



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
Unidade Acadêmica Especial de Gestão e Negócios - Regional Catalão
Programa de Pós-Graduação em Gestão Organizacional
Mestrado Profissional em Gestão Organizacional

**EXCESSO DE CONFIANÇA COMO UMA EXPERIÊNCIA PRÉVIA: um estudo
experimental**

Catalão-GO
2020



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
UNIDADE ACADÊMICA ESPECIAL DE GESTÃO E NEGÓCIOS

TERMO DE CIÊNCIA E DE AUTORIZAÇÃO (TECA) PARA DISPONIBILIZAR VERSÕES ELETRÔNICAS DE TESES

E DISSERTAÇÕES NA BIBLIOTECA DIGITAL DA UFG

Na qualidade de titular dos direitos de autor, autorizo a Universidade Federal de Goiás (UFG) a disponibilizar, gratuitamente, por meio da Biblioteca Digital de Teses e Dissertações (BDTD/UFG), regulamentada pela Resolução CEPEC nº 832/2007, sem ressarcimento dos direitos autorais, de acordo com a [Lei 9.610/98](#), o documento conforme permissões assinaladas abaixo, para fins de leitura, impressão e/ou download, a título de divulgação da produção científica brasileira, a partir desta data.

O conteúdo das Teses e Dissertações disponibilizado na BDTD/UFG é de responsabilidade exclusiva do autor. Ao encaminhar o produto final, o autor(a) e o(a) orientador(a) firmam o compromisso de que o trabalho não contém nenhuma violação de quaisquer direitos autorais ou outro direito de terceiros.

1. Identificação do material bibliográfico

Dissertação Tese

2. Nome completo do autor

MIRIAN SOUSA MOREIRA

3. Título do trabalho

EXCESSO DE CONFIANÇA COMO UMA EXPERIÊNCIA PRÉVIA: Um estudo experimental

4. Informações de acesso ao documento (este campo deve ser preenchido pelo orientador)

Concorda com a liberação total do documento SIM NÃO¹

[1] Neste caso o documento será embargado por até um ano a partir da data de defesa. Após esse período, a possível disponibilização ocorrerá apenas mediante:

- a) consulta ao(a) autor(a) e ao(a) orientador(a);
 - b) novo Termo de Ciência e de Autorização (TECA) assinado e inserido no arquivo da tese ou dissertação.
- O documento não será disponibilizado durante o período de embargo.

Casos de embargo:

- Solicitação de registro de patente;
- Submissão de artigo em revista científica;
- Publicação como capítulo de livro;
- Publicação da dissertação/tese em livro.

Obs. Este termo deverá ser assinado no SEI pelo orientador e pelo autor.



Documento assinado eletronicamente por **André Vasconcelos Da Silva, Professor do Magistério Superior**, em 30/11/2020, às 16:00, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **MIRIAN SOUSA MOREIRA, Discente**, em 01/12/2020, às 06:04, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.ufg.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1714986** e o código CRC **2B2B88A4**.

MIRIAN SOUSA MOREIRA

**EXCESSO DE CONFIANÇA COMO UMA EXPERIÊNCIA PRÉVIA: um estudo
experimental**

Dissertação apresentada ao programa de Pós-Graduação em Gestão Organizacional, da Universidade Federal de Goiás - Regional Catalão, como requisito para obtenção do título de Mestre em Gestão Organizacional.

Orientador: Prof. Drº. André Vasconcelos da Silva

Catalão-GO

2020

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do Programa de Geração Automática do Sistema de Bibliotecas da UFG.

Sousa Moreira, Mirian

EXCESSO DE CONFIANÇA COMO UMA EXPERIÊNCIA PRÉVIA:
um estudo experimental [manuscrito] / Mirian Sousa Moreira. - 2020.
CXXI, 121 f.: il.

Orientador: Prof. André Vasconcelos da Silva.

Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Goiás, Unidade Acadêmica Especial de Gestão e Negócios, Catalão, Programa de Pós Graduação em Gestão Organizacional (profissional), Catalão, 2020.

Bibliografia. Anexos.

Inclui lista de figuras, lista de tabelas.

1. Preferência de escolha. 2. Quantitativo de Informações. 3. Experiência Prévia. 4. Confiança. 5. Análise do Comportamento. I. Vasconcelos da Silva, André, orient. II. Título.

CDU 005



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS

UNIDADE ACADÊMICA ESPECIAL DE GESTÃO E NEGÓCIOS

ATA DE DEFESA DE DISSERTAÇÃO

Ata nº 20/2020 da sessão de Defesa de Dissertação de **Mirian Sousa Moreira**, que confere o título de Mestra em Gestão Organizacional, na área de concentração em Gestão Organizacional.

Aos **dezesesseis** dias do mês de **novembro** de **dois mil e vinte**, a partir das **dez horas e trinta minutos**, à distância via webconferência, realizou-se a sessão pública de Defesa de Dissertação intitulada "**EXCESSO DE CONFIANÇA COMO UMA EXPERIÊNCIA PRÉVIA: Um estudo experimental**". Os trabalhos foram instalados pelo orientador, Professor Doutor **André Vasconcelos da Silva** (CGEN/UFG-RC/UFCAT em transição) com a participação dos demais membros da Banca Examinadora: Professora Doutora **Ana Paula Pinheiro Zago** (CGEN/UFG-RC/UFCAT em transição), membro titular externo; Professora Doutora **Renata Limongi França Coelho Silva** (IMEPAC), membro titular externo e Professor Doutor **Ricardo Limongi França Coelho** (FACE/UFG), membro titular externo. A participação de todos os membros da banca ocorreu via webconferência de acordo com a Portaria da CAPES nº 36, de 19 de março de 2020. Durante a arguição os membros da banca não fizeram sugestão de alteração do título do trabalho. A Banca Examinadora reuniu-se em sessão secreta a fim de concluir o julgamento da Dissertação, tendo sido a candidata **aprovada** pelos seus membros. Proclamados os resultados pelo Professor Doutor **André Vasconcelos da Silva**, Presidente da Banca Examinadora, foram encerrados os trabalhos e, para constar, lavrou-se a presente ata que é assinada pelos Membros da Banca Examinadora, aos **dezesesseis** dias do mês de **novembro** de **dois mil e vinte**.

TÍTULO SUGERIDO PELA BANCA

EXCESSO DE CONFIANÇA COMO UMA EXPERIÊNCIA PRÉVIA: Um estudo experimental



Documento assinado eletronicamente por **André Vasconcelos Da Silva, Professor do Magistério Superior**, em 16/11/2020, às 12:31, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **RENATA LIMONGI FRANÇA COELHO SILVA, Usuário Externo**, em 16/11/2020, às 12:49, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Ricardo Limongi França Coelho, Professor do Magistério Superior**, em 17/11/2020, às 08:59, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Ana Paula Pinheiro Zago, Professora do Magistério Superior**, em 18/11/2020, às 13:45, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.ufg.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1679945** e o código CRC **A02DC55A**.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus por ter me proporcionado estar aqui hoje!

Ao professor Dr. André Vasconcelos da Silva, meus sinceros agradecimentos a todo incentivo, a motivação a iniciar o Mestrado como aluna especial e em sequência como aluna regular, o que me possibilitou uma qualificação acadêmica e profissional. Obrigada pelos ensinamentos e orientações e por me fazer acreditar que tenho potencial para fazer o que quiser, por acreditar tanto em mim a ponto de me convencer que realmente sou capaz. Não tenho palavras para expressar toda minha gratidão!

As pessoas mais maravilhosas do universo que sempre me apoiaram em tudo, meus pais, Ademar e Generosa, não tenho palavras para agradecer e expressar tudo que significam para mim. Ao meu parceiro e querido marido, Wathila, que sempre apoia minhas conquistas e dá todo suporte necessário.

Aos amigos que fiz durante esses anos de mestrado Sulamita, Liliane, Simone, Cássia, Isabela, Joyce, Keila, Ivana, Sara, Luis Alberto, Ramon, Fausto, Rafael e Bruna, obrigada pela troca de conhecimento e experiências. Por fim, a todos que de alguma forma contribuíram com este estudo.

A todos, os meus sinceros agradecimentos!

RESUMO

De acordo com as finanças comportamentais, as decisões tomadas pelos indivíduos nem sempre são totalmente racionais, esses indivíduos podem ser influenciados por fatores psicológicos como os vieses e as heurísticas. E um desses vieses é o excesso de confiança, que ao invés de fazer com que os indivíduos apresentem decisões exitosas os levam a tomarem decisões de formas impulsivas e irracionais, o que vem sendo bastante discutido por psicólogos cognitivos e comportamentais e economistas comportamentais. A partir da necessidade de se estudar a importância do papel da confiança no processo decisório, esta pesquisa tem como objetivo compreender o viés de confiança como uma experiência prévia e a capacidade de descrever a experiência e seus efeitos, assim como verificar o efeito da experiência prévia (confiança) na preferência de escolha em um jogo e nos relatos sobre a experiência vivida no jogo. A pesquisa foi realizada com 96 estudantes universitários que foram divididos em 4 grupos com 24 participantes cada, combinados com as variáveis independentes. Para a realização do experimento foi adaptado o Software Invest 1.0, desenvolvido por Brasileiro et al. (2017). Através do software foi possível simular dois Mercados para investimentos, A e B, apresentando neles quatro setores: Banco, Elétrica, Mineradora e Petrolífera. Os resultados obtidos no estudo mostra que a preferência de escolha dos participantes foi maior pelo Mercado que apresentava maior número de informações, mesmo quando o Mercado não apresentava retorno. Outro resultado encontrado foi que mesmo os indivíduos optando pelos mercados com mais informações, ao relatarem o porquê de suas escolhas não foram capazes de identificar as variáveis influenciadoras em suas escolhas. Assim como, os participantes que passaram pelo treinamento, ou seja, que tiveram seus conhecimentos reforçados ou adquiridos evidenciaram um maior nível de confiança com relação aos investimentos, no entanto, com o passar das sessões experimentais os indivíduos sem experiência prévia foram aumentando sua confiança gradativamente.

Palavras-chave: Preferência de escolha. Quantitativo de Informações; Experiência Prévia. Confiança. Análise do Comportamento.

ABSTRACT

According to behavioral finances, the decisions made by individuals are not always completely rational, these individuals can be influenced by psychological factors such as bias and heuristics. And one of these biases is overconfidence, which, instead of making individuals make successful decisions, leads them to make decisions in impulsive and irrational ways, which has been widely discussed by cognitive and behavioral psychologists and behavioral economists. Based on the need to study the importance of the role of trust in the decision-making process, this research aims to understand the bias of trust as a previous experience and the ability to describe the experience and its effects, as well as to verify the effect of the previous experience (confidence) in the preference of choosing a game and in the reports about the experience lived in the game. The research was carried out with 96 university students who were divided into 4 groups with 24 participants each, combined with the independent variables. Software Invest 1.0, developed by Brasileiro et al. (2017). Through the software it was possible to simulate two Markets for investments, A and B, presenting in them four sectors: Bank, Electrical, Mining and Oil. The results obtained in the study show that the preference of the participants' choice was greater for the Market that presented a greater number of information, even when the Market did not present a return. Another result found was that even when individuals opting for markets with more information, when reporting why their choices were not able to identify the influencing variables in their choices. As well, the participants who went through the training, that is, who had their knowledge reinforced or acquired, showed a higher level of confidence in relation to investments, however, with the passing of the experimental sessions, the individuals without previous experience gradually increased their confidence .

Keywords: Choice preference. Quantitative of Information; Previous Experience. Confidence. Behavior Analysis.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Composição dos grupos.....	41
--------------------------------------	----

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxograma procedimentos da coleta de dados	44
Figura 2 - Design Experimental da Etapa 1	45
Figura 3 - Design experimental da Etapa 2 aplicada aos grupos	48
Figura 4 - Design da seção	49
Figura 5 – Quantitativo dos relatos por categoria.....	54

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Probabilidade de reforço sobre os valores investidos	50
Tabela 2: Preferência da escolha dos grupos	53
Tabela 3 - Média dos Indicadores de Confiança	56
Tabela 4 - Correlação entre a variável probabilidade de retorno (0,00, 0,10, 0,50, 0,90, 0,00) vs índice de confiança dos grupos HA e SHA	58
Tabela 5 – Categorização dos relatos	59

SUMÁRIO

1	APRESENTAÇÃO	14
2	INTRODUÇÃO	16
2.1	Apresentação do tema	16
2.2	Justificativa acadêmica, científica e profissional.....	17
2.3	Estrutura da Dissertação	19
3	OBJETIVOS.....	19
3.1	Objetivo Geral.....	19
3.2	Objetivos Específicos	19
4	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	19
4.1	Teoria das Finanças Modernas	19
4.2	Finanças Comportamentais	22
4.2.1	Teoria dos Prospectos (Prospect Theory).....	24
4.2.2	Análise do Comportamento.....	25
4.3	Confiança	28
4.3.1	Comportamento Governado por Regras.....	33
4.3.2	Alguns estudos relacionados ao excesso de confiança.....	35
4.4	Estudos comportamentais	36
5	MÉTODO.....	41
5.1	Participantes.....	41
5.2	Instrumentos e materiais de coleta de dados.....	42
5.2.1	<i>Software</i>	42
5.3	Procedimentos de coleta de dados	42
5.3.1	Etapa 1.....	44
5.3.1.1	Instrução Geral	45
5.3.1.2	Passo 1 – Avaliação Inicial - Teste de conhecimentos sobre conceitos básicos econômicos e financeiros	45
5.3.1.3	Passo 2 – Treinamento	46
5.3.1.4	Passo 3 - Avaliação por Indicador.....	46
5.3.1.5	Passo 4 - Revisão Geral.....	46
5.3.1.6	Passo 5 - Avaliação Final/Geral	47
5.3.2	Etapa 2.....	47
5.3.2.1	Instrução Geral	48

5.3.2.2	Elo Inicial	49
5.3.2.3	Elo Secundário	49
5.3.2.4	Relato	50
5.3.2.5	Encerramento	51
6	RESULTADOS	52
6.1	Preferência de escolha e o tipo de experiência experimental prévia	52
6.2	Os indicadores de confiança do investimento com o tipo de experiência experimental prévia.....	55
6.3	A relação da probabilidade de retorno vs índice de confiança dos grupos com e sem experiência experimental prévia.....	57
6.4	Relatos e tipo de experiência experimental prévia	58
7	DISCUSSÃO.....	60
8	CONSIDERAÇÃO FINAIS.....	63
	REFERÊNCIAS	64
	ANEXO 1	74
	ANEXO 2	76
	ANEXO 3	77
	ANEXO 4.....	88
	ANEXO 5	100
	ANEXO 6.....	103
	ANEXO 7	112
	ANEXO 8.....	113
	ANEXO 9.....	116

1 APRESENTAÇÃO

Eu, Mirian Sousa Moreira, atualmente com 26 anos, natural de Itapuranga – GO, residente de Ouvidor-GO, e estudante da UFG/UFCAT. Graduada em Administração (Bacharelado) pela Universidade Federal de Goiás – Regional Catalão. A partir do meu interesse em finanças, ao encerrar a graduação já iniciei uma especialização em Gestão Financeira e Controladoria com o intuito de aprimorar meus conhecimentos na área de finanças.

Ainda durante a pós-graduação desenvolveu-se em mim a curiosidade de estudar sobre o comportamento de investidores financeiros, o que foi algo que não estudamos a fundo na especialização, então busquei o prof. Dr. André Vasconcelos da Silva, o qual é doutor em análise do comportamento, e a partir de então fui inserida em seu grupo de estudos e já começamos a desenvolver pesquisas relacionadas ao tema.

Assim, ao final do ano de 2018, participei do processo seletivo para aluna regular do mestrado, com um projeto sobre a análise do comportamento de investidores financeiros e fui aprovada, e então, eu e meu orientador, o prof. André Vasconcelos, com toda nossa dedicação começamos a desenvolver essa dissertação.

As finanças comportamentais é uma temática que estuda as tendências de comportamento dos investidores que não possuem a justificativa para a sua ação no âmbito puramente racional. Essa análise comportamental permite que busque tomar decisões satisfatórias com base no conhecimento comportamental dos indivíduos. É importante ressaltar que essa temática, ou seja, finanças comportamentais, é um dos temas listados na divisão acadêmica de finanças (FIN) no EnAnpad, o qual é o principal evento da área de administração.

Atualmente, há estudos que abordam o papel da educação financeira no processo decisório, no âmbito das finanças comportamentais. Como este estudo busca verificar em situações simuladas o efeito das experiências formativas na escolha-decisão, teremos condições de contribuir com os estudos desenvolvidos na FIN sobre o viés de confiança e sua relação com experiências educacionais em finanças.

O Mestrado Profissional em Gestão Organizacional busca:

Promover a capacitação de profissionais de diversas áreas do saber, porém destina-se àqueles que buscam um aprimoramento na sua formação por meio da integração entre ciência e prática em gestão e áreas afins (PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO ORGANIZACIONAL, 2017).

A partir disso, o estudo sobre o comportamento de investidores financeiros torna-se relevante por analisar variáveis que influenciam o comportamento dos indivíduos, visto que os seres humanos se comportam de formas distintas quando submetidos a determinado meio. Ainda, o principal objetivo do Mestrado em Gestão Organizacional é:

Preparar Mestres capacitados para atuar em equipe, de forma crítica e criativa na solução de problemas das empresas públicas e privadas sejam estas voltadas ou não para a educação, na inovação científica e tecnológica, na transferência de tecnologias, no trabalho de investigação científica na produção/controlar de qualidade, dentre outros, tentando sempre aprimorar modelos teóricos e de gestão para os diversos segmentos organizacionais (PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO ORGANIZACIONAL, 2017).

Dessa forma, a presente pesquisa visa contribuir com o mercado financeiro, visto que esse estudo possibilita a aplicação do software utilizado a fim de conhecer o comportamento de investidores de agências de créditos, bancos, ou até mesmo para desenvolvimento de novas pesquisas. Assim, a pesquisa pode contribuir para desenvolvimento científico, acadêmico e profissional. Como o estudo busca compreender processos educacionais e seus efeitos no relato e confiança em cenários de investimentos, teremos condições de compreender o efeito da experiência nos relatos e indicadores de confiança, bem como nos processos de escolha. As organizações, bem como os agentes econômicos, carecem cada vez mais de contribuições e compreensões nos processos decisórios, haja vista ambientes altamente competitivos que existem na atualidade.

O presente estudo está vinculado a linha de pesquisa “L.P.2 - Indivíduo, Organização, Trabalho e Sociedade” a qual busca:

Identificar as relações entre indivíduo, organizações públicas e privadas e a sociedade, considerando principalmente questões referentes ao desenvolvimento. Destacam-se os seguintes temas: campos organizacionais; relação de poder; novas formas e estruturas organizacionais públicas e privadas; aspectos individuais do trabalhador; transformações no trabalho e gestão de recursos humanos, físicos e financeiros. Busca-se, ainda, de maneira específica reconhecer e analisar as diferentes consequências da reestruturação produtiva em relação ao mundo do trabalho, à estratégia, cultura e aprendizagem organizacional e a saúde do trabalhador, bem como seus impactos nas organizações e na noção de gestão sócio-ambiental (PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO ORGANIZACIONAL, 2017).

A análise do comportamento frente a investimentos financeiros está diretamente ligada ao estudo de indivíduos, organização desses indivíduos dentro de um meio, forma como o indivíduo executa seu trabalho e como isso pode impactar na sociedade.

Lattal (2007) afirma que o comportamento das pessoas é o reflexo de suas influências externas (sociedade, meio e familiares) e internas (modo de entender a situação, modo natural de ser e modo como o indivíduo se relaciona).

Como a linha de indivíduos busca compreender processos inerentes ao comportamento e cognição das pessoas nos processos organizacionais, este estudo está alinhado com a linha, haja vista, o aprofundamento relativo à identificação das variáveis cognitivas (relatos e indicadores de confiança) serem formadas em cenários com e sem experiência de aprendizagem; bem como, como estas variáveis se relacionam com o comportamento de escolha-decisão, em situações simuladas em um jogo de investimento.

2 INTRODUÇÃO

2.1 Apresentação do tema

Percebe-se, nos últimos anos um maior interesse por estudos sobre o comportamento dos indivíduos no que se refere às decisões financeiras. Segundo os autores Pimenta, Borsato e Ribeiro (2012) estudos sobre o processo de tomada de decisão em investimentos financeiros têm se destacado cada vez mais na literatura, porém nota-se controvérsias entre as teorias sobre os fatores que determinam o comportamento desse investidor. Segundo Todorov e Hanna (2010) análise do comportamento é um objeto de estudo da psicologia, sendo um termo criado a partir do behaviorismo por Skinner, visto que o behaviorismo caracteriza-se como teoria e método de investigação psicológica que procura examinar do modo mais objetivo o comportamento humano e dos animais, com ênfase nos fatos objetivos (estímulos e reações).

Para Skinner o comportamento pode ser analisado, observado e precisado, visto que, as interações não são confusas, considerando a relação entre circunstância e comportamento (TODOROV; HANNA, 2010). No entanto, o comportamento pode ser influenciado por situações manipuladas, parâmetros de reforço, enquanto outras variáveis existentes permanecem constantes (COELHO et. al., 2003).

No cotidiano os indivíduos realizam diversas escolhas em diversas situações. Essas situações sofrem influências de vários fatores, assim como também podem ser controladas pelas consequências, quanto pelas consequências de comportamentos alternativos. Quanto mais complicado o meio onde o indivíduo está inserido mais fatores influenciarão nas escolhas tomadas. Sendo ainda, que as escolhas atuais estão ligadas

diretamente a uma relação anterior com o ambiente (COELHO et. al., 2003). Ou seja, indivíduos com histórias distintas, mas expostos a mesma situação, podem ter comportamentos distintos, dado que um determinado parâmetro consegue exercer um controle distinto sobre o comportamento de ambos (MAZUR; LOGUE, 1978). Desse modo, para Todorov (1989) a partir da identificação dos fatores influenciadores, se torna possível o controle e previsão do comportamento em termos educacionais e clínicos.

De acordo com Coelho et. al. (2003), o estudo comportamental observa o comportamento em situações que possam ser controladas, manipulando os parâmetros de reforços, enquanto mantém as demais variáveis estáveis. Estudos sobre Economia Comportamental tem inserido em sua metodologia conceitos econômicos e estudos psicofísicos, assim como inserido valores monetários hipotéticos manipuláveis, onde os indivíduos têm a possibilidade de apontar suas predileções entre as opções disponíveis (COELHO et. al., 2003). Análises relacionadas ao comportamento de escolha são significativas para estudar as variáveis influenciadoras das respostas de autocontrole previsíveis, contudo, a importância está na influência exercida sobre o comportamento controlado, dado que, a escolha faz-se presente em situações de autocontrole (HANNA; TODOROV, 2002). De forma geral, as organizações e os indivíduos realizam escolhas e decisões. Uma questão relevante, que emerge a partir dos apontamentos, envolve a capacidade de escolher e ter controle das escolhas a partir de variáveis próprias do indivíduo.

Neste sentido, a pesquisa apresenta a seguinte problemática: Como os indivíduos realizam escolhas a partir de suas experiências prévias? Qual o papel de seus relatos e de seus indicadores de confianças a partir das experiências prévias? Podemos identificar uma correlação entre o comportamento de escolher (que será entendido nesta obra como sinônimo de decisão) e os relatos e indicadores de confiança no investimento?

De modo geral, busca-se compreender as decisões em mercados financeiros e o comportamento frente a diversas situações que influenciam suas escolhas, confrontando assim a Teoria Moderna de Finanças que afirma que os investidores são perfeitamente racionais. Desta forma, essa pesquisa se apoia na área de Finanças Comportamentais que surge ao identificar aspectos relacionados às motivações do indivíduo e a influência de vários aspectos psicológicos que interferem no processo racional de decisão.

2.2 Justificativa acadêmica, científica e profissional

O cenário econômico brasileiro atual apresenta-se em constantes mudanças, ao mesmo tempo em que esses fatores são positivos eles podem se tornar negativos, caso se desconheça o mercado ao qual pretende atuar. O estudo do processo de tomada de decisão, principalmente pelo conteúdo e atualidade, tem sido a ênfase das Finanças Comportamentais, pois as atividades de investimento exigem posicionamentos estratégicos para satisfazer os parâmetros de retorno esperado dos investimentos e o risco associado ao negócio.

A partir disso, Lattal (2007) aponta que a relação entre a ciência e a tecnologia é essencial para o bem-estar da ciência do comportamento e também da tecnologia, a qual abrange intervenções comportamentais planejadas a fim de melhorar problemas de comportamento. Tal autor ainda afirma que um dos objetivos da análise do comportamento como ciência é elaborar e aperfeiçoar princípios comportamentais que podem ser aplicados a humanos, tanto em laboratório quanto em ambientes naturais, enquanto Hake (1982) completa que a aplicação dos princípios pode ser utilizada em situações clínicas e educacionais.

Nessa perspectiva, surge como uma importante ferramenta as Finanças Comportamentais que possibilita gerenciar de melhor forma as finanças, proporcionando maior capacidade para que os indivíduos possam tomar as melhores decisões (GONZALEZ JÚNIOR; SOUZA; SANTOS, 2015). Com isso, estudos tem apresentado que os investidores sofrem influências em suas escolhas, desconstruindo dessa forma as premissas da moderna teoria de finanças, fazendo então, com que as finanças comportamentais mais uma vez apontem essa forma não racional do comportamento dos indivíduos por meio da pesquisa que será desenvolvida.

Assim, o tema se torna relevante uma vez que pode contribuir de forma significativa tanto para os indivíduos como também para as Instituições sobre a importância e a prática dos investimentos financeiros, ou seja, mediante este estudo é possível trazer conhecimentos e informações mais simples que até então não eram identificados ou até mesmo explorados em pesquisas relacionadas a investimentos no mercado de ações, possibilitando desenvolver estratégias de investimento consideradas eficientes, dado que o mesmo tem a capacidade de assimilar e processar todas as informações obtidas de diversos meios e fazer o uso dessas informações para proveito próprio ou para realizar consultoria.

2.3 Estrutura da Dissertação

A dissertação foi estruturada da seguinte forma, a saber. Primeiramente realizou-se uma apresentação sobre o tema da pesquisa em seguida foi introduzido a temática, após foi apresentado os objetivos e em seguida um referencial teórico abordando os conceitos a respeito da teoria tradicional de finanças, finanças comportamentais, análise do comportamento, índice de confiança e alguns estudos empíricos sobre a temática estudada. Feito isso, foi exposto o método, resultados encontrados, considerações finais, referências e anexos.

3 OBJETIVOS

3.1 Objetivo Geral

Compreender o viés de confiança como uma experiência prévia e a capacidade de descrever a experiência e seus efeitos, assim como, verificar o efeito da experiência prévia (confiança) na preferência de escolha em um jogo e nos relatos sobre a experiência vivida no jogo.

3.2 Objetivos Específicos

- Analisar o efeito da experiência prévia na preferência de escolha;
- Compreender o efeito da experiência prévia nos relatos;
- Verificar o efeito da experiência prévia nos indicadores de confiança.

4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A fundamentação teórica traz uma breve abordagem sobre a teoria das finanças Modernas, finanças comportamentais, análise do comportamento, sobre viés de confiança e alguns estudos realizados sobre análise comportamental.

4.1 Teoria das Finanças Modernas

Dentro do campo das Finanças há duas abordagens gerais que adotam diferentes pressupostos para explicar a decisão do investidor no mercado financeiro. De um lado, as Finanças Modernas, conhecidas também como Finanças Tradicionais; do outro, as Finanças Comportamentais, sendo um campo do conhecimento ainda em desenvolvimento. Conforme Mullainathan e Thaler (2000), existem várias teorias e os modelos econômicos oriundos das Finanças Modernas ou Tradicionais se fundamentam na abordagem econômica neoclássica¹, que tem como premissa a racionalidade ilimitada² dos indivíduos.

Essa abordagem, centrada na racionalidade dos agentes econômicos, trata o investidor como um ser econômico e racional que está apto a receber informações do mercado, e que se utiliza dos conceitos da Teoria da Utilidade Esperada (TUE)³. Neumann e Morgenstern (1944) foram os precursores ao utilizarem a racionalidade dos indivíduos no processo de tomada de decisão, sendo estes autores os criadores dessa teoria (YOSHINAGA et al., 2008; BALDO, 2007; FAVERI; VALENTIM; KROETZ, 2013). De acordo com Haubert, Lima e Herling (2012), a TUE preconiza que as pessoas tomam decisões estritamente de forma racional⁴, bem como apresentam aversão ao risco e buscam maximizar a utilidade da escolha⁵.

¹ De acordo com Andrade (2009), para teoria neoclássica, o risco e incerteza são a mesma coisa. O comportamento esperado de acordo com tal abordagem exige que haja racionalidade absoluta para que as escolhas dos agentes sejam por meio de um processo lógico. Para isso, exigisse dos agentes uma ampla competência cognitiva, tendo assim, uma lógica que permita a realização de cálculos de maximização de utilidade, assim como realizar as melhores escolhas em situações de riscos.

² Melo e Fucidji (2016) apontam que a base para a racionalidade ilimitada é que sem as premissas não há uma conclusão, fazendo com que a lógica seja imperativa. Simon (1983, p. 15) ainda afirma que apesar do embasamento lógico da racionalidade ilimitada, as inferências utilizadas são postas de forma arbitrária, fazendo com que os resultados sejam sem nenhum baseamento lógico.

³ Segundo Martins (2010) a Teoria da Utilidade Esperada envolve as escolhas dos agentes quando sujeitos a situações de incertezas. Assim, o indivíduo econômico expõe sua preferência por uma determinada alternativa disponível dentre as demais optando pela opção cuja utilidade esperada evidencia uma maior probabilidade de ocorrência.

⁴ Escolhas expõem preferências, assim, mesmo que a preferência tenha sido o ponto de partida, a decorrência obtida não evidencia a teoria da preferência racional, mas sim a teoria da escolha racional (SUDGEN, 1991). A teoria da escolha racional não possibilita a alegação de que uma ação possa ser escolhida racionalmente em algum problema de decisão, mas é possível alegar que a escolha de determinada ação em determinado contexto, consiste com a escolha de outra ação e outro contexto. Dessa forma, o intuito da teoria é buscar a conexão de uma escolha com outra e assim obter um modelo de consistência das escolhas, e a partir desse ponto, resultar medidas de utilidade e probabilidades para escolha em questão (MELO; FUCIDJI, 2016).

⁵ Risco é a possibilidade de ocorrência da perda financeira ou o grau de incerteza a respeito de determinado evento (GITMAN, 2007; SECURATO, 1996). No entanto, Cunha (2012) afirma que a aversão ao risco é composta pela preferência por uma renda positiva em relação a uma renda negativa, devido ao intuito de aumentar os retornos, maximizando-os.

As Finanças Modernas baseiam-se também na Hipótese dos Mercados Eficientes (HME)⁶, proposta por Fama (1970), em que os preços dos ativos financeiros (ações de empresas, títulos da dívida, derivativos, etc.) reproduziriam a estimativa mais eficiente do valor desses ativos, baseados sempre nas informações direcionadas ao investidor. A partir do momento em que surgisse no mercado uma importante informação, os preços desses ativos deveriam se adequar tomando proporções de alta ou baixa. Nesse caso, os preços dos ativos se comportariam de acordo com as informações disponíveis sobre as empresas, mesmo aqueles investidores que tivessem acesso às informações relevantes, não seria possível obter ganhos acima da média dos outros investidores, proporcionando um equilíbrio no mercado. No entanto, tal aspecto pode-se estar relacionado ao viés da confiança.

O viés da confiança faz com que os indivíduos creiam que suas informações têm maior relevância que as informações dos demais agentes. De modo geral, os agentes dispõem de informações distintas, sendo assim, os indivíduos deveriam analisar mais e tomar as decisões somente ao terem a certeza da confiabilidade das informações, porém, o excesso de confiança em suas próprias habilidades e informações influencia na quantidade demasiada de negócios realizados, fazendo com que se arrisquem mais que o esperado (PIMENTA; BORSATO; RIBEIRO, 2012).

Apesar da concepção pregada pela HME, com a prerrogativa de que os investidores são perfeitamente racionais, Kimura (2003) destaca que a Teoria Moderna de Finanças⁷ se depara com algumas anomalias no comportamento dos agentes⁸, em que recebe a influência de fatores psicológicos e emocionais no processo de decisão, que podem comprometer o processo de decisão racional. Para o autor, essas anomalias são identificadas através de alguns vieses de decisão.

1. Dissonância Cognitiva: os investidores buscam uma diminuição de sua dissonância cognitiva, como forma de reduzir os conflitos internos. Um exemplo é quando o investidor tenta protelar prejuízos, oriundos de investimentos que apresentaram

⁶ A Teoria dos Mercados Eficientes tem como intuito que um comportamento anterior não garante o mesmo comportamento no futuro (SANTOS; SANTOS, 2005). Tal teoria determinada como mercado de capitais eficientes quando os valores dos produtos espelham as informações disponíveis (FAMA, 1970).

⁷ A Teoria Moderna de Finanças ou Teoria Tradicional de Finanças está embasada no conceito de *Homo Economicus*, assim como em modelos de equilíbrio. Tal teoria pressupõe a maximização da utilidade para famílias, e empresas e governo, descrevendo os indivíduos financeiros como um tomador de decisão totalmente racional, o qual dispõe de todas as informações necessárias (CUNHA, 2012).

⁸ Segundo Kimura, Basso e Krauter (2006) o comportamento dos indivíduos sofre influências de vários fatores psicológicos e que podem alterar a percepção e identificação de fatos, levando os agentes a tomarem decisões baseadas em análises individuais, fazendo com que a racionalidade estabelecida pela utilidade esperada possa não ser correspondida.

queda no preço, como uma forma de defesa psicológica, encarando esse fato como um resultado insignificante.

2. Heurística da representatividade: influencia o comportamento do investidor em relação ao potencial de valorização de uma ação. Para Shefrin (2002), o investidor se baseia em estereótipos para avaliar o desempenho de uma empresa.

3. Excesso de confiança: pode levar o investidor a crer que possui vantagens em relação ao mercado, levando-o, por exemplo, a um posicionamento inadequado em relação ao julgamento e tomada de decisão.

4. Ancoragem e conservadorismo: os investidores utilizam um valor de referência que ancora suas percepções, deixando de refletir e reformular suas expectativas, diante de novas informações (SHEFRIN, 2002).

Diante desses vieses apresentados, as Finanças Comportamentais buscam inserir, através de estudos empíricos, aspectos relacionados às motivações internas do indivíduo e confirmar a influência de diversos aspectos psicológicos que interferem no processo racional de decisão (KIMURA, 2003).

4.2 Finanças Comportamentais

As Finanças Comportamentais representam um novo rumo no campo da ciência e surgiu como forma de compreender a mente e o comportamento do investidor no processo de tomada de decisão⁹ ao realizar investimentos no mercado financeiro, sendo considerada nos últimos anos uma das mais importantes inovações na ciência financeira (BURR, 1997). Os estudos que marcaram esse novo modelo mostram a influência de aspectos psicológicos no comportamento do indivíduo, tendo como pioneiros os estudiosos Kahneman e Tversky (1979), que apresentaram os erros de heurística e a violação dos modelos estatísticos com processos mentais viesados, e Slovic (1972) com pesquisas comportamentais voltadas para a concepção do indivíduo sobre o risco.

Assim, tais concepções desafiam e contestam a racionalidade pregada pelas Teorias Econômicas Tradicionais, que tratam os investidores como racionais, estáveis e coerentes em suas escolhas, apresentando aversão ao risco e baseando-se em informações

⁹ O processo de tomada de decisão é ação de optar por algo em detrimento as demais. E dessa forma, faz-se necessário o diagnóstico e reconhecimento da circunstância, produzir opções, medir e selecionar a melhor alternativa, implementar a opção implantada e medir os resultados encontrados (CARAVANTES; PANNO; KLOECKNER, 2005, p.446).

dos mercados considerados altamente eficientes, com o objetivo da maximização do seu bem-estar e a potencialização dos ganhos, através de uma racionalidade ilimitada (HAUBERT; LIMA; HERLING, 2012). A teoria das finanças comportamentais é considerada como a maior crítica comportamental em relação aos modelos tradicionais, por desafiar os paradigmas impostos pela racionalidade ilimitada e a hipótese de mercados eficientes, considerados como suficientes para explicarem o comportamento de agentes.

Nesse contexto, as Finanças Comportamentais surgem da junção das experiências realizadas em laboratório, oriundas da Economia Experimental; com os estudos da Psicologia Cognitiva, sobre o comportamento dos indivíduos na tomada de decisão. Para Macedo Júnior (2003), a Psicologia Cognitiva observa o comportamento do indivíduo através da relação deste com o ambiente, com a intenção de verificar o que influencia a tomada de decisão. Anache e Laurecel (2013) corroboram que os psicólogos cognitivos, que surgiram a partir de 1970, buscam entender o processo da atividade cerebral e os fatores determinantes que influenciam o comportamento de escolha.

Lintner (1998, p. 7) trata as Finanças Comportamentais como o campo científico que estuda as escolhas dos investidores no mercado financeiro, a partir de como esse indivíduo interpreta e age diante das informações que lhe são apresentadas, com o propósito de apresentar um modelo que aborde os vieses comportamentais que influenciam e afastam o indivíduo de uma decisão baseada na racionalidade. Para Shleifer (2000), as descobertas dessa área envolvem questões relacionadas à interação de investidores considerados racionais e irracionais e que produzem impactos no mercado financeiro.

Na visão de Barberis (2001), o mercado financeiro é composto por pessoas, consideradas complexas, e que podem não ter acesso às informações de forma oportuna, como também podem comportar-se de maneira equivocada ao processá-las. O autor também destaca que as pessoas compreendem as informações de forma diferente umas das outras, baseadas em suas crenças e valores, cuja adaptação se dá de forma individual, podendo ser inferior ao dos acontecimentos do mercado financeiro, ficando explícito que os indivíduos que compõem o mercado são heterogêneos e não são capazes de analisar todas as informações disponíveis.

A partir dos estudos de Kahneman e Tversky (1979), com a introdução de aspectos psicológicos e análises empíricas, surge a Teoria do Prospecto, que contesta algumas premissas da TUE e identifica que anomalias e vieses comportamentais influenciam as

decisões dos investidores, demonstrando condições de preencher as falhas apresentadas pela Moderna Teoria de Finanças. Para os autores, os indivíduos têm predisposição a se afastarem de situações complexas e utilizarem regras simples para a tomada de decisão.

4.2.1 Teoria dos Prospectos (Prospect Theory)

A evolução dos modelos racionais teve início com o teórico Simon em 1957, com uma visão descritiva sobre o processo de escolha, comprovando que os pressupostos básicos do Modelo Racional eram representados parcialmente e que a racionalidade é considerada uma característica subjetiva do indivíduo. Ao tomar uma decisão, este opta por uma alternativa provavelmente racional, contudo, utiliza-se de uma visão limitada da situação (CARDOSO; RICCIO; LOPES, 2008).

Hebert Simon é considerado um dos críticos ao modelo racional, com base no paradigma da Racionalidade Compreensiva, e se tornou um pioneiro do modelo da Racionalidade limitada, pois julga que os indivíduos, ao tomar uma decisão, não analisam todas as alternativas disponíveis. Ele confronta o conceito de *homo economicus* que trata da busca pela melhor alternativa possível, e apresenta um modelo de homem administrativo, que busca uma ação que seja considerada satisfatória (BANDEIRA; SILVA; GONÇALVES, 2014). A decisão de escolha por uma determinada ação, em muitas situações, não está relacionada com a quantidade de ações listadas, já que esse indivíduo não verifica todas as opções ofertadas. A escolha está relacionada ao quanto esse papel chama a atenção do investidor, mesmo sendo por um motivo positivo ou até mesmo negativo (ANACHE; LAURENCEL, 2013).

Segundo March (2009), os indivíduos são impedidos de agirem racionalmente devido a influência da capacidade cognitiva limitada e informações incompletas. Nesse mesmo sentido, a Teoria dos Prospectos de Kahneman e Tversky surgiu como ferramenta para o processo de tomada de decisão em contextos de risco e incerteza, e é considerada pioneira nessa área, destacando a influência dos vieses cognitivos, como as experiências anteriores e as crenças; bem como o uso de heurísticas (processo simplificado) na tomada de decisão.

A Teoria dos Prospectos é considerada a mais influente dentro da abordagem das Finanças Comportamentais, e refere-se a um modelo matemático que elencou padrões de comportamento que não eram reconhecidos como influenciadores nas escolhas dos investidores. De acordo com Kahneman e Tversky (1974), quando as pessoas se deparam

com a necessidade de tomar decisão, estas buscam diminuir a complexidade do problema na tentativa de simplificá-lo para encontrar uma resposta mais fácil, e se utilizam de regras práticas, chamadas de heurísticas, que podem levar os investidores a erros de julgamento.

A abordagem teórica desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979) sobre a teoria dos prospectos relaciona-se ao comportamento da tomada de decisão, principalmente a forma de apresentação das situações, risco e decisões tomadas a partir de heurísticas, as quais são construídas a partir da experiência do indivíduo.

A teoria dos prospectos, proposta por Kahneman e Tversky (1979), aponta que o comportamento do tomador de decisão frente ao risco, pode não ser consistente. Dessa forma, tal afirmação é corroborada nos estudos de Fishburn e Kochenberger (1979), Hershey e Schoemaker (1980), Fishburn (1989) e Schoemaker (1990). Com isso, a teoria dos prospectos deparou-se com modelos de comportamento que não haviam sido expostos anteriormente pelo modelo racional de decisão. Segundo Kahneman e Lovallo (1993), tal fato deve-se a duas limitações dos indivíduos: a emoção que destrói o auto controle o qual é essencial para a tomada de decisão racional, e, o fato das pessoas serem incapazes de entender completamente a situação com a qual estão lidando, tornando-se necessário a análise do comportamento dos indivíduos levando em consideração os vieses que podem influenciar na tomada de decisão, como: representatividade, disponibilidade, excesso de confiança, efeito manada e ancoragem. No entanto, a presente pesquisa tem como objetivo analisar a heurística do excesso de confiança.

4.2.2 Análise do Comportamento

A Análise do Comportamento é uma ciência embasada na filosofia do Behaviorismo, que se utiliza da experimentação para estudar o comportamento humano. De acordo com Baum (2006), o Behaviorismo considera os pressupostos do pragmatismo e tem como objeto de estudo a interação do indivíduo com o ambiente.

Um dos principais Behavioristas, Skinner (1989), apresentou termos e conceitos, como estímulo, resposta e reforço, que pudessem explicar cientificamente o comportamento do indivíduo. A utilização desses conceitos deu origem ao chamado comportamento operante, que produz alterações e, ao mesmo tempo, é afetado pelo ambiente. Moreira e Medeiros (2007) corroboram que o comportamento operante proporciona alteração das consequências dos comportamentos e, possivelmente, a modificação do próprio comportamento das pessoas, por meio da projeção de

consequências diferenciadas para esses comportamentos, sendo possível aumentar a possibilidade deste acontecer. Esse fato é conhecido como consequências de reforço.

O comportamento operante ocorre quando uma consequência passa a modificar uma conduta que, ao invés de ser expulso por estímulos antecedentes, sejam esses condicionados ou incondicionados, sofre o controle por consequências passadas (MOREIRA; MEDEIROS, 2007). Além disso, eventos presentes que antecedem as consequências podem também controlar o comportamento operante. Nesse sentido, quando se trata do comportamento operante tem-se a percepção de que uma resposta emitida pelo indivíduo provoca mudanças no ambiente.

Franceschini e Ferreira (2012) afirmam que pioneiros como Hursh (1978; 1980; 1984), Green e Rachlin (1975), Rachlin e Krasnoff (1983), Green, Kagel e Battalio (1987), Kagel e Winkler (1972), foram os precursores de pesquisas que abordam sobre temas econômicos relacionados a análise comportamental porém somente na década de 90 houve um crescimento consistente na área, com pesquisas utilizando conceitos abordados pela Análise do Comportamento, com assuntos relacionados a: esquemas concorrentes, curvas ou elasticidade de demanda, comportamento do consumidor, dentre outros.

Dessa forma, o arcabouço teórico desenvolvido até o momento trata de uma teoria consistente que permite investigar variáveis situacionais, como o comportamento prévio e a especificidade do contexto (FRANCESCHINI; FERREIRA, 2012). Diversos estudos sobre o comportamento de escolha têm demonstrado uma conduta pouco coerente por parte dos indivíduos, desafiando as teorias psicológicas. Um ponto relevante que torna a Análise do Comportamento bem sucedida é o fato de seus termos e conceitos estarem alicerçados em um sólido programa de pesquisa experimental, que tem apresentado avanços na discussão de fenômenos complexos, como o comportamento econômico e a tomada de decisão, que eram tratados anteriormente pela Psicologia Cognitiva (OLIVEIRA-CASTRO; FOXALL, 2010).

Os estudos realizados a partir da análise do comportamento sobre o fenômeno escolha, em situações independentes, simultâneas ou diferentes, utilizam de reforços programados como consequências de respostas diferentes, sendo denominadas de esquemas concorrentes. O comportamento de escolha, em situação experimental, tem demonstrado que, para um comportamento desejável apresentar um aumento na sua frequência, deve-se existir uma consequência reforçadora. Para diminuir ou extinguir o mesmo comportamento, deve-se extinguir o reforço ou emitir uma punição. O que leva a

entender que a escolha é determinada pelas suas consequências combinada com o reforçamento obtido (TODOROV; HANNA, 2005).

Nesse contexto, a Análise do Comportamento tem produzido diversos estudos que podem permitir a compreensão do comportamento de escolha dos indivíduos, especificamente em cenários de investimentos financeiros, sendo que um dos estudos que tem contribuído para essa área é o Contraste Comportamental, que trata da mudança no comportamento do indivíduo em função da alteração na frequência do reforço.

No entanto, a visão comportamental centra-se em variáveis ambientais, as quais se transformam em ocasiões fundamentais para a tomada de decisão (LACEY; RACHLIN, 1978; RACHLIN, 1989;1994). Skinner (1989) afirma que as consequências podem controlar o comportamento que anteriormente foi obtido por meio de um reforço, assim, estes comportamentos tendem a ser repetidos. Todorov (1989) comenta que a visão comportamental está centrada nas relações funcionais entre comportamentos dos indivíduos e o ambiente no qual estão inseridos. Todavia Skinner (1982), afirma que esta abordagem considera também os eventos internos, que são os fatores comportamentais consequentes do ambiente.

Para Coelho et al. (2003) estudos do comportamento, investiga o comportamento em situações nas quais as variáveis são controladas, ou manipuladas. Assim, um ou dois parâmetros são manipulados, mantendo-se outras variáveis constantes. Em estudos com animais, podendo ser pombos, ratos ou macacos, os animais são submetidos a esquemas concorrentes, nos quais dois ou mais esquemas de reforçamento começam a ser programados simultaneamente (COELHO et al., 2003). Dessa forma, estes estudos tem o intuito de medir respostas emitidas e o tempo despendido nas alternativas e nos reforços obtidos, as condições propostas permanecem pra que o comportamento se estabilize e para que as razões de respostas se assemelhem durante as sessões seguindo o padrão estabelecido pelo pesquisador (SKINNER, 1989).

Portanto, pesquisas realizadas com seres humanos têm incorporado uma metodologia diferenciada, incluindo valores monetários reais e hipotéticos que são ajustados em sequências crescentes e/ou e decrescentes para avaliar a preferência do indivíduo entre estas alternativas (CHRISTENSEN, 1997). Assim como nos experimentos que envolvem não-humanos, os resultados obtidos são consistentes se assemelham entre si (RACHLIN; RAINERI; CROSS, 1991).

O estudo do comportamento humano considera fatores cognitivos e questões emocionais que impactam nos processos de tomada de decisões dos indivíduos, grupos e

organizações. Na concepção de Lucena, Fernandes e Da Silva (2011) os indivíduos não agem unicamente de forma racional, suas decisões geralmente ganham um cunho psicológico; questões do tipo perda, ganhos, risco, retorno, fracasso e excesso de confiança podem induzir suas decisões e ser determinantes em suas escolhas.

A crescente literatura sobre psicologia e o comportamento humano sugere que a maior parte dos investidores possuem limitações em seus processos cognitivo e, que o viés do otimismo pode ser associado a uma percepção positiva exagerada da expectativa de ocorrência de eventos favoráveis. O excesso de confiança associado com a superestimação da qualidade e precisão das informações disponíveis, podem levar o indivíduo a pensar que possui maiores competências e habilidades do que os demais e assim fazer uma determinada escolha (BARROS; SILVEIRA, 2008).

4.3 Confiança

Cotoman (2017) aborda que a literatura expõe diversos vieses no comportamento dos indivíduos, que tornam mais fáceis a forma de entender a tomada de decisão e o fundamento que os levam a apartar-se da racionalidade clássica. O enviesamento, segundo Kruglanski e Ajzen (1983), acontece quando o julgamento se desvia de um critério de aceitação validado, assim como, acontece quando a preferência subjetiva é fundamentada por uma conclusão ou inferência dentre demais alternativas possíveis. Já os enviesamentos cognitivos são considerados erros sistemáticos, julgamentos que se desviam de uma norma validada e como formas de distorcer (KRUGLANSKI; AJZEN, 1983).

De acordo com Bazerman (1998) e Oskamp (1965) dentre os vieses cognitivos, o excesso de confiança foi o primeiro a ser identificado. De Bondt e Thaler (1995) apontam que uma das descobertas principais a respeito da psicologia do julgamento foi que os indivíduos possuem confiança em excesso. Tal viés compreende a inaptidão de conhecer os próprios limites de conhecimento, apresentando-se em circunstâncias nas quais as pessoas sobrestimam seus conhecimentos, capacidades e precisão de prever (HAYWARD et al., 2006; ALICKE et al., 1995; TAYLOR; BROWN, 1988; SVENSON, 1981). Lowe e Ziedonis (2006) corroboram afirmando que o excesso de confiança pode ser considerado como o efeito de existir excesso da visão otimista.

Lundasen (2002) afirma que a variável confiança tem sido uma temática em bastante uso recentemente em pesquisas acadêmicas, tanto para analisar o

comportamento, quanto para o desenvolvimento e compreensão das sociedades. Deriva-se da área da psicologia, e inicialmente estava associada a traços de personalidade, no entanto com o passar do tempo tem sido estudada e assim surgido algumas diversificações de definições, assim como formas eficientes de avaliar tal variável (LUNDASEN, 2002).

Segundo Rosenberg (1956) a confiança refere-se a crença em pessoas de que tal manterá sua palavra. Já para Deutsch (1958) a confiança está ligada a relevância motivacional e a previsibilidade. A descrição da confiança segundo Deutsch (1958) envolve expectativas, possibilidade de eventos futuros, incluindo a variável risco e uma espera que produz expectativa que conduz um comportamento, evidenciando uma descrição mais abrangente. A definição de confiança aponta também a diferença entre confiar e apostar, ou seja, quando a possibilidade de ocorrência de um determinado evento é pouco provável e o indivíduo mesmo assim está disposto a correr o risco. Assim, esses comportamentos são definidos como patologias da confiança (LUNDASEN, 2002).

No entanto, a decisão de confiar ou não nem todas as vezes é racional ou está ligada a quantidade de informações disponíveis (FISMAN; KHANNA, 2000). Segundo Cotoman (2017) há diversos fatores que cooperam para o excesso de confiança na tomada de decisão, sendo um deles a ilusão do conhecimento, que é pertinente ao quantitativo demasiado de informações disponíveis. Melo e Fucidji (2016) afirmam que para uma escolha ser racional é necessário que a mesma seja consistente as informações disponíveis no período da tomada de decisão. No entanto, não quer dizer que tal decisão seja coerente, pois depende de como as alternativas foram disponibilizadas. Melo e Fucidji (2016) citam o seguinte exemplo: um agente pode optar por escolher A em detrimento de B, caso a alternativa A seja disponibilizada antes da alternativa B. Porém, caso a alternativa B seja disponibilizada primeiro, o mesmo agente pode alterar sua ordem de preferência, optando por B em detrimento de A. Da mesma forma que o agente pode optar por aquele mercado que disponibiliza informações mais consistente, mesmo sem verificar a fundo a relevância da informação (MELO; FUCIDJI, 2016).

As informações que os indivíduos utilizam no processo decisório são fundamentadas em casos subjetivos em demasia, por exemplo, a interpretação que possuem a respeito do ambiente no qual estão inseridos (MELO; FUCIDJI, 2016). Melo e Fucidji (2016) declaram que a racionalidade das pessoas é condizente com as crenças que possuem, sendo que tais crenças estão amarradas as informações disponíveis no ato da ação, nessa linha, informações corrompidas podem originar comportamento racional baseado em tais informações. Assim, mesmo que haja racionalidade na tomada de

decisão, a mesma não é suficiente para obter-se ótimas decisões, ou seja, a racionalidade pode não garantir o bem-estar do agente financeiro (TISDELL, 1996). Dessa forma, as crenças do agente podem ser lógicas e racionais, contudo, o indivíduo pode fazer uso de informações tão deturpadas a ponto de não ser capaz de agir em benefício próprio. Com isso, é possível considerar uma escolha racional como ótima somente com relação as informações e crenças disponíveis durante a tomada de decisão (MELO; FUCIDJI, 2016).

Dessa forma, a elevada quantidade de informações não faz com que as escolhas sejam melhores, pois é necessário ter experiência e/ou aptidão para interpretá-las (COTOMAN, 2017). Melo e Fucidji (2016) articulam que o aprendizado é essencial para entendimento de cenários, devido ao fator ‘vivência ao longo do tempo’, e com isso, os indivíduos adquirem novas informações que podem influenciar no comportamento e expectativas futuras. Ainda segundo Melo e Fucidji (2016) as informações obtidas por meio de experiências passadas podem sempre influenciar nas decisões futuras, devido a atualização e inclusão de novos conhecimentos na memória dos indivíduos. Além disso, a memória tem a capacidade de adicionar novos processos, frente a mudanças no ambiente, e com isso, ao incrementar as mudanças ambientais as experiências passadas pode-se obter resultados distintos (SIMON, 1999).

No entanto, outro ponto relevante em relação a tomada de decisão e o viés de confiança é a ilusão de controle. As pessoas pensam ter capacidades para influenciar resultados de eventos irrefreáveis. Nesse contexto, Presson e Benassi (1996) indicam que o fator impulsionador da “ilusão de controle” são as escolhas, as experiências passadas, a série de resultados, o engajamento ativo e as informações.

Putnam (1993) afirma que a confiança é um espécime de bem de valor mutável que quanto mais utilizado mais aumenta e quanto menos utilizado mais diminui. Tal discurso evidencia que quando uma determinada sociedade faz uso constante da confiança, ou seja, tem maior hábito de confiar por sempre obter mais recompensas, há um maior índice de confiança. No entanto, quando uma determinada sociedade tem um histórico de consequências negativas por confiar e nem sempre tem recompensas positivas, tal sociedade desenvolve um menor índice de confiança.

Índice de Confiança. Os índices de confiança são desenvolvidos a partir da solidificação das respostas e sondagens de grupos de indivíduos e tem como intuito medir a percepção subjetiva dos agentes coerente ao ambiente inserido (CHERNAVSKY, 2018). Zakay e Tsal (1993) afirmam que sempre que um indivíduo realiza um prognóstico ou faz alguma afirmação, há um grau de confiança intrínseco, por ser algo típico das

atividades mentais em sua maioria. No entanto, o grau de confiança varia, segundo afirmação de Pulford e Colman (1997), por ser uma variável contínua, concebida pela ausência de certeza ou demonstrada por uma certeza absoluta. Na mesma linha, Kahneman, Slovic e Tversky (1982) afirma que a confiança pode ser medida pela probabilidade subjetiva, ou pelo nível de crença pertinente, do que os agentes esperam que aconteça. A probabilidade subjetiva ou o nível de crença é o julgamento ou estimativa da probabilidade de um evento acontecer por meio da previsão exposta por um indivíduo ou pelo seu comportamento (KAHNEMAN; SLOVIC; TVERSKY, 1982).

Bazerman (2004) cita que a evidência mais válida na literatura a respeito do excesso de confiança é que os agentes têm a propensão de demonstrar o excesso de confiança de forma veemente ao responderem questionários de níveis de dificuldade moderada e extrema. Nesse sentido, os indivíduos quando estimam a probabilidade de algo ocorrer, a precisão de uma projeção, ou até mesmo ao responderem uma pergunta, as pessoas estimam a probabilidade de estarem certos (BAZERMAN, 2004). Pimenta, Borsato e Ribeiro (2012) evidencia outro ponto condizente, abordando que o viés de excesso de confiança faz com que os indivíduos acreditem que as informações que possuem são mais confiáveis e melhores que as dos demais, sendo que na maioria das vezes, durante uma negociação, os investidores possuem informações diferentes e contraditórias. E sendo assim, os mesmos deveriam tomar uma decisão somente quando estivessem certos sobre a veracidade das informações recebidas, porém, o excesso de confiança depositado em suas próprias habilidades e informações obtidas faz com que realizem uma quantidade excessiva de negociações tornando o risco maior que o previsto, deixando de lado em partes a racionalidade (PIMENTA; BORSATO; RIBEIRO, 2012).

Kramer (1999) afirma que a abordagem da racionalidade total da confiança pode sobrestimar as competências cognitivas dos indivíduos quando se refere ao processamento das informações e análise dos retornos. Tanto que sugere que haja uma junção entre os modelos que tratam a confiança como uma dependente com os modelos de escolha totalmente racional, pois dessa forma, o modelo racional seria composto por baseamentos aritméticos e os aspectos sociais e situacionais da escolha.

March e Shapira (1987) apontam que as pessoas as vezes mantem uma visão de risco dessemelhante das teorias, desconsiderando o risco da distribuição de probabilidades dos resultados possíveis, optando por idealizar o risco apenas como resultados ruins. Os indivíduos têm a percepção de que risco é uma variável submissa ao controle e que pode ser diminuído com suas habilidades para controlar o perigo. Odean

(1999) aborda que tais associações incorretas sobre variáveis indispensáveis as quais deveriam embasar a tomada de decisão resulta em resultados negativos fazendo com que se questione tais práticas, sendo que isso acontece por depositarem confiança em excesso em análises realizadas com base em informações irrelevantes.

Tais abordagens contrapõem algumas previsões das teorias tradicionais de finanças e indica que esse comportamento é a maneira real das pessoas tomarem suas decisões, o que parece distinto do modelo de expectativas racionais, sendo também que dentre as propriedades comportamentais de agentes que atuam nos mercados financeiros está o excesso de confiança (FERREIRA; YU, 2003). Os estudos dos padrões sobre tal viés mostram-se capazes de explicar várias anormalidades (ODEAN, 1998; DANIEL; HIRSHLEIFER; SUBRAHMANIAN, 1998).

Os estudos sobre excesso de confiança se iniciaram a partir de vários equívocos cognitivos cometidos por indivíduos durante suas tomadas de decisões. Ao tomar uma decisão a pessoa deve se embasar em informações de fontes distintas, associar informações novas com antigas, informações obtidas de forma individual com informações transmitidas por outras pessoas. Um agente racional deveria ser capaz de avaliar de forma correta todas as informações disponíveis em questão de relevância e confiabilidade para assim tomar a melhor decisão. No entanto, os erros ocorridos frequentemente são os erros pela criação de ponderações irrealistas. Estudos relacionados a psicologia cognitiva evidenciam que os indivíduos têm dificuldades em considerar as incertezas associadas as informações (FERREIRA; YU, 2003). Griffin e Tversky (1992) tratam que os indivíduos se impressionam em demasia por quão extrema é uma notícia (impacto), sem levar em consideração a origem da informação, ou seja, características que dão validade a informação, reduzindo a incerteza, subestimando assim a veracidade do dado. Bazerman (1994) discute que o excesso de confiança se revela um viés que induz as pessoas a sobrestimar a exatidão das estimativas.

No entanto, há formas de medir a confiança dos indivíduos. Yamagishi (1998) aponta que o método de medição que parece estar mais associado as teorias a respeito da confiança é aquele utilizado em cenários de experimento. Lundasen (2002) trata que o desenho experimental de uma pesquisa reduz a distância entre a teoria e as variáveis analisadas, visto que foca no comportamento e não nas atitudes, assim como reduz aquele comportamento entre o declarado do real. Glaeser et al. (2000) já afirma que outra forma de analisar a variável confiança é fazendo uso de questões padrões *survey* e cenário experimental. Porém, a distinção entre o comportamento declarado e o real é um dos

problemas principais dos *surveys* (GLAESER et al., 2000; LAPIERRE, 1934). Lundasen (2002) indica que para alguns pesquisadores tal questão espelha a sociedade em torno do respondente, ao invés de apenas sua opinião. Belson (1981) relata que em nível cognitivo, há pesquisas que apontam que os respondentes podem nem ter consciência de algumas propensões e comportamentos, ou até mesmo podem não querer confessá-los por não serem aceitos na sociedade.

Em geral, a variável confiança é bem ampla e tem diversas definições. Contudo, Lundasen (2002) aponta que os principais componentes da mesma é o risco, a possibilidade de ter um retorno superior se confiar, informação, a possibilidade de obter a confiança de terceiros, e expectativas em relação ao comportamento da contraparte. No entanto, a confiança pode ser racional ou não, podendo dizer que a mesma é racional e relacional dependendo de quem ou no que confiar (LEVI, 1998). Dessa forma, em um experimento ou *survey* quando não se disponibiliza uma definição, é a definição de confiança dos respondentes que se usa para analisar a variável (LUNDASEN, 2002).

Para Yamagishi (1998) o método experimental analisa as generalizações da teoria, e os jogos de confiança tem a capacidade de observar a disposição de confiar em alguém ou algo. Dessa forma, Bohnet, Frey e Huck (2001) confirma que a mensuração do comportamento da confiança por meio de experimentos é mais sólida, e que uma combinação entre *surveys* e modelos experimentais eleva a acuidade na análise dos achados e melhora a validade das conclusões referente a percepção dos investidores.

A partir disso, a variável confiança será considerada como uma resposta verbal que o indivíduo torna pública. Barros (2003) afirma que a composição do comportamento verbal é caracterizada pela complexidade do comportamento do ser humano. Segundo Skinner (1982) uma resposta verbal reflete circunstâncias nas quais o sujeito está sendo submetido a situações onde há regras, sendo que tais regras podem reger o comportamento do indivíduo.

4.3.1 Comportamento Governado por Regras

Para se compreender o comportamento controlado por regras, faz-se necessário distingui-lo do comportamento modelado por contingências. Meyer (2005) aponta que os comportamentos modelados por contingências se configuram como condutas sustentadas de forma direta por conta das consequências oriundas do ambiente, tendo em vista a inter-

relação entre as respostas e consequências ambientais. Nesse sentido, o comportamento modelado por contingências será mantido em função das suas consequências imediatas.

Já o comportamento governado por regras caracteriza-se a partir da predisposição dos indivíduos em seguirem instruções nas suas inter-relações com o meio social (CATANIA, 1999). Segundo o autor, o comportamento governado por regras também é conhecido como comportamento governado verbalmente em função de envolver um falante, o qual irá determinar as regras.

Nesse sentido, Meyer (2005) destaca que os comportamentos governados por regras se apresentam como condutas controladas ou influenciadas por estímulos orais distintos atrelados a regras. Esses comportamentos dependem do controle verbal por parte de outra pessoa (o falante), ou seja, os antecedentes verbais que irão descrever as contingências. No entanto, uma regra não precisa necessariamente delinear os eventos de uma determinada contingência de reforço (ALBUQUERQUE; PARACAMPO, 2010).

Ainda sobre comportamento controlado por regras, os autores Albuquerque e Paracampo (2010) enfatizam que nem todo comportamento em que é apresentada uma regra pode ser considerado como controlado pela regra. Os autores também apresentam as diferenças entre comportamento controlado por regras e comportamento controlado por contingências. O primeiro sugere que uma vez que é estabelecida uma regra o comportamento acontece independentemente de suas consequências imediatas, enquanto o comportamento controlado por contingências ocorre em função das consequências imediatas, contudo, independentemente da especificação antecedente das contingências (ALBUQUERQUE; PARACAMPO, 2010, p. 255).

Albuquerque e Paracampo (2010) comentam que para o comportamento verbal ser um estímulo antecedente verbal, que poderá ser uma regra, ele deverá desempenhar uma ou outra de duas funções: 1) quando o comportamento muda diante da especificação de uma regra e não em função de outras variáveis, neste estágio as regras estabelecem o comportamento; e 2) quando as regras modificam a função de um estímulo, quando estes últimos se modificam mediante sua participação prévia na regra e não em função de outras variáveis.

O comportamento controlado por regras apresenta algumas vantagens de acordo com a visão de Albuquerque, Mescouto e Paracampo (2011). Uma das vantagens é que as pessoas podem aprender sobre o comportamento desejado, sem necessariamente serem sujeitas às consequências imediatas; outra vantagem que o comportamento controlado por

regras mostra é seu poder de relatar eventos históricos (que ocorreram no passado), e prever atuais eventos.

Como desvantagem, Albuquerque, Mescouto e Paracampo (2011) explicitam limitações do comportamento governado por regras (Por exemplo: Não toque na panela porque ela está quente), pois tornam este comportamento persistente e pouco adaptativo, por permitirem que a pessoa aprenda as regras, porém, esse comportamento se mantém mesmo quando as contingências mudam (A panela esfriou, entretanto a pessoa continua a seguir as regras). Dentro dessa perspectiva, o comportamento governado por regras tem a contribuir para o entendimento desses fenômenos, assim como compreensão de vieses cognitivos que influenciam o comportamento dos indivíduos.

4.3.2 Alguns estudos relacionados ao excesso de confiança

Segundo Zindel (2008) um dos estudos mais conhecidos a respeito do excesso de confiança foi desenvolvido por Fischhoff, Slovic e Lichtenstein (1977), no qual analisava-se a inclinação para o excesso de confiança. Os estudiosos realizam questionamentos a alunos de graduação, da seguinte forma: Absinto é (a) um licor ou (b) uma pedra preciosa? A partir da resposta, o próprio respondente julgava o qual confiante estava em sua resposta. Como resultado obteve-se um grau de 54% excesso de confiança.

Outro estudo importante na literatura mencionando o excesso de confiança foi desenvolvido por W. Ernest Cook em 1906, na Austrália, e envolvia o nível de confiança de meteorologistas (ZINDEL, 2008). Foi pedido que cada meteorologista indicasse seu grau de crença na probabilidade de ocorrência de sua previsão. Anos depois, Willians (1951) pediu que 8 meteorologistas de Salt Lake City (USA) atribuíssem seu grau de confiança em suas próprias previsões (ZINDEL, 2008). No mesmo sentido, Sanders (1958) realizou uma pesquisa também com meteorologistas, com 12635 previsões de temperatura e visibilidade. Como resultado dessas pesquisas constatou-se uma tendência por parte dos meteorologistas de sobrestimar suas capacidades de julgamento.

Gigerenzer (1991) realizou um estudo sobre o excesso de confiança por meio de um questionário. O respondente respondia quantas questões acreditava o que acertado, com o objetivo de evidenciar se o entrevistado confiava em seu conhecimento além do que realmente sabe. Como resultado obteve-se que o excesso de confiança aumentava quando se realizava perguntas mais difíceis.

Macedo Júnior (2003) utilizou uma simulação de investimentos junto a 226 estudantes de Mercado de Capitais de quatro diferentes universidades de Santa Catarina. Nela constatou que a Teoria do Prospecto explica melhor a reação dos alunos que a Teoria da Utilidade Esperada. O estudo evidenciou que os estudantes tendiam a liquidar mais facilmente os investimentos quando subiam de preços do que quando caíam.

Baratella (2007) elaborou uma pesquisa junto a gerentes da Petrobrás e estudantes da UFSC de forma a observar as diferentes formas de que são afetados pela ilusão cognitiva e o excesso de confiança. No estudo, os estudantes e gerentes não apresentaram excesso de confiança significativo quando responderam questões escolhidas aleatoriamente. Todavia, os dois grupos apresentaram excesso de confiança ao responderem a questões selecionadas de forma não aleatória. Constatou-se também que os gerentes são mais conscientes do seu viés do excesso de confiança do que os estudantes.

A manifestação do excesso de confiança pode acontecer de diversas maneiras, devido ao comportamento de propensão dos sujeitos de acharem que seu conhecimento é mais certo do que é na realidade (LICHTENSTEIN; FISCHHOFF; PHILLIPS, 1982).

4.4 Estudos comportamentais

No estudo de Hantula e Crowell (1994) foi analisado o comportamento de investidores por meio de um software de investimentos de ações. Os participantes da pesquisa eram estudantes de administração e engenharia e o intuito era analisar o comportamento dos indivíduos frente a tomada de decisões financeiras. Os indivíduos investiam individualmente em ações em dois mercados com intervalo variado múltiplo de dois componentes, com o objetivo de fazer render o máximo possível o valor investido. Os candidatos podiam investir entre cem e dez mil dólares em ações a partir de unidades de cem dólares. Os investimentos podiam render lucros ou prejuízo. Um candidato poderia escolher não investir em nenhuma oportunidade, entrando com o valor \$0. Em cada oportunidade de investimento começava-se com uma inserção de dez mil dólares, no entanto, os candidatos inseriam no teclado a quantia de dólares que eles queriam investir e pressionavam a tecla de retorno. O “feedback” (retorno) de cada investimento era imediato. Investimentos que rendiam lucro resultavam em um retorno de 30 dólares por 100 investidos, os investimentos que rendiam prejuízo resultavam em uma perda de 10 dólares a cada 100 investido. E investimentos do valor \$0 logicamente não

representaram nem ganho ou perda assim como não traziam acesso à informação das consequências e o computador demonstrava a mensagem que nenhuma quantia de dinheiro foi ganha ou perdida.

Era apresentado aos investidores duas opções de mercado, “Mercado A” e “Mercado B”. Ambos os mercados rendiam taxas de retorno iguais, porém intermitentes, durante a primeira fase, os candidatos investiam sob as etapas múltiplas (VI VI) na qual tanto o Mercado A como o Mercado B (componentes) geraram taxas de retorno iguais. Já na segunda fase, um dos mercados deixou de produzir retorno, enquanto a taxa de retorno para o outro mercado permaneceu inalterada. Ao lado das mudanças na taxa de retorno, todos outros procedimentos permaneciam constantes quando a mudança de fases era programada. Candidatos não eram informados das programações de mudanças na taxa de retorno. Desse modo, durante a segunda fase, os efeitos de contraste comportamental ficaram evidentes. Os investimentos no mercado que parou de produzir retorno caíram precipitadamente e os investimentos no mercado inalterado, aumentaram significativamente.

Suzuki (1997) desenvolveu um estudo abordando se a quantidade de alternativas podia influenciar na escolha dos indivíduos. Nesse estudo os participantes foram divididos em três grupos e foram expostos a três condições. Os participantes foram 92 estudantes de graduação da Universidade de Hokkaido, tendo idades entre 19 e 21 anos. Eles foram recrutados de cursos psicológicos introdutórios. Neste procedimento, um sujeito era apresentado com duas chaves que estavam associadas com horários de intervalo variável no inicial links. Atender ao requisito de programação em qualquer das chaves produzia um cronograma de conexão de terminal que leva a um reforço primário. A preferência pelos cronogramas do terminal era examinada pela medição da escolha respostas durante os links iniciais. A tarefa multi-alternativa que incluiu duas alternativas em dois grupos e incluiu três alternativas em um grupo. E com isso, quando a quantidade de reforço era igual ou maior do que na alternativa comum a ambas as tarefas, os sujeitos preferiram a tarefa multio-tarefa única alternativa. E quando a quantidade de reforço foi menor, não houve diferença na preferência entre as tarefas de múltiplas alternativas e de alternativa única. Além disso, o grau de preferência pelo tarefa multi-alternativa dependia do número de alternativas que produziam reforços maiores.

Sendo assim, os sujeitos escolheram as tarefas multi-alternativas mais frequentemente do que as tarefas de alternativa única, quando as alternativas específicas para eles produziam reforços pontuais iguais ou maiores que os do tarefas de alternativa

única, exceto para o grupo 2. No entanto, quando as tarefas multitestis-reforçadores de pontos menores do que nas tarefas de uma única alternativa, os sujeitos não escolheram a tarefas mais do que as tarefas de alternativa única. E isso indicou que o grau de preferência pela tarefa multi-alternativa dependia da número de alternativas, quando as alternativas produziram o reforço de ponto maior do que as outras alternativas. No entanto, a preferência pela tarefa multi-alternativa não dependia do número de alternativas, quando as alternativas produziam reforços pontuais iguais ou menores que os demais alternativas.

Concluindo o estudo de Suzuki (1997), foi evidenciado que a preferência humana por uma tarefa depende do número de alternativas dentro dele. Ou seja, os indivíduos preferiam uma tarefa multitarefa, quando a tarefa incluía alternativas que produziam reforços iguais ou maiores do que os incluídos em uma tarefa de alternativa única. E a preferência por uma tarefa multi-alternativa aumentou, como o número de alternativas que produziu um reforçador maior aumentado.

No estudo de Suzuki (2000) examinou-se a escolha dos indivíduos frente a uma única resposta e várias respostas. Dessa pesquisa participou 53 alunos de graduação recrutados em um curso de psicologia introdutória na Universidade de Hokkaido, com idades entre 18 e 21 anos e foram divididos em dois grupos para realização do experimento. Nessa pesquisa as alternativas ofereciam pontos baseados em probabilidade pré-determinada. E dispunha de duas condições. Na primeira condição, o grau de preferência pela escolha múltipla dependia do número de alternativas na mesma, embora não houvesse diferença nos pontos ganhos por escolha nas duas tarefas. Na segunda condição, alguns sujeitos foram apresentados com a informação de que todas as escolhas entre as alternativas obtiveram o mesmo resultado. Assumiu-se que esta informação reduziu a eficácia da escolha entre as alternativas. A eficácia de escolha significou que a aquisição dos resultados poderia depender da escolha entre as alternativas. Os indivíduos preferiam escolher a tarefa de escolha múltipla, entretanto o grau de preferência diminuiu. A preferência não mudava para os indivíduos que não recebiam esta informação. O estudo revelou que a preferência pela tarefa de múltipla escolha dependia do número de alternativas e da eficácia de escolha entre eles.

Catania (1975) definiu a disponibilidade de escolha como um elemento de liberdade. A disponibilidade de escolha significava que um sujeito tinha a oportunidade de escolher entre múltiplas alternativas. Então, Catania (1975) demonstrou que pombos preferiam a ligação terminal que tinha várias alternativas a uma com apenas a alternativa

de resposta única. Em seu experimento, uma ligação terminal tinha duas chaves tais que os pombos podiam escolher entre as chaves, e a outra ligação do terminal tinha apenas uma chave. Embora as taxas de reforço entregues fossem idênticas nas duas ligações terminais, os pombos preferiam a ligação com duas chaves. Ele então propôs que os pombos preferiam a oportunidade de escolher entre alternativas. Este fenômeno foi notificado não só em pombos (CATANIA,1980; CATANIA; SAGVOLDEN, 1980; CERUTTI; CATANIA, 1997), mas também em ratos (VOSS; HOMZIE, 1970) e humanos (SUZUKI, 1997).

Já o estudo de Rost, Hemmes e Alvero (2014), teve como objetivo examinar preferência de livre escolha frente a uma combinação de alternativas desejáveis e indesejáveis, sendo esse estudo uma replicação do trabalho Suzuki (1997) e Hori e Shimazaki (2010). Como método foi realizado um procedimento de cadeias simultâneas, onde os participantes escolhiam entre imagens de cartões na tela do computador, ganhavam ou perdiam pontos por suas escolhas, sendo que os pontos recebidos foram trocados por dinheiro ao final do experimento. As preferências foram testadas individualmente nos contextos de ganho e perda. A preferência por escolha era medida como função das magnitudes dos reforçadores das alternativas associadas à livre escolha. Desse modo, a preferência pela escolha livre foi maior que a indiferença, quando mais pontos poderiam ser ganhos, ou menos pontos perdidos, na escolha livre em relação à escolha determinada. Esses resultados corroboraram com os relatados por Suzuki (1997) e Hori e Shimazaki (2010), no entanto, se diferem em alguns achados de Hayes et al. (1981).

No estudo de Hori e Shimazaki (2010), não foi observado diferenças no contexto de escolha livre e preferência entre o ganho e a perda. Já os dados de Magoon e Critchfield (2008) demonstraram que a sensibilidade nos cronogramas concorrentes de reforço foi maior quando os participantes foram expostos a reforço positivo verso negativo, ou seja, quando o reforço positivo foi organizado em ambas alternativas. Na pesquisa de Rost, Hemmes e Alvero (2014) não foi controlado a possibilidade de que a preferência pela escolha seja uma expressão de preferência por variedade de estímulos. Nenhuma variedade de estímulos estava presente na escolha determinada ligações terminais, enquanto variedade de estavam presente na etapa final de livre escolha. Como resultado da pesquisa dos autores Rost, Hemmes e Alvero (2014) os participantes preferiram ganhar acesso a escolha livre versus escolha determinada quando apresentado juntamente com uma matriz de alternativas idênticas, e não quando o terminal de livre escolha incluía a

mesma alternativa desejável que a escolha forçada. Na Livre escolha as preferências diminuíram substancialmente quando duas alternativas indesejáveis eram disponibilizadas em livre escolha, mostrando claramente a sensibilidade a mudanças na composição de opções disponível no link do terminal de livre escolha.

Outros dois estudos similares a presente pesquisa, nos quais a atual pesquisa se baseia também são os estudos de Brasileiro (2018) e Rabelo (2020). O estudo de Brasileiro (2018) buscou analisar o efeito da quantidade de atributos dos mercados, na preferência de escolha em Mercados de Investimentos. Foi realizado uma pesquisa experimental com 48 estudantes universitários, combinando variáveis independentes, como, número de atributos dos Mercados e taxa de Retorno. Para a realização do experimento foi utilizado o Software Invest 1.0, que simulava dois Mercados, A e B, para investimentos em quatro setores: Banco, Elétrica, Mineradora e Petrolífera. Para o Grupo 1 o Mercado A apresentava 4 atributos, enquanto o Mercado B, somente 2. Para o Grupo 2, foi feito a inversão do número de atributos. Os resultados obtidos nos dois Grupos mostram que a preferência de escolha dos participantes foi maior pelo Mercado que apresentava maior número de atributos, mesmo quando o Mercado não apresentava retorno.

Outro estudo de Brasileiro (2018) buscou analisar o efeito das taxas de retorno sobre a escolha de investimentos, como também verificar se o número de atributos dos mercados influencia o comportamento de escolha dos indivíduos. A pesquisa foi realizada também com 48 estudantes universitários que foram divididos em 2 grupos com 24 participantes cada. Foi realizado uma pesquisa experimental, por meio computacional que simulava um cenário de investimentos com dois Mercados, A e B. Os resultados obtidos nos dois Grupos mostram que, de forma geral, pode-se verificar que o número de atributos juntamente com o retorno determinou a preferência de escolha dos participantes. Verifica-se também que a ordem das taxas de retorno não exerceu influência nessa preferência.

Já a pesquisa de Rabelo (2020) tinha o objetivo de investigar se a escolha pode ser influenciada pelo número de atributos ou pela história de aprendizagem, ou seja, pela experiência/vivência anterior. Também, sistematizar o conhecimento envolvendo os fenômenos da decisão e da escolha do indivíduo a fim de trazer uma compreensão de como a decisão pode ser influenciada diante de uma realidade que envolva a sua vida econômica, além de analisar como a literatura analítico-comportamental se organiza frente à problemática do uso do conceito de investimento, e a sua influência no comportamento de escolha dos indivíduos a partir de artigos selecionados e que trazem a

capacidade de compreensão destes fenômenos. Os resultados obtidos mostram que muitos aspectos sugerem que a tomada de decisão pode ser influenciada e/ou modificada de acordo com, por exemplo, o ambiente em que o indivíduo se insere, impulsividade e o perfil do tomador da decisão, podendo ser ele humano ou não-humano. Constatou-se também, que em termos numéricos, a preferência de escolha dos participantes não é influenciada pela Experiência com os Conceitos, mas estas escolhas são proporcionais à quantidade de informações contidas na alternativa, ou seja, há uma maior preferência de escolha no setor quando o número de atributos dele é maior.

5 MÉTODO

5.1 Participantes

Realizou-se um experimento com 96 indivíduos, com idade variando entre 18 a 49 anos, de ambos os sexos, universitários e sem experiência prévia em estudos empíricos de finanças e psicologia. A adesão aos estudos foi por livre iniciativa, não havendo remuneração paga aos participantes.

Foram convidados participar por meio de e-mails e cartazes fixados em pontos públicos de notável circulação de estudantes. Os participantes foram separados em 4 grupos, cada grupo com 24 indivíduos, conforme é demonstrado na Quadro 1. A distribuição dos indivíduos nos grupos foi realizada de forma aleatória, de acordo com a concordância em participar do experimento.

Quadro 1: Composição dos grupos

	Experiência Prévia	Situação de Investimento A	Situação de Investimento B
Grupo 1	Sim	4 informações mercadológicas	2 informações mercadológicas
Grupo 2	Sim	2 informações mercadológicas	4 informações mercadológicas
Grupo 3	Não	4 informações mercadológicas	2 informações mercadológicas
Grupo 4	Não	2 informações mercadológicas	4 informações mercadológicas

A coleta de dados foi realizada no Laboratório de Análise Comportamental, Organizacional e do Consumidor (LACOC) lotado na Unidade Acadêmica Especial de Gestão e Negócios (CGEN) na Universidade Federal de Goiás (UFG), da regional

Catalão. Foi disposto um indivíduo por cada computador de forma que realizasse o experimento individualmente.

Os dados coletados foram analisados a partir dos registros no *software*, adaptado para a simulação de investimentos financeiros. Os dados foram exportados para o *Microsoft Excel*. Para análise dos dados utilizou-se a estatística descritiva e análises correlacionais a partir do *software SPSS*.

Essa pesquisa foi submetida e aprovada pelo Comitê de Ética conforme o parecer nº 3.054.041 (Anexo 9), assim como foi necessário a análise e assinatura do termo de Consentimento Livre e Esclarecido – TCLE (Anexo 8) por parte dos participantes.

5.2 Instrumentos e materiais de coleta de dados

Para desenvolvimento desta pesquisa, foi utilizado um treinamento *online* criado na plataforma do *Google Forms* (Anexo 4) e a adaptação do *Software Invest 1.0*, o qual foi desenvolvido por Brasileiro et. al (2017) com o intuito de simular e analisar comportamentos frente a investimentos financeiros.

5.2.1 Software

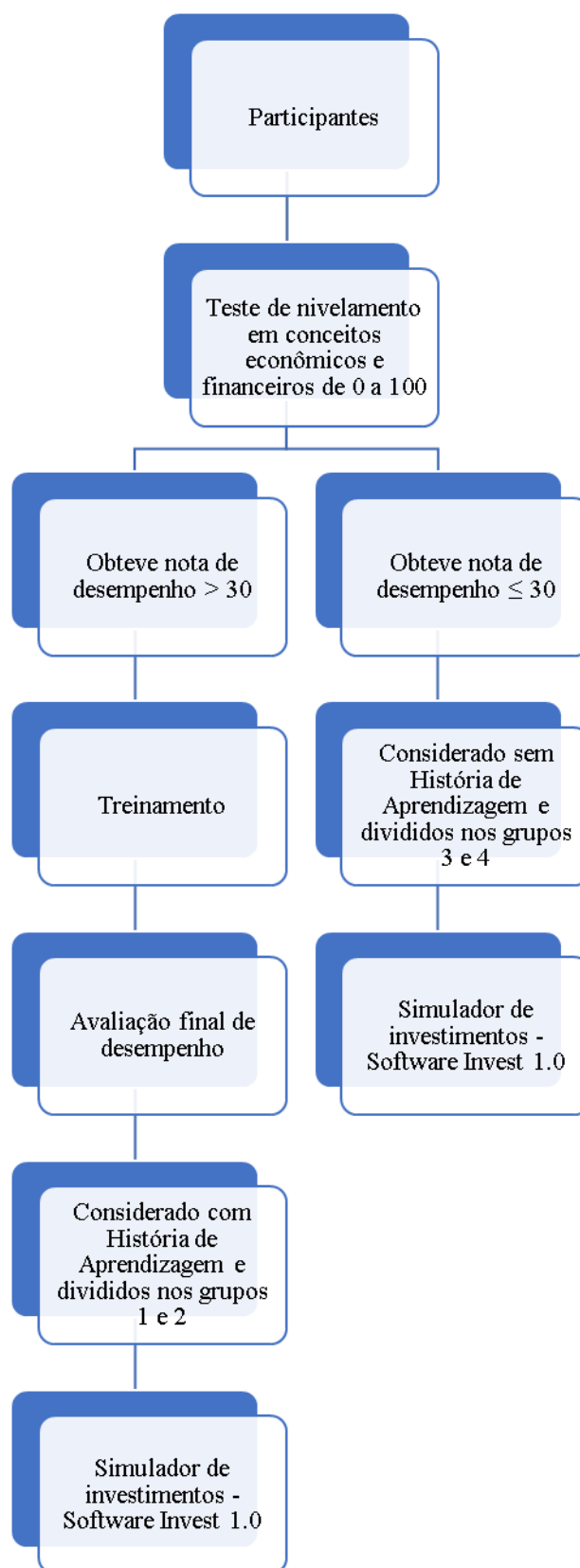
O *Software Invest 1.0* desenvolvido por Brasileiro et. al (2017) foi adaptado especificamente para simulação de um jogo, onde os participantes tinham disponível um valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) para aplicarem em empresas fictícias, nos respectivos setores: bancário, energia elétrica, mineração e setor petrolífero. Os dados obtidos do *Software* foram exportados para o Excel.

5.3 Procedimentos de coleta de dados

O procedimento da coleta foi dividido em duas etapas, sendo que ambas foram realizadas por meio computacional, utilizando o *software Invest 1.0* desenvolvido por Brasileiro et al. (2017). A Etapa 1 referia-se a um teste de nivelamento (Anexo 3) de conhecimentos sobre conceitos econômico e financeiros, o treinamento, a avaliação final após o treinamento. Apenas o Grupo 1 e Grupo 2 participaram do treinamento, e foram considerados grupos com conhecimento dos conceitos econômicos e financeiros caracterizando-se assim, indivíduos com história de aprendizagem.

Os Grupos 3 e 4 compostos por outros 48 indivíduos, no entanto, indivíduos sem conhecimento sobre conceitos econômicos e financeiros, ou seja, não possuidores de história de aprendizagem não foram submetidos ao treinamento da etapa 1, e então seguiram diretamente para Etapa 2. Ao finalizar o treinamento os Grupos 1 e 2 também foram encaminhados a Etapa 2, composta pelo *software*.

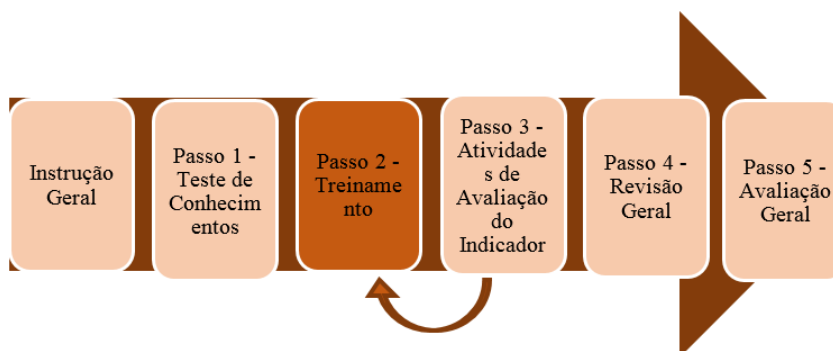
Na Etapa 2 todos os participantes da pesquisa foram submetidos ao simulador de investimentos financeiros, *software Invest 1.0*, inicialmente indicaram qual era o nível de confiança em realizar os investimentos, em seguida começaram a investir nos mercados disponíveis baseados em seus conhecimentos e por fim justificaram suas escolhas por meio de relatos baseados em seus conhecimentos. O desenho dos procedimentos da coleta de dados pode ser visualizado na Figura 1.

Figura 1 - Fluxograma procedimentos da coleta de dados

5.3.1 Etapa 1

A Etapa 1 era composta por 5 passos, com o intuito de identificar o nível de conhecimento de cada indivíduo sobre os conceitos básicos econômicos e financeiros, assim como promover/aprimorar o conhecimento sobre os conceitos econômicos e financeiros (Lucro Líquido, Dividendos, Índice Beta e Alavancagem Financeira). O design experimental da etapa 1 envolveu 5 passos, como pode ser visto na Figura 2.

Figura 2 - Design Experimental da Etapa 1



5.3.1.1 Instrução Geral

Ao aceitarem participar da pesquisa, os indivíduos eram conduzidos ao LACOC, assinavam o Termo de Consentimento Livre Esclarecido (TCLE) e davam início a etapa 1, recebendo uma instrução geral na tela do computador informando sobre a pesquisa, sobre o experimento e de como realizar o Passo 1.

5.3.1.2 Passo 1 – Avaliação Inicial - Teste de conhecimentos sobre conceitos básicos econômicos e financeiros

Neste passo foi aplicado um teste, com o intuito de analisar o grau de conhecimento dos participantes sobre os indicadores econômicos e financeiros, sendo o mesmo formado por 20 questões. De acordo com a pontuação obtida no teste (pontuação teste = 0 a 100), os participantes foram divididos nos grupos, grupos com história de aprendizagem e grupos sem história de aprendizagem.

Os grupos com história de aprendizagem, ou seja, com um certo conhecimento sobre indicadores econômicos e financeiros (que obtiveram uma pontuação > 30 pontos no teste) foram submetidos ao treinamento para reforçar o conhecimento já pré-existente. Já os participantes que tiveram um desempenho (pontuação) ≤ 30 no teste, não passaram

pelo treinamento, sendo assim considerados sem história de aprendizagem ou sem conhecimento sobre investimentos financeiros e foram encaminhados diretamente a Etapa 2.

Os grupos que passaram pelo treinamento foram considerados grupos com História de Aprendizagem, e os que não passaram pelo treinamento foram considerados grupos sem História de Aprendizagem.

5.3.1.3 Passo 2 – Treinamento

O objetivo do treinamento é fornecer conhecimento sobre conceitos básicos econômicos e financeiros, como: Lucro Líquido, Dividendos, Índice Beta e Alavancagem Financeira, de modo a atender o estudo de Marinho et al. (2013), o qual afirma que estes conceitos são os mais utilizados no processo de tomada de decisão do investidor.

Ao final do processo de treinamento, o participante realizou um novo teste, a fim de verificar o nível do conhecimento reforçado. O treinamento foi individual por meio de computadores, sendo que os dados foram extraídos e gravados em um banco de dados.

5.3.1.4 Passo 3 - Avaliação por Indicador

No presente passo, o foco era o aprendizado dos participantes. Dessa forma, após os mesmos terem acesso ao conteúdo explicativo do primeiro indicador, foram submetidos a uma avaliação contendo 4 questões sobre o índice visto, onde deveria responder com (V) Verdadeiro ou (F) Falso. Caso o participante errasse a questão, o sistema fazia a correção automaticamente e não era possível o mesmo passar adiante até que tivesse respondido corretamente, sendo que no fim de cada questão respondida havia uma explicação da resposta correta.

Ao terminar o conteúdo e as questões a respeito do primeiro indicador, o participante retornava ao Treinamento – Passo 2 da Figura 2, para ter acesso ao conteúdo explicativo do próximo índice e então quando finalizava novamente o estudo sobre este indicador seguia para o Passo 3, onde responderia as questões sobre o mesmo, e assim consecutivamente até finalizar os conceitos e questões sobre todos os índices.

5.3.1.5 Passo 4 - Revisão Geral

Neste passo, havia um resumo dos conceitos básicos econômicos e financeiros e mercadológicos citados anteriormente, assim como exemplos e simulação de cenários sobre eles individualmente (Anexo 5). Possuindo o mesmo o objetivo de reforçar o aprendizado do participante, para que o mesmo tenha capacidade para realizar análise de situações.

5.3.1.6 Passo 5 - Avaliação Final/Geral

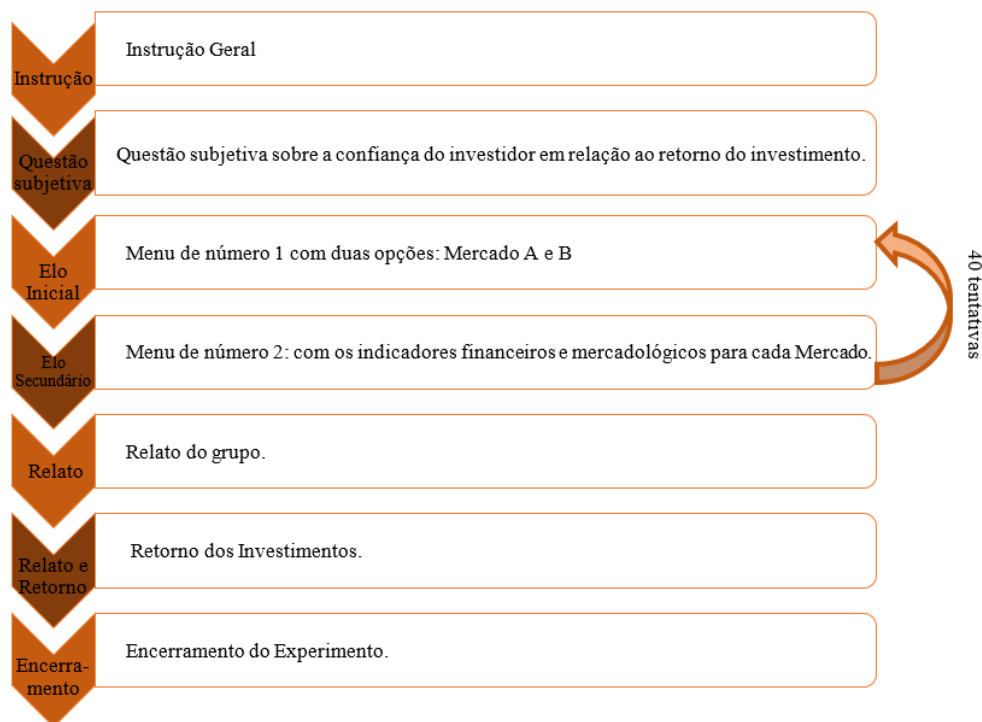
No passo 5 era realizado uma Avaliação Geral (Anexo 6) contendo 20 questões de múltipla escolha. As questões julgaram os conhecimentos reforçados durante o treinamento, como: conceito, interpretação dos conceitos na tomada de decisão e agrupamento de mais de um índice em um mesmo problema, de modo que a análise do conhecimento se deu pela quantidade de acertos. Ao iniciar a Avaliação de assimilação, o participante visualizava a instrução de como realizar esse passo e ao término da atividade, o participante era informado de sua pontuação.

5.3.2 Etapa 2

Após o término de todo o processo da Etapa 1, os grupos com e sem história de aprendizagem foram submetidos a Etapa 2. Esta etapa incluía uma simulação de investimentos nos mercados A e B. Também havia uma instrução geral, instrução específica e uma série de estímulos, sendo que no final de cada seção havia o Relato do participante, seguido pelos retornos obtidos ao término da seção, como pode ser visto na Figura 3.

Cada participante foi exposto a oito sessões, possuindo cada sessão 40 tentativas de investimento. O indivíduo podia investir até R\$ 250,00 em cada tentativa, sendo que o mesmo tinha R\$ 10.000 disponíveis para investir durante cada seção, ou seja, nas 40 tentativas. Outros R\$ 10.000 eram disponibilizados novamente ao iniciar uma nova sessão.

Figura 3 - Design experimental da Etapa 2 aplicada aos grupos



A Etapa 2 foi baseada no diagrama de Rachlin e Green (1972), o qual analisa o comportamento de escolha, abrangendo o Elo Inicial e o Secundário. O Elo inicial consistia no Mercado A e B, de modo que fossem empresas fictícias do mesmo setor, porém empresas diferentes, sendo uma no Mercado A e outra no Mercado B. Já o Elo Secundário continha dados informativos sobre indicadores financeiros, que contribuiu na decisão de escolha dos participantes.

Para os Grupos 1 e 3 na situação de investimento A era apresentado 4 informações financeiras e mercadológicas e para situação de investimento B era apresentado 2 informações. Já para os Grupos 2 e 4 na situação de investimento A era apresentado 2 informações financeiras e mercadológicas e para situação de investimento B era apresentado 4 informações.

Os indivíduos passaram por 40 situações tanto no elo inicial quanto no elo secundário, de maneira que ao término delas, fossem sujeitos a relatar suas escolhas, e posteriormente tiveram acesso ao Retorno financeiro dos investimentos realizados.

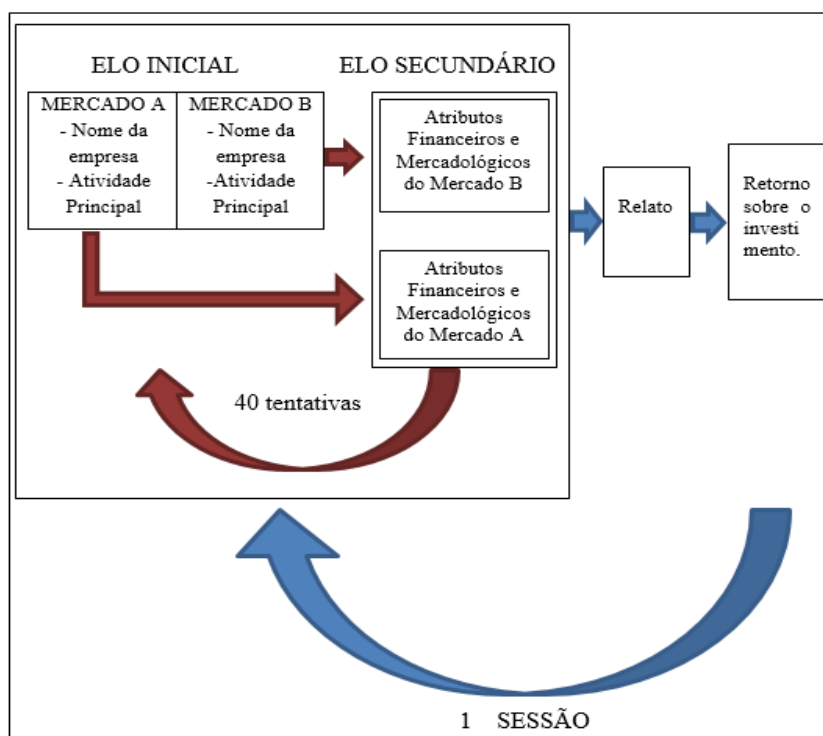
5.3.2.1 Instrução Geral

Já na Etapa 2, os indivíduos foram dispostos em mesas com computadores individuais com acesso a blocos de notas, canetas e cópias da instrução geral, assim como, uma folha para avaliação da seguinte questão: *“Qual a sua confiança para se obter o maior retorno do valor investido? Entendemos por confiança, a sua opinião acerca da garantia do retorno. Assinale numa escala de 0 a 10 o seu grau de confiança. Lembrando que 0 é muito ruim e 10 é excelente”*. Ao assinalar o grau de confiança o participante era exposto ao Elo Inicial.

5.3.2.2 Elo Inicial

Neste Elo era disposto o Mercado A e Mercado B, sendo as empresas fictícias do setor bancário, energia elétrica, mineração e petrolífero. O *software* disponibilizava de forma aleatória as empresas, sendo sempre do mesmo setor tanto para o Mercado A quanto para o Mercado B, durante dez vezes cada uma. Desse modo, cada uma das seções tinha 40 situações, ou seja, realização dos investimentos e no final o Relato do participante.

Figura 4 - Design da seção



5.3.2.3 Elo Secundário

Ao término do primeiro Elo, aparecia na tela do computador o Elo Secundário, o qual fornecia informações mercadológicas e financeiras do Mercado escolhido no Elo Inicial. No entanto, caso o participante não estivesse certo quanto a sua opção de Mercado, o mesmo podia voltar ao Elo Inicial e fazer outra análise das informações dispostas. O experimento foi composto por 8 sessões, sendo que o participante passou por 40 tentativas, passando em todas elas pelo Elo Inicial e Elo secundário.

No decorrer do experimento, havia probabilidades de reforçamento, a qual estava ligada diretamente ao retorno do investimento, dependendo exclusivamente do valor que havia sido investido. O reforçamento foi dividido de acordo com a Tabela 1. Na probabilidade 0,00 nenhum investimento tinha retorno; já na probabilidade 0,10 somente 10% dos investimentos realizados traziam um retorno de 5%; na probabilidade 0,50 de todos os investimentos realizados apenas 20 traziam um retorno de 7,5% sobre o valor investido; e por último na probabilidade 0,90 trinta e seis investimentos traziam um retorno de 10% sobre o valor investido. As taxas de retorno foram apresentadas de forma randomizada, em conformidade com as probabilidades citadas na Tabela 1, independente do mercado escolhido.

Tabela 1 - Probabilidade de reforço sobre os valores investidos

Probabilidade	Quantidade de investimentos que tiveram retorno	Retorno sobre o valor investido
0,00 ou Linha de Base	0% ou 0	0%
0,10	10% ou 4	5%
0,50	50% ou 20	7,5%
0,90	90% ou 36	10%

Contudo os retornos dos investimentos realizados eram apresentados aos participantes somente ao final de cada sessão, apresentando qual mercado e empresa tiveram mais retorno de acordo com a condição experimental (Anexo 7), o que fazia com que o participante pudesse ajustar a forma de investir somente na sessão seguinte. Ao final da 8ª sessão era apresentado uma tabela contendo os retornos totais de todos os investimentos efetuados durante todo o experimento.

5.3.2.4 Relato

Após o encerramento das 40 tentativas de cada seção, aparecia na tela do computador, um espaço para o relato do participante, com as informações: “*Digite no espaço abaixo qual o parâmetro que você está adotando para fazer os seus investimentos. Tente ser o mais detalhado possível*”. Este espaço foi destinado a explicação e justificativa das decisões de investimento do grupo, sendo que foi possível seguir para próxima página ao clicar no campo localizado na parte inferior da tela.

Para análise dos relatos realizou-se uma separação das respostas dos participantes de acordo com categorias. As categorias foram 3, a saber.

1) RBEXP: Relato baseado na experiência experimental prévia. Utilizou-se quando o participante fazia uso de termos relativos à etapa 1.

¹⁰Exemplo de relato 1: “Estou olhando o valor do lucro líquido da empresa, em seguida analiso os índices de Beta, dividendos e alavancagem financeira. Comparando-os se estou aptos a investir um valor melhor, eu invisto mais”.

Exemplo de relato 2: “O meu modo de parametro usado é a observação dos valores da alancancagem financeira, no valor do lucro, dividendos e nos índices beta”.

2) RBINA: Relato baseado na indicação do número de alternativas do elo secundário. Utilizou-se quando o participante fez uso de termos que se referiam ao número de alternativas.

Exemplo de relato 1: “Meu criterio foi o mercado b, pois ele possui mais informações”.

Exemplo de relato 2: “Estou investindo no mercado a pois ele me deu mais informações como lucro liquido. Investi mais no parâmetro do banco e menos na energia e petroleo.”

3) RNAC: Relato não consistente. Utilizou-se quando o participante não relatou ou apresentou relato que envolvia termos não relativos ao experimento.

Exemplo de relato 1: “Como não sei mexer com investimento, fui olhando variando e investindo um pouco em cada.”.

Exemplo de relato 2: “Chute”.

5.3.2.5 Encerramento

¹⁰ Os exemplos dos relatos citados acima foram retirados na íntegra diretamente dos relatos de alguns participantes do experimento.

Ao finalizar as oito sessões, o participante tinha acesso ao retorno total de seus investimentos e a uma mensagem de agradecimento. Lembrando que caso houvesse a necessidade de intervalo por parte dos participantes, era disponibilizado 10 minutos. Na pesquisa o critério de exclusão era para aqueles que não finalizasse ou desistisse da pesquisa, portanto não houve nenhuma desistência ou participantes que não completaram o experimento.

6 RESULTADOS

Os resultados referentes aos dados coletados com os 96 participantes foram dispostos de acordo com a combinação das variáveis em análise, sendo que 48 deles se enquadraram nos grupos com história de aprendizagem (GRUPO 1 - HA - 4A/2B e GRUPO 2 - HA - 2A/4B) e os outros 48 se enquadram nos grupos sem história de aprendizagem (GRUPO 1 - SHA - 4A/2B e GRUPO 2 - SHA - 2A/4B). Dos estudantes que participaram da pesquisa, 1,04% deles cursa graduação em Direito, 21,87% em Engenharia Civil, 9,37% em Administração, 2,08% em Engenharia Produção e 65,62% em Ciências Contábeis, o que totalizou uma média de 320 investimentos feitos por participante, considerando um total de 8 sessões, cada sessão composta por 40 tentativas de investimento, o que totaliza 30.720 investimentos feitos durante a pesquisa.

Os resultados são divididos em 4 tópicos principais, os quais abordarão sobre: 1) a preferência de escolha e o tipo de experiência experimental; 2) sobre os indicadores de confiança dos investimentos com o tipo de experiência prévia; 3) A relação da probabilidade de retorno vs índice de confiança dos grupos com e sem experiência experimental prévia; 4) Relatos e tipo de experiência experimental prévia.

Foi realizado o teste de normalidade da amostra, com o intuito de verificar a distribuição do conjunto de dados relacionados à pesquisa. Foram feitos dois testes, sendo eles: Shapiro-Wilk e Kolmogorov-Smirnov, ambos com capacidade de certificar se a hipótese dos dados possui uma distribuição normal. A partir dos dados constatou-se o nível de significância de $P < 0,0458$, o que indica que os dados seguem uma distribuição normal, rejeitando assim a hipótese alternativa.

6.1 Preferência de escolha e o tipo de experiência experimental prévia

A Tabela 2 mostra as escolhas realizadas pelos grupos com história de aprendizagem (HA) e pelos grupos sem história de aprendizagem (SHA). Para o Grupo 1 foi disponibilizado 4 informações (Lucro líquido anual, índice beta, dividendos, alavancagem financeira) para o Mercado A e 2 informações (Índice beta, dividendos) para o mercado B, configurando assim Grupo 1 – HA 4A/2B. Para o Grupo 2 foi disponibilizado 2 informações (Índice beta, dividendos) para o Mercado A e 4 informações (Lucro líquido anual, índice beta, dividendos, alavancagem financeira) para o mercado B, configurando assim Grupo 2 – HA 2A/4B. Para o Grupo 3 foi disponibilizado 4 informações (Lucro líquido anual, índice beta, dividendos, alavancagem financeira) para o Mercado A e 2 informações (Índice beta, dividendos) para o mercado B, configurando assim Grupo 3 – SHA 4A/2B. Já para o Grupo 4 foi disponibilizado 2 informações (Índice beta, dividendos) para o Mercado A e 4 informações (Lucro líquido anual, índice beta, dividendos, alavancagem financeira) para o mercado B, configurando assim Grupo 4 – SHA 2A/4B.

Tabela 2: Preferência da escolha dos grupos

SETOR	GRUPO 1 – HA 4A/2B		GRUPO 2 – HA 2A/4B		GRUPO 3 – SHA 4A/2B		GRUPO 4 - SHA 2A/4B	
	N	%	N	%	N	%	N	%
A	4510	58,72	2623	34,15	4505	58,65	2622	34,14
B	3170	41,28	5057	65,85	3175	41,35	5058	65,86
Total	7680	100	7680	100	7680	100	7680	100

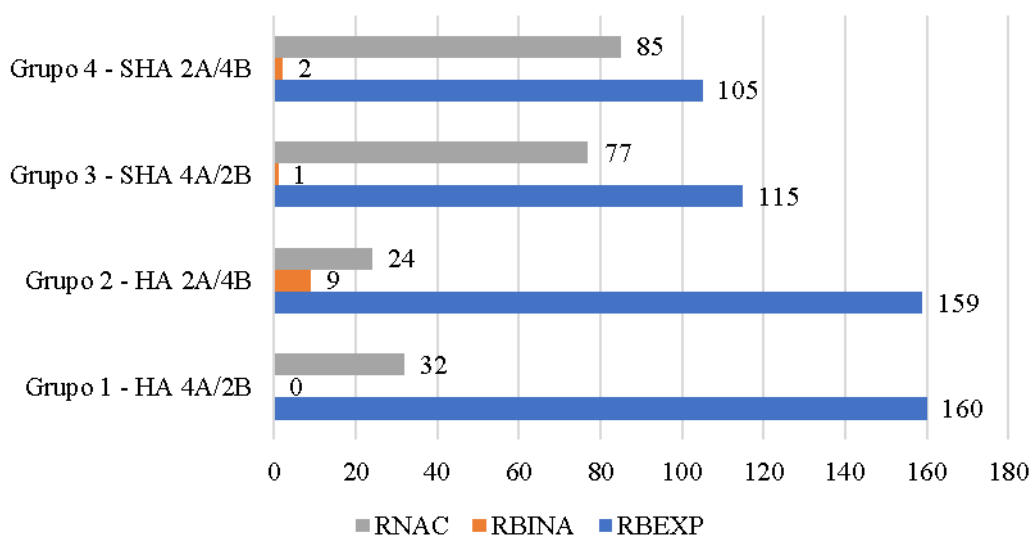
A partir dos dados da Tabela 2 nota-se uma preferência independente do grupo por aquele mercado que disponibiliza mais informações. No Grupo 1, 58,72% dos participantes optaram pelo mercado A o qual apresenta mais informações, e 41,28% escolheram o mercado B que apresenta menor quantidade de informações. Os participantes do Grupo 2, realizaram o quantitativo de 2.623 investimentos para o mercado A, enquanto já no mercado B realizaram 5.057 investimentos do total de 7.680. O Grupo 3, o qual é caracterizado sem história de aprendizagem e que apresenta 4 informações para o mercado A e 2 informações para o mercado B, apresenta que os participantes realizaram o quantitativo de 58,65% de escolhas para o mercado A em detrimento ao mercado B o qual apresenta menos informações, enquanto a preferência

para o mercado B foi de 41,35%. No Grupo 4 – SHA 2A/4B houve o quantitativo de 2.622 (34,14%) de escolhas para o mercado A e 5.058 (65,86%) para o mercado B.

Com base nesses dados é possível observar a influência da quantidade de alternativas (informações) na preferência de escolha dos indivíduos, visto que sempre que um mercado disponibilizava mais informações a tendência dos participantes era investir em tal mercado. Com relação a variável história já não se pode dizer que houve uma variação discrepante. Comparando o grupo 1 – HA 4A/2B com o grupo 3 – SHA 4A/2B, os quais apresentam a mesma quantidade de alternativas para cada mercado no entanto um grupo com história e o outro sem história, nota-se que tal variável não exerceu tanta influência no comportamento dos investimentos dos participantes, a notar pela proximidade do quantitativo de investimentos realizados nos mercados de cada grupo, sendo que o mesmo acontece nos grupo 2 – HA 2A/4B e grupo 4 – SHA 2A/4B.

Portanto, apesar do comportamento dos indivíduos da amostra serem regidos pela variável quantidade de informações em cada mercado, quando relatavam nos relatos ao final de cada sessão não evidenciavam que se baseavam na quantidade de informações como pode ser visto na Figura 6.

Figura 5 – Quantitativo dos relatos por categoria



11

¹¹ 1) RBEXP: Relato baseado na experiência experimental prévia. Utilizou-se quando o participante fazia uso de termos relativos à etapa 1.

2) RBINA: Relato baseado na indicação do número de alternativas do elo secundário. Utilizou-se quando o participante fez uso de termos que se referiam ao número de alternativas.

3) RNAC: Relato não consistente. Utilizou-se quando o participante não relatou ou apresentou relato que envolvia termos não relativos ao experimento.

A Figura 6 revela o quantitativo de relatos pelas categorias em cada grupo. O que se pode perceber é que os grupos com história de aprendizagem evidenciaram em seus relatos mais sobre informações contidas no cenário experimental, como: índices financeiros e econômicos (beta, dividendos, lucro, alavancagem etc.) e estratégias tomadas frente a tais índices. Já os grupos sem história de aprendizagem mesmo apresentando um quantitativo elevado de relatos RBEXP, também tiveram um quantitativo de relatos RNAC bem elevado comparado aos grupos com história, o que indica que tais participantes não tinham o discernimento das informações contidas nos mercados e que se baseavam primordialmente na tentativa e erro em cada sessão. Então a cada sessão experimental buscavam aprimorar a estratégia tomada na sessão anterior para a sessão seguinte baseando principalmente nos retornos que eram apresentados ao final de cada sessão.

No entanto, como citado anteriormente, os participantes realizavam mais investimentos naqueles mercados que continham mais informações, porém quando relatavam e justificavam suas escolhas não deixaram evidente tal informação, visto que houve um quantitativo de apenas 9 relatos RBINA nos grupos com história e somente 3 relatos RBINA nos grupos sem história de aprendizagem, ou seja, os indivíduos não conseguiram identificar todas as variáveis que influenciaram o comportamento deixando margem para a teoria das finanças comportamentais a qual prega que as decisões não são inteiramente racionais e que podem ser influenciadas.

6.2 Os indicadores de confiança do investimento com o tipo de experiência experimental prévia

Antes de iniciar a realização dos investimentos de cada sessão os participantes eram submetidos a seguinte questão: *“Qual a sua confiança para se obter o maior retorno do valor investido? Entendemos por confiança, a sua opinião acerca da garantia do retorno. Assinale numa escala de 0 a 10 o seu grau de confiança. Lembrando que 0 é muito ruim e 10 é excelente”*.

A cada nova sessão o participante era condicionado a probabilidade de retornos diferentes sem que houvesse conhecimento por parte do indivíduo. Lembrando que na probabilidade 0,00 não havia nenhum retorno em nenhum investimento, na probabilidade 0,10 havia 5% de retorno em 4 investimentos, na probabilidade 0,50 o retorno era de 7,5%

em 20 investimentos e por último na probabilidade 0,90 havia retorno de 10% em 36 investimentos como pode ser visto na Tabela 1. Sendo que cada participante passou por cada probabilidade 2 vezes totalizando assim as 8 sessões.

Tabela 3 - Média dos Indicadores de Confiança

Probabilidade	Grupo 1 - HA 4A/2B	Grupo 2 - HA 2A/4B	Grupo 3 - SHA 4A/2B	Grupo 4 - SHA 2A/4B
0,00	7,54	6,63	6,33	6,33
0,10	6,61	7,67	6,67	6,42
0,50	6,37	7,25	6,58	6,85
0,90	6,67	7,40	6,35	7,23
0,00	6,64	7,67	6,83	7,17

Com base na explanação acima e de acordo com a Tabela 3, pode-se perceber uma nítida distinção em relação a confiança dos grupos com história de aprendizagem e os grupos sem história de aprendizagem. O que pode-se notar em uma análise entre os grupos é que quando o indivíduo passa pelo treinamento há uma maior confiança nos investimentos realizados em cada probabilidade, como pode-se perceber na probabilidade 0,00 em que o grupo 1 e o grupo 2 apresenta uma confiança superior a confiança do grupo 3 e 4, visto que o grupo 3 e 4 não passaram pelo treinamento, sendo considerado indivíduos sem um conhecimento prévio sobre investimentos financeiros. E da mesma forma há essa mesma influência da variável com história de aprendizagem na confiança dos indivíduos dos grupos 3 e 4 para as demais probabilidades 0,10, 0,50, 0,90 e 0,00, como pode ser visto na Tabela 3 de forma resumida e de forma mais ampla e detalhada no Anexo 2.

O mesmo é apresentado pelo teste ¹²*T-Student*. Quando feito o comparativo entre as médias dos grupos com história e sem história, o teste apresenta uma diferença significativa com $p = 0,051$ aceitando assim a hipótese alternativa de que há uma diferença significativa entre as médias de confiança entre os grupos com história e sem história.

No entanto ao se fazer uma análise dentro de cada grupo para cada probabilidade percebe-se que na maioria dos grupos há um aumento exponencial da confiança conforme o indivíduo passa pelas probabilidades. Como pode ser visto na Tabela 3, o grupo 2 ao

¹² O teste *T-Student* foi realizado por meio de uma fórmula disponibilizada no programa Microsoft Excel 365, a saber. Fórmula: =teste.t (matriz1; matriz2; caudas; tipo).

iniciar na probabilidade 0,00 a média da confiança do grupo era de 6,63 e após as 8 sessões o grupo apresenta a média de confiança de 7,67 apresentando assim uma diferença de 1,04 na média de confiança final do grupo. Da mesma forma para o grupo 3 que mesmo apresentando uma média de confiança inferior da confiança que os grupos com história de aprendizagem apresenta, o mesmo apresenta uma média de confiança inicial na probabilidade 0,00 de 6,33 e finaliza na sessão final com uma a média de confiança de 6,83, apresentando uma diferença de 0,5 da confiança inicial. Já o grupo 4 inicia com a média da confiança de 6,33 assim como o grupo 3 e finaliza com uma confiança superior a do grupo 3 com uma média de 7,17, o que apresenta uma diferença de 0,84 entre a confiança inicial e final do grupo 4. Portanto, o único grupo que apresentou uma média decorrente diferenciada foi o grupo 1 que iniciou com uma média de confiança de 7,54 e finalizou com uma média de 6,64 apresentando uma diferença decrescente de 0,9.

De forma geral, os dados permitem evidenciar a influência da variável história prévia com relação ao grau de confiança dos indivíduos em seus investimentos, visto que os participantes que passaram pelo treinamento possuem um nível de confiança superior aos que não passaram, o que pode-se dizer, devido ao conhecimento reforçado ou adquirido.

6.3 A relação da probabilidade de retorno vs índice de confiança dos grupos com e sem experiência experimental prévia

Foi realizado a correlação de Pearson com os dados da pesquisa com o intuito de analisar duas variáveis frente ao índice de confiança dos grupos com e sem história de aprendizagem. A Tabela 4 mostra essa análise entre as variáveis probabilidade (0,00, 0,10, 0,50, 0,90, 0,00) e nível de confiança dos grupos com história de aprendizagem e sem história de aprendizagem.

Tabela 4 - Correlação entre a variável probabilidade de retorno (0,00, 0,10, 0,50, 0,90, 0,00) vs índice de confiança dos grupos HA e SHA

		Correlações		
		Probabilidade	Com História de Aprendizagem	Sem História de Aprendizagem
Probabilidade	Correlação de Pearson	1	-,498	,257
	Sig. (bilateral)		,393	,676
	N	5	5	5
Com História de Aprendizagem	Correlação de Pearson	-,498	1	,136
	Sig. (bilateral)	,393		,828
	N	5	5	5
Sem História de Aprendizagem	Correlação de Pearson	,257	,136	1
	Sig. (bilateral)	,676	,828	
	N	5	5	5

Como pode ser visualizado na Tabela 4, fica evidente a existência de uma correlação entre as variáveis índice de confiança, história de aprendizagem e probabilidade de retorno. O coeficiente de correlação de Pearson da variável índice de confiança correlacionado a história de aprendizagem de ambos os grupos evidencia um $p < 0,828$ e $r = 0,136$, o que estatisticamente mostra que há uma correlação positiva mesmo que fraca. Já em relação ao coeficiente de correlação entre a variável probabilidade de retorno vs o índice de confiança do grupo sem conhecimento prévio sobre investimentos financeiros evidencia um $p < 0,676$ e $r = 0,257$, o que estatisticamente mostra também uma correlação positiva, porém fraca. Por último a análise correlacional entre a variável probabilidade de retorno e o índice de confiança do grupo com conhecimento prévio sobre investimentos financeiros evidencia um $p < 0,393$ e $r = -0,498$, o que estatisticamente mostra que há uma correlação fraca negativa.

No entanto, a correlação positiva entre as variáveis índice de confiança e a história de aprendizagem também é confirmada pelo teste *T-Student* com $p = 0,051$ indicando uma diferença significativa entre as médias dos grupos com história e sem história. O mesmo pode-se dizer da correlação entre a variável probabilidade de retorno entre os grupos com conhecimento e sem conhecimento prévio, baseado na Tabela 3, a qual mostra a evolução das médias em cada probabilidade de retorno a qual os participantes foram submetidos.

6.4 Relatos e tipo de experiência experimental prévia

Ao final de cada sessão o *software Invest 1.0* disponibilizava uma tela destinada ao relato do participante com a seguinte questão: “*Digite no espaço abaixo qual o parâmetro que você está adotando para fazer os seus investimentos. Tente ser o mais detalhado possível*”. Neste espaço o participante explicava e justificava suas decisões de investimento.

Na Tabela 5 é apresentado a categorização dos relatos e o quantitativo total e a porcentagem de cada categoria em cada grupo possibilitando assim uma análise comparativa dos dados.

¹³Tabela 5 – Categorização dos relatos

Categoria	Grupo 1 - HA 4A/2B		Grupo 2 - HA 2A/4B		Grupo 3 - SHA 4A/2B		Grupo 4 - SHA 2A/4B	
	TOTAL	%	TOTAL	%	TOTAL	%	TOTAL	%
RBEXP	160	83,33%	159	82,81%	115	59,90%	105	54,69%
RBINA	0	0,00%	9	4,69%	1	0,52%	2	1,04%
RNAC	32	16,67%	24	12,50%	77	40,10%	85	44,27%

Ao analisar a Tabela 5 nota-se uma discrepância evidente entre os relatos dos grupos com história e os grupos sem história de aprendizagem. Ao observar a categoria RBEXP a porcentagem do grupo 1 (83,33%) e a porcentagem do grupo 2 (82,81%) é superior a porcentagem do grupo 3 (59,90%) e a porcentagem do grupo 4 (54,69%). Configurando assim a influência da história prévia mais uma vez nas decisões de investimentos dos participantes.

Com relação a categoria RBINA percebe-se que houve poucos relatos que incluíram a variável quantidade de informações no elo secundário tanto para os grupos com história (9 relatos) quanto para os grupos sem história (3 relatos), o que entra em inconformidade com a Tabela 2, na qual é evidenciado a preferência pelos mercados que

¹³ Categorização dos relatos:

1) RBEXP: Relato baseado na experiência experimental prévia. Utilizou-se quando o participante fazia uso de termos relativos à etapa 1.
 2) RBINA: Relato baseado na indicação do número de alternativas do elo secundário. Utilizou-se quando o participante fez uso de termos que se referiam ao número de alternativas.
 3) RNAC: Relato não consistente. Utilizou-se quando o participante não relatou ou apresentou relato que envolvia termos não relativos ao experimento.

Após a categorização das respostas foi realizado a frequência de cada categoria para cada sequência de probabilidade de cada grupo (ANEXO 1) e também a quantitativo total e média de cada categoria dividida nos 4 grupos conforme Tabela 5.

disponibilizavam mais informações. Tais dados possibilita dizer que os participantes não tomaram nota conscientemente da variável quantidade de informações, permitindo apontar que a preferência pelos mercados com mais informações foi inconsciente a tal ponto dos indivíduos não tomarem nota no momento de relatar o porquê e os critérios utilizados para tomada de decisão.

Na categoria RNAC, referente aos relatos não condizentes com o experimento, nota-se um maior quantitativo nos grupos sem história de aprendizagem. Grupo 1 (16,67%), grupo 2 (12,50%), grupo 3 (40,10%) e grupo 4 (44,27%). Esses dados indicam que aqueles grupos que não tiveram acesso ao treinamento tiveram maior dificuldade em identificar o porquê e critérios utilizados para tomada de decisão, baseando-se em sua maioria na lógica e intuição.

Dessa forma, os dados da Tabela 5 evidencia a importância dos relatos como forma de identificar a percepção dos indivíduos quanto as variáveis apresentadas e como forma de interpretar como essas variáveis influenciam na escolha dos participantes.

7 DISCUSSÃO

Por meio dos procedimentos adotados, foi possível analisar, correlacionar, e compreender o viés de confiança como uma experiência prévia e a capacidade de descrever a experiência e seus efeitos, e também o efeito da experiência prévia (confiança) na preferência de escolha em um jogo e nos relatos sobre a experiência vivida no jogo, assim como os demais objetivos dessa pesquisa.

Segundo Todorov e Hanna (2005), o primeiro investigador da relação da distribuição do comportamento entre alternativas e a distribuição de estímulos reforçadores foi Herrnstein. Herrnstein em 1961 fez um experimento com pombos, no qual foi possível medir respostas de mudanças. Nos resultados obtidos na pesquisa atual, foi possível constatar uma maior preferência por aqueles mercados que disponibilizam mais informações em detrimento a aqueles com menos informações.

Conforme os dados apresentados na tabela 2 fica evidente uma distribuição das escolhas entre os Mercados A e B, sendo que a preferência de escolha é maior pelo Mercado que apresenta o maior número de atributos. Esses resultados corroboram com resultados de pesquisas anteriores que utilizaram uma metodologia semelhante, como Suzuki (1997; 2000), Hori e Shimazaki (2010), Rost, Hemmes e Alvero (2014), Brasileiro (2018). Estes estudos mostram que os participantes apresentaram claramente preferência

de escolha pela alternativa múltipla, ou que apresentavam maior número de informações. No entanto, em algumas condições foram observado uma redução do comportamento de escolha em razão da magnitude do reforço. No estudo de Suzuki (2000) fica claro que a preferência pela tarefa de escolha múltipla dependia do número de alternativas, porém, quando um dos grupos recebeu a informação de que os cartões não diferenciavam uns dos outros em relação aos reforços (pontos) recebidos, apesar do número de alternativas serem diferentes, ocorreu uma mudança no comportamento de escolha dos participantes comparados com o grupo que não tinha essa informação. O conhecimento sobre o retorno indicou uma redução na preferência de escolha pela tarefa de escolha múltipla, demonstrando que a preferência dependia tanto do número de alternativas, quanto dos resultados apresentados por elas.

Algumas produções têm buscado entender o efeito do quantitativo de informações, um exemplo foi o estudo feito por Suzuki (1997) com pombos, indicou determinada preferência pela tarefa de múltipla escolha e afirmou que esta preferência dependia do número de alternativas de escolha. Entretanto, Catania (1980) relatou que a preferência do pombo por uma tarefa de múltipla escolha independia do número de alternativas. Já Hantulla e Crowell (1994; 2016) faz esta mesma discussão, porém com o envolvimento de atributos, múltiplos atributos e a escolha com relação a finanças.

Outro resultado relevante encontrado foi a distorção da percepção dos participantes frente o que influenciou nas suas decisões e, em como isso foi captado pelo participante. Mesmo havendo a preferência pelos mercados com mais informações, os participantes não foram capazes de justificar o porquê de suas escolhas frente aos relatos. Dessa forma, é importante discutir o enviesamento da Teoria tradicional de finanças a qual prega a racionalidade ilimitada frente a investimentos financeiros, assim como apontado por Kahneman e Tversky (1979) sobre a influência de aspectos psicológicos no comportamento dos indivíduos e erros de heurísticas e violação de modelos estatísticos com processos mentais enviesados, assim como Slovic (1972) aborda a concepção da percepção sobre o risco.

Já Ávila e Bianchi (2015), apontam na Teoria dos Propectos, que nem todas as decisões tomadas pelos indivíduos podem ser ótimas. Para eles, as respostas das escolhas dependem primordialmente da forma em que as opções são apresentadas. Contrariando este conceito, a economia comportamental parte do pressuposto que o ser humano não faz escolhas pensando em si próprio, a economia comportamental considera que as decisões são moldadas por ambientes sociais e integrados.

Outro fator a levar-se em consideração é a influência da experiência prévia dos participantes conforme exposto na Tabela 3. Tais dados revelam um maior nível de confiança naqueles participantes que passaram pelo treinamento. Sendo também que ao realizar uma análise dentro de cada grupo, mesmo os grupos que não foram submetidos ao treinamento, com o passar das sessões foram elevando a média do nível de confiança frente a vivência experimental.

Cotoman (2017) aponta que a elevada quantidade de informações não faz com que as escolhas sejam melhores, pois é necessário ter experiência e/ou aptidão para interpretá-las. Entretanto, Melo e Fucidji (2016) articulam que o aprendizado é essencial para entendimento de cenários, devido ao fator ‘vivência ao longo do tempo’, e com isso, os indivíduos adquirem novas informações que podem influenciar no comportamento e expectativas futuras. Ainda segundo Melo e Fucidji (2016) as informações obtidas por meio de experiências passadas podem sempre influenciar nas decisões futuras, devido a atualização e inclusão de novos conhecimentos na memória dos indivíduos. Já segundo Simon (1999), a memória tem a capacidade de adicionar novos processos, frente a mudanças no ambiente, e com isso, ao incrementar as mudanças ambientais as experiências passadas pode-se obter resultados distintos, podendo elevar os níveis de confiança com a vivência experimental.

Outro ponto em relação ao nível de confiança na tomada de decisão é a ilusão de controle. As pessoas pensam ter capacidades para influenciar resultados de eventos irrefreáveis. Nesse contexto, Presson e Benassi (1996) indicam que o fator impulsionador da “ilusão de controle” são as escolhas, as experiências passadas, a série de resultados, o engajamento ativo e as informações. Já Freeman e Lattal (1992) afirmaram que contingências passadas influenciam diretamente nas contingências atuais quando os efeitos caracterizam a história de reforçamento. Wanchisen (1990, p. 32), afirma que história de reforçamento é “exposição a contingências respondentes e operantes cuidadosamente controladas em laboratório antes da fase de teste desejada”.

De forma geral, constata-se uma maior preferência por aqueles mercados que disponibilizam mais informações em detrimento a aqueles com menos informações. Assim como, nota-se uma distorção da percepção dos participantes frente o que influenciou nas suas decisões e, em como isso foi captado pelo participante. Mesmo havendo a preferência pelos mercados com mais informações, os participantes não foram capazes de justificar o porquê de suas escolhas frente aos relatos. Já com relação a confiança, os dados revelam um maior nível de confiança naqueles participantes que

passaram pelo treinamento. Sendo também que ao realizar uma análise dentro de cada grupo, mesmo os grupos que não foram submetidos ao treinamento, com o passar das sessões foram elevando o nível de confiança frente a vivência experimental.

Diante dos resultados, há de se levantar a limitação dessa pesquisa com investigações posteriores que possam verificar, por exemplo, a análise das variáveis em estudo frente a investimentos com retornos negativos e a forma como os participantes se comportarão frente a variável perda. Possibilitando assim, fazer uma comparação do comportamento de escolha dos indivíduos frente a variável ganho e perda.

8 CONSIDERAÇÃO FINAIS

Ao se realizar o presente estudo utilizando-se de uma metodologia experimental, através de uma simulação por meio computacional, é comum que as variáveis manipuladas e a mensuração destas sejam reduzidas. Fischer e Mazur (1997) destacam a dificuldade de representação de toda a complexidade da escolha humana, da mesma forma que ela ocorreria em um ambiente natural. No software desenvolvido especialmente para este estudo buscou-se simplificar as contingências manipulando as variáveis independentes, viés de confiança como uma experiência prévia, capacidade de descrever a experiência e seus efeitos, e também o efeito da experiência prévia (confiança) na preferência de escolha em um jogo e nos relatos sobre a experiência vivida no jogo.

Nesse contexto, conclui-se que as especificações do software atenderam o objetivo geral do estudo, que foi verificar o efeito das variáveis citadas nos objetivos da pesquisa, possibilitando ainda no futuro a manipulação de demais variáveis, com estudos que permitam a aumento do conhecimento sobre os fatores que influenciam e afetam o comportamento de escolha de investidores.

Em relação às possíveis contribuições deste estudo tem-se que a quantidade de informações dos mercados juntamente com o estudo do nível de confiança e a experiência prévia influencia na preferência de escolha dos investidores. Sendo que estas variáveis podem ser consideradas situacionais e reforçadoras do comportamento, e que segundo os conceitos da Análise Comportamental, corrobora com estudos que apontam que para um comportamento indicar um aumento na sua preferência, é necessário haver uma consequência reforçadora.

REFERÊNCIAS

- ALBUQUERQUE, L. C.; PARACAMPO, C. C. P. Análise do controle por regras. **Psicologia USP**, 21, 253-273, 2010.
- ALBUQUERQUE, L. C.; MESCOUTO, W. A.; PARACAMPO, C. C. P. Controle por regras: efeitos de perguntas, sugestões e ordens. **Acta Comportamentalia**, 19, 19-42, 2011.
- ALICKE, M. D.; KLOTZ, M. L.; BREITENBECHER, D. L.; YURAK, T. J.; VREDENBURG, D. S. Personal contact, individuation, and the better-than-average effect. **Journal of Personality and Social Psychology**, v.68, p.804-825, 1995.
- ANACHE, Marcelo de Carvalho Azevedo; LAURENCEL, Luiz da Costa. Finanças Comportamentais: uma avaliação crítica da moderna teoria de finanças. **CADE**, Universidade Presbiteriana Mackenzie (Mackenzie-Rio), v. 12, n. 1, p. 83-119, 2013.
- ANDRADE, Fábio Pereira. **Um ensaio sobre a racionalidade em economia: considerações acerca de concepções neoclássicas e Herbert Simon**. 2009. 158 fls. Dissertação (Mestrado em economia) – Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” UNESP, Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara – Araraquara, 2009.
- AVILA, F.; BIANCHI, A. **Guia de Economia Comportamental e Experimental**. São Paulo, 2015.
- BALDO, Dinorá. **Biomarcas nas anomalias da teoria da utilidade esperada**. 2007. 69 fls. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós-Graduação em Economia. Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio-Econômico, 2007.
- BANDEIRA, Ludmila Ferreira; SILVA, Rosane Maria Pio da; GONCALVES, Andrea de Oliveira. Racionalidade e Processo Decisório em Políticas Públicas: um ensaio sobre modelos de tomada de decisão sob diversas perspectivas de racionalidade. In: **VI Encontro de Administração Pública e Governança – ENAPG**, 2014.
- BARATELLA, F. M. **Excesso de confiança: Estudantes versus gerentes**. 2007. 141 fls. Dissertação (Mestrado em Administração) – Curso de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007
- BARBERIS, N. Mercados: o preço pode não estar correto. In: SCHOOL, Wharton. **Dominando Finanças**. São Paulo: **Makron Books**, 2001.
- BARROS, Romariz da Silva. Uma introdução ao comportamento verbal. **Revista Brasileira de Terapia Comportamental e Cognitiva**, v.5, n.1, São Paulo, jun. 2003.
- BARROS, Lucas Ayres B. de C.; SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Excesso de confiança, otimismo gerencial e os determinantes da estrutura de capital. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 6, n. 3, p. 293-335, 2008.

BAUM, W. M. **Compreender o Behaviorismo: comportamento, cultura e evolução.** Trad. Maria Tereza Araújo Silva. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2006.

BAZERMAN, M. Judgment in Managerial Decision Making. **John Wiley**, New York, 1994.

BAZERMAN, M. H.; NEALE, M.A. **Negociando racionalmente.** 2.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

BAZERMAN, M. H. **Processo Decisório: para cursos de Administração e Economia.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

BELSON, W. R. The Design and Understanding of Survey Questions. **Ashgate**, Adlershot, 1981.

BOHNET, I.; FREY, B.; HUCK, S. More Order with Less Law: On Contract Enforcement, Trust, and Crowding. **American Political Science Review**, v.131, 2001.

BRASILEIRO, S. H. S., et al. INVEST 1.0: **Sistema Computadorizado para análise experimental de comportamento de escolha e investimentos financeiros.** II Semana da Psicologia a Serviço da Comunidade, Faculdade CESUC, 11 a 13 de dezembro de 2017.

BRASILEIRO, Simone Hilário da Silva. **O efeito dos atributos dos mercados na escolha de investimentos.** 2018. 53 f. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Goiás, Unidade Acadêmica Especial de Gestão e Negócios, Catalão, Programa de Pós Graduação em Gestão Organizacional (profissional).

BURR, B. B. Behavioral finance: more light shining on the whys of investing. **Pensions & Investment**, v. 6., p. 32-34, maio 1997.

CARAVANTES, Geraldo; PANNO, Cláudia; KLOECKNER, Mônica. **Administração: teorias e processo.** São Paulo: Pearson, 572 p., 2005.

CARDOSO, R. L.; RICCIO, E.; LOPES, A. B. O processo decisório em um ambiente de informação contábil: um estudo usando a Teoria dos Prospectos. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 5, n. 2, p. 85-95, 2008.

CATANIA, A.C. Freedom and knowledge: An experimental analysis of preference in pigeons. **Journal of Applied Behavior Analysis**, p. 89- 106, 1975.

CATANIA, A. C. Freedom of Choice: A Behavioral Analysis. In: Psychology of Learning and Motivation. **Academic Press**, p. 97-145, 1980.

CATANIA, A.C. **Aprendizagem: comportamento, linguagem e cognição.** Porto Alegre: Artmed, 1999.

CATANIA, A.C.; SAGVOLDEN, T. Preference for free choice over forced choice in pigeons. **Journal of Applied Behavior Analysis**, p. 77-86, 1980.

CERUTTI, D.; CATANIA, A. C. Pigeons' preference for free choice: Number of keys

versus key area over forced choice in pigeons. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, p. 349–356, 1997.

CHERNAVSKY, Emilio. **Os índices de confiança ajudam a elaborar previsões econômicas confiáveis?** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2018.

CHRISTENSEN, C. M. **The Innovator's Dilemma: When New Technologies Cause Great Firms to Fail**. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1997.

COELHO, C.; HANNA, E. S.; TODOROV, J. C.; QUINTA, N. C. C. Introdução aos modelos de análise do comportamento de escolha com recompensas atrasadas e prováveis. **Estudos Goiânia**, v. 30, n. 5, p. 1047 – 1070, maio, 2003.

COTOMAN, Otilia. **Excesso de confiança vs. Empreendedorismo: uma revisão sistemática da literatura**. 2017. 64 fls. Dissertação (Mestrado em Finanças Empresariais) - Universidade do Algarve, Faculdade de Economia, 2017.

CUNHA, Vitor Dias. **Aversão ao risco e incentivos: uma análise experimental**. 2012. 56 fls. Monografia (Curso de Ciências Econômicas) - Universidade Federal de Santa Catarina, Departamento de Ciências Econômicas, Florianópolis, 2012.

DANIEL, K.; HIRSHLEIFER, D.; SUBRAHMANIAN, A. Investor psychology and security market under- and overreaction. **The Journal of Finance**, v.53, n.6, 1998.

DE BONDT, W. F. M.; THALER, R. H. Financial decision-making in markets and firms: A behavioral perspective. In R. A. Jarrow, R. Maksimovic, & W. T. Ziemba (Eds.), *Handbooks in Operations Research and Management Science: Finance*. Elsevier, Amsterdam, v.9, p.385-410, 1995.

DEUTSCH, M. Trust and Suspicion. **Journal of Conflict Resolution**, v.2, p.265-279, 1958.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, Chicago, v. 25, n. 2, p. 383-417, maio, 1970.

FAVERI, Dinorá Baldo; VALENTIM, Ilda; KROETZ, Marilei. **Teoria do prospecto: uma investigação dos efeitos certeza, reflexão e isolamento na tomada de decisão envolvendo risco**. In: X SEGeT, outubro, 2013.

FERREIRA, Caio Fonseca; YU, Abraham Sin Oih. Todos acima da média: excesso de confiança em profissionais de finanças. **Revista de Administração**, São Paulo, v.38, n.2, p.101-111, abr./maio/jun. 2003.

FISCHHOFF, B; SLOVIC, P; LICHTENSTEIN, S. Knowing with certainty: the appropriateness of extreme confidence. **Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance**, v. 3, p. 552–64, 1977.

FISHBURN, Peter C.; KOCHENBERGER, G. A. Two Piece Von Neumann-Morgenstern Utility Function. **Decision Science**, Oct. 1979.

FISHBURN, Peter C. Foundations of Decision Analysis: Along the way. **Management Science**, v. 35, p. 387-405, 1989.

FISCHER, W. W.; MAZUR, E. On the relative reinforcing effects of choice and differential consequences. **Journal of Applied Behavior Analysis**, P. 423–438, 1997.

FISMAN, R.; KHANNA, T. Is Trust a Historical Residue? Information Flows and Trust Levels. **Journal of Economic Behavior and Organization**, v.38, p.79-92, jan. 2000.

FRANCESCHINI, Ana Carolina Trousdell. FERREIRA, Diogo Conque Seco. Economia Comportamental: uma introdução para analistas do comportamento. **Revista Interamericana de Psicologia**, v. 46, n. 2, p. 317-326, 2012.

FREEMAN, T. J.; LATTAL, K. A. Stimulus control of behavioral history. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, p. 5-15, 1992.

GIGERENZER, G. From tools to theories: A heuristic of discovery in cognitive psychology. **Psychological Review**, v. 98, p. 254-267, 1991.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração de empresa**. 7a ed. São Paulo: Harbra, 2007.

GLAESER, E.; LAIBSON, D.; SCHEINKMAN, J.; SOUTTER, C. Measuring Trust. **Quarterly Journal of Economics**, v.65 p.811-846, ago. 2000.

GONZALEZ JÚNIOR, I. P.; SOUZA, E. A.; SANTOS, A. C. Investimento Financeiro: uma análise do perfil investidor dos universitários do recôncavo da Bahia. **Revista de Gestão e Contabilidade** da UFPI, v. 2, n. 2, 2015.

GREEN, L.; KAGEL, JH.; BATTALIO, RC. Consumption-leisure tradeoffs in pigeons: Effects of changing marginal wage rates by varying amount off reinforcement. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, p. 39-50, 1987.

GREEN, L.; RACHLIN, H. Economic and biological influences on a pigeon's key peck. **Journal of the Experimental Analysis of behavior**, 1975.

GRIFFIN, D.; TVERSKY, A. The weighing of evidence and the determinates of confidence. **Cognitive Psychology**, v.24, p.411-435, 1992.

HAKKE, D. F. The basic-applied continuum and the possible evolution of human operant social and verbal research. **The Behavior Analyst**, 1982, p. 21-28.

HANNA, Elenice S.; TODOROV, João Cláudio. Modelos de Autocontrole na Análise Experimental do Comportamento: Utilidade e Crítica. **Psic.: Teoria e Pesquisa**. vol.18, n.3, pp.337-343, 2002.

HANTULA, D. A.; CROWELL, C. R. Behavioral contrast in a two-option analogue task of financial decision making. **Journal of Applied Behavior Analysis**, p. 607–617, 1994.

- HANTULA, D. A.; CROWELL, C. R. Matching and Behavioral Contrast in a Two-Option Repeated Investment Simulation. **Managerial and Decision Economics**, 2016.
- HAUBERT, F. L. C.; LIMA, M. V. A.; HERLING, L. H. D. Finanças comportamentais: um estudo com base na teoria do prospecto e no perfil do investidor de estudantes de cursos stricto sensu da grande Florianópolis. **Revista Eletrônica de Estratégia & negócios**, Florianópolis, v. 5, n. 2, p. 171-199, 2012.
- HAYES, S. C. et al. Escape from freedom: Choosing not to choose in pigeons. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, 36, 1-7, 1981.
- HAYWARD, M. W.; HENSCHER, P.; O'BRIEN, J.; HOFMEYER, M.; BALME, G.; KERLEY, G. I. H. Prey preferences of the leopard (*Panthera pardus*). **Journal of Zoology**, v.270, p.298-313, 2006.
- HERSHEY, John C.; SCHOEMAKER, Paul J. H. Prospect Theory's Reflection Hypothesis: A Critical Examination. **Organizational Behavior and Human Performance**, v. 25, p. 395-418, 1980.
- HORI, M.; SHIMAZAKI, T. Preference between forced and free choice under gain and loss situations. **Japanese Journal of Behavior Analysis**, 25, 13-21, 2010.
- HURSH, S. The economics of daily consumption controlling food-and water-reinforced responding. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, 29, 3, p. 475-49, 1978.
- HURSH, S. Economic Concepts for the Analysis of Behavior. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, 34, september, p. 219-238, 1980.
- HURSH, S. Behavioral Economics. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, 42, p. 435-452, 1984.
- KAGEL, JH.; WINKLER, RC. Behavioral economics: Areas of cooperative research between economics and applied behavioral analysis. *Journal of Applied Behavior Analysis*, p. 335-342, 1972.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Judgment under uncertainty: heuristics and biases. Cambridge: **Cambridge University Press**, 1974.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263-29, 1979.
- KAHNEMAN, D.; SLOVIC, P.; TVERSKY, A. **Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases**. New York: Cambridge University Press, 1982.
- KAHNEMAN, Daniel; LOVALLO, Dan. Timid Choices and Bold Forecast: a Cognitive Perspective on Risk Taking. **Management Science**, v. 39-1, p. 17-31, 1993.
- KIMURA, H. Aspectos Comportamentais Associados ao Comportamento do Mercado de Capitais. **RAE-eletrônica**, v. 2, n. 1, p. 1-14, 2003.

KIMURA, H.; BASSO, L.; KRAUTER, E. Paradoxo em Finanças: Teoria Moderna versus Finanças Comportamentais. **RAE**, v.46, Jan./Mar., 2006.

KRAMER, R. Trust and distrust in organizations: Emerging perspectives, enduring questions. **Annual Review of Psychology**, 1999.

KRUGLANSKI, A. W.; AJZEN, I. Bias and error in human judgment. **European Journal of Social Psychology**, v.13, 1983.

LACEY; RACHLIN. Cognition, behavior and choice. **Behaviorism**, p. 177-202, 1978.

LAPIERRE, R. Attitudes and Actions. **Social Forces**, v.13, p.333-338, 1934.

LATTAL, Kennon A. Ciência, tecnologia e análise do comportamento. In: ABREU-RODRIGUES, Josele; RIBEIRO, Michela Rodrigues (org.). **Análise do comportamento: pesquisa, teoria e aplicação**. Porto Alegre: Artmed, 2007. p. 15-26.

LEVI, M. A State of Trust. In: LEVI, M.; BRAITHWAITE, V. (eds.) Trust and Governance. **Russell Sage Foundation**, Nova York, 1998.

LICHTENSTEIN, Koriat, A.; FISCHHOFF, B.; PHILLIPS, L. D. Calibration of probabilities: The state of the art to 1980. **Journal of Experimental Psychology: Human Learning and Memory**, v. 6, p. 107-118, 1982.

LINTNER, G. Behavioral finance: Why investors make bad decisions. **The Planner**, 1998.

LOWE, R. A.; ZIEDONIS, A. A. Overoptimism and the performance of entrepreneurial firms. **Journal Management Science**, v.52, p.173-186, 2006.

LUCENA, Wenner Gláucio Lopes; FERNANDES, Maria Sueli Arnoud; DA SILVA, José Dionísio Gomes. A Contabilidade Comportamental e os Efeitos Cognitivos no Processo Decisório: uma Amostra com Operadores da Contabilidade. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 3, p. 41-58, 2011.

LUNDASEN, Susanne. Podemos confiar nas medidas de confiança? **Opinião Pública**, Campinas, v.8, n.2, p.304-327, 2002.

MACEDO JR., Jurandir Sell. **Teoria do Prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimento**. 2003. 218Fls. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2003.

MAGONN, M. A.; CRITCHFIELD, T. S. Concurrent schedules of positive and negative reinforcement: Differential-impact and differential-outcomes hypotheses. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, p. 1-22, 2008.

MARCH, J.G.; SHAPIRA, Z. Managerial perspectives on risk and risk taking. **Management Science**, v.33, n.11, p.1404-1428, nov. 1987.

MARCH, James G. **Como as Decisões Realmente Acontecem: Princípios de Tomada de Decisões**. São Paulo: Editora Leopardo, 2009.

MARINHO, K. B. A., et al. Indicadores financeiros e contábeis que influenciam a Tomada de decisão do investidor na elaboração de uma carteira de ações e na determinação do nível de risco. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, v.1, n. 2, p. 52-68, jul./dez. 2013.

MARTINS, Beatriz Furtado. **Teoria do prospecto: revisão da literatura e estudo Comparativo com analistas de risco**. 2010. 58 fls. Monografia - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Economia, 2010.

MAZUR, J. E.; LOGUE, A. W. Choice in a self-control paradigm: effects of a fading procedure. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, n. 30, p. 11 – 17, 1978.

MELO, Tatiana Massaroli; FUCIDJI, José Ricardo. Racionalidade limitada e a tomada de decisão em sistemas complexos. **Revista de Economia Política**, v. 36, n. 3, p. 622-645, julho-setembro/2016.

MEYER, S. B. **Regras e Auto-regras no Laboratório e na Clínica**. Porto Alegre: Artmed, 2005.

MOREIRA, M.B.; MEDEIROS, C. A. **Princípios Básicos de Análise do Comportamento**. Porto Alegre: Artmed, 2007.

MULLAINATHAN, S.; THALER, R. H. Behavioral economics. **National Bureau of Economic Research**, Working Paper, 2000.

NEUMANN, J. V.; MORGENSTERN, O. **The theory of games and economic Behavior**. Local: Princeton University Press, 1944.

ODEAN, T. Volume, volatility, price and profit when all traders are above average. **Journal of Finance**, v.53, n.5, p.1887-1934, 1998.

ODEAN, T. Do investors trade too much? **American Economic Review**, v.89, n.5, p.1279-1288, 1999.

OLIVEIRA-CASTRO, J. M.; FOXALL, G. R. **Análise do Comportamento do Consumidor**. In: J. Abreu-Rodrigues, e M. R. Ribeiro, *Análise do Comportamento; Pesquisa, Teoria e Aplicação* (pp. 283-304). Porto Alegre: Artmed, 2005.

OSKAMP, S. Overconfidence in case-study judgments. **Journal of Consulting Psychology**, v.29, p.261-265, 1965.

PIMENTA, Daiana Paula; BORSATO, Jaluza Maria Lima Silva; RIBEIRO, Kárem Cristina de Sousa. Um estudo sobre a influência das características sociodemográficas e do excesso de confiança nas decisões dos investidores, analistas e Profissionais de investimento à luz das finanças comportamentais. **REGE**, São Paulo, v. 19, n. 2, p. 263-280, abr./jun. 2012.

PRESSON, P. K.; BENASSI, V. A. Illusion of Control: A Meta-Analytic Review. **Journal of Social Behavior and Personality**, v.11, p.493-510, 1996.

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO ORGANIZACIONAL.

Apresentação do programa. Disponível em:

<<http://ppggo.sistemasph.com.br/index.php/apresentacao>>. Acesso em: 13 de outubro de 2020.

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO ORGANIZACIONAL. Linhas de pesquisa. Disponível em: <<http://ppggo.sistemasph.com.br/index.php/linhas-de-pesquisa>>. Acesso em: 13 de outubro de 2020.

PULFORD, B. D.; COLMAN, A. M. Overconfidence: Feedback and item difficulty effects. **Personality and Individual Differences**, v.23, n. 1, p. 125-133, 1997.

PUTNAM, R. Making Democracy Work - Civic Traditions in Modern Italy. **Princeton University Press**, Princeton, 1993.

RABELO, Liliane Guimarães. **A escolha sob o efeito da história de aprendizagem e o número de atributos: uma comparação**. 2020. 53 f. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Goiás, Unidade Acadêmica Especial de Gestão e Negócios, Catalão, Programa de Pós Graduação em Gestão Organizacional (profissional).

RACHLIN, H.; KRASNOFF, J. Eating and drinking: An economic analysis. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, p. 385-404, 1983.

RACHLIN, H. **The context of pigeon and human choice**. In: HAYES, S. C. et al. (Eds.). Behavior analysis of language and cognition. Reno, NV: Context Press, 1994.

RACHLIN H.; RAINERI, A.; CROSS, D. Subjective probability and delay. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, p. 233-244, 1991.

ROSENBERG, M. Misanthropy and political ideology. **American Sociological Review**, v.21, p.690-695, 1956.

ROST, K. A.; HEMMES, N. S.; ALVERO, A. M. Effects of the relative values of alternatives on preference for free-choice in humans. **Journal of the Experimental Analysis of Behavior**, p. 241–251, 2014.

SANTOS, José Odálio dos; SANTOS, José Augusto Rodrigues dos. Mercados de Capitais: racionalidade versus emoção. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 16, n. 37, p. 103-110, 2005.

SCHOEMAKER, Paul J. H. Are Risk-Attitudes related across domains and Response Mode. **Management Science**, v. 36-12, p. 1451-1463, 1990.

SECURATTO, José Roberto. **Decisões Financeiras em Condições de Risco**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 1996.

- SHEFRIN, H. **Beyond greed and fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing**. Nova York: Oxford University Press, 2002.
- SHLEIFER, A. **Inefficient markets: an introduction to behavioral finance**. New York: Oxford University Press, 2000.
- SIMON, H.A. **The Sciences of the Artificial**. 3a ed. Cambridge, MA: The MIT Press, 1999.
- SIMON, H.A. **Reason in Human Affairs**. Stanford: Stanford University Press, 1983.
- SIMON, H. A. **Models of a man**. New York: John Wiley and Sons, 1957.
- SKINNER, B. F. Sobre o behaviorismo. São Paulo: Cultrix, 1982.
- SKINNER, B. F. **Ciência e Comportamento Humano**. Tradução realizada por J. C. Todorov e R. Azzi. São Paulo: Martins Fontes, 1989.
- SLOVIC, P. Psychological study of human judgment: implications for investment decision making. **Journal of Finance**, v. 27, p. 779-801, 1972.
- SUDGEN, R. Rational Choice: A Survey of Contributions from Economics and Philosophy. **The Economic Journal**, v. 101, n. 407, julho, p. 751-785, 1991.
- SUZUKI, S. Effects of number of alternatives on choice in humans. **Behavioural Processes**, p. 205–214, 1997.
- SUZUKI, S. Choice between single-response and multi-choice tasks in humans. **The Psychological Record**, p. 105–115, 2000.
- SVENSON, O. Are we all less risky and more skillful than our fellow drivers? **Acta psychological**, v.47, p.143-148, 1981.
- TAYLOR, S. E.; BROWN, J. D. Illusion and well-being. A social psychological perspective on mental health. **Psychological Bulletin**, v.103, p.193-210, 1988.
- TISDELL, C.A. **Bounded Rationality and Economic Evolution: a contribution to decision-making, economics and management**. Aldershot: Edward Elgar, 1996.
- TODOROV, J.C. A psicologia como o estudo de interações. **Psicologia: Teoria e Pesquisa**, p. 325-347, 1989.
- TODOROV, J. C.; HANNA, E. S. **Quantificação de escolhas e preferências**. In: ABREURODRIGUES, Josele; RIBEIRO, Michela Rodrigues. Orgs. **Análise do Comportamento: pesquisa, teoria e aplicação**. p. 283-304. Porto Alegre: Artmed, 2005.
- TODOROV, J. C.; HANNA, E. S. Análise do comportamento no Brasil. **Psicologia: Teoria e Pesquisa**, v. 26 n. especial, p. 143-153, 2010.

VOSS, S. C.; HOMZIE, M. J. Choice as a value. **Psychological Reports**, v. 26, n. 3, p. 912-914, 1970.

WANCHISEN, B. A. Forgetting the lessons of history. **Behavior Analyst**, p. 31-37, 1990.

YAMAGISHI, T. Trust and Social Intelligence: The Evolutionary Game of Mind and Society. **Tokyo University Press**, Tóquio, 1998.

YOSHINAGA, C. E.; et al. Finanças comportamentais: uma introdução. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 25-35, 2008.

ZAKAY, D.; TSAL, Y. The impact of using forced decision-making strategies on post decisional confidence. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 6, n. 1, p. 53-68, 1993.

ZINDEL, Márcia T. Longen. **O viés cognitivo excesso de confiança no julgamento em investidores e sua relação com bases biológicas**. 2008. 174 fls. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina – Florianópolis, 2008.

ANEXO 1 - Relatos

Grupo 1 - HA 4A 2B

	RBEXP	RBINA	RNAC		RBEXP	RBINA	RNAC		RBEXP	RBINA	RNAC		RBEXP	RBINA	RNAC		RBEXP	RBINA	RNAC		RBEXP	RBINA	RNAC
0	3	0	1	0	3	0	1	0	4	0	0	0	3	0	1	0	4	0	0	0	2	0	2
0,1	4	0	0	0,1	3	0	1	0,5	4	0	0	0,5	4	0	0	0,9	2	0	2	0,9	3	0	1
0,1	4	0	0	0,1	4	0	0	0,5	4	0	0	0,5	3	0	1	0,9	3	0	1	0,9	3	0	1
0,9	4	0	0	0,5	3	0	1	0,1	4	0	0	0,9	3	0	1	0,1	3	0	1	0,5	3	0	1
0,9	4	0	0	0,5	3	0	1	0,1	4	0	0	0,9	3	0	1	0,1	3	0	1	0,5	3	0	1
0,5	4	0	0	0,9	4	0	0	0,9	4	0	0	0,1	3	0	1	0,5	3	0	1	0,1	3	0	1
0,5	4	0	0	0,9	3	0	1	0,9	4	0	0	0,1	3	0	1	0,5	3	0	1	0,1	3	0	1
0	4	0	0	0	3	0	1	0	4	0	0	0	3	0	1	0	3	0	1	0	2	0	2
Total	31	0	1		26	0	6		32	0	0		25	0	7		24	0	8		22	0	10
Média	3,88	0,00	0,13		3,25	0,00	0,75		4,00	0,00	0,00		3,13	0,00	0,88		3,00	0,00	1,00		2,75	0,00	1,25

Grupo 2 - HA 2A 4B

0	3	1	0	0	4	0	0	0	4	0	0	0	4	0	0	0	4	0	0	0	4	0	0
0,1	3	1	0	0,1	4	0	0	0,5	3	1	0	0,5	4	0	0	0,9	3	0	1	0,9	4	0	0
0,1	3	1	0	0,1	4	0	0	0,5	3	1	0	0,5	3	0	1	0,9	2	0	2	0,9	4	0	0
0,9	3	0	1	0,5	4	0	0	0,1	4	0	0	0,9	2	1	1	0,1	2	0	2	0,5	3	0	1
0,9	4	0	0	0,5	4	0	0	0,1	4	0	0	0,9	2	0	2	0,1	3	0	1	0,5	3	0	1
0,5	3	1	0	0,9	4	0	0	0,9	4	0	0	0,1	1	0	3	0,5	3	0	1	0,1	3	0	1
0,5	3	1	0	0,9	4	0	0	0,9	4	0	0	0,1	2	0	2	0,5	3	0	1	0,1	4	0	0
0	3	1	0	0	4	0	0	0	4	0	0	0	2	0	2	0	3	0	1	0	4	0	0
Total	25	6	1		32	0	0		30	2	0		20	1	11		23	0	9		29	0	3
Média	3,13	0,75	0,13		4,00	0,00	0,00		3,75	0,25	0,00		2,50	0,13	1,38		2,88	0,00	1,13		3,63	0,00	0,38

Grupo 3 - SHA 4A 2B

0	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0	4	0	0	0	1	1	2	0	4	0	0
0,1	2	0	2	0,1	1	0	3	0,5	2	0	2	0,5	4	0	0	0,9	1	0	3	0,9	4	0	0
0,1	2	0	2	0,1	3	0	1	0,5	2	0	2	0,5	4	0	0	0,9	1	0	3	0,9	4	0	0
0,9	1	0	3	0,5	3	0	1	0,1	2	0	2	0,9	4	0	0	0,1	0	0	4	0,5	4	0	0
0,9	1	0	3	0,5	3	0	1	0,1	2	0	2	0,9	4	0	0	0,1	0	0	4	0,5	4	0	0
0,5	1	0	3	0,9	3	0	1	0,9	3	0	1	0,1	4	0	0	0,5	0	0	4	0,1	3	0	1
0,5	1	0	3	0,9	3	0	1	0,9	3	0	1	0,1	4	0	0	0,5	0	0	4	0,1	3	0	1
0	1	0	3	0	3	0	1	0	2	0	2	0	4	0	0	0	0	0	4	0	4	0	1
Total	11	0	21		21	0	11		18	0	14		32	0	0		3	1	28		30	0	3

Média	1,38	0,00	2,63		2,63	0,00	1,38		2,25	0,00	1,75		4,00	0,00	0,00		0,38	0,13	3,50		3,75	0,00	0,38
-------	------	------	------	--	------	------	------	--	------	------	------	--	------	------	------	--	------	------	------	--	------	------	------

Grupo 4 - SHA 2A 4B

0	1	0	3	0	2	0	2	0	2	1	1	0	4	0	0	0	3	0	1	0	2	0	2
0,1	2	0	2	0,1	1	0	3	0,5	2	0	2	0,5	4	0	0	0,9	4	0	0	0,9	1	0	3
0,1	3	0	1	0,1	1	0	3	0,5	2	0	2	0,5	2	0	2	0,9	4	0	0	0,9	2	1	1
0,9	2	0	2	0,5	1	0	3	0,1	2	0	2	0,9	3	0	1	0,1	4	0	0	0,5	2	0	2
0,9	2	0	2	0,5	2	0	2	0,1	1	0	3	0,9	3	0	1	0,1	4	0	0	0,5	1	0	3
0,5	1	0	3	0,9	1	0	3	0,9	2	0	2	0,1	2	0	2	0,5	4	0	0	0,1	1	0	3
0,5	1	0	3	0,9	1	0	3	0,9	2	0	2	0,1	2	0	2	0,5	4	0	0	0,1	1	0	3
0	1	0	3	0	2	0	2	0	3	0	1	0	3	0	1	0	4	0	0	0	1	0	3
Total	13	0	19		11	0	21		16	1	15		23	0	9		31	0	1		11	1	20
Média	1,63	0,00	2,38		1,38	0,00	2,63		2,00	0,13	1,88		2,88	0,00	1,13		3,88	0,00	0,13		1,38	0,13	2,50

ANEXO 2 - Média dos indicadores de confiança

MÉDIA DOS INDICADORES DE CONFIANÇA

Grupo 1 - HA 4A 2B

0,00	7,50	0,00	8,00	0,00	7,25	0,00	7,00	0,00	6,75	0,00	8,75
0,10	7,50	0,10	6,67	0,50	4,75	0,50	5,75	0,90	5,50	0,90	9,00
0,10	7,50	0,10	6,67	0,50	4,75	0,50	5,75	0,90	3,50	0,90	9,25
0,90	8,00	0,50	6,67	0,10	6,00	0,90	5,00	0,10	7,25	0,50	8,50
0,90	8,25	0,50	7,00	0,10	4,25	0,90	5,25	0,10	6,00	0,50	9,25
0,50	7,50	0,90	7,33	0,90	5,25	0,10	5,50	0,50	4,00	0,10	8,75
0,50	8,00	0,90	7,67	0,90	6,00	0,10	5,00	0,50	4,50	0,10	8,25
0,00	8,25	0,00	7,33	0,00	6,50	0,00	4,25	0,00	6,25	0,00	7,25

Grupo 2 - HA 2A 4B

0,00	7,25	0,00	8,00	0,00	6,25	0,00	6,25	0,00	6,00	0,00	6,00
0,10	7,25	0,10	7,75	0,50	6,00	0,50	8,00	0,90	5,50	0,90	7,25
0,10	7,25	0,10	8,00	0,50	7,00	0,50	9,00	0,90	5,50	0,90	6,50
0,90	6,50	0,50	8,75	0,10	7,75	0,90	9,75	0,10	6,25	0,50	7,50
0,90	5,75	0,50	8,00	0,10	7,00	0,90	9,75	0,10	5,50	0,50	7,50
0,50	7,25	0,90	8,75	0,90	7,25	0,10	9,75	0,50	5,25	0,10	8,00
0,50	6,75	0,90	8,75	0,90	7,50	0,10	9,50	0,50	6,00	0,10	8,00
0,00	6,75	0,00	8,50	0,00	7,75	0,00	9,50	0,00	5,50	0,00	8,00

Grupo 3 - SHA 4A 2B

0,00	6,25	0,00	5,25	0,00	6,50	0,00	6,00	0,00	8,00	0,00	6,00
0,10	5,50	0,10	5,25	0,50	6,50	0,50	5,50	0,90	6,50	0,90	6,50
0,10	7,75	0,10	5,75	0,50	6,25	0,50	6,25	0,90	8,00	0,90	7,00
0,90	3,50	0,50	5,25	0,10	6,50	0,90	6,25	0,10	8,25	0,50	7,50
0,90	6,25	0,50	6,00	0,10	6,50	0,90	6,50	0,10	8,00	0,50	7,25
0,50	5,25	0,90	6,50	0,90	6,50	0,10	6,50	0,50	8,00	0,10	7,00
0,50	7,25	0,90	6,25	0,90	6,50	0,10	6,25	0,50	8,00	0,10	6,75
0,00	8,00	0,00	6,50	0,00	6,25	0,00	6,25	0,00	7,00	0,00	7,00

Grupo 4 - SHA 2A 4B

0,00	5,75	0,00	5,25	0,00	7,00	0,00	7,50	0,00	5,25	0,00	7,25
0,10	6,00	0,10	5,25	0,50	5,00	0,50	7,50	0,90	4,75	0,90	7,00
0,10	6,50	0,10	5,25	0,50	7,00	0,50	8,50	0,90	6,00	0,90	8,25
0,90	6,75	0,50	4,25	0,10	6,75	0,90	8,75	0,10	6,00	0,50	7,75
0,90	7,50	0,50	6,75	0,10	4,25	0,90	8,50	0,10	5,75	0,50	7,25
0,50	8,25	0,90	7,00	0,90	7,25	0,10	8,75	0,50	5,75	0,10	7,00
0,50	8,50	0,90	6,50	0,90	8,50	0,10	8,25	0,50	5,75	0,10	7,25
0,00	8,50	0,00	6,75	0,00	6,25	0,00	8,50	0,00	5,75	0,00	7,25

ANEXO 3

DADOS DO PARTICIPANTE

***Obrigatório**

Endereço de e-mail *

Dados do Participante

Nome completo *

Idade (exemplo: 25) *

Instituição de Ensino (exemplo: CESUC, UFG) *

Curso *

Período (exemplo: 4) *

Gênero *

Masculino

Feminino

Boas vindas!

Prezado Participante, inicialmente gostaria de agradecer sua disposição em participar do estudo referente a investimentos financeiros. Pesquisa essa desenvolvida junto ao LACOC e ao Mestrado Profissional em Gestão Organizacional, da Universidade Federal de Goiás. Essa pesquisa atende todos os requisitos do Comitê de Ética, e informamos que não há riscos à integridade moral, psíquica, física e social dos participantes. Caso você tenha interesse em continuar na pesquisa você terá acesso às informações detalhadas acerca dos procedimentos da pesquisa. Caso tenha interesse em desistir não haverá impedimentos, basta informar aos pesquisadores responsáveis da desistência (conforme TCLE já preenchido).



Seja Bem-Vindo!

INSTRUÇÃO ESPECÍFICA

Nesse momento da pesquisa você será submetido a um teste, para avaliar o nível de conhecimento relacionado aos indicadores financeiros e mercadológicos. Na próxima tela será exposto às questões que deverão ser classificadas em Verdadeiro, Falso ou Não tenho conhecimento sobre o assunto. Você responderá cada questão baseado em seus conhecimentos sobre os seguintes indicadores: Lucro Líquido, Dividendos, Índice Beta, Alavancagem Financeira. Ao término do teste, chame o experimentador que ele vai te dar as próximas orientações. Na próxima tela você dará início ao Teste. Obrigada pela participação!

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

1) A empresa Beta obteve um faturamento anual de R\$ 110.000,00 e gastos no valor de R\$ 101.000,00, nesse caso a empresa não obteve Lucro. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

2) Os dividendos são uma obrigação que a empresa tem junto aos seus credores, como Bancos e fornecedores. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

3) A empresa Banco América apresenta Índice Beta= 0,99, enquanto que o Banco Gestão apresenta Índice Beta= 0,98. Nesse caso, não é recomendável o investimento, pois as duas empresas apresentam alto risco. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

4) A empresa Banco América apresenta Alavancagem Financeira= 0,99, enquanto que o Banco Gestão apresenta Alavancagem Financeira= 0,98. Nesse caso, é recomendável o investimento, pois as duas empresas apresentam baixo risco. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

5) O Lucro Líquido de uma empresa refere-se ao faturamento que ela obteve em um determinado período, seja na venda de mercadorias e/ou prestação de serviços. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

6) A empresa John Elétrica S/A teve um Lucro Líquido de R\$ 100.000,00, e de acordo com o Estatuto é obrigada a dividir parte desse lucro, que é chamado de Proventos. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

7) A empresa Brasil Cosméticos apresenta o Índice Beta= 1,1. Caso você decida investir nessa empresa, você estará correndo um risco pequeno. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

8) A empresa Anglo China resolveu utilizar capital de terceiros, e verificou que ao realizar um financiamento no Banco, os juros que seriam pagos comprometeriam o Lucro da empresa. Ao fazer os cálculos, verificou que a Alavancagem Financeira seria 1,80, considerando desfavorável a realização desse empréstimo. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

9) A empresa Brasil Cosméticos, vendeu no mês de Julho o total de R\$ 150.000,00, e todos os gastos neste mês totalizaram em R\$ 120.000,00, nessa situação o lucro líquido dessa empresa foi de R\$ 30.000,00. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

10) A empresa Banco Amazônia S/A pagou dividendos, em 2015, no valor de R\$ 1,50 por ação. Em 2016, o Banco pagou R\$ 2,00. Isso demonstra menor retorno para os acionistas. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

11) O ÍNDICE BETA traz o risco relativo das ações em relação ao mercado, cabe ao investidor analisar se quer correr um maior risco, ou não. Como você é um investidor que busca maiores retornos e não se preocupa com os riscos, decidiu investir na empresa INFO Tecnologia que apresentou Índice Beta= 1,4. *

- Verdadeiro
- Falso

- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

12) A empresa Pizzaria du Chefe decidiu ampliar o espaço para produzir mais pizzas, só que terá que pegar dinheiro junto ao Banco Brasília, pagando juros de R\$ 500,00 ao mês mais o principal do empréstimo. Ao realizar os cálculos da Alavancagem Financeira, chegou ao seguinte resultado= 2,35. Nesse caso é interessante pegar o empréstimo pois a empresa vai conseguir aumentar suas vendas o suficiente para pagar esse empréstimo e trazer um lucro maior para a empresa. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

13) O lucro líquido refere-se ao retorno que a empresa tem, após deduzir todos os gastos do valor total das vendas ou serviços. Um exemplo é a empresa Pele Cosméticos, que apresentou um Lucro no mês de Dezembro no total de R\$ 200.000,00. Isso quer dizer que ela conseguiu pagar todos os gastos e ainda ter esse valor como sobra no caixa. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

14) Os Dividendos referem-se a todo o Lucro que a empresa obteve em um período, sendo distribuído todo esse valor aos sócios. Um exemplo é a empresa Orium Elétrica S/A, que teve um Lucro Líquido de R\$ 100.000,00, e de acordo com os interesses dos acionistas, todo esse lucro, que é chamado de Dividendos, será distribuído entre os sócios. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

15) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações: Banco Orium: Lucro= R\$120.000,00, Dividendos= R\$ 1,12 por ação, Índice Beta= 1,4 //Banco Premium: Lucro= 120.000,00, Dividendos= R\$ 1,12 por ação, Índice Beta= 0,9. Como você procura investir em empresas que apresentam baixo risco em relação ao mercado, a mais indicada para o investimento é o Banco Premium. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

16) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações: Banco Orium: Lucro= R\$120.000,00, Índice Beta= 1,0 //Banco Premium: Lucro= 120.000,00, Índice Beta= 1,4. Como você procura investir em empresas que apresentam baixo risco em relação ao mercado, a mais indicada para o investimento é o Banco Orium. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

17) A empresa Pele Cosméticos resolveu pegar um empréstimo, e verificou que ao realizá-lo, os juros que seriam pagos poderiam comprometer o Lucro da empresa. Porém, ao fazer os cálculos verificou que a Alavancagem Financeira seria 0,50, considerando favorável a realização desse empréstimo. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

18) A empresa Orium Elétrica S/A teve um Lucro Líquido de R\$ 100.000,00, e todo esse lucro, que é chamado de Dividendos, será distribuído entre os sócios. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

19) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações: Banco Orium: Lucro= R\$120.000,00, Dividendos= R\$ 1,12 por ação, Índice Beta= 1,0 //Banco Premium: Lucro= 120.000,00, Dividendos= R\$ 1,12 por ação, Índice Beta= 1,4. Como você procura investir em empresas que apresentam baixo risco em relação ao mercado, a mais indicada para o investimento é o Banco Orium. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

AVALIAÇÃO GERAL SOBRE INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS

Em relação aos INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS analise as informações:

20) A Alavancagem Financeira é a capacidade de uma empresa utilizar recursos de terceiros de forma a maximizar o retorno para os sócios. Podemos concluir que só é vantajoso utilizar esse capital, se o índice for maior que 1. *

- Verdadeiro
- Falso
- Não tenho conhecimento sobre o assunto.

ANEXO 4

TREINAMENTO – PASSO 2

- Nesse passo, você receberá um treinamento, que será feito via vídeo, sobre alguns indicadores mercadológicos e financeiros: Lucro Líquido, Dividendos, Índice Beta, Índice Preço por Lucro, Índice Lucro por Ação, Índice Preço por valor patrimonial por ação, Índice vendas por ação, Alavancagem Financeira. Estes índices são utilizados para avaliar a situação patrimonial e financeira das empresas.
- Será disponibilizado na tela do computador os conceitos e exemplos práticos sobre cada um dos índices, com o intuito de lhe proporcionar o aprendizado sobre estes.
- Ao assistir o vídeo, esteja atento aos conceitos, pois ao final você responderá a um questionário avaliativo.
- Na próxima tela você dará início ao Treinamento.

LUCRO LÍQUIDO

- CONCEITO = LUCRO LÍQUIDO é o retorno positivo que a empresa obtém em suas atividades (vendas ou serviços). O lucro líquido é encontrado pela diferença entre o Faturamento da empresa e os gastos realizados por ela.



LUCRO LÍQUIDO

- Explicação simples/acessível:
- Você trabalha e recebe um salário de R\$ 2.000,00. Durante o mês tem gastos com Faculdade, Transporte, Alimentação, Celular, Vestuário, Lazer e Outros extras. Ao final do mês você gastou um total de R\$ 1.800,00. Nesse caso, você encerra esse mês com R\$ 200,00 no banco. Esse valor que sobrou, depois de pagar todas as suas obrigações é o seu Lucro.



LUCRO LÍQUIDO

• EXEMPLO PRÁTICO

Você possui uma empresa que revende calçados, e nesse mês ela vendeu um total de R\$ 80.000,00, mas você gastou com aluguel, funcionário, impostos e outras despesas que totalizaram R\$ 50.000,00. Nesse mês o Lucro Líquido da sua empresa será de:



- Lucro Líquido= Faturamento - Despesas
- Lucro Líquido= 80.000 – 50.000,00
- Lucro Líquido= 30.000,00

TREINAMENTO

• Então, podemos entender o LUCRO LÍQUIDO como:

• Todo o valor que você ganhou menos tudo o que você gastou, o que sobrar é o seu LUCRO.

- LUCRO= Faturamento – Despesas
- LUCRO= O QUE SOBROU



AGORA TESTE SE VOCÊ APRENDEU!!!



ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

1) – EM RELAÇÃO AO LUCRO LÍQUIDO MARQUE V OU F:

a) A empresa Brasil Cosméticos, vendeu no mês de Julho o total de R\$ 150.000,00, e todos os gastos neste mês totalizaram em R\$ 120.000,00, nessa situação o lucro líquido dessa empresa foi de R\$ 30.000,00.

verdadeiro

falso

Resposta= VERDADEIRO

LUCRO LÍQUIDO= FATURAMENTO – DESPESAS

LUCRO LÍQUIDO= 150.000,00 – 120.000,00

LUCRO LÍQUIDO= 30.000,00

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

b) O lucro líquido refere-se ao retorno que a empresa tem, após deduzir todos os gastos do valor total das vendas ou serviços.

verdadeiro

falso

Resposta= VERDADEIRO

LUCRO LÍQUIDO = FATURAMENTO - DESPESAS

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

c) O Lucro Líquido refere-se ao faturamento que a empresa obteve em um determinado período.

verdadeiro

falso

Resposta= FALSO

LUCRO LÍQUIDO é o que sobra, depois de deduzir as Despesas do Faturamento.

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

d) A empresa Beta obteve um faturamento anual de R\$ 100.000,00 e gastos no valor de R\$ 80.000,00, nesse caso a empresa não terá lucro.

() verdadeiro

() falso

Resposta= FALSO

A empresa terá um Lucro de R\$ 20.000,00, pois o Lucro é o que sobra, depois de pagar todas as Despesas/Gastos.

DIVIDENDOS

CONCEITO= DIVIDENDOS são a parcela do lucro que é distribuída aos acionistas da empresa. O dividendo é um valor em dinheiro que o investidor recebe caso tenha ações da empresa que obteve lucro.

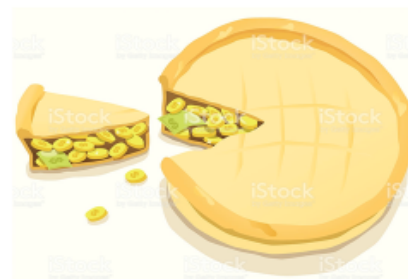
O dividendo mínimo obrigatório a ser distribuído aos sócios será previsto no estatuto.



DIVIDENDOS

EXEMPLO SIMPLES/ ACESSÍVEL

A empresa tem o Lucro, mas não divide todo o Lucro com os acionistas. Ela tira uma fatia desse Lucro para os sócios (que são os Dividendos) e o que sobrou do Lucro fica no Caixa para investimentos ou imprevistos futuros.



OU SEJA= O Bolo é o Lucro da empresa, e a FATIA do bolo são os dividendos.

DIVIDENDOS

- EXEMPLO PRÁTICO
- Você comprou uma ação da empresa Banco do Cerrado e por isso se tornou sócio do Banco, e essa empresa obteve um Lucro Líquido em 2016 de R\$ 800.000,00.
- De acordo com o estatuto do Banco, você como sócio receberá PARTE DESSE LUCRO:

LUCRO EMPRESA=
800 MIL REAIS



VOCÊ terá direito somente
a R\$ 2.000,00



AGORA TESTE SE VOCÊ APRENDEU!!



ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

1) – EM RELAÇÃO AOS DIVIDENDOS, MARQUE V OU F:

a) A empresa John Elétrica S/A teve um Lucro Líquido de R\$ 100.000,00, e de acordo com o Estatuto é obrigada a dividir parte desse lucro, que é chamado de Dividendos.

() verdadeiro

() falso

Resposta= VERDADEIRO

Os DIVIDENDOS é uma parte do lucro.

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

b) Os Dividendos pagos aos acionistas são maiores que o Lucro que a empresa obteve em um determinado período.

verdadeiro

falso

Resposta= FALSO

Os Dividendos são uma PARTE do Lucro, sendo que o Lucro não é totalmente dividido entre os sócios.

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

c) Os Dividendos referem-se a todo o Lucro que a empresa obteve em um período, sendo distribuído todo esse valor aos sócios.

verdadeiro

falso

Resposta= FALSO

Os Dividendos são uma PARTE do Lucro, sendo que o Lucro não é totalmente dividido entre os sócios.

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

d) A empresa Banco Amazônia S/A pagou dividendos aos seus acionistas, em 2015 o valor de R\$ 1,50 por ação. Em 2016, o Banco pagou R\$ 2,00. Isso demonstra maior retorno para os acionistas.

verdadeiro

falso

Resposta= VERDADEIRO

Pois os Dividendos são o valor em dinheiro que os sócios recebem, quanto maior, melhor para o acionista.

ALAVANCAGEM FINANCEIRA

- CONCEITO= A ALAVANCAGEM FINANCEIRA é a capacidade de uma empresa utilizar recursos de terceiros de forma a maximizar o retorno para os sócios. Podemos concluir que só é vantajoso utilizar esse capital, se o retorno for maior que os juros pagos.



ALAVANCAGEM FINANCEIRA



- Exemplo simples / acessível
- A empresa Pizzaria do Chefe decidiu ampliar o espaço para produzir mais pizzas, só que terá que pegar dinheiro junto ao Banco Brasília, pagando juros de R\$ 500,00 ao mês. A Alavancagem Financeira só é interessante, se a empresa conseguir aumentar suas vendas o suficiente para pagar esse empréstimo e trazer um lucro maior para a empresa.

ALAVANCAGEM FINANCEIRA

- Se a Alavancagem Financeira for MENOR que 1 = RISCO ALTO, o retorno não é suficiente para pagar os juros sobre o capital de terceiros.



ALAVANCAGEM FINANCEIRA

- Exemplo prático
- A empresa Anglo China resolveu utilizar capital de terceiros, e verificou que ao realizar o financiamento, os juros que seriam pagos ao Banco, comprometeriam o Lucro da empresa, diminuindo o retorno dos sócios. Ao fazer os cálculos, verificou que a Alavancagem Financeira seria 0,80, considerando desfavorável realizar o empréstimo.



AGORA TESTE SE VOCÊ APRENDEU!!



ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

- 1) – EM RELAÇÃO A ALAVANCAGEM FINANCEIRA, MARQUE V OU F:
 - a) A Alavancagem Financeira é a capacidade de uma empresa utilizar recursos de terceiros de forma a maximizar o retorno para os sócios. Podemos concluir que só é vantajoso utilizar esse capital, se o índice for menor que 1.

() verdadeiro

() falso

Resposta= FALSO

Se a Alavancagem Financeira for MENOR que 1 = RISCO ALTO, o retorno não é suficiente para pagar os juros, NÃO SENDO VANTAJOSO PARA A EMPRESA.

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

- b) A empresa Touro Calçados decidiu ampliar o espaço para produzir mais calçados femininos, só que terá que pegar dinheiro junto ao Banco BX. Ao realizar os cálculos da Alavancagem Financeira, chegou ao seguinte resultado= 3,50. Nesse caso é interessante pegar o empréstimo pois a empresa vai conseguir aumentar suas vendas o suficiente para pagar esse empréstimo e trazer um lucro maior para a empresa.

() verdadeiro

() falso

Resposta= VERDADEIRO

A Alavancagem Financeira MAIOR que 1 = RISCO BAIXO, quanto MAIOR, MELHOR. Ou seja, o retorno é suficiente para pagar o empréstimo e aumentar o Lucro da empresa.

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

- c) A empresa Pele Linda Cosméticos apresenta Alavancagem Financeira= 1,3 enquanto que a empresa Panorama Cosméticos apresenta Alavancagem Financeira= 1,8. Nesse caso é interessante investir na Pele Linda Cosméticos, pois o índice é menor.

() verdadeiro

() falso

Resposta= FALSO

NA Alavancagem Financeira quanto MAIOR, MELHOR. Ou seja, o retorno é suficiente para pagar o uso de capital de terceiros e ainda, aumentar o Lucro da empresa.

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

- d) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações:

- | | |
|--|-----------------------------|
| • <u>Banco Gestão</u> | <u>Banco Americano</u> |
| • Lucro= R\$ 100.000,00 | Lucro= 100.000,00 |
| • Alavancagem Financeira= 1,2 | Alavancagem Financeira= 0,7 |
| • Nesse caso é recomendável o investimento no Banco Gestão, pois o índice de Alavancagem Financeira é maior que 1. | |

() verdadeiro

() falso

Resposta= VERDADEIRO

NA Alavancagem Financeira quanto MAIOR, MELHOR. Ou seja, o retorno é suficiente para pagar o uso de capital de terceiros e ainda, aumentar o Lucro da empresa.

ÍNDICE BETA

- **CONCEITO=** O ÍNDICE BETA avalia o risco relativo das ações em relação ao mercado, sendo muito útil na hora de escolher onde investir. É importante saber como a ação reage com a oscilação do mercado.



ÍNDICE BETA

- Exemplo simples/ acessível
- Ao investir em ações na bolsa de valores, você pode optar por maior retorno e assim se arriscar mais. Ou então, você pode optar por menor retorno e correr menos risco. O índice Beta trará informações sobre esse risco.



ÍNDICE BETA

- EXEMPLO PRÁTICO

Você decide comprar ações e está em dúvida entre duas empresas. Ao analisar o Índice Beta, verifica que a

- Empresa A possui Beta= 1,0
- Empresa B possui Beta= 1,3
- Se você **NÃO** quer arriscar e não se importa em ganhar menos, deve investir na empresa A, pois o Beta é igual a 1.
- Conclusão= BETA maior que 1 = maior risco
- BETA igual ou menor que 1= menor risco



ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

c) A empresa Banco América apresenta Índice Beta= 0,9, enquanto que o Banco Gestão apresenta Índice Beta= 1,0. Nesse caso, não é recomendável o investimento, pois as duas empresas apresentam alto risco.

- verdadeiro
 falso

Resposta= FALSO

- ÍNDICE BETA MENOR OU IGUAL A 1= MENOR RISCO

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

d) Como você é um investidor que busca maiores retornos e não se preocupa com os riscos, decidiu investir na empresa INFO Tecnologia que apresentou Índice Beta= 1,4.

- verdadeiro
 falso

Resposta= VERDADEIRO

- BETA MAIOR QUE 1 = MAIOR RISCO= MAIOR RETORNO

ATIVIDADES DE AVALIAÇÃO

d) Como você é um investidor que busca maiores retornos e não se preocupa com os riscos, decidiu investir na empresa INFO Tecnologia que apresentou Índice Beta= 1,4.

- verdadeiro
 falso

Resposta= VERDADEIRO

- BETA MAIOR QUE 1 = MAIOR RISCO= MAIOR RETORNO

ANEXO 5

TREINAMENTO – PASSO 4

- A partir de agora, você terá acesso a uma Revisão Geral, que envolverá um breve resumo sobre cada indicador e exemplos de cenários simulados sobre todos eles, com o objetivo de reforçar o aprendizado.
- De forma que o participante tenha conhecimento suficiente para realizar as análises dos índices, em situações práticas. O intuito da revisão geral é fazer com que o participante seja submetido aos índices de maneira conjunta, assim como ocorre na prática.
- Na próxima tela você dará início à Revisão.

LUCRO LÍQUIDO e DIVIDENDOS

- LUCRO LÍQUIDO é o valor que a empresa obteve em suas atividades (vendas ou serviços), depois de pagar todas as despesas.
- Todo o valor que você ganhou menos tudo o que você gastou, o que sobrar é o seu LUCRO.
- $LUCRO = \text{Faturamento} - \text{Despesas}$
- LUCRO= O QUE SOBROU
- Desse Lucro Líquido, a empresa retira PARTE desse valor para dividir com os sócios (acionistas), que é chamado de DIVIDENDOS.
- OU SEJA= O Bolo é o Lucro da empresa, e a FATIA do bolo são os dividendos que vão para os acionistas.



EXEMPLO: LUCRO LÍQUIDO e DIVIDENDOS

- Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações:
- Empresa A / Petróleo
 • Lucro= R\$ 350.000,00
 • Dividendos= R\$ 1,12 por ação
- Empresa B / Petróleo
 • Lucro= 400.000,00
 • Dividendos= R\$ 1,12 por ação
- **ANÁLISE:** Baseado nessas informações temos que as duas empresas pagarão Dividendos aos acionistas no mesmo valor: R\$ 1,12 por ação.
- A única coisa que difere é o Lucro, sendo que a empresa B teve um Lucro maior.
- Nesse caso é mais aconselhável investir na empresa que tem maior Lucro.

ÍNDICE BETA

O ÍNDICE BETA mostra como a ação reage com a oscilação do mercado e avalia o risco relativo das ações.

- Se você busca por maior retorno, acaba se arriscando mais. Ou então, você pode optar por menor retorno e correr menos risco. O índice Beta trará informações sobre esse risco.
- BETA maior que 1 = maior risco
- BETA igual ou menor que 1 = menor risco



EXEMPLO: LUCRO LÍQUIDO, DIVIDENDOS e ÍNDICE BETA

- Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações:

- Orium Petróleo

- Lucro= R\$ 350.000,00

- Dividendos= R\$ 1,12 por ação

- Índice Beta= 0,9

- Brasília Petróleo

- Lucro= 400.000,00

- Dividendos= R\$ 1,12 por ação

- Índice Beta= 1,5

- Análise: Os Dividendos pagos aos acionistas são no mesmo valor.
- O Lucro da empresa Brasília apresenta Lucro Maior.
- O Índice Beta da empresa Brasília é 1,5, ou seja, maior que 1, e por isso apresenta maior risco ao investidor. Se o investidor não quer se arriscar é aconselhável investir na empresa Orium.

ALAVANCAGEM FINANCEIRA



- A ALAVANCAGEM FINANCEIRA mostra o resultado quando uma empresa utiliza recursos de terceiros para alavancar os negócios. Podemos concluir que só é vantajoso pregar Empréstimo, se o retorno for maior que os juros a serem pagos.
- A ALAVANCAGEM FINANCEIRA é o contrário do ÍNDICE BETA, quanto maior o índice, melhor para o investidor.
- Ou seja, o índice acima de 1 mostra que o retorno está sendo suficiente para pagar o Empréstimo.

EXEMPLO: ALAVANCAGEM FINANCEIRA



- Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações:
- Banco Gestão Banco Americano
- Lucro= R\$ 100.000,00 Lucro= 100.000,00
- Alavancagem Financeira= 1,2 Alavancagem Financeira= 1,7
- Análise: O Lucro é o mesmo nas duas empresas.
- Nesse caso é recomendável o investimento no Banco Americano, pois o índice de Alavancagem Financeira é maior que o Banco Gestão, pois quanto MAIOR, MELHOR.

RESUMO GERAL

- LUCRO LÍQUIDO
 - DIVIDENDOS
 - ALAVANCAGEM FINANCEIRA
- } QUANTO MAIOR, MELHOR.



- ÍNDICE BETA
- } QUANTO MAIOR, MAIOR O RISCO DO INVESTIMENTO
QUANTO MENOR, MENOR O RISCO DO INVESTIMENTO



OBRIGADA PELA SUA PARTICIPAÇÃO!!

CHAME O EXPERIMENTADOR!

ANEXO 6**TREINAMENTO - AVALIAÇÃO GERAL****DADOS DO PARTICIPANTE*****Obrigatório**

Parte superior do formulário

Endereço de e-mail ***Nome completo *****Idade (Exemplo: 25) *****Instituição (Exemplo: CESUC, UFG) *****Curso (Exemplo: Engenharia Produção) *****Período (Exemplo: 4) *****Gênero ***

- Masculino
- Feminino

Nesse momento, você está participando de uma Atividade de Assimilação, em que responderá a um simulado contendo 20 questões de verdadeiro ou falso, sendo que todas estas questões se referem aos indicadores apresentados no treinamento anterior. Você deverá clicar na alternativa que considerar correta, sendo que essa atividade será avaliativa. A avaliação se inicia na próxima tela.

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

1) A empresa Petroquímica obteve um faturamento anual de R\$ 500.000,00 e gastos no valor de R\$ 300.000,00, nesse caso a empresa obteve um Lucro Líquido de R\$ 200.000,00. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

2) Os dividendos são uma obrigação que a empresa tem junto aos seus funcionários, sendo que está previsto no estatuto da empresa. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

3) A empresa Banco Veronez apresenta Índice Beta= 1,35, enquanto que o Banco Realeza apresenta Índice Beta= 1,45. Nesse caso, todos os dois investimentos apresentam alto risco para o investidor. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

4) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações: BANCO GESTÃO= Lucro= R\$ 100.000,00 / Alavancagem Financeira= 1,2. BANCO AMERICANO= Lucro= 100.000,00 / Alavancagem Financeira= 1,7 . Nesse caso é recomendável o investimento no Banco Americano, pois o índice de Alavancagem Financeira é maior, sendo mais vantajoso para o investidor. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

5) Marrone quer fazer um investimento, e analisa duas empresas que apresentaram Lucro Líquido anual de: Empresa A = R\$ 150.000,00; Empresa B = R\$ 100.000,00. Considerando as informações, ele deve optar pela Empresa A, pois o Lucro é maior.

*

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

6) A empresa John Elétrica S/A teve um Lucro Líquido de R\$ 100.000,00, e de acordo com o Estatuto é obrigada a dividir todo esse lucro, que é chamado de Dividendos. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

7) A empresa Brasil Tecnologia apresenta o Índice Beta= 1,3. Caso você decida investir nessa empresa, você estará correndo um alto risco, pois quanto maior o Beta, maior a oscilação das ações em relação ao mercado. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

8) A empresa Pele Linda Cosméticos apresenta Alavancagem Financeira= 1,3 enquanto que a empresa Panorama Cosméticos apresenta Alavancagem Financeira= 1,8. Nesse caso é interessante investir na Panorama Cosméticos, pois o índice é maior. E quanto maior, melhor para o investidor. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

9) A empresa Pele Cosméticos, apresentou um Lucro no mês de Dezembro no total de R\$ 200.000,00. Isso quer dizer que ela conseguiu pagar todos os gastos neste mês, e ainda obteve essa sobra de caixa. *

- Verdadeiro

- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

10) A empresa Banco Cerrado S/A pagou dividendos aos seus acionistas em 2015 no valor de R\$ 1,50 por ação. Em 2016, o Banco pagou R\$ 1,80. Isso demonstra maior retorno para os acionistas, pois quanto maior os dividendos, mais o investidor ganha. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

11) O ÍNDICE BETA traz o risco relativo das ações em relação ao mercado. Ou seja, quanto maior o Índice, maior o risco em relação a oscilação do mercado, cabe ao investidor analisar se quer correr um maior risco, ou não. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

12) A empresa Brasil Tecnologia decidiu investir no negócio com equipamentos diferenciados, só que terá que pegar dinheiro junto ao Banco BX. Ao realizar os cálculos da Alavancagem Financeira, chegou ao seguinte resultado= 3,0. Nesse caso

é interessante pegar o empréstimo pois a empresa vai conseguir aumentar suas vendas o suficiente para pagar esse empréstimo e trazer um lucro maior para a empresa. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

13) O lucro líquido refere-se ao retorno que a empresa tem, após deduzir todos os gastos do valor total das vendas ou serviços, quanto maior o Lucro, melhor para a empresa. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

14) Os Dividendos referem-se a parte do Lucro que a empresa obteve em um período, sendo distribuído somente essa parte aos sócios e o restante do Lucro fica na empresa. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

15) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações: **ORIUM PETRÓLEO= Lucro= R\$ 350.000,00 / Dividendos= R\$ 1,12 por ação / Índice Beta= 0,9. BRASÍLIA PETRÓLEO= Lucro= 400.000,00 / Dividendos= R\$ 1,12 por ação / Índice Beta= 1,0. Como você procura investir em empresas que apresentam baixo risco em relação ao mercado, nesse caso não é recomendável o investimento, pois as duas empresas apresentam alto risco. ***

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

16) A empresa Anglo Minério resolveu utilizar capital de terceiros, e verificou que ao realizar um financiamento, os juros que seriam pagos ao Banco comprometeriam o Lucro da empresa, diminuindo o retorno dos sócios. Ao fazer os cálculos, verificou que a Alavancagem Financeira seria= 0,80, considerando desfavorável a realização do empréstimo. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

17) A empresa Linda de Morrer S/A apresentou um Lucro Líquido em 2015 de R\$ 300.000,00 e a empresa Água de Cheiro S/A um Lucro Líquido de R\$ 120.000,00. Nesse caso, a empresa mais indicada para o investimento é a empresa que apresentou maior Lucro. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

18) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações: Banco Gestão= Lucro= R\$ 100.000,00 / Dividendos= R\$ 1,00 por ação / Banco Americano= Lucro= R\$ 120.000,00 / Dividendos= R\$ 1,12 por ação. Nesse caso é recomendável o investimento no Banco Americano, pois os Dividendos pagos são maiores. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

19) O ÍNDICE BETA traz o risco relativo das ações em relação ao mercado, cabe ao investidor analisar se quer correr um maior risco, ou não. Como você é um investidor que busca maiores retornos e não se preocupa com os riscos, decidiu investir na empresa INFO Tecnologia que apresentou Índice Beta= 1,9. Enquanto que sua concorrente apresenta um Índice Beta= 1,1. *

- Verdadeiro
- Falso

AVALIAÇÃO

EM RELAÇÃO AOS INDICADORES FINANCEIROS E MERCADOLÓGICOS
MARQUE V OU F:

20) Ao fazer um investimento na bolsa de valores, você tem acesso a duas empresas do mesmo setor, que apresentam as seguintes informações: Banco Orium= Lucro= R\$120.000,0 / Dividendos= R\$ 1,12 por ação / Índice Beta= 1,0 / Banco Premium= Lucro= R\$120.000,00 / Dividendos= R\$ 1,12 por ação / Índice Beta= 1,4. Caso você queira investir em empresas que apresentam baixo risco em relação ao mercado, a mais indicada para o investimento é o Banco Orium. *

- Verdadeiro
- Falso

ANEXO 7

PARABÉNS! Você encerrou esta seção.

O seu retorno Financeiro se encontra no quadro abaixo.

Chame o experimentador que ele vai te dar as próximas orientações.

Muito obrigado!

MERCADO A	VALOR INVESTIDO (R\$)	RETORNO (R\$)	MERCADO B	VALOR INVESTIDO (R\$)	RETORNO (R\$)
Petrolífera AC			Petrolífera BD		
Elétrica Órium			Elétrica Platina		
Mineração Alfa			Mineração Beta		
Banco AX			Banco BW		

PARABÉNS! Você encerrou todas as seções do experimento.

O seu retorno Financeiro global se encontra no quadro abaixo.

Chame o experimentador que ele vai te dar as próximas orientações.

Muito obrigado!

MERCADO A	VALOR INVESTIDO (R\$)	RETORNO (R\$)	MERCADO B	VALOR INVESTIDO (R\$)	RETORNO (R\$)
Petrolífera AC			Petrolífera BD		
Elétrica Órium			Elétrica Platina		
Mineração Alfa			Mineração Beta		
Banco AX			Banco BW		
TOTAL			TOTAL		

ANEXO 8

TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO - TCLE

Você/Sr./Sra. está sendo convidado (a) a participar, como voluntário (a), da pesquisa intitulada “Aplicação de Modelos de Preferência e Escolha a situações Econômicas”. Meu nome é André Vasconcelos da Silva, sou o pesquisador responsável e minha área de atuação é Tomada de decisão – Psicologia Econômica. Após receber os esclarecimentos e as informações a seguir, se você aceitar fazer parte do estudo, assine ao final deste documento, que está impresso em duas vias, sendo que uma delas é sua e a outra pertence à pesquisadora responsável. Esclareço que em caso de recusa na participação você não será penalizado (a) de forma alguma. Mas se aceitar participar, as dúvidas *sobre a pesquisa* poderão ser esclarecidas pela pesquisadora responsável, via e-mail (andre.silva.ufg@gmail.com) e, inclusive, sob forma de ligação a cobrar, através do seguinte contato telefônico: (64) 981460011. Ao persistirem as dúvidas *sobre os seus direitos* como participante desta pesquisa, você também poderá fazer contato com o **Comitê de Ética em Pesquisa** da Universidade Federal de Goiás, pelo telefone (62)3521-1215.

1. Informações Importantes sobre a Pesquisa:

Esta pesquisa, desenvolvida junto ao Laboratório de Análise Organizacional e Consumo (LACOC) e ao Mestrado Profissional em Gestão Organizacional da Universidade Federal de Goiás, intitulada como “APLICAÇÃO DE MODELOS DE PREFERÊNCIA E ESCOLHA A SITUAÇÕES ECONÔMICAS”, tem como objetivo verificar o uso de lei da igualação de preferência e escolha em situações controladas relacionadas a cenários econômicos. De forma pontual, objetiva-se verificar se a preferência de escolha pode ser influenciada por aspectos relativos aos eventos ambientais antecedentes (cenários e história de escolha) e eventos ambientais consequentes (probabilidade de reforçamento, perda de reforçadores, latência dos reforçadores, número de atributos dos reforçadores, esquemas de reforçamento). A finalidade desta pesquisa, portanto, é entender quais variáveis influenciam a tomada de decisão dos indivíduos, quando se trata de investimentos no setor financeiro.

A coleta de dados envolverá duas etapas, todas projetadas por meio computacional. A etapa 1, consistirá em um teste *on line* no *Google Forms*. O teste terá o intuito de avaliar o nível de conhecimento dos participantes sobre indicadores financeiros e mercadológicos. E, a etapa 2 consistirá em uma simulação de investimento financeiro por meio de um software caracterizado como Invest 2.0 que simulará investimentos financeiros em empresas fictícias. Nesta etapa, serão apresentados durante a simulação dois mercados, Mercado A e Mercado B, onde os participantes deverão investir em um dos mercados, com o objetivo de verificar a frequência do comportamento e os determinantes que influenciam as suas escolhas.

A pesquisa não acarretará riscos à saúde, a integridade moral, psíquica, física e social dos participantes e pesquisadores, assim como não haverá prejuízos financeiros. Sendo assim, os riscos referentes à participação são mínimos tais como desconforto emocional, psicossocial, entre outros dessa natureza. Caso necessário será dado o devido encaminhamento. Caso o participante tenha interesse em desistir durante o experimento não há impedimentos, basta informar aos experimentadores da sua desistência.

Essa pesquisa não gerará benefícios aos sujeitos envolvidos e nem a instituição onde se realizará a pesquisa. Nenhum tipo de pagamento ou gratificação financeira será disponibilizado pela participação na pesquisa, por se tratar de um ato voluntário.

Para a participação na pesquisa não haverá gastos com transporte, alimentação, e caso seja necessário, as ligações poderão ser realizadas a cobrar no número de telefone anteriormente disponibilizado. Todos os custos referentes à realização da pesquisa serão por conta dos pesquisadores, portanto o participante não terá nenhuma despesa durante a realização da pesquisa.

A imagem do participante NÃO será divulgada nos resultados publicados da pesquisa. Sua identidade NÃO será exposta, pois esta pesquisa possui caráter sigiloso. Caso perceba algum risco ou dano à sua saúde, poderá desistir de participar do experimento imediatamente, bem como, possui total liberdade de se recusar a responder questões que lhe causem constrangimento durante o experimento.

Sendo assim, é expressamente garantida a liberdade do participante de se recusar a participar ou retirar o seu consentimento, em qualquer fase da pesquisa, sem penalização alguma.

Informamos ao participante o direito de pleitear indenização (reparação a danos imediatos ou futuros), garantida em lei, decorrentes da sua participação na pesquisa.

Os resultados das pesquisas serão tornados públicos, através de publicação dos mesmos em dissertações de mestrado, periódicos, evento científico, capítulo de livro entre outros meios de divulgação científica.

2. Consentimento da Participação na Pesquisa:

Eu.....,
inscrito (a) sob o RG/ CPF....., abaixo assinado, concordo em participar do estudo intitulado “Aplicação de Modelos de Preferência e Escolha a situações Econômicas”. Informo ter mais de 18 anos de idade e destaco que minha participação nesta pesquisa é de caráter voluntário. Fui devidamente informado (a) e esclarecido (a) pelo pesquisador responsável André Vasconcelos da Silva sobre a pesquisa, os procedimentos e métodos nela envolvidos, assim como os possíveis riscos e benefícios decorrentes de minha participação no estudo. Foi-me garantido que posso retirar meu consentimento a qualquer momento, sem que isto leve a qualquer penalidade. Declaro, portanto, que concordo com a minha participação no projeto de pesquisa acima descrito.

Catalão, de de

Assinatura por extenso do (a) participante

ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA

Pesquisador responsável

ANEXO 9

UFG - UNIVERSIDADE
FEDERAL DE GOIÁS -
REGIONAL CATALÃO



PARECER CONSUBSTANCIADO DO CEP

DADOS DO PROJETO DE PESQUISA

Título da Pesquisa: APLICAÇÃO DE MODELOS DE PREFERÊNCIA E ESCOLHA À SITUAÇÕES ECONÔMICAS

Pesquisador: ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA

Área Temática:

Versão: 2

CAAE: 97369018.8.0000.5083

Instituição Proponente: Universidade Federal de Goiás - UFG

Patrocinador Principal: Financiamento Próprio

DADOS DO PARECER

Número do Parecer: 3.054.041

Apresentação do Projeto:

O protocolo de pesquisa intitulado " APLICAÇÃO DE MODELOS DE PREFERÊNCIA E ESCOLHA À SITUAÇÕES ECONÔMICAS" sob responsabilidade de ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA, e demais pesquisadores MIRIAN SOUSA MOREIRA, SULAMITA DA SILVA LUCAS, INGRID BRAZ SOUTO, IVANA THAIS DO NASCIMENTO OLIVEIRA e LILIANE GUIMARAES RABELO, apresenta como instância institucional de desenvolvimento a "Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Gestão Organizacional, Mestrado Profissional em Gestão Organizacional", conforme consta na brochura do projeto. De acordo com os pesquisadores, "A tomada de decisão está vinculada a várias áreas do conhecimento, principalmente na área dos negócios. O sucesso de uma empresa tem relação direta com as decisões tomadas por seus gestores. Assim, a tomada de decisão seja na área estratégica, financeira ou de investimentos, pode gerar consequências, tanto positivas, quanto negativas, impactando o futuro de uma organização. Contudo, o processo de tomada de decisão é considerado complexo, e envolve uma série de variáveis que podem não ser mensuradas. Além desse aspecto, existem as características pessoais, como as experiências, a intuição, os valores, e outras, que são intrínsecas ao ser humano, e que influenciam e diferenciam a tomada de decisão de um indivíduo para o outro. Os indivíduos envolvidos no processo de tomada de decisão podem ser considerados um grande diferencial competitivo, pois são fundamentais para o sucesso ou fracasso de uma organização. Ao tratar sobre as teorias tradicionais de Finanças, estas apresentam

Endereço: Av Dr Lamartine Pinto de Avelas, nº 1120, Setor Universitário

Bairro: LOTEAMENTO VILA CHAUD

CEP: 75.704-020

UF: GO

Município: CATALAO

Telefone: (64)3441-7809

E-mail: cep.rc.ufg@gmail.com

Continuação do Parecer: 3.054.041

como paradigma central a racionalidade dos agentes econômicos. Em contraposição, têm-se as Finanças Comportamentais que trouxeram a junção de conceitos oriundos das áreas da Psicologia e Economia, com o objetivo de verificar a ação do indivíduo em seu processo decisório no ambiente das finanças. Nesse sentido, o presente trabalho tem como objetivo geral descrever os determinantes que influenciam a decisão de escolha e preferência dos investidores financeiros."

Objetivo da Pesquisa:

Os pesquisadores apresentaram como objetivos:

"Objetivo Primário:

O presente trabalho tem como objetivo geral descrever os determinantes que influenciam a decisão de preferência e escolha dos investidores financeiros".

Objetivo Secundário:

O presente estudo busca, de forma específica: Verificar o uso de lei da igualação de preferência e escolha em situações controladas relacionadas à cenários econômicos; Verificar se a preferência e escolha podem ser influenciadas por aspectos relativos aos eventos ambientais antecedentes (cenários e história de escolha); Verificar se a preferência e escolha podem ser influenciadas por aspectos ambientais consequentes (probabilidade de reforçamento, perda de reforçadores, latência dos reforçadores, número de atributos dos reforçadores, esquemas de reforçamento)."

Avaliação dos Riscos e Benefícios:

Em relação aos riscos, os pesquisadores apontam que "A pesquisa não acarretará riscos à saúde, a integridade moral, psíquica, física e social dos participantes e pesquisadores, assim como não haverá prejuízos financeiros. A não existência de riscos se deve ao fato de o estudo ser realizado em condições simuladas e lúdicas. Caso o participante tenha interesse em desistir durante o experimento não há impedimentos, basta informar aos experimentadores da sua desistência. Sendo assim, com relação aos riscos da pesquisa, a mesma coletará dados referentes ao experimento conforme a apresentação do projeto, a partir de simulações em investimentos financeiros. Os participantes da pesquisa não terão suas identidades divulgadas, isso significa que não serão expostos a nenhum tipo de risco físico, financeiro, psicológico, social ou educacional. Em caso de percepção de algum risco à saúde do indivíduo, a suspensão do mesmo será feita imediatamente."

Os benefícios foram apontados como:

"Essa pesquisa gerará benefícios aos sujeitos envolvidos, a instituição e a sociedade. Aos participantes será gerado conhecimento sobre o assunto estudado, como a compreensão dos determinantes do comportamento de escolha. Os benefícios gerados para a instituição será: a

Endereço: Av Dr Lamartine Pinto de Avelas, nº 1120, Setor Universitário

Bairro: LOTEAMENTO VILA CHAUD

CEP: 75.704-020

UF: GO

Município: CATALAO

Telefone: (64)3441-7609

E-mail: cep.rc.ufg@gmail.com

Continuação do Parecer: 3.054.041

capacidade de desenvolver estratégias gerenciais que otimizem as escolhas dos agentes econômicos, assim, publicações científicas. E por fim, para a sociedade será gerado contribuição a partir da aplicação de teorias comportamentais que buscam descrever os processos determinantes da escolha e decisão.

Nenhum tipo de pagamento ou gratificação financeira será disponibilizado pela participação na pesquisa, por se tratar de um ato voluntário."

Comentários e Considerações sobre a Pesquisa:

O Autor do projeto demonstrou a relevância social do mesmo. Embora de forma contraditória, os pesquisadores assumem os riscos da pesquisa, mesmo que mínimos e garantem a suspensão do risco; ou seja, medidas para saná-los/minimizá-los.

Os pesquisadores devem RETIRAR do TCLE a frase que diz "[...] A pesquisa não acarretará riscos à saúde, a integridade moral, psíquica, física e social dos participantes e pesquisadores, assim como não haverá prejuízos financeiros. A não existência de riscos se deve ao fato de o estudo ser realizado em condições simuladas e lúdicas.". E contrariamente, devem ASSUMIR que toda pesquisa envolve riscos, mesmo que sejam mínimos, apresentando tais riscos e as medidas para minimizá-los, estando responsáveis por tais ações imediatas ou futuras.

Os pesquisadores alteram o contato do CEP para o da Regional Catalão como instância responsável por dirimir quaisquer dúvidas dos participantes.

Considerações sobre os Termos de apresentação obrigatória:

O pesquisador apresentou os seguintes termos de apresentação obrigatória:

- PB_INFORMAÇÕES_BÁSICAS_DO_PROJETO_1207071.pdf: o pesquisador apresentou o projeto, suas hipóteses, os objetivos primários e secundários, a metodologia da pesquisa e os critérios de inclusão e exclusão dos participantes: " Critério de Inclusão: O critério de inclusão dos participantes na pesquisa será por livre adesão, o que garantirá a aleatoriedade. Critério de Exclusão: Os Participantes serão acima de 18 anos, sendo excluídos os menores.." O pesquisador também elencou os riscos e benefícios e apresentou a bibliografia utilizada.

- Encaminhamento.pdf: trata da carta com o detalhamento das informações alteradas neste protocolo em função do atendimento de pendências.

- Projeto_comite_2018.docx: apresenta as informações detalhadas do projeto.

- TCLE_2018.docx: consta a garantia de privacidade e anonimato "A imagem do participante NÃO será divulgada nos resultados publicados da pesquisa. Sua identidade NÃO será exposta, pois esta pesquisa possui caráter sigiloso." Ainda que o participante pode se recusar a responder quaisquer questões ", é expressamente garantida a liberdade do participante de se recusar a participar ou

Endereço: Av Dr Lamartine Pinto de Avelas, nº 1120, Setor Universitário

Bairro: LOTEAMENTO VILA CHAUD **CEP:** 75.704-020

UF: GO **Município:** CATALAO

Telefone: (64)3441-7809

E-mail: cep.rc.ufg@gmail.com

Continuação do Parecer: 3.054.041

retirar o seu consentimento, em qualquer fase da pesquisa, sem penalização alguma". Que os resultados da pesquisa serão tornados públicos e forma de divulgação "Os resultados das pesquisas serão tornados públicos, através de publicação dos mesmos em dissertações de mestrado, periódicos, evento científico, capítulo de livro entre outros meios de divulgação científica", Que o participante tem o direito de pleitear indenização: "Informamos ao participante o direito de pleitear indenização (reparação a danos imediatos ou futuros), garantida em lei, decorrentes da sua participação na pesquisa." Além disso prevê ligação a cobrar com número válido.

- Termo_de_compromisso_2018.pdf: foi assinado por todos pesquisadores envolvidos com o desenvolvimento desta pesquisa.
- Termo_de_anuencia_2018.pdf: como a pesquisa será realizada na UAE de Gestão e Negócios este foi assinado com autorização do Diretor da UAE de Gestão e Negócios da Universidade Federal de Goiás/Regional Catalão.
- Formularios_2018.docx: traz as questões norteadoras para o desenvolvimento desta pesquisa.
- folhaDeRosto.pdf: devidamente assinados pelo pesquisador responsável e chefia imediata da Unidade Acadêmica.
- Orcamento_financeiro_2018.docx: trata do detalhamento do orçamento previsto.
- cronograma_2018.docx: traz o cronograma de atividades a serem desenvolvidas envolvendo os participantes, após aprovação do CEP.

Recomendações:

Os pesquisadores devem garantir que os participantes ficarão com uma via do TCLE.

Conclusões ou Pendências e Lista de Inadequações:

As pendências indicadas no parecer anterior foram atendidas. Recomenda-se a aprovação do presente protocolo, salvo melhor juízo deste Comitê.

Considerações Finais a critério do CEP:

Informamos que o Comitê de Ética em Pesquisa da UFG/Regional Catalão – Universidade Federal de Catalão (CEP/UFG/RC-UFCAT) considera o presente protocolo APROVADO, o mesmo foi considerado em acordo com os princípios éticos vigentes. Reiteramos a importância deste Parecer Consubstanciado, e lembramos que o(a) pesquisador(a) responsável deverá encaminhar ao CEP-UFG o Relatório Final baseado na conclusão do estudo e na incidência de publicações decorrentes deste, de acordo com o disposto na Resolução CNS n. 466/12 e Resolução CNS n. 510/16. O prazo para entrega do Relatório é de até 30 dias após o encerramento da pesquisa, previsto para

Endereço: Av Dr Lamartine Pinto de Avelas, nº 1120, Setor Universitário
Bairro: LOTEAMENTO VILA CHAUD CEP: 75.704-020
UF: GO Município: CATALAO
Telefone: (64)3441-7809 E-mail: cep.rc.ufg@gmail.com

UFG - UNIVERSIDADE
FEDERAL DE GOIÁS -
REGIONAL CATALÃO



Continuação do Parecer: 3.054.041

30/01/2024.

OBS.: O CEP/UFG/RC-UFCAT LEMBRA QUE QUALQUER MUDANÇA NO PROTOCOLO DEVE SER INFORMADA IMEDIATAMENTE AO CEP PARA FINS DE ANÁLISE E APROVAÇÃO DA MESMA.

Este parecer foi elaborado baseado nos documentos abaixo relacionados:

Tipo Documento	Arquivo	Postagem	Autor	Situação
Informações Básicas do Projeto	PB_INFORMAÇÕES_BÁSICAS_DO_PROJETO_1207071.pdf	30/10/2018 09:20:00		Aceito
Outros	Encaminhamento.pdf	30/10/2018 09:18:32	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
Projeto Detalhado / Brochura Investigador	Projeto_comite_2018.docx	30/10/2018 09:09:31	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
TCLE / Termos de Assentimento / Justificativa de Ausência	TCLE_2018.docx	30/10/2018 09:08:53	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
Outros	Termo_de_compromisso_2018.pdf	27/08/2018 15:12:59	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
Outros	Termo_de_anuencia_2018.pdf	27/08/2018 15:11:43	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
Outros	Formularios_2018.docx	27/08/2018 15:02:48	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
Folha de Rosto	folhaDeRosto.pdf	27/08/2018 14:59:49	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
Orçamento	Orcamento_financeiro_2018.docx	24/08/2018 15:11:08	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito
Cronograma	cronograma_2018.docx	24/08/2018 15:02:40	ANDRÉ VASCONCELOS DA SILVA	Aceito

Situação do Parecer:

Aprovado

Endereço: Av Dr Lamartine Pinto de Avelas, nº 1120, Setor Universitário

Bairro: LOTEAMENTO VILA CHAUD **CEP:** 75.704-020

UF: GO **Município:** CATALAO

Telefone: (64)3441-7809

E-mail: cep.rc.ufg@gmail.com

UFG - UNIVERSIDADE
FEDERAL DE GOIÁS -
REGIONAL CATALÃO



Continuação do Parecer: 3.054.041

Necessita Apreciação da CONEP:

Não

CATALAO, 03 de Dezembro de 2018

Assinado por:
Adriana Freitas Neves
(Coordenador(a))

Endereço: Av Dr Lamartine Pinto de Avelas, nº 1120, Setor Universitário

Bairro: LOTEAMENTO VILA CHAUD **CEP:** 75.704-020

UF: GO **Município:** CATALAO

Telefone: (64)3441-7609

E-mail: cep.rc.ufg@gmail.com