



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

EDUARDO AFONSO MARTINS

PERFIL DE AVERSÃO À PERDA DA CLASSE MÉDICA BRASILEIRA: Impactos
na Escolha de Ativos Financeiros e Estratégias de Investimento

Brasília, DF
2025

EDUARDO AFONSO MARTINS

PERFIL DE AVERSÃO À PERDA DA CLASSE MÉDICA BRASILEIRA: Impactos na Escolha de Ativos Financeiros e Estratégias de Investimento

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável:
César Augusto Tibúrcio Silva

Linha de pesquisa:
Contabilidade e Finanças Comportamentais

Área:
Teoria Contábil

Brasília, DF
2025

CIP - Catalogação na Publicação

MM386p Martins, Eduardo .
PERFIL DE AVERSÃO À PERDA DA CLASSE MÉDICA BRASILEIRA:
Impactos na Escolha de Ativos Financeiros e Estratégias de
Investimento / Eduardo Martins;

Orientador: César Augusto Tibúrcio Silva. -- Brasília,
2025.
39 f.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação - Ciências
Contábeis e Atuariais) -- aqui Universidade de Brasília,
2025.

1. Finanças Comportamentais. 2. Contabilidade. 3. Aversão
à Perda. I. Tibúrcio Silva, César Augusto , orient. II.
Título.

Professora Doutora Rozana Reigota Naves
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Marcio Muniz de Farias
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Tiago Araújo Coelho de Souza
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor Wagner Rodrigues dos Santos
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professora Francisca Aparecida de Souza
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Doutor Edmilson Soares Campos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

EDUARDO AFONSO MARTINS

PERFIL DE AVERSÃO À PERDA DA CLASSE MÉDICA BRASILEIRA: Impactos na Escolha de Ativos Financeiros e Estratégias de Investimento

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Orientador

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Universidade Brasília (UnB)

Prof. Dr. Paulo César Mendes

Examinador

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Universidade de Brasília (UnB)

BRASÍLIA

2025

“Você é o único representante do seu sonho na face da Terra. Se isso não fizer você correr,
nada vai” (Emicida)

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais, José Altino e Célia Regina, por todo amor e ensinamentos, que me fizeram ser quem sou. Por me incentivarem e me acompanharem nos melhores e piores momentos ao longo desta jornada. Vocês são exemplos de ética e são pais que eu poderia ter.

Agradeço a minha irmã, Catarina, pelo seu companheirismo, sinceridade e auxílio. Nossa amizade veio desde o berço e assim permanecerá para sempre.

Agradeço a minha namorada, Raíla, por todo amor, carinho, lealdade, auxílio, reciprocidade e companheirismo, nos dias de lutas e dias de glória. Você é tradução do que é o amor.

Agradeço aos meus amigos, Filippe, Levi, Mariana, João Pedro Motta, Lucas Dutz, Sérgio Ricardo, Rafael Ragnolli, Roberto Alencar, Ranya, Yasmin e Luise, vocês tornaram minha jornada muito mais gratificante, leve e satisfatória.

Ao meu professor orientador, César Augusto Tibúrcio Silva, pela paciência, ensinamentos e auxílios. Admiro muito o senhor como professor, orientador e como pessoa. Sua didática e amor a profissão são metas para minha carreira.

Por fim, a todos os docentes do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília, em especial ao Prof. Paulo César de Melo Mendes, por ter aceitado compor a banca avaliadora. Eu o admiro e agradeço imensamente os seus ensinamentos no campo da auditoria.

RESUMO

O presente trabalho objetiva analisar o nível de aversão à perda entre médicos brasileiros ao observar se fatores como gênero, ano de formatura, especialidade médica, renda, tipo de auxílio para investimentos influenciam nas decisões de investimento. Para esse fim, foi utilizado um questionário anônimo aplicado a 68 médicos, majoritariamente do Distrito Federal e Espírito Santo, para avaliar suas escolhas em cenários de risco e segurança, utilizando perguntas elaboradas pelo pesquisador Michael Pompian. Para a análise estatística, realizou-se regressões logísticas binárias. A análise revelou que 66,67% dos participantes demonstraram aversão à perda, com as médicas sendo 3,46% mais avessas ao risco do que os médicos. No entanto, não foi encontrada correlação significativa entre aversão a perda e variáveis como gênero, ano de formatura, especialidade médica, renda ou conhecimento financeiro, refletindo nas preferências por classes de ativos de baixo risco em detrimento de ativos atrelados a um risco elevado e maior volatilidade.

Palavras-chaves: Aversão à perda; Finanças comportamentais; Risco financeiro, Preferências de Investimento; Médicos.

ABSTRACT

This study aims to analyze the level of loss aversion among Brazilian doctors by examining whether factors such as gender, year of graduation, medical specialty, income, and type of investment assistance influence their investment decisions. To achieve this, an anonymous questionnaire was applied to 68 doctors, primarily from the Federal District and Espírito Santo, to assess their choices in risk and security scenarios, using questions developed by researcher Michael Pompian. For statistical analysis, binary logistic regressions were conducted. The analysis revealed that 66.67% of participants exhibited loss aversion, with female doctors being 3.46% more risk-averse than male doctors. However, no significant correlation was found between loss aversion and variables such as gender, year of graduation, medical specialty, income, or financial knowledge, which is reflected in the preference for low-risk asset classes over higher-risk and more volatile assets.

Keywords: Loss aversion; Behavioral finance; Financial risk, Investment preferences; Doctors.

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Tabela 1 - Avaliação dos tipos de investimentos | 16 |
| Tabela 2 - Tipos de investimentos por classe social | 17 |
| Gráfico 1 - Distribuição da população por gênero | 20 |
| Gráfico 2 - Distribuição da população por década de formatura | 20 |
| Gráfico 3 - Distribuição da população por especialidade médica | 21 |
| Gráfico 4 - Proporção de participantes por tipo de auxílio para investimentos | 22 |
| Gráfico 5 - Listagem de classes de ativos cuja população está exposta | 22 |
| Gráfico 6 - Escala de 1 a 10 de autoavaliação em investimentos | 23 |
| Gráfico 7 - Distribuição da renda da população de acordo com o piso salarial médico | 24 |
| Gráfico 8 - Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 1) | 25 |
| Gráfico 9 - Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 2) | 26 |
| Gráfico 10 - Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 3) | 26 |
| Gráfico 11 - Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 4) | 27 |
| Tabela 3 - Logit binária (cenário 1) | 29 |
| Tabela 4 - Logit binária (cenário 2) | 30 |
| Tabela 5 - Logit binária (cenário 3) | 31 |
| Tabela 6 - Logit binária (cenário 4) | 32 |
| Tabela 7 - Logit Binária (análise completa) | 33 |
| Tabela 8 - Distribuição da Variável Total | 34 |

SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| 1. INTRODUÇÃO | 12 |
| 2. REFERENCIAL TEÓRICO | 13 |
| 2.1 AVERSÃO À PERDA E SUAS IMPLICAÇÕES NAS DECISÕES | 13 |
| 2.2 PREFERÊNCIAS DE INVESTIMENTO NO BRASIL: SEGURANÇA E RISCO | 15 |
| 3. METODOLOGIA | 18 |
| 4. RESULTADOS | 19 |
| 5. REGRESSÕES LOGIT BINÁRIAS | 28 |
| 5.1 ANÁLISE POR QUESTÕES | 28 |
| 5.2 ANÁLISE COMPLETA: | 32 |
| 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS | 34 |
| REFERÊNCIAS | 36 |
| APÊNDICE A – PESQUISA SOBRE AVERSÃO A RISCO EM INVESTIMENTOS DA CLASSE MÉDICA | 38 |

1. Introdução

As decisões financeiras humanas, tradicionalmente vistas como racionais na teoria econômica clássica, passaram a incorporar em sua análise aspectos psicológicos, emocionais e sociais a partir dos estudos dos psicólogos Amos Tversky e Daniel Kahneman em 1979, por meio da abordagem de heurísticas e vieses, “violaram a concepção de que o ser humano é capaz de dominar a racionalidade, concepção oriunda das pesquisas clássicas sobre tomada de decisão, que têm origem nas Ciências Econômicas” (Tonetto, 2006, p.182), dando origem a Teoria dos Prospectos, que oferece uma explicação alternativa à teoria da decisão tradicional.

As finanças comportamentais emergem desses conceitos como uma área de estudo que busca compreender esses fatores e sua interação com as decisões econômicas. Parte-se do pressuposto de que os tomadores de decisão não agem de forma completamente racional, sendo que seus julgamentos e decisões são fortemente influenciados por fatores emocionais (Mazuco, 2021). Um conceito central nesse campo é a aversão ao risco, que descreve a tendência dos indivíduos a evitar escolhas arriscadas, mesmo quando elas oferecem retornos potencialmente maiores.

Diante disso, compreender o perfil dos investidores no Brasil também é uma etapa essencial para analisar como a aversão à perda influencia as escolhas de investimento uma vez que, em um mercado caracterizado pela diversidade de comportamentos, níveis de educação financeira e acesso desigual a informações econômicas impactam nas decisões. Conforme pesquisa feita pela Comissão de Valores Mobiliários (2023), o elevado nível de formação educacional é um indicador constante, que reforça que o mercado de capitais ainda atrai majoritariamente um público formalmente mais instruído.

Nesse contexto, ao considerar a classe médica brasileira, caracterizada pelo elevado nível de instrução e frequentemente associada à alta renda e estabilidade financeira, observa-se que a formação técnica intensiva dos médicos raramente inclui educação financeira, o que pode impactar significativamente no seu comportamento financeiro e nas decisões de investimento (Palma, 2017).

Sendo assim, este trabalho tem como objetivo analisar a aversão à perda de profissionais da classe médica, explorando como esse aspecto reflete nas classes de ativos as quais os médicos estão expostos, como ativos conservadores (ex.: renda fixa, imóveis) em detrimento de ativos de maior risco, como ações ou criptomoedas,

segregando os resultados conforme gênero, ano de formatura, renda mensal, especialidade médica, fontes de orientação para investimento, classes de ativos e autoavaliação de conhecimento sobre investimentos.

A questão do risco na área de saúde tem sido longamente estudada na literatura. Isso inclui a discussão sobre o comportamento desse profissional. Nessa linha, destaca-se as pesquisas realizadas por um dos maiores pesquisadores na área comportamental, Gerd Gigerenzer, que tem se interessado por decisões e riscos envolvendo os profissionais de saúde. O livro *Preparados para o Risco* apresenta uma série de situações associadas aos profissionais da área de saúde (Gigerenzer, 2022).

Dada essa contextualização, a pergunta a qual essa pesquisa se propõe a responder é a seguinte: como se comportam os médicos diante de situações de aversão à perda? O objetivo da pesquisa é verificar como os médicos agem de em situação de aversão à perda.

Esse trabalho é composto de quatro partes, além desta introdução. A seguir tem-se o referencial teórico. Os procedimentos metodológicos são detalhados logo a seguir. Posteriormente é apresentado os resultados obtidos. O trabalho encerra com algumas considerações finais.

2. Referencial Teórico

2.1 Aversão à Perda e suas Implicações nas Decisões

A Aversão à Perda (*loss aversion, em Inglês*) é um conceito ganhou destaque na Teoria da Utilidade Esperada (TUE), ao discutir os aspectos relacionados ao processo de tomada de decisões econômicas. As observações iniciais dessa teoria, exploradas por Daniel Bernoulli em 1738, compreendiam que decisões não são tomadas somente com base no valor esperado, mas também na utilidade ou satisfação esperada. Dessa forma, conforme análise de Mazuco (2021), Bernoulli relaciona o grau de aversão ao risco que uma pessoa apresenta à curvatura da sua função utilidade, esta curvatura é medida através da segunda derivada da função.

Quanto maior a concavidade e curvatura da função utilidade, menor o certo equivalente e maior o prêmio de risco do indivíduo. O contrário também se aplica, quanto mais achatada a função utilidade, maior o equivalente certo do valor esperado e menor o prêmio de risco (Mazuco, 2021, p. 26).

Posteriormente, o matemático John Von-Neumann e o economista Oskar Morgenstern em 1944 formalizaram a ideia criando a Teoria von Neumann-

Morgenstern, a qual defende que os indivíduos fazem escolhas baseadas em maximizar a utilidade esperada, e não apenas nos resultados esperados, e para que a maximização da utilidade esperada seja válida, o comportamento de escolha de uma pessoa deve seguir um conjunto de axiomas - regras ou princípios fundamentais (Cusinato; Júnior, 2004, adaptação nossa). Os axiomas garantem que as escolhas de uma pessoa sejam consistentes e racionais ao longo de diferentes situações de incerteza, assim,

Os modelos racionais postulam que o homem sempre tenta maximizar a curva de utilidade e estabelecer que o processo decisório tem como fio condutor a variável independente de aspectos como a forma de apresentação dos dados, as proporções e os conteúdos desses dados (Cardoso, R. L. et. al., 2008).

Todavia, em 1957, Herbert Simon identificou falhas na teoria tradicional da tomada de decisões, concluindo que os humanos não são totalmente racionais ao tomar decisões devido às limitações cognitivas, de tempo e informações; e utilizam de mecanismos que reduzem suas alternativas em vez de buscar a melhor solução possível, frequentemente optando por uma solução satisfatória ou "boa o suficiente" (satisficing), dando origem à Teoria da Racionalidade Limitada.

Em vista disso, Kahneman e Tversky expandiram a ideia da racionalidade limitada de Simon investigando como essas heurísticas frequentemente levam a vieses cognitivos e decisões sistematicamente irracionais, mostrando que, em situações de incerteza, as pessoas tomam decisões que divergem das previsões da teoria da utilidade esperada.

Kahneman e Tversky buscaram fundamentação empírica através de diversos experimentos nos quais é verificada a existência dos vieses de comportamento. O método utilizado pelos autores envolveu a observação e análise de características recorrentes nas decisões e a especificação de atributos que as influenciam e as afastam daqueles resultados que seriam obtidos de acordo com a Teoria da Utilidade Esperada (Sbicca, 2014).

Suas pesquisas foram fundamentais para a elaboração da Teoria dos Prospectos (1979) e para o desenvolvimento da área de Finanças Comportamentais sendo o principal conceito abordado pela área o de "aversão às perdas", este diz que as pessoas não têm aversão ao risco e sim à perda (Araújo; Silva, 2008).

Dessa forma, a Teoria dos Prospectos define que "temos mais medo de perder do que prazer em ganhar" (Araújo; Silva, 2008); "para o mesmo valor de perdas e ganhos, a percepção e impacto em termos de perdas é significativamente maior do

que em termos de ganhos, ou seja, as pessoas preocupam-se mais com as perdas do que ficam eufóricas com os ganhos” (Botelho, 2011 *apud* Vieira et al., 2015), e diante de possíveis perdas, as pessoas tendem a assumir mais riscos para evitar uma perda certa, ainda que isso possa resultar em perdas ainda maiores (Sbicca, 2014).

A Teoria dos Prospectos aponta duas deficiências humanas que causam esses padrões. A primeira é o fato de a emoção muitas vezes destruir o autocontrole que é essencial à tomada racional de decisões. A segunda deficiência é o fato de as pessoas na maioria das vezes não entenderem de forma clara com que estão lidando (Araújo; Silva, 2008).

Portanto, o conceito de Aversão à Perda ganhou força nas Finanças Comportamentais por meio dos estudos de Kahneman e Tversky e da Teoria dos Prospectos - este princípio estabelece que o tomador de decisão escolhe uma alternativa supostamente racional, mas com uma visão parcial ou limitada da situação (Cardoso; Riccio; Lopes, 2008).

Esse comportamento reflete a aversão à perda, um viés cognitivo em que as perdas têm um impacto emocional maior do que ganhos equivalentes; “é um viés que nos faz atribuir maior importância às perdas do que aos ganhos, nos induzindo frequentemente a correr mais riscos no intuito de tentar reparar eventuais prejuízos” (Comissão de Valores Mobiliários, 2015). Isso ocorre porque a certeza da perda é psicologicamente mais aversiva do que a possibilidade de uma perda maior, mas incerta, levando os indivíduos a preferirem opções arriscadas na esperança de evitá-la.

2.2 Preferências de Investimento no Brasil: Segurança e Risco

No Brasil, entender o nível de aversão à perda é especialmente relevante para o setor financeiro, dado o histórico econômico do país, que inclui períodos de hiperinflação, instabilidade cambial e crises financeiras. Esses fatores moldaram a percepção de risco dos investidores brasileiros, tornando muitos deles mais cautelosos e inclinados a priorizar segurança e previsibilidade conforme fundamenta os relatórios da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) de 2023, e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) de 2024, abordados adiante.

Com base na matéria publicada no portal *Valor Econômico* (2024), pelo jornalista Álvaro Fagundes, em 1991, ano do Plano Collor II, a inflação desacelerou

para 473%, após uma alta de 1.621% no ano anterior. Já em 1994, apesar da introdução do Plano Real em julho, a inflação ainda registrou uma alta de 916%. Compreende-se que esse passado inflacionário recente ainda influencia o comportamento dos brasileiros, que demonstram uma aversão à perda e uma preferência por ativos considerados mais seguros, como imóveis e investimentos em renda fixa.

Segundo uma pesquisa realizada pela CVM em 2023, que analisou o perfil e comportamento de investidores ativos e potenciais no Brasil, os brasileiros avaliam que os investimentos com melhor risco *versus* retorno são o Tesouro Direto (53,37%), seguido pelas LCI/LCA (48,08%) e pelos Fundos de Investimento de Renda Fixa (38,48%), conforme pode ser visto Tabela 1.

Tabela 1: Avaliação dos tipos de investimentos.

| | É um investimento seguro de baixo risco | É um investimento de alto risco | Baixo valor de aplicação inicial | Tem liquidez | Boa relação risco x retorno | Baixa rentabilidade | Investimento de longo prazo | Fácil de aplicar (sem burocracia) | Fácil de entender como funciona |
|--|---|---------------------------------|----------------------------------|--------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| Fundos Imobiliários | 9,50% | 36,92% | 38,83% | 31,13% | 35,10% | 10,10% | 50,96% | 43,33% | 46,19% |
| Fundos de investimento de Renda Variável | 1,36% | 64,49% | 19,42% | 19,81% | 13,94% | 5,77% | 43,27% | 40,48% | 40,48% |
| Fundos de investimento de Renda Fixa | 46,61% | 7,01% | 34,47% | 41,51% | 38,46% | 15,87% | 25,48% | 54,29% | 53,33% |
| Debêntures | 5,88% | 31,78% | 4,85% | 1,89% | 14,90% | 3,85% | 32,21% | 12,86% | 23,81% |
| Derivativos | 0,90% | 72,43% | 11,17% | 8,96% | 8,65% | 3,37% | 8,65% | 9,05% | 6,67% |
| Ações | 4,07% | 80,84% | 43,69% | 50,94% | 32,21% | 5,29% | 73,56% | 44,29% | 48,10% |
| Tesouro Direto | 76,02% | 0,93% | 59,71% | 55,66% | 53,37% | 11,06% | 38,46% | 60,00% | 60,00% |
| LCI / LCA | 49,32% | 3,74% | 28,16% | 18,87% | 48,08% | 8,17% | 18,27% | 50,00% | 51,90% |
| Conta Poupança | 87,78% | 0,93% | 84,95 | 81,13% | 12,98% | 92,31% | 7,21% | 89,52% | 89,05% |

Fonte: CVM (2024)

Outra pesquisa realizada pela Anbima em 2023 trouxe dados relevantes para entender as preferências de classes de ativos no Brasil em 2022. Conforme o Tabela 2, a Caderneta de Poupança foi a opção de investimento mais utilizada em todas as classes sociais. Além disso, como mostrado na Tabela 1, a Poupança é considerada

o investimento mais seguro pelos brasileiros, com 87,78% dos respondentes a classificando como de baixo risco.

Tabela 2. Tipos de investimentos por classe social.

Tipos de investimentos que utiliza

| | População | | Classe A/B | | Classe C | | Classe D/E | |
|--|-----------|-----|------------|-----|----------|-----|------------|-----|
| Caderneta de poupança | 26% | 23% | 34% | 34% | 27% | 23% | 17% | 14% |
| Fundos de investimento | 4% | 3% | 11% | 8% | 3% | 2% | 1% | 0% |
| Títulos privados | 4% | 2% | 11% | 6% | 3% | 2% | 1% | 0% |
| Compra e venda de imóveis | 4% | 2% | 7% | 4% | 3% | 1% | 2% | 1% |
| Moedas digitais | 3% | 2% | 6% | 5% | 3% | 2% | 1% | 1% |
| Em casa /no colchão | 3% | 2% | 3% | 2% | 4% | 2% | 2% | 1% |
| Ações na bolsa de valores | 2% | 2% | 6% | 5% | 2% | 2% | 0% | 0% |
| Previdência privada | 2% | 1% | 6% | 5% | 1% | 1% | 0% | 0% |
| Títulos públicos via Tesouro Direto | 1% | 2% | 4% | 4% | 1% | 1% | 0% | 0% |
| Moedas estrangeiras | 1% | 1% | 2% | 2% | 1% | 1% | 0% | 0% |
| Ouro | 1% | 0% | 1% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% |
| Não conhece /não utiliza | 58% | 66% | 37% | 44% | 58% | 68% | 75% | 82% |

■ 2022 ■ 2021

Fonte, Anbima (2023)

Desta forma, podemos observar que os investidores brasileiros tendem a ser avessos à perda, mesmo que isso comprometa sua rentabilidade. Os títulos públicos e poupança são vistos como opções seguras, devido à estabilidade e previsibilidade de rentabilidade contra a volatilidade do mercado. Por outro lado, investimentos como

ações, derivativos e fundos de investimentos de renda variável, foram considerados de alto risco por 80,84%, 72,43% e 64,49% dos respondentes, respectivamente, conforme apresentado na Tabela 1.

3. Metodologia

O presente estudo utilizou para a coleta de dados um questionário anônimo aplicado no Google Forms e distribuído em grupos de redes sociais e conversas privadas entre médicos, majoritariamente do Distrito Federal e do Espírito Santo. A pesquisa contou com a participação de 68 médicos e as respostas foram coletadas entre 25 de agosto e 19 de setembro de 2024. O questionário compreendeu 11 perguntas, sendo nove fechadas e duas abertas, que podem ser consultadas no Apêndice A.

As perguntas fechadas apresentaram cenários de investimento que permitiram observar as preferências dos participantes em situações de risco e garantia de retorno, inspirando-se no estudo de Michael Pompian (2021) sobre a aversão à perda.

Cada questão propunha uma escolha entre alternativas que envolviam risco e garantia, como um cenário com ganho garantido versus uma chance de ganho superior, ou perda garantida versus uma chance de evitar perdas. Além dos questionamentos sobre garantia e risco, havia questões fechadas sobre gênero, renda, autoavaliação de conhecimentos em investimentos, se o investimento é feito com auxílio de alguém e a quais classes de ativos eles estão expostos, a fim de compreender o perfil financeiro dos médicos e avaliar se esses fatores influenciam a propensão ao risco ou à segurança em suas decisões de investimento.

Essa abordagem permite investigar se características pessoais e contextuais, além do nível de aversão à perda, afetam o comportamento financeiro e as escolhas de investimento entre profissionais da medicina. Os dados foram analisados para verificar associações entre as variáveis dos participantes e o comportamento de aversão à perda. A análise possui caráter exploratório e descritivo, limitando-se a conclusões aplicáveis exclusivamente ao grupo estudado.

Na terceira questão do questionário, referente a especialidade médica dos respondentes, por ser uma pergunta de cuja resposta é aberta para inserção de texto, foi necessário unificar as respostas de especialidades iguais nas quais havia uma escrita diferente, por exemplo: “ginecologia”, “ginecologista”, “G.O.” (Ginecologia e

obstetrícia) e “gineco”, foram padronizados, conforme o nome da especialidade, para “Ginecologia”.

Adicionalmente, na questão 3, referente a especialidade médica, 3 respostas foram consideradas inválidas, visto que não responderam com a especialidade; e na questão de número 7, referente à preferência entre cenários (cenário 4), duas respostas não foram computadas. O tratamento de dados foi realizado no editor de planilhas Microsoft Excel.

Para a análise estatística deste estudo, consultou-se um especialista da área médica, que classificou as especialidades conforme o nível de risco envolvido na atividade profissional, levando em consideração a frequência de procedimentos invasivos e o impacto nas funções vitais, sendo classificados em três grupos: risco baixo (dermatologia, endocrinologia, reumatologia, otorrinolaringologia e clínica médica), risco médio (angiologia, proctologia, oftalmologia, ginecologia, pediatria, cirurgia plástica) e risco alto (anestesiologia, cardiologia, neurologia, patologia, radiologia).

Na análise dos dados de cada uma das questões relacionadas com a aversão a perda foi usado a regressão logit binária, uma vez que os dados da variável dependente eram do tipo 0 ou 1. Como variáveis dependentes foi utilizado o ano de formatura, que corresponde também a uma proxy da idade, o gênero, o nível de risco da especialidade médica, conforme explicado no parágrafo anterior e a renda. As quatro questões de aversão à perda foram agregadas em uma questão final, fruto da soma, e utilizou-se a logit ordinal.

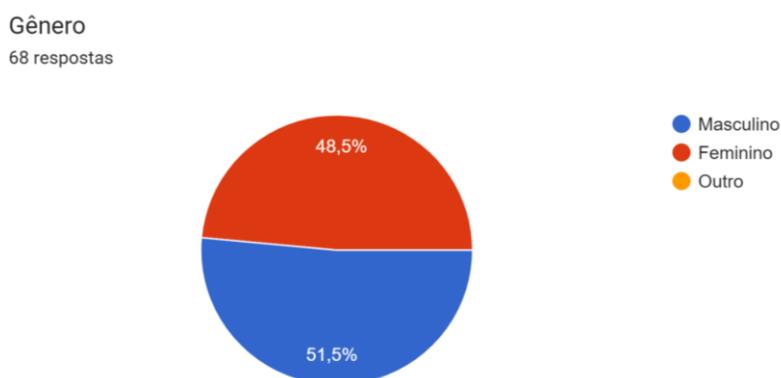
Também foram usados no trabalho cálculo de frequência, estatísticas descritivas e análise de correlação. Os resultados julgados mais relevantes estão apresentados a seguir na análise de dados. Foi utilizado como critério de decisão para os modelos estatísticos um nível de 5%, usual nas ciências sociais aplicadas.

4. Resultados

Para a caracterização da amostra, foram coletados dados demográficos de gênero, ano de formatura, especialidade médica, renda mensal e autoavaliação de conhecimentos em investimentos. A distribuição por gênero (gráfico 1) apresenta uma paridade entre os médicos e médicas, correspondendo a 51,5% e 48,5% respectivamente. Em relação ao ano de formatura (gráfico 2), os respondentes se

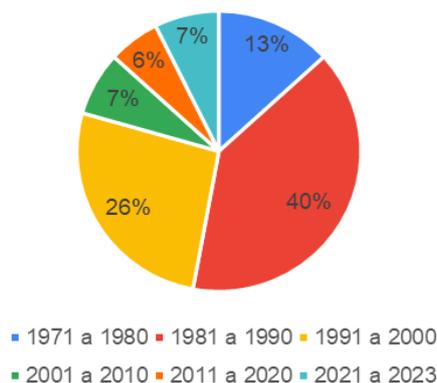
enquadram com maior frequência no ano de 1988, correspondendo a 20,59% da amostra. Entretanto, a média dos anos de formatura aponta para 1992, indicando mais de 30 anos de experiência no ramo médico. Vale ressaltar que o médico na amostra coletada que se formou a mais tempo foi em 1971 e o mais recente se formou em 2022.

Gráfico 1. Distribuição da população por gênero.



Fonte: os autores.

Gráfico 2. Distribuição da população por década de formatura.

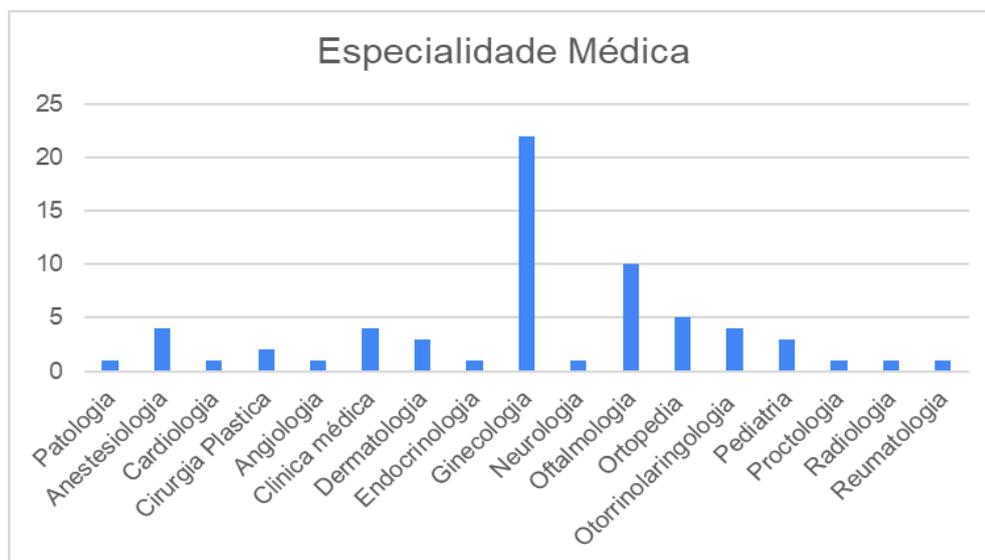


Fonte: os autores.

Quanto à especialidade médica, conforme o gráfico 3, a pergunta permitia respostas abertas, das quais 3 delas foram consideradas inválidas e, portanto, excluídas da análise, assim, a avaliação se baseou em 66 respostas válidas e teve como resultado 17 áreas médicas diferentes. Constatou-se que a especialidade com maior número de médicos respondentes foi ginecologia, representando 33,8% da

amostra; seguida pela oftalmologia com 10,8%; e ortopedia que representa 7,7% da amostra.

Gráfico 3. Distribuição da população por especialidade médica.

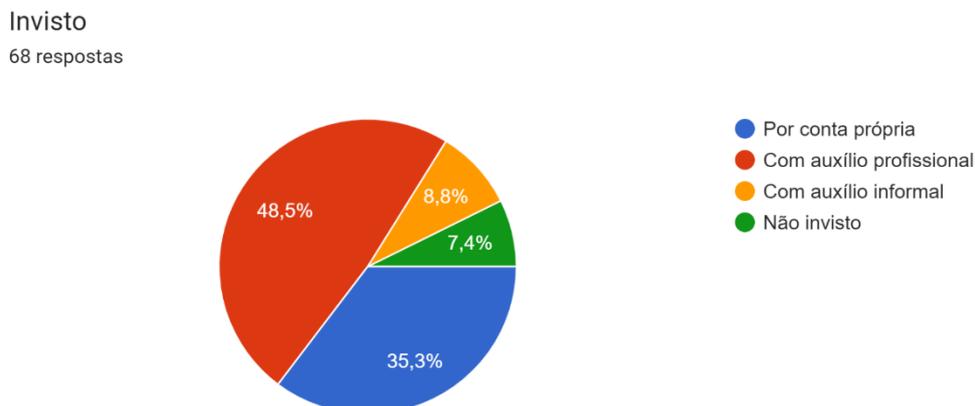


Fonte: os autores.

Na próxima questão do formulário, foi perguntado aos médicos participantes se eles investem com ou sem auxílio. Sendo assim, conforme o gráfico 4, 35,3% (24 médicos) investem por conta própria, 48,5% (33 médicos) investem com auxílio profissional, 8,8% (6 médicos) investem com auxílio informal e 7,4% (5 médicos) não investem.

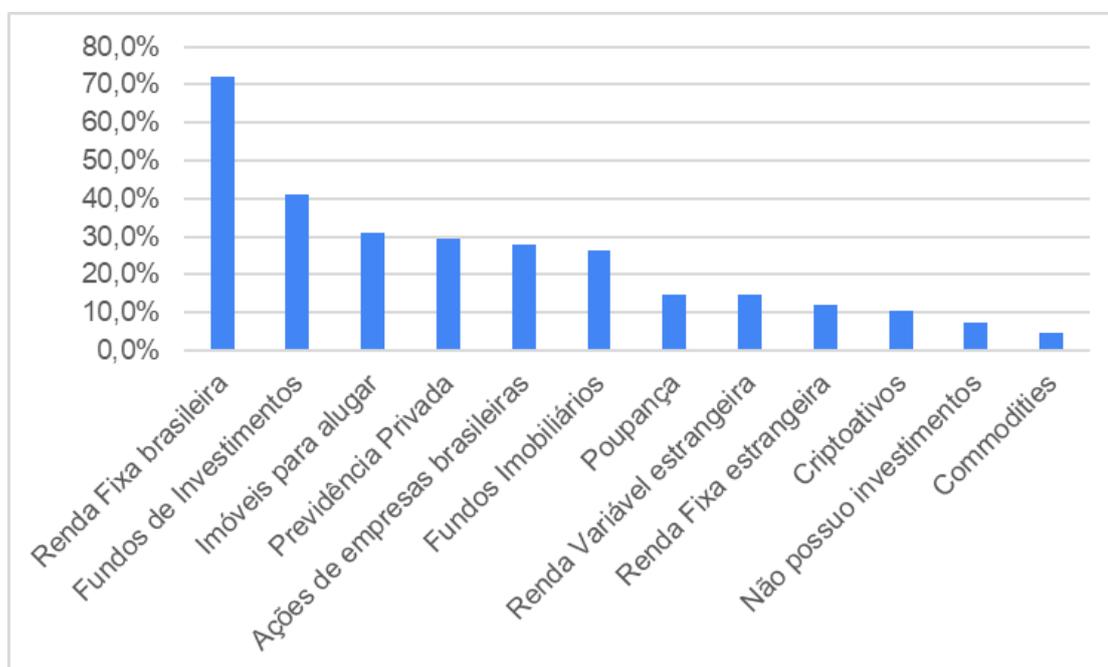
Em seguida foi questionado aos 68 médicos respondentes a quais classes de ativos eles estão expostos. Conforme o gráfico 5, constatou-se que a classe de investimento mais comum entre a amostra coletada foi renda fixa brasileira, com 72,1% (49 médicos) da amostra exposta; seguida por fundos de investimentos, com 41,2% (28 médicos) e imóveis para alugar, que representam 30,9% da amostra (21 médicos). Sendo assim, foi demonstrado uma preferência por ativos de menor risco e volatilidade.

Gráfico 4. Proporção de participantes por tipo de auxílio para investimentos.



Fonte: os autores.

Gráfico 5. Listagem de classes de ativos cuja população está exposta.



Fonte: os autores.

Na penúltima questão descritiva do formulário, foi solicitado que os médicos participantes fizessem uma autoavaliação dos seus conhecimentos em investimentos em uma escala de 1 a 10, sendo 1 “sem conhecimento” e 10 “conhecimento avançado”. Conforme apresentado no gráfico 6, nenhum médico auto avaliou seus conhecimentos como pleno, enquanto 13,2% julgaram que não possuem nenhum

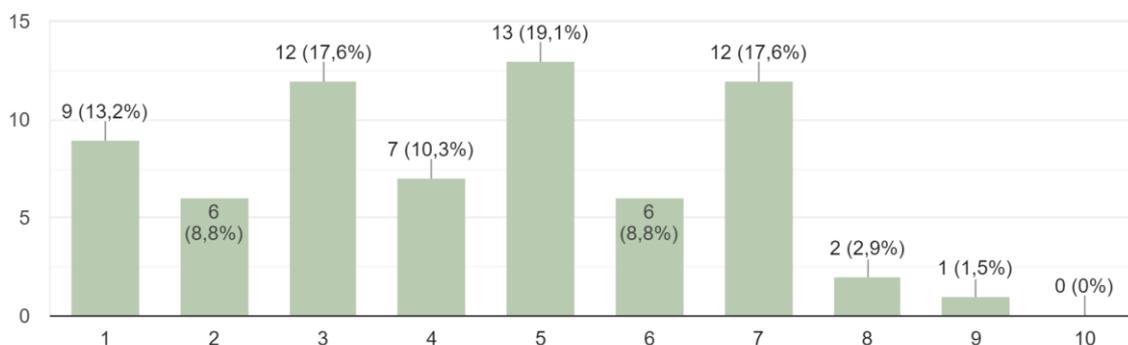
conhecimento nesta área. Vale ressaltar que a média da nota dos respondentes foi de 4,34.

Já para a última questão que buscava entender a população, foi solicitado que os médicos avaliassem a renda mensal deles com base no piso sugerido pela Federação Nacional dos Médicos (Fenam) em 2022, que era de R\$17.742,78. A avaliação foi feita com base em uma escala de 1 a 5, sendo 1, muito abaixo do piso; 2, abaixo do piso; 3, próximo ao piso; 4 acima do piso e 5, muito acima do piso. Conforme o gráfico 7, 30,9% da população recebe próximo ao piso e a média das respostas foi 3,5, sendo assim, o respondente médio ganha um pouco acima do piso sugerido pela Fenam.

Gráfico 6. Escala de 1 a 10 de autoavaliação em investimentos.

Como avalio meus conhecimentos em investimentos

68 respostas



Fonte: os autores.

Gráfico 7. Distribuição da renda da população de acordo com o piso salarial médico.

Levando em consideração que o piso salarial da classe médica é de R\$ 17.742,78, minha renda mensal é
68 respostas



Fonte: os autores.

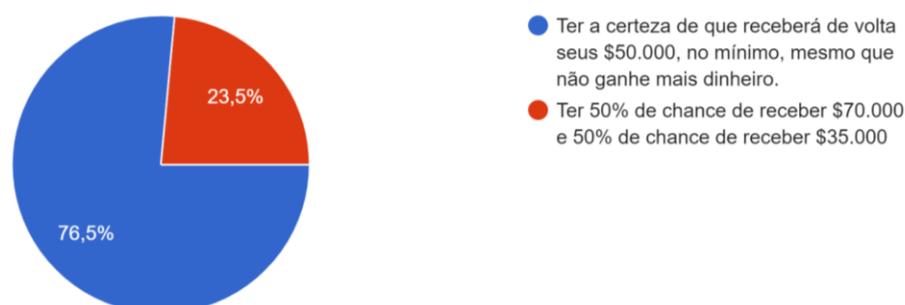
Por conseguinte, a fim de compreender o nível de aversão a risco dos médicos participantes da pesquisa, foram realizadas 4 perguntas acerca das preferências entre cenários de garantias versus riscos, retiradas do livro *Behavioral Finance and Your Portfolio: a navigation guide for building wealth*, de Michael Pompian (pág. 169, 2021). As perguntas foram desenvolvidas para detectar sinais de viés emocional decorrente da aversão à perda.

Na primeira situação hipotética apresentada o participante deveria decidir como investir \$50.000. Dentre os cenários de garantia e risco oferecidos nas alternativas, conforme o gráfico 4, 76,5% (52 médicos) optaram pelo cenário seguro de “receber de volta seus \$50.000, no mínimo, mesmo que não ganhe dinheiro”, enquanto 23,5% (16 médicos) optaram pelo cenário de risco de “50% de chance de receber \$70.000 e 50% de chance de receber \$35.000” conforme mostrado no gráfico 8. De acordo com a análise de Pompian (2021) as pessoas com mais aversão a perdas são mais tendenciosas a escolher a opção em azul, mesmo que a opção em vermelho ofereça um grande retorno potencial.

Gráfico 8. Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 1).

Suponha que você faça um plano para investir \$50.000. Você é apresentado a duas alternativas. Qual cenário você prefere?

68 respostas



Fonte: os autores.

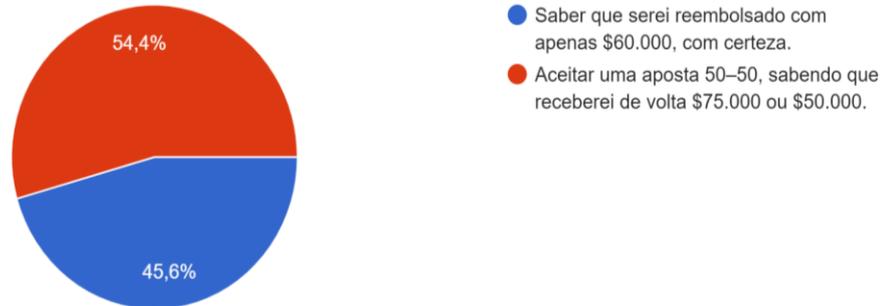
Na segunda situação hipotética apresentada, o participante deveria escolher entre duas possibilidades de um plano de investimento no valor de \$70.000. No primeiro cenário, o participante terá a certeza de que receberá apenas \$60.000, ou seja, terá a garantia de uma perda de \$10.000. No segundo cenário, o participante aceitará uma aposta com 50% de chance de receber \$75.000 e 50% de chance de receber \$50.000. Nesta questão, conforme o gráfico 9, 45,6% (31 médicos) preferiram o cenário de garantia de receber \$60.000, enquanto 54,4% (37 médicos) preferiram o cenário da aposta. A análise de Pompian para essa questão é de que, embora os cenários sejam basicamente os mesmos (cenário 1 e cenário 2), a maioria das pessoas provavelmente selecionaria a opção em vermelho, referente a aposta porque tendem a ser avessos à perda.

Os investidores avessos a perdas são dispostos a jogar e arriscar uma perda ainda maior, em vez de aceitar uma perda. No entanto, isso não é simplesmente uma questão de inclinação incondicional para jogos de azar. A maioria dos investidores, isto é, investidores avessos a perdas, preferem a garantia de equilíbrio com a oportunidade de obter lucro no primeiro cenário (Pompian, 2021, p. 143, tradução nossa).

Gráfico 9. Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 2).

Suponha que você faça um plano para investir \$70.000. Você é apresentado a duas alternativas.
Qual cenário você prefere?

68 respostas



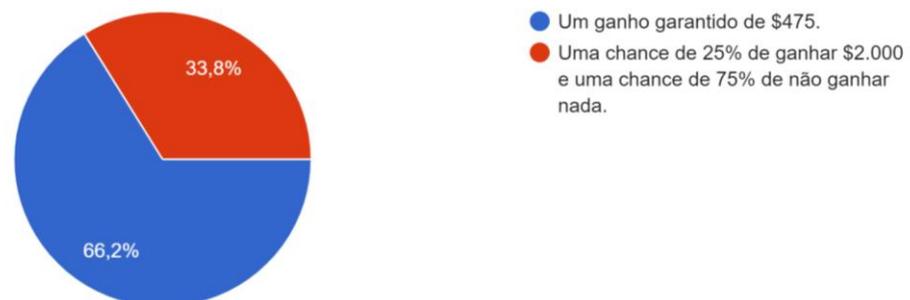
Fonte: os autores.

No terceiro cenário, o participante poderia escolher entre um ganho garantido de \$475 ou uma chance de 25% de ganhar \$2.000 e uma chance de 75% de não ganhar nada. Nesta questão, conforme o gráfico 10, 66,2% (45 médicos) optaram pelo primeiro cenário (garantia), enquanto 33,8% (23 médicos) optaram pelo segundo cenário (risco). Conforme a análise do autor (Pompian, 2021), a resposta racional é a opção em vermelho, referente ao risco, entretanto, os investidores avessos a perdas provavelmente vão optar pela garantia de lucro, opção em azul.

Gráfico 10. Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 3).

Escolha um dos dois resultados

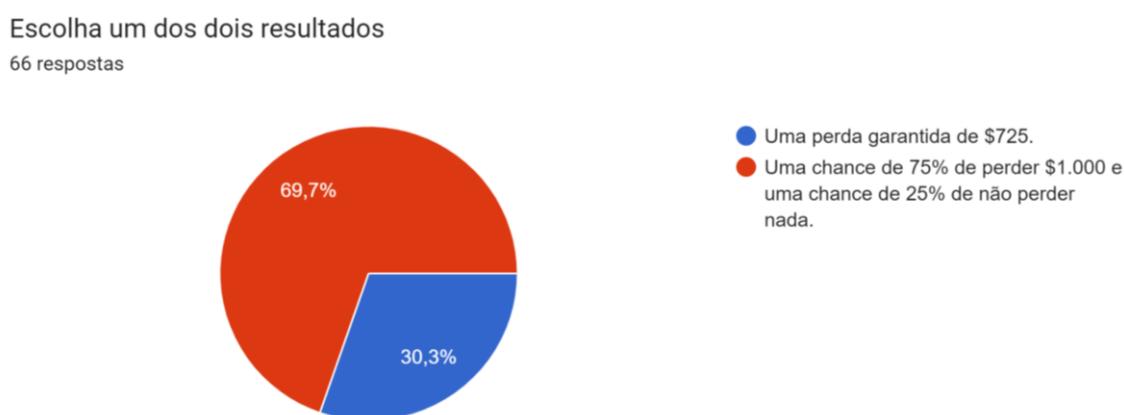
68 respostas



Fonte: os autores.

Por fim, na última situação hipotética, o participante deveria escolher entre um cenário de perda garantida de \$725 ou uma chance de 75% de perder \$1.000 e uma chance de 25% de perder nada. Nesta questão, conforme o gráfico 11, 30,3% (20 médicos) optaram pelo primeiro cenário (garantia), enquanto 69,7% (46 médicos) optaram pelo segundo cenário (risco). Segundo o autor, a resposta racional é a opção azul, no entanto, os investidores avessos a perdas são mais tendenciosos a selecionar a opção em vermelho.

Gráfico 11. Proporção de participantes por preferência de cenário (cenário 4).



Fonte: os autores.

Para melhor compreender o nível de aversão à perda da população respondente, categorizamos as respostas por gênero, atribuindo o valor 1 às respostas relacionadas a aversão à perda, e o valor 0 às respostas relacionadas a aversão a ganho, a fim de obter o índice de aversão à perda da população estudada. Desta forma, obteve-se um índice de aversão à perda de 0,666666667, isso significa que os médicos respondentes preferiram opções de aversão à perda em 66,67% dos casos. No caso do recorte por gênero (masculino e feminino), o índice foi de 0,65 (65%) para os homens, e 0,6846 (68,46%) para as mulheres. Sendo assim, entende-se que as mulheres foram 3,46% mais avessas à perda do que os homens, demonstrando concordância com a pesquisa de Matthias Keese (2012) e outros autores, que argumentam que as mulheres tendem a ter uma abordagem mais cautelosa e cuidadosa ao tomar decisões financeiras.

5. Regressões Logit Binárias

5.1 Análise por questões

Para determinar se as características do respondente influenciaram as respostas foram calculadas quatro regressões, uma para cada pergunta sobre aversão a perda, usando como variável dependente o gênero, o ano de formatura, o risco da especialidade médica, se investe por conta própria ou não, a avaliação sobre o nível de conhecimento na área financeira e a renda mensal.

Cenário 1 - Suponha que você faça um plano para investir \$50.000. Você é apresentado a duas alternativas. Qual cenário você prefere? 1 = Ter a certeza de que receberá de volta seus \$50.000, no mínimo, mesmo que não ganhe mais dinheiro. 0 = Ter 50% de chance de receber \$70.000 e 50% de chance de receber \$35.000

Os resultados da regressão logit binária para o primeiro cenário estão apresentados na Tabela 3, a seguir. Como é possível perceber, o modelo obtido consegue prever corretamente 78,5% dos casos. O teste de razão de verossimilhança trouxe um qui-quadrado de 9,2732, o que significa um p-valor de 0,1588. Ou seja, o resultado obtido pelo modelo mostra que as respostas obtidas não foram influenciadas pelas características do respondente.

A única variável que apresentou um p-valor significativo, o grau de avaliação do conhecimento em finanças, trouxe um resultado próximo ao limite máximo usualmente usado de aceitação, de 0,0955. Diante disso, podemos dizer que as características dos respondentes não ajudam a explicar a resposta apresentada no cenário 1.

Tabela 3. Logit binária (cenário 1)

Modelo 1: Logit, usando as observações 1-68 (n = 65)
 Observações ausentes ou incompletas foram ignoradas: 3
 Variável dependente: Questao1
 Erros padrão baseados na Hessiana

| | coeficiente | erro padrão | z | p-valor |
|------------------------|-------------|-----------------------|-----------|----------|
| const | -14,0329 | 53,9059 | -0,2603 | 0,7946 |
| Masculino | -0,769484 | 0,731093 | -1,053 | 0,2926 |
| Anodeformatura | 0,00892546 | 0,0268944 | 0,3319 | 0,7400 |
| RiscoEsp | -0,548120 | 0,511455 | -1,072 | 0,2839 |
| investoporcontap~ | -0,00561497 | 0,273645 | -0,02052 | 0,9836 |
| Meusconhecimentos | -0,309987 | 0,185942 | -1,667 | 0,0955 * |
| RendaMensal | -0,0189429 | 0,330354 | -0,05734 | 0,9543 |
| Média var. dependente | 0,753846 | D.P. var. dependente | 0,434122 | |
| R-quadrado de McFadden | 0,127820 | R-quadrado ajustado | -0,065153 | |
| Log da verossimilhança | -31,63796 | Critério de Akaike | 77,27592 | |
| Critério de Schwarz | 92,49663 | Critério Hannan-Quinn | 83,28147 | |

Número de casos 'corretamente previstos' = 51 (78,5%)
 $f(\beta'x)$ na média das variáveis independentes = 0,162
 Teste de razão de verossimilhança: Qui-quadrado(6) = 9,2732 [0,1588]

Fonte: os autores

Cenário 2 - Suponha que você faça um plano para investir \$70.000. Você é apresentado a duas alternativas. Qual cenário você prefere? 0 = Aceitar uma aposta 50-50, sabendo que receberei de volta \$75.000 ou \$50.000. 1 = Saber que serei reembolsado com apenas \$60.000, com certeza.

O cenário 2 da regressão logit binária trouxe resultados igualmente frustrantes. O modelo consegue acertar 63,1% dos casos e o p-valor do qui-quadrado, de 0,6304, é ainda pior do que o modelo anterior. Somente a variável relacionada com o risco da especialidade médica mostrou-se significativa, mas o p-valor é aceitável somente a 10%. Os resultados estão na Tabela 4, apresentada a seguir.

Tabela 4. Logit binária (cenário 2).

Modelo 2: Logit, usando as observações 1-68 (n = 65)
 Observações ausentes ou incompletas foram ignoradas: 3
 Variável dependente: Questao2
 Erros padrão baseados na Hessiana

| | coeficiente | erro padrão | z | p-valor |
|------------------------|-------------|-----------------------|---------|-----------|
| const | 48,9489 | 46,1623 | 1,060 | 0,2890 |
| Masculino | -0,156329 | 0,604568 | -0,2586 | 0,7960 |
| Anodeformatura | -0,0241985 | 0,0230194 | -1,051 | 0,2932 |
| RiscoEsp | -0,772438 | 0,451767 | -1,710 | 0,0873 * |
| invistoporcontap~ | 0,151335 | 0,219036 | 0,6909 | 0,4896 |
| Meusconhecimentos | 0,0231787 | 0,147883 | 0,1567 | 0,8755 |
| RendaMensal | -0,120076 | 0,275020 | -0,4366 | 0,6624 |
| Média var. dependente | 0,446154 | D.P. var. dependente | | 0,500961 |
| R-quadrado de McFadden | 0,048601 | R-quadrado ajustado | | -0,108080 |
| Log da verossimilhança | -42,50559 | Critério de Akaike | | 99,01117 |
| Critério de Schwarz | 114,2319 | Critério Hannan-Quinn | | 105,0167 |

Número de casos 'corretamente previstos' = 41 (63,1%)
 f(beta'x) na média das variáveis independentes = 0,246
 Teste de razão de verossimilhança: Qui-quadrado(6) = 4,34265 [0,6304]

Fonte: os autores

Cenário 3 - Escolha um dos dois resultados 0 = Uma chance de 25% de ganhar \$2.000 e uma chance de 75% de não ganhar nada. 1 = Um ganho garantido de \$475.

Os resultados da logit para essa questão foram coerentes com as duas saídas do modelo de logit binária apresentadas anteriormente. O índice de acerto do modelo, de 70,8% dos casos, não permite dizer que o mesmo é adequado, já que o teste de verossimilhança revelou um p-valor alto, de 0,4886. Com o detalhe que nenhuma das variáveis foi significativa, mesmo a 10%. Vide Tabela 5, a seguir.

Tabela 5. Logit binária (cenário 3)

Modelo 3: Logit, usando as observações 1-68 (n = 65)
 Observações ausentes ou incompletas foram ignoradas: 3
 Variável dependente: Questao3
 Erros padrão baseados na Hessiana

| | coeficiente | erro padrão | z | p-valor |
|------------------------|-------------|-----------------------|-----------|---------|
| const | 72,3093 | 48,0858 | 1,504 | 0,1326 |
| Masculino | -0,361330 | 0,626407 | -0,5768 | 0,5641 |
| Anodeformatura | -0,0354021 | 0,0239350 | -1,479 | 0,1391 |
| RiscoEsp | -0,626876 | 0,440558 | -1,423 | 0,1548 |
| investoporcontap~ | 0,179921 | 0,235901 | 0,7627 | 0,4456 |
| Meusconhecimentos | -0,0124531 | 0,154788 | -0,08045 | 0,9359 |
| RendaMensal | -0,139720 | 0,297227 | -0,4701 | 0,6383 |
| Média var. dependente | 0,646154 | D.P. var. dependente | 0,481883 | |
| R-quadrado de McFadden | 0,064412 | R-quadrado ajustado | -0,101320 | |
| Log da verossimilhança | -39,51611 | Critério de Akaike | 93,03222 | |
| Critério de Schwarz | 108,2529 | Critério Hannan-Quinn | 99,03777 | |

Número de casos 'corretamente previstos' = 46 (70,8%)
 $f(\beta \cdot x)$ na média das variáveis independentes = 0,225
 Teste de razão de verossimilhança: Qui-quadrado(6) = 5,44114 [0,4886]

Fonte: os autores

Cenário 4 - Escolha um dos dois resultados? 1 = Uma perda garantida de \$725.
 0 = Uma chance de 75% de perder \$1.000 e uma chance de 25% de não perder nada.

O modelo 4 conseguiu prever corretamente 44 casos, de um total de 63, resultando em um percentual de 69,8% de acerto. O qui-quadrado indica que se trata do pior modelo preditivo calculado. Assim, nenhuma das variáveis estudadas foram significativas, conforme pode-se notar na Tabela 6, a seguir.

Tabela 6. Logit binária (cenário 4)

| Modelo 4: Logit, usando as observações 1-67 (n = 63) | | | | |
|---|-------------|-----------------------|-----------|---------|
| Observações ausentes ou incompletas foram ignoradas: 4 | | | | |
| Variável dependente: Questao4 | | | | |
| Erros padrão baseados na Hessiana | | | | |
| | coeficiente | erro padrão | z | p-valor |
| const | 9,24274 | 48,9640 | 0,1888 | 0,8503 |
| Masculino | -0,473663 | 0,644370 | -0,7351 | 0,4623 |
| Anodeformatura | -0,00470471 | 0,0244099 | -0,1927 | 0,8472 |
| RiscoEsp | 0,0697880 | 0,456002 | 0,1530 | 0,8784 |
| investoporcontap~ | 0,0911011 | 0,233581 | 0,3900 | 0,6965 |
| Meusconhecimentos | -0,0818543 | 0,160352 | -0,5105 | 0,6097 |
| RendaMensal | -0,0886512 | 0,296042 | -0,2995 | 0,7646 |
| Média var. dependente | 0,301587 | D.P. var. dependente | 0,462633 | |
| R-quadrado de McFadden | 0,029076 | R-quadrado ajustado | -0,152417 | |
| Log da verossimilhança | -37,44736 | Critério de Akaike | 88,89472 | |
| Critério de Schwarz | 103,8967 | Critério Hannan-Quinn | 94,79506 | |
| Número de casos 'corretamente previstos' = 44 (69,8%) | | | | |
| f(beta'x) na média das variáveis independentes = 0,208 | | | | |
| Teste de razão de verossimilhança: Qui-quadrado(6) = 2,24288 [0,8961] | | | | |

Fonte: os autores

5.2 Análise Completa:

Foi verificado se havia possíveis correlações entre as características dos participantes e o conjunto das respostas acerca dos cenários que buscavam quantificar a aversão à perda. As respostas das questões anteriores foram agregadas em um único resultado, representado pela seguinte equação:

$$Total = \text{Cenário 1} - \text{Cenário 2} + \text{Cenário 3} - \text{Cenário 4}$$

Nos cenários 2 e 4, de acordo com a análise de Pompian, as opções de risco seriam escolhidas por participantes com aversão à perda. Isso ocorre porque as opções apresentadas descrevem cenários de certeza de prejuízo, nos quais o participante teria que aceitar um decréscimo no valor aplicado ou uma perda garantida. Nessa situação, pessoas avessas à perda tendem a aceitar o risco como uma tentativa de evitar esse prejuízo.

O resultado encontrado é apresentado na Tabela 7, a seguir. É possível notar que o modelo consegue prever 39,7% dos casos. Como os resultados possíveis variam de 0 a 4, um modelo ao acaso obteria uma previsão de 20% dos casos, em

média. Esse resultado do modelo obtido é superior ao acaso e o teste qui-quadrado é significativo a 5%. Mas uma análise no p-valor de cada variável e nos pontos de corte indica que o p-valor de cada variável é elevado, acima de 5%. Ou seja, as características de cada respondente não conseguem explicar o resultado obtido.

Tabela 7. Logit Binária (análise completa)

Modelo 3: Logit com ordem, usando as observações 1-68 (n = 63)
 Observações ausentes ou incompletas foram ignoradas: 5
 Variável dependente: Total
 Erros padrão QML

| | coeficiente | erro padrão | z | p-valor |
|------------------------|-------------|-----------------------|----------|----------|
| Masculino | -0,132238 | 0,592010 | -0,2234 | 0,8232 |
| Anodeformatura | 0,00301595 | 0,0205514 | 0,1468 | 0,8833 |
| RiscoEsp | -0,0297655 | 0,470527 | -0,06326 | 0,9496 |
| investoporcont~ | -0,0376191 | 0,184771 | -0,2036 | 0,8387 |
| Meusconhecimen~ | -0,116268 | 0,157479 | -0,7383 | 0,4603 |
| RendaMensal | 0,0638510 | 0,243713 | 0,2620 | 0,7933 |
| cut1 | 2,82958 | 41,1595 | 0,06875 | 0,9452 |
| cut2 | 5,45535 | 41,3258 | 0,1320 | 0,8950 |
| cut3 | 7,03148 | 41,3662 | 0,1700 | 0,8650 |
| Média var. dependente | 2,650794 | D.P. var. dependente | | 0,864324 |
| R-quadrado de McFadden | 0,091114 | R-quadrado ajustado | | 0,019714 |
| Log da verossimilhança | -76,37712 | Critério de Akaike | | 170,7542 |
| Critério de Schwarz | 190,0425 | Critério Hannan-Quinn | | 178,3404 |

Número de casos 'corretamente previstos' = 25 (39,7%)
 Teste de razão de verossimilhança: Qui-quadrado(6) = 15,3133 [0,0180]

Fonte: os autores

Uma razão que ajuda a entender por que o modelo tem um p-valor do teste do qui-quadrado, mas não consegue extrair nenhuma informação das características do respondente encontra-se na distribuição de frequência da variável total, conforme tabela 8.

Tabela 8. Distribuição da Variável Total.

Distribuição de frequência para Total, observações 1-68

| | frequência | rel. | acum. | |
|---|------------|--------|---------|-------|
| 1 | 4 | 6,06% | 6,06% | ** |
| 2 | 27 | 40,91% | 46,97% | ***** |
| 3 | 22 | 33,33% | 80,30% | ***** |
| 4 | 13 | 19,70% | 100,00% | ***** |

Observações ausentes = 2 (2,94%)

Fonte: os autores

É possível notar uma grande concentração de respostas com 2 e 3 pontos (27 e 22 respondentes). Parece que existiu uma grande similaridade no comportamento dos respondentes, dada a concentração observada na distribuição de frequência.

6. Considerações Finais

O presente trabalho teve como objetivo analisar o nível de aversão à perda dos médicos, verificando se há uma possível correlação entre gênero, ano de formatura, risco atrelado a especialidade médica, fonte de orientação para investimento, autoavaliação sobre conhecimentos em investimentos e renda mensal.

De maneira geral, não foi revelada correlação forte entre as perguntas que buscavam descrever a população e a preferência por cenários de aversão à perda ou aversão a ganho, todavia, a amostra da população médica foi avessa à perda em 66,67% dos casos, com as mulheres sendo 3,46% mais avessas à perda do que os homens. Dessa forma, independente das variáveis analisadas, percebe-se uma maior aversão à perda da classe médica analisada.

Em relação à preferência pelas classes de ativos, verificou-se que 93,6% dos médicos investem - 48,5% contam com assessoria profissional, 35,3% investem por conta própria, sem assessoria profissional - sendo o investimento de preferência a Renda Fixa Brasileira (72,1%), seguida por fundos de investimento (41,2%) e imóveis para aluguel (30,9%). Esses dados indicam um perfil de investidor predominantemente conservador, que priorizam segurança e estabilidade à risco e volatilidade.

Em relação à renda, a média das respostas foi de 3,5 em uma escala de 1 a 5, o que sugere que os participantes percebem sua remuneração como ligeiramente

acima do piso salarial recomendado pela Federação Nacional dos Médicos (Fenam) em 2022. Essa percepção pode estar associada à experiência profissional elevada, uma vez que os dados apontam para uma população experiente, com média de formação em 1992, com mais de 30 anos de experiência na área médica. Além disso, a média da autoavaliação dos conhecimentos em investimentos foi de 4,34, indicando um nível moderado de conhecimento.

Diante desses resultados, conclui-se que os médicos analisados possuem um perfil majoritariamente conservador em termos de investimentos, refletindo na escolha de classes de ativos de menor risco, visando uma maior segurança financeira.

Referências

ARAÚJO, D. R. D.; SILVA, C. A. T. AVERSÃO À PERDA NAS DECISÕES DE RISCO. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 1, n. 3, p. 45, 12 dez. 2008.

CARDOSO, R. L.; RICCIO, E.; LOPES, A. B. O Processo Decisório em um Ambiente de Informação Contábil: um estudo usando a teoria dos prospectos. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 5, 2008.

Com Plano Real, Brasil deixa liderança global da inflação e despenca em ranking de alta de preços. Disponível em: <<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/06/30/com-plano-real-brasil-deixa-lideranca-global-da-inflacao-e-despenca-em-ranking-de-alta-de-precos.ghtml>>. Acesso em: 18 jan. 2025.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Vieses do Investidor.** Portal do Investidor , , 2015. Disponível em: <<https://www.gov.br/investidor/pt-br/educacional/publicacoes-educacionais/cvm-comportamental/volume-1-vieses-do-investidor.pdf>> Acesso em: 1 de fev. de 2025.

CUSINATO, R. T.; JÚNIOR, S. P. **A Teoria da Decisão sob Incerteza e a Hipótese da Utilidade Esperada.** [s.l.] Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS, 2004.

DAL ROSS, G.; DALA NORA, B.; MILANI, B. Aversão ao risco em profissionais do setor financeiro. **Revista de Administração da UFSM**, v. 8, p. 104–118, 1 ago. 2015.

Decisão Sob Incerteza: A Teoria Clássica e a Economia Comportamental. Economia Comportamental, 10 nov. 2014. Disponível em: <<http://www.economiacomportamental.org/nacionais/decisao-sob-incerteza-a-teoria-classica-e-a-economia-comportamental/>>. Acesso em: 12 jan. 2025

GIGERENZER, G. **Preparados para o risco: Como tomar boas decisões.** Tradução: Cássio de Arantes Leite. São Paulo, SP: Penguin-Companhia das Letras, 2022.

KEESE, M. Who feels constrained by high debt burdens? Subjective vs. objective measures of household debt. **Journal of Economic Psychology**, v. 33, n. 1, p. 125–141, fev. 2012.

MAZUCO, J. **Uma Análise da Aversão a Risco na Decisão de Investimento.** [s.l.] Universidade Estadual de Campinas, 2021.

NICOLAS. **Piso FENAM 2022. Fenam - Federação Nacional dos Médicos**, 27 jan. 2022. Disponível em: <<https://www.fenam.org.br/2022/01/27/piso-fenam-2022/>>. Acesso em: 1 fev. 2025

PALMA, E. S. **As Percepções de Risco sobre Investimentos na ótica de leigos e especialistas - Uma comparação das percepções de risco de médicos e CFPs sobre investimentos no Brasil.** [s.l.] Fundação Getúlio Vargas - FGV, 2017.

RAMOS, V. et al. Finanças comportamentais: comparação do nível de aversão ao risco financeiro entre profissionais da área da saúde. **Revista de Gestão e Secretariado**, v. 14, 2023.

SBICCA, A. Heurísticas no estudo das decisões econômicas: contribuições de Herbert Simon, Daniel Kahneman e Amos Tversky. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 44, p. 579–603, set. 2014.

SILVA, M. S. DA; PIENIZ, L. P. **Teoria da Utilidade Esperada e Teoria do Prospecto – Uma análise empírica a partir do perfil do investidor de estudantes universitários.** [s.l.] Universidade de Cruz Alta - Unicruz, 2018.

SIMON, H. A. “**Bounded Rationality**”, in J. Eatwell et al., eds., *The New Palgrave Dictionary of Economics*, v. 1 London: MacMillan Press Ltd., p. 266, 1987

TONETTO, L. M. et al. O papel das heurísticas no julgamento e na tomada de decisão sob incerteza. **Estudos de Psicologia (Campinas)**, v. 23, n. 2, p. 181–189, jun. 2006.

VIEIRA, K. M. et al. O que determina a propensão ou aversão ao risco?: proposição de um modelo logit multinomial. 2015.

**APÊNDICE A – PESQUISA SOBRE AVERSÃO A RISCO EM INVESTIMENTOS DA
CLASSE MÉDICA**

Pesquisa sobre aversão a risco em investimentos da classe médica - TCC

Meu nome é Eduardo Afonso Martins, sou aluno de Ciências Contábeis e, juntamente com o meu orientador, Professor Dr. César Augusto Tibúrcio Silva, estamos realizando essa pesquisa com o objetivo de entender o nível de aversão a risco da classe médica e a quais classes de ativos eles estão expostos.

Para obter esse diagnóstico, preciso da sua ajuda respondendo este questionário de forma anônima e confidencial, visto que possuem dados pessoais.

Sua participação será extremamente importante e ajudará muito.

Por gentileza, responder somente uma única vez.

 Não compartilhado 

*** Indica uma pergunta obrigatória**

Gênero *

- Masculino
- Feminino
- Outro

Ano de formatura *

Sua resposta

Especialidade *

Sua resposta

Suponha que você faça um plano para investir \$50.000. Você é apresentado a duas alternativas. Qual cenário você prefere? *

- Ter a certeza de que receberá de volta seus \$50.000, no mínimo, mesmo que não ganhe mais dinheiro.
- Ter 50% de chance de receber \$70.000 e 50% de chance de receber \$35.000

Suponha que você faça um plano para investir \$70.000. Você é apresentado a duas alternativas. Qual cenário você prefere? *

- Saber que serei reembolsado com apenas \$60.000, com certeza.
- Aceitar uma aposta 50-50, sabendo que receberei de volta \$75.000 ou \$50.000.

Escolha um dos dois resultados *

- Um ganho garantido de \$475.
- Uma chance de 25% de ganhar \$2.000 e uma chance de 75% de não ganhar nada.

Escolha um dos dois resultados *

- Uma perda garantida de \$725.
- Uma chance de 75% de perder \$1.000 e uma chance de 25% de não perder nada.

Invisto *

- Por conta própria
- Com auxílio profissional
- Com auxílio informal
- Não invisto

Invisto em (selecione mais de um caso necessário) *

- Não possuo investimentos
- Poupança
- Previdência privada
- Ações de empresas brasileiras
- Fundos Imobiliários
- Fundos de Investimentos
- Renda Fixa estrangeira
- Renda Variável estrangeira
- Commodities (Ouro, agropecuária, entre outros)
- Criptoativos (Bitcoin, Ethereum, entre outros)
- Renda Fixa brasileira
- Imóveis para alugar
- Outro: _____

Como avalio meus conhecimentos em investimentos *

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Sem conhecimento Conhecimento avançado

Levando em consideração que o piso salarial da classe médica é de R\$ 17.742,78, minha renda mensal é

1 2 3 4 5

Muito abaixo do piso Muito acima do piso

Próxima

Limpar formulário

Nunca envie senhas pelo Formulários Google.

Este conteúdo não foi criado nem aprovado pelo Google. - [Termos de Serviço](#) - [Política de Privacidade](#)

Does this form look suspicious? [Relatório](#)

Google Formulários