possível	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nas decisões de investimentos passadas, estive otimista quanto ao resultado futuro	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Evitar pensamento pessimistas	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Normalmente espero que aconteçam mais coisas boas com meus investimentos do que coisas ruins	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Sempre fui otimista em relação às decisões de investimento tomadas no passado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Geralmente espero que aconteçam mais coisas boas do que ruins quando estou tomando decisões	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Penso sempre que tomarei as decisões certas	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Sobre o seu nível de conhecimento financeiro

As questões a seguir tem como objetivo avaliar o seu conhecimento sobre o mercado financeiro. Caso não saiba a resposta, basta marcar a opção "Não sei".

19. 1- Imagine que a taxa de juros da sua conta poupança fosse 1% ao ano e a inflação fosse 2% ao ano. Após 1 ano, quanto você conseguiria comprar com dinheiro desta conta? * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Mais do que hoje
- Exatamente o mesmo
- Menos que hoje
- Não sei

20. 2- Suponha que um amigo herde R\$100.000,00 hoje e seu irmão herde R\$100.000,00 daqui três anos. Com relação a inflação, * 1 ponto quem terá mais poder de compra, daqui 3 anos?

Marcar apenas uma oval.

- Meu amigo
- Seu irmão
- Os dois igualmente
- Não sei

21. 3- Quando um investidor distribui seu dinheiro entre diferentes ativos, o risco de perder o dinheiro: * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Aumenta
- Diminui
- Permanece o mesmo
- Não sei

22. 4- Considerando ao longo tempo, qual ativo tem mais flutuações? * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Poupança
- Ações
- Títulos (CDB, debêntures...)
- Não sei

23. 5- Considerando um longo período de tempo, qual ativo normalmente irá proporcionar um retorno mais elevado? * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Poupança
- Ações
- Títulos (CDB, debêntures...)
- Não sei

24. 6- Suponha de você tivesse R\$100 em uma poupança e a taxa de juros era de 2% ao ano. Depois de 5 anos, quanto você acha * 1 ponto que teria em sua conta?

Marcar apenas uma oval.

- Mais de R\$102
 Exatamente R\$102
 Menos de R\$102
 Não sei

25. 7- Suponha que você tenha R\$100 em uma conta poupança e a taxa de juros seja de 20% ao ano, você nunca retirou o dinheiro ou pagou juros. Após 5 anos, quanto você teria nessa conta no total? * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Mais de R\$200
 Exatamente R\$200
 Menos de R\$200
 Não sei

26. 8- Suponha que no ano de 2010 o seu rendimento duplicou e os preços de todos os bens também duplicaram. Em 2010, quanto você poderá comprar com sua renda? * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Mais do que hoje
 O mesmo
 Menos do que hoje
 Não sei

27. 9- Qual das seguintes afirmações descreve a principal função do mercado de ações? * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- O mercado de ações ajuda a prever lucros das ações
 O mercado de ações resulta em aumento no preço das ações
 O mercado de ações reúne quem quer comprar ações e quem quer vender ações
 Nenhuma das alternativas acima

28. 10- Qual das seguintes afirmações está correta, caso alguém compre um título da empresa B (CDB, debêntures...)? * 1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Ele possui uma parte da empresa
 Ele emprestou dinheiro para a empresa
 Nenhuma das opções anteriores
 Não sei

29. 11- Qual das seguintes afirmações está correta, se alguém compra AÇÕES da empresa B? *

1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Ele possui uma parte da empresa
- Ele emprestou dinheiro para a empresa
- Nenhuma das opções anteriores
- Não sei

30. 12- Qual das seguintes afirmações está correta? *

1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Uma vez que alguém investe em um fundo mútuo (diversificado), não pode retirar o dinheiro no primeiro ano
- Fundos mútuos podem investir em vários ativos, por exemplo, investir tanto em ações quanto em títulos (CDB, debêntures...)
- Fundos mútuos pagam uma taxa de retorno garantida que depende de seu desempenho passado
- Não sei

31. 13- Se a taxa de juros cair, o que deverá acontecer aos preços dos títulos disponíveis no mercado? *

1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Preços irão subir
- Queda
- Permanecerão o mesmo
- Não sei

32. 14- Se você compra um título (CDB, debêntures...) de 10 anos, significa que não pode vendê-lo após 5 anos sem incorrer em uma penalidade significativa. Verdadeiro ou falso? *

1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Verdadeiro
- Falso
- Não sei

33. 15- Ações geralmente são mais arriscadas do que títulos (CDB, debêntures...). Verdadeiro ou Falso? *

1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Verdadeiro
- Falso
- Não sei

34. 16- Comprar uma ação de uma empresa geralmente fornece um retorno mais seguro do que um fundo mútuo (diversificado) de ações. Verdadeiro ou Falso? *

1 ponto

Marcar apenas uma oval.

- Verdade
- Falso
- Não sei

Sobre você:

35. Se você estiver lendo atentamente esse questionário, marque a opção papagaio. *
Escolher outra opção levará ao descarte do seu questionário.

Marcar apenas uma oval.

- Cachorro
 Gato
 Papagaio
 Cavalo

36. Qual é a sua idade? *

37. Qual a raça/etnia com que você se identifica? *

Marcar apenas uma oval.

- Preta
 Branca
 Parda
 Indígena
 Amarela

38. Qual é o seu sexo? *

Marcar apenas uma oval.

- Feminino
 Masculino
 Outro: _____

39. Qual categoria que melhor descreve sua atividade profissional? *

Marcar apenas uma oval.

- Trabalhador em empresa privada
 Autônomo / Por conta própria / Profissional liberal (médicos, contadores, etc.)
 Empregador/ Empresário
 Funcionário público / Militar
 Estudante / Estagiário / Trainee
 Desempregado
 Outro: _____

40. Qual a sua renda familiar mensal? *

Marcar apenas uma oval.

- Até R\$ 1.320,00 (1 salário mínimo)
- De R\$ 1.320,00 até R\$ 2.640,00 (mais de 1 até 2 salários mínimos)
- De R\$ 2.640,00 até R\$ 6.600,00 (mais de 2 até 5 salários mínimos)
- De R\$ 6.600,00 até 13.200,00 (mais de 5 até 10 salários mínimos)
- De R\$ 13.200,00 até 26.400,00 (mais de 10 até 20 salários mínimos)
- Mais de R\$ 26.400,00 (mais de 20 salários mínimos)

41. Caso tenha interesse em receber os resultados dessa pesquisa, deixe nesse campo o seu e-mail. Essa parte é totalmente opcional.

Agora clique no botão enviar!

Prezado(a),

Gostaria de expressar minha sincera gratidão por ter dedicado parte do seu tempo respondendo ao questionário para o meu Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) em Administração na Universidade de Brasília.

Sua participação foi fundamental para a coleta de dados necessários para a realização deste estudo. Com suas respostas, você contribuiu significativamente para o desenvolvimento e o enriquecimento da pesquisa.

Como dito, as informações fornecidas serão tratadas com total confidencialidade e serão utilizadas exclusivamente para fins acadêmicos, garantindo assim a privacidade e a ética na condução desta pesquisa.

Atenciosamente,

Igor Holanda da Silva.

Graduando em Administração da UnB

igor.holandadasilva@gmail.com

Este conteúdo não foi criado nem aprovado pelo Google.

Google Formulários

