

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO

Antônio Ricardo Grubert Bodur

Comportamento financeiro: um estudo com os alunos de Administração da UFRGS

Porto Alegre

2016

Antônio Ricardo Grubert Bodur

Comportamento financeiro: um estudo com os alunos de Administração da UFRGS

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Guilherme Ribeiro de Macêdo

Porto Alegre

2016

Antônio Ricardo Grubert Bodur

Comportamento financeiro: um estudo com os alunos de Administração da UFRGS

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Conceito final: ____

Aprovado em ____ de _____ de ____

BANCA EXAMINADORA:

Professor convidado - Prof. Guilherme Kirch - UFRGS

Orientador - Prof. Guilherme Ribeiro de Macêdo - UFRGS

AGRADECIMENTOS

À minha família, por todo suporte, amor e carinho que me ofereceu durante toda a minha vida.

Aos meus amigos, que sempre foram companheiros valiosos e com quem também pude contar em momentos bons e ruins.

Aos meus professores, por todo o conhecimento que adquiri com sua ajuda ao longo desses anos.

Aos meus colegas, por toda a parceria que tivemos ao longo do curso.

Aos alunos que responderam a pesquisa e possibilitaram a realização desse trabalho.

A todos, o meu sincero muito obrigado!

"O ativo mais poderoso que todos nós possuímos é a nossa mente. Se for bem treinada, pode criar uma imensa riqueza no que parece ser um instante."

(Robert T. Kiyosaki)

RESUMO

BODUR, Antônio Ricardo Grubert. **Comportamento financeiro: um estudo com os alunos de Administração da UFRGS**. 2016. Orientador: Guilherme Ribeiro de Macêdo. Trabalho de Conclusão de Curso de Bacharel em Administração. Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Porto Alegre, RS.

Na sociedade brasileira, o tema da educação financeira é pouco abordado na formação dos indivíduos, o que tem relação direta com a grande quantidade de famílias endividadas. Apesar disso, alguns estudantes possuem a oportunidade de aprimorar seu conhecimento a respeito desse tema, como os estudantes de Administração da UFRGS. Dessa forma, o presente trabalho buscou, além de dados demográficos sobre a população de interesse, identificar características relativas ao comportamento financeiro desses alunos, como aversão ao risco e racionalidade frente aos investimentos. Os dados necessários para a realização desse trabalho foram obtidos através de uma pesquisa realizada virtualmente, e obteve 214 respondentes, ou seja, 12,40% da população total de estudantes da Escola de Administração. Com base nas respostas obtidas, foi possível constatar que os estudantes são jovens, com uma leve maioria de estudantes do sexo feminino. A renda desses estudantes é baixa, mas aumenta conforme sua idade avança, e uma grande parcela deles não pratica nenhuma forma de investimento. Foi possível observar, também, que os alunos que declararam agir de forma totalmente racional em relação a investimentos não comprovaram esse perfil. Os alunos possuem um perfil conservador, preferem não tomar riscos e são influenciados por suas emoções para tomar decisões financeiras, o que vai ao encontro da Teoria das Finanças Comportamentais.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais, decisões financeiras.

ABSTRACT

In Brazilian society, the subject of financial education is very little approached in people's formation, which is directly linked with the large quantity of families in debt. In spite of that, some students have the opportunity to improve their knowledge regarding this subject, like the Business students of the UFRGS university. Then, the current work sought, besides demographic data about the population of interest, identify traces regarding to the financial behavior of these students, like aversion to risk and rationality in relation to investments. The necessary data in order to accomplish this work were obtained through an online survey, and obtained 214 repliers, which means 12,40% of the total population of the Business School. Based on the obtained answers, it was possible to verify that the students are young, with a light majority of female students. The income of these students is low, but it raises as their age goes forward, and a big portion of them does not make any sort of investments. It was also possible to observe that the students that declared to act in a completely rational way in relation to investments did not confirm this profile. The students have a conservative profile, prefer not to take risks and suffer influence from their emotions to take financial decisions, which is corroborated by the Theory of Behavioral Finance.

Keywords: Behavioral Finance, financial decisions.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1 - Síntese da situação da Educação em Finanças Pessoais	16
Gráfico 1 - Gênero	28
Gráfico 2 - Faixa etária	29
Gráfico 3 - Contato prévio com Finanças Pessoais ou Educação Financeira.....	30
Gráfico 4 - Renda individual mensal	30
Gráfico 5 - Renda individual mensal de alunos com até 20 anos.....	31
Gráfico 6 - Renda individual mensal de alunos de 21 a 25 anos.....	32
Gráfico 7 - Renda individual mensal de alunos de 26 a 30 anos.....	32
Gráfico 8 - Renda individual mensal de alunos com mais de 31 anos	33
Gráfico 9 - Organização e controle dos gastos	34
Gráfico 10 - Percentual de renda investido	35
Gráfico 11 - Distribuição de renda dos alunos que não investem	36
Gráfico 12 - Racionalidade frente aos investimentos.....	37
Gráfico 13 - Opções de aplicação	38
Gráfico 14 - Racionalidade declarada por quem respondeu "Cara ou coroa"	39
Gráfico 15 - Racionalidade declarada por quem respondeu "Mega Sena Acumulada" ou "Raspadinha"	39
Gráfico 16 - Teste relacionado a perdas	40
Gráfico 17 - Racionalidade declarada por quem optou pela perda esperada de R\$ 80 mil.....	41
Gráfico 18 - Racionalidade declarada por quem optou pela perda certa de R\$ 50 mil	41
Gráfico 19 - Mudança de perfil em função do aumento de riqueza	42
Gráfico 20 - Racionalidade declarada por quem adotaria um perfil mais conservador	43
Gráfico 21 - Racionalidade declarada por quem adotaria um perfil mais agressivo.....	43
Gráfico 22 - Teste relacionado a ganhos	44
Gráfico 23 - Racionalidade declarada por quem optou pelo ganho esperado de R\$ 100 mil ..	45
Gráfico 24 - Racionalidade declarada por quem optou pelo ganho certo de R\$ 50 mil.....	45

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Distribuição de matrículas.....	27
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS

et al. - *et alia* ("e outros")

Jr. - Júnior

p. - página

pp. - páginas

LISTA DE SIGLAS

COMGRAD - Comissão de Graduação

OCDE - Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico

UFRGS - Universidade Federal do Rio Grande do Sul

SUMÁRIO

1 DEFINIÇÃO DO TEMA	12
2 JUSTIFICATIVA	14
3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	15
3.1 EDUCAÇÃO FINANCEIRA.....	15
3.2 PERFIS DE INVESTIDOR.....	17
3.3 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	20
4 OBJETIVOS	25
4.1 OBJETIVO GERAL.....	25
4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	25
5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	26
6 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	27
6.1 CARACTERIZAÇÃO DA POPULAÇÃO.....	27
6.2 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS OBTIDOS.....	28
6.2.1 Questão 1 - Gênero	28
6.2.2 Questão 2 - Faixa Etária	28
6.2.3 Questão 3 - Contato prévio com Finanças Pessoais ou Educação Financeira	29
6.2.4 Questão 4 - Renda.....	30
6.2.5 Questão 5 - Organização e controle dos gastos	33
6.2.6 Questão 6 - Percentual de renda investido.....	34
6.2.7 Questão 7 - Racionalidade frente aos investimentos	36
6.2.8 Questão 8 - Opções de aplicação	37
6.2.9 Questão 9 - Teste relacionado a perdas	40
6.2.10 Questão 10 - Mudança de perfil em função do aumento de riqueza.....	42
6.2.11 Questão 11 - Teste relacionado a ganhos.....	44
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	47
REFERÊNCIAS	49
APÊNDICE A - Questionário aplicado	52

1 DEFINIÇÃO DO TEMA

O Brasil é um país que, de forma geral, dá pouca ênfase à educação financeira na formação de seus indivíduos. A expansão de crédito em nosso país ocorreu de forma bastante acentuada na última década e, diferentemente do caso da população de países economicamente mais desenvolvidos - que também se endividam, mas com tipos de dívida que envolvem principalmente crédito imobiliário -, os brasileiros se endividaram mais com modalidades como o cartão de crédito, que possui grande destaque ao se observar os níveis de inadimplência do consumidor (SBICCA; FLORIANI; JUK, 2012).

Isso, infelizmente, é algo preocupante, visto que a educação financeira é extremamente importante. Vieira, Bataglia e Sereia (2011, p. 62) afirmam que

a educação financeira desenvolve habilidades que facilitam as pessoas tomarem decisões acertadas e fazerem boa gestão de suas finanças pessoais. Esta habilidade contribui para que haja maior integração entre os indivíduos na sociedade e possibilita a ascensão de um mercado mais competitivo e eficiente.

Embora o nível de conhecimento financeiro seja insatisfatório de forma geral na sociedade brasileira, alguns estudantes possuem a oportunidade de aprimorar seus conhecimentos acerca desse tema. Fernandes (2011, p.12) afirma que os estudantes da área de administração, economia e contabilidade "conhecem o funcionamento do mercado financeiro, as principais instituições financeiras e as modalidades de aplicação e captação de recursos. Com isso, eles têm a oportunidade de aperfeiçoar o seu perfil financeiro".

A percepção que se tem é a de que os estudantes tendem a não ter uma renda muito elevada, o que pode inibir a tomada de decisões financeiras mais complexas, como um financiamento imobiliário. Fernandes (2011), em seu estudo, concluiu que os alunos do curso de Ciências Contábeis possuem, de fato, uma baixa remuneração, além de apresentarem um perfil bastante conservador, que aponta insegurança em relação a correr riscos, mesmo que isso fuja à razão. De acordo com a autora, esse trabalho "corroborou com a Teoria das Finanças Comportamentais, no sentido de comprovar que o ser humano sofre influências de suas emoções para a tomada de decisões financeiras" (FERNANDES, 2011, p.56). Nessa linha, Torralvo (2010, p.93) constatou que os resultados de seu estudo, realizado com alunos de pós-graduação, "corroboram as premissas de que os investidores não agem de forma estritamente racional".

No contexto da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), em relação aos estudantes da Escola de Administração, esse perfil pode ou não se comprovar, assim como o comportamento dos mesmos em relação às finanças, como aversão a riscos e o fato de agir de forma racional ou não. Uma vez que o autor teve a sua formação acadêmica dentro desse contexto, estudá-lo torna-se interessante e viável. Dito isso, a pergunta que orienta esse trabalho é: Qual é o comportamento financeiro dos alunos da Escola de Administração da UFRGS?

2 JUSTIFICATIVA

O presente trabalho, ao reunir informações acerca dos alunos da Escola de Administração da UFRGS - tanto demográficas quanto relativas ao comportamento financeiro -, contribuirá para revelar um panorama geral desses estudantes, que poderá ser utilizado como base para observações futuras. Dessa forma, contribuirá para o estudo do tema no âmbito acadêmico, que ainda é pouco explorado.

Além disso, ao se ter essas informações computadas, poderá ser possível afirmar ou negar associações entre características demográficas e comportamentos financeiros. Essas informações podem ser úteis inclusive aos próprios alunos entrevistados, uma vez que terão um parecer mais embasado em relação ao ambiente em que se encontram. O estudo também poderá ser comparado com estudos anteriores realizados em outras organizações.

Para o autor, o estudo poderá aprimorar o conhecimento relativo a decisões financeiras, bem como estimular a capacidade de levantar e interpretar dados acerca desse tema.

3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesse capítulo, serão abordados alguns conceitos importantes para se ter de referência a respeito do assunto estudado. Para tanto, este capítulo será subdividido em três temas: educação financeira, perfis de investidor e finanças comportamentais.

3.1 EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Uma vez que este trabalho busca fazer um levantamento acerca de decisões financeiras, é importante destacar alguns pontos sobre educação financeira, pois ela impacta diretamente nas decisões individuais e é fundamental trazer um pouco desse contexto para embasar esse estudo.

A definição de educação financeira, segundo a Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico (OCDE) é:

[...] o processo pelo qual consumidores e investidores melhoram seu entendimento sobre os conceitos e os produtos financeiros e, através da informação, instrução e/ou conselhos objetivos, desenvolvam as habilidades e a confiança para conhecer melhor os riscos e as oportunidades financeiras, e assim tomarem decisões fundamentadas que contribuem para melhorar seu bem-estar financeiro. (OCDE, 2005, p.13 *apud* VIEIRA, BATAGLIA e SEREIA, 2011, p.64).

Assim, podemos dizer que a educação financeira, se bem difundida, pode auxiliar as pessoas a tomar decisões mais adequadas a suas realidades, bem como a elaborar um diagnóstico mais apurado a respeito da situação em que as mesmas se encontram.

Trata-se, dessa forma, de uma questão de planejamento pessoal. Uma vez que os indivíduos trabalham e ganham dinheiro, a educação financeira trata de instruir os mesmos a utilizar seus recursos da melhor forma possível, seja em relação ao controle dos gastos, seja em relação a decisões de investimentos. Com isso, as pessoas têm melhores condições de estabelecer e atingir seus objetivos financeiros, evitando situações adversas como endividamentos acima do nível suportável, ausência de reservas para situações emergenciais ou incapacidade de adquirir um ativo de alto valor, como um imóvel ou um veículo.

Ter uma população com um nível de educação financeira apurado, entretanto, é bom não só para cada pessoa individualmente, mas também para o mercado como um todo. De acordo com Braunstein e Welch (2002):

[...] participantes informados ajudam a criar um mercado mais competitivo e eficiente. Consumidores conscientes demandam por produtos condizentes com suas necessidades financeiras de curto e longo prazo, exigindo que os provedores financeiros criem produtos com características que melhor correspondam a essas demandas (BRAUNSTEIN E WELCH, 2002, p. 445).

Em âmbito nacional, infelizmente, a educação financeira não recebe a devida importância no sistema educacional. Saito (2007), em sua dissertação de mestrado, afirma que:

No Brasil, as ações desenvolvidas pelos órgãos governamentais, instituições financeiras e de ensino, associações e mídia, ainda são insuficientes para atender a demanda social pelo desenvolvimento da capacitação financeira da população, apesar de haver iniciativas pioneiras de inclusão da Educação em Finanças Pessoais [...] (SAITO, 2007, pp. 98-99).

Saito (2007) realiza, ainda, uma análise comparativa da situação da Educação em Finanças Pessoais em diversos países, incluindo o Brasil:

Quadro 1 - Síntese da situação da Educação em Finanças Pessoais

Ações de Educação em Finanças Pessoais	Características									
	Estados Unidos	Reino Unido	Japão	Leste Europeu	Austrália	Nova Zelândia	Coreia do Sul	Países da América Latina	Brasil	
	Esfera pública	Forte Envolvimento	Forte Envolvimento	Forte Envolvimento	Incipiente	Envolvimento	Envolvimento	Envolvimento	Incipiente	Incipiente
Educação intencional não formal	Esfera privada	Forte Envolvimento	Forte Envolvimento	Forte Envolvimento	Incipiente. Há o destaque para ação da mídia	Envolvimento	Envolvimento	Incipiente. Há o destaque para ação da mídia	Incipiente Destaque para ação da mídia	Incipiente Destaque para ação da mídia
	Terceiro setor	Forte Envolvimento	Forte Envolvimento	Forte Envolvimento	Incipiente	Envolvimento	Envolvimento	Não observado nos dados coletados	Incipiente	Incipiente
Educação intencional formal	Inserção no Sistema de Ensino	Inserido em regime obrigatório em vários estados da federação.	Inserido como tema transversal, de forma facultativa	Inserido. Há uma disciplina de Economia Doméstica.	Não observado nos dados coletados	Será inserido em 2008	Em algumas unidades de ensino é inserida como tema de Matemática, Estudos Sociais, Saúde e Bem-Estar	Não observado nos dados coletados	Não há inserção no currículo oficial	Não há inserção no currículo oficial

Fonte: Saito (2007, p.66)

Além do nível em que a Educação Financeira se encontra no Brasil ser insuficiente, Vieira, Bataglia e Sereia (2011) destacam a necessidade de se aprimorar a cultura financeira:

O aumento da complexidade das operações e serviços financeiros, a globalização, os avanços tecnológicos, os novos canais de distribuição eletrônica e a integração do

mercado exigem dos cidadãos uma cultura financeira mais aprimorada e consciente, afim de, conseguirem se integrar a tais transformações e fazerem com que o resultado delas seja uma melhor qualidade de vida particular e para toda a sociedade (VIEIRA; BATAGLIA; SEREIA, 2011, p. 68).

Além disso, conforme Savoia, Saito e Santana (2007), o Brasil vive, hoje, um período de crise econômica. Essa crise possui em uma de suas origens uma política econômica que procurou incentivar o desenvolvimento unicamente através do consumo, o que não se sustenta. Uma vez que grande parte da população possui pouca noção a respeito das consequências referentes a suas decisões financeiras, o endividamento das famílias cresceu, fato que, somado a altas taxas de juros e inflação também crescente, contribuiu para um resultado de recessão econômica. Caso as pessoas fossem mais educadas financeiramente, poderiam ter tomado melhores decisões e, conseqüentemente, não ter um nível de endividamento tão elevado.

Escrevem Savoia, Saito e Santana (2007):

O governo, incapaz de poupar e realizar os investimentos propulsores do crescimento, procurou, nos últimos anos, ampliar a oferta de crédito, para incentivar o consumo de bens e serviços e, assim, aumentar a produção. No entanto, o consumo das famílias não consegue, sozinho, estimular os investimentos, que geram empregos e elevação da renda. Para agravar esse quadro, a população, despreparada para dimensionar o volume de comprometimento do seu orçamento, avança com ímpeto ao crédito fácil e, endividada, busca caminhos para restaurar o seu equilíbrio. O crescimento desorientado do crédito produz a inadimplência. A partir daí, os empréstimos são interrompidos e a economia reduz a sua atividade. Como consequência dessas ações, surge um círculo vicioso de expansão e retração do crescimento. (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007, p.1124).

Sendo assim, nota-se uma necessidade pulsante por uma melhor abordagem desse tema na sociedade brasileira. Segundo Fernandes (2011, p.21), "a educação financeira é fundamental para que as pessoas conheçam maneiras de administrar seus recursos e fazer com que eles tragam benefícios ao longo do tempo".

3.2 PERFIS DE INVESTIDOR

Obter informações acerca de como alguns indivíduos preferem investir seu dinheiro também é importante para a realização do presente trabalho, pois buscaremos traçar um perfil de um grupo em relação ao seu comportamento financeiro, e é natural que encontremos pessoas que lidam com o assunto de formas diferentes.

O senso comum conduz ao pensamento inicial de que há três tipos básicos de investidores: conservador, moderado e agressivo/arrojado, cujos perfis são facilmente dedutíveis pela forma como são chamados. Bidarte, Pinto e Flores (2015) procuram resumir esses três perfis básicos da seguinte forma:

O indivíduo com perfil conservador possui como objetivo principal a preservação do seu capital, pois o indivíduo possui baixa tolerância a riscos, sendo seus investimentos regidos no curto prazo. Já o indivíduo com perfil moderado possui como objetivo principal investimento(s) com retorno(s) maior(es) no médio prazo, tendo em vista que este indivíduo possui tolerância ao risco de grau médio. Por último, o indivíduo com perfil agressivo/arrojado possui como objetivo principal investimento(s) com retorno(s) maior(es) no longo prazo. Este tipo de investidor aceita possíveis perdas de capital. Neste perfil, os indivíduos estão dispostos a enfrentar riscos maiores visando resultados melhores (BANDINELLI, 2010; BERTOLO, 2015; FREITAS; WILHELM, 2013; PRADO, 2013 *apud* BIDARTE, PINTO e FLORES, 2015, p.2).

Os investidores de perfil conservador não gostam de correr risco e contentam-se com um retorno baixo, prezando pela segurança e não pelo retorno que será proporcionado. Já os investidores de perfil moderado toleram certo nível de risco, e "não são de todo conservadores, mas também não se arriscam demasiadamente. Eles conhecem razoavelmente o mercado, mas usam mais a razão para direcionar suas aplicações" (FERNANDES, 2011, p.25). O grupo dos investidores de perfil arrojado, por sua vez, é composto por pessoas que gostam de correr riscos visando maiores retornos. Geralmente são pessoas com um capital maior para arriscar, tendo capacidade de realizar grandes negociações, e possuem um grande conhecimento das informações financeiras, administrando muito bem seus investimentos (FERNANDES, 2011).

Pandelo Jr. (2010, p.172) elenca "alguns aspectos importantes e básicos sobre os fundamentos que norteiam, ou deveriam nortear as decisões dos agentes econômicos na sua tomada de decisão". São eles: a racionalidade do investidor, a aversão ao risco, o horizonte de tempo e o nível de riqueza do indivíduo.

A respeito da racionalidade do investidor, a presunção da teoria econômica e financeira é a de que os agentes econômicos agem sempre de forma racional, isto é, sempre buscam maximizar o seu nível de satisfação baseando-se na relação entre as funções utilidade e preferências em relação ao risco. Assim, segundo Pandelo Jr. (2010, p.175), "a análise das funções utilidade propicia verificar o quanto de satisfação um agente econômico obtém com determinada decisão – não se pode esquecer que, na maior parte dos casos, existem múltiplas possibilidades e as decisões são excludentes".

Segundo Pandelo Jr (2010), a aversão ao risco pode ser dividida em, no mínimo, três categorias: o avesso ao risco, o neutro ao risco e o amante do risco. Além disso, ressalta que "do ponto de vista técnico, a análise deve ser conjunta, ou seja, função utilidade e grau de aversão ao risco" (PANDELO JR, 2010, p.175). Ademais, Ross et al. (2013, p. 390) associam risco diretamente a retorno esperado: "existem duas lições importantes que surgem de nosso estudo da história do mercado. A primeira é que há uma recompensa pelo risco. A segunda é que quanto maior a recompensa em potencial, maior será o risco".

O horizonte de tempo previsto para os investimentos é outro fator relevante ao se considerar quando se tomar a decisão de alocar recursos. Aqui, a relação risco x retorno também se faz presente, de forma que um agente exposto a um risco maior tenderá a ter um maior retorno, principalmente a longo prazo, onde as ações se provaram imbatíveis (PANDELO JR, 2010).

Por fim, o nível de riqueza dos agentes econômicos pode influenciar fortemente na aversão ao risco - e, conseqüentemente, no comportamento em relação ao mesmo . Um investidor pode agir de três formas: "pode colocar mais recursos (ativos) em risco, na medida em que a sua riqueza aumenta; pode manter a mesma quantidade de recursos em risco; ou ainda, reduzir a quantidade de ativos em risco na medida em que a sua riqueza aumente" (PANDELO JR, 2010, p.176).

Kuwer (2010) procura analisar o perfil do investidor através de vários fatores, trazendo elementos de caráter pessoal para cada indivíduo:

As características do investidor pessoal são variadas e influenciam muito no processo de tomada de decisão. Fatores como personalidade, experiências de vida e circunstâncias pessoais podem desempenhar um papel importante na determinação das decisões financeiras. Através de um perfil situacional ou psicológico, o investidor terá determinadas características, as quais serão importantes para sua decisão de investimento. Muitas vezes, por falta de conhecimento do investidor pessoal, ele mesmo não leva em consideração essas situações, o que pode levar a uma situação que não seja a ótima (KUWER, 2010, p.34).

Além disso, a fase da vida é outro fator extremamente relevante ao se analisar decisões de investimento. Maggin (2007 *apud* Kuwer, 2010) divide as etapas da vida do indivíduo em quatro: fundação, acumulação, manutenção e distribuição.

Em geral, na etapa de fundação, o indivíduo estabelece as bases a partir das quais a riqueza será criada. Por ser uma etapa onde muitos ainda são jovens, a tolerância ao risco pode ser maior - embora, na prática, muitos não o façam, talvez por não terem uma renda

sólida estabelecida. Já na etapa de acumulação, há um acréscimo na renda, e essa tendência de tolerância ao risco poderá aumentar, já que a riqueza é crescente e o horizonte de tempo ainda é de longo prazo. À medida que preservar a riqueza passa a ter uma importância maior e o crescimento da mesma passa a perder importância, o indivíduo entra na fase de manutenção. Nela, o horizonte de longo prazo começa a se encolher, o que também pode comprometer a capacidade de recuperar eventuais perdas. Consequentemente, a tolerância ao risco diminui. Por último, há a fase de distribuição, onde a riqueza acumulada é distribuída para herdeiros ou entidades. Nela, questões como restrições fiscais passam a ter grande importância, principalmente para indivíduos com grau de riqueza considerável. Essas etapas podem variar para cada indivíduo dependendo de circunstâncias pessoais, como heranças, estilos de vida e questões de força maior, como guerras ou situações de calamidade (KUWER, 2010).

3.3 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

A respeito de indivíduos tomando decisões num dado cenário, a teoria econômica neoclássica pressupõe que os indivíduos possuem preferências coerentes, maximizando de forma racional o grau de utilidade proveniente dessas preferências. Essa seria a implicação da Teoria de Mercados Eficientes em finanças, em que todas as informações disponíveis estão precificadas e, por isso, o preço é a melhor estimativa do valor real aos quais seus respectivos valores se referem (MILANEZ, 2003).

Essa teoria, entretanto, embora bastante testada, mostrou certa limitação, uma vez que surgiram estudos de ativos cujo preço não correspondia àqueles encontrados pelo estudo da hipótese de mercados eficientes. Assim, a Teoria das Finanças Comportamentais (*behavioral finance*) surge como uma alternativa à abordagem de finanças tradicional (MILANEZ, 2003). As finanças comportamentais, segundo Shefrin (2000), floresceram quando os avanços da psicologia chamaram a atenção de economistas. Conforme a definição do mesmo:

Finanças comportamentais é o estudo de como a psicologia afeta as finanças. Psicologia é a base para desejos, metas e motivações humanas, e é também a base para uma larga variedade de erros humanos que originam-se de ilusões perceptivas, excesso de autoconfiança, excesso de confiança em "regras práticas" e emoções. Erros e tendências abrangem todo o cenário das finanças, afetando investidores individuais, investidores de instituições, analistas, estrategistas, corretores, administradores de portfólio, *traders* de opções, de moeda e de contratos futuros, patrocinadores de planos, executivos financeiros e comentaristas de finanças na mídia (SHEFRIN, 2000, p.9).

Isso aconteceu, principalmente, com a divulgação do trabalho de Tversky e Kahneman em 1974. Segundo eles:

Decisões importantes são baseadas em crenças que dizem respeito à probabilidade de eventos incertos, tais como o resultado de uma eleição, a culpa de um réu, ou o valor futuro do dólar. Essas crenças são usualmente expressadas em frases como "eu acho que...", "as chances são...", "é improvável que...", etc. Ocasionalmente, crenças que dizem respeito a eventos incertos são expressas em formas numéricas como chances ou probabilidades subjetivas. (TVERSKY e KAHNEMAN, 1974, p.1)

Assim, Tversky e Kahneman (1974) argumentam que os indivíduos buscam "atalhos" para tomar suas decisões, muitas vezes com base apenas empírica, e não sustentada em princípios de racionalidade. Segundo os autores, esses atalhos ocorrem através de um processo com viés heurístico. Kahneman (2012, p. 127) afirma que "a definição técnica de heurística é um procedimento simples que ajuda a encontrar respostas adequadas, ainda que geralmente imperfeitas, para perguntas difíceis". Esse argumento vai ao encontro da Teoria da Racionalidade Limitada expressa por Herbert Simon, em que os indivíduos não têm a capacidade de coletar e assimilar todas as informações disponíveis para tomar a decisão ótima.

Lima (2003), ao citar o Princípio da Representatividade de Tversky e Kahneman (1974) - e resumindo que a tendência dos tomadores de decisão é baseada em estereótipos -, diz que "a representatividade também aparece na forma da "lei dos pequenos números", onde os investidores tendem a assumir que eventos recentes irão continuar a acontecer no futuro" (LIMA, 2003, p.7). Em relação aos mercados financeiros, isso pode ser notado quando os investidores procuram comprar as ações "quentes" e a evitar as ações que tiveram uma performance pobre em um passado recente.

Além disso, Halfeld e Torres (2001) destacam que o homem não é totalmente racional, simplesmente normal. Dessa forma, pode agir frequentemente de forma irracional dentro dessa normalidade, de sorte que suas decisões são influenciadas por emoções e por erros cognitivos. Assim, um mesmo problema pode ser entendido de diferentes formas, dependendo da forma como é analisado.

No campo de estudo das Finanças Comportamentais, os pesquisadores do tema têm como desafio provar como esses padrões de comportamento - as emoções e os erros cognitivos - modificam o mercado de forma definida, prevendo essas chamadas anomalias de comportamento. Diferentes pesquisadores identificaram diversos padrões de comportamento, sendo os mais citados a aversão a perda, a autoconfiança excessiva, os exageros quanto ao otimismo e a sobrerreação às novidades do mercado (HALFELD; TORRES, 2001).

O conceito de aversão à perda foi proposto pela primeira vez por Kahneman e Tversky (1979 *apud* HALFELD; TORRES, 2001) e "baseia-se na constatação de que as pessoas sentem muito mais a dor da perda do que o prazer obtido com um ganho equivalente" (HALFELD; TORRES, 2001, p. 66). Essa tese assume uma posição contrária à Teoria da Utilidade da microeconomia, pois esta defende que o investidor avalia o risco de um investimento de acordo com a mudança que ele proporciona em seu nível de riqueza, de forma completamente racional (HALFELD; TORRES, 2001).

Ademais, segundo Halfeld e Torres (2001), outra característica do comportamento humano relacionada à aversão à perda é o medo do arrependimento, que se baseia no fato de que é muito doloroso para o investidor assumir seus erros, fazendo-o, assim, agir de uma forma que o maior lucro possível não é obtido, somente pelo receio de ter de reportar uma perda. Para eles:

A vergonha de informar que se realizou um mau investimento acaba por fazer com que alguns participantes do mercado façam opção somente por ações de grandes empresas ou assumam posições sempre com a maioria do mercado; afinal de contas, é mais fácil assumir um erro quando ele foi cometido pela maioria (HALFELD; TORRES, 2001, p.67).

O excesso de confiança, por sua vez, está presente em grande parte da população mundial. Cerca de 80% das pessoas, segundo diversos estudos, consideram-se acima da média em suas habilidades relativas a várias coisas, como dirigir, senso de humor, se relacionar com outras pessoas e ter capacidade de liderança, e, no caso dos investidores, isso também se aplica no sentido de considerar sua capacidade de vencer o mercado acima da média. Na prática, contudo, a habilidade de vencer o mercado é muito difícil de ser encontrada (HALFELD; TORRES, 2001).

Ademais, além de confiar demais em suas habilidades, os investidores acreditam que suas informações são melhores e mais confiáveis que as dos outros. Em uma negociação de compra e venda, entretanto, as duas partes envolvidas possuem informações diferentes, possivelmente antagônicas. Ao assumir posições contrárias com base nessas informações, temos uma situação onde, por óbvio, os dois lados não podem estar inteiramente com a razão. (HALFELD; TORRES, 2001).

Assim, Odean (1998, *apud* HALFELD; TORRES, 2001, p.67) constata que situações como a descrita deveriam fazer investidores refletir e realizar operações em que tivessem mais segurança na obtenção de bons resultados, mas a confiança exagerada em suas habilidades e

informações pode gerar uma tendência neles a realizar um volume de negócios excessivo. Os investidores, segundo Fernandes (2011, p.40), "ao acreditarem que possuem mais conhecimento que os outros investidores, são capazes de realizar negociações desfavoráveis, de modo a prejudicar a carteira de ativos".

Já os exageros quanto ao otimismo e ao pessimismo concernem ao preço de papéis no mercado. Segundo o que é chamado por alguns estudiosos de Conceito de Retorno à Média, os preços dos papéis negociados tendem a flutuar em torno de uma média à qual eles eventualmente retornarão, ou seja, seus preços não sobem ou descem infinitamente (HALFELD; TORRES, 2001).

Assim, os investidores, para Kahneman (*apud* HALFELD; TORRES, 2001):

ignoram este conceito e tendem a comprar papéis que parecem saudáveis, após um período de bom desempenho, e estão prestes a retornar a média; esses papéis, porém, são justamente os que possuem maior tendência a apresentar baixos retornos ou até mesmo queda a curto e médio prazo (HALFELD; TORRES, 2001, p.68).

Complementam Halfeld e Torres (2001):

Esse comportamento, de comprar papéis já valorizados, fere o mais importante princípio do mercado financeiro: comprar na baixa e vender na alta; o que vem sendo observado é que investidores que compram um papel após um período de alta vendem logo, quando já podem obter algum lucro na operação, não otimizando seu retorno (HALFELD; TORRES, 2001, p.68).

Halfeld e Torres (2001, p.68) ainda apontam dois reflexos desse conceito: o otimismo a longo prazo e o pessimismo a curto prazo. No otimismo a longo prazo, "os investidores compram papéis em evidência justamente pelo fato de eles estarem em moda, extrapolando os resultados obtidos nos últimos tempos para o futuro". Assim, os investidores acreditam que esses papéis irão subir de preço infinitamente, quando, na verdade, de acordo com a tendência de retorno à média, são os mais propensos a sofrerem quedas. Já a lógica do pessimismo a curto prazo é exatamente a inversa: "diante de um resultado positivo após uma série de maus resultados, essa quebra na série é vista com indiferença e suspeita, não como um sinal de recuperação e retorno à média".

Além disso, Halfeld e Torres (2001) destacam a tendência humana de analisar novas informações em confronto com as preexistentes, ao invés de analisá-las de forma independente. Segundo os autores:

Obviamente, a força, a importância e a confiabilidade de uma nova informação para suplantarem todo um conjunto de informações anteriores devem ser enormes. Esse comportamento não é inteiramente errado, o investidor não pode se deixar levar por

todos os boatos e especulações que aparecem no mercado em profusão, mas também não pode ignorar ou deixar de analisar uma nova informação contrastante com as anteriores simplesmente pelo fato de ela ser contrastante (HALFELD; TORRES, 2001, p.68).

Por fim, a sobrereação às novidades do mercado é o último padrão de comportamento citado no trabalho de Halfeld e Torres (2001). Segundo o mesmo, o mercado reage de forma exagerada à variação dos dividendos, de forma que não há uma correlação perfeita dos mesmos com a variação do preço dos papéis. Assim, o mercado não reflete exatamente a realidade, ou seja, não segue à risca a Hipótese dos Mercados Eficientes.

Assim, segundo Kimura (2003, p.6 *apud* FERNANDES, 2011, p. 41), “as notícias de desempenho passado bom ou ruim de uma empresa podem influenciar o processo de tomada de decisão, causando, respectivamente, euforia ou desânimo excessivo e provocando uma sobrereação do mercado”.

4 OBJETIVOS

4.1 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral do presente trabalho é identificar o comportamento financeiro dos alunos da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Os objetivos específicos, decorrentes do objetivo geral, são:

1. Coletar informações relevantes para esse estudo por meio de um questionário.
2. Identificar o perfil e o comportamento desses alunos.
3. Relacionar características demográficas com os perfis comportamentais observados.

5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para obter as informações desejadas, a pesquisa será realizada através de um questionário elaborado virtualmente na plataforma Google, que está no apêndice desse trabalho. Nele, estarão contidas questões pertinentes ao estudo, conforme explicado a seguir.

Primeiramente, o questionário abordará questões gerais que permitirão caracterizar a população em estudo: gênero, idade e contato com alguma disciplina de finanças durante a educação básica. Após, serão levantados dados a partir de aspectos financeiros: renda mensal, controle dos gastos e percentual de renda investido. Em seguida, virão questões relacionadas a comportamento financeiro, retiradas e adaptadas do trabalho de Pandelo Jr. (2010).

As questões 1, 2 e 6 foram adaptadas do trabalho de Simone da Silva Fernandes (Finanças Comportamentais: um estudo com os alunos do curso de Ciências Contábeis de uma universidade de Santa Catarina). As questões 3, 4 e 5 foram elaboradas pelo autor. As questões de 7 a 11 foram adaptadas do artigo: Análise do perfil do investidor com base em análise de suas percepções subjetivas de risco e retorno, do autor Domingos Rodrigues Pandelo Jr.

Após essa coleta, os dados serão computados, e então será feita a análise. Nela, será possível identificar um perfil médio dos alunos e verificar se a racionalidade em relação aos investimentos (ou a falta dela) anunciada se confirmará através das questões que são destinadas a esse propósito.

6 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

No presente capítulo será feita uma caracterização acerca da população estudada e, na sequência, serão apresentados e analisados os resultados obtidos.

6.1 CARACTERIZAÇÃO DA POPULAÇÃO

O estudo foi realizado, através de uma pesquisa realizada eletronicamente, com os alunos da Escola de Administração da UFRGS.

Segundo a página institucional da mesma:

A Escola de Administração da UFRGS originou-se da Faculdade de Ciências Econômicas (FCE), com a criação, em 1951, do Instituto de Administração. O Conselho Universitário da UFRGS aprovou através da decisão n. 58/96, de 6 de setembro de 1996, a criação da Escola de Administração da UFRGS, tornando-a uma unidade autônoma (UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL, sem data).

A Escola de Administração, atualmente, abriga três cursos: "Administração - Diurno", "Administração - Noturno" e "Administração Pública e Social". Conforme informado pela Comissão de Graduação (COMGRAD) do curso, a distribuição de matrículas desses cursos durante o segundo semestre de 2016 ocorre de acordo com a seguinte tabela:

Tabela 1 - Distribuição de matrículas

Curso	Alunos Matriculados
Administração - Diurno	444
Administração - Noturno	932
Administração Pública e Social	350
Total	1726

Fonte: Elaborada pelo autor, com base em dados fornecidos pela COMGRAD do curso.

A pesquisa foi enviada por e-mail aos alunos e obteve-se 214 respondentes, ficando disponível para resposta entre os dias 26/08/2016 e 19/09/2016. Trata-se, portanto, de aproximadamente 12,40% da população total de alunos matriculados nos três cursos.

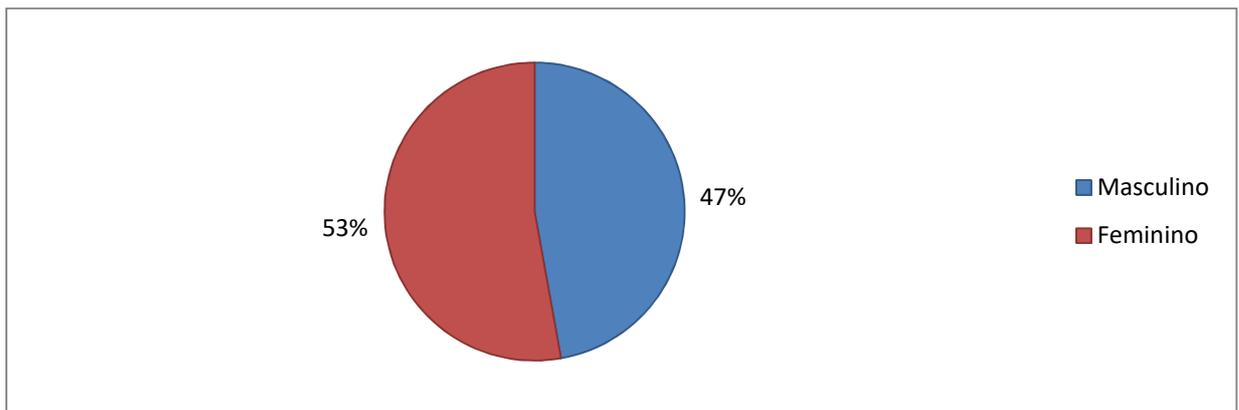
6.2 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS OBTIDOS

Nesta seção, os gráficos referentes ao resultado de cada questão da pesquisa serão apresentados em subseções, seguidos de sua respectiva análise.

6.2.1 Questão 1 - Gênero

O Gráfico 1 apresenta a distribuição de respostas relativas ao gênero da população de estudo.

Gráfico 1 - Gênero

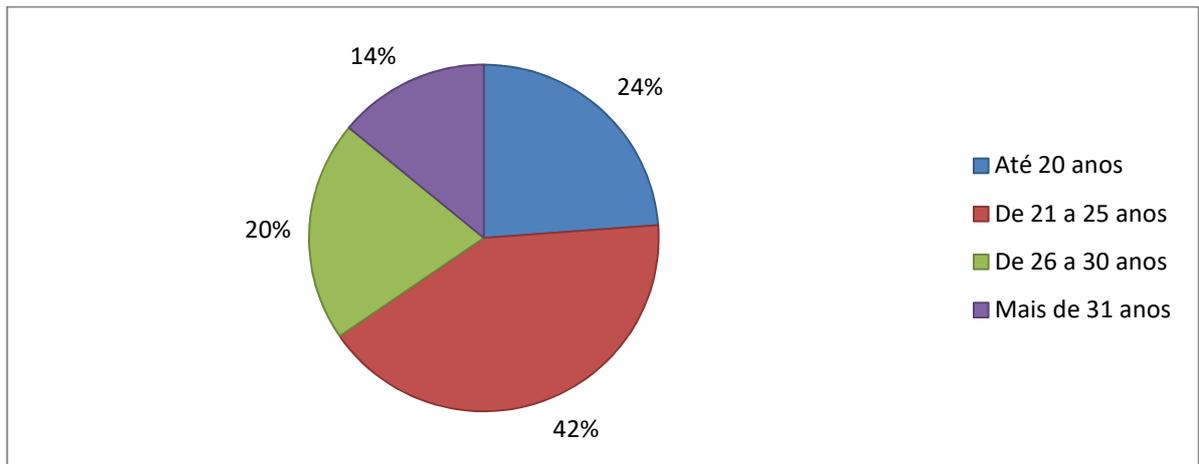


Fonte: elaborado pelo autor

A pesquisa apresentou 101 respondentes do sexo masculino e 113 respondentes do sexo feminino. Pode-se notar uma leve maioria de respondentes do sexo feminino, mas, de certa forma, é possível afirmar que a distribuição de gênero é equilibrada dentro da Escola de Administração.

6.2.2 Questão 2 - Faixa Etária

O Gráfico 2 apresenta a distribuição de respostas relativas à faixa etária dos alunos pesquisados.

Gráfico 2 - Faixa etária

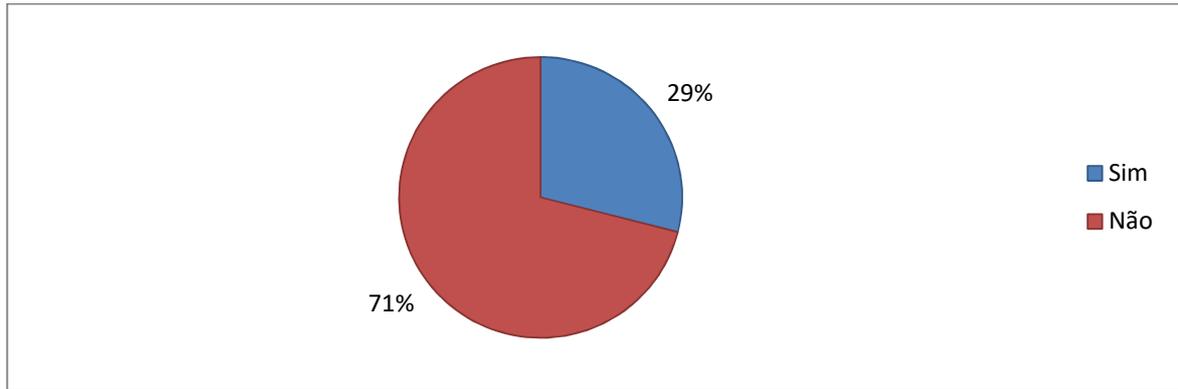
Fonte: elaborado pelo autor

Na população de estudo, temos 51 indivíduos com até 20 anos, 89 indivíduos de 21 a 25 anos, 44 indivíduos de 26 a 30 anos e 30 indivíduos com mais de 31 anos. Destaca-se, assim, o perfil bastante jovem dos alunos, uma vez que temos 140 alunos com até 25 anos e 184 alunos com até 30 anos, dentre os 214 de toda a população pesquisada.

6.2.3 Questão 3 - Contato prévio com Finanças Pessoais ou Educação Financeira

O Gráfico 3 apresenta a distribuição de respostas relativas à seguinte pergunta: "Você já teve contato com alguma disciplina de Finanças Pessoais ou Educação financeira antes de iniciar o curso de Administração na UFRGS?".

Gráfico 3 - Contato prévio com Finanças Pessoais ou Educação Financeira



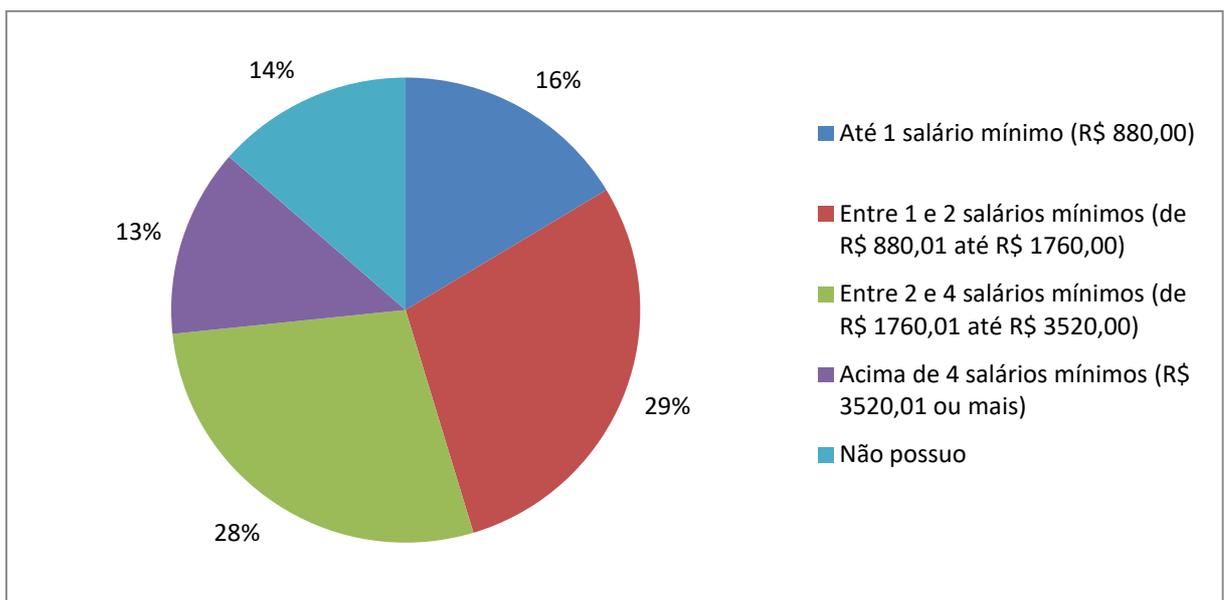
Fonte: elaborado pelo autor

Identificou-se que a grande maioria dos alunos pesquisados (152) não teve contato algum com uma disciplina desse caráter, frente aos 62 que tiveram. Isso ilustra bem o fato de que o assunto é pouco abordado na educação básica da maioria dos indivíduos.

6.2.4 Questão 4 - Renda

O Gráfico 4 apresenta a distribuição de respostas relativas à renda individual mensal dos alunos pesquisados.

Gráfico 4 - Renda individual mensal

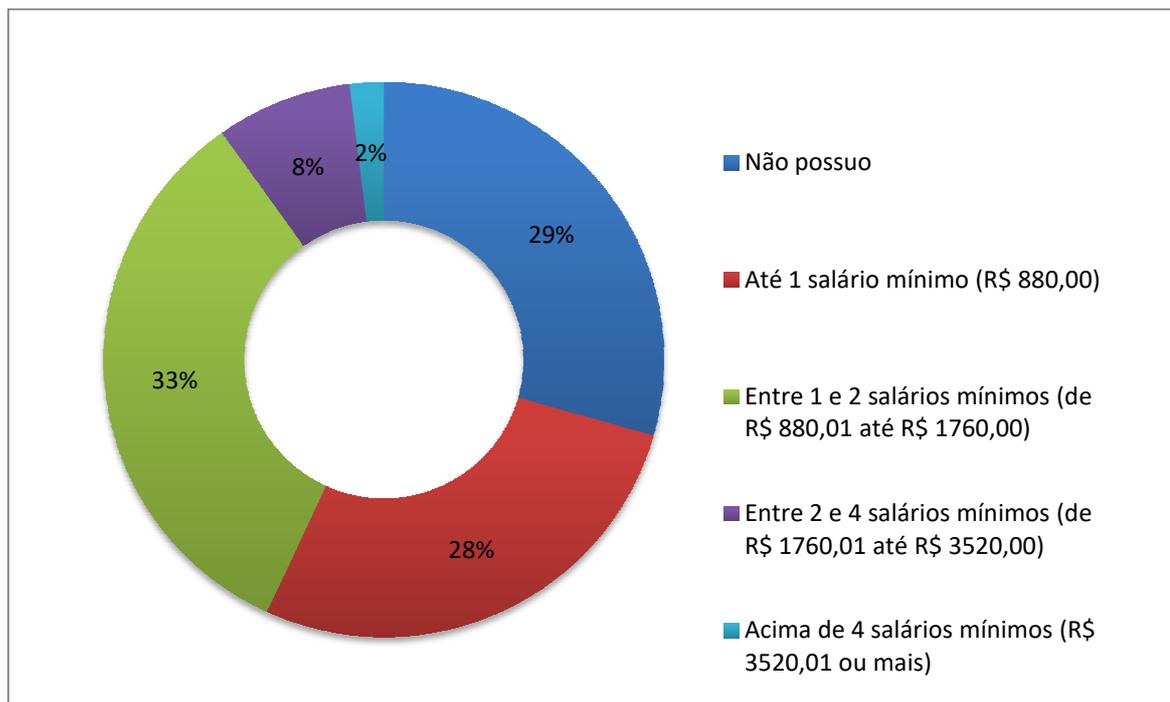


Fonte: elaborado pelo autor

É possível perceber que, de forma geral, as faixas de renda individual mensal da população de estudo são bem distribuídas. São 35 alunos recebendo até 1 salário mínimo, 62 alunos recebendo entre 1 e 2 salários mínimos, 60 alunos recebendo entre 2 e 4 salários mínimos, 28 alunos recebendo acima de 4 salários mínimos e 29 alunos que não possuem renda. Vale lembrar que, dado o perfil jovem dos alunos, muitos ainda possuem pouca experiência e estão entrando no mercado de trabalho. Assim, é esperado que a renda desses indivíduos cresça de forma considerável conforme os mesmos forem completando a graduação e se consolidando em suas áreas de atuação.

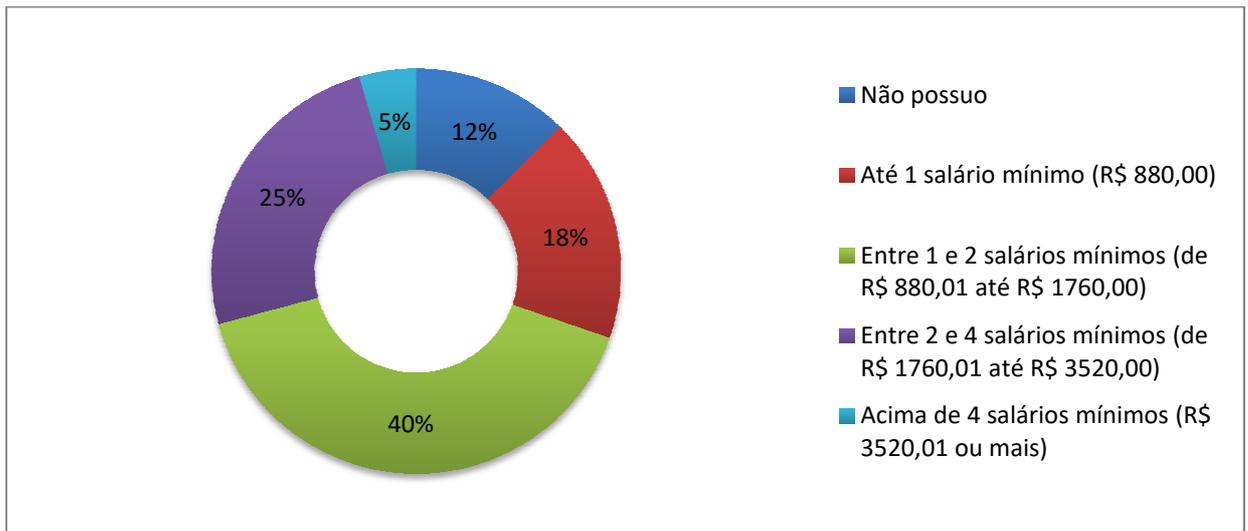
Com a finalidade de ilustrar melhor esse fenômeno, os gráficos 5, 6, 7 e 8 demonstram a distribuição de renda para cada faixa etária utilizada na pesquisa.

Gráfico 5 - Renda individual mensal de alunos com até 20 anos



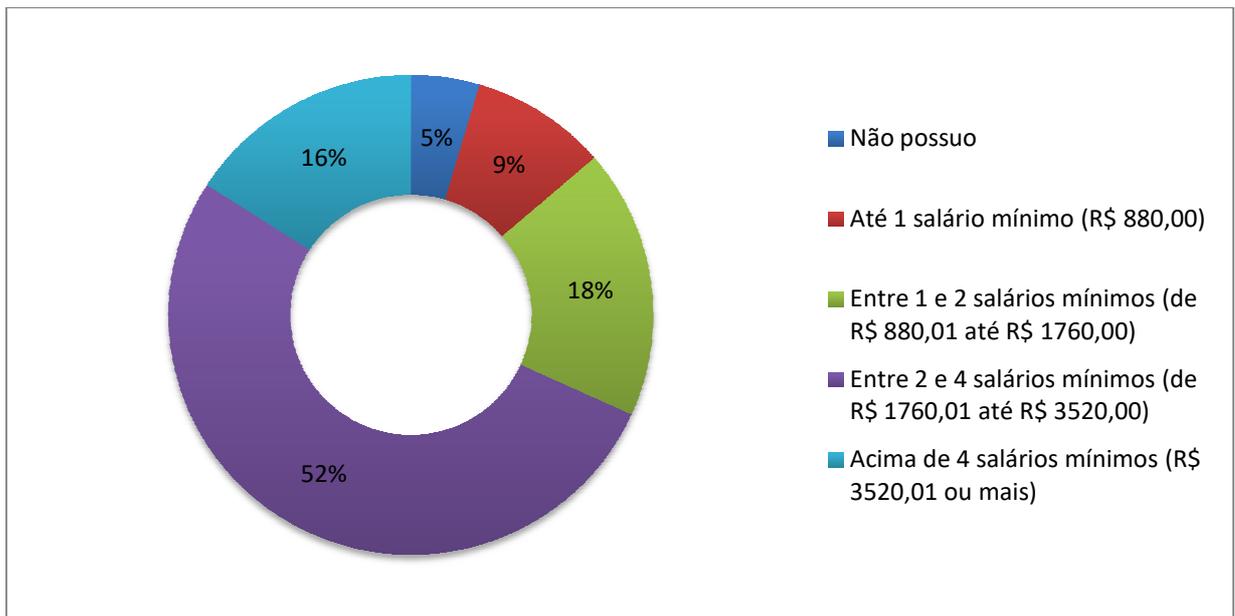
Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 6 - Renda individual mensal de alunos de 21 a 25 anos



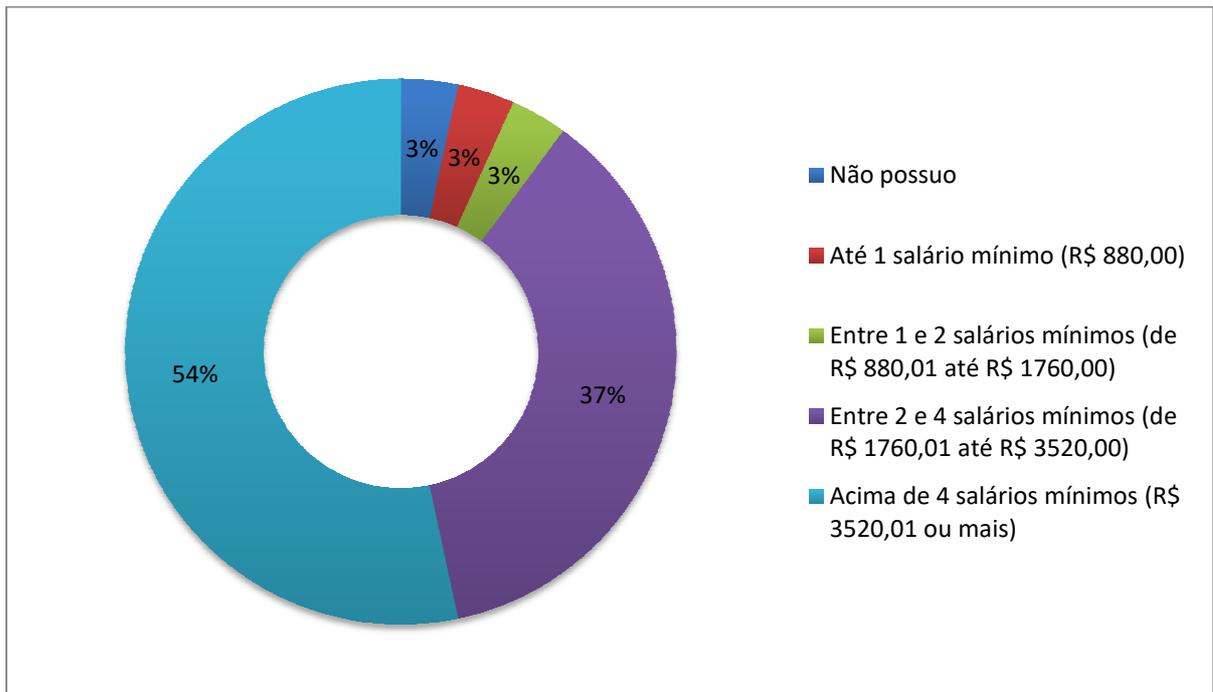
Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 7 - Renda individual mensal de alunos de 26 a 30 anos



Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 8 - Renda individual mensal de alunos com mais de 31 anos

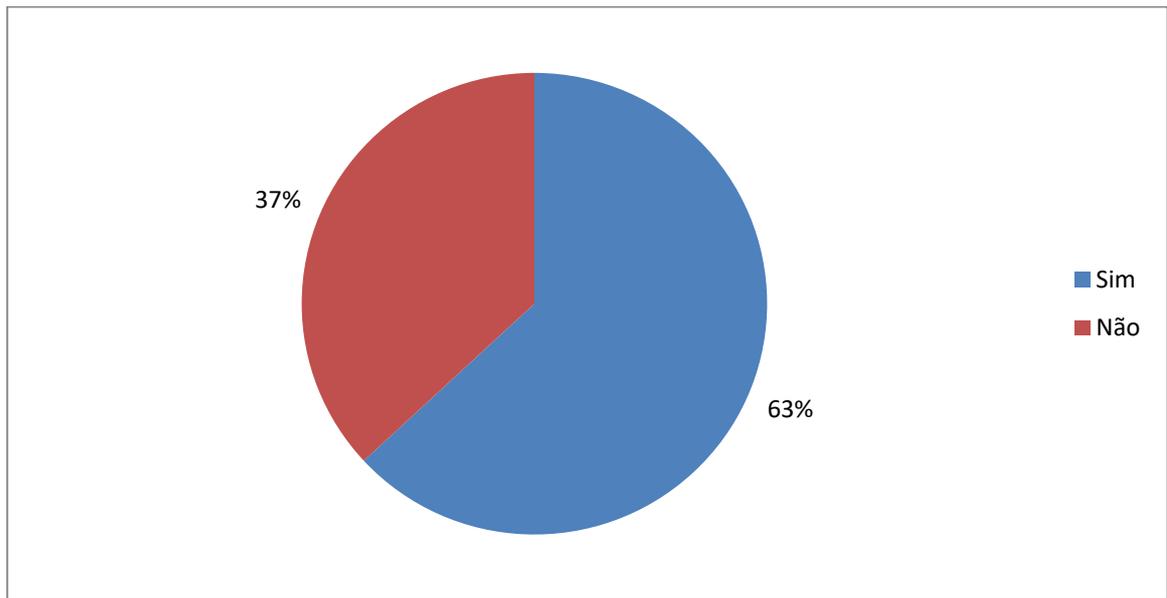


Fonte: elaborado pelo autor

Assim, é possível observar que, na população de estudo, esse fenômeno se confirma, uma vez que quanto mais avançada é a faixa etária, maior a proporção de entrevistados com maiores salários.

6.2.5 Questão 5 - Organização e controle dos gastos

O Gráfico 9 apresenta a distribuição de respostas relativas à seguinte pergunta: "Você procura controlar seus gastos de alguma forma organizada? (ex: planilhas, anotações, aplicativos)".

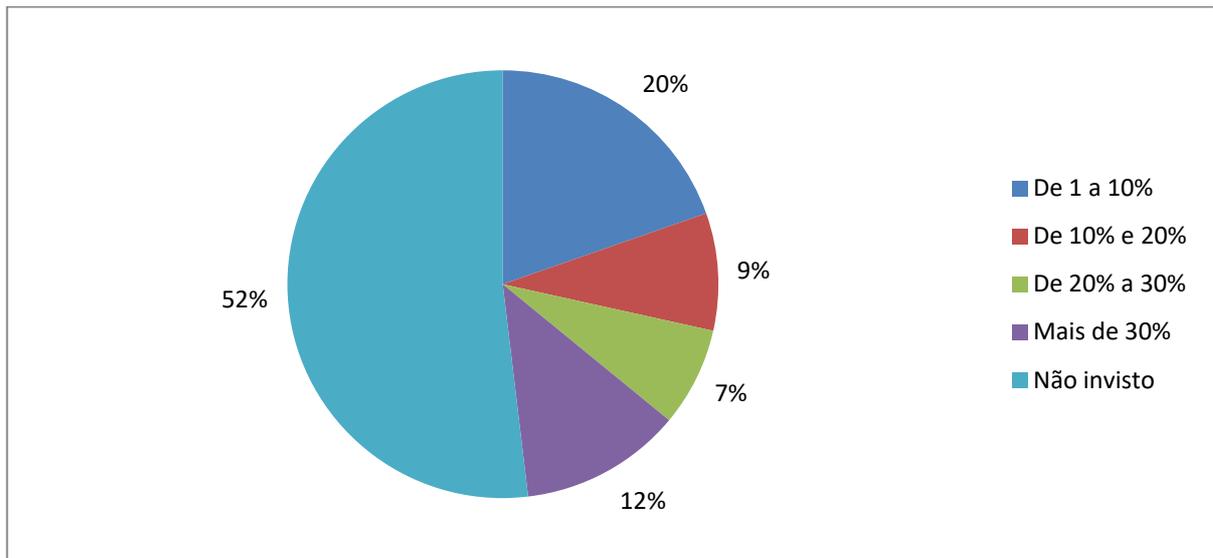
Gráfico 9 - Organização e controle dos gastos

Fonte: elaborado pelo autor

Nota-se que a maioria dos alunos (135) procura se organizar de alguma forma no controle de seus gastos, frente aos 79 que responderam não ter esse controle. Esse é um aspecto bastante positivo, pois a organização dos gastos pessoais é fundamental para uma vida financeira saudável.

6.2.6 Questão 6 - Percentual de renda investido

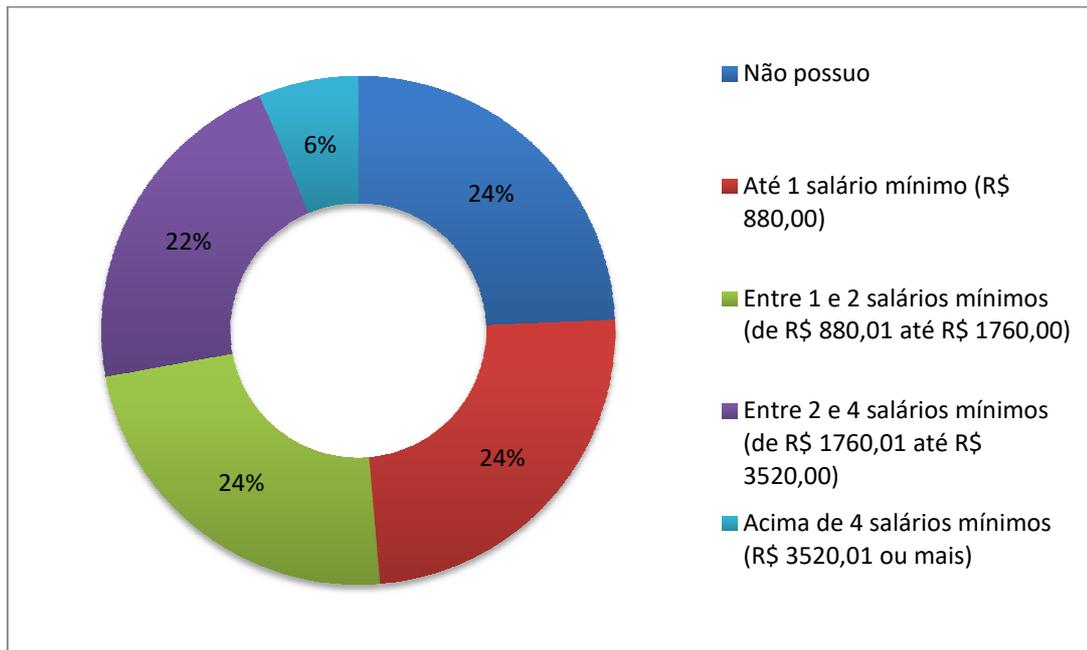
O Gráfico 10 apresenta a distribuição de respostas relativas à seguinte pergunta: "Qual o percentual de sua renda que você investe?".

Gráfico 10 - Percentual de renda investido

Fonte: elaborado pelo autor

Aqui, é possível perceber que o percentual de renda investido é bastante baixo em geral, sendo que 111 dos pesquisados sequer investem. Temos 42 respondentes investindo de 1% a 10%, 19 respondentes investindo de 10% a 20%, 16 respondentes investindo de 20% a 30% e 26 respondentes investindo mais de 30% de sua renda.

Assim, analisando o gráfico relativo à renda da população de estudo, constatamos que 14% dos alunos não possuem nenhum tipo de renda, enquanto temos 52% de alunos que não realizam nenhum tipo de investimento. É possível concluir, dessa forma, que há um bom percentual de alunos que possuem renda e resolvem não investir. A fim de esclarecer melhor essa questão, é conveniente analisar a população dos alunos que não investem e identificar suas respectivas faixas de renda. O gráfico 11 apresenta a distribuição de renda apenas entre os alunos que responderam "Não investido" na questão 6.

Gráfico 11 - Distribuição de renda dos alunos que não investem

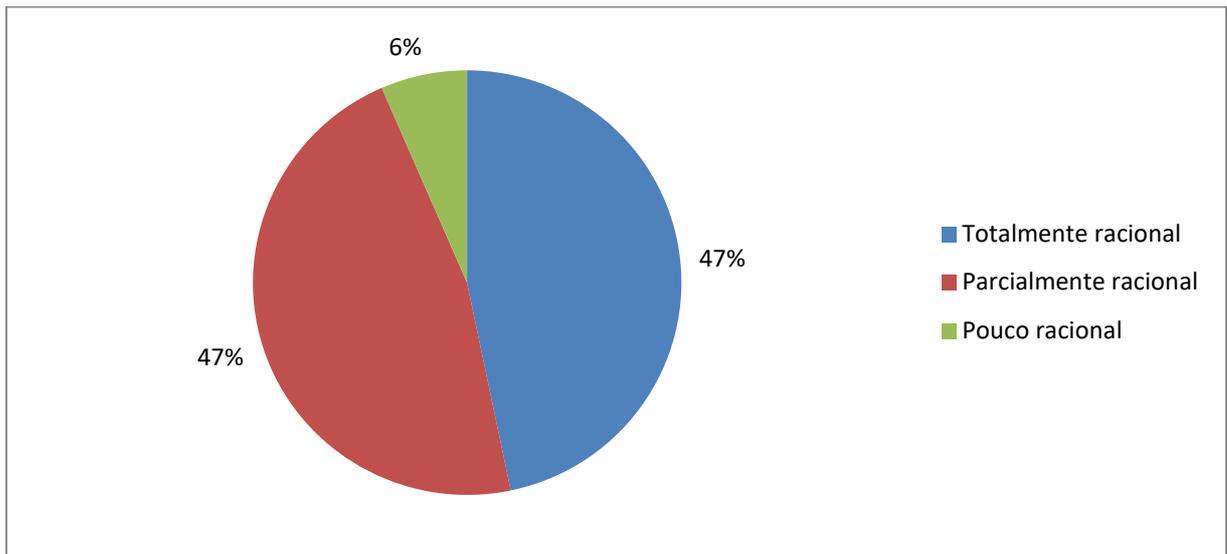
Fonte: elaborado pelo autor

O primeiro fato a se destacar é relativo ao fato de 27 alunos responderem "não invisto", uma vez que existem 29 alunos que declararam não possuir renda. Assim, 2 respondentes declararam não possuir renda ao mesmo tempo que declararam investir algum percentual de sua renda, demonstrando alguma incoerência ou falta de clareza por parte dos respondentes em relação a alguma dessas questões.

Ademais, à medida que a faixa salarial vai crescendo, o número de alunos que responderam "não invisto" vai diminuindo - ainda que, numa certa faixa, de forma bastante sutil -, o que demonstra que a ideia de investir tende a ser mais atraente conforme a renda aumenta.

6.2.7 Questão 7 - Racionalidade frente aos investimentos

O Gráfico 12 apresenta a distribuição de respostas relativas à racionalidade declarada pelos respondentes em relação aos investimentos.

Gráfico 12 - Racionalidade frente aos investimentos

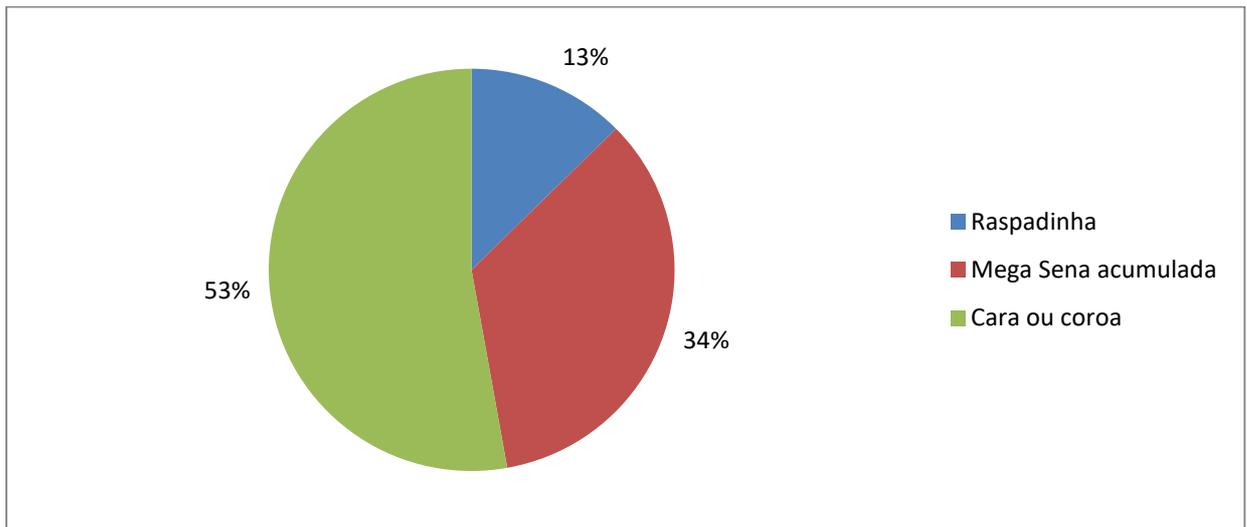
Fonte: elaborado pelo autor

Aqui, temos 100 respondentes acreditando que teriam um comportamento totalmente racional em relação aos investimentos, e a mesma quantidade de alunos admitindo que não se comportariam dessa forma, e sim utilizando-se da razão apenas de forma parcial. Ainda temos 14 indivíduos declarando que fariam pouco uso da razão em relação a seu comportamento frente aos investimentos.

Os dados referentes aos resultados obtidos nessa questão serão cruzados os dados obtidos nas próximas questões, pois as mesmas buscarão retratar situações simples em que há uma resposta mais racional em relação a outra, ou outras. Assim, será possível determinar se essa distribuição de resultados obtidos nessa pergunta se confirmará nas questões seguintes.

6.2.8 Questão 8 - Opções de aplicação

O Gráfico 13 apresenta a distribuição de respostas relativas à seguinte pergunta: "Em qual das opções você preferiria aplicar R\$10,00?".

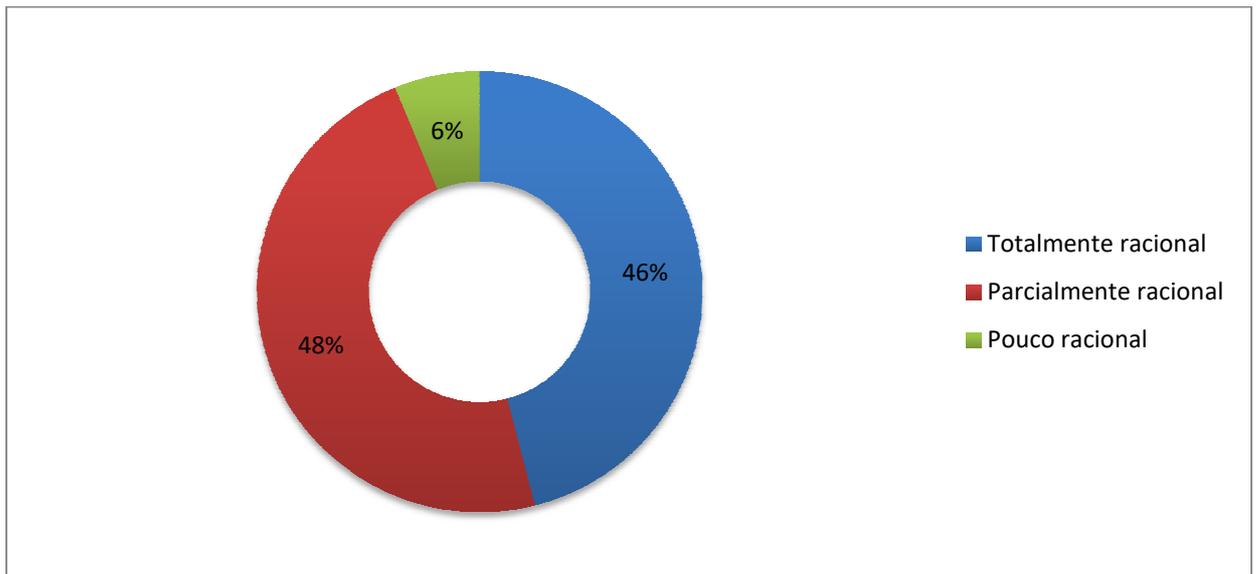
Gráfico 13 - Opções de aplicação

Fonte: elaborado pelo autor

Pode-se perceber que pouco mais da metade dos alunos (113) respondeu a essa pergunta de forma racional, pois "Cara ou coroa" é a opção com maior probabilidade de ganho frente as demais (Raspadinha, com 27 respondentes, e Mega Sena acumulada, com 74 respondentes).

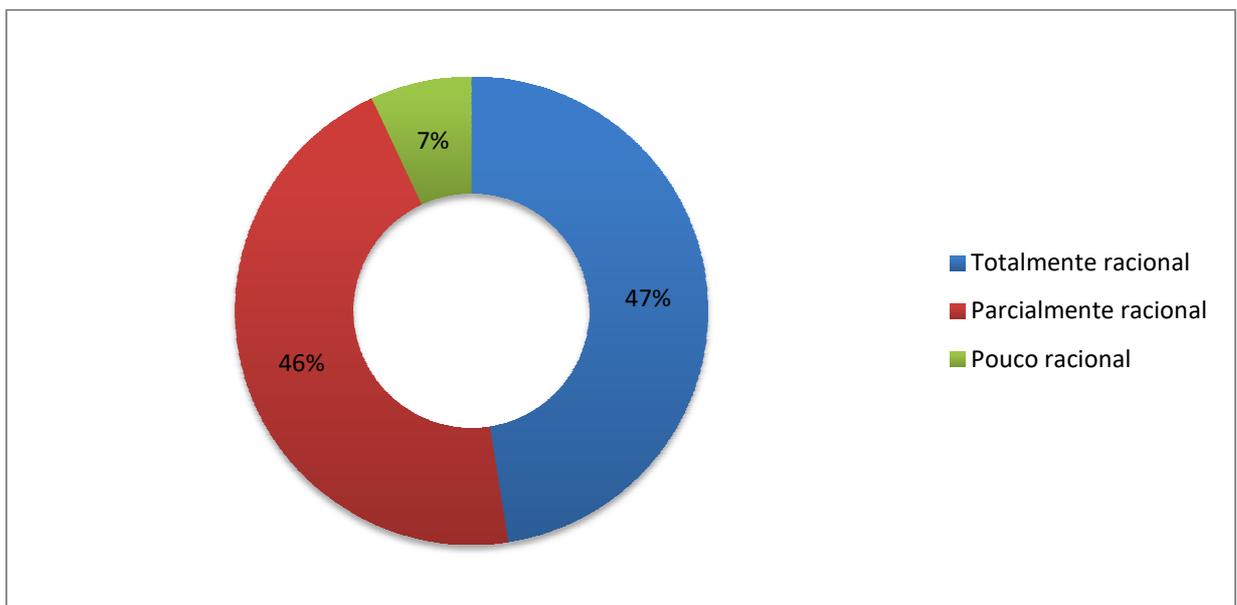
É possível cruzar os dados das respostas obtidas nessa questão com os dados questão 7, uma vez que trata-se de uma situação em que há uma resposta mais racional em relação às outras. O Gráfico 14 representa o padrão de racionalidade em relação aos alunos que responderam a questão de forma racional ("Cara ou coroa"), e o Gráfico 15 representa o padrão de racionalidade em relação aos alunos que responderam a questão de forma não racional ("Raspadinha" ou "Mega Sena acumulada").

Gráfico 14 - Racionalidade declarada por quem respondeu "Cara ou coroa"



Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 15 - Racionalidade declarada por quem respondeu "Mega Sena Acumulada" ou "Raspadinha"



Fonte: elaborado pelo autor

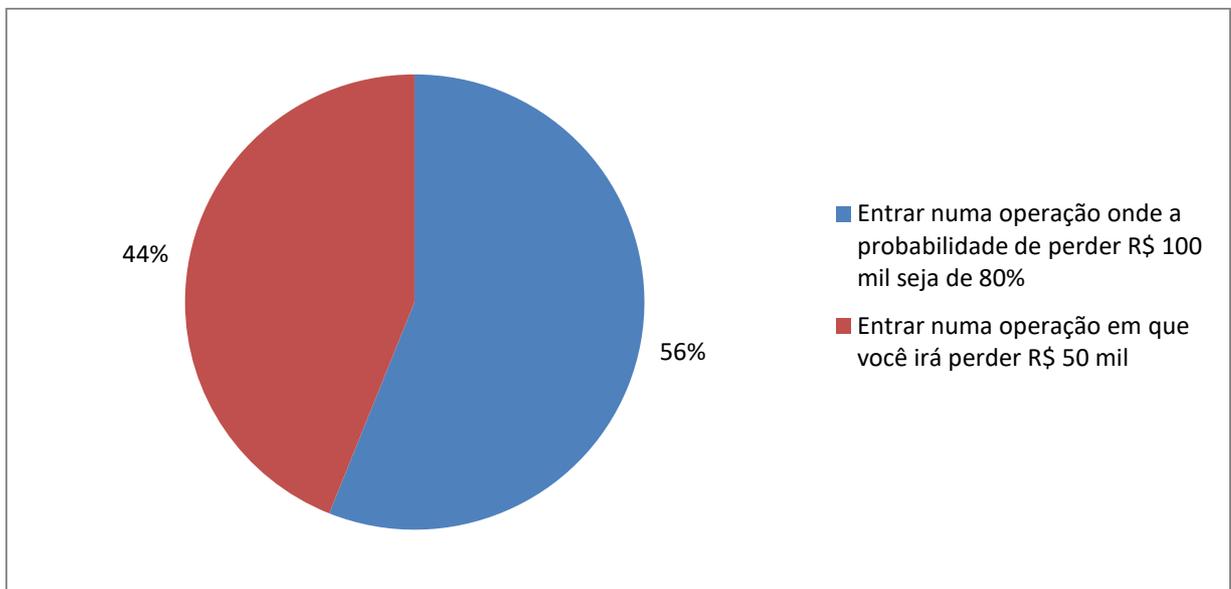
A distribuição de como cada indivíduo respondeu a questão 7 para cada uma das alternativas da questão 8 manteve-se muito semelhante à distribuição geral de respostas obtidas na questão 7. Assim, houveram 52 pessoas que responderam ser totalmente racionais frente aos investimentos e responderam, de fato, a questão de forma racional. Por outro lado, 48 pessoas admitiram que se comportariam de forma totalmente racional e acabaram por

responder levadas pela emoção, pois, embora possa parecer atrativo apostar na Mega Sena acumulada ou na Raspadinha, tende a ser matematicamente mais rentável apostar no Cara ou coroa.

6.2.9 Questão 9 - Teste relacionado a perdas

O Gráfico 16 apresenta a distribuição de respostas relativas à escolha de uma de duas alternativas que representam uma perda em valor monetário.

Gráfico 16 - Teste relacionado a perdas



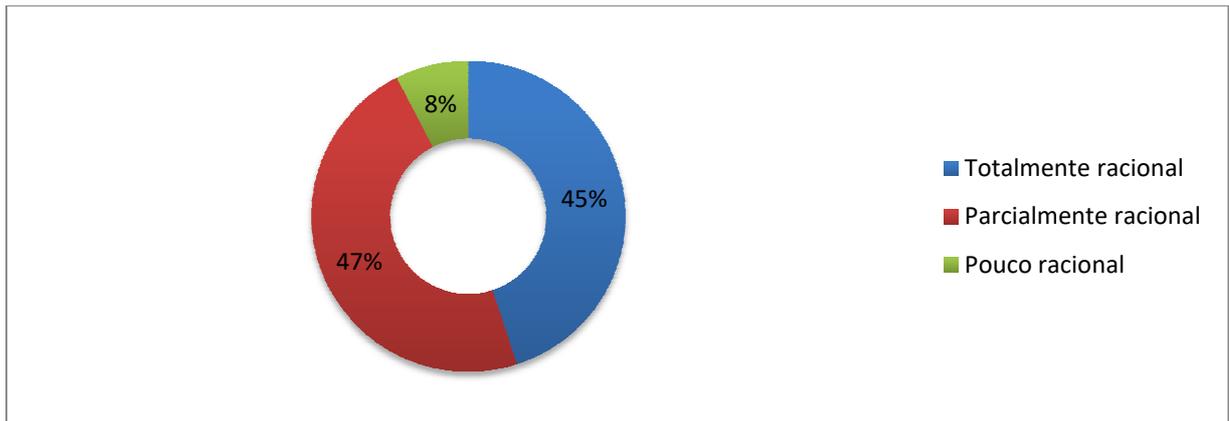
Fonte: elaborado pelo autor

No teste relacionado a perdas, nota-se que 120 indivíduos escolheram a opção que implica em uma perda esperada de R\$ 80 mil, frente aos 94 respondentes que optaram pela perda certa de R\$ 50 mil, que é a alternativa mais racional.

Na população estudada, obtivemos uma distribuição em que a leve maioria dos estudantes optou pela alternativa menos racional. De acordo com a teoria das Finanças Comportamentais, esses indivíduos possuem um comportamento de aversão à perda que os levou a escolher uma alternativa irracional. Assim, para tentar evitar o sentimento de perda, os alunos optaram por ter uma perda esperada maior, mas com alguma probabilidade de não ter perdas, a ter uma perda menor, mas certa.

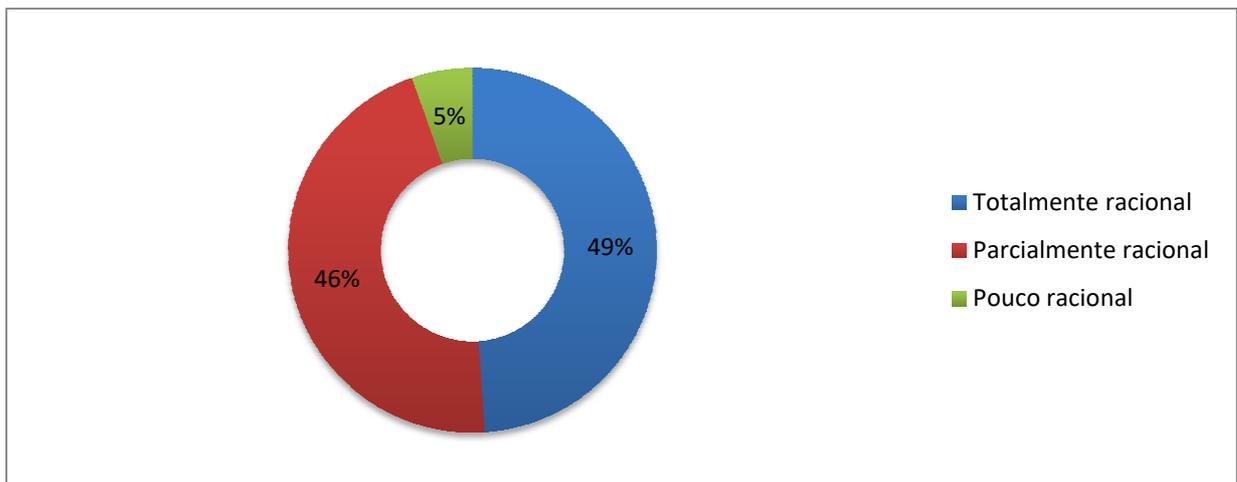
Ao cruzar as respostas da questão 9 com as respostas obtidas na questão 7, obtém-se o Gráfico 17 e o Gráfico 18. O Gráfico 17 apresenta a racionalidade declarada pelos alunos que optaram pela perda esperada de R\$ 80 mil na questão 9 (a menos racional), e o Gráfico 18 mostra a racionalidade declarada pelos alunos que responderam a questão 9 de forma racional, com a perda esperada de R\$ 50 mil.

Gráfico 17 - Racionalidade declarada por quem optou pela perda esperada de R\$ 80 mil



Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 18 - Racionalidade declarada por quem optou pela perda certa de R\$ 50 mil



Fonte: elaborado pelo autor

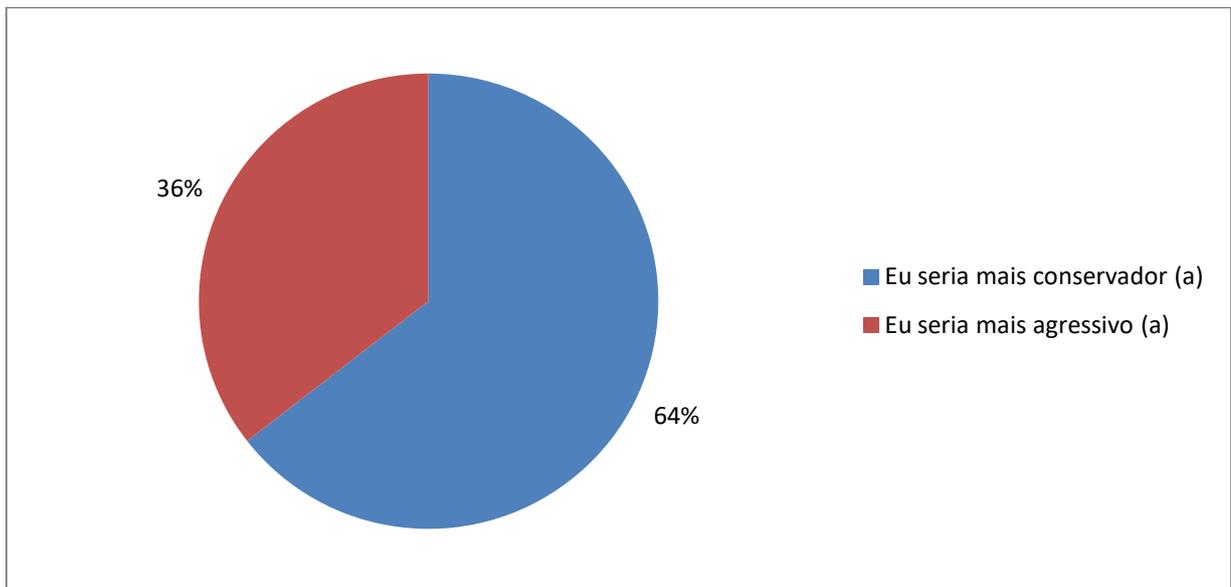
A semelhança entre a distribuição das respostas obtidas na questão 7 e a distribuição de como cada indivíduo respondeu a questão 7 para cada uma das alternativas da questão 9, a exemplo do que ocorreu na questão 8, também se manteve. Dessa forma, 54 indivíduos declararam ter um comportamento totalmente racional em relação aos investimentos, mas não

responderam a questão 9 de forma racional. 46 alunos, em contrapartida, admitiram agir de forma totalmente racional e responderam a questão 9 da forma mais racional possível.

6.2.10 Questão 10 - Mudança de perfil em função do aumento de riqueza

O Gráfico 19 apresenta a distribuição de respostas relativas à seguinte pergunta: "Como o incremento de sua riqueza afetaria seu "apetite" por risco?".

Gráfico 19 - Mudança de perfil em função do aumento de riqueza



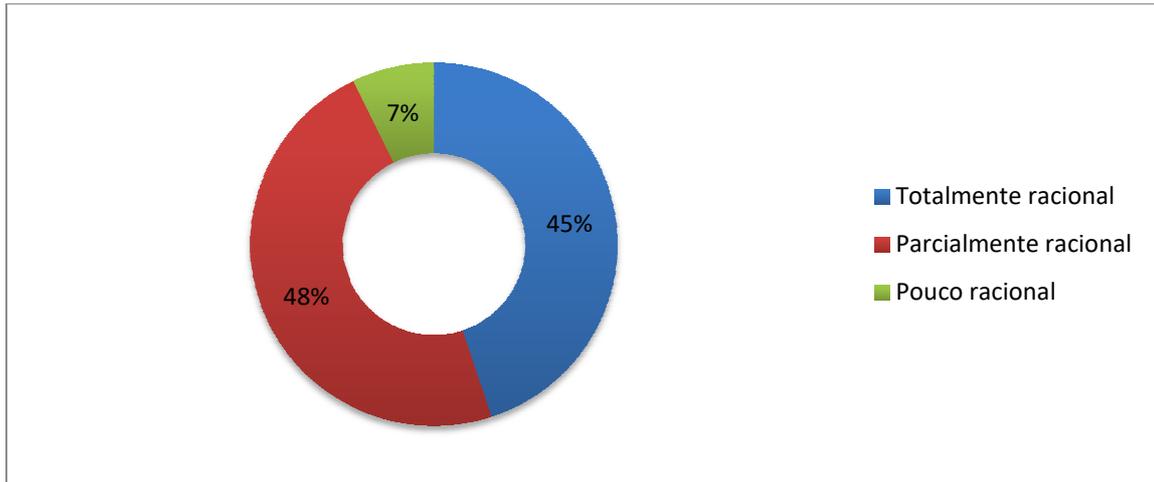
Fonte: elaborado pelo autor

A maioria dos respondentes (138) adotaria um perfil mais conservador. Esse é um perfil bastante razoável, uma vez que, acumulada uma certa riqueza, os indivíduos procurariam realizar a manutenção desse patrimônio. 76 indivíduos, por outro lado, procurariam adotar um perfil mais agressivo, demonstrando a intenção de continuar na fase de acumulação de riquezas.

Diferentemente das questões 8, 9 e 11, essa questão não apresenta uma alternativa mais racional em relação a outra, apenas apresenta alternativas de padrões de comportamento distintos. A fim de tentar relacionar esses padrões comportamentais ao perfil de racionalidade declarado, no entanto, será feito o cruzamento de dados dessa questão com a questão 7.

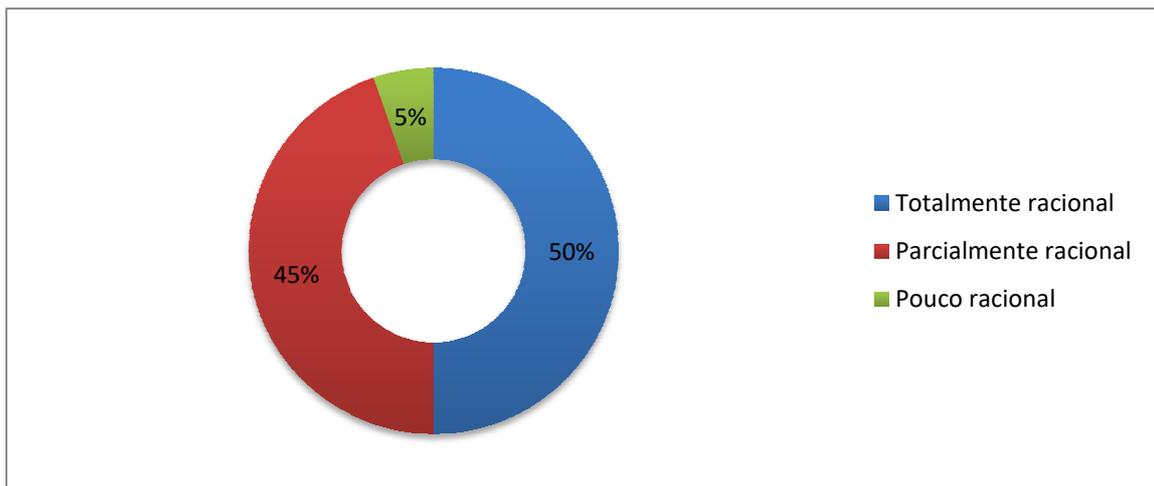
O Gráfico 20 e o Gráfico 21 surgem como consequência desse cruzamento de dados. O Gráfico 20 ilustra a racionalidade declarada pelos respondentes que admitiram adotar um perfil mais conservador frente ao aumento de sua riqueza, enquanto o Gráfico 21 mostra a racionalidade declarada pelos alunos que admitiram adotar um perfil mais agressivo quando confrontados com a mesma situação.

Gráfico 20 - Racionalidade declarada por quem adotaria um perfil mais conservador



Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 21 - Racionalidade declarada por quem adotaria um perfil mais agressivo



Fonte: elaborado pelo autor

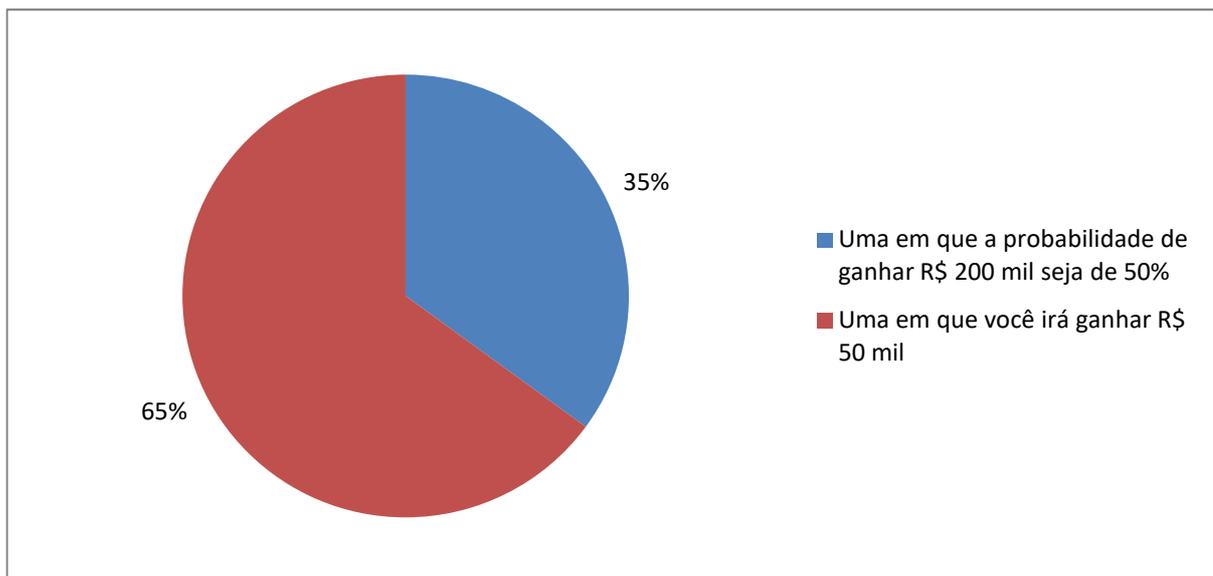
A proporção de respostas, nesse caso, manteve-se semelhante aos dois perfis, com uma leve maioria de quem não admitiu um comportamento totalmente racional no caso dos que adotariam um perfil conservador, e uma leve maioria de quem declarou agir de forma

totalmente racional frente a seus investimentos em relação aos alunos que responderam que adotariam um perfil mais agressivo frente ao aumento de riqueza. Essa diferença de proporções, no entanto, é bastante sutil. Assim, não é viável fazer qualquer associação entre associar as mudanças nos padrões de comportamento à racionalidade declarada em relação aos investimentos.

6.2.11 Questão 11 - Teste relacionado a ganhos

O Gráfico 22 apresenta a distribuição de respostas relativas à escolha de uma de duas alternativas que representam um ganho em valor monetário.

Gráfico 22 - Teste relacionado a ganhos



Fonte: elaborado pelo autor

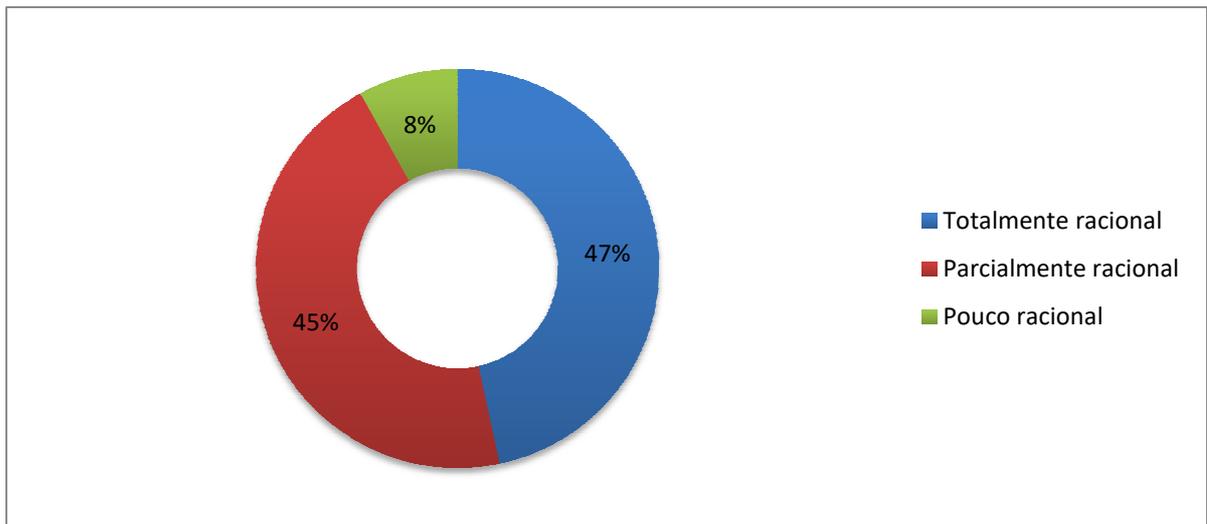
Em relação ao teste relacionado a ganhos, a alternativa mais racional, que representa um ganho esperado de R\$ 100 mil, foi a preferência de 75 respondentes. 139 indivíduos, em contrapartida, escolheram a alternativa menos racional, optando, assim, pelo ganho certo de R\$ 50 mil.

O propósito dessa questão é muito parecido ao da questão 9 e, de certa forma, os resultados também foram bastante semelhantes, uma vez que a maioria dos respondentes escolheu a opção menos racional. A diferença nesse caso é que, ao invés de avaliar a aversão à perda dos indivíduos, a questão se propõe a avaliar a aceitação ao ganho. Nesse caso, em

geral, o que se nota é que a maioria das pessoas prefere optar pela segurança do ganho certo, mesmo que não seja a opção mais racional, o que está de acordo com a teoria das Finanças Comportamentais.

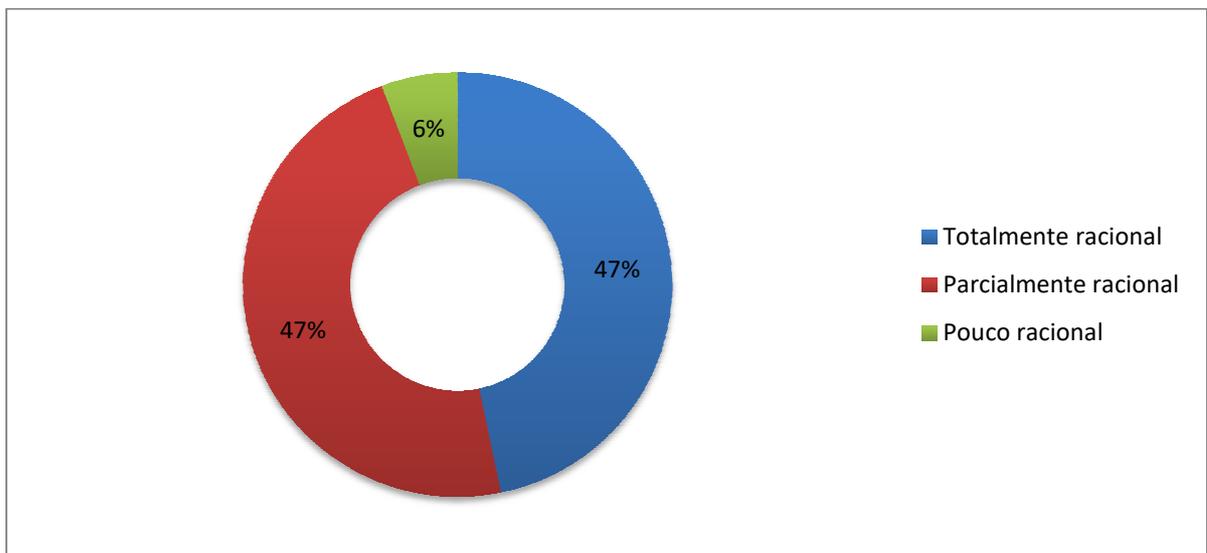
O Gráfico 23 apresenta a racionalidade declarada pelos estudantes que optaram pelo ganho esperado de R\$ 100 mil, e o Gráfico 24 demonstra a racionalidade admitida por aqueles que escolheram o ganho certo de R\$ 50 mil.

Gráfico 23 - Racionalidade declarada por quem optou pelo ganho esperado de R\$ 100 mil



Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 24 - Racionalidade declarada por quem optou pelo ganho certo de R\$ 50 mil



Fonte: elaborado pelo autor

A exemplo do que ocorreu nas questões anteriores, a distribuição de respostas relativas à racionalidade para cada resposta da questão 11 se assemelha muito à distribuição de respostas obtida na questão 7. Sendo assim, 35 pessoas admitiram para si um comportamento racional frente aos investimentos e, de fato, optaram pelo maior ganho esperado, ou seja, pela escolha mais racional. 65 respondentes, por outro lado, apesar de também declararem um comportamento totalmente racional, escolheram pelo ganho menor, ou seja, abriram mão da opção mais racional em detrimento da segurança do ganho certo.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A realidade econômica das famílias brasileiras e as péssimas decisões financeiras feitas pela população de modo geral foram fatores globais que motivaram a escolha do tema desse estudo. A convivência do autor com os estudantes de Administração, o aprendizado relativo a esse tema adquirido ao longo desse curso e a viabilidade em termos de contato para envio de pesquisa foram fatores específicos que fundamentam a escolha dos estudantes de Administração da UFRGS como população de estudo para este trabalho.

Em relação à população de estudo, com base na amostra obtida, constatou-se um certo equilíbrio em relação ao gênero, com uma leve maioria de estudantes do sexo feminino (53%). O perfil jovem dos alunos - com apenas 14% dos alunos excedendo a faixa dos 30 anos - representa a impressão geral de que a maioria dos indivíduos que buscam cursar a universidade o fazem na faixa de 20 a 30 anos, quando o ensino médio já foi concluído e se busca um aprimoramento profissional para ingressar no mercado de trabalho de forma mais qualificada.

A respeito da renda dos alunos, foi possível observar claramente a progressão da mesma conforme a idade dos indivíduos avança. Em geral, entretanto, a remuneração dos alunos é baixa, pois 59% recebem 2 salários mínimos ou menos. Assim, é bastante razoável o resultado de 52% de indivíduos que não realizam nenhuma forma de investimento.

Foi possível observar o mesmo percentual (47%) de estudantes que declararam que investiriam de forma totalmente ou parcialmente racional, com uma pequena parcela de alunos (6%) admitindo que fariam pouco uso da razão nesse aspecto. O que se observou nas questões seguintes, entretanto, é que esses perfis declarados não se confirmaram. Nas respostas destinadas a essa questão, houve uma proporção semelhante de respondentes que declararam agir de forma totalmente, parcialmente ou pouco racional, para ambos os tipos de respostas. Para que esse perfil se confirmasse, seria lógico que os alunos que declararam que agiriam de forma totalmente racional fossem maioria nas escolhas mais racionais e minoria nas escolhas menos racionais. Isso, no entanto, não ocorreu de forma consistente.

Um aspecto apontado pela Teoria das Finanças Comportamentais pode ser observado ao se observar os resultados obtidos: a dor de uma eventual perda tende a ser maior do que o prazer obtido por um ganho equivalente. No caso das perdas, a leve maioria optou por uma

perda esperada maior do que a perda certa, pelo simples fato de que a alternativa da perda esperada maior apresentava alguma possibilidade de não haver perdas. Já no caso dos ganhos, verificou-se que a maioria dos alunos preferiu pelo ganho certo, mas menor, a um ganho esperado maior, mas incerto. É possível constatar, dessa forma, que os alunos possuem um perfil conservador, preferindo não arriscar.

Assim, pode-se concluir que o estudo realizado vai ao encontro das ideias apresentadas pela Teoria de Finanças Comportamentais, uma vez que os indivíduos são influenciados por suas emoções quando vão tomar decisões financeiras, e isso foi observado inclusive por aqueles que declararam que agiriam de forma completamente racional nesse quesito.

Como sugestão para estudos futuros, pode ser interessante observar como se apresentariam essas questões em populações de outros cursos, ou de outros ambientes. Além disso, um trabalho com uma pesquisa qualitativa também apresenta-se como uma sugestão válida, uma vez que seria possível entender melhor a forma de pensar dos indivíduos em relação as finanças, ainda que a população de estudo nesse caso englobasse um número menor de pessoas.

REFERÊNCIAS

BIDARTE, Marcos Vinicius Dagalostini; PINTO, Camila dos Santos; FLORES, Silvia Amélia Mendonça. **Perfil do investidor e variáveis sociodemográficas: uma análise com estudantes universitários**. Ijuí, XXIII Seminário de Iniciação Científica, 2015.

BRAUNSTEIN, Sandra.; WELCH, Carolyn. Financial literacy: An overview of practice, research, and policy. **Federal Reserve Bulletin**, Estados Unidos, p. 445-457, nov./2002. Disponível em:<<http://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2002/1102lead.pdf>>. Acesso em 29 de abril de 2016.

FERNANDES, Simone da Silva. **Finanças comportamentais: um estudo com os alunos do curso de Ciências Contábeis de uma universidade de Santa Catarina**. 2011. Orientador(a): Cleyton de Oliveira Ritta. Trabalho de Conclusão do Curso de Ciências Contábeis. Universidade do Extremo Sul Catarinense – UNESC. Criciúma – SC.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio de Freitas Leitão. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. **Revista de Administração de Empresas – RAE**. v. 41, n.2, p. 64-71., abr./jun., 2001.

KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: duas formas de pensar**. Tradução: Cássio de Arantes Leite. 1ª ed. Rio de Janeiro, Objetiva, 2012.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKI, Amos. Prospect Theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263-291, Mar. 1979.

KUWER, Christine. **Decisão de investir relacionada com o perfil do investidor**. Porto Alegre, UFRGS, 2010.

LIMA, Murillo Valverde. **Um estudo sobre finanças comportamentais**. RAE-eletrônica, Volume 2, Número 1, janeiro-junho/2003.

MILANEZ, Daniel Yabe. **Finanças Comportamentais no Brasil**. São Paulo, USP, 2003.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Improving Financial Literacy – Analysis of issues and policies.** Paris, 2005.

PANDELO JR, Domingos Rodrigues. **Análise do perfil do investidor com base em análise de suas percepções subjetivas de risco e retorno.** Revista Cesumar - Ciências Humanas e Sociais Aplicadas v. 15, n. 1, jan./jun. 2010, p.171-187.

ROSS, Stephen A. et al. Roberto. **Fundamentos de Administração Financeira.** Tradução: Leonardo Zilio, Rafaela Guimarães Barbosa. 9ª ed. Porto Alegre, AMGH Editora, 2013.

SAITO, André Taue. **Uma contribuição ao desenvolvimento da educação em finanças pessoais no Brasil.** São Paulo, 2007.

SAVOIA, José Roberto Ferreira; SAITO, André Taue; SANTANA, Flávia de Angelis. **Paradigmas da educação financeira no Brasil.** Scielo Brazil, Nov/dez. 2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rap/v41n6/06.pdf>>. Acesso em 29 de abril de 2016.

SBICCA, Adriana; FLORIANI, Vinícius; JUK, Yohanna. Expansão do crédito no Brasil e a vulnerabilidade do consumidor. **Revista Economia & Tecnologia**, Universidade Federal do Paraná, Volume 8, Número 4, 2012. Disponível em: <<http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs/index.php/ret/article/view/30215/19998>>. Acesso em 18 de setembro de 2016.

SHEFRIN, Hersh. **Beyond Greed and Fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing**, Harvard Business School Press, Boston, Estados Unidos, 2000.

TORRALVO, Caio Fragata. **Finanças comportamentais: uma aplicação da teoria do prospecto em alunos brasileiros de pós-graduação.** São Paulo, USP, 2010.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. **Judgment under uncertainty: Heuristics and biases.** Oregon, Estados Unidos, 1974.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL. Escola de Administração. **A Escola de Administração.** Apresentação institucional. Sem data. Disponível em: <<https://www.ufrgs.br/escoladeadministracao/institucional/escoladeadministracao/>>. Acesso em 18 de setembro de 2016.

VIEIRA, Saulo Fabiano Amancio; BATAGLIA, Regiane Tardiolle Manfre; SEREIA, Vanderlei José. Educação financeira e decisões de consumo, investimento e poupança: uma análise dos alunos de uma universidade pública no norte do Paraná. **Revista de Administração da UNIMEP**, volume 9, número 3, 2011. Disponível em: <<http://www.raunimep.com.br/ojs/index.php/regen/article/view/345>>. Acesso em 18 de setembro de 2016.

APÊNDICE A - Questionário aplicado

Comportamento financeiro: um estudo com os alunos de Administração da UFRGS

Prezados alunos,

Eu, Antônio Ricardo Grubert Bodur, estou desenvolvendo meu Trabalho de Conclusão de Curso, que consiste em um levantamento de dados acerca de aspectos relativos ao comportamento financeiro dos estudantes de Administração da UFRGS. Para isso, solicito sua contribuição, através do preenchimento do presente questionário. Reitero que os dados serão coletados de forma anônima.

Agradeço desde já!

1) Gênero:

- Masculino
- Feminino

2) Faixa Etária:

- Até 20 anos
- De 21 a 25 anos
- De 26 a 30 anos
- Mais de 31 anos

3) Você já teve contato com alguma disciplina de Finanças Pessoais ou Educação financeira antes de iniciar o curso de Administração na UFRGS?

- Sim
- Não

4) Qual a sua renda mensal?

- Até 1 salário mínimo (R\$ 880,00)
- Entre 1 e 2 salários mínimos (de R\$ 880,01 até R\$ 1760,00)
- Entre 2 e 4 salários mínimos (de R\$ 1760,01 até R\$ 3520,00)
- Acima de 4 salários mínimos (R\$ 3520,01 ou mais)
- Não possuo

5) Você procura controlar seus gastos de alguma forma organizada? (ex: planilhas, anotações, aplicativos)

- Sim
- Não

6) Qual o percentual de sua renda que você investe?

- De 1 a 10%
- De 10% e 20%
- De 20% a 30%
- Mais de 30%
- Não invisto

7) Em relação a investimentos, você acredita que age/agiria de forma:

- Totalmente racional
- Parcialmente racional
- Pouco racional

8) Em qual das opções você preferiria aplicar R\$ 10,00?

- Raspadinha
- Mega Sena acumulada
- Cara ou coroa

9) Qual das alternativas lhe parece mais atraente?

- Entrar numa operação onde a probabilidade de perder R\$ 100 mil seja 80%
- Entrar numa operação em que você irá perder R\$ 50 mil

10) Como o incremento de sua riqueza afetaria o seu "apetite" por risco?

- Eu seria mais conservador (a)
- Eu seria mais agressivo (a)

11) Qual das operações lhe parece mais atraente?

- Uma em que a probabilidade de ganhar R\$ 200 mil seja 50%
- Uma em que você irá ganhar R\$ 50 mil