

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
COMISSÃO DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS**

MILENA LANGE

**TOMADA DE DECISÃO EM INVESTIMENTOS FINANCEIROS:
ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM O COMPORTAMENTO DO
INVESTIDOR**

PORTO ALEGRE

2023

MILENA LANGE

**TOMADA DE DECISÃO EM INVESTIMENTOS FINANCEIROS:
ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM O COMPORTAMENTO DO
INVESTIDOR**

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.

Orientadora: Profª Drª Cristiane Pizzutti dos Santos

PORTO ALEGRE

2023

MILENA LANGE

**TOMADA DE DECISÃO EM INVESTIMENTOS FINANCEIROS:
ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM O COMPORTAMENTO DO
INVESTIDOR**

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.

Orientadora: Profª Drª Cristiane Pizzutti dos Santos

Conceito final: _____

Aprovado em: __/__/____

BANCA EXAMINADORA:

Profª Pós-Drª Renata Gonçalves — UFRGS

Profª Drª Cristiane Pizzutti dos Santos — UFRGS (Orientadora)

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar gostaria de agradecer a Deus pelas oportunidades que me foram concedidas ao longo desta jornada, bem como pela força e sabedoria que me foram dadas para superar os desafios e concluir este trabalho.

Agradeço também aos meus pais, Márcia e Luciano, por sempre colocarem a minha educação como prioridade, por correrem atrás dos meus sonhos junto comigo, sempre me apoiando e sendo a minha âncora mesmo nos momentos difíceis, e por sempre me amarem incondicionalmente. Se hoje eu sou quem sou é graças a vocês, que fizeram o possível e o impossível para que eu chegasse até aqui. Aos meus irmãos, Bruno e Nicole, agradeço o apoio e companheirismo durante toda a minha jornada.

Ao meu namorado, Leonardo, por mesmo à distância se fazer presente em todos os momentos, me motivando e incentivando a cada novo passo e sendo fundamental para a conclusão deste trabalho. Aos meus colegas de graduação, em especial à Bruna, pela parceria e amizade que foram imprescindíveis em toda a minha jornada acadêmica.

Agradeço imensamente à minha orientadora, Professora Cristiane, por sua paciência e competência, que foram fundamentais para viabilizar a realização deste trabalho. Também expresso meu reconhecimento à ex-servidora Lourdes, cujo apoio foi essencial para o desenvolvimento deste projeto.

Por fim, gostaria de agradecer aos meus colegas de trabalho do UOL Edtech, em especial ao Squad FIA, por terem me acolhido e apoiado em todos os momentos, me permitindo conciliar trabalho e estudos.

A todos que passaram pelo meu caminho, meu sincero agradecimento por terem feito parte dessa jornada e por terem me ajudado a completar mais este ciclo.

RESUMO

A busca pela rentabilização do capital através dos investimentos financeiros vem crescendo consideravelmente nos últimos anos no Brasil. Segundo dados divulgados pela Valor Investe (2023), a B3 fechou o mês de maio de 2023 com mais de 6 milhões de contas, uma alta de 21,5% em relação ao mesmo período de 2022. Contudo, devido à ampla disponibilidade de fontes de informação neste mercado e à variedade de ofertas com diferentes atributos, a tomada de decisão se torna complexa. Nesse contexto, o presente trabalho tem como objetivo compreender os fatores que influenciam as decisões e escolhas do consumidor em relação aos investimentos financeiros, que envolvem aplicações e aquisições de produtos por meio de empresas do setor financeiro. Tendo isso em vista, a pesquisa foi organizada em duas etapas, a primeira exploratória de natureza qualitativa, onde foram realizadas 11 (onze) entrevistas em profundidade. A partir das informações coletadas, foi desenvolvido um questionário para a segunda etapa, uma pesquisa quantitativa, que contou com 294 respondentes. A partir dos resultados obtidos, foi possível verificar a influência, em ordem de relevância, de dados do ativo, profissionais de investimentos, casas de análise, amigos, conhecidos e familiares e influenciadores digitais na tomada de decisão no mercado financeiro. Além disso, sobre os atributos determinantes no processo decisório, identificou-se a importância dada à rentabilidade, à reputação da empresa e ao risco na hora de investir. Por fim, a partir de um teste de comparação de médias (ANOVA), foram identificadas diferenças de percepção entre grupos em relação aos fatores de influência nas decisões de investimentos. Notou-se que, para o fator idade, existem diferenças significativas em relação às médias atribuídas entre o grupo dos mais jovens e o dos mais velhos. Indivíduos com mais de 45 anos atribuíram maior importância do que as demais faixas de idade a instituições financeiras e profissionais de investimentos, resultado que também foi evidenciado entre os casados, quando comparados aos solteiros. Em relação ao nível de escolaridade, não foram encontradas diferenças significativas entre as médias e, entre gêneros, apenas um dos fatores, o conhecimento próprio, apresentou essa discrepância, com a maior média sendo registrada entre os homens. Diferenças significativas entre as médias foram encontradas, também, entre o grupo com a maior renda e os demais. Para esses, influenciadores digitais foi o fator que apresentou a maior média entre o grupo com a menor renda, e o conhecimento próprio se destacou como influência nas decisões para o grupo com a maior renda. Sobre o nível de conhecimento, apenas um dos fatores, instituições financeiras, não apresentou diferenças significativas entre as médias. O grupo com alto conhecimento atribuiu maior importância aos dados do ativo e ao conhecimento próprio, enquanto o grupo com baixo conhecimento registrou maiores médias para os fatores amigos, familiares, conhecidos e profissionais de investimentos.

Palavras-chave: comportamento do consumidor; tomada de decisão de compra; fontes de influência; mercado financeiro.

ABSTRACT

The search for capital profitability through financial investments has been growing considerably in the past years in Brazil. According to data released by Valor Investe (2023), B3 closed May 2023 with over 6 million accounts, an increase of 21.5% compared to the same period in 2022. However, due to the wide availability of information sources in this market, decision-making becomes complex. Therefore, the present study aimed to understand the factors that influence consumer decisions and choices in the context of financial investments, which involve applications and acquisitions of products through companies in the financial sector. Considering this, the research was organized in two stages, the first being exploratory in nature, involving 11 in-depth interviews. Based on the information collected, a questionnaire was developed for the second stage, a descriptive quantitative study, which had 294 respondents. Based on the obtained results, it was possible to assess the influence, in order of relevance, of asset data, investment professionals, analysis firms, friends, acquaintances, family members, and digital influencers on decision-making in the financial market. Furthermore, concerning the determining attributes in the decision-making process, the importance of profitability, company reputation, and risk in investment decisions was identified. Finally, through an analysis of variance test (ANOVA), differences in perception were identified among groups in relation to influencing factors in investment decisions. Notably, for the factor of age, significant differences in the attributed averages were observed between the younger and older groups. Individuals over the age of 45 assigned greater importance to financial institutions and investment professionals compared to other groups, a result that was similarly evident among married individuals when compared to singles. Regarding educational level, no significant differences were found among the averages, and in terms of gender, only one of the factors, "self-knowledge," exhibited this discrepancy, with the highest average being recorded among men. Significant differences in averages were also identified between the high-income group and the others. For those, digital influencers had the highest average among the low-income group, while self-knowledge stood out as an influential factor for the high-income group. Concerning the level of knowledge, only one factor, "financial institutions," did not show significant differences among the averages. The high-knowledge group assigned greater importance to asset data and self-knowledge, whereas the low-knowledge group registered higher averages for the factors friends, family members, acquaintances, and investment professionals.

Keywords: consumer behavior; purchase decision-making; sources of influence; financial market.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 — Vieses comportamentais da teoria das finanças comportamentais.....	33
Quadro 2 — Perfil da amostra	39
Quadro 3 — Dados gerais sobre investimentos financeiros	40
Quadro 4 — Fontes para aquisição de conhecimento.....	41
Quadro 5 — Fontes de busca de informação	44
Quadro 6 — Atributos determinantes na escolha de investimentos financeiro.....	44
Quadro 7 — Fontes externas que levaram ao reconhecimento da necessidade de investir.....	46
Quadro 8 — Fatores que mais influenciam a tomada de decisão de investimentos financeiros.....	49
Quadro 9 - Afirmações resumidas nos seus respectivos fatores de influência.....	66

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 — Forma como os respondentes aprenderam sobre finanças.....	55
Tabela 2 — Carteira de investimentos dos respondentes.....	59
Tabela 3 — Onde os respondentes costumam buscar informações antes de investir	60
Tabela 4 - Importância dada pelos respondentes aos atributos de investimentos	61
Tabela 5 — Principais fatores externos que levaram os respondentes a começar a investir	63
Tabela 6 - Afirmações sobre as influências no mercado de investimentos financeiros	64
Tabela 7 — Fatores de influência x idade.....	67
Tabela 8 — Fatores de influência x gênero	68
Tabela 9 — Fatores de influência x estado civil.....	69
Tabela 10 — Fatores de influência x nível de escolaridade	70
Tabela 11 — Fatores de influência x renda mensal.....	71
Tabela 12 — Fatores de influência x nível de conhecimento sobre finanças.....	72
Tabela 13 - Resultados do teste da ANOVA.....	74

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 — Estágios do Processo de Decisão de Compra de Engel, Blackwell e Miniard e Variáveis Influenciadoras.....	19
Figura 2 — Modelo do comportamento do consumidor	20
Figura 3 — Relação entre quantidade de busca de informações e conhecimento sobre o produto	22

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 — Respondentes por idade	50
Gráfico 2 — Respondentes por gênero	51
Gráfico 3 — Respondentes por estado civil	52
Gráfico 4 — Respondentes por nível de escolaridade	52
Gráfico 5 — Relação entre nível de escolaridade e gênero dos respondentes	53
Gráfico 6 — Respondentes por faixa de renda	54
Gráfico 7 — Respondentes por nível de conhecimento	54
Gráfico 8 — Investimento em poupança por respondente	56
Gráfico 9 — Relação entre alocação em poupança e nível de conhecimento dos respondentes.....	57
Gráfico 10 — Motivos pelos quais os respondentes investem exclusivamente na poupança.....	58
Gráfico 11 — Forma como os respondentes fazem seus investimentos.....	59
Gráfico 12 — Atributos mais importantes na hora de investir.....	62
Gráfico 13 — Principais fatores que influenciam os respondentes em sua tomada de decisão de investimentos financeiros.....	65

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA — Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

BDR — Brazilian Depositary Receipt

CDB — Certificado de Depósito Bancário

CDI — Certificado de Depósito Interbancário

CRA — Certificado de Recebíveis do Agronegócio

CRI — Certificado de Recebíveis Imobiliários

ETF — Exchange Traded Fund

FII — Fundo de Investimento Imobiliário

LCA — Letra de Crédito do Agronegócio

LCI — Letra de Crédito Imobiliário

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
1.1	OBJETIVOS	16
2	REVISÃO TEÓRICA	17
2.1	COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR	17
2.1.1	Processo de tomada de decisão	20
2.1.2	Reconhecimento do problema	20
2.1.3	Busca de informações	21
2.1.4	Avaliação de alternativas	25
2.1.5	Decisão de compra	26
2.1.6	Consumo	27
2.1.7	Descarte e avaliação de alternativas pós-consumo	28
2.2	FONTES DE INFLUÊNCIA NO COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR	28
2.2.1	Fatores culturais	29
2.2.2	Fatores sociais	30
2.2.3	Fatores psicológicos	31
2.3	ECONOMIA COMPORTAMENTAL	32
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	34
3.1	PESQUISA EXPLORATÓRIA QUALITATIVA	34
3.1.1	Seleção dos entrevistados	34
3.1.2	Técnica de pesquisa	35
3.1.3	Análise dos dados	35
3.2	PESQUISA DESCRITIVA QUANTITATIVA	36
3.2.1	População e amostra	37
3.2.2	Análise dos dados coletados	37
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	38
4.1	ANÁLISE DOS RESULTADOS NA ETAPA QUALITATIVA	38
4.1.1	Perfil dos entrevistados	38
4.1.2	Dados gerais sobre investimentos	39
4.1.3	Decisões no mercado financeiro	42
4.1.4	Reconhecimento da necessidade de investir e influências recebidas	44
4.2	ANÁLISE DOS RESULTADOS NA ETAPA QUANTITATIVA	49

4.2.1	Perfil dos respondentes	49
4.2.2	Dados gerais sobre investimentos	54
4.2.3	Decisões no mercado financeiro.....	58
4.2.4	Reconhecimento da necessidade de investir e influências recebidas 62	
4.2.5	Cruzamento de dados	66
4.2.5.1	<i>Fatores de influência x idade</i>	<i>67</i>
4.2.5.2	<i>Fatores de influência x gênero</i>	<i>68</i>
4.2.5.3	<i>Fatores de influência x estado civil</i>	<i>69</i>
4.2.5.4	<i>Fatores de influência x nível de escolaridade</i>	<i>70</i>
4.2.5.5	<i>Fatores de influência x rendimentos mensais</i>	<i>70</i>
4.2.5.6	<i>Fatores de influência x conhecimento sobre finanças.....</i>	<i>72</i>
4.2.5.7	<i>Resultado do cruzamento de dados.....</i>	<i>74</i>
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	75
	REFERÊNCIAS.....	80
	ANEXO A – ROTEIRO DA ENTREVISTA EM PROFUNDIDADE	85
	ANEXO B – QUESTIONÁRIO DA PESQUISA QUANTITATIVA	87

1 INTRODUÇÃO

O número de cadastros de pessoa física (CPF) presentes na bolsa de valores brasileira, conhecida como B3, nunca esteve tão alto. Contudo, o cenário nem sempre foi esse. Somente em 2017, após mais de uma década com uma média de 500 mil contas na B3, o número de investidores na modalidade pessoa física passou a aumentar ano a ano, saltando de aproximadamente 800 mil em 2018, para mais de 2 milhões em 2019 (B3, 2020).

Seguindo esse ritmo, no ano de 2020, mesmo com as incertezas econômicas que surgiram como consequência da pandemia da covid-19, o número de novas contas de pessoas físicas na B3 aumentou em 800 mil de janeiro a maio, ultrapassando o total de 3 milhões ao final do ano (CNN, 2020), número que seguiu aumentando nos anos seguintes, superando os 6 milhões em maio de 2023 (Valor Investe, 2023). Assim, mesmo com os efeitos da pandemia, a bolsa de valores segue batendo recordes.

Nesse contexto, com um maior interesse da população pelo mercado financeiro, o perfil dos investidores sofreu uma grande mudança. Segundo dados da B3 divulgados em 2020, o valor destinado para cada alocação no mercado de investimentos por CPF caiu com a chegada das corretoras de investimento independentes. Esse fato pode ser atribuído, entre outras razões, à desburocratização do acesso ao mercado financeiro, uma vez que as corretoras e *fintechs* passaram a oferecer um serviço de qualidade e com taxas muito baixas ou quase inexistentes, desafiando o modelo de negócio dos bancos tradicionais (Menat, 2017).

Como segundo ponto de destaque nas transformações do perfil dos investidores nos últimos anos, temos a mudança do fator idade. Ao mesmo tempo em que mais pessoas entram a cada ano na B3, a idade dos investidores vem diminuindo. Desde 2020, o número de crianças e jovens no mercado financeiro triplicou (Infomoney, 2022). Além disso, dentre os investidores que iniciaram no mercado de ações no último ano, cerca de 50% estão na faixa de 25 a 39 anos de idade (B3, 2022).

Esse aumento de investidores pode ser explicado por diversos fatores sociais, econômicos e políticos. A partir de 2019, como forma de impulsionar a economia frente à baixa inflação, o Banco Central passou a diminuir gradativamente a SELIC, taxa básica de juros no Brasil. Isso, conforme cita Ody (2021) em sua monografia, fez com que investimentos em renda fixa, como a poupança, passassem a não ser tão

atrativos, levando parte da população a buscar outras formas de remuneração de capital na bolsa de valores.

Aliada a essa diminuição da taxa SELIC, diariamente passaram a ser divulgadas notícias sobre o mercado de investimentos. Com isso, as buscas por mais informações sobre esse modelo de investimento aumentaram e, assim, o próprio mercado passou a ser uma mola propulsora para o aumento de CPFs na B3, de acordo com o sócio da Conceito Investimentos, Elísio Medeiros, em entrevista concedida ao Diário do Nordeste (Cabral, 2019).

Outro ponto que incentiva mais pessoas a entrarem no mercado de investimentos é o aumento do acesso a informações na área. Segundo Vieira, Bataglia e Sereia (2011), a educação financeira se resume ao aprendizado de habilidades que permitem tomadas de decisão acertadas em relação às finanças pessoais. Somada a esta definição, Remund (2010, p. 284) argumenta que:

A alfabetização financeira é uma medida do grau em que uma pessoa compreende os principais conceitos financeiros e possui a capacidade e a confiança para administrar as finanças pessoais por meio de tomadas de decisão apropriadas de curto prazo e planejamento financeiro sólido e de longo prazo, embora atento aos eventos da vida e às mudanças econômicas.

Dessa forma, o aumento do acesso ao conhecimento torna possível a criação de um novo ponto de vista do indivíduo em relação ao seu dinheiro. Isso viabiliza a tomada de decisões baseada em fatos, para a qual o sujeito passa a analisar o cenário econômico e as informações referentes aos investimentos antes de alocar o capital.

Nessa linha, segundo pesquisa feita pela gestora Schrodgers com o foco em estratégias amplas de ESG e sustentabilidade, nos últimos anos, bancos tradicionais passaram dedicar uma atenção maior na área educacional, tornando o acesso às informações mais simples e disponibilizando-as para a população. Ao mesmo tempo, com a entrada das corretoras de investimento no mercado que, além do foco operacional, oferecem recursos educacionais e programas de capacitação, com materiais informativos sobre finanças mais acessíveis (Valor Investe, 2022).

Em paralelo à diminuição da taxa de juros da economia, ao aumento da disseminação do conhecimento sobre educação financeira e às demais mudanças sociais e políticas no país, outro fator facilitou o acesso à informação: o surgimento — e a rápida ascensão — dos influenciadores digitais, definidos como aqueles que possuem uma audiência *online* que ultrapassa o limite de amigos e familiares (Lampeitl; Åberg, 2017).

Diante desses movimentos de mudança no perfil dos investidores, da crescente busca pela rentabilização do capital por meio de investimentos financeiros, da variedade de fontes de informação nesse mercado e da ampla diversidade de ofertas com diferentes atributos, entende-se que é necessário realizar um estudo acerca do comportamento do consumidor e das influências sofridas por ele na hora da escolha e da realização do seu investimento.

O comportamento do consumidor compreende o entendimento de como o indivíduo escolhe, compra, utiliza e depois descarta determinados produtos e serviços a fim de satisfazer os seus desejos (Kotler; Keller, 2012). No processo de tomada de decisão, o indivíduo é influenciado por diversos fatores (Schiffman; Kanuk, 2009). Essa influência, segundo Kotler e Keller (2012), ocorre principalmente no estágio de busca de informações. Ainda segundo Kotler e Keller (2012), a quantidade relativa e a influência de fontes de informações como as comerciais ou pessoais, que englobam, por exemplo, família, amigos, conhecidos, propagandas e sites, variam de acordo com a categoria de produtos e as características do comprador.

Em relação às decisões no mercado financeiro, Sulaiman (2012) defende que os investidores são influenciados por variáveis sociais e demográficas. Estudos apresentam que a tendência do indivíduo a investir tem uma relação positiva com o nível de escolaridade e de renda (Pacheco Araújo *et al.*, 2021; Augusto; Freire, 2014). Além disso, autores como Wang e Hanna (1997) e Augusto e Freire (2014) apontam que dados demográficos como idade e estado civil influenciam o investidor em relação ao risco, sendo assim, os solteiros tendem a aceitar mais o risco do que os casados. Donadio (2014) complementa afirmando que a educação financeira possui uma relação positiva com a tolerância ao risco, o que acontece uma vez que o conhecimento capacita o investidor para avaliar as suas opções.

Além dos fatores demográficos e de conhecimento, estudos recentes demonstram que os influenciadores digitais, já conceituados anteriormente no trabalho, desempenham um importante papel na tomada de decisão do seu público (Statista, 2022). Segundo Silva (2020), essas figuras públicas também impactam a tomada de decisão em relação às finanças e ao mercado de investimentos financeiros.

Nesse sentido, considerando a problemática apresentada de que o indivíduo sofre influências no seu processo de tomada de decisão de compra e que algumas influências no comportamento do investidor financeiro já foram identificadas,

manifesta-se a oportunidade de analisar no que tange a investimentos financeiros: que variáveis têm maior influência nas decisões de compra do investidor brasileiro?

Cabe ressaltar que, dentro do contexto do trabalho, os investimentos financeiros considerados abrangem as aplicações e aquisições de produtos por meio de empresas do ramo financeiro, como corretoras de valores, bancos, financeiras e casas de câmbio (Toro Investimentos, 2022). A análise engloba tanto os investimentos em renda fixa quanto em renda variável, incluindo caderneta de poupança, CDBs, LCA, LCI, Títulos Públicos, CRI, CRA, Debêntures, Fundos de Investimento, Ações, BDRs, ETFs, Derivativos, Ouro, Moeda Estrangeira e Criptomoedas, etc.

A importância do estudo reside no fato de que, devido à ampla disponibilidade de fontes de informação no mercado de investimentos financeiros, à variedade de ofertas com diferentes características e ao conhecimento necessário para o entendimento de todos os termos, a tomada de decisão se torna complexa. Diante desse contexto, foi identificada a necessidade de aprofundar o entendimento sobre a relevância das variáveis que influenciam os investidores brasileiros, a fim de compreender como ocorrem suas escolhas nesse mercado.

Os resultados desta pesquisa terão relevância para investidores, bancos, *fintechs*, corretoras de ações, fundos de investimentos, instituições de ensino voltadas para a educação financeira, *startups* com modelos de negócios focados em formas de investimentos, influenciadores da área financeira e para o governo na formulação de novas políticas públicas. A partir desse estudo, espera-se que esses públicos tenham as informações necessárias para traçar estratégias de comunicação efetivas, além de planejar o desenvolvimento de novos produtos e serviços ou aprimorar os já existentes.

1.1 OBJETIVOS

O objetivo geral do trabalho é compreender os fatores que influenciam as decisões e escolhas do investidor brasileiro no contexto dos investimentos financeiros, que envolvem aplicações e aquisições de produtos por meio de empresas do setor financeiro. A fim de atingir o objetivo geral do trabalho, foram delimitados os seguintes objetivos específicos:

- Analisar quais os fatores que influenciam a tomada de decisão no mercado de investimentos financeiros.
- Identificar os fatores de influência percebidos como determinantes na escolha de investimentos financeiros, entendendo qual/quais os mais relevantes.
- Identificar os principais atributos levados em conta pelos investidores no processo decisório em relação a investimentos financeiros.
- Entender se dados demográficos e conhecimento prévio sobre o mercado financeiro impactam na relevância dada aos fatores de influência.

2 REVISÃO TEÓRICA

Este capítulo visa apresentar os principais conceitos referentes ao estudo proposto, fornecendo o embasamento necessário para o desenvolvimento do trabalho por meio da revisão teórica dos aspectos relacionados ao tema. Dessa forma, considerando a necessidade de se entender mais sobre o comportamento do consumidor no mercado de investimentos financeiros, já conceituado anteriormente, realizou-se uma revisão teórica sobre os temas: comportamento do consumidor, processo de tomada de decisão, variáveis que influenciam as decisões de consumo e economia comportamental.

2.1 COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR

O comportamento do consumidor, tema frequente em pesquisas realizadas na área de marketing, tem como objetivo compreender as decisões que antecedem e sucedem as atividades de obtenção, consumo e disposição de produtos e serviços (Engel; Blackwell; Miniard, 2000). Kotler e Keller (2012) complementam o conceito afirmando que se trata de uma área que estuda todo o ciclo do indivíduo, ou de grupos de indivíduos, na busca por suprir os seus desejos e necessidades. O estudo do comportamento do consumidor não se restringe, portanto, exclusivamente ao momento no qual é feita a compra, sendo um processo que envolve as atividades

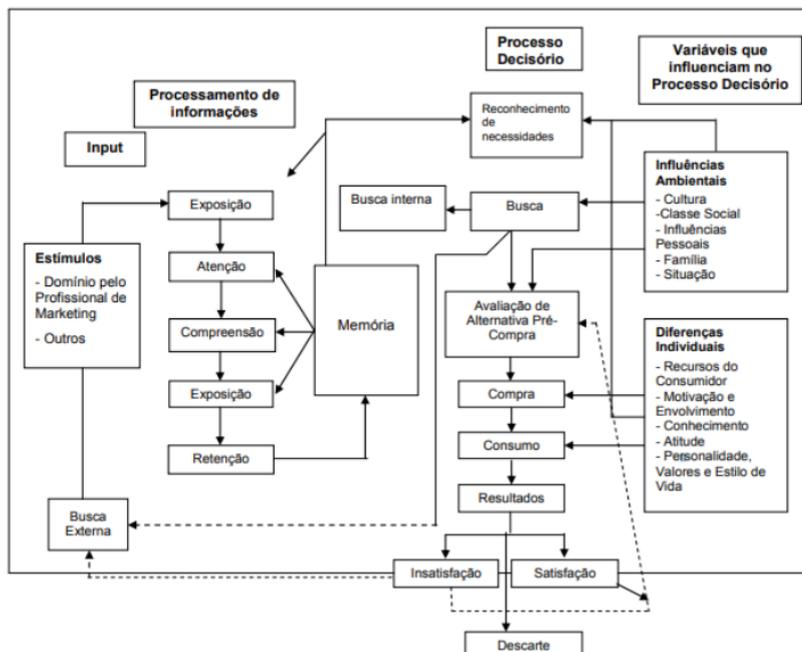
pelas quais o indivíduo passa antes e depois da tomada de decisão de obtenção do produto ou serviço (Engel; Blackwell; Miniard, 2000).

As necessidades e desejos que o consumidor busca suprir através da compra, conforme aborda Maslow (1954), podem ser classificados em cinco categorias, sendo elas: fisiológicas, de segurança, de pertencimento, de egocentrismo (ou estima) e de autorrealização. Sob esse enfoque, Solomon (2016) enfatiza que um mesmo produto ou serviço pode satisfazer desejos e necessidades diferentes quando são considerados indivíduos em situações distintas. O autor afirma, ainda, que identificar as necessidades e desejos dos clientes é fundamental para empresas dos mais diversos ramos, uma vez que, para entender o motivo pelo qual o indivíduo busca um produto ou serviço, é preciso entender qual a necessidade ou o desejo a ser sanado.

Ademais, Sheth, Mittal e Newman (2001) defendem que as atividades realizadas no processo de compra podem ser mentais ou físicas. Entre as mentais, os autores citam como exemplos a dedução de opiniões a partir de propagandas veiculadas em televisão e o julgamento da qualidade de um produto somente em função da sua marca, sendo atividades individuais e subjetivas. As físicas, por sua vez, são exemplificadas como idas a lojas, conversa com vendedores e leitura de *feedbacks* de outros consumidores.

Um dos temas centrais nos estudos do comportamento do consumidor é o entendimento do processo que o mesmo passa até tomar uma decisão (Mowen; Minor, 2006). Conforme Kotler e Keller (2012) e Solomon (2016) esse processo é composto por cinco etapas: reconhecimento do problema, busca de informações, avaliação das alternativas, decisão da compra e comportamento pós-compra (satisfação ou insatisfação). Engel, Blackwell e Miniard (2000) acrescentam mais duas etapas nesse percurso: o consumo e o descarte do produto (Figura 1).

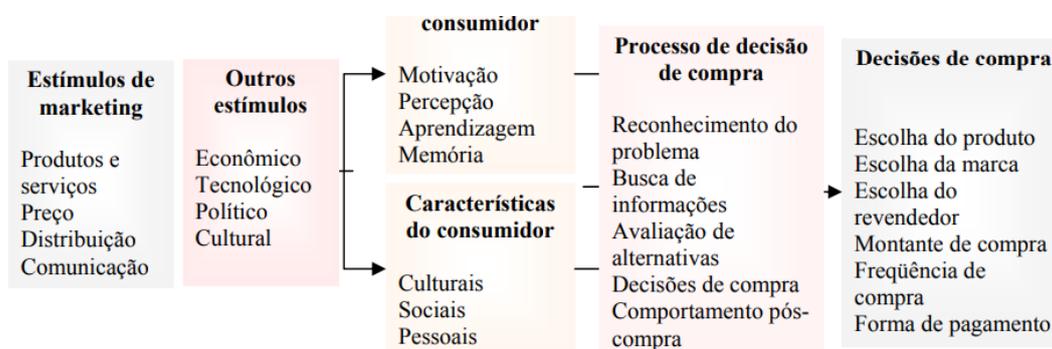
Figura 1 — Estágios do Processo de Decisão de Compra de Engel, Blackwell e Miniard e Variáveis Influenciadoras



Fonte: Engel, Blackwell e Miniard (2000, p. 101).

Cabe ressaltar, conforme apontam Kotler e Keller (2012, p. 179), que “nem sempre os consumidores passam por todas as etapas de tomada de decisão – eles podem pular ou inverter algumas delas”. Na Figura 2, Kotler e Keller (2012) resumem o comportamento do consumidor como um todo, passando pelos estímulos de marketing, pelos fatores que influenciam o indivíduo, pelo processo de tomada de decisão e pelas seis possíveis decisões envolvendo a compra: escolha do produto, escolha da marca, escolha do revendedor, quantidade da compra, frequência da compra e forma de pagamento.

Figura 2 — Modelo do comportamento do consumidor



Fonte: Kotler e Keller (2012, p. 172).

2.1.1 Processo de tomada de decisão

Levando em consideração o tema e o objetivo da pesquisa, considera-se relevante entender esses estágios de decisão, uma vez que as compras feitas no mercado financeiro, em sua maioria, se dão por meio de um processo complexo e que exige alto envolvimento por parte dos consumidores. Como a etapa de busca de informações é um momento no qual o investidor recebe um alto número de informações que o influenciam em sua decisão, cabe um maior aprofundamento nessa fase do processo.

2.1.2 Reconhecimento do problema

O primeiro estágio, que dá início ao processo de compra, é o de reconhecimento do problema. Essa etapa inicia no momento em que o consumidor reconhece uma necessidade, o que pode ser desencadeado por estímulos internos, ou seja, necessidades naturais do ser humano — conforme citado na Teoria de Maslow — ou externos, que acabam influenciando a compra (Kotler; Keller, 2012). Solomon (2016) afirma que o reconhecimento do problema acontece quando o indivíduo percebe uma mudança entre o estado que está e algum estado que deseja estar. Engel, Blackwell e Miniard (2000) concluem afirmando que esta etapa ocorre quando há uma noção de diferença entre a situação desejada e a situação real que é suficiente para ativar e dar início ao processo decisório.

2.1.3 Busca de informações

A segunda etapa do processo de tomada de decisão é a busca de informações, momento no qual o consumidor busca soluções em seu ambiente para resolver o seu problema com o objetivo de realizar uma escolha acertada (Solomon, 2016). Conforme cita Kotler (2011), é possível diferenciar dois níveis de interesse na busca de informações: o nível de atenção elevada e o nível de busca. O autor afirma que, no primeiro caso, o consumidor é receptivo a novas informações a respeito do produto ou serviço, mas, no segundo, realiza uma investigação em diversas fontes a fim de encontrar mais dados a respeito dos produtos ou dos serviços que está interessado.

Nesse contexto, para Engel, Blackwell e Miniard (2000) e Schiffman e Kanuk (2009), a busca de informações pode se dar por fontes internas e externas. Segundo os autores, a informação por fontes internas acontece a partir da recuperação de um conhecimento na memória e de experiências passadas; já a externa se dá a partir da busca de informações adicionais no ambiente que, para serem aceitas e armazenadas na memória, passam por um processo com cinco etapas, sendo elas: exposição, atenção, compreensão, aceitação e retenção.

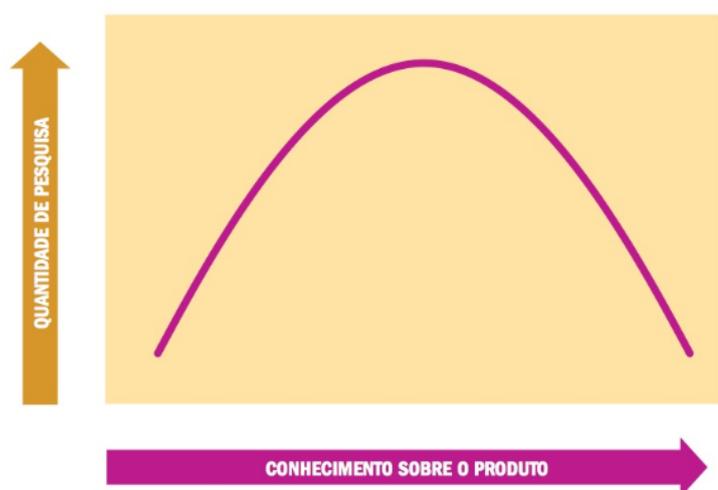
Schiffman e Kanuk (2009) enfatizam que o grau de risco percebido pelo consumidor também é um fator de influência nessa etapa do processo decisório. Conforme citam os autores, em situações de alto risco a busca por informações tende a ser maior e mais complexa, já nas situações entendidas como de baixo risco, as táticas de avaliação do produto ou serviço tendem a ser mais simples. Outro ponto relevante quando se fala na etapa de busca de informações é quanto ao tempo investido e quanto à quantidade de dados que o consumidor irá coletar (Silva, 2020). Sobre esse tema, Solomon (2016, p. 50) afirma que:

Em geral, pesquisamos mais quando a compra é importante, quando há necessidade de obter mais informações sobre a compra ou quando é fácil obter informações relevantes. Alguns pesquisam mais do que outros, independente da categoria do produto em questão. Em circunstâncias normais, as pessoas mais jovens e com melhor nível educacional que apreciam o processo de descoberta de informações e de compra tendem a pesquisar mais.

Além disso, Solomon (2016) enfatiza que consumidores com um conhecimento moderado do produto tendem a pesquisar mais do que aqueles que não tem nenhum conhecimento e mais do que aqueles que possuem muita experiência, ou já adquiriram o produto outras vezes. Engel, Blackwell e Miniard (2000) explicam que a razão para isso é que os indivíduos que apresentam um conhecimento mais elevado sobre o produto tendem a ter mais confiança em sua própria memória na hora da tomada de decisão, preferindo levar em conta a sua opinião. Assim, realizam uma busca interna ao invés de recorrer a outras fontes de informação externas. Em contrapartida, os autores citam que os indivíduos com conhecimento limitado sobre o produto tendem a se sentir incapazes de realizar buscas e análises elaboradas, recorrendo a opiniões de terceiros, como amigos, familiares e vendedores para tomar suas decisões.

Assim, conforme afirmam Solomon (2016) e Engel, Blackwell e Miniard (2000), a maior busca em fontes externas pré-compra é feita por consumidores com conhecimento moderado, que possuem capacidade de entender as informações do ambiente, mas não possuem confiança suficiente para se basear somente na sua memória e conhecimento. Essa relação entre a quantidade de pesquisa e o conhecimento sobre o produto gera um gráfico em forma de U invertido (Figura 3).

Figura 3 — Relação entre quantidade de busca de informações e conhecimento sobre o produto



Fonte: Solomon (2016, p. 51).

É importante ressaltar que, nos últimos anos, a internet passou a desempenhar um papel fundamental na busca de informações nessa etapa pré-compra, sendo um

local de fácil acesso ao conhecimento (Schiffman; Kanuk, 2009). Solomon (2016) complementa afirmando que o objetivo dos consumidores na busca de informações de forma *online* é entender as percepções de outros consumidores em relação ao produto em questão, e não coletar mais informações técnicas sobre o mesmo. Assim, cabe destacar algumas fontes que, segundo estudos, geram influências nos consumidores do mercado de investimentos financeiros, alvo do presente estudo, que engloba os ativos não-físicos e intangíveis (Toro Investimentos, 2022).

Conforme pesquisa divulgada pela ANBIMA (2020), a maior parte dos investidores brasileiros são do sexo masculino, pertencentes às classes A e B, e com níveis de escolaridade e de renda altos. Nesse contexto, Sulaiman (2012) pontua que o processo decisório dos investidores é influenciado por variáveis sociais e demográficas. Estudos recentes, no entanto, demonstram que o gênero não é um fator que exerce influência nas decisões no mercado de investimentos, diferente do nível de escolaridade e da renda, que têm uma relação positiva com a tendência do indivíduo a investir (Pacheco Araújo *et al.*, 2021; Augusto; Freire, 2014).

Isso acontece, conforme apontado por Sulaiman (2012), em razão da disposição do investidor em tomar riscos, o que varia de acordo com o seu perfil demográfico. O autor destaca que há uma relação positiva entre a renda do investidor e sua propensão a aceitar riscos, assim como entre o nível de escolaridade e essa disposição. Wang e Hanna (1997) e Augusto e Freire (2014) acrescentam que o fator idade influencia o investidor de forma positiva em relação ao risco. Além disso, investidores solteiros tendem a tolerar mais o risco do que os casados (Augusto; Freire, 2014). Outro fator que, segundo alguns autores, exerce influência nas decisões no mercado de investimentos financeiros é o nível de educação financeira do indivíduo. Contudo ainda existem opiniões divergentes sobre o assunto.

Augusto e Freire (2014) pontuam que a educação financeira está associada a uma maior disposição do indivíduo em poupar. Donadio (2014), complementa afirmando que a educação financeira tem uma relação positiva com a tolerância ao risco. Ou seja, a autora defende que um maior conhecimento capacita o investidor na sua avaliação de diferentes tipos de investimento, adequando o risco à sua realidade na tomada de decisão. Contudo, em relação às intervenções com o foco em capacitar os indivíduos na área da educação financeira, pesquisadores concluíram que a imposição de um maior conhecimento em finanças explica somente 0,1% da mudança

no comportamento do consumidor, índice que é ainda menor quando se fala da população de baixa renda (Fernandes; Lynch; Netemeyer, 2014).

Em entrevista concedida por Daniel Fernandes, psicólogo e mestre em Psicologia Social e Institucional pela UFRGS, a Seabra (2015), em relação ao estudo, argumenta que o desafio não reside na baixa qualidade das intervenções, mas sim na constatação de que os resultados obtidos a partir do conhecimento em finanças estão influenciados por outras características da personalidade, defendendo que essas outras características podem ser a tendência ao planejamento, propensão ao risco, confiança na tomada de decisão e habilidade ao lidar com números (Seabra, 2015).

Os influenciadores digitais, discutidos anteriormente, desempenham um papel na tomada de decisão no mercado de investimentos e exercem impacto sobre as opiniões e valores do seu público (Lampeitl; Åberg, 2017). Estudos recentes demonstram que, apesar de esses líderes de opinião demonstrarem seu conhecimento sobre diversas esferas, eles tendem a se especializar em assuntos semelhantes (Solomon, 2016). O setor financeiro, por exemplo, é uma área com vários especialistas que, diariamente, emitem suas opiniões a um público engajado.

Ilustrando isso, segundo o relatório “FIfluence — Quem fala dos investimentos nas redes sociais”, liberado em julho de 2022 pela Anbima — Associação Brasileira das Entidades dos Mercados e de Capitais —, juntos, os 255 principais influenciadores da área financeira somam mais de 94 milhões de seguidores, um aumento de 27% em relação ao mesmo período em 2021. Ou seja, seus mais de 31 mil posts mensais, com média de 1,3 mil interações, alcançam cerca de um terço da população brasileira. A pesquisa apresenta ainda, que, entre as redes utilizadas, destacam-se o Twitter, Instagram, Youtube e Facebook.

Conforme Razac (2018), com a evolução da internet, os *influencers* ultrapassaram barreiras impostas sobre a comunicação pelo mundo físico, se destacando na realidade virtual e criando uma nova forma de consumo do conhecimento. O autor defende também que essa transformação se deu de modo ainda mais rápido com o surgimento das redes sociais, que tornaram possíveis novas formas de contato, modificando a relação entre os próprios usuários e dos usuários com as empresas e marcas. Solomon (2016) completa afirmando que a internet proporciona um destaque ainda maior para os líderes de opinião, uma vez que ela aumenta o seu alcance, possibilitando a criação de uma sólida rede de influência.

Essa estratégia é possível uma vez que esses líderes, ou formadores de opinião, são vistos como referências na hora da compra, impactando as decisões de consumo dos seus seguidores. De acordo com um estudo realizado pela Statista Global Consumer Survey (2022), o Brasil é o primeiro país em porcentagem de pessoas que realizam compras por influência de celebridades, fenômeno esse que, segundo a pesquisa, é observado no mundo todo.

Em sua monografia, Silva (2020) conclui que os influenciadores digitais possuem um papel fundamental na tomada de decisão no mercado financeiro, mas também além dele. O autor enfatiza que a influência é percebida também nas mudanças do comportamento do consumidor em áreas como a leitura, o consumo de notícias, os estudos e os objetivos pessoais e profissionais.

2.1.4 Avaliação de alternativas

Como terceira etapa no processo de tomada de decisão, tem-se a avaliação das alternativas. (Solomon, 2016, p. 52) considera esse um dos estágios que demandam mais esforço do consumidor, uma vez que “a sociedade de consumo moderna tem opções de sobra”. Essa etapa é o momento no qual consumidores alinham as informações encontradas anteriormente com os atributos que consideram importantes para a decisão final, buscando reduzir alternativas para chegar a uma decisão (Engel; Blackwell; Miniard, 2000). A seleção de alternativas permeia todo o processo de escolha, uma vez que o consumidor está constantemente avaliando suas opções, mesmo nas etapas anteriores (Hawkins, 2018). Schiffman e Kanuk (2009) dividem os conjuntos de alternativas em três grupos:

- **Conjunto evocado ou de consideração:** são os produtos considerados pelo indivíduo ao fazer uma compra, ou seja, que estão entre as alternativas possíveis.
- **Conjunto inepto:** são os produtos excluídos das opções de compra pelo consumidor, que os considera inaceitáveis.
- **Conjunto inerte:** são os produtos entendidos pelo consumidor como indiferentes, por não apresentarem vantagens significativas.

A respeito dessa etapa, Kotler e Keller (2012) afirmam que não existe um processo único de avaliação utilizado por todos os consumidores, uma vez que cada produto possui características específicas que podem ser determinantes na hora da escolha.

2.1.5 Decisão de compra

Após a avaliação das alternativas, vem a etapa de decisão de compra. Esse processo de escolha pode ser dividido entre regras de decisão não compensatórias e compensatórias, em que as primeiras tratam de produtos nos quais os pontos fracos não podem ser compensados por outros pontos fortes, já as segundas tratam de produtos nos quais os pontos fracos podem ser contrabalanceados por pontos fortes (Engel; Blackwell; Miniard, 2000).

No primeiro caso, quando são aplicadas as regras de decisão não-compensatórias, utilizadas na maior parte dos processos de tomada de decisão, os consumidores tendem a utilizar determinados “atalhos mentais”, ou regras simplificadoras do processo de escolha (Kotler; Keller, 2012). Engel, Blackwell e Miniard (2000) e Solomon (2016) dividem essas regras não-compensatórias em três tipos:

- **Regra lexicográfica:** as opções são comparadas em relação ao atributo considerado como o mais importante.
- **Regra de eliminação por aspectos:** as opções são comparadas com base no atributo mais importante, contudo aquelas que não atingirem o nível mínimo aceitável são eliminadas.
- **Regra conjuntiva:** as opções são comparadas através de níveis mínimos aceitáveis para cada atributo, e o consumidor escolhe a primeira que atenda a esse padrão.

Ainda falando sobre a etapa de compra, alguns fatores podem exercer impactos no processo entre a intenção e a tomada de decisão de fato. O primeiro deles é a atitude de terceiros, uma vez que, quanto mais próxima uma pessoa com sentimento negacionista for do consumidor, mais este repensará a sua decisão de compra, sendo o contrário também verdadeiro (Kotler; Keller, 2012). Os autores apresentam ainda

como segundo fator que exerce impacto nas decisões de consumo o papel desempenhado por intermediários da informação, ou seja, pessoas que publicam avaliações positivas ou negativas relacionadas ao produto e que podem influenciar a compra do mesmo.

Além desses, Kotler e Keller (2012) elencam mais um fator que pode levar o consumidor a modificar a sua decisão de compra: o risco percebido. Conforme argumentam os autores, ele varia conforme o valor total envolvido na compra, a incerteza do consumidor em relação ao produto e o nível de autoconfiança do consumidor. Cabe ressaltar que, de acordo com Kotler e Keller (2012), esse risco pode ser dividido em seis categorias:

1. **Risco funcional:** o produto não funcionar da forma que deveria.
2. **Risco físico:** o produto se traduzir em uma ameaça à saúde.
3. **Risco financeiro:** o benefício de o produto ser menor do que o preço pago por ele.
4. **Risco social:** o produto produzir um constrangimento perante aos outros.
5. **Risco psicológico:** o produto afetar o bem-estar mental do consumidor.
6. **Risco de tempo:** o tempo despendido na compra do produto gerar um custo de oportunidade para encontrar outro satisfatório.

2.1.6 Consumo

A compra é sucedida, segundo Engel, Blackwell, Miniard (2000), pela etapa de consumo, definida como “o conjunto de conhecimentos e sentimentos experimentados por uma pessoa durante o uso de um produto ou serviço” (Mowen; Minor, 2006, p. 218).

Cabe ressaltar que o modo como se dá o consumo pode determinar o nível de satisfação ou insatisfação em relação ao produto, uma vez que, mesmo que ele seja bom, se não for utilizado corretamente pode levar à insatisfação, afetando decisões futuras de forma negativa (Oliveira; 2019). Como no mercado financeiro o investidor não passa por essa etapa, a mesma não será aprofundada no estudo.

2.1.7 Descarte e avaliação de alternativas pós-consumo

Por fim, como últimas etapas no processo decisório, vêm o descarte e a avaliação das alternativas pós-consumo, que determinam se o consumidor irá manter ou se desfazer do produto (Oliveira; 2019). Quando o envolvimento com o processo decisório é alto, a etapa de avaliação das alternativas não acaba após a venda ser feita e o produto consumido, uma vez que o consumidor pode ser levado a dois caminhos distintos: a satisfação ou a insatisfação em relação à compra (Engel; Blackwell; Miniard, 2000).

Nesse contexto, Schiffman e Kanuk (2009) afirmam que as avaliações podem ter três resultados possíveis em relação ao desempenho do produto: ele pode atender às expectativas, gerando um sentimento neutro; pode superar as expectativas, levando à satisfação do cliente; ou pode ficar inferior as expectativas, gerando insatisfação no consumidor. O nível da análise feita na etapa pós-compra depende, portanto, da importância sobre a decisão, da experiência com o produto e das expectativas colocadas sobre o mesmo (Schiffman; Kanuk, 2009).

Quanto ao descarte, Solomon (2016) argumenta que o consumidor pode tomar uma série de decisões em relação à sua compra. Essas opções envolvem: permanecer com o produto utilizando-o para seu propósito inicial, transformá-lo, guardá-lo, jogá-lo fora, dá-lo a terceiros, trocá-lo, etc. Essa etapa vem ganhando cada vez mais importância nos últimos anos em razão da disseminação de práticas como o consumo minimalista, a logística reversa, a economia compartilhada e o consumo consciente (Silva, 2020).

2.2 FONTES DE INFLUÊNCIA NO COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR

“Os consumidores são moldados por seu ambiente na medida em que vivem e funcionam dentro dele. Ao mesmo tempo, no entanto, mudam esse ambiente através do seu comportamento” (Engel; Blackwell; Miniard, 2000, p. 391). Autores como Solomon (2016), Engel, Blackwell e Miniard (2000) e Schiffman e Kanuk (2009) afirmam que as influências sobre o consumidor podem ser de ordem psicológica, social ou cultural.

Kotler e Keller (2012) e Hawkins (2018) em complemento aos estudos, apresentam um modelo que ilustra que os fatores culturais e sociais agem através de

influências externas e que os fatores psicológicos agem através de influências internas. Considera-se, portanto, importante para o estudo aprofundar o entendimento sobre os fatores que influenciam a tomada de decisão, a fim de compreender de forma mais clara o consumidor no seu momento de escolha.

2.2.1 Fatores culturais

Schiffman e Kanuk (2009) definem a cultura como as crenças, os valores e os costumes que dirigem o comportamento do consumidor em um dado conjunto social. Ainda segundo os autores, as crenças são entendimentos que refletem a avaliação de um indivíduo sobre algo, os valores são crenças que servem como guias para comportamentos socialmente apropriados e os costumes são comportamentos já culturalmente aprovados para situações específicas.

Solomon (2016) cita que a cultura é a personalidade de uma sociedade, traduzindo suas normas, tradições, significados e rituais que determinam as prioridades determinadas para diferentes atividades e produtos. Segundo Blackwell, Miniard e Engel (2005), a cultura traduz as influências que provêm de fatores como etnia, raça, religião, identidade nacional e regional. Esses fatores são responsáveis por influenciar de forma profunda o consumidor, sendo a cultura o fator mais fundamental dos desejos e do comportamento de um indivíduo (Kotler; Keller, 2012).

Para Blackwell, Miniard e Engel (2005), a cultura engloba dois grupos de elementos, os abstratos ou comportamentais e os físicos ou materiais, sendo esses artefatos, tecnologia e infraestrutura e aqueles valores, normas, rituais e símbolos. Os autores apontam ainda que esses dois grupos exercem influência no comportamento do consumidor no seu processo de compra.

Essa influência através da cultura acontece de forma acentuada nos primeiros estágios do processo de decisão de compra, atuando no entendimento das necessidades que compõem um bom padrão de vida, auxiliando na determinação das formas mais confiáveis para a busca de informações e impactando no reconhecimento das características mais significativas para a avaliação das alternativas (Oliveira, 2017).

2.2.2 Fatores sociais

O ser humano busca constantemente se identificar com outros indivíduos ou grupos (Solomon, 2016). Assim, além dos fatores culturais, outros fatores que também exercem influência sobre o comportamento do consumidor na sua tomada de decisão são os sociais, destacando-se os grupos de referência. Definidos por Kotler e Keller (2012) e Solomon (2016) como indivíduos ou grupos de indivíduos que influenciam de modo significativo as atitudes ou os comportamentos de outra pessoa, ou de grupos de pessoas, os grupos de referência podem ser primários ou secundários. Os primários são aqueles cujo o consumidor tem uma relação contínua e informal, como família, amigos e colegas de trabalho. Já os secundários costumam ser formais e sem interação rotineira, como os grupos religiosos (Kotler; Keller, 2012).

Dentre os grupos de referência, Kotler e Keller (2012) destacam que a família é o mais influente. Essa influência pode se dar pela família nuclear, ou de orientação, que consiste em parentes de primeiro grau, ou seja, pais e irmãos, da família estendida, composta por tios, avós e primos, ou da família de procriação, que se forma a partir do casamento (Blackwell; Miniard; Engel, 2005). Além desses, Solomon (2016) aponta que a referência pode ser também uma personalidade que exerce influência sobre um grande grupo de indivíduos, como é o caso dos influenciadores digitais, já definidos no presente trabalho. Os grupos de referência podem influenciar o consumidor de três maneiras distintas, conforme apresenta Hawkins (2018):

- **Influência informacional:** ocorre quando o consumidor considera as opiniões do grupo como partes de informações potencialmente úteis.
- **Influência por identificação:** se dá quando o indivíduo assume os valores do grupo como seus, tendo o seu comportamento guiado pelo coletivo.
- **Influência normativa ou utilitária:** ocorre quando o consumidor busca corresponder às expectativas do grupo para conquistar uma recompensa ou evitar consequências negativas. Essa influência tem mais poder quando os indivíduos possuem relações sólidas com o grupo e quando o produto em questão é socialmente visível.

Hawkins (2018) cita ainda que o grau de influência dos grupos de referência depende de fatores como: visibilidade do produto, relevância do produto para o grupo, grau de confiança individual para a compra, compromisso do indivíduo com o grupo e necessidade do item. Solomon (2016) acrescenta que, para a tomada de decisão de compra de produtos menos complexos e que envolvem menos risco, a tendência é que o indivíduo não busque de forma acentuada os grupos de referência.

A classe social, definida como divisões permanentes e homogêneas na sociedade nas quais indivíduos compartilham riqueza, estilos de vida e valores, também influencia as decisões de compra (Blackwell; Miniard; Engel, 2005). Isso acontece, conforme apontam Kotler e Keller (2012), uma vez que os consumidores buscam produtos que comuniquem seu papel e status na sociedade, sejam os reais ou desejados.

Cabe ressaltar que os grupos de referência afetam o processo de tomada de decisão em função da necessidade de socialização que permeia os indivíduos que, através da conformação em aceitar os comportamentos do grupo ou da modificação de modos de comportamento, buscam se adequar a algo maior (Blackwell; Miniard; Engel, 2005). Além desses, Kotler e Keller (2012) citam os fatores pessoais como influentes sobre o consumidor, sendo esses a idade do indivíduo, seu estágio no ciclo da vida, sua ocupação, personalidade, estilo de vida e valores.

2.2.3 Fatores psicológicos

Quatro fatores psicológicos, segundo Kotler e Keller (2012), influenciam a resposta do consumidor a estímulos de marketing e, conseqüentemente, as suas decisões, sendo eles: motivação, percepção, aprendizagem e memória. Conforme Blackwell, Miniard e Engel (2005), a motivação do consumidor é um requisito para entender o porquê da compra de determinado produto, uma vez que o mesmo é visto como uma forma de satisfazer necessidades fisiológicas ou psicológicas.

Schiffman e Kanuk (2009) acrescentam que a motivação é uma força que existe dentro de cada indivíduo, que tem como consequência o início da ação em função de uma necessidade insatisfeita. Acrescentando à definição, Kotler e Keller (2012) concluem que uma necessidade se torna de fato um motivo quando atinge intensidade suficiente para se tornar uma ação, levando o indivíduo a selecionar um objetivo em detrimento dos demais.

Já a percepção, para Schiffman e Kanuk (2009), envolve a seleção, organização e interpretação de estímulos, sendo a maneira como o indivíduo enxerga a realidade. Kotler e Keller (2012) afirmam que uma pessoa motivada está pronta para agir, contudo é a percepção que ela tem da situação que determina de que forma agirá.

A aprendizagem, por sua vez, é um processo em que os indivíduos aplicam seu conhecimento e suas experiências geradas em compras passadas no comportamento presente ou futuro (Schiffman; Kanuk, 2009). Segundo Kotler e Keller (2012), pela teoria da aprendizagem é possível compreender que a demanda por um produto pode acontecer a partir da interação entre impulsos fortes, estímulos, respostas, reforços e sinais. Sobre esse contexto, para Blackwell, Miniard e Engel (2005), a aprendizagem influencia o processo de decisão uma vez que faz com que uma experiência altere o conhecimento, e, dessa forma, o comportamento dos consumidores.

Segundo Kotler e Keller (2012), quando se fala de fatores psicológicos, mais dois tópicos também devem ser citados: as emoções e a memória. O primeiro pois o consumidor não toma suas decisões de forma totalmente racional, podendo ser consumido pelos mais diferentes sentimentos no momento da decisão. O segundo tópico também merece destaque uma vez que, segundo os autores, todas as informações coletadas durante a vida do indivíduo podem ser armazenadas em sua memória, sendo levadas em conta em uma possível decisão futura.

2.3 ECONOMIA COMPORTAMENTAL

Estudos recentes na área do comportamento do consumidor no mercado financeiro trazem questões da área das finanças comportamentais para explicar a tomada de decisão. Com a sua origem relacionada às descobertas de Kahneman e Tversky sobre erros de heurística e às pesquisas comportamentais de Slovic sobre a percepção do indivíduo a respeito do risco, Rogers, Favato e Securato (2008) afirmam que as finanças comportamentais deram início ao estudo da influência que os aspectos psicológicos exercem na tomada de decisão dos investidores, que muitas vezes decidem de formas não racionais.

Nesse contexto, Sattar *et al.* (2020) argumentam que as finanças tradicionais defendem que os investidores tomam decisões baseados em comportamentos racionais, avaliando o risco e o retorno para uma escolha assertiva que visa o lucro

máximo. E, para o autor, as finanças comportamentais desafiam esse pensamento, uma vez que introduzem fatores psicológicos como influentes nesse processo.

Ainda segundo a teoria das finanças comportamentais, o consumidor, na sua avaliação para tomada de decisão no mercado financeiro, se utiliza de atalhos mentais (Sattar *et al.*, 2020). Segundo Silwal e Bajracharya (2021), esses atalhos, ou heurísticas, são regras simples utilizadas para a tomada de decisão baseada na lógica consequencial, aplicadas em decisões rápidas ou em caso de incertezas em relação ao futuro. Os autores citam ainda que essas heurísticas podem resultar em decisões menos precisas, que são seguidas por vieses ou ilusões, conforme ilustra o Quadro 1.

Quadro 1 — Vieses comportamentais da teoria das finanças comportamentais

VIÉS COMPORTAMENTAL	SIGNIFICADO
Representatividade	É um erro comum de processamento de informações em que um indivíduo acredita que há uma correlação maior entre dois eventos semelhantes do que realmente são.
Falácia do Apostador	Ocorre quando o indivíduo acredita que determinado evento é menos ou mais provável de acontecer com base no resultado da série anterior de eventos
Ancoragem	É um viés cognitivo em que a tomada de decisão dos indivíduos é afetada por um ponto único de referência
Excesso de confiança	É a tendência de realizar avaliações falsas e enganosas de habilidades e intelecto que falsamente acredita que algo é melhor do que realmente é
Disponibilidade	Tendência de usar as informações que surgem na mente de um indivíduo de forma rápida e fácil ao tomar decisões

Fonte: Adaptado de Silwal e Bajracharya (2021, p. 56-57)

Por fim, cabe destacar que Silwal e Bajracharya (2021) apontam que o viés da ancoragem e o viés do excesso de confiança possuem os maiores impactos nas decisões de consumo no mercado financeiro. O primeiro, uma vez que investidores costumam confiar em preços passados de ações para basear suas escolhas futuras, já o segundo pois muitos investidores acreditam que as suas opiniões podem superar o mercado, confiando de forma excessiva sua visão sobre investimentos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo, serão apresentados os aspectos metodológicos do estudo, que visam compreender como as escolhas são feitas no mercado de investimentos financeiros a partir da análise do comportamento do consumidor. Para alcançar esse objetivo, a pesquisa foi dividida em dois momentos distintos. A primeira etapa consistiu em uma análise exploratória qualitativa, que proporcionou um melhor entendimento do contexto do problema, enquanto a segunda teve natureza quantitativa, permitindo quantificar os dados obtidos (Malhotra, 2019).

3.1 PESQUISA EXPLORATÓRIA QUALITATIVA

A etapa qualitativa foi de extrema importância para a compreensão das motivações, ideias, atitudes e pensamentos dos indivíduos em relação ao mercado de investimentos financeiros. Conforme destacado por Malhotra (2019), a pesquisa qualitativa é uma metodologia aplicada em pequenas amostras e é caracterizada por ser não estruturada e exploratória, com o objetivo de fornecer informações específicas. Essa técnica pode ser aplicada em diferentes procedimentos, como grupos focais, entrevistas em profundidade e técnicas projetivas, conforme salientado pelo autor.

3.1.1 Seleção dos entrevistados

Para garantir a representatividade da amostra e uma análise mais completa sobre os fatores que influenciam o comportamento do consumidor no mercado de investimentos financeiros, optou-se por entrevistar pessoas com diferentes perfis em relação à idade, gênero, conhecimento sobre finanças e tipos de investimento. Foi estabelecido que a saturação das respostas definiria o número total de entrevistados. Dessa forma, a amostra foi constituída por 11 pessoas escolhidas por conveniência da autora, sendo familiares, amigos, colegas de trabalho e indicações. As entrevistas foram realizadas de forma virtual, por videochamadas pela plataforma Google Meet, entre os dias 29/05/2023 e 08/06/2023, com a duração média de 25 minutos.

3.1.2 Técnica de pesquisa

Para a realização da pesquisa, optou-se pela utilização do método de entrevistas em profundidade, que se caracteriza por ser não estruturado, pessoal e direto. Diferentemente dos grupos focais, o método permite o diálogo com apenas um respondente que é questionado sobre suas crenças, motivações, atitudes e sentimentos a respeito de um assunto específico (Malhotra, 2019).

Ainda segundo Malhotra (2019), a entrevista em profundidade é uma ferramenta valiosa na pesquisa de mercado, uma vez que permite o aprofundamento sobre os padrões de comportamento e as percepções dos consumidores em relação a um produto, serviço ou marca. O autor cita ainda que, ao contrário de métodos estruturados, as entrevistas em profundidade possibilitam que os entrevistadores adaptem suas perguntas com base nas respostas dos entrevistados, proporcionando informações ricas e detalhadas.

O instrumento utilizado para a realização das entrevistas foi um roteiro semiestruturado, dividido em quatro blocos de perguntas (disponível no APÊNDICE A). O objetivo do primeiro bloco foi coletar informações demográficas e socioeconômicas dos entrevistados. No segundo bloco, foram feitas perguntas sobre dados gerais relacionados a investimentos financeiros e sobre a aquisição de conhecimento na área das finanças. No terceiro bloco, foram exploradas as decisões tomadas pelos entrevistados no mercado financeiro, enquanto no quarto e último bloco, foram investigadas as influências que levam à tomada de decisão dos entrevistados no momento de investir. Ao adotar essa abordagem, foi possível coletar informações precisas e relevantes para a análise do comportamento dos investidores no mercado financeiro.

3.1.3 Análise dos dados

A partir das entrevistas, realizou-se uma análise dos dados coletados. Para essa etapa, optou-se pela utilização do método de análise de conteúdo que, segundo Mozzato e Grzybovski (2011, p. 734), é “um conjunto de técnicas de análise de comunicações, que tem como objetivo ultrapassar as incertezas e enriquecer a leitura dos dados coletados”. As entrevistas foram gravadas, com a autorização dos entrevistados, e comentários julgados como mais relevantes pela autora foram

revisos e relacionados com os objetivos do trabalho. Em seguida, as informações coletadas e analisadas foram a base para o desenvolvimento do questionário aplicado na fase quantitativa da pesquisa, descrita a seguir.

3.2 PESQUISA DESCRITIVA QUANTITATIVA

Conforme Malhotra (2019), a pesquisa quantitativa tem como objetivo quantificar os dados, permitindo a aplicação de análises estatísticas para generalizar as informações obtidas. Dessa forma, com o fim de coletar informações a partir de uma amostra da população estudada, ou seja, dos investidores financeiros, optou-se por utilizar o método de levantamento, que requer a adoção de um questionário estruturado, composto por questões com uma ordem predeterminada, levando o entrevistado a optar por uma alternativa dentre um grupo de opções (Malhotra, 2019).

Assim, a partir das informações extraídas na etapa anterior (pesquisa qualitativa), foi desenvolvido um formulário enviado através da plataforma Google Forms, que permite a geração de um link para ser compartilhado nas redes sociais, facilitando a coleta dos dados. Conforme estruturado no APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO DA PESQUISA QUANTITATIVA, o questionário iniciou com perguntas a respeito do perfil e dos dados demográficos dos participantes, como idade, gênero, renda, nível educacional e nível de conhecimento sobre finanças. Em seguida, foi feito um filtro para segmentar os respondentes que investem somente em poupança daqueles que investem também em outros ativos financeiros.

Para os respondentes que não possuem exclusivamente a caderneta de poupança em carteira, foram feitos questionamentos gerais sobre investimentos, sobre o processo de tomada de decisão nesse mercado e, por fim, sobre as influências sofridas na hora de investir. Algumas questões contaram com a aplicação do modelo de escala de Likert (1932), que envolve a medição do grau de importância ou concordância do respondente no que diz respeito a afirmativas predeterminadas, o que é feito pela divisão em níveis, que vão de total concordância até total discordância.

3.2.1 População e amostra

Com a finalidade de alcançar os objetivos propostos, definiu-se como população-alvo para essa etapa brasileiros que possuem algum tipo de investimento financeiro. Segundo Malhotra (2019), a população é um conjunto ou soma de elementos que compartilham de características em comum, enquanto a amostra é um subgrupo selecionado da população para participar da pesquisa. A fim de garantir que apenas investidores financeiros respondessem a pesquisa, foi feita uma pergunta filtro ainda no início do questionário.

A fim de garantir a ampla divulgação do questionário e, assim, alcançar uma amostra representativa foi disponibilizado um link nas redes sociais da autora, incluindo Facebook, LinkedIn, Instagram e WhatsApp, além do envio do formulário por e-mail pela Comgrad da Escola de Administração da UFRGS, que divulgou a pesquisa entre alunos e professores. Com essa estratégia, foi possível obter uma amostra abrangente e heterogênea para a realização do estudo. O questionário ficou disponível durante uma semana, no período entre 29 de junho a 06 de julho de 2023, sendo coletadas 294 respostas, com 290 respostas válidas (quatro respondentes não investiam e foram retirados da amostra).

3.2.2 Análise dos dados coletados

Após a coleta, os dados obtidos foram organizados e tabulados na plataforma Excel. O objetivo inicial era analisar os dados em função da distribuição de frequência, o que foi feito pelo exame de uma variável por vez. A partir disso, foi possível encontrar uma contagem das respostas associadas a cada um dos valores dessas variáveis, observadas em forma de porcentagens (Malhotra, 2019). Adicionalmente, na fase de análise, foram produzidos gráficos utilizando a ferramenta *Power BI*, o que facilitou a visualização das respostas e comparações necessárias para atingir os objetivos do estudo. Em seguida, foi utilizado o software estatístico SPSS como ferramenta auxiliar, tornando possível uma análise completa dos dados coletados, relacionando os atributos dos itens pesquisados e o perfil dos respondentes.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nos subcapítulos a seguir, serão apresentados os resultados obtidos nas duas etapas da pesquisa “Tomada de decisão em investimentos financeiros: análise dos fatores que influenciam o comportamento do consumidor”. Será exposta, também, a interpretação desses resultados guiada pelo objetivo de compreender os fatores (i.e., fontes de informação e atributos) que influenciam as decisões e escolhas do investidor no mercado de investimentos financeiros. Os dados foram obtidos por meio de pesquisas utilizando a técnica de entrevista em profundidade para a primeira etapa e de entrevista quantitativa para a segunda, que contou com a coleta a partir da divulgação de um questionário *online* na plataforma Google Forms.

4.1 ANÁLISE DOS RESULTADOS NA ETAPA QUALITATIVA

Conforme citado anteriormente, a primeira etapa do estudo teve como objetivo aprofundar o entendimento sobre o problema de pesquisa (Malhotra, 2019). Isso foi feito por meio da análise da vivência de cada participante na hora de tomar decisões no mercado financeiro, incluindo suas motivações, crenças e pensamentos ao investir. A seguir serão apresentados os dados demográficos dos entrevistados, incluindo nome, idade, gênero, nível de escolaridade, profissão e estado civil. Uma vez que a entrevista foi dividida em três blocos (APÊNDICE A), optou-se por realizar a análise das informações obtidas seguindo o mesmo padrão.

4.1.1 Perfil dos entrevistados

Como mencionado no capítulo Procedimentos Metodológicos, foram realizadas onze entrevistas em profundidade com investidores de ambos os gêneros, com idade entre 20 e 68 anos, das mais variadas profissões e com diferentes níveis de conhecimento sobre finanças. Dessa forma, buscou-se garantir a heterogeneidade da amostra e uma maior riqueza de informações a respeito do comportamento do investidor. As principais informações a respeito do perfil dos entrevistados estão organizadas no Quadro 2.

Quadro 2 — Perfil da amostra

NOME	IDADE	GÊNERO	NÍVEL EDUCACIONAL	PROFISSÃO	ESTADO CIVIL
Entrevistado 1	22	M	Superior incompleto	Analista comercial	Solteiro
Entrevistado 2	42	M	Mestrado	Desenvolvedor de sistemas	Casado
Entrevistado 3	45	M	Médio completo	Investidor	União estável
Entrevistado 4	32	F	Médio completo	Consultora de seguros	Casada
Entrevistado 5	33	F	Pós-graduação	Servidora pública	Divorciada
Entrevistado 6	68	M	Superior completo	Técnico de informática	Casado
Entrevistado 7	25	F	Superior completo	Analista de mídia	Solteira
Entrevistado 8	28	M	Superior completo	Analista de marketing	Solteiro
Entrevistado 9	56	F	Superior completo	Advogada	União estável
Entrevistado 10	20	F	Superior incompleto	Estagiária	Solteira
Entrevistado 11	27	M	Superior completo	Bancário	Solteiro

Fonte: Elaborado pela autora.

4.1.2 Dados gerais sobre investimentos

A fim de entender a realidade e as vivências de cada um dos participantes da pesquisa em relação ao mercado financeiro, foram realizados questionamentos gerais sobre investimentos. Buscou-se compreender o tempo de experiência dos entrevistados nesse mercado, bem como o local utilizado para realizar os aportes – bancos, corretoras de valores ou ambos. Além disso, pensando em entender as escolhas feitas pelos participantes, os mesmos foram questionados a respeito dos ativos que compõem a sua carteira hoje. Por fim, objetivou-se avaliar o nível de conhecimento dos envolvidos sobre o mercado financeiro. Para isso, foram segmentadas três categorias: iniciante, moderado e avançado, e foi solicitado aos respondentes que indicassem em qual delas consideravam se enquadrar. As informações estão destacadas no Quadro 3.

Quadro 3 — Dados gerais sobre investimentos financeiros

NOME	INICIOU INVESTIMENTOS	CANAL	INVESTIMENTOS EM CARTEIRA	NÍVEL DE CONHECIMENTO
Entrevistado 1	2019	Corretora e Banco digital	CDB e Fundo de investimento	Moderado
Entrevistado 2	2013	Corretora	Ações, FIIS, Criptomoedas, Opções, Debêntures, Fundos de investimentos	Moderado
Entrevistado 3	1998	Corretora	Ações, LCA	Avançado
Entrevistado 4	2017 - renda fixa	Corretora e Banco	CDB, LCI, LCA, Ações, FIIS e Bitcoin	Avançado
Entrevistado 5	2016	Banco	CDB	Iniciante
Entrevistado 6	2010	Corretora	Ações, FIIS, Fundos de investimento nacionais e internacionais, Criptomoedas	Moderado
Entrevistado 7	2017	Corretora e banco	CDB, LCI, LCA, Ações, Fundos de investimento	Moderado
Entrevistado 8	2019	Corretora	CDB	Iniciante
Entrevistado 9	2019	Banco	FIIS, Ações	Moderado
Entrevistado 10	2017	Banco	CDB, Ações, FIIS	Moderado
Entrevistado 11	2019	Corretora e banco	Ações	Avançado

Fonte: Elaborado pela autora.

A partir da análise dos resultados, nota-se uma grande diversidade de experiência no mercado financeiro entre a amostra — variando entre 4 e 25 anos — de realização de investimentos. Em relação ao canal de compra e venda das aplicações, observa-se uma distribuição equilibrada, com três respondentes utilizando bancos, quatro optando por corretoras e quatro utilizando ambos os canais.

Quanto aos investimentos em carteira, participaram dessa pesquisa tanto investidores de renda fixa (que rentabilizam o seu capital através de CDBs, LCIs e LCAs) quanto investidores que, em alguns casos além da renda fixa, têm em carteira pelo menos um ativo de renda variável (ações, criptomoedas, opções, debêntures, etc.).

Quanto ao conhecimento sobre o mercado financeiro, constata-se que a maioria — seis dos participantes — se autodeclara como tendo um nível moderado. Além desses, dois se consideram de nível iniciante, e três de nível avançado. Cabe destacar que ambos os participantes que declararam ser iniciantes no conhecimento sobre finanças possuem em carteira somente CDBs, investimentos que representam um baixo risco. Já aqueles que afirmaram possuir conhecimento moderado ou avançado possuem uma carteira mais diversa, com opções mais arriscadas como ações, criptomoedas ou fundos ligados a aplicações em renda variável.

Quando questionados quanto ao modo como adquiriram esse conhecimento, dez dos onze entrevistados citaram que passaram a entender melhor os termos do mercado financeiro por conteúdos na internet, sendo que seis deles citaram os canais no Youtube e três os materiais divulgados pelos bancos e corretoras como fontes de conhecimento. Sobre isso, um dos participantes compartilhou: “Me aculturei no mercado financeiro através da Empiricus. Assinei os cursos e plataformas deles, lendo coisas do mercado em paralelo” (Entrevistado 6, 68 anos).

Dentre os seis entrevistados que relataram que começaram a estudar sobre o mercado financeiro através de conteúdos no Youtube, quatro citaram os influenciadores Thiago Nigro, Nathalia Arcuri e Nath Finanças como responsáveis pelo aprendizado dos primeiros conceitos sobre investimentos. Isso fica evidenciado na fala de um dos participantes: “Eu comecei a entender mais sobre investimentos acompanhando influenciadores e canais de Youtube sobre economia. Hoje tem muito conteúdo sobre isso” (Entrevistado 8, 28 anos).

Outra entrevistada também trouxe esse tema ao citar como iniciou suas movimentações no mercado financeiro: “A Nathalia Arcuri foi a responsável por eu começar a investir, pois ela foi a primeira pessoa que ‘mastigou’ a informação. Até 2017 era tudo muito complexo, e ela simplificou” (Entrevistado 4, 32 anos). Esse relato vai ao encontro do que aponta Solomon (2016), que nos últimos anos a internet tem desempenhado um papel significativo na criação de uma sólida rede de influência, uma vez que facilitou o acesso aos líderes de opinião e ampliou o seu alcance.

Outras fontes de conhecimento sobre finanças citadas por grande parte dos respondentes, cinco deles, foram familiares, amigos e conhecidos. Todas as respostas dessa questão foram agrupadas no Quadro 4:

Quadro 4 — Fontes para aquisição de conhecimento

FONTES PARA AQUISIÇÃO DE CONHECIMENTO
Vídeos no Youtube
Conteúdos divulgados na internet
Cursos
Gerente do banco/assessor de investimentos
Podcasts
Livros
Influenciadores digitais
Familiares/amigos

Fonte: Elaborado pela autora.

É válido ressaltar que os participantes declarados com conhecimento avançado sobre o mercado financeiro destacam ter percorrido um caminho com mais de uma fonte até adquirirem a expertise no assunto. Um deles relatou que já buscou informações na internet, no Youtube e em cursos pagos: “Comecei lendo materiais do site da Bovespa e das corretoras e depois passei a assistir alguns vídeos do Youtube e a acessar materiais das casas de análise” (Entrevistado 2, 42 anos).

4.1.3 Decisões no mercado financeiro

Conforme destacado no referencial teórico, Kotler e Keller (2012) e Solomon (2016) dividem o processo de tomada de decisão em algumas etapas. Por isso, nesse bloco de perguntas, buscou-se entender como o investidor passa por esses momentos. Dos onze participantes, nove citaram que já tinham o costume de poupar antes de começar a investir. Esse número vai ao encontro do argumento de Augusto e Freire (2014), de que a educação financeira está relacionada a uma maior preocupação de organização com o dinheiro. Desses, a maior parte (nove) afirmou que a decisão de começar a investir partiu de uma carência em rentabilizar o capital, indicando o reconhecimento do problema (Solomon, 2016).

Sobre isso, uma das participantes citou: “Há 8 anos eu comecei a guardar dinheiro na poupança, e há 6 anos, quando conheci o Nubank, passei a diversificar mais o meu capital, buscando uma maior rentabilidade” (Entrevistado 7, 25 anos). Conforme citam Kotler e Keller (2012), diferentes fatores internos e externos levam ao reconhecimento do problema. Esses fatores, que levaram os entrevistados a buscar rentabilizar o seu capital, serão detalhados no subcapítulo a seguir.

Todos os participantes declararam ter realizado movimentações nos últimos quatro meses e, para essas compras ou vendas no mercado financeiro, citaram diferentes fontes de busca de informação, a segunda etapa no processo de tomada de decisão (Solomon, 2016). As principais delas foram: o próprio aplicativo do banco ou da corretora, relatórios numéricos divulgados pelas próprias empresas, pelas gestoras do ativo ou pelos sites de análise, conversa com conhecidos ou com profissionais de investimentos, conteúdos de influenciadores digitais e portais de notícias.

A colocação de que o interesse na busca de informações pode ser dividido em nível de atenção elevada e nível de busca, conforme cita Kotler (2011), pôde ser

identificada nos relatos dos entrevistados. Uma das participantes, com nível de conhecimento sobre mercado financeiro ainda iniciante trouxe: “Quando coloco um novo ativo em carteira, geralmente é uma indicação do gerente da minha conta no banco. Não costumo ir atrás de informações” (Entrevistado 5, 33 anos), representando o nível de atenção elevada. Como contraponto, representando o nível de busca, um dos entrevistados com nível avançado de conhecimento sobre o mercado financeiro afirmou:

Na última vez, fui até a agência do banco que estava pensando em colocar em carteira para conversar com o gerente sobre a meta que estava sendo exigida, buscando entender tudo o que poderia afetar a rentabilidade da ação. A partir disso, fiz uma análise dos números divulgados nos relatórios da empresa, e decidi, assim, fazer um aporte (Entrevistado 3, 45 anos).

Mesmo citando diferentes fontes de informação, a utilização da internet para a busca foi quase unânime entre os respondentes. Isso confirma que, hoje, o meio *online* possui um papel importante na etapa pré-decisão, sendo um local de fácil acesso à informação (Garcia *et al.*, 2017). Em relação a essa busca por informações, uma das entrevistadas comentou:

A minha família poupa dinheiro, mas não tem conhecimento sobre mercado financeiro, então acabam deixando na poupança. Já os meus amigos, pouquíssimos investem, e a maioria tem bastante preconceito em ir atrás de informações para entender mais sobre os investimentos, porque eles acham que vai ser muito difícil e que isso não é para eles, mesmo sendo pessoas que teriam bastante capacidade para investir (Entrevistado 7, 25 anos).

Esse relato está alinhado com o argumento de Engel, Blackwell e Miniard (2000) de que indivíduos com conhecimento limitado sobre um assunto tendem a se sentir incapazes de ir atrás de informações e análises elaboradas. Cabe destacar que os dois entrevistados que declararam ter pouco conhecimento sobre finanças elencaram os grupos de referência, como chamados por Kotler e Keller (2012), como fontes de informação para investir, destacando o gerente de conta e os influenciadores digitais. Já os que alegaram possuir alto nível de conhecimento sobre finanças, responderam buscar informações nos dados do ativo para investir, com nenhum deles citando influências de terceiros nessa questão.

Ainda sobre a tomada de decisão na hora de investir, os participantes foram questionados sobre os atributos que consideram essenciais ao escolher alocar seus recursos em um ativo, tendo a possibilidade de mencionar mais de um. A Rentabilidade se destacou como o atributo mais citado pelos entrevistados, aparecendo em sete das onze respostas. Em segundo lugar, a reputação da empresa

foi mencionada em cinco respostas, seguida por liquidez e risco, ambos sendo citadas por quatro participantes. Por fim, somente um participante fez menção às taxas associadas ao investimento e outro à participação do governo como cotista do ativo como sendo atributos determinantes de escolha.

A partir dos relatos sobre as decisões no mercado de investimentos financeiros, foram agrupadas as fontes de informação (Quadro 5) e os atributos determinantes para a escolha dos ativos mencionados pelos participantes (Quadro 6). Os dados foram empregados na elaboração do questionário aplicado na segunda parte da pesquisa, que será detalhada mais à frente no presente trabalho.

Quadro 5 — Fontes de busca de informação

FONTES DE BUSCA DE INFORMAÇÃO
Aplicativo do banco/corretora
Relatórios com dados dos ativos
Sites com dados dos ativos
Indicação de gerente/assessor de investimentos
Indicação de influenciadores
Indicação de conhecidos
Portais de notícias

Fonte: Elaborado pela autora.

Quadro 6 — Atributos determinantes na escolha de investimentos financeiro

ATRIBUTOS PARA A ESCOLHA DE INVESTIMENTOS
Rentabilidade
Reputação empresa
Risco
Liquidez
Interferência do governo
Taxas associadas

Fonte: Elaborado pela autora.

4.1.4 Reconhecimento da necessidade de investir e influências recebidas

Conforme exposto no subcapítulo anterior, quando convidados a contar sobre o seu início no mercado de investimentos financeiros, grande parte dos respondentes mencionou a percepção da necessidade de rentabilizar o capital como o maior gatilho

para começar a investir. Contudo, ao relatar essa jornada em mais detalhes, todos os entrevistados citaram algum fator externo como responsável pelo reconhecimento dessa necessidade, o que vai ao encontro do estudo de Kotler e Keller (2012) sobre a tomada de decisão.

Dos onze participantes, cinco relataram que a decisão de investir teve início a partir de conversas com amigos, familiares ou colegas de trabalho. Isso ilustra uma influência clara dos grupos de referência primários, assim denominados por Kotler e Keller (2012) e Solomon (2016), que fazem parte dos fatores sociais que influenciam o comportamento do consumidor. Referente a isso, uma das entrevistadas mencionou: “A minha família sempre teve muita organização financeira, e eles me ensinaram que eu precisava rentabilizar o meu capital” (Entrevistado 5, 33 anos). Ainda em relação aos grupos de referência, uma das participantes relatou como o pai a influenciou a ser organizada financeiramente, mas como, mesmo que de forma indireta, a buscar investimentos financeiros mais arrojados:

Todo o mês o meu pai guarda a mesma quantia, e desde pequena me influenciou a fazer o mesmo. Mas ele me influenciou também a diversificar os meus investimentos, porque ele coloca tudo na poupança e eu percebi como perde rentabilidade com isso, o que me motivou a estudar mais sobre como rentabilizar de forma atrativa o meu capital (Entrevistado 7, 25 anos).

Além dessa fonte, 5 entrevistados citaram figuras públicas como responsáveis por despertar a necessidade pelos investimentos, o que está alinhado com o argumento de Solomon (2016) sobre a influência das personalidades no processo de tomada de decisão. Influenciadores digitais, autores de livros e investidores tradicionais foram os grupos de figuras públicas mencionados pelos participantes, que trouxeram os nomes: Thiago Nigro, Nathalia Arcuri, Robert Kiyosaki e Sharon Lechter — com o livro *Pai Rico Pai Pobre* e *Warren Buffett*. Por fim, um dos entrevistados levantou a questão da sua aposentadoria como um fator externo determinante para começar a investir:

Em casa eu nunca tinha ouvido falar sobre finanças. Com o tempo, comecei a ver pessoas ao meu redor que tinham um padrão de vida elevado, e que, depois que se aposentaram, tiveram que renunciar ao conforto. Foi aí que entendi que precisava pensar na minha aposentadoria para garantir uma velhice confortável, focando em ter renda a partir de investimentos (Entrevistado 6, 68 anos).

Todos os fatores externos relatados como determinantes no reconhecimento da necessidade de investir foram reunidos no Quadro 7 e utilizados na elaboração do questionário para a segunda parte da pesquisa.

Quadro 7 — Fontes externas que levaram ao reconhecimento da necessidade de investir

FONTES EXTERNAS QUE LEVARAM AO RECONHECIMENTO DA NECESSIDADE DE INVESTIR
Família, amigos ou colegas de trabalho
Influenciadores digitais
Autores de livros
Investidores profissionais
Preocupação com aposentadoria

Fonte: Elaborado pela autora.

Ao serem questionados se familiares e amigos também investem, um dos entrevistados respondeu de forma negativa. Além disso, cinco deles afirmaram buscar indicações com familiares, amigos e conhecidos sobre em quais ativos investir, enquanto somente dois, que declararam ter nível de conhecimento avançado sobre o mercado financeiro, disseram fornecer indicações. Foi possível notar uma tendência de que, entre os investidores que possuem um círculo social que também investe, acaba se criando uma comunidade de ajuda mútua, em que cada um compartilha informações a respeito das suas experiências. Isso pôde ser observado na fala de um dos entrevistados: “Tenho um grupo com alguns amigos que também investem, e cada um compartilha o que deu certo e o que não deu, é um apoio na hora de tomar a decisão de fato” (Entrevistado 6, 68 anos).

Por outro lado, nem sempre seguir as indicações de amigos ou familiares resulta em boas decisões. Foi o que contou uma das entrevistadas: “Quando comecei a investir, ouvia conhecidos e escolhia com base nas indicações, mas essas indicações me renderam ativos que estão até hoje com bastante prejuízo na minha carteira” (Entrevistado 4, 32 anos).

Dando sequência à entrevista, os participantes foram questionados a respeito das recomendações feitas por gerentes de banco e assessores de investimento. Somente uma respondente, que se autodeclarou iniciante no conhecimento sobre o mercado financeiro, relatou que investe nas opções indicadas por seu gerente de

conta sem realizar nenhuma verificação antes da movimentação. Os outros entrevistados que comentaram ter contato com seu gerente de conta ou assessor de investimentos, todos declarados com nível moderado ou avançado de conhecimento sobre o mercado financeiro, relataram que recebem informações dessas fontes, contudo tendem a fazer um filtro baseado na sua experiência a fim de determinar se a indicação é uma boa ou uma má decisão de investimento.

Ainda falando sobre as influências na hora de investir, os entrevistados foram questionados a respeito dos influenciadores digitais da área financeira. Dos onze participantes, dois declararam não acompanhar nenhum influenciador e, entre o restante, diferentes nomes foram citados, sendo os principais: Thiago Nigro, Eduardo Feldberg, Nath Finanças, Nathalia Arcuri, Gustavo Cerbasi, Ramiro Gomes, Raul Sena e assessores ligados à Empiricus e ao BTG Pactual. Sobre os motivos para escolher acompanhar determinado influenciador, um entrevistado citou: “Ele é um influenciador com muitos seguidores, então tenho uma validação do que ele fala a partir da reação do público dele. Como os seus vídeos são bastante comentados e engajados, entendi que ele tem uma boa reputação nesse mercado” (Entrevistado 1, 22 anos).

A influência informacional, conceito trazido por Hawkins (2018), foi a principal forma de impacto mencionada pelos entrevistados em relação aos influenciadores digitais. Mesmo os participantes que declararam ter conhecimento avançado sobre o mercado financeiro, assumiram acompanhar essas figuras públicas a fim de coletar informações externas para a tomada de decisão. Relacionado a isso, um dos entrevistados falou: “Eles não me influenciam diretamente, mas eu escuto o que estão falando para comparar com o que eu penso, é um balizador para entender se estou no caminho certo” (Entrevistado 3, 45 anos). Essa fala corrobora o argumento de Solomon (2016), de que a busca de informações de forma *online* tem como objetivo entender as percepções de terceiros em relação ao produto.

Outros participantes mencionaram que, pelos influenciadores digitais, descobrem novas oportunidades e estratégias de investimentos. Uma das entrevistadas mencionou que, além do impacto nas decisões de onde investir, os influenciadores também a motivam a ter uma rotina de organização financeira:

Tem dois pontos que eu vejo que os influenciadores digitais me influenciam bastante. Primeiro, na decisão do produto em si, de onde investir. Mas, além disso, acompanhar o que eles estão buscando e as novidades do mercado

me estimula a manter a constância de investimentos, evitando que eu me perca no que vou gastar e fazendo com que eu sempre tenha uma porcentagem do meu salário separado para investir. Eles me influenciam na escolha e na minha rotina com o meu dinheiro (Entrevistado 7, 25 anos).

Ao final da entrevista, os participantes foram convidados a refletir se os seus dados demográficos e o seu nível de conhecimento sobre o mercado financeiro impactam na relevância dada aos fatores que exercem influência na hora de investir. De forma unânime, os entrevistados apontaram que o conhecimento sobre finanças impacta na importância dada às fontes de influência. Contudo, a resposta não foi unilateral quando questionados sobre a relação entre os dados demográficos e a relevância dada às fontes de influência, na qual somente sete respondentes indicaram perceber alguma relação. Sobre o impacto exercido pelo nível educacional, um dos entrevistados, que hoje tem como principal fonte de influência os relatórios de uma casa de investimentos e que se declarou com conhecimento moderado sobre o mercado financeiro, pontuou:

Se eu não tivesse conhecimento sobre mercado financeiro, acredito que iria apenas seguir o que os influenciadores falam, sem questionar. Ao mesmo tempo, se eu tivesse mais conhecimento, acredito que eu faria uma análise mais completa dos dados da empresa, olhando para o balanço e relatórios publicados, e não levaria em conta a opinião dos assessores da Empíricos (Entrevistado 6, 68 anos).

Já sobre o impacto dos dados demográficos nos fatores que influenciam a tomada de decisão, outro participante citou: “A idade, renda, saúde, tudo afeta. Acredito que hoje, que eu já tenho um bom montante investido e uma renda maior, eu aceito tomar mais riscos do que se tivesse muito pouco” (Entrevistado 3, 45 anos). Esse exemplo vai ao encontro do argumento de Sulaiman (2012), de que há uma relação positiva entre a renda do investidor e a sua propensão a aceitar riscos. Quando questionados sobre qual o principal fator que exerce influência sobre a sua tomada de decisão no mercado financeiro, diferentes respostas foram apontadas pelos entrevistados. As mesmas foram agrupadas no Quadro 8, posteriormente servindo como base para a elaboração do questionário para a segunda parte do estudo.

Quadro 8 — Fatores que mais influenciam a tomada de decisão de investimentos financeiros

FATORES QUE MAIS INFLUENCIAM A TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS
Dados do ativo
Relatório de indicação
Influenciadores digitais
Amigos e familiares
Gerente de conta/assessor de investimentos

Fonte: Elaborado pela autora.

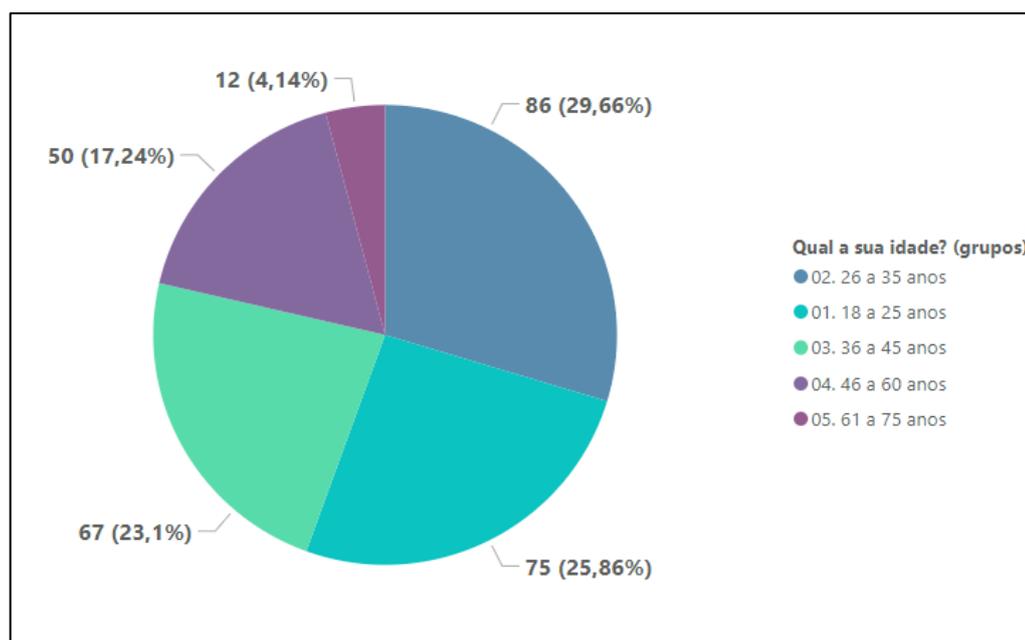
4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS NA ETAPA QUANTITATIVA

Com o objetivo de quantificar dados e, assim, poder analisá-los de forma estatística (Malhotra, 2019), a segunda etapa do presente estudo consistiu em um questionário estruturado. Para a sua elaboração, as questões e as alternativas foram fundamentadas nas respostas obtidas na primeira etapa da pesquisa, as entrevistas exploratórias, descrita na subseção anterior.

Conforme mencionado no capítulo Procedimentos Metodológicos, foram coletadas 294 respostas no período de uma semana. Contudo, já no início do questionário, quatro respondentes afirmaram não ter investimentos financeiros, resultando em 290 participantes qualificados para seguir a pesquisa. A análise dos dados coletados inicia com a caracterização da amostra a partir de dados demográficos. Em seguida, são apresentadas informações gerais sobre a carteira de investimentos dos respondentes, e sobre a sua tomada de decisão no setor. Por fim, discutem-se os resultados das principais influências que impactam o investidor no seu processo de escolha.

4.2.1 Perfil dos respondentes

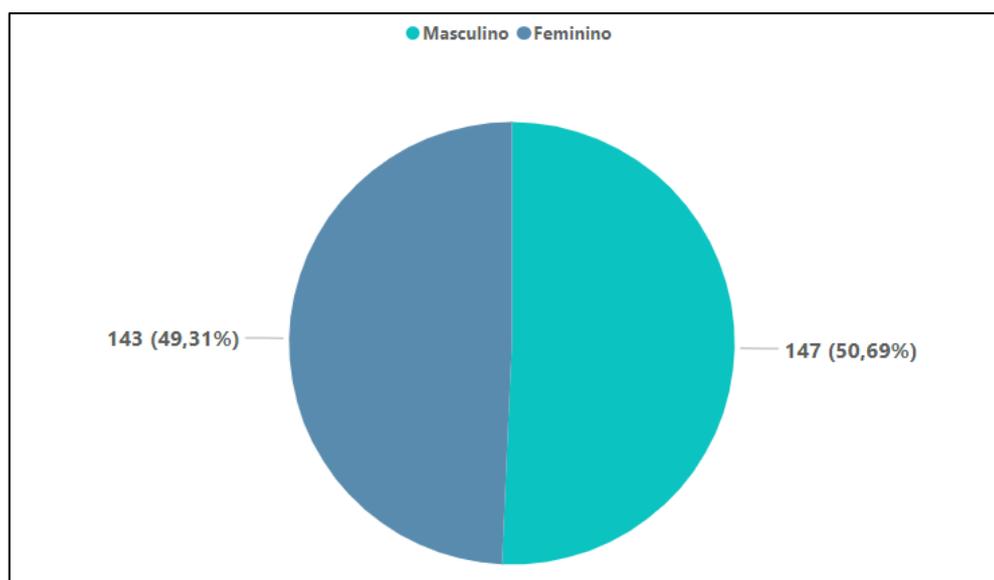
Como forma de caracterização da amostra, ainda no início do questionário, os respondentes foram solicitados a informar dados referentes à idade, gênero, estado civil, escolaridade e renda. A fim de entender toda a faixa etária participante da pesquisa, a questão referente à idade foi aberta, podendo ser respondida pela idade exata do respondente. De forma a facilitar a análise, os resultados foram reunidos em diferentes intervalos, conforme o Gráfico 1.

Gráfico 1 — Respondentes por idade

Fonte: Elaborado pela autora.

A partir do gráfico, pode-se perceber a diversidade da amostra em relação ao fator idade. Dentre as opções, a faixa etária entre 26 e 35 anos foi selecionada pela maior parte dos respondentes, com um total de 86 respostas, representando 29,66%. As faixas de 18 a 25 anos e de 36 a 45 anos apresentaram uma distribuição equilibrada, com a primeira representando 25,86% da amostra, e a segunda 23,1%. Observou-se, também, que a faixa entre 61 e 75 anos, que engloba os respondentes com a idade mais avançada, apresentou a menor participação no total, somente 4,14%, com 12 respostas.

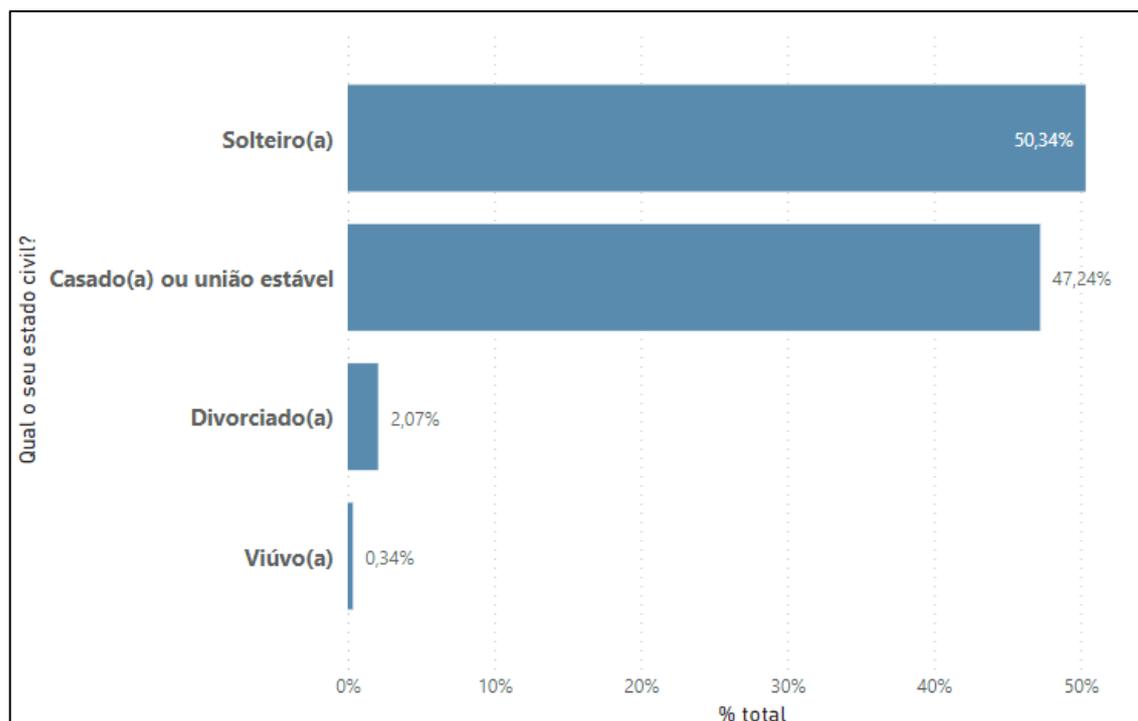
A distribuição dos respondentes por gênero também foi bastante equilibrada, com 50,69% dos participantes se identificando com o gênero masculino — 147 respostas — e 49,31% se identificando com o gênero feminino — 143 respostas. A resposta “prefiro não responder” não foi selecionada por nenhum dos participantes, conforme demonstrado no Gráfico 2.

Gráfico 2 — Respondentes por gênero

Fonte: Elaborado pela autora.

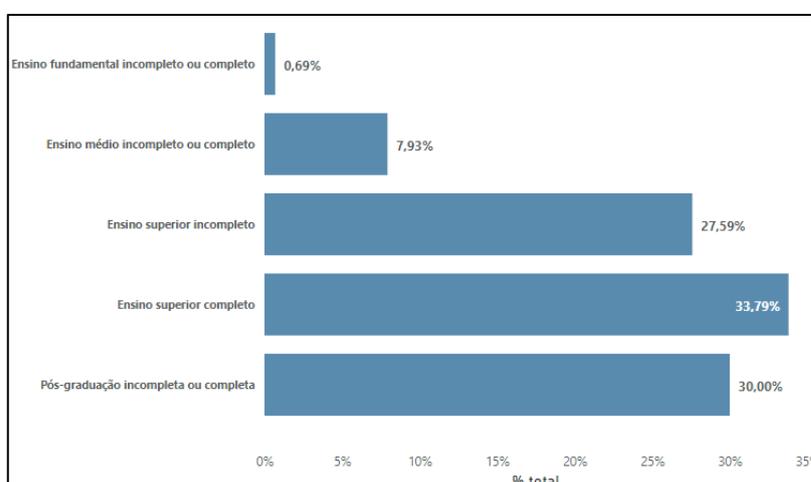
A partir do cruzamento de dados na plataforma *Power BI*, foi possível notar que, entre os respondentes que se identificam com o gênero masculino, há uma igualdade de representatividade nas faixas de 18 a 25 anos e de 36 a 45 anos, ambas com 36 respostas cada, sendo as faixas com maiores marcações para o gênero. Já entre os participantes que se identificam com o gênero feminino, a maioria respondeu estar na faixa entre 26 e 35 anos, com 52 respondentes entre essas idades.

Esses dados podem indicar uma mudança no perfil do investidor nos últimos anos, com o aumento da participação feminina e a diminuição da idade dos investidores, conforme aponta pesquisa divulgada pela B3 (2022). Referente ao estado civil, as opções “solteiro(a)” e “casado(a) ou em união estável” foram as mais selecionadas pelos participantes, com 146 marcações para a primeira opção, ou seja, 50,34% do total, e 137 respostas para a segunda, ou seja, 47,24%. As opções “divorciado(a)” e “viúvo(a)” tiveram poucas marcações, com a sua soma representando 2,41% da amostra. Os resultados estão apresentados a seguir (Gráfico 3):

Gráfico 3 — Respondentes por estado civil

Fonte: Elaborado pela autora.

O Ensino Superior foi o grau de escolaridade selecionado pela maior parte dos respondentes, dividindo-se de forma semelhante entre completo e incompleto. Em seguida, pós-graduação completa ou incompleta somou 87 respostas, representando 30% do total da amostra. As opções Ensino Fundamental e Ensino Médio obtiveram poucas respostas comparadas às demais, somando 8,62% do total da amostra, conforme ilustra o Gráfico 4.

Gráfico 4 — Respondentes por nível de escolaridade

Fonte: Elaborado pela autora.

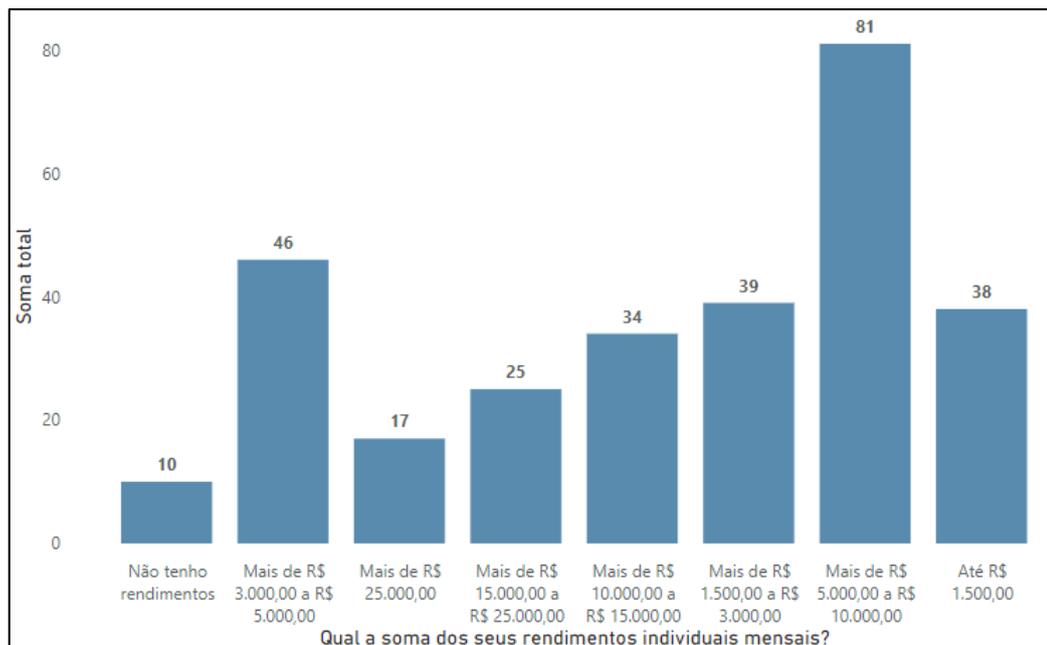
A partir do Gráfico 5, que relaciona o gênero dos respondentes ao seu nível de escolaridade, foi possível perceber que, dentre os que afirmaram possuir até ensino médio incompleto, a maior parte se identifica com o gênero masculino. Já os respondentes com pós-graduação completa ou incompleta, em sua maioria, se identificam com o gênero feminino.

Gráfico 5 — Relação entre nível de escolaridade e gênero dos respondentes



Fonte: Elaborado pela autora.

Na pergunta seguinte, a maior parte dos respondentes declarou ter uma renda mensal individual entre R\$5.000,00 e R\$10.000,00, faixa que contou com 81 respostas. As demais faixas apresentaram uma distribuição equilibrada, com as opções “não tenho rendimentos” e ganhos mensais a partir de R\$15.000,00 contando com as menores porcentagens de respostas. Os resultados foram ilustrados no Gráfico 6.

Gráfico 6 — Respondentes por faixa de renda

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.2 Dados gerais sobre investimentos

Neste bloco de perguntas, buscou-se entender mais sobre o perfil de investidores da amostra. Inicialmente, foi solicitado aos respondentes que marcassem o seu grau de conhecimento sobre o mercado financeiro, de 0 a 5, seguindo a escala de Likert, sendo 0 — “nenhum conhecimento” e 5 — “conhecimento total”. Os resultados foram agrupados no Gráfico 7.

Gráfico 7 — Respondentes por nível de conhecimento

Fonte: Elaborado pela autora.

A partir do Gráfico 7, é possível inferir que a maior parte dos respondentes considera ter conhecimento médio sobre o mercado financeiro, com 112 respostas nesta opção, ou seja, 38,62% da amostra. Além disso, nota-se que poucos respondentes consideram não possuir nenhum conhecimento ou possuir conhecimento total, com três respostas para a primeira opção e 16 para a segunda. Para essa questão, a média obtida com as respostas de todos os participantes foi de 2,91 — dado que confirma que a amostra considera possuir um conhecimento moderado em relação a finanças.

Quando questionados sobre a forma como adquiriram esse conhecimento sobre o mercado financeiro, a opção “vídeos no Youtube” foi assinalada por boa parte dos respondentes, 35%. Com porcentagens semelhantes, também assinaladas por mais de 30% da amostra, ficaram as opções “gerente de banco/assessor de investimentos”, “cursos”, “familiares/amigos” e “influenciadores digitais”. Todas as porcentagens, bem como a frequência de marcações em cada uma, foram agrupadas na Tabela 1.

Tabela 1 — Forma como os respondentes aprenderam sobre finanças

De que forma você adquiriu esse conhecimento?	Frequência	Porcentagem do total
Vídeos no Youtube	89	35,00%
Através do gerente do banco/assessor de investimentos	87	34,30%
Cursos	86	33,90%
Através de familiares/amigos	84	33,10%
Influenciadores digitais, ou seja, criadores de conteúdos nas redes sociais	78	30,70%
Conteúdos divulgados na internet	73	28,70%
Livros	68	26,80%
Podcasts	29	11,40%
Outros	20	7,90%
Não possuo conhecimento sobre finanças	1	0,40%

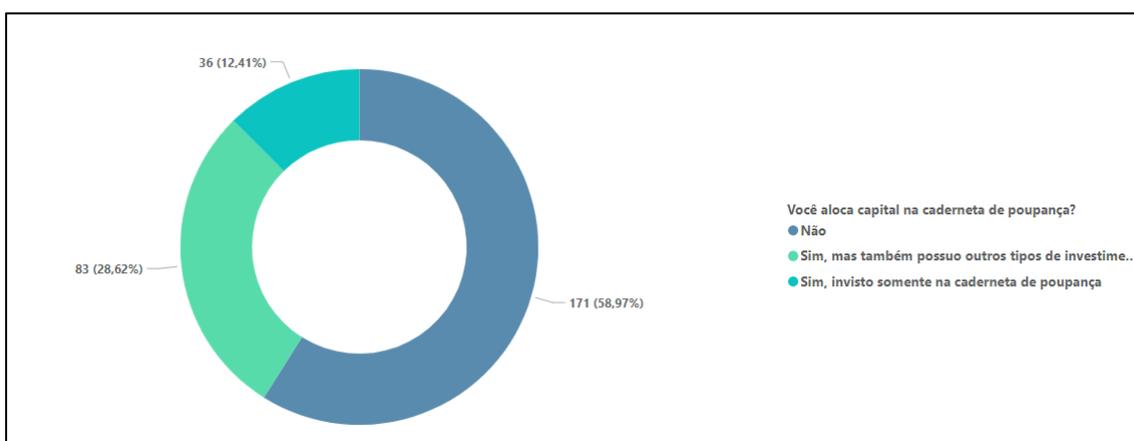
Fonte: Elaborada pela autora.

Para essa pergunta, os entrevistados tinham a possibilidade de marcar até 3 opções e, além das alternativas pré-definidas, poderiam também adicionar alguma resposta a partir da marcação da opção “outros”. Com isso, novas fontes de conhecimento sobre finanças foram acrescentadas pelos respondentes, sendo elas: trabalho na área, certificações financeiras, faculdade e cursos de especialização. Essas respostas somaram 20 marcações, representando 7,90% do total. Duas das opções mais selecionadas pelos respondentes, “vídeos no Youtube” e

“familiares/amigos”, também foram as respostas dadas pela maior parte dos entrevistados na pesquisa exploratória, descrita anteriormente. Isso reforça a importância da internet (Razac, 2018) bem como dos grupos de referência primários no consumo do conhecimento (Kotler; Keller, 2012).

Em seguida, foi feita uma pergunta filtro para segmentar os investidores que alocam o capital somente na caderneta de poupança dos que também possuem outros tipos de investimentos financeiros. Dependendo da resposta dada à questão, os participantes foram direcionados para caminhos diferentes dentro do questionário, uma vez que o processo decisório do primeiro grupo tende a ser muito mais simples que o do segundo. A maior parte dos respondentes, cerca de 60%, afirmou não investir na poupança, com 171 votos nessa opção. Além desses, 83 declararam ter dinheiro alocado na poupança, mas também em outros investimentos. 36 participantes, ou seja, 12,41% do total da amostra, alegaram possuir capital alocado exclusivamente na caderneta de poupança, conforme ilustrado a seguir (Gráfico 8).

Gráfico 8 — Investimento em poupança por respondente



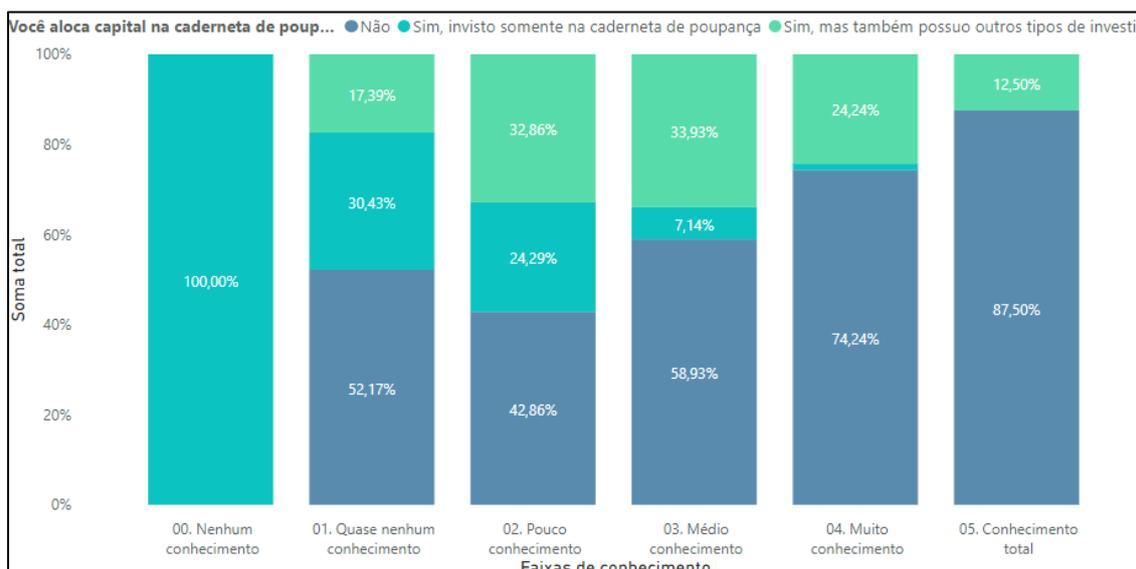
Fonte: Elaborado pela autora.

Entre os respondentes que declararam possuir investimentos somente na caderneta de poupança, cabe destacar que a maioria, na questão que solicitava o grau de conhecimento sobre o mercado financeiro, declarou possuir pouco conhecimento, com 17 dos 36 respondentes se encaixando nessa categoria. Além disso, nenhum desses 36 participantes declarou ter conhecimento total sobre finanças, e, dentre aqueles que declararam não ter nenhum conhecimento sobre o

mercado financeiro, todos se encaixam nesse grupo, que investe exclusivamente em poupança.

Já entre os respondentes que afirmaram não possuir investimento em poupança, a maior parte declarou possuir conhecimento médio a elevado sobre o mercado financeiro. Além disso, dos 16 respondentes que afirmaram possuir conhecimento total sobre finanças, 14 alegaram não ter capital aplicado na poupança. Isso mostra que a poupança é um caminho tido como mais simples, que atrai até mesmo quem não entende com profundidade temas relativos a finanças. O Gráfico 9 ilustra essas informações.

Gráfico 9 — Relação entre alocação em poupança e nível de conhecimento dos respondentes



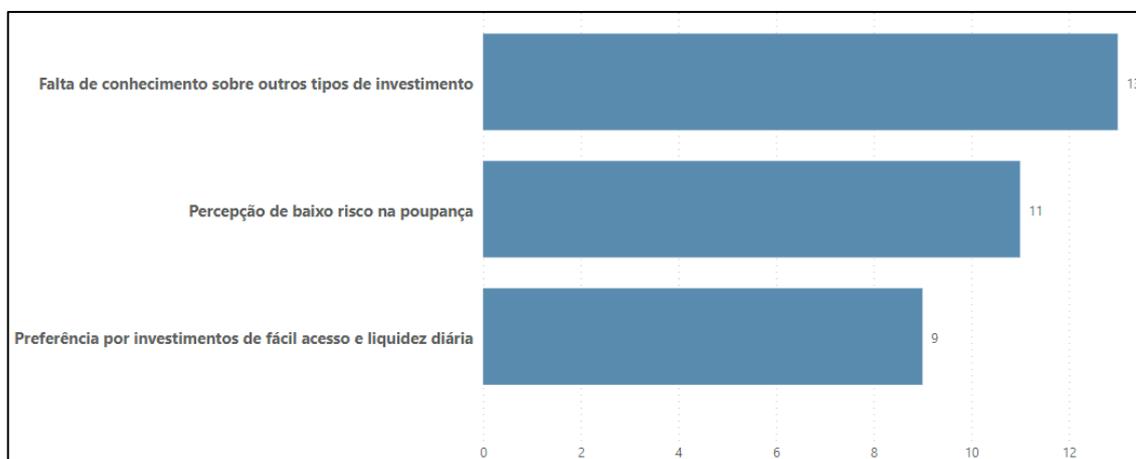
Fonte: Elaborado pela autora.

Os participantes que afirmaram possuir em carteira outros investimentos foram direcionados ao bloco seguinte, que será descrito em mais detalhes na próxima subseção. Já aqueles que afirmaram possuir investimentos exclusivamente na caderneta de poupança, foram direcionados a uma pergunta final, que teve como objetivo entender o motivo pelo qual esses investidores não buscam outra forma de rentabilizar o capital.

Dentre esse grupo, a maior parte declarou investir somente na poupança por não possuir conhecimento o suficiente sobre outros tipos de investimento. Esse resultado novamente confirma o gráfico do U invertido, evidenciando que os indivíduos

com pouco conhecimento sobre um assunto tendem a se sentir incapazes de realizar buscas e análises mais elaboradas (Engel; Blackwell; Miniard, 2000). Outros fatores selecionados por esse grupo foram a facilidade do investimento na poupança, a liquidez diária que essa opção oferece e a percepção de baixo risco envolvido. Três dos respondentes marcaram a opção “outros”, trazendo como motivo a baixa disposição de capital para investir. As principais opções assinaladas pelos participantes estão ilustradas no Gráfico 10.

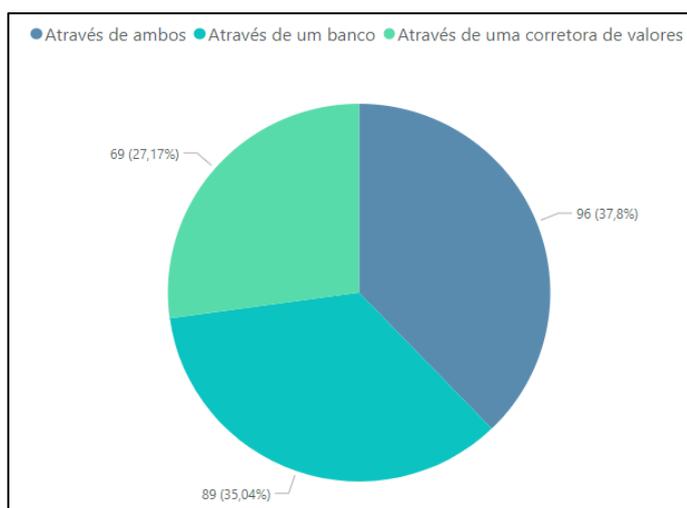
Gráfico 10 — Motivos pelos quais os respondentes investem exclusivamente na poupança



Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.3 Decisões no mercado financeiro

O segundo grupo decorrente da pesquisa filtro, composto pelos participantes que possuem investimentos financeiros que vão além da caderneta de poupança, totalizou 254 pessoas, ou seja, 87,59% da amostra da pesquisa. A primeira pergunta para esse grupo foi a respeito da forma pela qual realizam seus investimentos. As respostas obtidas foram equilibradas, com 37,8% afirmando utilizar banco e corretora de valores, 35,04% somente banco e 27,17% somente corretora de valores, conforme Gráfico 11.

Gráfico 11 — Forma como os respondentes fazem seus investimentos

Fonte: Elaborado pela autora.

A pergunta seguinte para os investidores que não possuem somente investimentos na poupança foi relacionada aos ativos que os mesmos possuem em carteira. Nessa questão, o número de respostas era livre, a fim de garantir que todos os tipos de investimentos financeiros fossem contemplados. Buscando simplificar a análise, os tipos de investimentos semelhantes foram agrupados. Além disso, os respondentes poderiam selecionar a opção “outros” caso possuíssem ativos que não estivessem nas opções de respostas pré-definidas.

Tabela 2 — Carteira de investimentos dos respondentes

Qual/Quais investimentos você tem em carteira?	Frequência	Porcentagem do total
CDB, LCA, LCI	186	73,20%
Fundos de Investimento (Imobiliários, Renda Fixa, Multimercado, Ações, etc.)	160	63,00%
Ações, BDRs, ETFs	108	42,50%
Títulos Públicos (Tesouro Direto), CRI, CRA, Debêntures	104	40,90%
Criptomoedas	48	18,90%
Derivativos, Ouro, Moeda Estrangeira (Dólar, Euro, etc.)	35	13,80%
Outros	5	2,00%

Fonte: Elaborada pela autora.

A partir da Tabela 2, nota-se que a maior parte dos respondentes possui opções de renda fixa em carteira. Dentre os 254 participantes do grupo, 186 selecionaram a opção “CDB, LCA, LCI”, ou seja, 73,20% da amostra. Além disso, 104 selecionaram

a opção “Títulos Públicos (Tesouro Direto), CRI, CRA, Debêntures”, ambas contendo somente opções de renda fixa, que possuem um menor risco.

Além dessas, as categorias “Fundos de Investimento (Imobiliários, Renda Fixa, Multimercado, Ações, etc.)” e “Ações, BDRs, ETFs” também estão presentes na carteira de grande parte dos respondentes, com 63% da amostra assinalando a primeira opção e 42,5% a segunda. Já as opções “Derivativos, Ouro, Moeda Estrangeira (Dólar, Euro, etc.)” e “Criptomoedas” fazem parte da carteira de uma minoria dos respondentes, com a primeira sendo selecionada por 13,80% do grupo e a segunda por 18,90%.

A partir da opção “outros”, os participantes puderam adicionar categorias de ativos que não estavam nas opções pré-definidas. Dessa forma, previdência privada e carteiras digitais atreladas ao CDI foram as respostas acrescentadas.

A busca de informações, segunda etapa do processo de decisão conforme Kotler e Keller (2012) e Solomon (2016), foi o tema da questão seguinte. Buscou-se compreender, dentro do mercado financeiro, onde os participantes se informam antes de realizar os seus investimentos. Os resultados estão ilustrados na Tabela 3.

Tabela 3 — Onde os respondentes costumam buscar informações antes de investir

Onde você costuma buscar informações para realizar os seus investimentos?	Frequência	Porcentagem do total
Aplicativo do banco/corretora	129	50,8%
Relatórios com dados dos ativos	98	38,6%
Indicação de gerente/assessor	94	37,0%
Sites com dados dos ativos	93	36,6%
Indicação familiares ou de conhecidos	64	25,2%
Conteúdos/indicação de influenciadores	56	22,0%
Portais de notícias	49	19,3%
Outros	4	1,6%

Fonte: Elaborada pela autora.

Nessa questão, os respondentes puderam assinalar até três opções entre as respostas pré-definidas, ou então selecionar a opção “outros” e acrescentar fontes de informação que não estivessem entre as alternativas. A opção “aplicativo do banco/corretora” foi a selecionada pela maior parte dos participantes, com 129 respostas, ou seja, 50,8% do total. Em seguida, as opções “relatórios com dados dos

ativos”, “sites com dados dos ativos” e “indicação de gerente/assessor” obtiveram um número semelhante de marcações, com cerca de 37% do total da amostra cada.

As opções que envolviam indicações, tanto de influenciadores digitais quanto de familiares ou conhecidos, também apresentaram um percentual considerável de marcações, com um total de 56 respostas para a primeira e 64 para a segunda. A opção “Portal de Notícias” foi selecionada pelo menor percentual de respondentes, apenas 19,3% deles. Entre os participantes que selecionaram a opção “outros”, as fontes de busca de informações acrescentadas foram: gerentes dos fundos de investimentos, canais no Youtube e Podcasts.

Os resultados dessa questão, que mostraram que os respondentes tendem a pesquisar em mais de uma fonte, se alinham à fala de Schiffman e Kanuk (2009), de que em situações de alto risco a busca por informações tende a ser maior e mais complexa. A pergunta seguinte foi relacionada aos atributos considerados importantes na hora de investir. Para isso, os principais atributos mencionados nas entrevistas exploratórias, descrita no subcapítulo anterior, foram listados, e solicitou-se aos respondentes que indicassem em uma escala de 1 a 5, sendo 1 — “nada importante” e 5 — “muito importante”, a relevância de cada uma das opções na hora de escolher o seu investimento. Os resultados estão ilustrados a seguir (Tabela 4):

Tabela 4 - Importância dada pelos respondentes aos atributos de investimentos

ATRIBUTO DOS INVESTIMENTOS	MÉDIA
Apresentar boa rentabilidade	4,18
Ter boa reputação	4,06
Apresentar baixo risco	3,38
Apresentar alta liquidez	3,53
Não ter o governo como cotista	2,59
Ter taxas baixas envolvidas	3,86

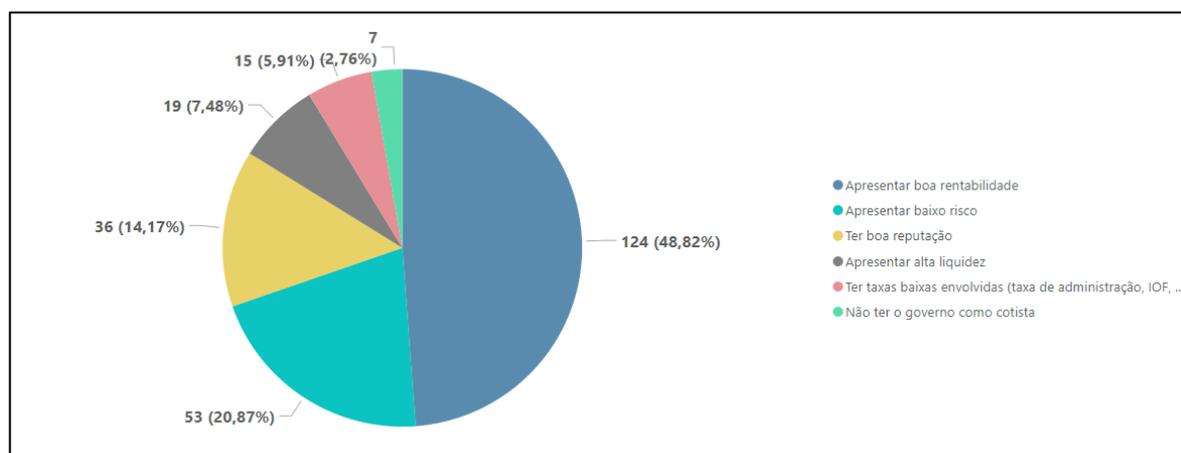
Fonte: Elaborado pela autora.

O atributo com maior média, de 4,18, foi “apresentar boa rentabilidade”, considerado como muito importante por 50,39% da amostra, atributo que também foi mencionado como o mais importante pela maior parte dos entrevistados na etapa exploratória. Outro fator que também merece destaque é “ter boa reputação”, considerado por 46,06% da amostra como um atributo muito importante, com uma média de 4,06. Com menor média, de 2,59, ficou o atributo “não ter o governo como

cotista”, sendo o único com menos de 3 pontos, e considerado como nada importante por 28,35% dos respondentes. Ainda para essa questão, a partir de comparações na ferramenta *Power BI*, foi possível identificar que, dentre aqueles que declararam ter quase nenhum conhecimento, o fator baixo risco possui uma maior importância em relação aos demais, com 68,75% dos respondentes do grupo marcando essa opção como muito importante.

Entre os participantes que declararam possuir muito conhecimento ou conhecimento total sobre o mercado financeiro, a rentabilidade foi considerada muito importante na hora de investir para 55,38% do primeiro grupo e para 75% do segundo. Em seguida, os participantes foram direcionados para uma questão na qual deveriam selecionar o *principal atributo* levado em conta na hora de realizar os seus investimentos. Conforme mostra o Gráfico 12, novamente a maior parte, 124 respondentes, selecionou a opção “apresentar boa rentabilidade”, e a menor parte, sete pessoas, selecionou “não ter o governo como cotista”, o que está alinhado com os resultados encontrados na questão anterior.

Gráfico 12 — Atributos mais importantes na hora de investir



Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.4 Reconhecimento da necessidade de investir e influências recebidas

Kotler e Keller (2012) defendem que o início do processo de tomada de decisão se dá a partir do momento no qual o consumidor percebe que possui uma necessidade, o que pode ser desencadeado por estímulos internos ou externos. Por isso, a fim de entender os fatores que influenciam o indivíduo na sua decisão em relação aos investimentos, esse bloco iniciou questionando os respondentes sobre os

principais fatores que os levaram a começar a investir. As alternativas para essa questão foram baseadas em respostas obtidas na primeira etapa da pesquisa, as entrevistas exploratórias, descritas no subcapítulo anterior. Os respondentes poderiam assinalar até três opções e, se quisessem acrescentar um fator, poderiam escolher a alternativa “outros”. Os resultados foram ilustrados a seguir (Tabela 5).

Tabela 5 — Principais fatores externos que levaram os respondentes a começar a investir

Quais os principais fatores externos que levaram você a começar a investir?	Frequência	Porcentagem do total
Preocupação com a aposentadoria	184	72,44%
Percepção do resultado de investidores	128	50,39%
Influência de amigos, familiares e conhecidos	82	32,28%
Orientação de profissionais de bancos/investimentos	79	31,10%
Conteúdos de influenciadores digitais	55	21,65%
Livros sobre finanças	44	17,32%
Outros	2	0,79%

Fonte: Elaborada pela autora.

Preocupação com a aposentadoria foi a opção selecionada pelo maior número de respondentes, sendo um fator externo que deu início aos investimentos para 184 deles. Assim, entende-se que os investidores refletiram sobre a sua situação futura para começar a alocar o capital em investimentos, percebendo que estavam em uma situação diferente da desejada (Engel; Blackwell; Miniard, 2000). A partir da opção “outros”, alguns dos respondentes trouxeram fatores além dos pré-definidos, sendo eles sobra de capital e necessidade de estar preparado para imprevistos, cada um selecionado por um dos participantes.

Em seguida, os respondentes foram questionados a respeito dos influenciadores digitais que costumam acompanhar nas redes. Eles puderam selecionar quantos nomes desejassem entre as alternativas pré-definidas, e, além dessas, puderam acrescentar nomes a partir da seleção da opção “outros”. Do total de 254 respondentes que possuem investimentos além da poupança, 101 assinalaram a opção “não acompanho nenhum influenciador da área financeira”. Entre os que acompanham, os principais nomes assinalados, em ordem de seleção, foram: Thiago Nigro, Bruno Perini, Nathalia Arcuri, Gustavo Cerbasi, Nathalia Rodrigues, Charles

Mendlowicz, Breno Perrucho, Raul Sena, Eduardo Feldberg e Fábio Holder. Entre as opções acrescentadas a partir da seleção da alternativa “outros”, tiveram destaques os influenciadores: Kamila Winck, Ramiro Gomes, Fernando Ulrich e Louise Barsi.

Na terceira questão do bloco, foram feitas algumas afirmações a respeito de fatores que poderiam influenciar o comportamento do investidor. A partir disso, foi solicitado aos respondentes que indicassem, em uma escala de 1 a 5, sendo 1 — “discordo totalmente” e 5 — “concordo totalmente”, o grau de conformidade com as frases. As médias obtidas em cada uma das afirmações estão descritas na Tabela 6, e as devidas análises serão feitas no tópico a seguir.

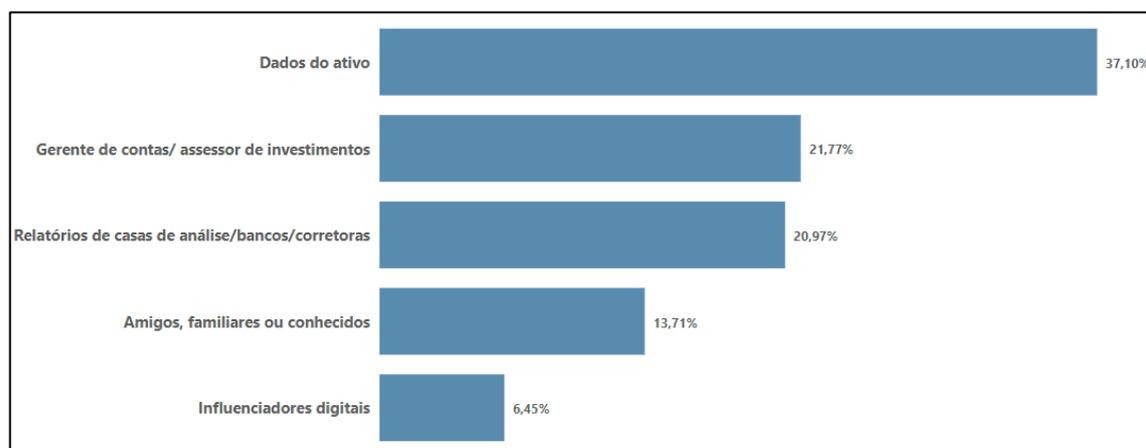
Tabela 6 - Afirmações sobre as influências no mercado de investimentos financeiros

AFIRMAÇÕES	MÉDIA
Antes de decidir investir, eu faço uma análise minuciosa dos dados do ativo	3,45
Tenho conhecimento suficiente para tomar minhas decisões de investimentos financeiros sem ajuda de ninguém	3,14
Eu escolho onde colocar o meu capital a partir das carteiras recomendadas por bancos, corretoras e casas de análise	2,72
Eu costumo investir a partir da indicação do meu gerente de contas/assessor de investimentos	2,52
Eu costumo pedir indicação para amigos, familiares ou conhecidos antes de escolher onde investir	2,42
Eu levo em conta a indicação de influenciadores digitais na hora de escolher onde investir	2,09

Fonte: Elaborado pela autora.

Por fim, os respondentes foram questionados a respeito da principal influência sobre a sua tomada de decisão no mercado financeiro. Além das respostas pré-definidas, eles tinham a opção de acrescentar outros fatores a partir da opção “outros”. No Gráfico 13 é possível analisar as principais respostas obtidas.

Gráfico 13 — Principais fatores que influenciam os respondentes em sua tomada de decisão de investimentos financeiros



Fonte: Elaborado pela autora.

Dados do ativo foi o fator selecionado pela maior parte da amostra, 37,10% do total, o que mostra que a maior parte da amostra prefere realizar a análise a apenas seguir recomendações. Por outro lado, influenciadores digitais foi o fator selecionado pelo menor número de respondentes, representando 6,45% do total. As respostas acrescentadas pelos participantes a partir da opção “outros” foram: “todos os anteriores”, “meu conhecimento sobre o meu perfil de investidor” e “o mercado”, cada uma assinalada por um dos respondentes. Por não representarem um percentual significativo dentro da amostra, essas opções não constam no gráfico da análise.

A partir de uma análise feita na ferramenta *Power BI*, foi possível perceber que, dentre os participantes com muito conhecimento ou conhecimento total sobre finanças, o fator “dados do ativo” representou um grande percentual, com 53,13% das respostas do primeiro grupo e 75% do segundo. Entre os que declararam ter conhecimento médio, somente 36% selecionaram essa opção, e 26% optaram pela afirmação “gerente de contas/assessor de investimentos”. Entre os declarados com pouco ou nenhum conhecimento, a opção “amigos, familiares e conhecidos”, “gerente de contas/assessor de investimentos” e “relatórios de casa de análise/bancos/corretoras” foram as mais selecionadas.

4.2.5 Cruzamento de dados

A fim de verificar a relação entre as respostas dos grupos de participantes, foi utilizado o teste de análise de variância, também conhecido como ANOVA. A partir desse teste, foi possível entender diferenças significativas entre as médias. Buscou-se verificar a existência ou não de diferenças de percepção entre os grupos das variáveis independentes: idade, gênero, estado civil, renda, nível de escolaridade e nível de conhecimento. Existindo uma diferença significativa entre as médias, foi realizado em seguida um teste DMS a fim de verificar entre quais grupos havia essa diferença.

No teste de comparação de médias ANOVA, aceitou-se a diferença de percepção com uma margem de erro variando de 0 até 5% (nível de significância de 0,00 até 0,05). Para o presente trabalho, foram comparadas as médias atribuídas aos fatores de influência nas decisões financeiras, para os quais foram consideradas as alternativas da questão 6.3 do questionário (ANEXO B — QUESTIONÁRIO DA PESQUISA QUANTITATIVA). Na pergunta, foram feitas 5 afirmações e foi solicitado aos entrevistados que atribuíssem um grau de concordância variando de 1 a 5, sendo 1 — “discordo totalmente” e 5 — “concordo totalmente”. A fim de simplificar a análise, as afirmações foram resumidas em seu respectivo fator de influência, conforme apresentado no Quadro 09.

Quadro 9 - Afirmações resumidas nos seus respectivos fatores de influência

Afirmação	Fator de influência
Antes de decidir investir, eu faço uma análise minuciosa dos dados dos ativos	Dados do ativo
Eu escolho onde colocar o meu capital a partir das carteiras recomendadas por bancos, corretoras e casas de análise	Bancos, corretoras e casas de análise
Eu costumo pedir indicação para amigos, familiares ou conhecidos antes de escolher onde investir	Amigos, familiares ou conhecidos
Eu costumo investir a partir da indicação do meu gerente de contas/assessor de investimentos	Gerente de contas/assessor de investimentos
Eu levo em conta a indicação de influenciadores digitais na hora de escolher onde investir	Influenciadores digitais
Tenho conhecimento suficiente para tomar minhas decisões de investimentos financeiros sem ajuda de ninguém	Conhecimento próprio

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.5.1 Fatores de influência x idade

O cruzamento de dados referente às médias atribuídas por faixa de idade aos fatores de influência nos investimentos financeiros, ilustrado na Tabela 7, demonstrou a existência de diferenças significativas em dois dos seis fatores, sendo eles: “bancos, corretoras e casas de análise” e “gerente de conta/assessor de investimentos”. Para efeitos de análise, os respondentes com 45 anos ou mais foram agrupados em uma faixa de idade.

Tabela 7 — Fatores de influência x idade

	1 Ate 25 anos	2 26 a 35 anos	3 36 a 45 anos	4 Mais de 45 anos	Significância	Resultado teste DMS
Dados do ativo	3,44	3,44	3,58	3,33	0,76	
Bancos, corretoras e casas de análise	2,39	2,61	2,81	3,23	0,01	1<>4; 2<>4
Amigos, familiares ou conhecidos	2,49	2,35	2,39	2,48	0,93	
Gerente de contas/assessor de investimentos	2,15	2,04	2,86	3,37	0,00	1<>4; 2<>3; 2<>4
Influenciadores digitais	2,29	2,22	1,97	1,77	0,06	
Conhecimento próprio	3,18	3,17	3,18	3,00	0,86	

Fonte: Elaborado pela autora.

Após a determinação dos fatores com diferenças significativas entre as médias, um teste DMS foi executado para verificar entre quais faixas de idade havia a diferença de concordância em relação aos fatores de influência nas decisões financeiras. Notou-se que, para o fator “bancos, corretoras e casas de análise”, existe uma diferença no grau de concordância atribuído pela faixa de mais de 45 anos em relação às faixas de respondentes com até 25 anos e de 26 a 35 anos, ou seja, em relação a todos os participantes com até 35 anos. As demais faixas não apresentaram diferença de percepção.

O outro fator de influência que também apresentou diferenças significativas nas médias entre os grupos foi “gerente de contas/assessor de investimentos”. A partir da aplicação do teste DMS, constatou-se, novamente, diferença de concordância entre os respondentes com mais de 45 anos e as outras duas faixas de idade que representam os participantes com até 35 anos. No entanto, para este fator, também

foi encontrada uma diferença de percepção entre outros dois grupos: a faixa de 26 a 35 anos e a faixa de 36 a 45 anos.

Analisando a tabela, percebe-se que, para ambos os fatores de influência com diferenças significativas nas médias, a faixa com até 45 anos atribuí o maior nível de concordância, com uma média de 3,23 para o primeiro fator e de 3,37 para o segundo. Esse resultado, que mostra a importância dos bancos, corretoras, casas de análise e profissionais de investimentos em geral para os respondentes com mais de 45 anos, também foi visto na pesquisa exploratória qualitativa, na qual a maior parte dos entrevistados com mais de 45 anos — três entre quatro — citou que os relatórios das casas de análise são a sua principal fonte de influência na tomada de decisão no mercado financeiro.

4.2.5.2 Fatores de influência x gênero

Com o objetivo de entender se há diferença na percepção dos fatores de influência nas decisões de investimentos entre homens e mulheres, realizou-se a comparação das médias. A partir disso, verificou-se que um dos seis fatores, o “conhecimento próprio”, apresentou diferença significativa a nível de 0,05.

Tabela 8 — Fatores de influência x gênero

	Feminino	Masculino	Significância
Dados do ativo	3,38	3,50	0,42
Bancos, corretoras e casas de análise	2,58	2,84	0,12
Amigos, familiares ou conhecidos	2,59	2,28	0,09
Gerente de contas/assessor de investimentos	2,50	2,54	0,86
Influenciadores digitais	2,06	2,11	0,77
Conhecimento próprio	2,95	3,29	0,03

Fonte: Elaborado pela autora.

Com base na análise da Tabela 8, nota-se que a média atribuída pelos homens é superior à das mulheres. Isso indica que eles atribuem mais importância do que elas ao próprio conhecimento na hora de investir. O resultado encontrado, no qual apenas um dos fatores apresentou diferenças significativas nas médias, corrobora os estudos recentes de que, apesar de os homens representarem o maior número de investidores no Brasil (ANBIMA, 2020), o gênero não exerce influência expressiva sobre a tomada de decisão de investimentos financeiros (Pacheco Araújo *et al.*, 2021; Augusto; Freire, 2014).

4.2.5.3 Fatores de influência x estado civil

O estado civil foi uma das variáveis independentes comparada com os fatores de influência de investimentos financeiros. Para esse teste, novamente dois dos seis fatores apresentaram diferenças significativas de percepção, sendo eles: “bancos, corretoras e casas de análise” e “gerente de conta/assessor de investimentos”. Os resultados estão apresentados a seguir (Tabela 9).

Tabela 9 — Fatores de influência x estado civil

	Solteiro	Casado	Significância
Dados do ativo	3,35	3,55	0,20
Bancos, corretoras e casas de análise	2,52	2,94	0,01
Amigos, familiares ou conhecidos	2,45	2,39	0,71
Gerente de contas/assessor de investimentos	2,22	2,85	0,00
Influenciadores digitais	2,22	1,95	0,07
Conhecimento próprio	3,02	3,27	0,12

Fonte: Elaborada pela autora.

Entre os casados, as médias para ambos os fatores foram maiores, o que pode ser explicado pelo fato de que os solteiros tendem a tolerar mais o risco do que os casados (Augusto; Freire, 2014), que atribuem uma maior importância aos profissionais na hora de decidir onde investir. O resultado do teste para a variável estado civil está alinhado com os achados no teste com a variável independente

“idade”. Isso porque, em geral, os casados possuem idade mais avançada do que os solteiros. Assim, é possível estabelecer uma relação entre a conclusão de que quanto maior é a idade, maior também é o grau de importância atribuído aos bancos, corretoras, casas de análise e profissionais financeiros, com o fato de que os casados atribuíram maior concordância com estes fatores.

4.2.5.4 Fatores de influência x nível de escolaridade

Em seguida, buscou-se entender se a variável nível educacional afeta a percepção dos fatores de influência em relação às decisões no mercado financeiro. Contudo, a partir do teste de ANOVA, a uma significância de 5%, não foram encontradas diferenças significativas entre as médias. Ou seja, a partir do teste, concluiu-se que o nível de escolaridade não afeta a percepção dos fatores de influência no mercado financeiro, conforme Tabela 10.

Tabela 10 — Fatores de influência x nível de escolaridade

	Até médio completo	Superior incompleto	Superior completo	Pós-graduação	Significância
Dados do ativo	3,8	3,382	3,388	3,481	0,542
Bancos, corretoras e casas de análise	2,7	2,676	2,753	2,741	0,987
Amigos, familiares ou conhecidos	3,1	2,353	2,329	2,407	0,165
Gerente de contas/assessor de investimentos	2,95	2,397	2,541	2,506	0,556
Influenciadores digitais	2,3	2,265	2,082	1,889	0,21
Conhecimento próprio	2,95	3,074	3,165	3,21	0,83

Fonte: Elaborada pela autora.

4.2.5.5 Fatores de influência x rendimentos mensais

Outra variável independente comparada aos fatores de influência foi o rendimento mensal individual dos participantes. Para fins de análise, as faixas “não tenho rendimentos” e “até R\$ 1.500,00” foram unidas na variável “até 1.500”. Além disso, as faixas “mais de R\$ 15.000,00 a R\$ 25.000,00” e “mais de R\$ 25.000,00”, foram unidas na variável “mais de 15.000”, conforme Tabela 11.

Tabela 11 — Fatores de influência x renda mensal

	1 Ate 1.500	2 1.500 a 3.000	3 3.000 a 5.000	4 5.000 a 10.000	5 10.000 a 15.000	6 Mais de 15.000	Significância	Resultado teste DMS
Dados do ativo	3,34	3,58	3,53	3,45	3,16	3,60	0,67	
Bancos, corretoras e casas de análise	2,17	2,76	2,60	2,86	3,16	2,83	0,05	1<>4; 1<>5; 1<>6
Amigos, familiares ou conhecidos	2,22	2,58	2,30	2,48	2,52	2,45	0,88	
Gerente de contas/assessor de investimentos	1,98	2,61	2,35	2,48	2,97	2,93	0,04	1<>5; 1<>6
Influenciadores digitais	2,34	2,27	2,20	2,06	2,29	1,45	0,01	1<>6; 2<>6; 3<>6; 4<>6; 5<>6
Conhecimento próprio	2,78	3,12	3,13	3,17	2,87	3,68	0,04	1<>6; 4<>6; 5<>6

Fonte: Elaborada pela autora.

A partir da comparação das médias foi possível notar que quatro dos seis fatores apresentaram diferenças significativas entre as médias. Ou seja, dependendo da renda, os entrevistados atribuíram maior ou menor importância à grande parte dos fatores de influência nas decisões no mercado financeiro.

Após a realização da ANOVA e do teste DMS, foi possível notar um padrão entre as alternativas que apresentaram diferenças significativas entre as médias. Nos quatro fatores em que o nível de significância ficou entre 0,00 e 0,05, foi encontrada uma diferença de concordância entre os grupos com a menor e a maior renda. Pelo teste, foi possível verificar que, em relação ao fator “bancos, corretoras e casas de análise”, há diferença de concordância entre o grupo com renda de até R\$ 1.500,00 e todos os grupos com renda a partir de R\$ 5.000,00. Para esse fator, o grupo com renda de R\$ 10.000,00 a R\$ 15.000,00 atribuiu um maior grau concordância, com a média de 3,16.

O grau de importância atribuído pelos respondentes com renda de até R\$ 1.500,00 ao segundo fator com diferença significativa entre as médias, “gerente de contas/assessor de investimentos”, também apresentou diferenças quando comparado aos grupos com renda mais alta. No entanto, diferente do anterior, para esse fator a diferença de concordância ocorreu entre o grupo com a menor renda, de R\$ 1.500,00, e os grupos com renda a partir de R\$ 10.000,00. O maior grau de concordância foi, novamente, atribuído pelos respondentes com renda de R\$ 10.000 a R\$ 15.000,00, o que mostra a importância das instituições financeiras e dos profissionais de investimentos para o grupo.

Quanto aos “influenciadores digitais”, todos os grupos apresentaram diferença de concordância quando comparados aos respondentes com renda a partir de

R\$ 15.000,00, grupo que atribuiu o menor grau de importância para o fator. Ainda, para esse fator, o maior grau de concordância foi atribuído pelos participantes com renda de até R\$ 1.500,00. Em relação ao “conhecimento próprio”, o teste demonstrou diferença no grau de concordância, novamente, entre o grupo com renda de mais de R\$ 15.000,00 e os grupos com renda até R\$ 1.500,00, de R\$ 5.000,00 a R\$ 10.000 e de R\$ 10.000,00 a R\$ 15.000,00. Entre todos os respondentes, o grupo com renda de mais de R\$ 15.000,00 atribuiu o maior grau de importância ao fator, com uma média de 3,68 que, inclusive, é a maior do grupo.

4.2.5.6 Fatores de influência x conhecimento sobre finanças

Por fim, foi feita a comparação entre as médias atribuídas pelos grupos com diferentes níveis de conhecimento sobre finanças aos fatores de influência nas decisões de investimento. Para efeito de análise, foi gerada uma variável artificial da média do conhecimento, assumindo os valores baixo, médio e alto conhecimento. Foi considerado baixo conhecimento a média de conhecimento menos o desvio padrão, alto conhecimento a média mais o desvio padrão e médio conhecimento o intervalo entre o baixo e alto conhecimento. A partir da comparação das médias, foi possível notar que cinco dos seis fatores de influência apresentaram diferenças de média entre os grupos com diferentes níveis de conhecimento (significância igual ou inferior a 0,05).

Tabela 12 — Fatores de influência x nível de conhecimento sobre finanças

	1 Baixo Conhecimento	2 Medio Conhecimento	3 Alto Conhecimento	Significância	
Dados do ativo	2,80	3,65	4,13	0,00	1<>2; 1<>3
Bancos, corretoras e casas de análise	2,62	2,82	2,19	0,16	
Amigos, familiares ou conhecidos	2,86	2,31	1,75	0,00	1<>2; 1<>3
Gerente de contas/assessor de investimentos	2,86	2,46	1,81	0,03	1<>3
Influenciadores digitais	1,93	2,21	1,50	0,03	2<>3
Conhecimento próprio	2,03	3,43	4,81	0,00	1<>2; 1<>3; 2<>3

Fonte: Elaborado pela autora.

A partir da identificação dos grupos com diferença de percepção sobre os fatores de influência no mercado financeiro, foi realizada uma comparação intragrupos, um teste DMS. Foi verificado que, em relação ao fator “dados do ativo”, a percepção de quem tem baixo conhecimento difere da percepção de quem apresenta médio ou alto conhecimento. Entre os respondentes com médio e alto conhecimento, por sua vez, não foram encontradas diferenças de concordância em relação à influência do fator. Pela análise dos dados da Tabela 12 conclui-se que esse é um fator com maior importância para os respondentes com alto conhecimento, que obtiveram a maior média.

Sobre o fator seguinte que também apresentou diferença de percepção, “amigos, familiares e conhecidos”, o teste DMS demonstrou que, novamente, há diferença de concordância entre os participantes com baixo conhecimento e os demais. Esse grupo, dentre os três, foi o que atribuiu o maior nível de concordância com o fator, apresentando a maior média. Em relação ao fator “gerente de contas/assessor de investimentos”, foi percebida a diferença de concordância apenas entre o grupo de baixo conhecimento e o grupo de alto conhecimento. Para esse fator, novamente, o grupo de baixo conhecimento demonstrou um maior nível de concordância, com uma média de 2,86, superior à média dos demais.

O fator “influenciadores digitais” apresentou diferenças de concordância apenas entre os respondentes com médio e alto conhecimento. A maior média de importância, de 2,21, foi atribuída pelo grupo com médio conhecimento. Apesar disso, o fator possui a menor média entre todos para o grupo, o que corrobora o resultado da primeira etapa da pesquisa, a qualitativa, na qual concluiu-se que mesmo os indivíduos com maior conhecimento sobre finanças buscam figuras públicas na sua tomada de decisão, contudo não consideram essa a sua principal fonte de influência em relação aos investimentos.

Por fim, a partir dos testes de ANOVA e DMS, foi possível notar que o fator “conhecimento próprio” apresentou diferença de concordância entre os três grupos. Cabe destacar, ainda, que a maior concordância foi atribuída pelo grupo com alto conhecimento, com uma média de 4,81. Convém ressaltar que, entre os respondentes com baixo conhecimento, os fatores “amigos, familiares ou conhecidos” e “gerente de contas/assessor de investimentos” foram os que apresentaram um maior nível de concordância, ambos com uma média de 2,86. Esse resultado confirma a fala de Engel, Blackwell e Miniard (2000) de que indivíduos com conhecimento limitado sobre

algum assunto tendem a recorrer a opiniões de terceiros na tomada de decisão em razão de não se sentirem capazes de realizar uma análise elaborada. Nesse cenário, o resultado pode estar alinhado também ao fator da ancoragem, que, segundo Silwal e Bajracharya (2021), é um viés cognitivo utilizado na tomada de decisão no mercado financeiro a partir do qual o investidor possui um único ponto de referência na escolha.

Já entre os respondentes com médio conhecimento, o fator “dados do ativo” apresentou a maior média e, assim, o maior grau de importância. Os participantes com alto grau de conhecimento, por sua vez, atribuíram maior importância ao fator “conhecimento próprio”, resultado que confirma a fala de Engel, Blackwell e Miniard (2000) de que indivíduos com mais conhecimento sobre um assunto tendem a ter mais confiança nas suas próprias experiências na hora de tomar uma decisão. Além disso, essa importância dada pelo grupo ao conhecimento sobre investimentos pode estar alinhada ao viés comportamental do excesso de confiança, na qual investidores com mais conhecimento tendem a confiar que a sua opinião sobre o mercado financeiro pode superar o mercado (Silwal; Bajracharya, 2021).

4.2.5.7 Resultado do cruzamento de dados

Os resultados dos testes de ANOVA foram compilados na Tabela 13.

Tabela 13 - Resultados do teste da ANOVA

Fator de influência x variável independente	Idade	Gênero	Estado civil	Nível de escolaridade	Rendimentos mensais	Nível de conhecimento sobre finanças
Dados do ativo						0
Bancos, corretoras e casas de análise	0,01		0,01		0,05	
Amigos, familiares ou conhecidos						0
Gerente de contas/assessor de investimentos	0		0		0,04	0,03
Influenciadores digitais					0,01	0,03
Conhecimento próprio		0,03			0,04	0

Fonte: Elaborado pela autora.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os investimentos financeiros, ou seja, a alocação de capital em produtos adquiridos por empresas do setor financeiro, vêm atraindo a cada ano mais brasileiros na busca pela rentabilização monetária, e, assim, o atingimento de objetivos financeiros. Nesse contexto, fundamentado no modelo de tomada de decisão de Kotler e Keller (2012), Solomon (2016) e Engel, Blackwell e Miniard (2000), o presente trabalho teve o objetivo compreender os fatores que influenciam as decisões e escolhas do consumidor/investidor em relação aos investimentos financeiros, identificando quais são eles e a sua relevância no momento da escolha.

Assim, a fim de atender aos objetivos do estudo, foram realizadas duas etapas de pesquisa: uma exploratória qualitativa e uma descritiva quantitativa. Por meio de entrevistas em profundidade, foi possível identificar os principais fatores que influenciam a tomada de decisão do investidor, bem como os principais atributos que determinam a escolha. Essa técnica permitiu a coleta de ideias e opiniões dos participantes de forma livre, possibilitando um melhor entendimento sobre as decisões no mercado financeiro. A partir das informações reunidas, foi elaborado um questionário, que objetivou coletar dados quantitativos em relação às escolhas sobre investimentos, mensurando o grau de relevância dos fatores estudados para os respondentes.

Em relação ao reconhecimento do problema, primeira parte do processo de decisão, as duas etapas da pesquisa possibilitaram identificar que diferentes fontes externas levam o investidor a perceber a necessidade de rentabilizar o seu capital. As principais são, em ordem de relevância: preocupação com a aposentadoria, percepção do resultado obtido por quem já aloca capital no mercado financeiro, influência de terceiros e orientação de profissionais de investimento.

A partir das pesquisas, foi possível ainda confirmar os principais fatores que influenciam o investidor na segunda etapa da sua tomada de decisão, a busca de informações, na qual o indivíduo está mais suscetível a ter a sua decisão influenciada. Os fatores que se destacaram, em ordem de relevância, foram: aplicativo do banco/corretora; relatórios com dados do ativo; sites com dados do ativo; indicação de profissionais de investimento, influenciadores; familiares, amigos e conhecidos e portais de notícias. Através do questionário, confirmou-se a importância da internet na busca por informações, conforme citam Garcia *et al.*, 2017, uma vez que os dois

fatores selecionados pela maior parte dos respondentes foram canais *online*. Além disso, foi possível perceber a relevância de terceiros no consumo de conhecimento e de informações, com destaque para os profissionais de investimentos e para os influenciadores digitais.

Em relação à etapa de avaliação das alternativas, que é a terceira no processo de tomada de decisão, a partir das entrevistas foi possível listar os principais atributos determinantes para a escolha dos ativos. Esses atributos incluem: rentabilidade, reputação da empresa, risco, liquidez, interferência do governo e taxas associadas. Os resultados da pesquisa quantitativa se alinharam a isso, mostrando que, entre os investidores com maior conhecimento sobre finanças, a rentabilidade é o atributo determinante na escolha, já entre os que possuem menor conhecimento na área, o risco possui mais importância.

Sobre o principal fator que exerce influência sobre as decisões de consumo no mercado financeiro, os dados do ativo, profissionais de investimentos, relatórios das casas de análise, amigos, familiares ou conhecidos e influenciadores digitais foram citados pelos participantes na parte qualitativa da pesquisa. Na etapa quantitativa, os dados do ativo e os relatórios divulgados pelas casas de análise ganharam destaque.

Usando de apoio os dados coletados no questionário, foi feita a aplicação de um teste de variância, conhecido como ANOVA. A partir do teste — que utilizou como variáveis independentes os dados demográficos e o nível de conhecimento da amostra — foi possível notar diferenças significativas entre as médias atribuídas pelos grupos em relação aos fatores de influência nas decisões financeiras. Foi aplicado ainda um teste DMS, tornando possível compreender entre quais grupos haviam essas diferenças.

A variável “idade” apresentou diferenças significativas na concordância em relação aos fatores instituições financeiras e profissionais de investimentos. Realizando o teste DMS, constatou-se diferença, principalmente, entre os grupos com as idades mais afastadas, os dois de menor idade e o de maior idade. O grupo com idade a partir de 45 foi o que atribuiu maior média para os dois fatores com diferenças significativas, o que está alinhado com o resultado encontrado na etapa qualitativa da pesquisa, na qual a maior parte dos respondentes com mais de 45 anos citou os relatórios das casas de análise como principal fator de influência nas decisões de investimentos financeiros.

Outra variável independente, “estado civil”, apresentou diferenças significativas na concordância em relação aos mesmos fatores da variável idade, com as maiores médias para ambos sendo atribuídas pelos casados. Essa associação entre idade e estado civil pode ser explicada uma vez que, em geral, os casados tendem a ter uma idade mais avançada do que os solteiros.

Referente à comparação das médias atribuídas pelos diferentes gêneros aos fatores de influência, foi encontrada diferença significativa de percepção em somente um deles: o conhecimento próprio, para o qual os homens atribuíram maior importância. A variável nível de escolaridade, por sua vez, não apresentou diferenças significativas entre as médias atribuídas aos fatores de influência, o que mostra que, para a amostra, não há diferença de percepção entre os grupos com graus de formação distintos.

Além disso, verificou-se que, para os grupos com diferentes “rendimentos mensais”, há diferença de importância atribuída a quatro dos seis fatores de influência, ficando de fora apenas “dados do ativo” e “amigos, familiares e conhecidos”. Para esses grupos, o teste DMS demonstrou que os quatro fatores possuem diferença nas médias atribuídas pelos participantes com a menor renda, de até R\$ 1.500,00 e os de maior renda, de mais de R\$ 15.000,00. Para os fatores relacionados a instituições financeiras e profissionais de investimentos, as maiores médias foram atribuídas pelo grupo com renda de R\$ 10.000,00 a R\$ 15.000,00. Já ao fator “influenciadores digitais”, o maior grau de importância foi visto entre o grupo com renda de até R\$ 1.500,00. Por fim, para o fator “conhecimento próprio” a maior média foi atribuída pelos participantes com renda a partir de R\$ 15.000,00.

Quanto à variável independente “conhecimento sobre finanças”, apenas o fator relacionado às instituições financeiras não apresentou diferenças significativas entre as médias dos grupos, mostrando que diferentes níveis de conhecimento tendem a atribuir graus de importância diferentes aos fatores de influência sobre decisões financeiras. O conhecimento próprio, fator diretamente relacionado à variável, apresentou diferença de percepção entre os três níveis de conhecimento, com o grupo com muito conhecimento atribuindo a maior média de concordância, e o de menor conhecimento a menor média para o fator. Além desse, o fator “dados do ativo” também apresentou a maior média de importância entre o grupo com muito conhecimento sobre finanças. Já para os fatores “amigos, familiares e conhecidos” e “gerente de contas/assessor de investimentos”, a maior média foi atribuída pelos

participantes com baixo conhecimento. Para o fator “influenciadores digitais”, o grupo com médio conhecimento atribuiu o maior grau de importância quando comparado aos demais, contudo, vale ressaltar que esse foi o fator que apresentou a menor média entre o grupo.

Por fim, a influência do conhecimento sobre a pesquisa antes da tomada de decisão que, segundo Solomon (2016) e Engel, Blackwell e Miniard (2000) forma um gráfico em formato de U invertido, ganhou destaque em ambas as etapas da pesquisa. Nas entrevistas, uma das participantes relatou que seus conhecidos, mesmo tendo capacidade, não investem em ativos financeiros por não terem conhecimento sobre o assunto. Esse argumento se confirmou na etapa quantitativa, em que a falta de conhecimento sobre investimentos se destacou como o principal fator pelo qual os respondentes optam por alocar o seu capital apenas na caderneta de poupança, deixando de buscar opções mais atrativas.

Ainda sobre essa relação entre o conhecimento e a busca de informações, Engel, Blackwell e Miniard (2000) afirmam existir uma tendência dos indivíduos com pouco conhecimento sobre determinado assunto a atribuírem grande importância à opinião de terceiros, enquanto aqueles com mais conhecimento tendem a ter mais confiança nas próprias experiências ao tomar uma decisão.

Esse argumento foi comprovado a partir dos testes estatísticos da pesquisa, ANOVA e DMS, os quais mostraram um alto grau de concordância dos respondentes que declararam ter pouco conhecimento sobre finanças com os fatores de influência relacionados à opinião de terceiros. Isso pôde ser visto uma vez que, conforme citado anteriormente, esse grupo atribuiu a maior média para os fatores “amigos, familiares e conhecidos” e “gerente de contas/assessor de investimentos”, sendo esses os fatores que apresentaram as maiores médias entre o grupo. Além disso, nas duas etapas de pesquisa verificou-se que o conhecimento próprio é um fator importante entre os investidores com muito conhecimento, o que foi confirmado através dos testes estatísticos, que mostraram a atribuição de uma maior média pelos respondentes do grupo a esse fator.

Visto isso, os objetivos do presente trabalho foram alcançados, uma vez que a pesquisa contribuiu para um maior entendimento sobre como se dão as decisões no mercado financeiro, compreendendo os principais fatores que influenciam as escolhas do investidor, a relevância de cada um deles e os fatores em que há variação de percepção entre diferentes grupos demográficos ou níveis de conhecimento. Foram

evidenciados, ainda, os principais atributos das ofertas levados em conta pelo investidor ao escolher onde alocar o seu capital.

A partir dos resultados do estudo, acredita-se que empresas e profissionais relacionados a finanças poderiam otimizar suas estratégias. Uma vez que foi destacada a importância do conhecimento na tomada de decisão, poderiam ser promovidas ações de educação financeira visando a maior compreensão dos consumidores sobre as oportunidades no mercado de investimentos. Além disso, entendendo que existem diferenças de percepção entre grupos de investidores, poderiam ser pensadas ações visando personalizar a experiência dos usuários com os produtos financeiros, adaptando as etapas de compra ao perfil de cada um dos consumidores, levando em conta os atributos mais valorizados pelos diferentes grupos. Finalmente, o resultado sobre a importância dos influenciadores digitais, principalmente entre os indivíduos que não possuem conhecimento ou que estão aprendendo sobre finanças, poderia ser considerado por empresas e profissionais, buscando parcerias para atingir esses públicos.

Frente à possibilidade e interesse sobre o tema, outras pesquisas complementares seriam de relevante contribuição. Ainda em relação ao processo de compra, caberia realizar um estudo acompanhando o investidor ao longo do tempo, entendendo se os fatores de influência sobre as decisões variam com as mudanças de ciclos econômicos ou períodos com maior volatilidade. Além disso, dado que a amostra foi escolhida por conveniência da autora, se restringindo, em sua maioria, à região sul do país, sugere-se também a realização de pesquisas abrangendo diferentes localidades, a fim de entender como os fatores culturais, como as crenças, os valores e costumes, podem afetar os fatores de influência nas decisões de investimentos, uma vez que, para o presente trabalho, apenas os fatores sociais e pessoais foram abordados.

REFERÊNCIAS

ADVFN. **IBOV - Índice Bovespa.** Disponível em: <https://br.advfn.com/indice/ibovespa>. Acesso em: 31 out 2022.

ANBIMA. **Audiência de influenciadores de investimentos alcança 94,1 milhões de seguidores.** Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/audiencia-de-influenciadores-de-investimentos-alcanca-94-1-milhoes-de-seguidores.htm. Acesso em: 03 nov. 2022.

ANBIMA. **FInfluence - quem fala de investimentos nas redes sociais.** 3 ed. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/65/97/33/F6/F58D38100DD3DC38882BA2A8/Relatorio-FInfluence-3a_edicao.pdf. Acesso em: 10 nov. 2022.

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro.** Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/D2/53/F2/3D/A5AB0810B5890B086B2BA2A8/Relatorio_5_edicao_do_Raio_X_do_Investidor_Brasileiro.pdf. Acesso em: 02 nov. 2022.

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro.** Disponível em: <https://rdstationstatic.s3.amazonaws.com/cms/files/43228/1595533926Raio-X-do-Investidor-Brasileiro-2020-ANBIMA.pdf>. Acesso em: 20 jan. 2023.

AUGUSTO, Mário António Gomes; FREIRE, Sara Filipa Rodrigues. Atributos do investidor e tolerância face ao risco: a perspectiva dos pequenos investidores. **REGE-Revista de Gestão**, v. 21, n. 1, p. 103-120, 2014.

BARCELLOS, Lucas Gomes. **Fatores determinantes para a escolha de um fundo de investimentos.** 2019.

B3. **A descoberta da bolsa pelo investidor brasileiro.** Disponível em: file:///C:/Users/mlange/Downloads/Pesquisa%20PF_Apresentacao_final_11_12_20_.pdf. Acesso em: 02 nov. 2022.

B3. **Uma análise da evolução dos investidores na B3.** Disponível em: <file:///C:/Users/mlange/Downloads/Book%20PF%20-%20TRI%202022-final.pdf>. Acesso em: 02 nov. 2022.

BLACKWELL, R. D.; MINIARD, P. W.; ENGEL, J. F. **Comportamento do consumidor.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

BORBA, Larissa Fernanda; REIS, Davi Lemos. Potenciais Investidores No Mercado Financeiro: Perfil, Motivações E Preferências. **Caderno de Administração**, v. 30, n. 2, p. 60-75, 2022.

CABRAL, B. **Número de investidores do Ceará na Bolsa de Valores salta 60,22%**. Disponível em: <https://diariodonordeste.verdesmares.com.br/editorias/negocios/numero-deinvestidores-do-ceara-na-bolsa-de-valores-salta-60-22-1.2060514>. Acesso em: 11 dez. 2022

CNN. **Pessoa física já negocia na Bolsa o equivalente ao volume de fundos e bancos**. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/pessoa-fisica-ja-negocia-na-bolsa-o-equivalente-ao-volume-de-fundos-e-bancos/#:~:text=Dados%20de%20um%20relat%C3%B3rio%20rec%C3%A9m,e%20family%20offices%2C%20entre%20outros>. Acesso em: 03 nov. 2022.

DE OLIVEIRA, Fernanda Meneses; ANTONIALLI, Luiz Marcelo. Processo de decisão de compra dos consumidores de serviços de TV por internet: um estudo comparativo do caso Netflix no Brasil e Estados Unidos. **Revista Reuna**, v. 24, n. 1, p. 58-77, 2019.

DONADIO, Rosimara; SILVEIRA, Amelia; SOUSA, Almir Ferreira de. **Educação financeira de estudantes universitários**: uma análise dos fatores de influência. Disponível em: bibliotecadigital.fgv.br, 2014. Acesso em 03 nov. 2022.

ENGEL, James F. BLACKWELL, Roger D; MINIARD, Paul W. **Comportamento do Consumidor**. 8ª ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

FERNANDES, Daniel; LYNCH JR, John G.; NETEMEYER, Richard G. Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors. **Management Science**, v. 60, n. 8, p. 1861-1883, 2014.

GARCIA, Sheila Farias Alves *et al.* Caracterização do uso da Internet nas Etapas do Processo de Decisão de Compra. **FACEF Pesquisa-Desenvolvimento e Gestão**, v. 19, n. 3, 2017.

HAWKINS, Del I.; MOTHERSBAUGH, David L. **Comportamento do consumidor**: construindo a estratégia de marketing. Elsevier Brasil, 2018.

INFOMONEY. **Total de investidores menores de 18 anos triplica na Bolsa**. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/total-de-investidores-menores-de-18-anos-triplica-na-bolsa/>. Acesso em: 03 nov. 2022.

KOTLER, P.; KELLER, K. L. **Administração de Marketing**. 14. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2012.

KOTLER, P. **Marketing management**: analysis, planning, implementation, and control. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2011. 726 p.

LAMPEITL, Andreas; ÅBERG, Paulina. **The Role of Influencers in Generating Customer-Based Brand Equity & Brand-Promoting User-Generated Content**. 2017.

LIKERT, R. **A technique for the measurement of attitudes**. Archives in Psychology, 140, p. 1-55, 1932.

Malhotra, Naresh K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. Disponível em: Minha Biblioteca, (7th edição). Grupo A, 2019.

MASLOW, Abraham H. **Motivation and Personality**. New York: Harper And Row Publishers Inc, 1954.

MENAT, R.: Por que Estamos tão Animados com FinTech. In: CHISHTI, S.; BARBERIS, J. (Coord.). **A revolução FINTECH: O manual das startups financeiras**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2017. p. 10-12.

MOWEN, J. C.; MINOR, M. **Consumer Behaviour**. São Paulo: Prentice-Hall, 2006. 354 p.

ODY, Gabriel Leandro. **Mercado financeiro brasileiro: um estudo sobre a preferência dos investidores brasileiros pela renda fixa**. 2021. 62 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Departamento de Economia e Relações Internacionais, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2021. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/234567/001136474.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 08 dez. 2022.

MOZZATO, Anelise Rebelato; GRZYBOVSKI, Denize. Análise de conteúdo como técnica de análise de dados qualitativos no campo da administração: potencial e desafios. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 15, p. 731-747, 2011.

OLIVEIRA, Érica Custódia de. **Comportamento do consumidor: processo de decisão de compra de livros pela internet**. 2007. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

PACHECO ARAÚJO, Aline *et al.* **Os efeitos do gênero, da educação financeira e da interação social nas escolhas do investidor brasileiro**. *Revista de Administração da UNIMEP*, v. 19, n. 3, 2021.

PAIVA, Raiane Thainá *et al.* O perfil do investidor individual no mercado financeiro. **Revista Vianna Sapiens**, v. 11, n. 2, p. 30-30, 2020.

RAZAC, Rizma. **Impacto dos influenciadores digitais na intenção de compra de produtos e serviços nas redes sociais**. 2018. Dissertação de Mestrado. Instituto Superior de Economia e Gestão.

REMUND, D. (2010). Financial literacy explicated: the case for a clearer definition in an increasingly complex economy. **The Journal of Consumer Affairs**, v. 44, n. 2, p. 276-295.

ROGERS, Pablo; FAVATO, Verônica; SECURATO, José Roberto. Efeito educação financeira no processo de tomada de decisões em investimentos: um estudo a luz das finanças comportamentais. In: **II Congresso ANPCONT-Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis**, Salvador/BA. 2008. p. 3.

SATTAR, Muhammad Atif; TOSEEF, Muhammad; SATTAR, Muhammad Fahad. Behavioral finance biases in investment decision making. **International Journal of Accounting, Finance and Risk Management**, v. 5, n. 2, p. 69, 2020.

SCHIFFMAN, Lean G; KANUK, Leslie L. **Comportamento do consumidor**. 9. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2009.

SEABRA, Luciana. **Educação financeira: reprovada**. Disponível em: <http://sfobrasil.com.br/educacao-financeira-reprovada-por-luciana-seabra-de-sao-paulo/>. Acesso em: 23 jan. 2023

SHETH, Jagdish N.; MITTAL, Banwari; NEWMAN, Bruce I. **Comportamento do cliente: indo além do comportamento do consumidor**. São Paulo: Atlas, 2001.

SILVA, Emerson Deconto da. **Análise sobre os impactos dos influenciadores digitais nos hábitos de consumo dos estudantes universitários investidores do mercado financeiro**. 2020.

SILWAL, Prem Prasad; BAJRACHARYA, Shreya. Fatores comportamentais que influenciam a decisão de investimento em ações dos indivíduos. **The International Research Journal of Management Science**, v. 6, n. 1, pág. 53-73, 2021.

SOLOMON, Michael R. **O comportamento do consumidor: comprando, possuindo e sendo**. 11ª. ed. Porto Alegre: Bookman, 2016.

STATISA. **The Influence of Influencers**. Disponível em: <https://www.statista.com/chart/24933/share-of-respondents-saying-they-purchased-something-because-of-influencers/>. Acesso em: 01 dez. 2022.

SULAIMAN, E. K. **An Empirical Analysis of Financial Risk Tolerance and Demographic Features of Individual Investors**. *Procedia Economics and Finance*, v. 2, p. 109-15, 2012. DOI: 10.1016/S2212-5671(12)00070-6.

TORO INVESTIMENTOS. Investimentos financeiros: os principais tipos e quais ativos comprar. Disponível em: <https://blog.toroinvestimentos.com.br/investimentos/investimento-financeiro>. Acesso em: 20 jan. 2023.

VALOR INVESTE. **Corretoras são apontadas como as maiores responsáveis por educação financeira dos investidores**. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/educacao-financeira/noticia/2022/08/02/corretoras-sao-apontadas-como-as-maiores-responsaveis-por-educacao-financeira-dos-investidores.ghtml>. Acesso em: 10 nov. 2022.

VALOR INVESTE. **Número de investidores individuais na B3 cresce em maio, acima dos 5 milhões**. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/bolsas-e-indices/noticia/2023/06/13/numero-de-investidores-individuais-na-b3-cresce-em-maio-acima-dos-5-milhoes.ghtml>. Acesso em: 24 jun. 2023

VIEIRA, S. F. A.; BATAGLIA, R. T. M.; SEREIA, V. J. Educação financeira e decisões de consumo, investimento e poupança: uma análise dos alunos de uma universidade pública do Norte do Paraná. **Revista de Administração da Unimep**, v. 9, n. 3, p. 61-86, 2011.

WANG, H.; HANNA, S. Does risk tolerance decrease with age? **Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 8, n. 2, p. 27-31, 1997. Disponível em: <https://u.osu.edu/hanna.1/financial-counseling-and-planning/8-2/wang97/wang.pdf>. Acesso em: 20 jan. 2023.

ANEXO A – ROTEIRO DA ENTREVISTA EM PROFUNDIDADE

1. Perfil do entrevistado

- Nome:
- Idade:
- Gênero:
- Nível de escolaridade:
- Profissão:
- Estado civil:

2. Dados gerais sobre investimentos

- Há quanto tempo você investe?
- Realiza os seus investimentos através de uma corretora, de um banco, ou de ambos?
- Quais os tipos de investimentos que compõem a sua carteira?
- Como você classificaria seu nível de conhecimento sobre o mercado financeiro: iniciante, moderado ou avançado? De que maneira você adquiriu esse conhecimento?

3. Tomada de decisão de investimentos financeiros

- Considerando que a carteira seja composta por investimentos mais complexos, ou seja, excluindo a poupança e as carteiras digitais, como foi a sua decisão de começar a realizar esses investimentos? Houve alguma influência externa? Se sim, qual/quais, e o que o levou influenciado por essa fonte? (Ex: reputação, experiência comprovada, consistência dos argumentos, número de seguidores, comentários positivos de terceiros, possibilidade de acesso a informações exclusivas, etc.)
- Qual foi a última vez que você realizou alguma movimentação no mercado financeiro?
- Onde buscou informações para tomar a decisão de realizar essa movimentação em específico? (Ex: Notícias do mercado, indicação, influenciadores, gerente do banco, etc)

- Quando pensa em colocar um novo ativo em carteira ou realizar um novo investimento, onde costuma buscar informações? Essa fonte foi utilizada também nos seus investimentos anteriores? Se não, quais outras fontes você buscou para realizar seus investimentos?
- Quais atributos têm sido importantes para você na hora de escolher seus investimentos? (ex: rentabilidade, risco, reputação da instituição financeira, tempo de resgate/liquidez, diversificação, custos e taxas associados, acesso à informação, responsabilidade social, etc.)
- Há algum fator que você tem considerado determinante na escolha?

4. Reconhecimento da necessidade de investir e influências

- Seus amigos e familiares também costumam investir?
- Se sim, costuma pedir indicações sobre investimentos a eles? E eles costumam pedir indicações a você?
- Você costuma acompanhar influenciadores da área de investimentos? Se sim, qual/quais?
- E esses influenciadores impactam de alguma forma a sua tomada de decisão? Se sim, como?
- Caso invista através de um banco, você costuma escolher os ativos para investir com base na indicação do gerente da conta?
- Na sua opinião, o que/quem exerce a maior influência sobre a sua decisão em investimentos financeiros?
- Acredita que o seu conhecimento prévio sobre o mercado financeiro influenciou a importância dada a essa fonte de influência? E os seus dados demográficos, como gênero, renda e idade? Se sim, de que forma?

ANEXO B – QUESTIONÁRIO DA PESQUISA QUANTITATIVA

PESQUISA TCC: Influências no mercado de investimentos financeiros

1. Você está de acordo em participar desta pesquisa?

SIM

2. Perfil dos participantes

Para responder a pergunta a seguir, considere investimentos financeiros a alocação de capital em renda fixa ou renda variável, incluindo caderneta de poupança, certificados de depósito bancário - CDBs, títulos públicos, letras de crédito, debêntures, carteiras digitais vinculadas ao CDI, ações de empresas, cotas de fundos imobiliários, cotas de fundos de investimento nacionais e internacionais, ETFs, câmbio, criptomoedas e derivativos.)

2.1. Você possui investimentos financeiros?

SIM

NÃO

Resposta não: Agradeço a participação! O público-alvo do presente estudo é composto por investidores financeiros.

Resposta sim: Segue para o bloco 3.

3. Dados demográficos

3.1. Qual a sua idade?

3.2. Com qual gênero você se identifica?

Feminino

Masculino

Prefiro não dizer

3.3. Qual o seu estado civil?

- Solteiro(a)
- Casado(a) ou União Estável
- Divorciado(a)
- Viúvo(a)

3.4. Qual o seu grau de escolaridade?

- Ensino fundamental incompleto ou completo
- Ensino médio incompleto ou completo
- Ensino superior incompleto
- Ensino superior completo
- Pós-graduação incompleta ou completa

3.5. Qual a soma dos seus rendimentos individuais mensais?

- Não tenho rendimentos
- Até R\$ 1.500,00
- Mais de R\$ 1.500,00 a R\$ 3.000,00
- Mais de R\$ 3.000,00 a R\$ 5.000,00
- Mais de R\$ 5.000,00 a R\$ 10.000,00
- Mais de R\$ 10.000,00 a R\$ 15.000,00
- Mais de R\$ 15.000,00 a R\$ 25.000,00
- Mais de R\$ 25.000,00

4. Dados sobre investimentos

4.1. Considerando 0 como “nenhum conhecimento” e 5 como “conhecimento total”, qual você acredita ser o seu grau de conhecimento sobre o mercado financeiro?

4.2. De que forma você adquiriu esse conhecimento? (*marcar até 3)

- Vídeos no Youtube

- Conteúdos divulgados na internet
- Cursos
- Através do gerente do banco/assessor de investimentos
- Podcasts
- Livros
- Influenciadores digitais, ou seja, criadores de conteúdos nas redes sociais
- Através de familiares/amigos
- Não possui conhecimento sobre finanças
- Outro. Qual? _____

4.3. Você aloca capital na caderneta de poupança?

- Sim, invisto somente na caderneta de poupança
- Sim, mas também possuo outros tipos de investimento
- Não

Resposta “Sim, invisto somente na caderneta de poupança”:

4.4 - Qual o principal motivo pelo qual você investe apenas na caderneta de poupança?

- Falta de conhecimento sobre outros tipos de investimento
- Percepção de baixo risco na poupança
- Preferência por investimentos de fácil acesso e liquidez diária
- Desconfiança em relação a outros tipos de investimento
- Outro motivo. Especifique: _____

Resposta “Sim, mas também possuo outros tipos de investimento” ou “não”: Segue para o bloco 5.

5. Decisões sobre investimentos

5.1. Como você realiza os seus investimentos?

- () Através de um banco
- () Através de uma corretora de valores
- () Através de ambos

5.2. Qual/Quais investimentos você tem em carteira?

*Possibilidade de marcar mais de uma opção.

- () CDB, LCA, LCI
- () Títulos Públicos (Tesouro Direto), CRI, CRA, Debêntures
- () Fundos de Investimento (Imobiliários, Renda Fixa, Multimercado, Ações, etc.)
- () Ações, BDRs, ETFs
- () Derivativos, Ouro, Moeda Estrangeira (Dólar, Euro, etc.)
- () Criptomoedas
- () Outro. Qual? _____

5.3. Onde você costuma buscar informações para realizar os seus investimentos?

*Marcar até 3 opções.

- () Aplicativo do banco/corretora
- () Relatórios com dados dos ativos
- () Sites com dados dos ativos
- () Indicação de gerente/assessor
- () Conteúdos/indicação de influenciadores
- () Indicação de conhecidos
- () Portais de notícias
- () Outros. Qual? _____

5.4. Sendo 1 “nada importante” e 5 “muito importante”, como você classifica os atributos a seguir na hora de escolher os seus investimentos?

- Apresentar boa rentabilidade
- Ter boa reputação
- Apresentar baixo risco
- Apresentar alta liquidez

- Não ter o governo como cotista
- Ter taxas baixas envolvidas (Taxa de administração, IOF, etc.)

5.5. Qual o atributo que você considera o mais importante na hora de investir?

- Apresentar boa rentabilidade
- Ter boa reputação
- Apresentar baixo risco
- Apresentar alta liquidez
- Não ter o governo como cotista
- Ter taxas baixas envolvidas (Taxa de administração, IOF, etc.)

6. Reconhecimento da necessidade de investir e influências Seus amigos e familiares também costumam investir?

6.1. Quais você diria que foram os principais fatores externos que levaram você a investir? Marque até 3 opções.

- () Influência de amigos, familiares ou conhecidos
- () Conteúdos de Influenciadores digitais
- () Livros sobre finanças
- () Percepção do resultado de investidores
- () Preocupação com a aposentadoria
- () Orientação de profissionais de bancos/investimentos
- () Outro. _____

6.2. Você costuma acompanhar algum influenciador na área de investimentos? Em caso afirmativo, quais os principais nomes?

*Possibilidade de marcar mais de uma opção.

- () Não acompanho nenhum influenciador da área financeira
- () Thiago Nigro (Primo Rico)
- () Nathalia Arcuri (Me Poupe)
- () Nathalia Rodrigues (Nath Finanças)
- () Eduardo Feldberg (Primo Pobre)

- () Charles Mendlowicz (Economista Sincero)
- () Gustavo Cerbasi
- () Bruno Perini
- () Breno Perrucho (Jovens Negócios)
- () Raul Sena
- () Outro. Qual? _____

6.3. Sendo 1 “discordo totalmente” e 5 “concordo totalmente”, como você classifica as frases a seguir?

- Antes de decidir investir, eu faço uma análise minuciosa dos dados dos ativos
- Eu escolho onde colocar o meu capital a partir das carteiras recomendadas por bancos, corretoras e casas de análise
- Eu costumo pedir indicação para amigos, familiares ou conhecidos antes de escolher onde investir
- Eu costumo investir a partir da indicação do meu gerente de contas/assessor de investimentos
- Eu levo em conta a indicação de influenciadores digitais na hora de escolher onde investir
- Tenho conhecimento suficiente para tomar minhas decisões de investimentos financeiros sem ajuda de ninguém

6.4. Qual você diria que é a principal influência sobre a sua tomada de decisão no mercado financeiro hoje?

- () Dados do ativo
- () Relatórios de casas de análise/bancos/corretoras
- () Amigos, familiares ou conhecidos
- () Gerente de contas/ assessor de investimentos
- () Influenciadores digitais
- () Outro. Qual? _____