

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

**COMPORTAMENTO FINANCEIRO: UM ESTUDO COMPARATIVO À LUZ DA
TEORIA DOS PROSPECTOS¹
FINANCIAL BEHAVIOR: A COMPARATIVE STUDY IN LIGHT OF
PROSPECT THEORY**

**Gabriela Lippert Vettorello², Gidião Araújo Monteiro³, Rosane Maria
Seibert⁴**

¹ ARTIGO SOBRE FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

² Mestranda no curso de Gestão Estratégica de Organizações-URI Santo Ângelo

³ Mestrando no Curso de gestão Estratégica de Organizações-URI Santo Ângelo

⁴ Professor do curso de Metrado em Gestão Estratégica de Organizações-URI Santo Ângelo

**COMPORTAMENTO FINANCEIRO: UM ESTUDO COMPARATIVO À LUZ DA TEORIA DOS
PROSPECTOS**

FINANCIAL BEHAVIOR: A COMPARATIVE STUDY IN LIGHT OF PROSPECT THEORY

Gabriela Lippert Vettorello

Gidião Araújo Monteiro

Rosane Maria Seibert

RESUMO

Este artigo teve como objetivo verificar se os indivíduos mantem, nos tempos atuais, os mesmos sentimentos encontrados por Kahneman e Tversky em 1979, validando a teoria dos prospectos, fundante das finanças comportamentais, uma das abordagens das finanças que tem o papel de confrontar a moderna teoria das finanças. A pesquisa aplicada foi feita por meio da replicação de questionário adaptado de Kahneman e Tversky (1979). O questionário foi aplicado via internet e obteve um total de 151 respostas, cujos participantes foram escolhidos de forma aleatória. As análises foram feitas por meio de estatística descritiva e de comparativamente à pesquisa original. Resultante desta pesquisa, pode-se comprovar que os efeitos: certeza, reflexão/aversão à perdas e isolamento se consolidam, fortalecendo cada vez mais o campo de estudo das finanças comportamentais.

Palavras-chaves: Decisões com riscos; Aversão à perda; benefício do ganho; Efeito certeza; Efeito isolamento.

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

ABSTRACT

This article aimed to verify if individuals maintain, in the present times, the same feelings found by Kahneman and Tversky in 1979, validating prospect theory, the founder of behavioral finance, one of the approaches to finance that has the role of confronting the modern theory of finance. The applied research was done through questionnaire replication adapted from Kahneman and Tversky (1979). The questionnaire was applied via the internet and obtained a total of 151 responses, whose participants were chosen at random. The analyzes were made through descriptive statistics and in a comparative way to the original research. As a result of this research, it can be verified that the effects: certainty, reflection / aversion to losses and isolation are consolidated, strengthening more and more the field of study of behavioral finances.

Keywords: Risk Decisions; Loss aversion; gain benefit; Certain effect; Isolation effect.

1 INTRODUÇÃO

O campo de estudo das finanças tem evoluído. Por muitos anos a ideia de que o ser humano é um ser racional prevaleceu, bem como a hipótese de que os mercados são eficientes o que se baseia na teoria da utilidade esperada e nas expectativas racionais. Apesar de todo o esforço da chamada moderna teoria de finanças, nas últimas décadas, outro campo teórico vem obtendo espaço significativo entre os pesquisadores em finanças. A ideia de que os indivíduos são influenciados por emoções e cognições se fortalece, perante um mundo em constante atualização. O principal fator que levou a aceitação de que o homem não é um ser totalmente racional são as crises financeiras, ocorridas ao longo dos anos e que não puderam ser explicadas, desencadeando, dessa forma, uma nova perspectiva do consumidor.

Entre os primeiros autores que abordaram o tema de finanças comportamentais destacam-se Kahneman e Tversky (1979). Esses autores realizaram pesquisa para entender o comportamento do consumidor frente a perdas e ganhos. Seus estudos evidenciaram que os indivíduos sentem mais a dor da perda do que o prazer por ganhos equivalentes. O estudo realizado por Kahneman e Tversky (1979) fazia com que os indivíduos tomassem decisões de ganhos ou perdas assumindo o risco envolvido na decisão.

Nesse sentido o presente estudo teve como objetivo verificar se os indivíduos mantem, nos tempos atuais, os mesmos sentimentos encontrados por Kahneman e Tversky em 1979, validando a teoria dos prospectos, indicada pelos referidos autores.

O artigo está estruturado contendo esta introdução e, na sequência, encontra-se disposto uma breve discussão acerca da moderna teoria de finanças, bem como sobre as finanças comportamentais. Logo após, discorre-se sobre a metodologia utilizada para elaboração do estudo. Em seguida tem-se a análise e discussão dos resultados comparando-os com aqueles obtidos por

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

Kahneman e Tversky (1979). Por fim, encerra-se o artigo com as considerações finais.

2 DAS FINANÇAS MODERNAS ÀS COMPORTAMENTAIS

A moderna teoria das finanças é baseada na economia neoclássica, a qual sustenta a ideia de que os indivíduos têm preferências estáveis e sempre racionalizam a utilidade esperada (MILANEZ, 2003).

Por sua vez, a teoria da utilidade esperada defende a racionalidade ilimitada dos agentes, sendo que estes maximizam seu prazer e sua felicidade escolhendo alternativas que trarão a maior utilidade. Essa teoria também menciona que os indivíduos são capazes de perceber todas as situações às quais o mercado expõe, podendo ser direcionadores do seu próprio caminho, não sendo influenciados por variáveis externas, nem psicológicas (CUSINATO; JUNIOR, 2005; YOSHINAGA et al., 2008).

O principal confronto entre as duas teorias é de que na moderna teoria de finanças, o homem é um ser racional e capaz de analisar todas as informações identificando as melhores soluções para a resolução dos seus problemas, enquanto que na teoria da utilidade o ser humano é considerado um ser estritamente racional, incapaz de agir por emoções. (HALFELD; TORRES, 2001).

No final da década de 80 e no começo da década de 90, o Modelo Moderno de Finanças dava sinais de desgaste, e a verificação de problemas frente ao mercado financeiro, não englobadas pelo modelo, cada vez mais frequentes abriu espaço para as finanças comportamentais, que haviam sido ignoradas até aquele momento (HALFELD; TORRES, 2001 e SANTOS 2006).

A teoria das finanças comportamentais são uma evolução da moderna teoria de finanças, por agrupar vários elementos não apenas econômicos, mas campos teóricos da psicologia cognitiva, sociologia, e outros métodos que visam entender o comportamento humano frente às diversas situações (MACEDO JUNIOR, 2003). Ou seja, trata-se de uma extensão dos modelos tradicionais (MILANEZ 2003).

O surgimento das Finanças Comportamentais no meio acadêmico remete ao final da década de 70, com a publicação dos trabalhos de Daniel Kahneman e Amos Tversky (1979) sobre o comportamento e o processo de tomada de decisão do ser humano em situações de risco elaborando experimentos que contrapõe as finanças conhecidas como normais, até então a mais aceita.

As Finanças Comportamentais têm como principal objetivo identificar e compreender as ilusões cognitivas que fazem com que pessoas cometam erros sistemáticos de avaliação de valores, probabilidades e riscos. Segundo Rogers, Securato e Ribeiro (2007), seria possível que erros no processo de tomada de decisão fossem eliminados se os indivíduos pudessem aprender com os erros e, assim, excluí-los de todas as decisões em condições de risco.

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

Para Olsen (1998), este campo de estudo visa a identificação dos processos psicológicos que as pessoas usam para a tomada de decisões e não apenas na identificação se o ser é racional ou irracional, como é abordado por alguns autores. Portanto, contrariando os estudos da moderna teoria de finanças em que a ideia do ser humano estritamente racional era aceita, as finanças comportamentais apontam que o ser humano, age por emoções e por erros cognitivos, transmitindo a ideia de que é um ser apenas normal (HALFELD; TORRES, 2001).

Em seus estudos Kahneman e Tversky aplicaram um questionário com alunos e professores contendo questões relacionadas à ganhos e perdas de valores monetários e descobriram que as pessoas quando colocadas em situações de risco, tendem a fazer escolhas das quais sentem menos dor ao invés de correr riscos e ganhar além do esperado, assim como também, a maioria dos respondentes, opta por questões em que o ganho é sempre maior (KAHNEMAN E TVERSKY, 1979).

O principal constructo na temática proposta por Kahneman e Tversky (1979), é a aversão à perda; fundamentado na comprovação de que as pessoas sentem muito mais a dor da perda do que o prazer obtido com um ganho equivalente, (REKENTHALER, 1998; HALFELD; TORRES, 2001).

A aversão à perda contraria a teoria da utilidade, aceita no modelo anterior. No modelo das finanças comportamentais, o homem avalia seus investimentos com perspectivas de perdas e ganhos, representando seu comportamento perante a avaliação de seus investimentos (HALFELD; TORRES, 2001). Entretanto, existem características do comportamento humano que limitam o processo de aprendizado e a tomada de decisão perante os investimentos, identificados antes da teoria do prospecto, porém, considerados por ela, são eles: ancoragem e conservadorismo; dissonância cognitiva; inconsistência; arrependimento; e excesso de confiança (ROGERS; FAVATO; SECURATO, 2008).

No que se refere à ancoragem e conservadorismo, Edwards (1954) indica um problema com base em probabilidades. Através de testes utilizando objetos coloridos, seu estudo demonstra que os indivíduos, de modo geral, têm um valor de referência que ancora suas percepções e isso faz com que os mesmos estabeleçam estimativas conservadoras. Assim, os mesmos ignoram informações adicionais que poderiam ter contribuído para a tomada de decisão de forma mais assertiva.

Em função da percepção seletiva, Festinger (1957) desenvolveu a teoria da dissonância cognitiva, estabelecendo que os indivíduos tentam, demasiadamente, reduzir esta dissonância quando da tomada de decisões. A característica fundamental dessa teoria é que ela propõe que as ações podem influenciar crenças e atitudes subsequentes.

O estudo estabelecido por Prothro e Grigg (1960), transmite a ideia de que a inconsistência depende da identificação de incoerência entre atitudes. Os autores idealizaram um estudo no qual alguns princípios democráticos eram elencados e aceitos pelos participantes da pesquisa. Os participantes eram questionados sobre sua concordância ou não em relação a algumas frases que supostamente, contradiziam os princípios aceitos anteriormente. Grande parte dos participantes,

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

apresentaram concordância com frases consideradas anti democráticas que a priori foram aceitos.

Loomes e Sugden (1982) apresentam estudos sobre o arrependimento, identificaram que ele está fundamentado em duas premissas. A primeira diz respeito às experiências que os indivíduos passam e estas produzem uma sensação de arrependimento. A outra premissa diz respeito as condições de incerteza, afirmando que quando as pessoas tomam decisões em condições de incerteza, tentam antecipar prováveis sensações de arrependimento, e consideram isto no processo de decisão.

Segundo Plous (1993), o excesso de confiança é o pior dos inimigos na hora de tomar uma decisão e pode causar inúmeras, o investidor pode entender que possui grande vantagem perante ao mercado, com base em anos de estudo e conhecimento amplo do mercado. Porém, o mercado é inserto e tanto compradores como vendedores possuem informações, algumas em comum outras privilegiadas. Assim, o investidor está propenso a riscos não esperados tais como: excesso de exposição perante alguns ativos e diversificação inadequada de investimentos.

A teoria do prospecto, foi além da simples demonstração de violação dos axiomas da racionalidade, criando um modelo descritivo em que mostrou que as pessoas tendem a tomar decisões baseadas em vieses e heurísticas (ilusões cognitivas) que afastam da racionalidade. É a base teórica para o diagnóstico do comportamento dos investidores e, portanto, o desenvolvimento das Finanças Comportamentais (SILVA 2009).

Nesse sentido, a teoria do prospecto contrapõe a teoria da utilidade esperada, quebrando um grande paradigma por afirmar que os tomadores de decisão se valem de atalhos mentais, ao tomar as decisões que estão à sua volta (MACEDO JUNIOR, 2003).

A Teoria do Prospecto estabelece que o processo de decisão não é estritamente racional, mas sim que elementos cognitivos fazem parte da tomada de decisão, levando a decisões não desejadas. Com base nesses aspectos os autores utilizam três aspectos do processo cognitivo são eles: Efeito Certeza, Efeito Reflexão / Aversão a Perdas e Efeito Isolamento (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979)

Milanez (2003), conceituou os três efeitos. Para o autor, no efeito certeza as pessoas tendem a dar maior peso às possibilidades que têm alta probabilidade de acontecer. No efeito reflexão / aversão a perdas, as pessoas tendem a ser avessos ao risco quando estão diante de duas possibilidades de ganho com a mesma utilidade esperada e tendem a ser tomadores de risco quando as mesmas possibilidades se apresentam no domínio das perdas. No efeito isolamento, para simplificar o processo de decisão, as pessoas geralmente desconsideram boa parte das características de cada uma das opções de escolha e centralizam sua análise sobre os componentes distintos.

Além disso, também existem estudos do comportamento humano relacionados a aversão à perda e ao medo do arrependimento. Essa abordagem está relacionada a dor proveniente dos investidores em assumir os seus erros perante comportamentos que não ocasionem os maiores lucros, esse comportamento está associado principalmente a investimentos em bolsas de valores (WALTER; FREGA; DA SILVA, 2010).

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Com base em Gil (1946), caracterizou-se a pesquisa como aplicada e quantitativa, com a utilização de questionário estruturado online.

O instrumento de pesquisa consiste na replicação de um questionário adaptado de Kahneman e Tversky (1979). O levantamento foi feito com 151 participantes, cuja escolha foi feita de forma aleatória contemplando os mais variados grupos, dentre eles trabalhadores e estudantes com idade mínima de 18 anos até 60 anos, sem distinção de classe de renda, nível de conhecimento mínimo de ensino médio completo. Os questionários foram enviados por meio de formulário eletrônico, via e-mail e mensagens via celular. Os formulários chegaram à 250 pessoas, sendo que destas obtivemos um total de 151 respondentes.

A aplicação do questionário foi com base nas escolhas individuais envolvendo alternativas hipotéticas de perdas e ganhos, certeza ou incerteza. O questionário foi traduzido daquele aplicado inicialmente Kahneman e Tversky (1979), variando apenas a moeda utilizada. Os estudos dos autores convergiam para a moeda Israelense, já a pesquisa abordada neste estudo foi aplicada com brasileiros e utilizada a moeda brasileira, o Real.

O estudo dos prospectos analisa os efeitos que as pessoas se submetem ao escolherem certas alternativas, sobretudo efeito certeza, efeito reflexão e atitudes perante o risco. As perguntas propostas conduzem os participantes à efeitos cognitivos quando colocados nas situações de perdas ou ganhos, representando escolhas hipotéticas semelhantes à escolhas reais para os problemas propostos, porém, os indivíduos podem assumir um posicionamento de maior risco.

Por fim, as análises das respostas obtidas aos questionários foram feitas por meio de estatística descritiva e depois, os resultados foram comparados com aqueles obtidos na pesquisa de Kahneman e Tversky (1979).

4 RESULTADOS DA PESQUISA

Em relação ao perfil dos respondentes, destaca-se que 47,7% deles são do sexo feminino e 52,3% do sexo masculino e a média de idade é de 28 anos.

Comparativamente à pesquisa original Kahneman e Tversky (1979), se salienta que aquela obteve 72 respostas e serviu de base para as análises resultantes. Esta, semelhante àquela, foi aplicada a variado grupo de respondentes, sem características específicas e atingiu 151 respostas, o que serve de validação e confiabilidade para as análises apresentadas. Além disso, o questionário também foi separado conforme a proposta inicial dos autores, que direcionaram para os diferentes efeitos provocados.

Na tabela 1, são confrontados os dados que apontam para uma frequência nas respostas

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

semelhante a pesquisa original. No problema 1 pode ser identificado que a maioria dos participantes prefere a alternativa que conduz ao efeito certeza. Nesse caso, as duas pesquisas se assemelham, levando em consideração que as pessoas tendem a observar o efeito certeza perante suas decisões de ganhos. Por outro lado, para o problema 2, as respostas são contrárias ao que os pesquisadores encontram inicialmente. Apesar desse contraponto, se percebe que na aplicação do questionário atual, a mesma lógica do problema 1 se aplica ao problema 2, levando as pessoas a manter os prospectos do efeito certeza.

Problema	Prospecto	Pesquisa atual	Pesquisa de 1979
1	A) 33% de chances de ganhar \$2500, 66% de chances de ganhar \$2400, 1% de chances de ganhar \$0	23,0%	18,0%
	B) 100% de chances de ganhar \$2400 de ganhar	77,0%	82,0%
2	A) 33% de chances de ganhar \$2500, 67% de chances de ganhar \$0	37,1%	83,0%
	B) 34% de chances de ganhar \$2400, 66% de chances de ganhar \$0	62,9%	17,0%

Tabela 1-Efeito Certeza considerando prospectos com 3 cenários.

Na tabela 2, são analisados os prospectos do efeito certeza com dois cenários. Ao comparar com os estudos de Kahneman e Tversky (1979), percebe-se que no problema 3 os resultados se assemelham, ou seja, os participantes, escolheram a alternativa com maior certeza sem observar o valor utilidade, mas sim o percentual aplicado. Já no problema 4, as duas pesquisas se contrapõe, apesar de manter coerência pela manutenção da preferência pelo prospecto que traz maior certeza. Assim se confirma o chamado efeito certeza, que conforme Milanez (2003) é aquele em que as pessoas tendem a dar maior peso às possibilidades que têm alta probabilidade de acontecer.

Problema	Prospecto	Pesquisa atual	Pesquisa de 1979
3	A) 80% de chances de ganhar \$4000, 20% de chances de ganhar \$0	21,9%	20,0%
	B) 100% de chances de ganhar \$3000	78,1%	80,0%
4	A) 20% de chances de ganhar \$4000, 80% de chances de ganhar \$0	31,1%	65,0%
	B) 25% de chances de ganhar \$3000, 75% de chances de ganhar \$0	68,9%	35,0%

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

Tabela 2- Efeito Certeza considerando prospectos com 2 cenários

Na tabela 3, ocorre a utilização de prospectos não financeiros e mais uma vez se confirma o efeito certeza, podemos auferir ainda que a pesquisa aplicada, se assemelha à pesquisa realizada por Kahneman e Tversky (1979).

Problema	Prospecto	Pesquisa atual	Pesquisa de 1979
5	A) 50% de chances de ganhar uma viagem de três semanas para Inglaterra, França e Itália. 50% de chances de não ganhar nada.	27,8%	22,0%
	B) 100% de chances de ganhar uma viagem de uma semana para a Inglaterra.	72,2%	78,0%
6	A) 5% de chances de ganhar uma viagem de três semanas para Inglaterra, França e Itália. 95% de chances de não ganhar nada.	39,7%	67,0%
	B) 90% de chances de não ganhar nada, 10% de chances de ganhar uma Viagem de uma semana para a Inglaterra	60,3%	33%

Tabela 3- Efeito Certeza considerando prospectos não financeiros.

Os resultados das tabelas 4 e 5, sinalizam que quando as possibilidades de ganho e perda são questionadas, os participantes tendem a assumir maiores riscos, e não estão dispostos a perder dinheiro. Eles conduzem suas respostas para decisões que entendem mais confortáveis, pela percepção de maiores ganhos. Esses resultados permitem aferir ainda que a pesquisa atual, se assemelha à pesquisa realizada por Kahneman e Tversky (1979). Nesse caso, o prospecto utilizado, buscava uma resposta sobre riscos e confirmou o efeito reflexão / aversão à perdas, onde os respondentes tendem a ser avessos ao risco quando estão diante de duas possibilidades de ganho e a assumir maiores riscos quando as chances de perder são maiores.

Problema	Prospecto	Pesquisa atual	Pesquisa de 1979
7	A) 45% de chances de ganhar \$6000, 55% de chances de ganhar \$0	23,8%	14,0%
	B) 90% de chances de ganhar \$3000, 10% de chances de ganhar \$0	76,2%	86,0%
8	A) 0,1% de chances de ganhar \$6000, 99,9% de chances de ganhar \$0	50,3%	73,0%
	B) 0,2% de chances de ganhar \$3000, 99,8% de chances de ganhar \$0	49,7%	27,0%

Tabela 4- Resposta perante ao risco utilizando diferentes probabilidades

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

Problema	Prospecto	Pesquisa atual	Pesquisa de 1979
9	A) 80% de chances de perder \$4000, 20% de chances de perder \$0	79,5%	92,0%
	B) 100% de chances de perder \$3000	20,5%	8,0%
10	A) 20% de chances de perder \$4000, 80% de chances de perder \$0	55,0%	42,0%
	B) 25% de chances de perder \$3000, 75% de chances de perder \$0	45,0%	58,0%
11	A) 45% de chances de perder \$6000, 55% de chances de perder \$0	70,9%	92,0%
	B) 90% de chances de perder \$3000, 10% de chances de perder \$0	29,1%	8,0%
12	A) 0,1% de chances de perder \$6000, 99,9% de chances de perder \$0	60,9%	30,0%
	B) 0,2% de chances de perder \$3000, 99,8% de chances de perder \$0	39,1%	70,0%
14	A) 80% de chances de ganhar \$4000, 20% de chances de ganhar \$0	25,8%	20,0%
	B) 100% de chances de ganhar \$3000.	74,2%	80,0%

Tabela 5- Resultados do efeito reflexão, considerando prospectos negativos e positivos.

Os resultados da tabela 6 sobre seguro probabilístico, sinalizam que a maioria dos prospectos não tem tendência na opção por um seguro probabilístico e assim confirmam os estudos iniciais de Kahneman e Tversky (1979), corroborando para a aversão ao risco, e há uma tendência à não aceitação dos respondentes à esse tipo de seguro. O seguro probabilístico é uma probabilidade de ganho frente à uma perda, os resultados sugerem, que este tipo de seguro é pouco atrativo para a maioria dos respondentes, violando assim a premissa do valor utilidade Kahneman e Tversky (1979).

Problema	Prospecto	Pesquisa atual	Pesquisa de 1979
13	A) SIM	45,0%	20,0%
	B) NÃO	55,0%	80,0%

Tabela 6- Resultado do efeito seguro probabilístico.

Os resultados da tabela 7 se assemelham à pesquisa original e confirmam a informação de que os participantes tendem à ignorar informações adicionais e analisam somente o que consideram como ganho certo. Este resultado confirma ainda o chamado efeito isolamento, onde os agentes econômicos, geralmente desconsideram parte das informações perante suas escolhas.

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

Problema	Prospecto	Pesquisa atual	Pesquisa de 1979
15	A) 50% de chances de ganhar \$1000, 50% de chances de ganhar \$0	31,1%	16,0%
	B) 100% de chances de ganhar \$500	68,9%	84,0%
16	A) 50% de chances de perder \$1000, 50% de chances de perder \$0	63,6%	69,0%
	B) 100% de chances de perder \$500	36,4%	31,0%

Tabela 7- Importância das alterações na riqueza em contraposição aos resultados finais.

Destaca-se que em apenas duas questões os resultados obtidos na pesquisa atual destoaram da pesquisa original de Kahnemann e Tversky (1979), o que mantém válidos os resultados daquela pesquisa, que foi uma das fundantes das finanças comportamentais, até a atualidade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O campo das finanças comportamentais é amplo e ainda cabem muitos estudos na verificação do comportamento humano. Esse estudo buscou trazer uma abordagem prática sobre o tema, replicando o questionário de Kahneman e Tversky (1979) a um grupo variado de pessoas com intuito de verificar se os principais efeitos da teoria do prospecto continuam atuais.

Na análise dos resultados ficou evidente que os indivíduos agem por emoções e vieses cognitivos, associados às suas decisões de consumo, perfazendo escolhas que lhe forneçam a sensação de maiores ganhos e menores perdas, sem considerar a valor utilidade, corroborando para maior aceitação das finanças comportamentais e comprovando através das respostas que os efeitos: certeza, reflexão / aversão à perdas e isolamento se consolidam, assim como Kahneman e Tversky (1979) já tinham encontrado.

Vale lembrar que cabem estudos futuros sobre o tema, pois ainda o campo das finanças comportamentais é carente de comprovações aprofundadas, principalmente porque tratam de emoções e cognições, às quais o ser humano está constantemente em mutação. Nesse sentido, essa pesquisa contribui com os avanços do conhecimento sobre as finanças comportamentais e o comportamento dos consumidores, demonstrando que a teoria dos prospectos continua atual.

6 REFERÊNCIAS

CUSINATO, Rafael Tiecher; JUNIOR, Sabino Porto. A teoria da decisão sob incerteza e a hipótese

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

da utilidade esperada. UFRG, [s. l.], 2005.

CRUZ, L. F. B.; KIMURA, H.; KRAUTER, E. Finanças Comportamentais: Investigação do Comportamento Decisório dos Agentes Brasileiros de Acordo com a Teoria do Prospecto de Kahneman & Tversky. In: XXXVIII Assembléia do Conselho Latino-Americano das Escolas de Administração (CLADEA), 2003

EDWARDS, Ward. The theory of decision making. Psychological Bulletin, 51, 380-417, 1954.

FESTINGUER, Leon.; CARLSMITH, James. M. Cognitive consequences of forced compliance. Journal of Abnormal and Social Psychology, 58 - 203-210, 1959.

FESTINGUER. Leon. Amos. Theory of cognitive dissonance. Evanston, IL: Row, Peterson. 1957.

GIL, Antônio Carlos, Como elaborar projetos de pesquisa. 2ª reimpressão. 6. edição. São Paulo: Atlas, 2018. 1946.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio F. L. FINANÇAS COMPORTAMENTAIS : aplicações no contexto brasileiro. Rae-Revista de Administração de Empresas, [s. l.], v. 41, n. 2, p. 64-71, 2001.

KAHNEMAN, Daniel. TVERSKY, Amos. Prospect theory: an analysis of decision under risk. Econométrica, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.

KIMURA, Herbert, Basso, Leonardo F.C, KRAUTER, Elisabeth, Paradoxos em finanças: Teoria Moderna Versus Finanças Comportamentais, RAE, JAN/MAR 2006, pg 41-58.

LOOMES, Graham.; SUGDEN, Robert. Regret theory: an alternative theory of rational choice under uncertainty. Economic Journal, 92, pp. 805-824, 1982.

MACEDO, Júnior, J.S. Teoria do prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos. 2003.173 p. (Doutorado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, Florianópolis, 2003.

MILANEZ, Daniel Yabe. Finanças Comportamentais no Brasil. Universidade de São Paulo, [s. l.], p. 53, 2003. Disponível em:

OLSEN, Robert. A. Behavioral finance and its implications for stock-price volatility, Financial Analysts Journal, Charlottesville, v. 54, n. 2, p. 10-18, Mar./Apr. 1998.

PLOUS, Scott. The psychology of judgment and decision making. McGraw-Hill, 1993.

PROTHRO, James W.; GRIGG, Charles M. Fundamental Principles of Democracy: Bases of Agreement and Disagreement. The Journal of Politics, [s. l.], v. 22, n. 2, p. 276-294, 1960.

Evento: XXIV Jornada de Pesquisa

REKENTHALER, John. Barbarians at the gate: the rise of behavioral Economics. Feb.1998. Available from Internet: .

ROGERS, P.; FAVATO, V.; SECURATO, J. R. 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. Anais... Salvador/BA, 2008.

SILVA, Rhoger F.M. Lagioia, Umbelina C.T. Maciel, Carolina V. Rodrigues, Raimundo N. Finanças Comportamentais: Um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de Ciências Contábeis. Revista Brasileira de Gestão e Negócios, 2009.

WALTER, Silvana Anita; FREGA, José Roberto; DA SILVA, Wesley Vieira. Análise do comportamento e da percepção do investidor em relação ao risco sob a ótica da teoria de finanças comportamentais. Revista de Administração, [s. l.], v. 45, n. 2, p. 172-187, 2010. Disponível em:

YOSHINAGA, Claudia Emiko et al. Finanças Comportamentais: Uma Introdução. Revista de Gestão da USP, 2008.