



424

Comportamento de Potenciais Investidores Perante o Efeito Certeza, Reflexão e Isolamento em Decisões de Risco

Bacharel/Bachelor Ramilton Alves Junior¹, Mestre/MSc. Isabelle Carlos Campos Rezende¹, Doutor/Ph.D. Josicarla Soares Santiago¹, Aluno Doutorado/Ph.D. Student Fernanda Marques Holanda²

¹UFPB, Mamanguape, Paraíba, Brazil. ²UFPB, Mamanguape, Paraíba, Brazil

Resumo/Abstract

Este trabalho teve como objetivo, investigar, a partir da Teoria do Prospecto, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), o comportamento de alunos do curso de Ciências Contábeis (potenciais investidores), da UFPB-Campus IV, sobre tomada de decisões de risco, perante o efeito certeza, reflexão e isolamento, sendo realizado a partir de um estudo de campo empírico. Dessa maneira, a coleta dos dados foi feita, *in loco*, por meio da replicação dos experimentos seminais de Kahneman e Tversky (1979) com os alunos do curso de Ciências Contábeis da UFPB-Campus IV. A aplicação do experimento, por meio de um questionário, foi feita no mês de julho de 2018, sendo obtidas 155 respostas, correspondendo a 38,65% do universo (401 alunos matriculados no semestre 2018.1). Após análise dos resultados empíricos, conclui-se que a presença dos efeitos certeza, reflexão e isolamento, confirma uma inconsistência nos axiomas da Teoria da Utilidade Esperada. No efeito certeza, os discentes superestimaram resultados que foram considerados como acertados. No efeito reflexão, os potenciais investidores (discentes), diante da possibilidade de ganho, preferiram não arriscar, entretanto, quanto à possibilidade de perda, escolheram o risco. Quanto ao efeito isolamento, a maneira como foi apresentada a possibilidade de ganho e perda, influenciou os alunos e afetaram suas decisões. Observou-se, também, que o comportamento dos alunos do curso de contabilidade diante do risco, não corresponde, exatamente, aos axiomas da teoria da utilidade, ficando comprovado que o processo da tomada de decisão não é estritamente racional.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Contabilidade Financeira e Finanças (CFF) / Financial Accounting and Finance

Comportamento de Potenciais Investidores Perante o Efeito Certeza, Reflexão e Isolamento em Decisões de Risco

Resumo

Este trabalho teve como objetivo, investigar, a partir da Teoria do Prospecto, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), o comportamento de alunos do curso de Ciências Contábeis (potenciais investidores), da UFPB-Campus IV, sobre tomada de decisões de risco, perante o efeito certeza, reflexão e isolamento, sendo realizado a partir de um estudo de campo empírico. Dessa maneira, a coleta dos dados foi feita, *in loco*, por meio da replicação dos experimentos semanais de Kahneman e Tversky (1979) com os alunos do curso de Ciências Contábeis da UFPB-Campus IV. A aplicação do experimento, por meio de um questionário, foi feita no mês de julho de 2018, sendo obtidas 155 respostas, correspondendo a 38,65% do universo (401 alunos matriculados no semestre 2018.1). Após análise dos resultados empíricos, conclui-se que a presença dos efeitos certeza, reflexão e isolamento, confirma uma inconsistência nos axiomas da Teoria da Utilidade Esperada. No efeito certeza, os discentes superestimaram resultados que foram considerados como acertados. No efeito reflexão, os potenciais investidores (discentes), diante da possibilidade de ganho, preferiram não arriscar, entretanto, quanto à possibilidade de perda, escolheram o risco. Quanto ao efeito isolamento, a maneira como foi apresentada a possibilidade de ganho e perda, influenciou os alunos e afetaram suas decisões. Observou-se, também, que o comportamento dos alunos do curso de contabilidade diante do risco, não corresponde, exatamente, aos axiomas da teoria da utilidade, ficando comprovado que o processo da tomada de decisão não é estritamente racional.

Palavras-Chave: Teoria do prospecto, comportamento, efeitos, tomada de decisão.

1 Introdução

As transformações socioeconômicas, envolvendo o segmento empresarial, têm levado ao questionamento das teorias organizacionais. Segundo Kimura, Basso e Krauter (2006a, p. 42) o distanciamento entre o discurso e a prática constitui importante tema a ser investigado. A desproporção entre a teoria moderna de finanças e a prática em decisões financeiras, instiga a necessidade de abordar as finanças comportamentais, como uma alternativa para explicar o comportamento dos agentes econômicos no processo de tomada de decisão.

De acordo com Faveri, Valentim e Kroetz (2013a) as teorias microeconômicas consideram que os gestores tomam decisões de forma racional e possuem condições de utilizar eficientemente os recursos escassos. Yoshinaga, Oliveira, Silveira e Barros (2008a, p. 25) afirma que entre as principais questões que vêm sendo debatidas em finanças está a validade das premissas assumidas por suas teorias mais tradicionais, em particular a da racionalidade dos agentes econômicos, contrariando afirmação de Von Neumann e Morgenstern (1944, *apud* Faveri, Valentim e Kroetz, 2013b) quando mencionam que os mercados não poderiam ser previstos e nem se comportar irracionalmente.

Nesse sentido, torna-se necessário destacar que as teorias tradicionais de finanças, em sua quase totalidade, foram construídas a partir de uma abordagem microeconômica neoclássica, cujo paradigma central é a racionalidade dos agentes econômicos Yoshinaga *et al.* (2008b, p. 26). Sobre a racionalidade dos agentes econômicos, segundo a teoria da utilidade esperada de Von Neumann e Morgenstern (1944, *apud* Faveri, Valentim e Kroetz, 2013c), constitui-se uma importante ferramenta no estudo da tomada de decisão, sob condições de risco, tendo como suposição que os indivíduos fazem escolhas de forma racional. Esse modelo teórico tradicional, possibilitou o entendimento de diversas decisões empresariais, contudo, as

anomalias entre as atitudes esperadas e os comportamentos efetivos instigam a busca de novas teorias.

No campo das finanças comportamentais, surge a Teoria do Prospecto (TP), desenvolvida por Daniel Kahneman e Amos Tversky em 1979, como resposta a teorias normativas, sobre o processo de tomada de decisão, envolvendo risco no âmbito econômico e financeiro. A Teoria do Prospecto propõe, que a influência do comportamento dos indivíduos, não é o resultado esperado de uma escolha, mas a sua reação distinta a ganhos e perdas.

Como justificativa, estudos desenvolvidos por Yoshinaga e Ramalho (2014) objetivou replicar a investigação empírica do artigo seminal de Kahneman e Tversky (1979) para avaliar o processo decisório de funcionários (potenciais investidores) 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 segundo os fundamentos da Teoria da Utilidade Esperada, o que indica que suas decisões não foram tomadas de forma estritamente racional.

Melo (2014) propôs em seu estudo um modelo estrutural por meio da modelagem de equações estruturais que represente os determinantes da aversão à perda em decisões financeiras, sendo a pesquisa realizada com estudantes de graduação e profissionais de todo o Brasil. Assim, os achados apontaram que o modelo empírico de aversão à perda mostrou-se estável e adequado, após exclusão de três variáveis latentes e que o gênero, a região de origem (*proxy* para cultura) e a ocupação foram características que causaram divergência na percepção dos construtos que compõem a aversão à perda.

Trazendo para a realidade do estudo, o problema de pesquisa surge com o seguinte questionamento: **Como se comportou os alunos do curso de Ciências Contábeis (potenciais investidores) diante de tomada de decisões de risco, perante o efeito certeza, reflexão e isolamento, a partir da Teoria do Prospecto de Kahneman e Tversky (1979)?**

Visando responder ao problema, o objetivo foi investigar, a partir da Teoria do Prospecto, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), o comportamento de alunos do curso de ciências contábeis (potenciais investidores), da UFPB-Campus IV, sobre tomada de decisões de risco, perante o efeito certeza, reflexão e isolamento. Cabe evidenciar que estudos na área das finanças comportamentais vêm apontando lacunas no modelo onde os mercados são eficientes e os agentes racionais. O paradigma tradicional de finanças que, outrora, foi construído a partir da hipótese de mercado eficiente vem sendo questionado, pois os indivíduos ao tomarem decisões podem ser influenciados por suas crenças e experiências passadas, não tomando-as apenas com o intuito de maximização da riqueza final.

2 Fundamentação teórica

2.1 A divisão das finanças

Como outras ciências, a das finanças, apresenta uma linha evolutiva marcada por revoluções, que abandonam antigos paradigmas e criam novos (Costa, 2008), podendo ser tratado quando se estuda a divisão das finanças em antigas, modernas e comportamentais. Para Costa (2008, p. 24) “no final da década de 50, a ciência financeira sofreu mudança, uma vez que seu foco passou a ser entre decisões financeiras corporativas e o comportamento do mercado financeiro”.

Conforme Mussa, Yang, Trovão e Famá (2008), para muitos leigos, uma das impressões que se têm quando se pensa em finanças é a de que se trata de uma área do conhecimento cujo processo decisório é extremamente racional, uma vez tratar-se de uma ciência exata cercada por números.

Para Favero, Valentim e Kroetz (2013d), a partir dos anos 70, debates surgiram em referência aos modelos de mercado eficiente e suas premissas, onde a hipótese de que as pessoas são racionais foi questionada. A Teoria da Utilidade Esperada (TUE) considera que os agentes econômicos são racionais e capazes de ao receberem novas informações ajustarem-se ao novo cenário e tomarem decisões racionais.

Conforme Costa (2008, p. 25) com as atenções “voltadas para o mercado financeiro, novas teorias surgiram e inauguraram o que foi apresentado como finanças modernas”. Para Menezes (2002, p. 49) “existe consenso entre os estudiosos em finanças, que o artigo de Harry Markowitz (Portfolio Selection, de 1952) foi o precursor da moderna teoria de Finanças, ao apresentar de maneira precisa, pela primeira vez, os conceitos de risco e retorno”. Segundo Nogueira (2009) o risco e o retorno podem ser associados a qualquer tipo de investimento. Quanto maior for a rentabilidade, maior será o nível de risco que terá de aceitar. Sendo assim, o retorno de um capital ao final do horizonte de investimento está associado a incerteza numérica que pode ser chamada de risco.

É nesse contexto que não se pode deixar de mencionar a Hipótese dos Mercados Eficientes (HME) mencionando que os preços de mercado representem o valor justo das ações a cada instante. Contudo, conforme Alcântara (1981) dizer que o mercado é democrático seria ilusório: os que têm maior volume de recursos nas mãos, têm maior influência nos preços (característica geral, não só dos mercados).

Ainda segundo Mussa *et al.*, (2008) de acordo com esta hipótese, o mercado seria considerado eficiente se refletisse qualquer informação disponível nos preços dos ativos, impossibilitando ganhos anormais. Para Alcântara (1981) a teoria do mercado eficiente se apoia em três pressupostos básicos:

Presume-se que todo investidor tenha as mesmas informações e as analise da mesma forma. Como consequência, todos concordam a respeito do futuro da ação. E como risco e retorno relacionam preço atual e futuro, há concordância com relação a esses dois componentes. Presume-se que não há custos de transação e todos os investidores podem aplicar e tomar emprestado à taxa de títulos de risco zero (ORTNs, por exemplo, que é um título do tesouro nacional). Além do mais, presume-se que os impostos não afetam a política de investimentos.

A hipótese de mercados eficientes é importante dentro da teoria de finanças, contudo, houve uma intensificação dos estudos sob esse tema, devido ao surgimento de evidências de comportamentos anormais nos retornos dos ativos financeiros, passando a ser questionada no meio acadêmico. A discussão do tema, nos dias atuais, é objeto de discussões, pois, de um lado, existem os defensores da hipótese de eficiência e, de outro, os adeptos das finanças comportamentais, como Daniel Kahneman e Amos Tversky, com a Teoria do Prospecto, um marco para as finanças comportamentais.

Dessa maneira, cabe destacar que o estudo das finanças comportamentais se iniciou a partir dos anos de 1990, estando inserida no campo da teoria econômica neoclássica. Conforme Halfeld e Torres (2001a) as finanças comportamentais são um ramo do estudo de finanças que tem como objetivo a revisão e o aperfeiçoamento do modelo econômico-financeiro atual, pela incorporação de evidências sobre a irracionalidade do investidor.

Para Halfeld e Torres (2001b) o campo de estudos das finanças comportamentais refere-se à identificação de como as emoções e os erros cognitivos podem influenciar o processo de decisão de investidores e como esses padrões de comportamento podem determinar mudanças no mercado. Todavia, surgiram críticas a algumas premissas impostas por esta abordagem, como a premissa de racionalidade dos agentes econômicos, assim como a ideia de que os agentes sempre buscam maximizar o retorno e reduzir o risco.

Por outro lado, tal abordagem vem discutir a teoria do prospecto, que vem contribuindo para as finanças comportamentais, levantando a premissa da distinção de ganhos e perdas, haja vista que a Teoria da Utilidade Esperada não a fazia. Assim, Kahneman e Tversky observaram que os indivíduos se comportam de maneiras distintas nesses diferentes cenários de ganhos com maior aversão ao risco e em relação a cenários de perdas com maior propensão ao risco.

2.2 Teoria da utilidade esperada (TUE)

A Teoria da Utilidade Esperada se apresenta como uma ferramenta relevante no estudo do processo de tomada de decisão sob risco. Assim, como outras teorias normativas/prescritivas, sobre tomada de decisão, a teoria da utilidade esperada, busca identificar qual a melhor decisão a ser tomada, partindo da premissa que os indivíduos a fazem de forma racional, ou seja, o comportamento ideal no processo de tomada de decisão. Segundo Prates (2013) a teoria da utilidade acabou por presumir, mesmo que de forma não intencional, que a distinção entre ganhos e perdas não importava. Tal teoria desconsidera os conceitos de ganhos e perdas em seus axiomas, ponto onde diverge da teoria do prospecto.

De acordo com Kahneman (2012a) a teoria da utilidade esperada não foi formulada para ser um modelo psicológico e sim uma lógica de escolha, baseada em regras elementares (axiomas) de racionalidade. Por exemplo, se você prefere uma maçã a uma banana, então você também prefere uma chance de 10% de ganhar uma maçã a uma chance de 10% de ganhar uma banana. A maçã e a banana representam quaisquer objetos de escolha (incluindo apostas) e a chance de 10% representa qualquer probabilidade Kahneman (2012b).

Para Faveri, Valentim e Kroetz (2013e) a teoria da utilidade esperada vem sendo testada via estudos experimentais, evidenciando inconsistências nas escolhas e, portanto, violando os axiomas. Ou seja, desconsiderando suas premissas tidas necessariamente como verdadeiras. Para Kimura, Basso e Krauter (2006b) vários processos mentais podem influenciar a tomada de decisão, fazendo com que a racionalidade imposta pela regra da utilidade esperada não seja obedecida.

2.3. Teoria do Prospecto: alternativa a TUE

A teoria do prospecto foi criada em 1979 e desenvolvida posteriormente em 1992 por Amos Tversky e Daniel Kahneman, levando em considerações fatores psicológicos no processo de tomada de decisão envolvendo risco Marcato e Martinez (2013). Segundo Kahneman (2012) esse modelo era puramente descritivo, e seu objetivo era documentar e explicar violações sistemáticas dos axiomas de racionalidade, em escolhas entre opções de risco. Essa teoria era similar teoria da utilidade esperada, mas diferentes em alguns de seus fundamentos. O estudo buscava compreender como os humanos fazem escolhas arriscadas não presumindo nada sobre a racionalidade dos mesmos.

Amos Tversky e Daniel Kahneman (1979) realizou estudos baseados na teoria da utilidade esperada com questões que envolviam a tomada de decisão envolvendo risco. No estudo de Faveri, Valentim e Kroetz (2013f) que também fez referência ao estudo original chegou-se à conclusão que os paradigmas de comportamento divergiam com os axiomas da teoria da utilidade esperada.

Para Tversky e Kahneman (1979) as perdas causam maior impacto emocional em um indivíduo do que uma quantidade equivalente de ganho. Ainda segundo Kahneman (2012) a perda certa é muito aversiva, e isso impulsiona você a correr o risco. De acordo com Kahneman (2012) as pessoas atribuem valores a ganhos e perdas, mais do que a riqueza, e os pesos de decisão que atribuem a resultados são diferentes de probabilidades. Garcia et al. (2010)

acrescenta ainda que, ao se defrontarem com situações de incertezas futuras, as pessoas recorrem à heurística ou a procedimentos fundamentados em experiências.

Segundo Campos (2013) heurísticas são “regras de bolso” geradas de forma simples e eficiente, formados com experiência de vida que direciona para tomadas de decisões em ambientes e momentos de incerteza. São atalhos mentais criados para simplificar julgamentos e decisões, um truque mental criado pela mente para tomada de decisão perante problemas complexos. A teoria do prospecto, que estuda o efeito incerteza abrange três tópicos principais: o efeito certeza, reflexão e isolamento. Segundo Faveri, Valentim e Kroetz (2013g, pp. 6-7)

No efeito certeza tem-se que as pessoas procuram ponderar menos os resultados que são prováveis em relação aos resultados que são considerados certos. Por outro lado, quando é possível ganhar, porém não provável (baixa probabilidade), a maioria das pessoas escolhe a alternativa que oferece maior ganho. No efeito reflexão em uma situação onde a possibilidade de ganhar algo é possível, as pessoas preferem não arriscar; no entanto, numa situação onde existe a possibilidade de perder, as pessoas escolhem o risco. No efeito isolamento as escolhas são induzidas pela forma como são representadas em termos de ganhos ou de perdas.

De modo geral, a forma como um problema é apresentado pode alterar a decisão de um indivíduo, observado que os indivíduos podem ser influenciados por suas crenças e experiências passadas. Os indivíduos tendem a buscar ganhos, mesmo contra as probabilidades, aumentando os riscos na tentativa de recuperar as perdas, que se apresenta mais sentida que o prazer associado a um ganho de mesmo valor.

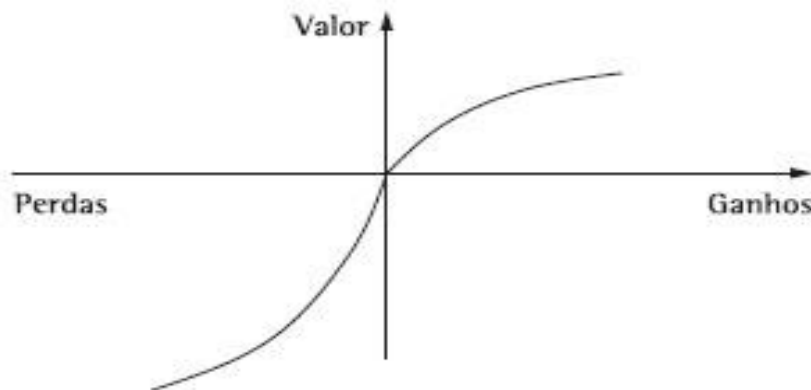


Figura 1 Função de valor da Teoria dos Prospectos
Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky 1979, p. 279.

Segundo Silva (2008) à direita da origem está representado como uma pessoa valoriza os ganhos e, à esquerda, como ela valoriza as perdas: não existe simetria. Ainda segundo Silva (2008, p. 3) a função valor é:

(1) côncava no domínio dos ganhos, significando aversão ao risco. (2) convexa no domínio das perdas, significando busca de risco. (3) descontínua no ponto de referência (origem): mais íngreme para perdas do que para ganhos. A inclinação mais íngreme à esquerda da origem indica que perdas são mais valorizadas do que ganhos (por um fator de 2 a 2.5) e as curvaturas indicam que, com ganhos, as pessoas são avessas ao risco, mas, com perdas, procuram o risco.

De modo geral, a teoria do prospecto busca considerar fatores emocionais no processo de tomada de decisão, envolvendo o risco e adaptá-los a uma teoria que demonstre fatores que possam influenciar as escolhas dos indivíduos.

3 Procedimentos metodológicos

O método de pesquisa utilizado para a elaboração deste estudo foi o indutivo, onde se parte de características do particular até chegar a conclusões generalizadas. Quanto as estratégias de pesquisa caracterizaram-se como de campo (empírica) e descritiva, pois teve como objetivo investigar, a partir da Teoria do Prospecto desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), o comportamento de alunos do curso de ciências contábeis (potenciais investidores), da UFPB-Campus IV, localizado na cidade de Mamanguape-PB, sobre tomada de decisões de risco, perante o efeito certeza, reflexão e isolamento. E com relação a abordagem destaca-se a quantitativa.

Para realizar o levantamento de dados, primeiramente, foi delimitado a população do estudo que correspondeu ao total de 401 alunos matriculados no Curso de Ciências Contábeis, no semestre 2018.1. Adiante, após feita a pesquisa de campo, o resultado de questionários respondidos foi de 155, o que representou 38,65% do universo estudado, passando a ser a amostra da pesquisa.

Dessa maneira, o levantamento de dados foi obtido por meio da replicação de 19 (dezenove) experimentos seminais de Kahneman e Tversky (1979), evidenciado em seu estudo original e utilizado na pesquisa de Kimura, Basso e Krauter (2006c), que serviu de base para este estudo. Cabe ressaltar que não foram usadas todas as questões do experimento do estudo original, sendo feita uma adaptação, acrescentando o perfil do entrevistado. Vale salientar que por meio dos prospectos pode-se avaliar condições hipotéticas de certeza ou incerteza perante atitudes de risco, ou seja, os efeitos de certeza, reflexão e isolamento na tomada de decisão envolvendo risco.

Sendo assim, o questionário foi aplicado, *in loco*, ou seja, presencialmente, período por período do curso (10 períodos), junto aos alunos de graduação em Ciências Contábeis, no mês de julho de 2018. No momento da aplicação do questionário, o pesquisador identificou que os alunos tiveram dificuldades em responder a 1ª questão, da segunda parte do questionário, que tratava sobre opções de escolhas entre probabilidades. Assim, foi considerado como pré-teste, porém, não foram excluídas questões, pois no momento da explicação, o aluno passava a entender e conseguia responder.

Torna-se, também, relevante evidenciar que o questionário original do estudo de Kahneman e Tversky (1979) apresenta os problemas probabilísticos divididos em efeitos da certeza, reflexões e isolamento e questões hipotéticas sobre ganhos ou perdas. Todavia, para este estudo foi optado por adaptar o questionário escolhendo as questões sobre risco, ganho e perda, que estão associadas aos efeitos da certeza, efeitos de reflexões, efeitos isolamento e questões hipotéticas sobre ganhos ou perdas, de forma a facilitar o respondente a entender o que estava sendo questionado. E assim, o questionário apresentou na segunda parte, 19 questões de opções de escolha e na primeira parte buscou descrever o perfil do entrevistado.

Por fim, para o tratamento dos dados foi usada a estatística descritiva (frequência absoluta e relativa), sendo os resultados apresentados em tabelas e quadros, buscando comparar o resultado desta pesquisa com o de outras pesquisas que também aplicaram o estudo original de Kahneman e Tversky (1979).

4 Discursão e análise dos resultados

4.1 Perfil dos entrevistados

4.1.1 Período que cursa

A tabela 1 apresenta o período em que os discentes estavam cursando quando responderam a este questionamento. Assim, dos 155 alunos entrevistados (35,65% do universo de 401 alunos matriculados no semestre 2018.1), observou-se que o maior número de respondentes se encontrava no período P2, com 31 questionários respondidos (20,00%). Porém, vale ressaltar que 3 alunos ao responder o questionário, não marcou o período que estava cursando, por isso a tabela 1 apresenta a nomenclatura de não marcou o período.

Tabela 1 Período do curso dos discentes

| Período do Curso | Frequência Absoluta (FA) | Frequência Relativa (FR) |
|----------------------|--------------------------|--------------------------|
| P1 | 25 | 16,13% |
| P2 | 31 | 20,00% |
| P3 | 12 | 7,74% |
| P4 | 23 | 14,84% |
| P5 | 10 | 6,45% |
| P6 | 13 | 8,39% |
| P7 | 03 | 1,93% |
| P8 | 01 | 0,64% |
| P9 | 16 | 10,32% |
| P10 | 07 | 4,52% |
| Desbloqueados | 11 | 7,10% |
| Não marcou o período | 03 | 1,93% |
| Total | 155 | 100,00% |

Fonte: Pesquisa de campo (2018).

De uma forma geral pode-se dizer a maior parte dos respondentes estão entre o primeiro e quarto período do curso. Todavia, entre os alunos que menos responderam destacam-se os que estavam cursando o 7º período, um caso eventual.

4.1.2 Sexo do respondente

Quanto ao sexo, a tabela 2, mostrou que, 56,13% dos respondentes eram homens e 43,87% eram mulheres. Segundo Marques (2018), de acordo com dados do Conselho Federal de Contabilidade – CFC, no ano de 1996, a participação feminina na área era de 27,45%, do total de profissionais registrados, e em 2013 passou para 33,9%.

Tabela 2 Sexo dos discentes

| Sexo | Frequência Absoluta (FA) | Frequência Relativa (%) |
|--------------|--------------------------|-------------------------|
| Masculino | 87 | 56,13 |
| Feminino | 68 | 43,87 |
| Total | 155 | 100% |

Fonte: Pesquisa de campo (2018).

Atualmente, segundo dados do Conselho Federal de Contabilidade (CFC, 2018), existem 161.003 contadoras mulheres registradas no CFC, equivalendo a 30,71% dos profissionais bacharéis em contabilidade ativos no Brasil. Quanto aos homens, são 189.480 mil contadores bacharéis ativos, equivalentes a 36,16% no Brasil. Nas referidas porcentagens não foi incluso o número de técnicos em contabilidade por gênero.

4.1.3 Idade do respondente

A tabela 3, evidencia alunos do primeiro ao décimo período, que responderam as questões do formulário, podendo fazer inferência que, a maior parte dos discentes do curso de

contabilidade, que participaram deste estudo, tem idade de 17 a 26 anos, representando 67,74%. Cabe ressaltar que, ao verificar um questionário respondido, observou-se que 1 aluno não informou a sua idade.

Tabela 3 Idade dos alunos

| Sexo | Frequência Absoluta (FA) | Frequência Relativa (FR) |
|--------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| De 17 a 21 anos | 66 | 42,58 |
| De 22 a 26 anos | 39 | 25,16 |
| De 27 a 30 anos | 27 | 17,42 |
| Acima de 30 anos | 22 | 14,19 |
| Aluno que não informou a idade | 01 | 0,64 |
| Total | 155 | 100% |

Fonte: Pesquisa de campo (2018).

Segundo Ramos (2018), no Brasil, de cada 100 jovens de 18 a 24 anos - faixa etária em que se espera que um jovem esteja cursando o ensino superior -, apenas 17 estão na universidade, sendo um número baixo para qualquer país que queira ser protagonista no atual cenário mundial de forte competitividade. Ainda segundo Ramos (2018), apesar disso, 40% das matrículas no ensino superior (dados do Censo de 2014) estão concentradas em apenas seis cursos: direito, administração, pedagogia, ciências contábeis, engenharia civil e enfermagem.

4.2 Perguntas relacionadas as possibilidades de efeito certeza, reflexão e isolamento

Esta seção, que tratou da segunda parte do questionário, diz respeito aos prospectos investigados sobre as possibilidades de risco, ganho e perda. Vale ressaltar, que nas tabelas 4, 5, 6 e 7 foram incluídos os resultados dos questionários obtidos nos estudos de Faveri, Valentim e Kroetz (2013h), que foi identificado na tabela como “Estudo 1”, assim como o da fonte original, Kahneman e Tversky (1979), que também foi identificado como “Estudo Original”. Dessa forma, a segunda parte do questionário teve 19 afirmações, nas quais os respondentes optaram entre as alternativas “A” ou “B”, conforme mostram os quadros.

Na primeira questão, quando indagado em escolher entre a alternativa “A” que apresentava probabilidade de 33% em ganhar R\$ 2.500, probabilidade de 66% de ganhar R\$ 2.400 e probabilidade de 1% de ganhar nada ou a alternativa “B” com 100% de chance de ganhar R\$ 2.400, a maior parte dos alunos do curso de ciências contábeis (69,03%) optaram pela opção “B”, ou seja, percebe-se o efeito certeza da teoria do prospecto, onde os indivíduos ponderam menos os resultados que são prováveis, em relação aos resultados que são considerados certos. O que pode ocorrer é em casos de baixa probabilidade, a maioria das pessoas escolher a alternativa que oferece maior ganho. Tal resultado é semelhante ao do estudo Kimura, Basso e Krauter (2006d) assim como o de Faveri, Valentim e Kroetz (2013i).

Questão 1

| | |
|--------------------------------------|-------------------------|
| A. \$ 2500 com probabilidade de 33%. | B. \$ 2400 com certeza. |
| \$ 2400 com probabilidade de 66%. | |
| \$ 0 com probabilidade de 1%. | |

Na segunda questão, 56,13% dos respondentes optaram pela opção “A”, que é ter 33% de chance de ganhar R\$ 2.500 e 67% de chances de ganhar nada, enquanto que 43,87% dos discentes apontaram pela opção “B”, 34% de chances de ganhar R\$ 2.400 e 66% de chances de receber nada. Para Coimbra (2009) muitos indivíduos ao compararem eventos certos com eventos relativamente parecidos, mas incertos, tendem a atribuir maior peso aos eventos do primeiro tipo, conforme apresenta o resultado desta questão.

Questão 2

| | |
|--------------------------------------|--------------------------------------|
| A. \$ 2500 com probabilidade de 33%. | B. \$ 2400 com probabilidade de 34%. |
| \$ 0 com probabilidade de 67%. | \$ 0 com probabilidade de 66%. |

Continuando a análise, a terceira questão apontou que 56,77% dos alunos escolheram a alternativa “B”, que trata de 100% de chances de ganhar R\$ 3.000 com certeza e 43,23% optaram pela alternativa “A”, que era 80% de chances de ganhar R\$ 4.000 e 20% de chances de ganhar nada, indicando o efeito certeza e mencionado que estes alunos preferem ter a certeza de ganhar menos com maiores chances, violando as regras da Teoria da Utilidade esperada (T.U.E).

Questão 3

| | |
|--------------------------------------|-------------------------|
| A. \$ 4000 com probabilidade de 80%. | B. \$ 3000 com certeza. |
|--------------------------------------|-------------------------|

Na quarta questão, 62,58% optaram pela opção “A”, ou seja, perder \$ 4000 com probabilidade de 80% contra 37,42% da opção “B”, perder R\$ 3000 com certeza, indicando que pessoas escolhem o risco na área das perdas o que contraria a teoria da utilidade esperada que pressupõe que as pessoas são sempre avessas ao risco. Segundo Kimura, Basso e Krauter (2006e) a sobrevalorização (sobreponderação) da certeza, favorece a aversão ao risco no domínio dos ganhos e a atração pelo risco no domínio das perdas. Ao analisar os resultados das questões 3 e 4, constatou-se que ainda segundo Kimura, Basso e Krauter (2006f) a aversão ao risco pode não apresentar comportamento único.

Questão 4

| | |
|---|-------------------------------|
| A. Perder \$ 4000 com probabilidade de 80%. | B. Perder \$ 3000 com certeza |
|---|-------------------------------|

Na quinta questão 59,35% optaram pela opção “A”, sendo a opção “B” a mais escolhida na questão 3, A seria a escolha mais esperada de obter maior resultado, confirmando as características do efeito certeza e isolamento. No estudo de Faveri, Valentim e Kroetz (2013j), observou-se que uma proporção maior dos respondentes optaram pela alternativa A. Nesta questão, a maneira como é apresentada as chances de ganho e perda, influencia e afetam o processo decisório dos indivíduos, ou seja, eles tendem a simplificar o processo de tomada de decisão ignorando parte da informação.

Questão 5

| | |
|--------------------------------------|--------------------------------------|
| A. \$ 4000 com probabilidade de 20%. | B. \$ 3000 com probabilidade de 25%. |
|--------------------------------------|--------------------------------------|

Destarte, ao observar a tabela 4, notam-se os resultados, dos prospectos, com relação ao efeito certeza, que foram mostrados de forma individual por meio de quadros.

Tabela 4 Questões sobre os prospectos sobre o efeito certeza

| Questões | FA “A” | FA “B” | Respondentes | FR “A” | FR “B” | Estudo 1 - “A” | Estudo 1 - “B” | Original A | Original B |
|----------|-----------|-----------|--------------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|---------------|---------------|
| 1 | 48 | 107 | 155 | 30,97% | 69,03% | 25,80% | 74,20% | 18% | 82% |
| 2 | 87 | 68 | 155 | 56,13% | 43,87% | 51,60% | 48,40% | 83% | 17% |
| 3 | 67 | 88 | 155 | 43,23% | 56,77% | 29,00% | 71,00% | 20% | 80% |
| 4 | 97 | 58 | 155 | 62,58% | 37,42% | 64,50% | 35,50% | 22% | 78% |
| 5 | 92 | 63 | 155 | 59,35% | 40,65% | 80,60% | 19,40% | 65% | 35% |

Fonte: Pesquisa de campo (2018).

FA – “A” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “A”

FA – “B” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “B”

FR – “A” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “A”

FR – “B” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “B”

Na sexta questão, nota-se que um aluno não informou a resposta, totalizando 154 questões respondidas, dos quais 55,19% optaram pela opção “B” perde R\$ 3000 com probabilidade de 25% a opção “A”, perder R\$ 4000 com probabilidade de 20%. Nesta questão, notou que o resultado foi diferente do estudo de Faveri, Valentim e Kroetz (2013) e semelhante ao original de Kahneman e Tversky (1979), indicando que a maioria das pessoas tem uma propensão ao risco na área das perdas.

Questão 6

| | |
|---|--|
| A. Perder \$ 4000 com probabilidade de 20%. | B. Perde \$ 3000 com probabilidade de 25%. |
|---|--|

Na sétima questão, 76,77% optaram pela opção “B”, uma viagem de uma semana para a Inglaterra, com certeza, contra 23,23% da opção “A” uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália com probabilidade de 50%, indicando que os indivíduos consideram menos os resultados que são prováveis em relação aos resultados considerados certos e que quando há baixa probabilidade de ganho, a maioria dos indivíduos busca a alternativa que oferece maior ganho, mesmo em resultados não monetários.

Questão 7

| | |
|--|---|
| A. Uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália com probabilidade de 50%. | B. Uma viagem de uma semana para a Inglaterra, com certeza. |
|--|---|

Na oitava questão, 53,55% dos respondentes preferem a opção “B”, uma viagem de uma semana para a Inglaterra, com probabilidade de 10% a opção “A”, uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália com probabilidade de 5%, indicando que em questões de baixa probabilidade, conforme a teoria do prospecto, os indivíduos avaliam menos os resultados prováveis em relação ao que oferece maior chance de ganho, dando ênfase ao efeito certeza. Segundo Kimura, Basso e Krauter (2006g) quando as probabilidades de ganho são baixas, buscam-se resultados mais expressivos. Porém, quando se investigam situações de baixíssima probabilidade de ganho, evidencia-se a preferência por ganhos maiores, em detrimento da avaliação da probabilidade.

Questão 8

| | |
|---|--|
| A. Uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália com probabilidade de 5%. | B. Uma viagem de uma semana para a Inglaterra, com probabilidade de 10%. |
|---|--|

Na nona questão, um aluno não informou a sua resposta, totalizando 154 questões respondidas, dos quais 70,13% optaram pela opção “B”, R\$ 3000 com probabilidade de 90%, a opção “A”, R\$ 6000 com probabilidade de 45%, indicando uma preferência por uma alternativa de maior segurança probabilística, embora os dois resultados sejam de valores iguais.

Questão 9

| | |
|-------------------------------------|-------------------------------------|
| A. \$ 6000 com probabilidade de 45% | B. \$ 3000 com probabilidade de 90% |
|-------------------------------------|-------------------------------------|

Na decima questão, um (01) aluno não informou a sua resposta, totalizando 154 questões respondidas, dos quais 62,34% optaram pela opção “A”, R\$ 6000 com probabilidade de 0,1% a “B”, R\$ 3000 com probabilidade de 0,2%, indicando que quando ganhar é possível, mesmo com baixa probabilidade, os indivíduos preferem ganhar um valor maior, estando em consonância com a Teoria do Prospecto.

Questão 10

| | |
|--------------------------------------|--------------------------------------|
| A. \$ 6000 com probabilidade de 0,1% | B. \$ 3000 com probabilidade de 0,2% |
|--------------------------------------|--------------------------------------|

Destarte, ao observar a tabela 5, notam-se os resultados, dos prospectos, com relação ao efeito reflexão, que foram mostrados de forma individual por meio de quadros.

Tabela 5 Questões sobre os prospectos sobre o efeito reflexão

| Questões | FA “A” | FR “B” | Respondentes | FR “A” | FA “B” | Estudo 1- “A” | Estudo 1- “B” | Original A | Original B |
|-----------|-----------|-----------|--------------|-----------|-----------|------------------|------------------|---------------|---------------|
| 6 | 69 | 85 | 154 | 44,81% | 55,19% | 51,60% | 48,40% | 42% | 58% |
| 7 | 36 | 119 | 155 | 23,23% | 76,77% | 32,30% | 67,70% | 22% | 78% |
| 8 | 83 | 72 | 155 | 53,55% | 46,45% | 64,50% | 35,50% | 67% | 33% |
| 9 | 46 | 108 | 154 | 29,87% | 70,13% | 19,40% | 80,60% | 14% | 86% |
| 10 | 96 | 58 | 154 | 62,34% | 37,66% | 74,20% | 25,80% | 73% | 27% |

Fonte: Pesquisa de campo (2018).

FA – “A” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “A”

FA – “B” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “B”

FR – “A” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “A”

FR – “B” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “B”

A décima primeira questão tem como resultado que 61,29%, dos alunos de ciências contábeis, optaram pela opção “B”, perder R\$ 6000 com probabilidade de 45%, a alternativa “A”, perder R\$ 3000 com probabilidade de 90%, indicando o efeito reflexão da teoria do prospecto, onde em uma situação que existe a possibilidade de perder, os indivíduos optam pelo risco. Nesta questão observou que o efeito reflexão foi constatado.

Questão 11

| | |
|--|--|
| A. Perder \$ 3000 com probabilidade de 90% | B. Perder \$ 6000 com probabilidade de 45% |
|--|--|

Na décima segunda, dois alunos não informaram a suas respostas, totalizando 153 questões respondidas, dos quais 54,25% optaram pela opção “A”, perder R\$ 3000 com probabilidade de 0,2%, a “B”, perder R\$ 6000 com probabilidade de 0,1%, indicando que quando perder é possível, mas com baixa probabilidade, as pessoas preferem perder um valor menor. O resultado está em conformidade com o estudo original, divergindo apenas dos resultados obtido por Faveri, Valentim e Kroetz (2013m).

Questão 12

| | |
|--|--|
| A. Perder \$ 3000 com probabilidade de 0,2%. | B. Perder \$ 6000 com probabilidade de 0,1%. |
|--|--|

Na décima terceira questão, 65,16% optaram pela opção “A”, ganhar R\$ 3000 com certeza, a “B”, ganhar R\$ 4000 com probabilidade de 80%. Dessa maneira, em termos probabilísticos, a questão 13 é igual a questão 3, contudo, foi apresentada de uma forma diferente. Ainda assim o efeito certeza ficou evidenciado, pois os indivíduos procuraram ponderar menos sobre resultados prováveis relação aos resultados considerados certos.

Questão 13

| | |
|---|---|
| Em um jogo, você passa com 25% de chance para a segunda etapa. Estando na segunda etapa, escolha entre. | |
| A. Ganhar \$ 3000 com certeza. | B. Ganhar \$ 4000 com probabilidade de 80%. |

Destarte, ao observar a tabela 6, notam-se os resultados, dos prospectos, com relação ao efeito isolamento, que foram mostrados de forma individual por meio de quadros.

Tabela 6 Questões sobre os prospectos sobre o efeito isolamento

| Questões | FA “A” | FR “B” | Respondentes | FR “A” | FA “B” | Estudo 1 - “A” | Estudo 1 - “B” | Original A | Original B |
|----------|-----------|-----------|--------------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|---------------|---------------|
| 11 | 60 | 95 | 155 | 38,71% | 61,29% | 41,90% | 58,10% | 8 | 92 |
| 12 | 83 | 70 | 153 | 54,25% | 45,75% | 48,40% | 51,60% | 70 | 30 |
| 13 | 101 | 54 | 155 | 65,16% | 34,84% | 58,10% | 41,90% | 80 | 20 |
| 14 | 66 | 89 | 155 | 42,58% | 57,42% | 29,00% | 71,00% | 16 | 84 |
| 15 | 70 | 84 | 154 | 45,45% | 54,55% | 51,60% | 48,40% | 69 | 31 |

Fonte: Pesquisa de campo (2018).

FA – “A” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “A”

FA – “B” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “B”

FR – “A” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “A”

FR – “B” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “B”

Na décima quarta questão, 56,6% optaram pela opção “B”, ganhar R\$ 500 com certeza a “A”, ganhar R\$ 1000 com probabilidade de 50%, assim como em outras questões onde nota-se que os indivíduos preferem optar pela segurança de resultados certos a arriscar.

Questão 14

| | |
|---|------------------------------|
| Você ganhou \$1000 para complementar o que você já possui. Escolha entre. | |
| A. Ganhar \$ 1000 com probabilidade de 50%. | B. Ganhar \$500 com certeza. |

Na décima quinta questão, um aluno não informou a sua resposta, totalizando 154 questões respondidas, dos quais 54,55%, optaram pela opção B, perder R\$ 500 com certeza, a opção A, perder R\$ 1000 com probabilidade de 50%. Segundo a Teoria do Prospecto, a resposta mais esperada deveria ser a questão A, tendo em vista que em uma situação onde existe a possibilidade de perda, a escolha deveria ser arriscar-se. Na questão 15, observou uma postura mais conservadora dos alunos, indo contra o efeito reflexão, que divergiu do estudo original. Por fim, a tabela 7 mostra os resultados das questões 16 a 19.

Questão 15

| | |
|---|------------------------------|
| Você ganhou \$2000 para complementar o que você já possui. Escolha entre. | |
| A. Ganhar \$ 1000 com probabilidade de 50%. | B. Ganhar \$500 com certeza. |

Destarte, na décima sexta questão um aluno não informou a sua resposta, totalizando 154 questões respondidas, dos quais 57,39% optaram pela opção B, ganhar R\$ 4000 com probabilidade de 25%, ganhar R\$ 2000 com probabilidade de 25%, em vez da alternativa A, ganhar R\$ 6000 com probabilidade de 25%. Tal resultado indica que, embora o valor final fossem os mesmos, a opção B seria a opção psicologicamente mais atraente, considerando estados de riqueza final, que pressupõe a teoria da utilidade esperada.

Questão 16

| | |
|---|---|
| A. Ganhar \$ 6000 com probabilidade de 25%. | B. Ganhar \$ 4000 com probabilidade de 25%. Ganhar \$ 2000 com probabilidade de 25%. |
|---|---|

Na decima sétima questão, 50,97% optaram pela opção B, perder R\$ 4000 com probabilidade de 25%, perder R\$ 2000 com probabilidade de 25%, a alternativa A, perder R\$

6000 com probabilidade de 25%, indicando que embora os resultados finais fossem os mesmos, como tratasse de uma situação que existe a possibilidade de perder, os indivíduos deveriam escolher a opção com menor risco, o que não aconteceu, como no estudo de Faveri, Valentim e Kroetz (2013n), divergindo do estudo original. Nessa questão, identificou-se uma postura mais propensa ao risco, indo contra o efeito reflexão.

Questão 17

| | |
|---|---|
| A. Perder \$ 5000 com probabilidade de 25%. | B. Perder \$ 4000 com probabilidade de 25%. Perder \$ 2000 com probabilidade de 25%. |
|---|---|

Destarte, ao observar a tabela 7, notam-se os resultados, dos prospectos, com relação ao efeito isolamento, que foram mostrados de forma individual por meio de quadros.

Tabela 7 Questões sobre os prospectos sobre o efeito isolamento

| Questões | FA “A” | FR “B” | Respondentes | FR “B” | FA “A” | Estudo 1- “A” | Estudo 1- “B” | Original A | Original B |
|----------|-----------|-----------|--------------|-----------|-----------|------------------|------------------|---------------|---------------|
| 16 | 65 | 89 | 154 | 42,21% | 57,79% | 32,30% | 67,70% | 18 | 82 |
| 17 | 76 | 79 | 155 | 49,03% | 50,97% | 41,90% | 58,10% | 70 | 30 |
| 18 | 81 | 74 | 155 | 52,26% | 47,74% | 93,50% | 6,50% | 72 | 28 |
| 19 | 65 | 89 | 154 | 42,21% | 57,79% | 19,40% | 80,60% | 17 | 83 |

Fonte: Pesquisa de campo (2018).

FA – “A” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “A”

FA – “B” – Frequência Absoluta com relação à escolha da alternativa “B”

FR – “A” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “A”

FR – “B” – Frequência Relativa com relação à escolha da alternativa “B”

Na décima oitava questão, 52,26% optaram pela opção A, ganhar R\$ 5000 com probabilidade de 0,1%, a opção B, ganhar R\$ 5 com certeza, contrariando o efeito certeza. Nesse sentido, pode-se inferir que quando ganhar é possível, mas com baixa probabilidade, os indivíduos preferem se arriscar em casos como esse, onde o valor da outra situação é muito baixo.

Questão 18

| | |
|--|-----------------------------|
| A. Perder \$ 5000 com probabilidade de 0,1%. | B. Ganhar \$ 5 com certeza. |
|--|-----------------------------|

Na décima nona questão, um aluno não informou a sua resposta, totalizando 154 questões respondidas, dos quais 57,79% optaram pela opção B, perder R\$ 5 com certeza, em vez da alternativa A, perder R\$ 5000 com probabilidade de 0,1%, indicando que em tal situação é melhor aceitar uma pequena perda, a arriscar com a probabilidade de uma grande perda. A aversão à perda foi desconsiderada devido ao fato de R\$ 5 ser uma quantia muito baixa em relação a R\$ 5000.

Questão 19

| | |
|--|-----------------------------|
| A. Perder \$ 5000 com probabilidade de 0,1%. | B. Perder \$ 5 com certeza. |
|--|-----------------------------|

5 Considerações finais

Faz-se necessário destacar que o objetivo deste estudo foi investigar, a partir da Teoria do Prospecto, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), o comportamento de alunos do curso de ciências contábeis (potenciais investidores), da UFPB-Campus IV, sobre tomada de

decisões de risco, perante o efeito certeza, reflexão e isolamento, sendo realizada a partir de um estudo de campo empírico.

Ficaram evidenciados nas questões 1, 2, 3, 7, 8 e 14 o efeito certeza. Nas questões 4, 6, 9, 10, 11 e 12, ficou evidenciado o efeito reflexão e nas questões 5 e 13 o efeito isolamento. Na questão 16, ficou evidenciado características da Teoria da Utilidade Esperada, quando pensado no estado da riqueza final. Na questão 18, o efeito certeza não é tão evidenciado devido à contraproposta a alternativa A ter um baixo valor. Na questão 19, a aversão a perda é irrelevante devido ao seu baixo valor em B, não ficando evidenciado o efeito reflexão.

Verificou-se que embora a maior parte das questões tenham obtido resultados semelhantes ao estudo original, os valores probabilísticos tiveram uma variação considerável em relação ao estudo original. A exemplo observam-se as questões 2, 3, 4, 8, 11, 12, 15. Foi constatado também que o comportamento dos discentes do curso de contabilidade diante do risco, não corresponde, exatamente, aos axiomas da teoria da utilidade, divergindo em também do esperado pela teoria do prospecto, ficando comprovado que o processo da tomada de decisão não é estritamente racional.

A teoria do prospecto busca considerar fatores emocionais no processo de tomada de decisão, envolvendo o risco e adaptá-los a uma teoria que demonstre fatores que possam influenciar no processo de tomada de decisão dos indivíduos. A teoria do prospecto, assim como na psicologia, que estuda o comportamento humano, existem muitas incógnitas a serem descobertas, muito se tem a desvendar em relação à como os indivíduos fazem suas escolhas. Assim sendo, quanto mais se entende como funciona o processo da tomada de decisão, mais métodos e técnicas de predição de escolhas podem ser criados e testados.

De modo geral, as teorias sobre o comportamento humano, assim como a Teoria do Prospecto, não tem como objetivo substituir as teorias clássicas, mas sim apontar outros fatores que antes não eram considerados no processo de tomada de decisão, como os emocionais e adaptá-los para a reformulação das teoria existentes, abrangendo mais variáveis que podem influenciar no processo de tomada de decisão dos indivíduos. Segundo Kimura, Basso e Krauter (2006h) o comportamento ligado a decisões financeiras constitui interessante campo de pesquisa na área de finanças, incorporando modelagem matemática e pesquisa empírica, inclusive aspectos de psicologia. Como recomendação para futuros estudos, pode ser indicado a busca por respostas através da aplicação do questionário com outros grupos, como exemplo, investidores, autônomos, comerciantes e outros agentes econômicos.

Referências

Alcântara, J. C. G. O modelo de avaliação de ativos (*capital asset pricing model*) aplicações. (1981). **Revista Administração de Empresas**, 21(1), 55-65.

Bertoncini, C., Brito, A., Leme, E., Silva, I., Silva, T. F., & PERRI, R. A. Processo Decisório: a tomada de decisão. Disponível em:<http://www.waltonmartins.com.br/sad_artigo_Bertoncini_eOutros.pdf>.

Campos, D. A. Os processos heurísticos e seus impactos na tomada de decisões dos investidores. Disponível em:< http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Diogo_Ribeiro_de_Almeida_Campos.pdf>.

CFC, Conselho Federal de Contabilidade. Profissionais Ativos nos Conselhos Regionais de Contabilidade agrupados por Gênero. Disponível em:< <http://www3.cfc.org.br/spw/crcs/ConsultaPorRegiao.aspx?Tipo=0>>.

Coimbra, Paulo C. O paradoxo de Allais. Disponível em:<
<http://pccoimbra.blogspot.com/2009/09/o-paradoxo-de-allais.html>>.

Costa, T. A. Novas Finanças: um estudo sobre a fragilidade da Hipótese de Mercado Eficiente. Disponível em:<
<https://sapiencia.pucsp.br/bitstream/handle/1268/1/Tiago%20Alves%20Costa.pdf>>.

Faveri, D., Valentim, I., & Kroetz, M. (2013). Teoria do Prospecto: uma investigação dos efeitos certeza, reflexão e isolamento na tomada de decisão envolvendo risco. *X Seget, Simpósio de Excelência e Gestão em Tecnologia*.

Garcia, R. C., A. Olak, A. Fadel, B. Teoria dos Prospectos: estudo sobre os vieses de percepção do usuário da informação no processo decisório. Disponível em:<
<http://enancib.ibict.br/index.php/enancib/xienancib/paper/viewFile/3469/2594> >.

Halfeld, M., Torres, F. F. L. Finanças Comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. Disponível em:< <http://www.scielo.br/pdf/rae/v41n2/v41n2a07.pdf>>.

Kimura, H., Basso, L.F.Cruz., & Krauter, E. (2006). Paradoxos em Finanças: teoria moderna versus finanças comportamentais, *Revista de Administração Eletrônica*, **46**(1), 41-58.

Kahneman, D. Rápido e Devagar: duas formas de pensar. Disponível em:<
<https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2015/08/kahneman-daniel-rapido-e-devagar-duas-formas-de-pensar.pdf>>.

Kahneman, D., Tversky, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica: Journal of the econometric society*, p. 263-291, 1979. Disponível em:<
<https://www.uzh.ch/cmsssl/suz/dam/jcr:00000000-64a0-5b1c-0000-00003b7ec704/10.05-kahneman-tversky-79.pdf>>.

Marcato, M. B., Matinez, F. P. P. A tomada de decisão do agente econômico: uma breve discussão sobre incerteza e a Teoria do Prospecto. *Revista Economia Ensaios, Uberlândia (MG)*, **28** (1), 47-66.

Marques, M. Contábeis está entre os cursos com maior número de estudantes. Disponível em:<
<https://www.educamaisbrasil.com.br/cursos-e-faculdades/ciencias-contabeis/noticias/contabeis-esta-entre-os-cursos-com-maior-numero-de-estudantes>>.

Melo, Clayton Levy Lima de. Determinantes da aversão à perda em decisões financeiras: uma investigação por meio de modelos de equações estruturais. 199 f. Tese de Doutorado. Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (UnB/UFPB/UFRN), 2014.

Menezes, E. A. Breve história do pensamento teórico em finanças: mudanças na gestão de negócios e nas finanças corporativas são o caminho para as empresas se manterem competitivas. Disponível em:<
<http://img.fae.edu/galeria/getImage/1/16578659485854246.pdf>>.

Mussa, A., Yang, E., Trovão R., & Famá R. Hipótese de mercados eficientes e finanças comportamentais – as discussões persistem. Disponível em:<
<http://periodicos.unifacel.com.br/index.php/facefpesquisa/article/view/109/>>.

Nogueira, N. Risco e Retorno. Disponível em:< <https://www.portal-gestao.com/artigos/2148-risco-e-retorno.html>>.

Pais, J. F. Risco x Retorno. Administradores.com. Disponível em:< <http://www.administradores.com.br/artigos/negocios/risco-x-retorno/49234/>>.

Prates, W. R. A tomada de decisão individual e em grupo: um ensaio experimental em finanças comportamentais. Disponível em:<<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/99256/305449.pdf?sequence=1>>.

Ramos, Mozart Neves. Acesso ao ensino superior. Disponível em:< http://www.institutoayrtonsenna.org.br/pt-br/radar/Acesso_ao_ensino_superior.html>.

Silva, Sergio da. Teoria do Prospecto. Disponível em: <[file:///C:/Users/Ramilton%20Alves/Downloads/fulltext_stamped%20\(5\).pdf](file:///C:/Users/Ramilton%20Alves/Downloads/fulltext_stamped%20(5).pdf)>.

Yoshinaga, C. E., Oliveira, R. F., Silveira, A. D. M., & Barros, L. A. B. C. (2008). Finanças comportamentais: uma introdução. *REGE, Revista de Gestão*, 15(3), 25-35.

YOSHINAGA, C. E., & Ramalho, T. B. (2014). Finanças comportamentais no Brasil: uma aplicação da teoria da prospectiva em potenciais investidores. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 16(53), 594-615.