



## **Finanças Comportamentais: Análise do Processo de Escolhas Gerenciais a partir da Teoria dos Prospectos**

Doutor/Ph.D. Antonio Zanin [ORCID iD](#)<sup>1</sup>, Doutor/Ph.D. Silvana Dalmutt Kruger [ORCID iD](#)<sup>2</sup>, Doutor/Ph.D. Itzhak David Simão Kaveski [ORCID iD](#)<sup>3</sup>, Doutor/Ph.D. Márcia Bortolucci Espejo [ORCID iD](#)<sup>1</sup>

<sup>1</sup>UFMS, Campo Grande, MS, Brazil. <sup>2</sup>UFMS, Nova Andradina, MS, Brazil. <sup>3</sup>UFMS, Corumbá, MS, Brazil

**Doutor/Ph.D. Antonio Zanin**

[0000-0001-7837-7375](#) Programa de Pós-Graduação/Course Programa de pós-graduação em Ciências Contábeis

**Doutor/Ph.D. Silvana Dalmutt Kruger**

[0000-0002-3353-4100](#) Programa de Pós-Graduação/Course Curso de Ciências Contábeis

**Doutor/Ph.D. Itzhak David Simão Kaveski**

[0000-0001-8691-9904](#) Programa de Pós-Graduação/Course Curso de Ciências Contábeis

**Doutor/Ph.D. Márcia Bortolucci Espejo**

[0000-0002-9081-781X](#) Programa de Pós-Graduação/Course Programa de pós-graduação em Ciências Contábeis

### **Resumo/Abstract**

Este estudo analisa se as experiências profissionais, o sexo e o curso de graduação dos indivíduos explicam suas escolhas no processo de tomada de decisão, com base nas premissas da Teoria dos Prospectos. Metodologicamente a pesquisa se caracteriza como descritiva, realizada a partir de levantamento por meio de questionário, com análise de cunho quantitativo. A amostra é constituída por 436 respondentes, sendo 115 profissionais formados com atuação no ambiente organizacional e 321 estudantes dos cursos da área de negócios (Administração, Ciências Contábeis e Economia). Foram aplicados os testes não paramétricos de Mann-Whitney e Kruskal-Wallis para analisar as diferenças de média entre os grupos observados. Os resultados evidenciam que os indivíduos possuem propensão às indicações de lucro certo, mas apresentam aversão ao risco em casos de perdas. Não foi possível constatar significância que distingue o processo de tomada de decisões por indivíduos com maior experiência profissional, no entanto, constatou-se o efeito framing nas escolhas gerenciais. A análise evidencia que não existiu distinção entre as decisões de homens e mulheres, estudantes da área de negócios e profissionais com experiência. De forma geral, os achados indicam que as decisões acerca do processo de escolhas gerenciais ou finanças podem ser impactadas pela forma de apresentação de determinado problema/situação, considerando que os indivíduos possuem aversão a perdas e maior propensão ao risco, diante da indicação de maiores possibilidades de ganhos. Como contribuição teórica e prática, os resultados da pesquisa evidenciam a importância da compreensão do comportamento dos indivíduos frente a processos de escolhas gerenciais.

### **Modalidade/Type**

Artigo Científico / Scientific Paper

### **Área Temática/Research Area**

Controladoria e Contabilidade Gerencial (CCG) / Management Accounting



## Finanças Comportamentais: Análise do Processo de Escolhas Gerenciais a partir da Teoria dos Prospectos

### Resumo

Este estudo analisa se as experiências profissionais, o sexo e o curso de graduação dos indivíduos explicam suas escolhas no processo de tomada de decisão, com base nas premissas da Teoria dos Prospectos. Metodologicamente a pesquisa se caracteriza como descritiva, realizada a partir de levantamento por meio de questionário, com análise de cunho quantitativo. A amostra é constituída por 436 respondentes, sendo 115 profissionais formados com atuação no ambiente organizacional e 321 estudantes dos cursos da área de negócios (Administração, Ciências Contábeis e Economia). Foram aplicados os testes não paramétricos de *Mann-Whitney* e *Kruskal-Wallis* para analisar as diferenças de média entre os grupos observados. Os resultados evidenciam que os indivíduos possuem propensão às indicações de lucro certo, mas apresentam aversão ao risco em casos de perdas. Não foi possível constatar significância que distingue o processo de tomada de decisões por indivíduos com maior experiência profissional, no entanto, constatou-se o efeito *framing* nas escolhas gerenciais. A análise evidencia que não existiu distinção entre as decisões de homens e mulheres, estudantes da área de negócios e profissionais com experiência. De forma geral, os achados indicam que as decisões acerca do processo de escolhas gerenciais ou finanças podem ser impactadas pela forma de apresentação de determinado problema/situação, considerando que os indivíduos possuem aversão a perdas e maior propensão ao risco, diante da indicação de maiores possibilidades de ganhos. Como contribuição teórica e prática, os resultados da pesquisa evidenciam a importância da compreensão do comportamento dos indivíduos frente a processos de escolhas gerenciais.

**Palavras-chave:** Tomada de decisão; Escolhas gerenciais; Efeito *Framing*.

### 1 Introdução

No ambiente corporativo, as informações subsidiam o processo decisório, além de ser responsabilidade dos gestores analisar, avaliar e fazer escolhas (Silva, Xavier, Malaquias Júnior, Costa Júnior & Barbosa, 2021). Nesse processo, diversos fatores podem contribuir para a tomada de decisão. De acordo com a abordagem da Economia Comportamental, os indivíduos são influenciados por aspectos do ambiente interno e externo, bem como por fatores psicológicos (Souza & Lins, 2022). Já no contexto das finanças comportamentais, surgem questionamentos a respeito das escolhas dos indivíduos, identificando-se vários vieses por meio das escolhas realizadas (Muralidhar & Berlik, 2017). O processo de decisão é influenciado pelas habilidades, conhecimentos e experiências individuais (Santos, Conceição, Casagrande & Santos, 2023).

Dado que as informações impactam as decisões e que estas influenciam o desempenho dos negócios, torna-se relevante compreender as motivações e os fatores que corroboram o processo de escolhas gerenciais. Nesse sentido, a Teoria dos Prospectos, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), argumenta que a forma de apresentação de certos problemas pode afetar as escolhas dos indivíduos (Barreto, Macedo & Santos Alves, 2013; Kruger, Prestes, Mazzioni, & Petri, 2018). Essa teoria explora aspectos ambientais e psicológicos que podem



interferir nas escolhas e, conseqüentemente, no processo de tomada de decisão dos gestores (Liu, Song & Yang, 2019; Zahariadis, 2019). Em vista da tendência das pessoas em evitar perdas e sua maior propensão a correr riscos, a forma como os problemas são apresentados pode afetar o processo decisório (Santos et al., 2023). Além disso, estudos revelam que outros aspectos, como o sexo, também podem exercer influência no processo de escolha (Vale, Costa Junior & Cruz, 2020).

A pesquisa de Kahneman e Tversky (1981) destaca que as escolhas ou preferências das pessoas sofrem alterações devido à influência exercida pela forma de apresentação de certos problemas (Brito & Amaral, 2020). “Para eles, um problema de decisão é definido pelas opções dadas, os possíveis resultados dessas opções e as probabilidades condicionais que relacionam os resultados às opções; e então a decisão pode ser enquadrada de acordo com cada um desses elementos” (Monteiro & Bressan, 2021, p. 288). O chamado efeito *framing* evidencia que a indicação de possibilidades de ganhos ou perdas exerce influência no processo de tomada de decisões dos indivíduos (Barreto et al., 2013).

A Teoria dos Prospectos argumenta que as pessoas não tomam decisões de forma estritamente racional, mas são influenciadas por vieses cognitivos. As percepções de ganhos ou perdas têm um impacto direto nas escolhas (Macedo & Fontes, 2009). De acordo com essa vertente teórica, as pessoas avaliam as decisões com base nas possibilidades de ganhos ou perdas em relação a uma referência específica, ou seja, tendem a ser mais sensíveis às mudanças nas perdas do que nos ganhos (Dantas & Macedo, 2013). Estudos anteriores evidenciam que a Teoria dos Prospectos tem sido utilizada em diferentes contextos para observar e entender os erros do processo cognitivo e os efeitos na tomada de decisão (Macedo, Dantas & Oliveira, 2012; Quintanilha & Macedo, 2013; Dantas & Macedo, 2013; Barreto et al., 2013; Kruger et al., 2018; Brito & Amaral, 2020; Silva et al., 2021).

Nesse contexto, surge a problemática do estudo: os aspectos pessoais e individuais dos indivíduos explicam suas escolhas no processo de tomada de decisão? Portanto, o objetivo deste estudo é analisar se as experiências profissionais, o sexo e o curso de graduação dos indivíduos explicam suas escolhas no processo de tomada de decisão, com base nas premissas da Teoria dos Prospectos.

Justifica-se, dessa forma, a relevância do estudo com o intuito de compreender como os fatores ambientais exercem influência sobre as escolhas gerenciais, o que pode contribuir para a avaliação das características que influenciam o processo de tomada de decisão. Ou seja, se aspectos pessoais (sexo e curso) ou aspectos profissionais (experiência) impactam as escolhas gerenciais das pessoas (Kruger et al., 2018). Além disso, os achados podem fornecer discussões sobre os fatores ambientais, psicológicos e comportamentais que interferem no processo de tomada de decisão e nas escolhas gerenciais (Brito & Amaral, 2020; Souza & Lins, 2022).

## 2 Teoria dos Prospectos

A Economia Comportamental, um campo de estudo interdisciplinar que combina princípios da economia e da psicologia, demonstra de forma abrangente que as pessoas são influenciadas por uma variedade de fatores ambientais e psicológicos ao tomar decisões ou fazer escolhas (Souza & Lins, 2022). A Teoria dos Prospectos, desenvolvida com base nos estudos de Tversky e Kahneman (1979), considera que hábitos, tradições, crenças, experiências e relações sociais influenciam o julgamento e a tomada de decisões individuais (Silva, Lagioia, Maciel & Rodrigues, 2009).



A Teoria dos Prospectos preconiza que os indivíduos são propensos a correr riscos diante das oportunidades de ganho. No entanto, possuem a tendência de evitar riscos quando se trata de decisões que envolvem perdas, mesmo que o contexto apresentado possua a mesma magnitude (Kahneman & Tversky, 1979; Kruger et al., 2018). Liu et al. (2019) destacam que a Teoria dos Prospectos é considerada uma das teorias mais influentes no campo da tomada de decisões comportamentais.

A combinação de conhecimentos de Psicologia, Sociologia e Economia indica que as decisões são influenciadas por aspectos ambientais, tais como as experiências e a personalidade dos indivíduos (Souza & Lins, 2022). A Teoria dos Prospectos apresenta evidências que as pessoas tendem a tomar decisões baseadas em vieses cognitivos e por vezes se afastam da racionalidade esperada (Brito & Amaral, 2020; Silva et al., 2009), considerando que os seres humanos buscam por alternativas para simplificar tarefas, minimizar a complexidade e tornar o julgamento mais rápido, consequentemente afetando as decisões (Dantas & Macedo, 2013; Silva et al., 2021).

Os vieses são considerados como erros, porque podem ser cognitivos (heurísticos); neste sentido Kahneman e Tversky (1979) indicam o efeito da certeza ou aversão à perda, situação em que o decisor é influenciado pelas opções certas de ganho, quando comparadas àquelas que envolvem algum tipo de incerteza ou risco. Outra constatação observada por Kahneman e Tversky (1979), refere-se à preferência ao risco; ou seja, em situações que envolvem perdas certas inferiores e perdas prováveis superiores, os gestores/decisores têm preferência pela alternativa que envolve perdas prováveis superiores (Silva et al., 2009; Barreto et al., 2013).

Visto que as decisões são atividades de julgamento, o tomador de decisão pode ser influenciado em suas escolhas, especialmente porque as decisões podem ser impactadas pelos valores, objetivos, experiências e crenças de cada indivíduo (Kruger et al., 2018). Num cenário de possibilidades de ganhos ou perdas, os decisores costumam ser avessos ao risco, no entanto, diante de um cenário de perdas aceitam o risco (Santos & Silva, 2022). Conforme os argumentos preconizados pela Teoria dos Prospectos, as pessoas: (i) avaliam ganhos e perdas em relação a algum aspecto referencial; (ii) consideram recompensas e potenciais resultados; (iii) possuem aversão a risco para ganhos e são propensas a risco para perdas (Kahneman & Tversky, 1979; Barreto et al., 2013; Kruger et al., 2018).

A Teoria dos Prospectos descreve a função de valor que as pessoas atribuem a ganhos e perdas, com uma curva assimétrica (Kahneman & Tversky, 1979). Neste contexto, a curva de valor do prospecto é côncava para ganhos e convexa para perdas (Liu et al., 2019). Isso significa que as pessoas atribuem um valor subjetivo aos ganhos e perdas, e esse valor varia de acordo com a magnitude dos resultados (Graminha & Afonso, 2022). De acordo com a teoria, a curva de utilidade para ganhos é convexa, o que indica que o valor subjetivo de um ganho diminui à medida que o montante aumenta (Liu et al., 2019). Por outro lado, a curva de utilidade para perdas é côncava, ou seja, o valor subjetivo marginal de uma perda aumenta à medida que o montante aumenta (Graminha & Afonso, 2022).

Essa assimetria na curva de valor reflete a aversão maior às perdas do que o valor atribuído aos ganhos (Liu et al., 2019; Graminha & Afonso, 2022). Portanto, a Teoria dos Prospectos explica que as pessoas são avessas ao risco quando se trata de ganhos (curva convexa) e estão dispostas a assumir mais riscos para evitar perdas (curva côncava) (Quintanilha & Macedo, 2013; Liu et al., 2019). Essa aversão às perdas resulta em uma curva de valor mais íngreme para perdas do que para ganhos, logo, as pessoas são mais sensíveis às perdas em seus processos de tomada de decisão (Kahneman & Tversky 1979; Monteiro & Bressan, 2021).



Outra constatação identificada pela pesquisa apresentada por Kahneman e Tversky (1981), evidenciou que as decisões tomadas por diferentes indivíduos sofriam alterações nas preferências, a partir da forma de apresentação dos problemas, tais mudanças foram denominadas de efeito *framing*. O efeito *framing* pode ser considerado quando a forma de apresentação das informações pode influenciar os decisores, como por exemplo a indicação de alguma característica de ganho ou perda em determinada operação (Barreto et al., 2013).

No ambiente empresarial as decisões podem afetar a gestão dos negócios, especialmente diante de situações adversas que remetem a escolhas por parte dos gestores; neste sentido torna-se relevante compreender os aspectos comportamentais que podem influenciar o processo de tomada de decisão e os investimentos (Kruger et al., 2018; Falkembach, Benetti, Seibert & Boff, 2020).

Bilk, Barbosa, Silva e Nakamura (2018), destacam que os gestores buscam mitigar riscos, por aversão a perdas, como por exemplo perdas financeiras. Souza e Lins (2022) indicam que os chamados vieses cognitivos ou heurísticos, representam erros, aos quais os decisores estão sujeitos, sendo que a Teoria dos Prospectos busca explicar tais vieses cognitivos ou heurísticos, que afetam e interferem no processo de tomada de decisão.

Neste contexto, o processo de tomada de decisão é influenciado por diversos fatores, tanto por variáveis externas (ambiente, relacionamentos, acontecimentos, cenário, etc.), como por variáveis internas (personalidade, experiências profissionais e vivências de cada indivíduo) (Silva et al., 2009; Bilk et al., 2018), dessa forma, estudar e compreender os fatores, as variáveis e como as experiências profissionais refletem nas decisões, pode contribuir com a análise de como ocorrem as escolhas que conduzem o processo decisório.

### 3 Procedimentos Metodológicos

Metodologicamente a pesquisa se caracteriza como descritiva, realizada a partir de levantamento por meio de questionário ou *survey* e análise quantitativa. Com o objetivo de alcançar os propósitos da pesquisa, foram coletados dados de dois grupos distintos: (i) profissionais formados com experiência no ambiente organizacional e (ii) estudantes dos cursos de negócios, como Administração, Ciências Contábeis e Economia. O intuito foi identificar características relacionadas ao processo de tomada de decisões.

Para a coleta de dados, questionários foram aplicados aos dois grupos: profissionais e acadêmicos. O instrumento utilizado foi adaptado da pesquisa de Kruger *et al.* (2018) e compreende questões de identificação dos respondentes e 6 cenários-problema, exigindo a escolha diante das situações apresentadas. A amostra da pesquisa foi composta por 436 respondentes, dos quais 115 profissionais são provenientes de cursos de especialização. No grupo de acadêmicos, 152 são estudantes do Curso de Administração, 72 de Economia e 97 de Ciências Contábeis. Todos os estudantes são vinculados aos cursos de uma universidade federal do centro-oeste.

O período de aplicação dos questionários aos dois grupos ocorreu entre os meses de abril e maio de 2023. Para os profissionais, a aplicação foi feita por meio do *Google Forms*, com o envio do questionário aos grupos de *WhatsApp* compostos por egressos de cursos de especialização em Controladoria, Finanças, Gestão Empresarial e áreas da Contabilidade. No caso dos acadêmicos de graduação, a coleta ocorreu de forma presencial, em que o questionário foi impresso para facilitar a leitura e processo de escolha das decisões.

Por meio da aplicação do questionário, foi possível identificar o grau de experiência acadêmica ou profissional, e ou período do curso para os estudantes, bem como o sexo para os



respondentes, ou seja, variáveis observadas em relação às escolhas para os problemas apresentados. Foram realizados os testes de normalidade de *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilk* para avaliar a normalidade dos dados. Os resultados indicaram que os dados não seguem uma distribuição normal. Portanto, foram aplicados os testes não paramétricos de *Mann-Whitney* e *Kruskal-Wallis* para analisar as diferenças de média entre os grupos (Fávero & Belfiore, 2017). Essas análises foram conduzidas por meio do *software* estatístico *Statistical Package for Social Science* (SPSS).

#### 4 Análise e Interpretação dos Resultados

Observa-se na Tabela 1 o perfil dos respondentes caracterizados por sexo (masculino e feminino), bem como a idade e o curso de graduação da área de negócios (Administração, Ciências Contábeis e Economia) e ou se profissionais formados/egressos.

**Tabela 1**  
 Perfil dos respondentes

Perfil	Masculino		Feminino		Total	
	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)	Frequência absoluta	Frequência relativa (%)
<b>Idade</b>						
Até 20 anos	97	22,25	75	17,20	172	39,45
de 21 a 25 anos	63	14,45	61	13,99	124	28,44
de 26 a 30 anos	22	5,05	22	5,05	44	10,09
de 31 a 40 anos	22	5,05	25	5,73	47	10,78
Mais de 40 anos	32	7,34	17	3,90	49	11,24
<b>Total</b>	<b>236</b>	<b>54,13</b>	<b>200</b>	<b>45,87</b>	<b>436</b>	<b>100%</b>
<b>Curso de Graduação ou já graduado (profissionais egressos)</b>						
Administração	71	16,28	81	18,58	152	34,86
Ciências Contábeis	47	10,78	50	11,47	97	22,25
Economia	58	13,30	14	3,21	72	16,51
Formados/egressos	60	13,76	55	12,61	115	26,38
<b>Total</b>	<b>236</b>	<b>54,13</b>	<b>200</b>	<b>45,87</b>	<b>436</b>	<b>100%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 1, no que diz respeito à distribuição por idade, a faixa etária até 20 anos apresentou a maior frequência, seguida pela faixa de 21 a 25 anos. Em relação ao sexo, houve uma distribuição equilibrada entre o masculino e feminino. No que se refere aos cursos de graduação, Administração teve a maior frequência, seguido por Ciências Contábeis e Economia. Além disso, foi observado que 26,38% dos participantes já são profissionais formados/egressos. Esses dados fornecem uma visão geral do perfil dos participantes da pesquisa, o que contribui para a compreensão das características do grupo estudado.

Após identificar inicialmente o perfil dos respondentes e dada a sua diversidade coerente com a proposta da pesquisa, realizaram-se indagações sobre determinadas situações-problemas e suas escolhas. O objetivo foi identificar se a experiência profissional, o curso de formação dos respondentes ou a característica de sexo têm reflexo no processo de escolha e tomada de decisão. Considera-se que esses indivíduos atuam no ambiente organizacional de negócios.



#### 4.1 Análise das decisões a partir da experiência profissional dos respondentes

Observa-se, na Tabela 2, as respostas obtidas ao analisar a perspectiva dos estudantes e dos profissionais formados, ao considerar que o grupo de egressos possui maior experiência profissional. É importante ressaltar que todos os participantes da amostra precisaram fazer escolhas e tomar decisões com base em um contexto específico apresentado. Conforme evidenciado na Tabela 2, foram sete o total de escolhas realizadas, ao considerar cada um dos problemas apresentados.

**Tabela 2**

Análise das decisões a partir da experiência profissional dos respondentes

Problema	Alternativas	Classe				Teste de Média*
		Estudante		Egresso		
Problema 1	Plano 01: Se a opção 01 for adotada, R\$ 100 mil serão recuperados.	230	72%	74	64%	0,144
	Plano 02: Se a opção 02 for adotada, há 1/3 de probabilidade de que os R\$ 300 mil de prejuízo serão recuperados e 2/3 de probabilidade de que nada seja recuperado.	91	28%	41	36%	
Problema 2.1	Um lucro certo de R\$ 4.800,00.	190	59%	65	57%	0,619
	25% de chances de lucrar R\$ 20.000,00 e 75% de chances de não lucrar nada.	131	41%	50	43%	
Problema 2.2	Um prejuízo certo de R\$ 1.500,00.	121	38%	22	19%	0,001
	75% de chances de perder R\$ 2.000,00 e 25% de não perder nada.	200	62%	93	81%	
Problema 3	Opção 01: Um lucro certo de R\$ 100 mil.	154	48%	57	50%	0,770
	Opção 02: 80% de chances de lucrar R\$ 150 mil.	167	52%	58	50%	
Problema 4	Opção 1: lucrar com certeza R\$ 100 mil.	169	53%	62	54%	0,816
	Opção 2: lucrar R\$ 150 mil com 80% de chances.	152	47%	53	46%	
Problema 5	Lucrar R\$ 100 mil com 25% de chances.	114	36%	25	22%	0,007
	Lucrar R\$ 150 mil com 20% de chances.	207	64%	90	78%	
Problema 6	Plano A: Se a opção 1 for adotada, há 1/3 de probabilidade de nada ser perdido e 2/3 de probabilidade de que R\$ 300 mil sejam perdidos.	212	66%	80	70%	0,491
	Plano B: Se a opção 2 for adotada, R\$ 200 mil serão perdidos.	109	34%	35	30%	

Nota: \*Teste de *Mann-Whitney*.

Fonte: Dados da pesquisa.

É possível constatar, na Tabela 2, as decisões dos respondentes do grupo de estudantes (Administração, Ciências Contábeis e Economia) e profissionais (Egressos). Em relação às decisões relacionadas ao Problema 1 e 2.1, pode-se notar que a maioria dos participantes demonstrou aversão ao risco, ao optar por alternativas que oferecem ganhos certos, em vez de opções com probabilidades incertas de ganho. Por exemplo, no Problema 1, tanto os estudantes (72%) quanto os egressos (64%), mostram aversão ao risco ao escolher o Plano 01, que oferece um ganho certo de R\$ 100 mil. Eles preferem evitar a incerteza e garantir um ganho fixo, em vez de correr o risco de não recuperar nada ou ter um ganho incerto no Plano 02.

Para os Problemas 2.2 e 6, a opção escolhida pelos respondentes reflete a valorização da possibilidade de evitar uma perda certa, mesmo que isso envolva assumir um risco maior. A aversão à perda é predominante na tomada de decisões nesses dois problemas, em vez da



aversão ao risco. No Problema 6, por exemplo, os participantes demonstram aversão à perda ao fazerem suas escolhas, tanto os estudantes (66%) quanto os egressos (70%) optam pelo Plano A, que tem uma probabilidade de não perder nada (1/3 de chance) e uma probabilidade de perder R\$ 300 mil (2/3 de chance), em vez de escolher o Plano B, que resulta em uma perda certa de R\$ 200 mil.

Nos problemas 3 e 4, as opções envolvem ganhos certos em contraste com probabilidades de ganhos maiores, ou seja, uma divisão relativamente equilibrada entre os participantes que preferem a segurança do ganho certo e aqueles dispostos a arriscar em busca de ganhos maiores, tanto entre os estudantes quanto entre os egressos. Essa divisão equilibrada nas escolhas sugere que os respondentes possuem preferências distintas em relação à segurança e ao potencial de ganho. Por exemplo, no Problema 4, é apresentada a alternativa de lucro certo de R\$ 100 mil ou a opção com 80% de chance de obter um lucro de R\$ 150 mil, tanto os estudantes (53% e 47%, respectivamente) quanto os egressos (54% e 46%, respectivamente), mostram uma divisão equilibrada nas escolhas, com proporções similares de participantes que escolhem o lucro certo e aqueles que estão dispostos a correr o risco de alcançar um ganho maior.

Por outro lado, no Problema 5, os participantes são apresentados a duas opções: a primeira é a oportunidade de lucrar R\$ 100 mil com 25% de chances, e a segunda é a possibilidade de lucrar R\$ 150 mil com 20% de chances. Ao analisar os dados, observa-se que os estudantes (64%) e egressos (78%) estão dispostos a assumir riscos em busca de um ganho maior. Eles preferem a opção com maior potencial de ganho, mesmo com uma probabilidade mais baixa, em vez de optar pelo ganho de valor menor com maior probabilidade.

Por fim, os Problemas 2 e 5 apresentaram significância no teste de média, evidenciando que os indivíduos possuem tendência à aversão ao risco e são propensos a indicações de lucro certo, em consonância com os pressupostos da Teoria dos Prospectos. Conforme destacam Kahneman e Tversky (1981), as decisões tomadas por diferentes indivíduos sofrem alterações nas preferências a partir da forma de apresentação dos problemas. O efeito *framing* é caracterizado pela maneira como a disposição das informações pode influenciar os decisores (Barreto et al., 2013; Monteiro & Bressan, 2021).

Os resultados corroboram com os estudos anteriores de Kruger et al. (2018) e Santos e Silva (2022), destacando que frente às perspectivas ou possibilidades de ganhos ou perdas, os decisores possuem tendência à aversão ao risco; no entanto, quando existir um cenário de perdas aceitam o risco. Tais achados remetem ao contexto que as decisões são julgamentos, em que o tomador de decisão pode ser influenciado pelo efeito *framing* (Brito & Amaral, 2020), bem como as decisões refletem no contexto do ambiente organizacional (Falkembach et al., 2020).

#### **4.2 Análise das decisões a partir do sexo dos respondentes**

Na Tabela 3 apresentam-se os resultados considerando a análise das respostas a partir do sexo dos respondentes.

Ao observar as escolhas com base no sexo (masculino e feminino), conforme apresentado na Tabela 3, é possível constatar que os resultados foram semelhantes quando analisados em relação à classe (estudante e egresso). Em resumo, os resultados relacionados à aversão nos problemas analisados demonstram a preferência por opções com resultados certos, mesmo que sejam de menor valor, em detrimento de opções arriscadas com possibilidades de ganhos maiores ou perdas maiores. Isso indica a aversão às perdas e a busca por segurança financeira na tomada de decisões. Entretanto, no Problema 3, embora as diferenças sejam pequenas, as participantes do sexo feminino mostram uma ligeira preferência pela opção 02, que oferece 80% de chances de lucrar R\$ 150 mil. Essa escolha pode ser explicada pela aversão



à possibilidade de perder um lucro maior, mesmo que isso implique em uma menor probabilidade de ganho.

**Tabela 3**  
Análise das decisões a partir do sexo dos respondentes

Problema	Alternativas	Sexo				Teste de Média*
		Masculino		Feminino		
Problema 1	Plano 01: Se a opção 01 for adotada, R\$ 100 mil serão recuperados.	160	68%	144	72%	0,342
	Plano 02: Se a opção 02 for adotada, há 1/3 de probabilidade de que os R\$ 300 mil de prejuízo serão recuperados e 2/3 de probabilidade de que nada seja recuperado.	76	32%	56	28%	
Problema 2.1	Um lucro certo de R\$ 4.800,00.	134	57%	121	61%	0,433
	25% de chances de lucrar R\$ 20.000,00 e 75% de chances de não lucrar nada.	102	43%	79	40%	
Problema 2.2	Um prejuízo certo de R\$ 1.500,00.	72	31%	71	36%	0,269
	75% de chances de perder R\$ 2.000,00 e 25% de não perder nada.	164	69%	129	65%	
Problema 3	Opção 01: Um lucro certo de R\$ 100 mil.	121	51%	90	45%	0,192
	Opção 02: 80% de chances de lucrar R\$ 150 mil.	115	49%	110	55%	
Problema 4	Opção 1: lucrar com certeza R\$ 100 mil.	130	55%	101	51%	0,340
	Opção 2: lucrar R\$ 150 mil com 80% de chances.	106	45%	99	50%	
Problema 5	Lucrar R\$ 100 mil com 25% de chances.	62	26%	77	39%	0,006
	Lucrar R\$ 150 mil com 20% de chances.	174	74%	123	62%	
Problema 6	Plano A: Se a opção 1 for adotada, há 1/3 de probabilidade de nada ser perdido e 2/3 de probabilidade de que R\$ 300 mil sejam perdidos.	152	64%	140	70%	0,216
	Plano B: Se a opção 2 for adotada, R\$ 200 mil serão perdidos.	84	36%	60	30%	

Nota: \*Teste de *Mann-Whitney*.

Fonte: Dados da pesquisa.

O Problema 5, apresentou significância no teste de média, conforme identificado anteriormente na análise da Tabela 2, em que os indivíduos, independentemente do sexo ou da experiência profissional, apresentam tendência de aversão ao risco e são propensos a riscos, quando existe possibilidade de maiores lucratividade. Dessa forma, a diferença significativa entre os sexos no problema indica que homens e mulheres podem ter percepções diferentes sobre o risco e valorizam de maneiras distintas as probabilidades de ganhos e perdas. Essas diferenças podem estar relacionadas à aversão ao risco, às preferências por resultados certos ou à forma como cada grupo lida com a incerteza.

Ao levar em consideração que as decisões podem ser influenciadas pelos valores, objetivos, experiências e crenças individuais (Kruger et al., 2018; Zahariadis, 2019), ou pelo sexo (Vale et al., 2020), os resultados da Tabela 3 revelam diferenças significativas nas decisões entre o sexo masculino e feminino em alguns dos problemas analisados, especificamente, no Problema 5. No entanto, é importante ressaltar que os resultados não permitem generalizar para outros contextos além dos problemas específicos analisados.

Os argumentos da Teoria dos Prospectos, também destacam que os indivíduos reagem de forma distinta, quando ocorrem situações de garantia de um ganho certo ou com risco de



ganho incerto (Kahneman & Tversky, 1981). Portanto, é necessário considerar de forma individual os fatores psicológicos e comportamentais envolvidos na tomada de decisão, a fim de evitar generalizações inadequadas sobre a propensão de gestores ou de grupos específicos em relação ao efeito *framing* e ao comportamento arriscado (Brito & Amaral, 2020; Monteiro & Bressan, 2021; Santos & Silva, 2022; Santos et al., 2023).

#### 4.3 Análise das decisões a partir dos cursos de formação dos respondentes

Na Tabela 4, apresenta-se a análise dos resultados considerando apenas os resultados dos respondentes acadêmicos/estudantes dos cursos da área de negócios (Administração, Ciências Contábeis e Economia).

**Tabela 4**

Análise das decisões a partir dos cursos de formação dos respondentes

Problema	Alternativas	Curso de graduação						Teste de Média
		Administração		Ciências Contábeis		Economia		
Problema 1	Plano 01: Se a opção 01 for adotada, R\$ 100 mil serão recuperados.	107	70%	72	74%	51	71%	0,796
	Plano 02: Se a opção 02 for adotada, há 1/3 de probabilidade de que os R\$ 300 mil de prejuízo serão recuperados e 2/3 de probabilidade de que nada seja recuperado.	45	30%	25	26%	21	29%	
Problema 2.1	Um lucro certo de R\$ 4.800,00. 25% de chances de lucrar R\$ 20.000,00 e 75% de chances de não lucrar nada.	89	59%	60	62%	41	57%	0,795
		63	41%	37	38%	31	43%	
Problema 2.2	Um prejuízo certo de R\$ 1.500,00. 75% de chances de perder R\$ 2.000,00 e 25% de não perder nada.	64	42%	27	28%	30	42%	0,057
		88	58%	70	72%	42	58%	
Problema 3	Opção 01: Um lucro certo de R\$ 100 mil.	76	50%	46	47%	32	44%	0,734
	Opção 02: 80% de chances de lucrar R\$ 150 mil.	76	50%	51	53%	40	56%	
Problema 4	Opção 1: lucrar com certeza R\$ 100 mil.	85	56%	49	51%	35	49%	0,523
	Opção 2: lucrar R\$ 150 mil com 80% de chances.	67	44%	48	49%	37	51%	
Problema 5	Lucrar R\$ 100 mil com 25% de chances.	54	36%	40	41%	20	28%	0,196
	Lucrar R\$ 150 mil com 20% de chances.	98	64%	57	59%	52	72%	
Problema 6	Plano A: Se a opção 1 for adotada, há 1/3 de probabilidade de nada ser perdido e 2/3 de probabilidade de que R\$ 300 mil sejam perdidos.	100	66%	62	64%	50	69%	0,752
	Plano B: Se a opção 2 for adotada, R\$ 200 mil serão perdidos.	52	34%	35	36%	22	31%	

Nota: \*Teste de *Kruskal-Wallis*.

Fonte: Dados da pesquisa.



Observa-se na Tabela 4, ao considerar a Teoria dos Prospectos e o teste de *Kruskal-Wallis*, os achados revelam tendências consistentes com a aversão às perdas. Embora não haja diferenças significativas entre os cursos, a preferência geral é por opções com resultados certos, mesmo que sejam de menor valor, em detrimento de opções arriscadas com possibilidades de ganhos maiores ou perdas maiores. Isso sugere que os respondentes tendem a evitar o risco de perdas, em busca da segurança de resultados certos, ou seja, aversão ao risco e às perdas.

As diferenças observadas entre os cursos de formação indicam a relevância do contexto educacional na tomada de decisão, enquanto os indícios do efeito *framing* sugerem que a forma de apresentação das opções pode influenciar as preferências individuais (Muralidhar & Berlik, 2017). Esses resultados ressaltam a importância de considerar os aspectos cognitivos e emocionais na análise das escolhas e podem ter implicações significativas para a compreensão do comportamento humano em situações de tomada de decisão (Kahneman & Tversky, 1981; Kruger et al., 2018).

Neste sentido, cabe ressaltar o que Mendes Pedrosa e Batista (2022), evidenciam em sua pesquisa, sobre a importância da busca por estratégias de ensino que fortaleçam as competências e habilidades para os estudantes da área de negócios, em busca do desenvolvimento de habilidades no processo de tomada de decisões e a redução de vieses cognitivos. Bilk et al. (2018), também destacam que os indivíduos procuram mitigar riscos em cenários de incertezas, utilizando suas experiências e preparo desenvolvido a partir das atividades acadêmicas, destacando o cenário da aversão à perda, preconizado pela Teoria dos Prospectos.

A literatura indica que o processo de tomada de decisão pode ser influenciado por diversos fatores do ambiente interno e externo (Silva et al., 2009; Santos et al., 2023). Os achados sugerem que os participantes foram influenciados pela forma como as opções foram apresentadas, pois demonstraram uma tendência geral de preferir opções com resultados certos, o que pode indicar uma busca por segurança financeira e uma aversão ao risco e às perdas. Os resultados vão ao encontro dos estudos de Brito e Amaral (2020), Falkembach et al. (2020) e Santos e Silva (2022), devido a relevância da análise e interpretação de aspectos que impactam nas escolhas dos indivíduos, bem como da forma como interferem no processo de tomada de decisão.

## 5 Conclusão

Este estudo analisou se as experiências profissionais, o sexo e o curso de graduação dos indivíduos explicam suas escolhas no processo de tomada de decisão, com base nas premissas da Teoria dos Prospectos. Os resultados revelam, no que tange à tomada de decisões considerando a experiência, houve significância somente nos cenários-problemas 2.2 e 5, os resultados evidenciam que os indivíduos possuem tendência ou propensão às indicações de lucro certo, mas apresentam aversão ao risco em casos de perdas, indo ao encontro com os pressupostos da Teoria dos Prospectos (Kahneman & Tversky, 1981). A teoria apresenta implicações relevantes que podem ajudar a explicar os processos de tomada de decisões, ponderando que o comportamento das pessoas diante de determinadas situações pode ser influenciado pela forma como os problemas são apresentados (efeito *framing*), observando que existe uma tendência de aversão ao risco, quanto se trata de ganhos e são mais dispostas a correr riscos quanto se trata de evitar perdas.

Os achados não permitem concluir que a experiência profissional ou o sexo distingue as escolhas dos respondentes de forma específica em todos os cenários-problemas apresentados,



ao considerar a amostra da pesquisa. A análise evidencia que não houve distinção entre as decisões de homens e mulheres, estudantes da área de negócios e profissionais com experiência. No entanto, foi possível constatar que existe tendência dos respondentes em relação aos pressupostos teóricos de aversão a perdas e tendência de risco para probabilidade de ganhos maiores, conforme a análise constatou-se o efeito *framing* nas escolhas gerenciais dos respondentes do estudo.

De forma geral, os resultados corroboram com as discussões acerca da importância do estudo e compreensão dos fatores e variáveis que impactam nas escolhas e decisões dos indivíduos, bem como das experiências profissionais e como estas refletem nas decisões. Embora não se tenha muitos avanços em relação a outros resultados, a presente pesquisa constata o efeito *framing* e que o processo decisório é impactado pela forma de apresentação dos problemas/situações, considerando que os indivíduos possuem aversão a perdas e maior propensão ao risco, diante da indicação de maiores possibilidades de ganhos.

O estudo contribui para a literatura da Teoria dos Prospectos, pois os resultados obtidos indicam que tanto a experiência profissional dos respondentes, o sexo e o curso de formação têm influência nas preferências de escolha diante de diferentes problemas de ganhos e perdas apresentados. Além disso, a pesquisa apresenta implicações para as empresas, pois auxilia na compreensão do comportamento dos indivíduos frente aos processos de escolhas gerenciais, especialmente no contexto do efeito *framing*, que pode influenciar os gestores frente aos processos de tomada de decisões. Esses achados sugerem que fatores individuais e contextuais podem desempenhar um papel significativo na tomada de decisões, ao apoiar a noção de que os indivíduos avaliam e pesam as alternativas de acordo com suas perspectivas pessoais e contexto específico. Essas perspectivas auxiliam na compreensão dos processos de decisão e enriquecem a Teoria dos Prospectos ao destacar a influência desses aspectos na formação das preferências e escolhas.

Como limitação do estudo, pode-se indicar a composição da amostra apenas por estudantes e profissionais formados da área de negócios (Administração, Ciências Contábeis e Economia). Recomenda-se para novas pesquisas a apresentação de outras situações-problemas, visando observar cenários de maiores incertezas e riscos, bem como experimentos com informações controladas, no intuito de avaliar como outros cenários podem refletir nas decisões dos gestores. Ainda, pode-se avaliar em outros estudos de forma específica a tendência dos decisores para a propensão de riscos em situações de ganhos, considerando decisores de outras áreas do conhecimento.

## Referências

- Barreto, P. S., Macedo, M. Á. S., & Santos Alves, F. J. (2013). Tomada de decisão e teoria dos prospectos em ambiente contábil: uma análise com foco no efeito framing. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 3(2), 61–79. <https://doi.org/10.18028/rgfc.v3i2.293>.
- Bilk, Â., Barbosa, E. T., Silva, T. P., & Nakamura, W. T. (2018). Aversão à perda e satisfação ao ganho nos aspectos comportamentais dos acadêmicos e profissionais da atuária. *Caderno Profissional de Administração da UNIMEP*, 8(1), 24-44.
- Brito, A. D., & Amaral, M. S. (2020). Teoria dos prospectos: a tomada de decisão do investidor imobiliário à luz das finanças comportamentais. *Navus: Revista de Gestão e Tecnologia*, 10(52), 1-16. <http://dx.doi.org/10.22279/navus.2020.v10.p01-16.975>.
- Dantas, M. M., & Macedo, M. A. S. (2013). O Processo decisório no ambiente contábil: um estudo à luz da teoria dos prospectos. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 5(3), 47-65.



- Falkembach, F. R., Benetti, T., Seibert, R. M., & Boff, V. A. (2020). Finanças comportamentais: um estudo sobre os artigos publicados com base na teoria do prospecto. *Brazilian Journal of Development*, 6(12), 97811–97822. Doi:10.34117/bjdv6n12-320.
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.
- Graminha, P. B., & Afonso, L. E. (2022). Behavioral economics and auto insurance: The role of biases and heuristics. *Revista de Administração Contemporânea*, 26, e200421. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2022200421.en>.
- Kruger, S. D., Prestes, M., Mazzioni, S., & Petri, S. M. (2018). Processo decisório sob efeito de preferências: aversão e exposição ao risco. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 15(36), 166–187. <http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2018v15n36p166>.
- Liu, H., Song, Y., & Yang, G. (2019). Cross-efficiency evaluation in data envelopment analysis based on prospect theory. *European Journal of Operational Research*, 273(1), 364–375. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2018.07.046>
- Macedo, M. A. S., Dantas, M. M., & Oliveira, R. F. S. (2012). Análise do comportamento decisório de profissionais de contabilidade sob a perspectiva da racionalidade limitada: um estudo sobre os impactos da Teoria dos Prospectos e das heurísticas de julgamento. *Revista Ambiente Contábil*, 4(1), 1–16.
- Macedo, M. A. S., & Fontes, P. V. S. (2009). Análise do comportamento decisório de analistas contábil-financeiros: um estudo com base na Teoria da Racionalidade Limitada. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 6(11), 159-186.
- Mendes Pedrosa, L., & Batista, F. F. (2022). Decisões sob risco à luz da Teoria dos Prospectos com alunos de diferentes formações acadêmicas em uma IES. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 10(2), 83–101.
- Monteiro, B. A., & Bressan, A. A. (2021). Framing effects of information on investment risk perception. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 32(86), 285-300. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202111290>.
- Muralidhar, S., & Berlik, E. (2017). What's your risk appetite? Helping financial advisors better serve clients (by Quantifying Kahneman-Tversky's Value Function). *Journal of Personal Finance*, 16(2), 20-36.
- Quintanilha, T. M., & Macedo, M. A. S. (2013). Análise do comportamento decisório sob a perspectiva das heurísticas de julgamento e da teoria dos prospectos: um estudo com discentes de graduação em ciências contábeis. *Revista de Informação Contábil*, 7(3), 1–24. <https://doi.org/10.34629/ric.v7i3.1-24>.
- Santos, A. F., Conceição, E. V., Casagrande, E. E., & Santos, D. F. L. (2023). Análise da propensão de universitários em empreender a partir de finanças comportamentais. *Revista Estudos e Pesquisas em Administração*, 7(1). <https://doi.org/10.30781/repad.v7i1.14398>.
- Santos, F. F., & Silva, D. J. C. (2022). Estudando fatores mitigadores do efeito framing: uma pesquisa com universitários brasileiros. *Revista de Gestão e Secretariado*, 13(3), 1752–1774.
- Silva, L. M., Xavier, D. S., Malaquias Júnior, N. M., Costa Júnior, E. J., & Barbosa, I. (2021). Racionalidade limitada no processo decisório: um estudo baseado na teoria dos prospectos. *Revista de Auditoria Governança e Contabilidade*, 9(41), 1-18.
- Silva, R. F. M., Lagioia, U. C. T., Maciel, C. V., & Rodrigues, R. N. (2009). 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*, 11, 383–403. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v11i33.432>



- Souza, L. A. S., & Lins, S. L. B. (2022). Teoria do prospecto: estudo transcultural com estudantes universitários. *Revista de Administração FACES Journal*, 21(3), 28-49.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: heuristics and biases. *Science*, New York, 185, 4157, p. 1124-1131. Doi: 10.1126/science.185.4157.1124
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice. *Science*, 211(4481), 453-458. <https://doi.org/10.1126/science.7455683>
- Vale, R. R., Costa Junior, N. C. A., & Cruz, J. A. W. (2020). Finanças e teoria do prospecto: a influência do sexo na tomada de decisão. *Brazilian Journal of Development*, 6(11), 90225-90237. Doi:10.34117/bjdv6n11-436.
- Zahariadis, N. (2019). The multiple streams framework: Structure, limitations, prospects. In *Theories of the policy process*, Routledge, 65-92.