

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA – UFU
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACIC
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

GIOVANNA ÂNGELO MAZETTI

**PERDAS E GANHOS NAS DECISÕES FINANCEIRAS: UMA PESQUISA COM
ALUNOS DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS DE UMA INSTITUIÇÃO FEDERAL DE
ENSINO SUPERIOR**

**UBERLÂNDIA
ABRIL 2021**

GIOVANNA ÂNGELO MAZETTI

**PERDAS E GANHOS NAS DECISÕES FINANCEIRAS: UMA PESQUISA COM
ALUNOS DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS DE UMA INSTITUIÇÃO FEDERAL DE
ENSINO SUPERIOR**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientadora: Profa. Dra. Graciela Dias
Coelho Jones**

UBERLÂNDIA

ABRIL 2021

GIOVANNA ÂNGELO MAZETTI

**Perdas e Ganhos nas Decisões Financeiras: uma Pesquisa com Alunos de Ciências
Contábeis de uma Instituição Federal de Ensino Superior**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Banca de Avaliação:

RESUMO

Formulada a partir do estudo e análise de várias ciências tais como a Psicologia e a Contabilidade, as Finanças Comportamentais são um campo que estuda o perfil dos investidores. Já, a Teoria do Prospecto se aprofunda sobre a relação existente entre as perdas e os ganhos, como também sobre a aversão ao risco que influencia na tomada de decisões, sendo esta formulada através de pesquisa desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), utilizada até os dias atuais para compreender a relevância da aversão à perda e riscos. O objetivo do presente trabalho foi avaliar o comportamento dos alunos graduandos e pós-graduandos de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, em Minas Gerais, após eventos de perdas e ganhos financeiros, à luz da Teoria do Prospecto. Para compreender essa teoria e seus efeitos, foi realizada uma pesquisa qualitativa e revisão da literatura em artigos que abordavam a mesma área de estudo, e, na prática, aplicada uma réplica do questionário desenvolvido por Kahneman e Tversky (1979), com alunos de uma instituição pública federal de ensino superior. Nesse contexto, foram utilizadas informações acerca das Finanças Comportamentais, buscando analisar o comportamento dos alunos em situações de risco, com chances de perdas e ganhos e sua influência no momento da tomada de decisão. Depois da análise dos dados coletados, verificou-se que as escolhas não são feitas totalmente de forma racional, mas muitas vezes de forma emocional e inconsciente.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais; Teoria do Prospecto; Perdas e Ganhos; Alunos de Ciências Contábeis.

ABSTRACT

Formulated from the study and analysis of various sciences such as Psychology and Accounting, Behavioral Finance is a field that studies the profile of investors, and the Prospect Theory, delves into the relationship between losses and gains, as well as on the risk aversion that influences decision making. The Prospect Theory was formulated through research developed by Kahneman and Tversky (1979), and is used until today to understand the relevance of loss and risk aversion. The objective of the present work was to evaluate the behavior of undergraduate and graduate students of Accounting Sciences after financial loss and gain events, in the light of the Prospect Theory. To understand this theory and their effects, a qualitative research and literature review was carried out on articles that addressed the same area of study, and, in practice, a replica developed by Kahneman and Tversky (1979) was applied; with students of a federal public institution of higher education. In this context, information about Behavioral Finance was used, seeking to analyze the behavior of students in risky situations, with chances of losses and gains and their influence at the moment of decision making. After analyzing the collected data, has been verified that the choices are not made entirely rationally, but often emotionally and unconsciously.

Key words: *Behavioral Finance; Prospect Theory; Losses and Gains; Students of Accounting.*

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	1
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	2
2.1 Processo de Decisão e Risco	2
2.2 Contabilidade e Finanças Comportamentais	4
2.3 Teoria das Finanças Comportamentais	5
2.4 A Teoria do Prospecto	7
2.5 Estudos Anteriores que embasaram a pesquisa	9
3. ASPECTOS METODOLÓGICOS	11
4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	13
4.1 Primeira Etapa – Percentual de Respondentes Efeito Certeza	14
4.2 Segunda Etapa – Percentual de Respondentes Efeito Reflexo	17
4.3 Terceira Etapa- Percentual de Respondentes Efeito Isolamento	19
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	22

1 INTRODUÇÃO

A contabilidade é uma ciência que busca fornecer informações relevantes às organizações, auxiliando-as nas tomadas de decisões. Segundo Leonard, Scholl, Kowalski (1999), a tomada de decisões impacta diretamente no desempenho organizacional. Os autores evidenciam que esse trabalho se configura por ser um desafio, muitas vezes arriscado e difícil, ou seja, uma decisão mal tomada, pode, sem dúvida, impactar de maneira irreversível os negócios (LEONARD, SCHOLL, KOWALSKI, 1999). Nesse contexto, as finanças modernas adotaram as premissas da racionalidade dos tomadores de decisões e da imprevisibilidade dos mercados, além de considerar os investidores perfeitamente racionais e defender que esses consideram toda a informação disponível para tomar decisões (MACEDO JUNIOR, 2003).

Estudos recentes questionam a racionalidade nos investimentos e apontam para um investidor com características psicológicas com limitações, como uma tentativa de aperfeiçoar o Modelo Moderno de Finanças, visto que, a maioria das decisões importantes são rodeadas de incertezas e complexidades, de tal forma que um indivíduo não consegue analisar todas as variáveis envolvidas no processo (ARAÚJO; SILVA, 2006). Este novo ramo de estudos, denominado Finanças Comportamentais, busca identificar e entender a relação entre a irracionalidade e as decisões, partindo do pressuposto que na hora de investir, uma parte da decisão tem um forte componente humano ou emocional (GARCIA; OLAK, 2007).

Autores como Oliveira, Silva e Silva (2005) evidenciam que a Teoria do Prospecto representa a base teórica para a análise do comportamento dos investidores, desempenhando papel fundamental para o início do desenvolvimento das Finanças Comportamentais, pois busca explicar vieses cognitivos (heurísticas) no processo de tomada de decisão. Seguindo esse contexto, este trabalho tem o objetivo de avaliar o comportamento de alunos graduandos e pós-graduandos de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, em Minas Gerais, após eventos de perdas e ganhos financeiros. A pesquisa teve como embasamento teórico a Teoria do Prospecto e baseou no trabalho realizado por Kahneman e Tversky (1979)¹. Trata-se de uma pesquisa qualitativa e descritiva realizada por meio de uma amostra que pode ser utilizada para medir reações e sensações do público entrevistado.

Assim, esta pesquisa é importante por buscar entender o processo de tomada de decisões e como elas são realizadas para que se possa melhorar o desempenho organizacional (SIMON et

¹ A este propósito, pode-se consultar as fontes utilizadas neste trabalho e que se encontram nas referências ao final deste texto.

al., 1987). Uma outra justificativa para essa pesquisa é o fato de que as preferências de risco são fatores importantes de muitas decisões econômicas relevantes (MELESSE; CECCHI, 2017).

Dessa maneira, objetivou-se com este trabalho criar análises relevantes para ampliar a aderência e melhorar a compreensão dos estudos em Finanças Comportamentais no mercado de trabalho, na área contábil e financeira, como também, buscou-se a eficácia e a maximização dos resultados dialogando com artigos já publicados e que abordam o mesmo tema. Além disso, investigou-se analisar o comportamento dos alunos em situações de risco, com chances de perdas e ganhos e sua influência no momento da tomada de decisão.

Para uma melhor compreensão da estrutura da pesquisa, o texto foi dividido em tópicos, a saber: introdução, fundamentação teórica, onde se apontou uma explanação sobre o embasamento teórico de artigos e documentos publicados nos últimos anos sobre o tema do trabalho, com espaço para obras clássicas da literatura e sobre o estudo das Finanças Comportamentais. Posteriormente, o texto apresenta a metodologia, em que foi exposta aquela utilizada para a elaboração da pesquisa, seguida dos resultados e, por fim, as considerações finais, em que delinearão-se algumas sugestões para trabalhos que possam vir a ser desenvolvidos por outros pesquisadores.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste tópico, foram destacadas as teorias que serviram de embasamento teórico para a pesquisa. Os estudiosos e autores apresentados foram fundamentais para a elaboração da pesquisa e a interpretação dos resultados da amostra. Para que a leitura do texto se tornasse mais fluida, este tópico foi dividido em cinco subseções, a saber: processo de decisão e risco; Contabilidade e Finanças Comportamentais; Teoria das Finanças Comportamentais; Teoria do Prospecto e estudos anteriores que embasaram a pesquisa.

2.1 Processo de Decisão e Risco

Segundo Damodaran (2009), desde os primeiros estudos acerca da trajetória da vida humana na terra, ficou evidente que tomar decisões que envolviam riscos foi o fator que garantiu a evolução da espécie, desde a pré-história até o surgimento das sociedades modernas, numa constante busca por ganhos, sejam alimentos ou poder. Steiner (2006) delinea que

“diante de alternativas os indivíduos escolhem o que vai produzir um resultado melhor, ou seja, são escolhidas as alternativas que oferecem um resultado esperado maior” (p. 108)

Na sociedade contemporânea com o desenvolvimento das ciências e a criação do papel moeda, abriu-se o mundo para mais oportunidades de ganho, mesmo que atrelado a novos riscos ocultos, e como evidencia Damodaran (2009, p. 21 e 22):

O desenvolvimento da navegação mercantil desenhou novas equações para risco e retorno, com o risco de naufrágios e tocaias por piratas sendo contrabalançados pelas recompensas dos lucros com as cargas dos navios que conseguiam concluir a viagem de volta.

Assim, além dos riscos de ordem física, presentes desde a pré-história, surgem os riscos de ordem econômica, atrelados principalmente ao surgimento de instituições e a ampliação de relações comerciais, segmentos que detêm mais bens passíveis de perda ou prejuízo financeiro, ou seja, como apresenta Alves (2019, p. 716), “os riscos de ordem econômica são aqueles oriundos de situações que podem afetar o equilíbrio econômico e financeiro por haver a possibilidade de trazerem custos adicionais para a instituição”.

Observou-se que a evolução das relações comerciais foi importante para a delimitação e diferenciação do risco econômico e do risco físico, uma vez que os ricos comerciantes investiam seu dinheiro enquanto os pobres arriscavam suas vidas nas embarcações. Além disso, as grandes transformações evolutivas e sociais potencializaram as divisões entre o risco físico, os danos à saúde ou mesmo o risco de morte, e o risco econômico, que envolvia ganhos e perdas de dinheiro. Damodaran (2009, p. 21 e 22) pontua que:

Nos últimos séculos com o advento dos mercados e dos instrumentos financeiros por um lado, e o crescimento da indústria do lazer por outro, permitiram separar o risco físico do risco econômico. Uma pessoa adquire opções de ações no ramo da tecnologia pode estar se expondo a um significativo risco econômico sem qualquer risco físico em potencial, ao passo que uma pessoa que passa seu fim de semana praticando *bungee-jump* se sujeita a um grande risco físico sem qualquer recompensa econômica.

Assim, cada indivíduo baseado em seus traços de personalidade, processa as informações e avalia a quais risco está sujeito a correr, e, “outros fatores além dos traços de personalidade também podem ser relevantes para explicar o perfil de risco dos investidores, como preconceitos comportamentais, questionários de perfil de risco e capacidade cognitiva.” (BORTOLI, 2019, s/p)

Logo, o risco econômico pode ser definido, segundo Damodaran (2009, p. 24) “em termos de variabilidade dos retornos observados de um investimento em comparação com o retorno esperado do investimento, mesmo quando esses retornos representam resultados positivos”. O autor ainda evidencia que ao se tratar de finanças o “risco e retorno ficam mais

visíveis quando da tomada de decisão envolvendo investimentos; ações são mais arriscadas do que títulos de dívidas, mas geram retornos dos investimentos maiores a longo prazo. ”

Portanto, para Almeida (2020), para que haja equilíbrio, o mais importante é a gestão de informações para a tomada de decisões certas frente aos riscos, uma vez que se uma empresa decidir se proteger e não correr riscos é provável que não gere lucros aos seus acionistas, e por outro lado, a empresa que se expor aos tipos errados de risco, tem maior probabilidade de obter mais prejuízos que lucros.

2.2 Contabilidade e Finanças Comportamentais

Os estudos sobre as Finanças Comportamentais são recentes, com a primeira menção feita nos fins do século XX, em 1979 pelos psicólogos Kahneman e Tversky, os quais através de um experimento formularam a Teoria do Prospecto (KRAUTER; OLIVEIRA, 2015). Os estudos da Contabilidade remontam a criação de uma ciência mais antiga e tradicional, que teve, segundo alguns autores, suas manifestações desde o início da história da humanidade (CANTO; CAVALLI; TRETER, 2017). Apesar de ambas terem um recorte temporal distinto, foi possível compreender que a Contabilidade assume um caráter fundamental para a gestão e tomada de decisões em finanças, que é a de conduzir estudos que reforçam ou rejeitam teorias.

Segundo Amarante (2020), em contraponto às finanças tradicionais, as Finanças Comportamentais são um conjunto de comportamentos que os sujeitos apresentam, e que recebem influência de vários fatores de ordem emocional e psicológica, característicos da diversidade humana. Nessa linha de pensamento, ao se pensar em finanças pessoais os indivíduos se apegam ao uso de uma Contabilidade Mental que “refere-se à maneira como as pessoas organizam, registram e analisam suas transações econômicas, sendo que, muitas vezes, não sabem controlar suas receitas e suas despesas na forma de registros contábeis” (CANTO; CAVALLI; TRETER, 2017, p. 140).

Para Guerreiro, Cornachione e Soutes (2011) a Contabilidade Gerencial no exercício de suas funções pode ser utilizada pelos profissionais como modelos de gestão, sistemas de gestão, sistemas de informações e conceitos de avaliação de desempenho, buscando pela melhoria, as empresas têm se apoiado nesses artefatos (Almeida et al, 2020, p. 52).

Assim, podemos inferir que, a Contabilidade além de fornecer ferramentas para o estudo das teorias, através dos registros contábeis é capaz de ajudar na tomada de decisões, pois as “finanças também possuem contas de ativo, passivo e patrimônio líquido, às quais precisam ser controladas” (CANTO; CAVALLI; TRETER, 2017, p. 140), e esse controle, alinhado a

compreensão dos vieses da Teoria do Prospecto, pode ajudar a responder como os investidores estão tomando as suas decisões.

O próprio modelo de Finanças Tradicionais começou a se tornar obsoleto, por afirmar que todos os indivíduos eram significativamente autossuficientes e autônomos e detinham o controle de todos os dados para a tomada de decisão, com seus próprios controles mentais. Bortoli (2019, s/p), evidencia que “(...) as pessoas que tomam decisões levam em consideração as mudanças em sua riqueza ou bem-estar, em vez de considerar a posição final (...) eles avaliam mudanças ou diferenças em sua posição (...), ao invés de avaliar magnitudes absolutas.”, logo se pode perceber que nem todos os indivíduos são totalmente racionais e autônomos, ou seja, não se pode universalizar, como se destaca na citação a seguir,

Brito e Amaral (2020) objetivaram replicar o estudo clássico sobre Finanças Comportamentais, através da metodologia proposta por Tversky e Kahneman (1979), visando compreender como investidores imobiliários que atuam com locação de imóveis tomam decisões. Os resultados demonstraram que investidores tomam decisões diferentes quando o mesmo problema é reformulado. Tal comportamento se dá pela presença dos efeitos certeza, reflexão e isolamento. Estes efeitos podem influenciar o processo decisório dos investidores levando-os a erros cognitivos e tornando as decisões enviesadas e inconsistentes (AMARANTE et al. 2020. p. 9).

Assim, nessa linha de pensamento, se pode afirmar que a Contabilidade, junto a outras ciências, pode demonstrar como os tomadores de decisão estão agindo, bem como explicar fenômenos financeiros, como por exemplo endividamento maciço da população, uma vez que, “as finanças comportamentais visam demonstrar, como cada indivíduo pode ter diferentes modos de pensar, e de tomar diferentes decisões relacionadas ao dinheiro, pois elas podem ser afetadas por característica pessoais (...)” (CANTO; CAVALLI; TRETER, 2017, p. 143).

Sendo as Finanças, segundo Abdalla (2012), a arte e a ciência de administrar fundos, se pode inferir que praticamente, todas as pessoas e organizações obtêm recursos financeiros ou levantam fundos, consomem ou investem. E nesse contexto, os indivíduos, inclusive os que estão à frente das organizações, tendem a ter um referencial para a tomada de decisão sobre as finanças. E aqui, onde se pode destacar, a importância do aprofundamento dos estudos das Finanças Comportamentais e que será delineado no próximo tópico.

2.3 Teoria das Finanças Comportamentais

A modernidade e a racionalidade são os pilares do início do século XX, compreender para melhorar é o foco principal nos negócios, e neste período surgem os primeiros estudos em finanças que estavam inseridos dentro da Abordagem Tradicional. No decorrer do século, impulsionados pelo desejo de compreender o mercado de ações, mudanças significativas foram ocorrendo e várias teorias que envolviam as finanças foram sugeridas e aplicadas, muitas

utilizadas até os dias atuais. Na citação a seguir, se pode observar alguns comentários sobre esse período histórico.

Os estudos tradicionais em finanças evoluíram ao longo do século XIX, construídos a partir de uma abordagem microeconômica neoclássica. Segundo as teses dessa área, o agente toma suas decisões com base nas informações que estão disponíveis a ele no momento e nas suas expectativas racionais, buscando sempre as melhores combinações de bens e serviços capazes de maximizar sua satisfação. (PINDYCK; RUBINFELD, 2016, p. 122)

As Teorias das Finanças Tradicionais baseiam a tomada de decisão na racionalidade e na imprevisibilidade do mercado, onde os indivíduos são totalmente racionais e tomam as decisões unicamente em bases sólidas (KRAUTER; OLIVEIRA, 2015). Posteriormente, se pode observar o uso da matemática, através dos modelos de mensuração e comparação de dados, e aplicada a Teoria Moderna de Finanças ou Moderna Teoria de Finanças, que “tem como premissa que os agentes econômicos decidem mediante racionalidade ilimitada, tem aversão ao risco e objetivam maximizar a utilidade esperada a cada decisão tomada” (RAMALHO; YOSHINAGA, 2014).

Entretanto, com a evolução do mercado e com as mudanças estruturais na sociedade, se pode observar que os investidores apresentavam características psicológicas e limitações próprias, que impactavam no momento da tomada de decisão. É nesse contexto que surge a necessidade de atualizar a Moderna Teoria de Finanças, “visto que, a maioria das decisões importantes estão rodeadas de incertezas e complexidades, de tal forma que um indivíduo não consegue analisar todas as variáveis envolvidas no processo” (ARAUJO; SILVA, 2009, p. 32).

A Teoria de Finanças Comportamentais surge em resposta à necessidade de atualização das tomadas de decisões financeiras por parte dos investidores. Segundo Amarante (2020, p. 3) “as finanças comportamentais incorporaram a falibilidade humana em sua análise, embasada por fundamentos psicológicos (...) ao contrário das finanças modernas em que o mérito da análise recai sobre os aspectos lógicos normativos”. Dialogando com esse mesmo pensamento, Ramalho e Yoshinaga (2014) evidenciam que:

Dois de seus principais teóricos, Daniel Kahneman e Amos Tversky, em pesquisas realizadas na década de 1970, concluíram que decisões frequentemente são tomadas por meio da utilização de heurísticas (processos decisórios simplificados), passíveis de erros sistemáticos (vieses cognitivos) (RAMALHO; YOSHINAGA, 2014, p. 596).

Assim, para Pinto e Rossato (2019, p. 4), “as finanças comportamentais são uma ramificação das finanças gerais que exercem importância nas decisões relacionadas aos investimentos. O estudo fundamenta-se nos fatores que são responsáveis pela tomada de decisões (...)”. Muitas vezes o indivíduo ao tomar uma decisão financeira, analisa as possibilidades de perda e ganhos, como também analisa mentalmente quais os riscos estão sujeitos. Além disso, Finanças Comportamentais apontam que a aversão a riscos está mais

ligada à aversão a perdas, do que à aversão aos riscos. Neto, Simões e Soares (2018, p. 13) apontam que “ (...) indivíduos são neutros ao risco ou apresentam aversão ao risco absoluta e/ou aversão ao risco relativa constante”. Essa aversão variável é citada no estudo de Araújo e Silva (2017), que pontuam sobre as Finanças Comportamentais e a influência das heurísticas na tomada de decisão, se desprendendo totalmente da teoria da racionalidade, quer dizer,

A heurística da representatividade faz que a avaliação de probabilidades de que determinados eventos sejam originados por determinados processos seja realizada com base na similaridade entre eles ou estereótipos. A heurística da disponibilidade explica casos em que probabilidades ou frequências sejam estabelecidas com base na facilidade da lembrança das respectivas ocorrências. A heurística de ajuste e ancoragem faz que julgamentos sejam realizados com base numa referência (âncora) que pode ou não ter relação com os eventos envolvidos na decisão. (RAMALHO; YOSHINAGA, 2014, p. 598).

Pelo exposto até o momento, é possível afirmar que as Finanças Comportamentais são “a junção de conceitos de diversas áreas, como a psicologia, sociologia e a economia, com a finalidade de explicar as decisões dos indivíduos atinentes ao setor financeiro” (CANTO; CAVALLI; TRETER, 2017, p. 140). Observa-se assim, que se fez necessário dialogar com uma teoria que explicasse o perfil comportamental dos investidores, o que levou a considerar neste estudo a Teoria dos Prospectos como embasamento teórico, que além de destacar que as decisões não são tomadas unicamente por meio da razão, ainda aponta que “as pessoas tendem a tomar decisões baseadas em vieses e heurísticas (ilusões cognitivas) que as afastam da racionalidade” (MACEDO JUNIOR, 2009. p. 385). O uso dessa teoria para mensurar dados e analisar resultados de uma pesquisa é fundamental para o negócio, pois é capaz de fornecer respostas a importantes questionamentos.

2.4 A Teoria do Prospecto

A Teoria do Prospecto foi formulada por Kahneman e Tversky em 1979 como uma crítica as Finanças Tradicionais. Os pesquisadores propuseram ao delinear essa, que a tomada de decisão está mais ligada a probabilidade de perdas e ganhos, do que a racionalidade (KRAUTER; OLIVEIRA, 2015). A seguir, observam-se alguns comentários acerca dessa teoria: De acordo com a Teoria do Prospecto, quando se comparam diretamente e proporcionalmente às perdas em relação aos ganhos, as perdas assomam como maiores do que os ganhos (KAHNEMAN, 2012). Ou seja, as pessoas são avessas ao risco no domínio dos ganhos, mas o buscam quando confrontadas com possibilidades de perdas (FAGUNDES, 2018, p. 3).

A Teoria do Prospecto vem, então, explicar o comportamento dos decisores em condições de risco, uma vez que essa teoria considera que os indivíduos apresentam comportamentos de busca ao risco em alguns casos e comportamento de aversão ao risco em outros casos. Trata-se de uma das áreas mais intrigantes da pesquisa em finanças, pois examina e procura explicar como e porque os indivíduos tomam decisões. Essa variação foi verificada através dos efeitos determinados em pesquisas empíricas, realizadas com investidores sobre perdas e ganhos, no experimento feito por Kahneman e Tversky (1979) e por Thaler e Johnson (1990). Esses efeitos são apontados em alguns de seus estudos, porém, os mais relevantes para a realização de nossa investigação, destacam-se no Quadro 1, a seguir:

Quadro 1 - Efeito de vieses de comportamento no processo de tomada de decisão.

Efeito	Descrição
Efeito de Possibilidade	A aversão a perda é compensada devido a possibilidade de ganhos maiores, assim os decisores sobrevalorizam o peso atribuído.
Efeito Certeza	As possibilidades altamente prováveis de ganho ou perda, têm seu peso subvalorizado e maiores pesos são atribuídos a eventos certos em relação aos atribuídos a eventos possíveis.
Efeito Posse	Este efeito pontua a existência de um comportamento com caráter afetivo no momento de tomada de decisão, e um apego contrário à racionalidade.
Efeito Reflexão	Tendem a aversão ao risco no domínio dos ganhos e propensão ao risco no domínio das perdas, com maior valorização das perdas, em relação aos ganhos.
Efeito Isolamento	Pontua que os agentes tomadores de decisão tendem a descartar ou ignorar as características que compõem as opções de escolha, e centralizam sua atenção nas diferenças entre as opções de escolha
Efeito de Formulação ou Enquadramento	Aponta a tomada de decisões ligadas a situações problemas, onde cada indivíduo assume um caráter para elencar como ponto de referência
Aversão a perdas	Os indivíduos reagem de maneira diferente a perdas e lucros garantidos. Quando se deparam com lucros seguros, tendem a não correr nenhum risco, enquanto se houver chances de perdas, estão prontos para correr mais riscos.

Fonte: Amarante (2020), Ramalho e Yoshinaga (2014)

Os efeitos, descritos no Quadro 1 são observados para a tomada de decisão pelos indivíduos de forma isolada, ou seja, sem envolvimento de outros. Quanto ao envolvimento de terceiros é possível identificar outros pontos que influenciam na tomada de decisões, dependendo de que forma a situação é colocada. Nesse contexto, Harvey (2006) e Fagundes (2018), delineiam três tipos de tomadas de decisões, os quais são: quando alguém solicita que a decisão seja tomada por ele; a decisão é imposta e ainda; quando a situação do decisor “dono do problema” exige que a decisão seja tomada por outro. Neste estudo, porém, iremos abordar apenas a tomada de decisão de forma individual, para determinar a aversão ao risco, em relação a perdas e ganhos.

2.5 Estudos Anteriores

O Quadro 2 apresenta uma síntese de estudos que foram realizados anteriormente, e que serviram de embasamento teórico para a realização deste estudo.

Quadro 2 - Estudos anteriores sobre Finanças Comportamentais, Teoria do Prospecto e experimentos de Kahneman e Tversky.

Autores	Síntese do estudo
Araújo e Silva (2006)	O objetivo do estudo foi avaliar se um estudante de graduação mudou a sua racionalidade no processo decisório ao longo de seus estudos. A metodologia foi a aplicação de questionários que replicavam parte dos trabalhos de Daniel Kahneman e Amos Tversky (1997). Através dos dados colhidos foi possível os autores verificarem compatibilidades e diferenças entre a amostra escolhida e a amostra de Kahneman e Tversky(1997) e ressaltar o quão vasto e promissor é o estudo em Finanças Comportamentais.
Damodaran (2009)	O livro apresenta uma análise dos riscos, em especial dos riscos econômicos. O autor reúne uma série de informações e estratégias para gestão de risco e retorno, com referências detalhadas para a maximização dos lucros pela exposição limitada a alguns tipos de riscos e pela exploração de outros.
Lagioia (2009)	A pesquisa teve como objetivo explicar um estudo clássico feito por Kahneman e Tversky. O estudo teve como amostra estudantes de graduação em Contabilidade de três instituições superiores, para tal foi aplicado um questionário similar ao de Kahneman e Tversky. A pesquisa confirmou que os indivíduos utilizam de vieses cognitivas e emocionais para tomada de decisões frente ao risco de perda e ganhos.
Abdalla, Azevedo, Gonzalez, Oliveira, Nippes (2012)	O estudo teve como objetivo avaliar o interesse dos estudantes de Administração pelas disciplinas da área de Finanças, analisando os principais fatores de influência sobre este interesse por meio de uma análise fatorial exploratória e por fim caracterizar agrupamento de estudantes por meio de uma análise de clusters. A metodologia utilizada foi a aplicação de um questionário e coletas foram realizadas em oito instituições de ensino superior, públicas e particulares, de 4 estados. De acordo com os resultados alcançados, é possível determinar que o interesse dos estudantes pesquisados esteja em um nível intermediário (média entre 3 e 4). Além disso, o estudo sugere que este interesse está condicionado pelos construtos.
Kahneman (2012)	No livro o autor delinea teorias sobre dois sistemas de análise ao risco, O sistema 1 que é rápido, intuitivo e emocional; O sistema 2 que é mais lento, mas deliberativo e mais lógico. O autor ainda explora a aversão à perda e o efeito profundo dos preconceitos cognitivos. O autor conclui que é necessário que os dois sistemas sejam utilizados para uma tomada de decisão segura.
Ramalho e Yoshinaga (2014)	O estudo questionou o estudo clássico de Kahneman e Tversky, com o objetivo de produzir novos dados empíricos. Foi utilizado um questionário similar ao do estudo clássico, porém aplicado ao público amostral de funcionários de uma importante instituição financeira nacional. Os resultados obtidos confirmaram a presença dos efeitos e comprovaram que uma grande parcela do público amostral apresentou efetiva inconsistência em suas escolhas, o que indica que suas decisões não foram tomadas de forma estritamente racional.
Barros e Santos Felipe (2015)	O artigo teve por objetivo estudar aspectos intrínsecos das finanças comportamentais, através de um estudo de campo com os discentes do curso de ciências econômicas. Através de revisão bibliográfica da Teoria do Prospecto e da aplicação de um questionário estruturado os autores observaram o impacto dos vieses cognitivos e emocionais que podem impactar no processo de tomada de decisão dos agentes econômicos.

Krauter e Oliveira (2015)	O objetivo deste artigo foi replicar um estudo clássico sobre Finanças Comportamentais. A metodologia utilizada foi a aplicação de um questionário similar ao utilizado por Kahneman e Tversky, para analisar as decisões de indivíduos diante de alternativas hipotéticas de ganho e perda. O estudo confirmou os resultados encontrados por Kahneman e Tversky, sobre a semelhança de correr menos riscos.
Canto, Cavalli, Treter (2017)	O artigo teve como objetivo geral, descobrir a influência da contabilidade mental nas decisões financeiras dos colaboradores de uma instituição de ensino superior da cidade de Cruz Alta/RS. A metodologia foi um estudo de caso. O resultado mostrou que a maioria dos entrevistados tem um bom gerenciamento de seus recursos, mas precisa de aprimoramento e adoção de controles técnicos das finanças pessoais.
Fagundes (2018)	O objetivo do estudo foi verificar como a aversão ao risco se apresenta na literatura em língua inglesa, quando considerada a tomada de decisões no contexto organizacional, apontando possíveis lacunas para estudos. Em relação aos procedimentos utilizados, trata-se de um estudo bibliográfico, classifica-se como pesquisa-ação, pois os pesquisadores estão envolvidos com o problema. A pesquisa confirmou o que a literatura destaca, que os conhecimentos e as experiências dos indivíduos são diferentes, e que isso impacta nas decisões tomadas.
Alves (2019)	O objetivo geral deste estudo é desenvolver um modelo para identificação dos riscos orçamentário-financeiros de uma Universidade Federal localizada no interior de um estado da região Sul. O estudo é uma pesquisa descritiva, do tipo estudo de caso com análise de informações disponibilizados pela Universidade. Nos resultados se verificou que os principais riscos são os oriundos da deficiência de capacitação dos servidores.
Bortoli (2019)	O estudo teve o objetivo de validar a influência dos traços de personalidade nas decisões de investimento. Uma seleção de diferentes instrumentos de coleta de dados foi usada no presente estudo: vários questionários online estruturados, projetados para fornecer uma compreensão dos perfis de risco e personalidade, e um pacote de software para simular investimentos, usado para rastrear as decisões dos participantes ao gerenciar uma carteira de investimentos. Os autores concluíram que os participantes têm um grau de moderado a alto para riscos e com relação à influência da personalidade no comportamento de risco, constatou-se que as pessoas que apresentaram escores mais elevados para as características desta dimensão (abertura à experiência) apresentaram maior probabilidade de assumir maior risco.
Dellazzari (2019)	O objetivo da pesquisa consistiu em analisar se havia diferenças significativas nas escolhas envolvendo risco de acadêmicos da área de negócios, de acordo com diferentes parâmetros. A coleta de dados foi realizada com a aplicação de um questionário composto por três seções. Concluiu-se que a teoria comportamental pode ser utilizada para interpretar os resultados e auxiliar na compreensão das escolhas dos agentes.
Pinto e Rossato (2019)	Neste estudo se buscou identificar o comportamento financeiro dos estudantes de uma universidade no noroeste do estado do Rio Grande do Sul, avaliando as principais razões das dívidas das pessoas. O instrumento utilizado para a coleta de dados foi um questionário, e as informações coletadas são abordadas de forma estatística e o fornecimento de dados ocorre de forma mais precisa. Pode-se constatar que a maior parte dos respondentes que dentre os tipos de dívidas existentes o que mais se destacou foi o do tipo crediário, é evidenciado que apesar de grande parte dos questionados possuírem dívidas, as mesmas em sua maioria não se encontram atrasadas.
Amarante, Pereira e Pavin (2020)	O objetivo do estudo foi fazer uma revisão sistemática da literatura sobre Finanças Comportamentais, para tal constituiu-se na pesquisa em fonte de dados da literatura sobre a temática de tomada de decisão de investidores. Concluiu-se que são necessários estudos que abranjam mais características e perfis.
Almeida et al. (2020)	O principal objetivo foi avaliar o uso da contabilidade gerencial nas micro e pequenas empresas. A pesquisa foi realizada de forma quantitativa, empregando o método de quantificação e avaliando as informações adquiridas através dos dados coletados. Concluiu-

	se que que a maior parte não utiliza a contabilidade gerencial, mas reconhecem a importância dessa ciência, que dentre tantos benefícios auxilia no processo de tomada de decisão.
--	--

Fonte: Elaborado pela Autora.

O presente trabalho de conclusão de curso foi elaborado a partir de uma revisão literária de artigos publicados por Abdalla, Azevedo, Gonzalez, Oliveira, Nippes (2012), Almeida (2020), Alves (2019), Amarante, Pereira, Pavin (2020), Araujo; Silva (2006), Barros; Santos Felipe (2015), Bortoli (2019), Canto; Cavalli, Treter (2017), Damodaran (2009), Dellazzari (2019), Fagundes (2018), Kahneman (2012), Krauter, Oliveira (2015), Lagioia (2009), Pinto e Rossato (2019), Ramalho e Yoshinaga (2014). Esses autores artigos e/ou livros discorrem sobre as Finanças Comportamentais e a Teoria do Prospecto, Contabilidade Mental e Contabilidade Gerencial, e sobre a Contabilidade em relação às Finanças Comportamentais.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Tomando como referência os artigos e/ou livros citados no tópico anterior, buscou-se dialogar com teóricos que se alinhassem ao pensamento desenvolvido neste trabalho. Dessa forma, foi desenvolvida uma pesquisa científica que Gil (2002, p. 7), define “como o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos”.

Para que a pesquisa atingisse os objetivos propostos, foi necessário empregar o uso de recursos específicos, tais como a necessidade de um embasamento teórico, a utilização ferramentas de coleta de dados, a definição da amostra, a organização dos dados e a publicação dos resultados. Segundo Gil (2002, p. 17), deve ser desenvolvida “mediante o concurso dos conhecimentos disponíveis e a utilização cuidadosa de métodos, técnicas e outros procedimentos científicos.”

Após a elaboração do problema da pesquisa e dos objetivos, foi feita a coleta de dados, cujo instrumento utilizado foi um questionário aplicado aos alunos graduandos e pós-graduandos do curso de Ciências Contábeis de uma instituição federal de Ensino Superior de Uberlândia (MG). A amostra foi classificada como aleatória simples, sendo aquela indicada para aplicação e validação de dados de uma teoria de probabilidades. Para Menezes e Silva (2005, p. 33),

Questionário: é uma série ordenada de perguntas que devem ser respondidas por escrito pelo informante. O questionário deve ser objetivo, limitado em extensão e estar acompanhado de instruções as instruções devem esclarecer o propósito de sua

aplicação, ressaltar a importância da colaboração do informante e facilitar o preenchimento.

O questionário aplicado neste estudo, foi aplicado de modo presencial, antes da pandemia da covid-19, no mês de outubro de 2019, nas turmas do primeiro e nono períodos, dos turnos integral e noturno e de MBA da Faculdade de Ciências Contábeis de uma instituição federal de ensino na cidade de Uberlândia/MG, totalizando uma amostra de 100 alunos. O questionário simula situações de perdas e ganhos. Após a coleta dos dados, foi realizada a transcrição das respostas, com base no *Prospect Theory*, de Kahneman e Tversky (1979) e no estudo feito por Thaler e Johnson (1990), buscando preservar a estrutura do instrumento de pesquisa, a organização e a sequência das questões. Assim,

Os problemas foram apresentados em forma de questionário, com no máximo uma dúzia de problemas por livreto. Vários formulários de cada questionário foram construídos de modo que os indivíduos fossem expostos aos problemas em diferentes ordens. Duas versões de cada problema foram usadas em que a posição esquerda-direita das perspectivas foi revertido (KAHNEMAN; TVERSK, 1979, p. 264).

A sequência foi organizada com questões intencionais, para que os entrevistados tivessem que escolher entre situações, uma que indicava maior risco e outra com maior chance de ganho e menor risco. “Os indivíduos foram convidados a participar de um experimento no qual fariam várias escolhas (...), cada uma com um ganho ou perda anterior (por exemplo, "você ganhou / perdeu X, agora escolha entre a aposta A e um resultado seguro B)” (JOHNSON; THALER, 1990. p. 652). Sobre esse tipo de questionário Goldenberg (2004, p. 86) aponta:

As entrevistas e questionários podem ser estruturados de diferentes maneiras: 1. podem ser rigidamente padronizados: as perguntas são apresentadas a todas as pessoas exatamente com as mesmas palavras e na mesma ordem, de modo a assegurar que todos os entrevistados respondam à mesma pergunta, sendo as respostas mais facilmente comparáveis. Tais perguntas podem ser do tipo: a. fechadas: as respostas estão limitadas às alternativas apresentadas. São padronizadas, facilmente aplicáveis, analisáveis de maneira rápida e pouco dispendiosa. Uma de suas desvantagens é que as pessoas limitam suas respostas às alternativas apresentadas, mesmo quando há outras razões.

Assim, foram elencadas algumas situações e os entrevistados deveriam escolher a alternativa que melhor lhes fosse conveniente. Os resultados foram utilizados para uma análise quantitativa, que se configura pelo método de coleta, “utilizando instrumentos padronizados de coleta de dados, tais como questionários e formulários, que conduzem a resultados de natureza quantitativa” (GIL, 2002, p. 131).

Os dados foram analisados tendo como modelo o Efeito Certeza, o Efeito Reflexo e o Efeito Isolamento da Teoria do Prospecto, em que se buscou verificar o processo de escolha sobre a tomada de decisão com ganhos e perdas, ressaltando que, “O processo de análise e

interpretação dos dados depende da tipologia da pesquisa que consta do plano de investigação, a qual é definida com base no problema formulado “(BEUREN, 2010, p. 57).

A análise foi feita sobre as preferências apontadas por cada entrevistado sobre suas escolhas individuais. Essas preferências foram agrupadas de acordo com a divisão das questões apresentadas. Não foram feitas pesquisas sobre as decisões em grupo. Sobre os resultados da prevalência ou não de uma escolha, hipóteses foram formuladas buscando comprovar o aspecto cognitivo e emocional na tomada de decisão em Finanças Comportamentais.

Não foram realizados levantamentos sobre o perfil socioeconômico e demográfico dos entrevistados. O único pré-requisito para a participação na pesquisa, era que o indivíduo fosse aluno graduando pós-graduando do curso de Ciências Contábeis, e que estivesse cursando entre o primeiro e o nono período. Outras pesquisas nessa mesma linha, já foram realizadas com outros públicos que apresentavam perfil similar, o que demonstrou a relevância na atualização e disponibilização dos resultados, bem como a importância de pesquisas colaborativas no meio acadêmico. “A definição do instrumento de coleta de dados dependerá dos objetivos que se pretende alcançar com a pesquisa e do universo a ser investigado” (MENEZES; SILVA, 2005, p. 33).

Todo o percurso metodológico foi desenvolvido no decorrer do trabalho de conclusão de curso, desde a fundamentação teórica, elaboração da entrevista, descrição da amostra e análise de resultados. De acordo com Beuren (2004, p. 69) “no desenvolvimento deve-se definir a abordagem necessária para abranger os elementos presentes na pergunta de pesquisa e por consequência, no objetivo geral e nos objetivos específicos estabelecidos a partir do mesmo.” Dessa forma, o tópico seguinte destaca a descrição dos resultados obtidos.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

A pesquisa foi realizada com os alunos de graduação (1º e 9º períodos) e alunos da pós-graduação (MBA) do Curso de Ciências Contábeis de uma instituição de ensino federal em Uberlândia (MG), totalizando uma amostra de 100 indivíduos, sem identificação ou classificação. Os dados apresentados a seguir, foram coletados dos resultados a partir da aplicação do modelo de questionário desenvolvido por Kahneman e Tversky (1979).

Com base na teoria das Finanças Comportamentais, foi possível analisar o comportamento dos participantes em relação ao grau de aversão a perdas e riscos por reconhecimento das ilusões cognitivas. O questionário utilizado foi elaborado com 16 questões, compostas por duas alternativas A e B, sendo que as alternativas A estavam associadas a um

cenário de maior risco e as alternativas B apresentavam um cenário de menor risco. Buscou-se também abordar três efeitos, ou seja, três tipos de ilusões cognitivas: efeito certeza (questões 1 a 8), efeito reflexo (questões 9 a 12) e efeito isolamento (questões 13 a 16).

4.1 Primeira Etapa – Percentual de Respondentes Efeito Certeza

Nesta seção, são apresentadas as perguntas que foram utilizadas no questionário e as porcentagens de respostas. Se fez também as inferências sobre os resultados obtidos a luz da fundamentação teórica.

Considere somente uma das duas alternativas (A ou B). Portanto, leia atentamente todas as questões antes de marcar as respostas desejadas. Qual das duas alternativas você prefere (A ou B)?

Quadro 3 – Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 1.

Alternativa A	Resultado
A: 33% de chances de ganhar \$2500, 66% de chances de ganhar \$2400, 1% de chances de ganhar \$0	32%
B: 100% de chances de ganhar \$2400	68%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Nessa questão a alternativa com maior escolha foi a alternativa B com 68% que tem o cenário de menor risco, assim como o primeiro resultado da pesquisa feita pelo estudo do autor Kahneman e Tversky (1979) com 82% de escolha da amostra pela alternativa B. Observando-se o efeito certeza.

Quadro 4- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 2.

Alternativa B	Resultado
A: 33% de chances de ganhar \$2500, 67% de chances de ganhar \$0	61%
B: 34% de chances de ganhar \$2400, 66% de chances de ganhar \$0	39%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Quanto a questão 2, o efeito certeza não foi observado, mesmo com a diferença das probabilidades de ganho por alternativa e com um risco pouco maior, em que 61% assumiria o risco. Observou-se assim, diferenças do resultado do estudo de Barros, Santos Felipe (2015) em que 57% optaram pela alternativa B e 43% optaram pela alternativa A. Porcentagem que revela que no estudo de Barros, Santos Felipe (2015) há o efeito certeza.

Quadro 5 – Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 3.

Alternativa	Resultado
A: 80% de chances de ganhar \$4000; 20% de chances de ganhar \$0	25%
B: 100% de chances de ganhar \$3000	75%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

O efeito certeza foi observado com 75% de escolha pela alternativa B, assim como no estudo de Barros, Santos Felipe (2015) com 67% de preferência pela alternativa B, e pelo estudo de Kahneman e Tversky (1979) com 80%. Pode-se observar que mesmo com o passar dos anos, em que a comparação feita como os estudos de 1979, 2015 e 2019/2020 que foi o ano dessa pesquisa, não houve uma diferença grande entre a porcentagem pela escolha da alternativa B, independentemente do tamanho da amostra.

Quadro 6- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 4.

Alternativa	Resultado
A: 20% de chances de ganhar \$4000; 80% de chances de ganhar \$0	47%
B: 25% de chances de ganhar \$3000 ; 75% de chances de ganhar \$0	53%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Pode-se observar, que a questão 4 dividiu bem a opinião dos participantes com relação a escolha da alternativa resultando em uma pequena diferença entre os percentuais, 47% para alternativa A e 53% para alternativa B, mesmo observando o efeito certeza para alternativa de maior percentual de ganhar o dinheiro.

Quadro 7- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 5.

Alternativa	Resultado
A: 50 % de chances de ganhar uma viagem de três semanas para Inglaterra, França e Itália; 50% de chances de não ganhar nada	24%
B: 100% de chances de ganhar uma viagem de uma semana para Inglaterra	76%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Com 76% houve afirmação para escolha da alternativa B, percentual semelhante de 78% no estudo de Kahneman e Tversky (1979) e 83% para o estudo Barros e Santos Felipe (2015).

Quadro 8- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 6.

Alternativa	Resultado
A:(5% de chances de ganhar uma viagem de três semanas para Inglaterra, França e Itália; 95% de chances de não ganhar nada)	34%
B: (10% de chances de ganhar uma viagem de uma semana para Inglaterra; 90% de chances de não ganhar nada)	66%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Diferente do estudo Barros e Santos Felipe (2015) que possui 51% para alternativa A versus 49% para alternativa B, em que não foi observado o efeito certeza e na qual a amostra se arriscou mais, este estudo observou o efeito certeza com a diferente de 66% das escolhas para alternativa B e 34% para alternativa A.

Quadro 9- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 7.

Alternativa	Resultado
A: (45% de chances de ganhar \$6000; 55% de chances de ganhar \$0)	21%
B: (90% de chances de ganhar \$3000; 10% de chances de ganhar \$0)	79%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Assim como no estudo de Kahneman e Tversky (1979), 14% para alternativa A e 86% para alternativa B, e nesse estudo 21% para alternativa A e 79% para alternativa B o efeito certeza foi observado com grande diferença percentual entre as alternativas.

Quadro 10- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 8.

Alternativa	Resultado
A: (0,1% de chances de ganhar \$6000; 99,9% de ganhar \$0)	70%
B: (0,2% de chances de ganhar \$3000; 99,8% de chances de ganhar \$0)	30%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Como na questão 2, na questão 8 não foi observado o efeito certeza pois o resultado foi de 70% de escolhas na alternativa com menor chances de ganhar o dinheiro, e pode-se inferir que em determinadas situações, os indivíduos se sujeitam a assumir um risco maior, se as probabilidades de ganho não tiverem relevantes diferenças (neste exemplo, 0,1% de chances para ganhar \$6000 versus 0,2 de chances para ganhar \$3000). Assim como no estudo de Kahneman e Tversky (1979) com 73% para alternativa A e 27% para alternativa B e o estudo Barros; Santos Felipe (2015) com 67% para alternativa A e 33% para alternativa B.

Dessa forma, pode-se observar, por meio dos dados apresentados na primeira etapa (distribuição do resultado do efeito certeza), que a distribuição de frequências observadas no primeiro efeito aponta uma maior tendência das pessoas a escolherem as probabilidades com altas chances de acontecer, com prevalência de 75% nas respostas. Nas questões 1 (68%), 3 (75%), 4 (53%), 5 (76%), 6 (66%) e 7 (79%) os respondentes optaram pelo evento certo, comparado com a alternativa de um evento provável, onde cabe ressaltar que isso reforça a preferência por opções de ganho, e que os indivíduos são mais avessos ao risco, isto é, em grande maioria, optam por um ganho menor desde que tenha menor risco.

4.2 Segunda Etapa – Percentual de Respondentes Efeito Reflexo

Neste tópico são apresentadas as questões referentes ao efeito reflexo que, ao contrário do efeito certeza que testa as alternativas de ganhos certos ou prováveis nas alternativas elaboradas no questionário, buscou-se abordar as perdas certas ou prováveis, objetivando analisar as reações diante das possibilidades de perda e risco assumidos. Nas questões de 9 a 12, os cenários tratam de possibilidades negativas, como no exemplo a seguir: *Considere somente uma das duas alternativas (A ou B). Portanto, leia atentamente todas as questões antes de marcar as respostas desejadas. Qual das duas alternativas você prefere (A ou B)?*

Quadro 11- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 9.

Alternativa	Resultado
A: (80% de chances de perder \$4000; 20% de chances de perder \$0)	76%
B: (100% de chances de perder \$3000)	24%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Com 76% a alternativa A, com maior risco foi escolhida pela amostra deste estudo, assim como no estudo de Kahneman e Tversky (1979) com 92% para alternativa A e no estudo Barros e Santos Felipe (2015) com 75%. É possível perceber a grande diferença entre os percentuais das alternativas A e B, e também um padrão de maior preferência da alternativa A nos três estudos.

Quadro 12- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 10.

Alternativa	Resultado
A: (20% de chances de perder \$4000; 80% de chances de perder \$0)	53%
B: (25% de chances de perder \$3000; 75% de chances de perder \$0)	47%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Na questão 10 é possível perceber uma menor diferença entre os percentuais das alternativas 53% versus 47%, porém, mesmo assim, a alternativa de maior risco A foi a de maior preferência na amostra deste estudo com 53%. Já no estudo de Kahneman e Tversky (1979) também há essa pequena diferença, com 42% para alternativa A e 58% para alternativa B, no entanto, a alternativa B de menor risco foi a escolhida, uma vez que a amostra tem essa preferência pois em valor do montante a perda na alternativa B é menor em \$1000 do valor da perda da alternativa A.

Quadro 13 - Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 11.

Alternativa	Resultado
A: (45% de chances de perder \$6000; 55% de chances de perder \$0)	69%
B: (90% de chances de perder \$3000; 10% de chances de perder \$0)	31%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Na questão 11, (Quadro 13) se pode observar que continua a preferência da alternativa A com 69%, da mesma forma que no estudo de Kahneman e Tversky (1979) com o percentual de escolha altíssimo pela alternativa A de 92%. Pode-se concluir os participantes preferem correr o risco de ter menor chances de perder um valor de montante maior, ou seja, o dobro do valor da segunda opção que é oferecida, no caso é a alternativa B mas que apresenta maiores chances desse evento ocorrer.

Quadro 14- Porcentagens de respostas das alternativas A e B. Questão 12.

Alternativa	Resultado
A: (0,1% de chances de perder \$6000; 99,9% chances de perder \$0)	53%
B: (0,2% de chances de perder \$3000; 99,8% de chances de perder \$0)	47%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Na questão 12 (Quadro 4), se observou o mesmo fato da preferência pela alternativa de maior risco, porém, com a diferença percentual 3%. Assim como no estudo de Barros e

Santos Felipe (2015) teve uma diferença percentual de 1% em que 51% para alternativa A e 49% para alternativa B.

Como observado por Kahneman e Tversky (1979), há uma existência de uma inversão da predileção do campo dos ganhos para o campo das perdas, isto é, a preferência das alternativas que oferecem ganhos certos é substituída pelas alternativas que oferecem maiores riscos. Pode-se observar, nos quadros a seguir, a distribuição de frequência do efeito reflexo, em que todas as questões de 9 a 12 a maior frequência é a alternativa de maior risco, 9 (76%); 10(53%); 11(69%) e 12 (53%).

Uma das características fundamentais das Finanças Comportamentais reforçada por meio dessa inversão de preferência é que, nas ocasiões de possibilidades de ganho, os indivíduos são avessos ao risco e optam por um ganho menor, e por outro lado, nas ocasiões de possibilidades de perda, os mesmos indivíduos optam por assumir mais riscos com o objetivo de atenuar a perda. Desse modo, este é o principal motivo do efeito reflexo proposto por Kahneman e Tversky (1979), ou seja, os indivíduos buscam ganhos seguros e perdas arriscadas.

O efeito isolamento se refere a simplificação no processo de escolhas, desprezando características de uma das alternativas propostas. Dessa forma, quando uma alternativa em que foi escolhida se apresenta de forma distinta, as decisões e predileção ocorrem de forma inconsciente. A distribuição de frequência do efeito isolamento é analisada na terceira etapa, nas questões 13 a 16.

4.3 Terceira Etapa- Percentual de Respondentes Efeito Isolamento

Neste tópico, são apresentadas as situações-problemas as quais foram propostas no questionário aplicado aos participantes da pesquisa.

Problema 1

Suponha que você está considerando a possibilidade de assegurar um imóvel contra algum dano, como por exemplo, incêndio ou roubo. Depois de examinar os ricos e as prestações mensais (prêmio do seguro), você não encontra uma clara preferência entre a opção de adquirir o seguro e a opção de deixar o imóvel sem seguro. Porém, lhe chama a atenção que a seguradora está oferecendo um novo produto chamado SEGURO PROBABILÍSTICO. Nesse produto, você paga inicialmente metade das prestações de um seguro tradicional. No caso de um

acidente, existe uma probabilidade de 50% de que você pague a outra metade das prestações e que a seguradora cubra todas as perdas, ou então 50% de chance de que você receba o valor já pago e não seja ressarcido em mais nada. Por exemplo, se o acidente ocorrer em um dia ímpar, você paga a outra metade das prestações e tem as perdas ressarcidas. Se o acidente ocorrer em dia par, então a seguradora lhe devolve as prestações pagas e as perdas não são cobertas. Lembre-se de que as prestações do seguro tradicional equivalem praticamente ao custo do imóvel segurado. Sob essas circunstâncias, você prefere comprar o SEGURO PROBABILÍSTICO.

Quadro 15- Porcentagens de respostas do problema 1. Questão 13.²

Alternativa	Resultado
Sim	41%
Não	59%
Total	100%

Fonte: Dados da pesquisa.

Nos resultados da questão 13, em que a maioria dos participantes escolhem não adquirir o seguro, se comprova o efeito isolamento por meio dos atalhos com o intuito de simplificar a decisão, embora nos estudos de Kahneman; Tversky (1979) se possa observar que o seguro probabilístico teria de ser uma alternativa que o seguro original, mas que também foi comprovado o efeito isolamento com 80%.

Problema 2

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

Quadro 16- Porcentagens de respostas do problema 2. Questão 14.

Alternativa	Resultado
A: (80% de chances de ganhar \$4000; 20% de chances de ganhar \$0)	31%
B: (100% de chances de ganhar \$3000)	68%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

² As questões aqui se referem as numerações no questionário aplicado aos participantes da pesquisa.

Não foi identificado o efeito isolamento na questão 14, uma vez que as alternativas são similares à questão 4, e nessas duas questões houve predominantemente a preferência pela alternativa B, dados que estão harmonicamente de acordo com outras pesquisas, com 61% no estudo Barros e Santos Felipe (2015) e 78% estudos de Kahneman e Tversky (1979).

Problema 3

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

Quadro 17- Porcentagem das respostas do problema 3. Questão 15.

Alternativa	Resultado
A:(50% de chances de ganhar \$1000; 50% de chances de ganhar \$0)	30%
B:(100% de chances de ganhar \$500)	70%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Problema 4

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

Quadro 18- Porcentagens de respostas do problema 4. Questão 16.

Alternativa	Resultado
A: (50% de chances de perder \$1000; 50% de chances de perder \$0)	61%
B: (100% de chances de perder \$500)	39%
Total	100%

Fonte: Elaborado pela Autora.

De uma perspectiva diferente, as questões 15 e 16 avaliam a maneira com que as pessoas têm a propensão a desprezar a informação comum, focando suas atenções para alternativas de ganho e a oportunidade de se esquivar de uma perda, validando o efeito isolamento. Nas duas questões, há simplesmente uma inversão de campo em sua apresentação, ou seja, na questão 15 predomina a opção da alternativa de ganhar menos, entretanto com 100% de probabilidade de ocorrer. Em contrapartida na questão 16, os participantes optam por um risco de 50% de perder mil reais, mas também com a possibilidade de 50% de não perder nada.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho concentra sua importância ao colocar em evidência a amplitude da ciência da Contabilidade ao contemplar o estudo do gerenciamento de recursos financeiros tanto por pessoas comuns como por organizações. As finanças, que são de extrema importância para evitar o endividamento e proporcionar ganhos, são seguramente, muito relevantes para o mercado, pois compreende como as pessoas escolhem investir seu dinheiro, sendo este, o pilar para relações e o direcionamento dos negócios.

Dessa forma, muitos estudos foram feitos ao longo dos últimos séculos, buscando compreender como o gerenciamento dos recursos é realizado, e como os indivíduos tomam suas decisões. As Finanças Tradicionais buscavam responder a esses questionamentos, apontando que as decisões são tomadas unicamente por mecanismos racionais, indiferente dos riscos de perda, sendo unicamente a possibilidade de ganho o fator de maior peso.

Com a evolução das sociedades e a junção de várias ciências para compreender o gerenciamento dos recursos, em 1979 dois psicólogos americanos formularam a teoria das Finanças Comportamentais. Neste campo de estudo foram demonstrados através de pesquisa científica que fatores emocionais e cognitivos influenciam na tomada de decisão, e que o fator de risco tem peso significativo na tomada de decisão configurando a Teoria do Prospecto.

Esse trabalho teve como objetivo fazer uma releitura da pesquisa realizada por Kahneman e Tversky (1979) sobre a Teoria do Prospecto, testando os vieses de Efeito Certeza, Efeito Reflexo e Efeito Isolamento e assim ressaltar que a Contabilidade tem alcance para pesquisar e fornecer informações que ajudam na compreensão dos rumos que o mercado toma.

Com a organização e classificação das respostas obtidas, por meio de um questionário estruturado, mesmo com amostras distintas do estudo de 1979 e o atual, se pode inferir que na tomada de decisão os indivíduos ainda apresentam uma maior tendência à escolherem as probabilidades com altas chances de acontecer, mas que recuam quando essas chances envolvem risco de perda. Além disso, segundo os dados analisados, se observou que os indivíduos tomam caminhos que simplifiquem suas decisões, o que configura uma escolha inconsciente.

Recomenda-se que outros estudos sejam feitos quanto às Finanças Comportamentais, e que nas pesquisas futuras dessas crescentes questões para testar com mais profundidade os efeitos abordados no estudo que foi realizado nesse trabalho de conclusão de curso, como também, outros efeitos formulados pela Teoria do Prospecto. Nos próximos estudos, seria

interessante um aumento e diversificação da amostra, aplicando questionários a um público maior e mais heterogêneo com pesquisas de escolha em grupo e/ou grupos focais.

REFERÊNCIAS

ABDALLA, Márcio Moutinho; AZEVEDO, Carlos Eduardo Franco; GONZALEZ, Rafael Kuramoto; OLIVEIRA, Leonel Gois Lima; NIPPES, Rodrigo Carvalho. Finanças nos cursos de Administração: análise do interesse pessoal discente. **Revista Brasileira de Orientação Profissional**. Volta Redonda-RJ, v. 13, nº. 1, jan.-jun. 2012. p. 87-101. Disponível em: <<http://pepsic.bvsalud.org/pdf/rbop/v13n1/10.pdf>>. Acesso em 10 de mai. 2020.

ALMEIDA, Lydinéia Bezerra de; COSTA, Wênyka Preston Leite Batista da; OLIVEIRA, Andressa Daiany de; SILVA, Jandeson Dantas da; SILVA, Maria Eduarda Dantas da. Utilização da contabilidade gerencial nas micro e pequenas empresas. **Revista Americana de Empreendedorismo e Inovação**. v.2, n.2, jul/2020. Disponível em: <<http://periodicos.unespar.edu.br/index.php/raei/article/viewFile/3269/2148>>. Acesso em 09 de nov. 2020.

ALVES, Edenilce Bittencourt; DIAS, Evandro Dotto; HEINZ, Gabriela; RORATTO, Rodrigo. Riscos orçamentários na administração universitária: um estudo de caso no setor público. **Revista Avaliação**. Campinas; Sorocaba, SP, v. 24, n. 03, p. 699-721, nov. 2019. Disponível em: <<https://www.scielo.br/pdf/aval/v24n3/1982-5765-aval-24-03-699.pdf>>. Acesso em 08 de nov.2019.

AMARANTE, Geizi Cássia Bettin do; PEREIRA, André da Silva; PAVIN, Eduardo Damiani. Finanças comportamentais, teoria da decisão e investidores: uma revisão sistemática da literatura. **XXIII Encontro De Economia Da Região Sul**, Transmissão Online, de 29 e 30 de outubro de 2020. Artigos Selecionados. Disponível em:

<http://www.anpec.org.br/novosite/br/xxiii-encontro-de-economia-da-regiao-sul--artigos-selecionados>. Acesso em 08 de nov. 2019.

ARAÚJO, Daniel Rosa de; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Aversão à perda nas decisões de risco. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. Brasília - DF, v. 1, nº. 3, art. 3, p. 45-62, set/dez. 2007.

Disponível em:<<http://www.repec.org.br/repec/article/view/15/17>>. Acesso em 22 mai. 2019.

BARROS, Thiago de Sousa; SANTOS FELIPE, Israel José dos. Teoria do Prospecto: Evidências Aplicadas em Finanças Comportamentais. **Revista de Administração FACES Journal**. Belo Horizonte-MG, v. 14, nº. 4, p. 75-95 out./dez. 2015. Disponível em: <<http://revista.fumec.br/index.php/facesp/article/view/2934>>. Acesso em: 15 de nov.2019.

BEUREN, Ilse Maria. Trajetória da construção de um trabalho monográfico em contabilidade. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004. p. 46-75.

BORTOLI, Daiane De; COSTA JR, Newton da; GOULART, Marco; CAMPARA, Jéssica. Personality traits and investor profile analysis: A behavioral finance study. **Plos One Journal**. Published: March 27, 2019. Disponível em:

< <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0214062>>. Acesso em 09 de nov. 2020.

CANTO, Alexandra Antonella Schenatto; CAVALLI, Karina; TRETER, Jaciara. Contabilidade Mental e Finanças Comportamentais: um estudo com colaboradores de uma instituição de ensino superior da cidade de Cruz Alta/RS. **Revista de Administração e Negócios da Amazônia**. Porto Velho/ RO, v.9, n.º.3, maio de 2017. p. 139-162. Disponível em: <<https://www.periodicos.unir.br/index.php/rara/article/view/1997>>. Acesso em 30 de abr. 2020.

CECCHI, Francesco; MELESSE, Mequanint Biset. Does Market Experience Attenuate Risk Aversion? Evidence from Landed Farm Households in Ethiopia. **World Development Journal**. v. 98, p. 447-466, 2017.

DAMODARAN, Aswath. **Gestão estratégica do risco: uma referência para a tomada de riscos empresariais**. Trad. Félix Nonnenmacher. Ed. Bookman, 383p, 2009.

DANTZIG, George B.; HOGARTH, Robin; PLOTT, Charles. R.; RAIFFA, Howard.; SCHELLING, Thomas; SIMON, Herbert; WINTER, Sidney. Decision making and problem solving. **Interfaces Journal**. 1987, v. 17, n.º 5, p. 11-31. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/25061004?Search=yes&resultItemClick=true&searchText=Decision%20making%20and%20problem%20solving&searchUri=%2Faction%2FdoBasicSearch%3FQuery%3DDecision%2Bmaking%2Band%2Bproblem%2Bsolving%26filter%3D&ab_segments=0%2Fbasic_search_solr_cloud%2Fcontrol&refreqid=fastly-default%3A2bd6ff3e4a831014822a086901d330be&seq=1>. Acesso em 04 de abr.2020.

DELLAZZARI, Samara Carla; DE PAULA, Leonardo; FOPPA, Karine Lúcia; TERNUS, Cássia Heloisa. Finanças comportamentais: análise do comportamento humano sob perspectiva de risco. **Revista Catarinense de Economia**, Santa Catarina - RS, v. 3, n. 1, 2019. Disponível em: < <http://www.apec.pro.br/rce/index.php/rce/article/download/53/45>>. Acesso em 08 de nov. 2020.

FAGUNDES, Ernando; LUNKES, Rogério João; SCHNORRENBERGER, Darci. Aversão ao risco na tomada de decisões organizacionais: análise da literatura e oportunidades de pesquisa. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da Uerj (online)**, Rio de Janeiro, v. 23, n. 2, p.19-36, maio/ago. 2018. Disponível em: <<https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/39910/pdf>>. Acesso em 30 de abr. 2020.

GARCIA, Regis; OLAK, Paulo Arnaldo. Controladoria Comportamental: constatação empírica de tendências de mudanças no paradigma decisório quantitativo. XV Congresso Brasileiro de Custos, Curitiba - PR, Brasil, 12 a 14 de novembro de 2008. **Anais Eletrônicos**.

Disponível em: <<https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1333/1333>>. Acesso em 30 de mar. 2020.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GOLDENBERG, M. A arte de pesquisar: como fazer pesquisa. 8ª ed. **Qualitativa em Ciências Sociais / Mirian Goldenberg**. – 8ª ed. - Rio de Janeiro: Record, 2004.

JOHNSON, Eric. J.; THALER, Richard H. Gambling with the house money and trying to break even: the effects of prior outcomes on risky choice. **Management Science**. 1990, v. 36, p. 643-660. Disponível em: <<https://pubsonline.informs.org/doi/10.1287/mnsc.36.6.643>>. Acesso em 30 de mar. 2020.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. **Econometrica Journal**, Vol. 47, nº 2, março 1979. p 263-291. Disponível em:

<<https://www.uzh.ch/cmsssl/suz/dam/jcr:00000000-64a0-5b1c-0000-00003b7ec704/10.05-kahneman-tversky-79.pdf>>. Acesso em 20 de set. 2020.

KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: duas formas de pensar. “Uma obra-prima”**. Financial Times Journal. Rio de Janeiro. Objetiva, 2012.

KRAUTER, Elizabeth; OLIVEIRA, Rossimar Laura. Teoria do Prospecto: como as Finanças comportamentais podem explicar a tomada de decisão. **Revista Pretexto**. Belo Horizonte - MG, vol. 16, nº 3 - julho/setembro de 2015. p. 106-121. Disponível em: <<http://www.fumec.br/revistas/pretexto/article/view/1863>>. Acesso em 30 de abr. 2020.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira; MACIEL, Carolina Veloso ; RODRIGUES, Raimundo Nonato; SILVA, Rhoger Fellipe Marinho da. Finanças Comportamentais: um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de ciências contábeis. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo - SP, v. 11, nº 3, out/ dez 2009. Páginas 383-403. Disponível em: <<https://www.scielo.br/pdf/rbgn/v11n33/1983-0807-rbgn-11-33-383.pdf>>. Acesso em: 20 de mai. 2020.

MACEDO JUNIOR, Jurandir Sell. Teoria do Prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos. 2003. 173 f. **Tese (Doutorado em Engenharia de Produção)** – Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, Florianópolis, 2003.

MENEZES, Eстера Muszkat; SILVA, Edna Lúcia da. Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação. **Revista Atual**. 4ª ed. Florianópolis: UFSC, 2005. 138p.

NETO, Paulo de Melo Jorge; SIMÕES, Patrícia; SOARES, Ricardo Brito. Aversão ao Risco, Efeito Escala e Efeito Incentivo: um experimento laboratorial com alunos da UFC. CONTEXTUS – **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**. V. 16, nº especial 80 anos,

FEAAC – 2018. p. 10-33. Disponível em: <<http://periodicos.ufc.br/contextus/issue/view/735>>
Acesso em 20 de mai. 2020.

RAMALHO, Thiago Borges; YOSHINAGA, Claudia Emiko. Finanças Comportamentais no Brasil: uma aplicação da teoria da perspectiva em potenciais investidores. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios, Finanças e Economia**. São Paulo, v. 16, nº 53, p. 594-615, out./dez. 2014. Disponível em: <<https://www.scielo.br/pdf/rbgn/v16n53/1806-4892-rbgn-16-53-594.pdf>>. Acesso em 20 de abr.2020.

PINTO, Nelson Guilherme Machado; ROSSATO, Vanessa Piovesan. Comportamento financeiro do estudante: avaliação da propensão ao endividamento. **Revista For Science**, Instituto Federal de Minas Gerais, Formiga -MG, v. 7, n. 2, e. 00650, jul./dez. 2019. Disponível em:
<<http://www.forscience.ifmg.edu.br/forscience/index.php/forscience/article/view/650/282>>.
Acesso em 08 de nov. 2020.