



Efeito dos Riscos Percebidos sobre a Confiança e as Decisões de Investimento e Financiamento

RESUMO

Objetivo: Diante do papel da confiança e dos riscos percebidos pelo gestor financeiro na sua relação com a instituição financeira, este estudo objetiva verificar o papel moderador dos riscos percebidos na relação entre a confiança e as decisões de investimentos e de financiamentos organizacionais.

Método: O estudo foi feito por meio de uma *survey* com 232 gestores financeiros.

Originalidade: Este estudo evidencia como características da relação entre o gestor financeiro a instituição financeira influenciam nos processos de tomada de decisão de investimento e de financiamento.

Resultados: Os resultados evidenciam que a confiança possui um efeito positivo linear sobre a decisão de investimento, porém não possui uma relação linear com a decisão de financiamento. Maiores níveis de percepção de risco aumentam o efeito da confiança na decisão de investimento, enquanto que em condições de baixa percepção de risco a confiança exerce influência na decisão de financiamento.

Contribuições teóricas: Em termos teóricos, estes resultados contribuem para preencher uma lacuna existente na pesquisa dos efeitos da confiança do gestor financeiro na instituição financeira com a qual trabalha. Especificamente, este estudo elucidou que a confiança possui um efeito diferente em decisões de investimentos e de financiamentos.

Contribuições para a gestão: Gerencialmente, as instituições financeiras podem avaliar sob quais condições o estabelecimento de relacionamentos de confiança é mais importante para determinar as decisões de investimentos ou de financiamentos por parte do gestor financeiro.

Palavras-chave: Confiança; Relacionamento; Investimento; Financiamento; Riscos percebidos.

Domingos Dalmolin

Universidade do Vale do Rio dos Sinos
(UNISINOS), Rio Grande do Sul, Brasil
E-mail: domingos.dalmolin@brturbo.com.br

Kenny Basso

B-LAB Learning Space, Rio Grande do Sul, Brasil
E-mail: bassokenny@gmail.com

Danúbia Reck

Faculdade Meridional (IMED), Rio Grande do Sul, Brasil
E-mail: reckdanubia@gmail.com

Claudionor Guedes Laimer

Faculdade Meridional (IMED), Rio Grande do Sul, Brasil
E-mail: claudionor.laimer@imed.edu.br

Vitor Francisco Dalla Corte

Faculdade Meridional (IMED), Rio Grande do Sul, Brasil
E-mail: vitor.corte@imed.edu.br

Recebido: dezembro 08, 2017

Revisado: fevereiro 13, 2019

Aceito: maio 21, 2019

Publicado: agosto 31, 2019



How to Cite (APA)

Dalmolin, D., Basso, K., Reck, D., Laimer, C. G., & Corte, V. F. D. (2019). Efeito dos Riscos Percebidos sobre a Confiança e as Decisões de Investimento e Financiamento. *Journal of Accounting, Management and Governance*, 22 (2), 243-260. http://dx.doi.org/10.21714/1984-3925_2019v22n2a6

1 INTRODUÇÃO

As organizações dependem do sistema financeiro para ajudá-las na construção do capital produtivo necessário ao bom funcionamento da sociedade, mecanismo que fomenta o crescimento econômico (Murphy, 2015). Diante disso, compreender as decisões de investimentos e de financiamentos organizacionais pode ser importante para aprimorar o comportamento dos gestores e explicar em que situações tais decisões são tomadas.

No cenário financeiro, uma adequada explicação de padrões de investimentos e financiamentos corporativos requer o correto entendimento das convicções e preferências de seus agentes, entre eles os gestores e os investidores (Baker & Wurgler, 2013). Assim, influências possivelmente exercidas sobre o comportamento do gestor financeiro podem determinar o volume de investimentos e de financiamentos organizacionais. Para Wärneryd (1989), o estudo do comportamento financeiro abrange aspectos fundamentais da própria conduta humana e contribui para resolver diferentes problemas econômicos, como conter recursos financeiros. Além disso, segundo Baggio, Kelm, Agudo e Sanjuán (2009), o gestor deve buscar estratégias financeiras para a minimização do risco e maximização do retorno, em que um dos grandes desafios é compreender em quais ativos investir a partir de cada propensão de risco-retorno, de forma que a geração de novas alternativas de investimentos objetiva satisfazer o perfil de cada investidor.

Decisões financeiras de investimentos e de financiamentos podem ser influenciadas por variáveis que eventualmente interferem no comportamento do gestor financeiro. Em ambientes de incerteza, onde a assimetria de informações, a competitividade e a concentração de instituições financeiras podem impor riscos as decisões de investimento e financiamento, a confiança na instituição financeira com a qual é mantido relacionamento negocial pode assumir um papel importante na tomada de decisão. De acordo com Mayer et al. (1995), o trabalho profissional rotineiramente envolve interdependência, pois agentes profissionais dependem de outros profissionais de várias maneiras para cumprir os objetivos organizacionais, tornando a confiança necessária. A confiança em instituições financeiras é a mais complexa forma de confiança, porque são organizações abstratas e anônimas, necessitam da confiança para serem eficazes, além de serem especialmente criadas para inspirarem e construir confiança (Mosch & Prast, 2008). Assim, em relações com o mercado, há que se considerar que o gestor pode atribuir papel relevante à confiança na instituição financeira com a qual sua organização mantém relacionamento.

No entanto, além da confiança que o gestor detenha sobre a instituição financeira, também pode ser importante compreender as condições que envolvem a tomada de decisão. Dentre as condições, estão os riscos percebidos para a tomada de decisão. Kahneman e Tversky (1979), na elaboração da Teoria dos prospectos, abordam comportamentos de decisão sob riscos, segundo a qual gerir riscos envolve escolhas entre possibilidades ou apostas. Ao estudarem ações comportamentais de gestores, Tversky e Fox (1995) observaram que as decisões se manifestam de acordo com graus de escolhas entre risco, incerteza e desconhecimento, criando importante referência à existência de múltiplas decisões de acordo com a variável risco, o que influencia a tomada de decisão inclusive no âmbito financeiro das organizações. Diante do papel da confiança e dos riscos percebidos pelo gestor, a pesquisa possui como objetivo verificar o papel moderador dos riscos percebidos na relação entre a confiança e as decisões de investimentos e de financiamentos organizacionais.

No âmbito gerencial, espera-se que os resultados possam contribuir com os próprios gestores, ao identificarem e terem consciência de suas potencialidades ou vulnerabilidades de comportamento nas decisões financeiras; com as instituições financeiras para que compreendam a necessidade ou não de desenvolver a confiança nos gestores, tanto para

investimentos quanto para financiamentos; e que as instituições financeiras otimizem seus métodos de abordagem ao tratar com clientes gestores financeiros. Os negócios dependem do sistema financeiro para ajudá-los na constituição do capital produtivo necessário para o bom funcionamento da organização e fomentar o crescimento econômico (Murphy, 2015).

No âmbito teórico, pretende-se construir uma ponte entre os estudos existentes sobre comportamento financeiro e comportamento organizacional, normalmente tratados em separado, criando assim, novos estudos relacionados ao tema comportamento do gestor financeiro organizacional. Conforme constatado, os trabalhos já existentes, embora relevantes pela procura da compreensão dos comportamentos do gestor organizacional que influenciam na gestão, não evidenciam como características influenciam especificamente nos processos de tomada de decisão de investimento e de financiamento – que se propõem neste trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA

Este referencial teórico discute o papel das decisões financeiras de investimentos e de financiamentos organizacionais. Na sequência, é descrito como a confiança pode influenciar a tomada de decisão do gestor financeiro. Por fim, é apresentado o papel dos riscos percebidos como moderador das decisões de investimentos e de financiamentos organizacionais e formuladas as hipóteses que norteiam este estudo.

2.1 Tomadas de Decisões Financeiras de Investimentos e de Financiamentos

No exercício de suas atividades profissionais os gestores financeiros organizacionais se deparam com contínuas necessidades de tomadas de decisões, especialmente com o objetivo de efetivar investimentos de valores excedentes ou de tomar empréstimos ou financiamentos quando da necessidade de recursos. Nesse âmbito, a teoria da utilidade esperada aplicada aos processos de tomada de decisão visa alcançar a maximização dos valores percebidos segundo a ótica do tomador de cada decisão. A teoria da utilidade esperada surgiu com um conjunto de axiomas relacionados às preferências entre jogos ou apostas; sua essência é uma comprovação matemática a qual demonstra que, ante a preferência pessoal expressa frente a um determinado axioma, duas consequências resultam: i) permite inferir os valores para o indivíduo (conhecidos como função utilidade) pela observação de suas escolhas; ii) a escolha individual pode ser descrita como se o decisor estivesse desenvolvendo uma regra de decisão de maximização da utilidade esperada (Frisch & Clemen, 1994).

Em outras palavras, a teoria da utilidade esperada pode ser interpretada de duas maneiras: analiticamente, de modo que as escolhas representam preferências, definidas como utilidades pressupostas; e sinteticamente, em que são avaliadas tanto as utilidades quanto as probabilidades (Oliveira, 2007). Assim, a integração desses dois julgamentos – utilidades e probabilidades – maturam a decisão. No viés analítico da teoria da utilidade esperada, os tomadores de decisão inicialmente observam o que escolher e inferem o que devem esperar, enquanto no viés sintético, os decisores exploram o que querem, como conseguir isso e quais ações implementar; e só então escolhem fazer (Oliveira, 2007).

Por outro lado, a teoria da racionalidade limitada destaca que as limitações do sistema cognitivo humano e as limitações no acesso a informações relevantes não permitem a tomada de decisões perfeitamente racional. A mais forte construção na ideia da racionalidade limitada é a concepção da tomada de decisão humana como limitada pelas capacidades cognitivas do ser humano (March, 1978). Para Simon (1978), no comportamento administrativo, a racionalidade limitada caracteriza-se como uma determinada categoria racional que é precária quando fica aquém da onisciência, em que as falhas decorrentes são:

faltas de saber todas as alternativas, incertezas em relação a eventos exógenos relevantes e inabilidade para calcular consequências.

Para Tversky e Kahneman (1981), na estruturação elaborada para decidir, um problema de decisão é definido como sendo: a existência de um conjunto de ações ou opções para escolher, a avaliação dos possíveis resultados desses atos, e as contingências ou probabilidades condicionais relacionadas aos resultados dos atos. Desse modo, a estruturação da decisão se refere à concepção dos atos dos tomadores de decisão como sendo resultados e contingências associadas a uma particular opção: a estrutura que os decisores adotam é controlada parcialmente pela formulação do problema e parcialmente pelas suas normas, hábitos e características pessoais - com o que é possível um mesmo problema de tomada de decisão ser estruturado de maneiras diferentes (Tversky & Kahneman, 1981). Além disso, os autores observam que indivíduos, face a questões para decidir: i) podem ter diferentes preferências em diferentes estruturações do mesmo problema; ii) de um modo geral, não estão a par das estruturas de alternativas e seus potenciais efeitos na relativa atratividade de opções; e iii) desejam que suas preferências sejam diferentes da estruturação, mas têm incertezas sobre como resolver inconsistências detectadas.

O estudo feito por Fox e Weber (2002) demonstrou que, na ocorrência de ambiguidades em momentos de tomada de decisão, esta é expressivamente afetada por características do contexto. Tomadores de decisão consideram as decisões menos atrativas quando providas de informações diagnósticas que não sabem como utilizar, mesmo comparando com quando eles não dispõem de muitas informações (Fox & Weber, 2002).

A realidade quanto à tomada de decisão revela que as decisões são tomadas não apenas com base em dados e no status quo, mas também com base tanto nas crenças e representações pessoais do decisor quanto na sua visão pessoal do mundo (Socea, 2012). Além disso, para Socea (2012), enquanto ator chave, o gestor organizacional é responsável pela gestão de recursos limitados que estão sob seu controle; com isso, as decisões mudam de acordo com a visão de cada gestor, pois cada um decide possibilidades, inclusive econômicas. Para o caso de posicionamentos financeiros em face a uma grande quantidade de dados, os tomadores de decisão tendem a simplificar o processo de decisão, mesmo considerando que a tomada de decisão financeira pode adotar diferentes formas, contemplando aspectos como os de garantias, custos fixos e seguros (Duclos, 2015).

Segundo Duclos (2015), em princípio, tomadores de decisão financeira contrapõem sistematicamente riscos e retornos. Além disso, o comportamento do agente decisor leva em conta o mercado no qual opera, onde gestores organizacionais dispõem facilmente tanto de numerosos dados quanto da oportuna circunstância de gerir expressivos volumes financeiros (Duclos, 2015). Entendimento similar é expresso por Socea (2012), para quem informações contábeis e financeiras auxiliam gestores a entender tanto o que aconteceu no passado quanto qual é a situação da organização no estágio da decisão, promovendo uma visão geral útil para decisões organizacionais.

Jureviciene e Jermakova (2012) lembram que era pensamento da teoria financeira tradicional ser precisa, pressupondo o pensamento racional e a tomada de decisões deliberadas por parte dos investidores com base em estimativas ou através da utilização de modelos econômicos. Porém, observam estas mesmas autoras, posteriores investigações constataram que as decisões humanas costumam depender de intuições, hábitos, vieses cognitivos e emocionais, contrariamente à teoria financeira tradicional, visto que processos de decisões baseados em previsões perfeitas e em grande conhecimento dos participantes do mercado estão se tornando irrealistas. Murphy (2015) transpõe esse cenário em nível de mercado, quando refere que o comportamento de cada gestor organizacional em gerenciar o risco racionalmente a partir de sua própria perspectiva resulta em instabilidade sistêmica.

A gestão de recursos e informações operacionalizada pelos gestores financeiros para formar suas decisões pode ser observada em estudo de March (1978). Segundo ele, teorias existentes tratam das atitudes de indivíduos elaborando cálculos de resultados de ações para objetivos e agindo de forma sensata para conseguir esses objetivos. Para aquele autor, atitudes são presumidas para serem ligadas de forma consciente e significativa ao conhecimento sobre objetivos e futuros resultados, a fim de permitirem controle por intenção.

Por outro lado, as tomadas de decisões organizacionais acontecem com o processamento de informações que levam em conta regras predeterminadas (Morgan, 1996). Com isso, os administradores estratégicos tomam decisões através de processos formalizados ou temporários, momento em que produzem políticas e planos que passam a ser ponto de referência ou estrutura modelo para o processamento de informações e tomadas de decisões posteriores (Morgan, 1996).

2.2 Confiança na Instituição Financeira

A confiança se tornou um importante tópico de investigação em uma variedade de disciplinas, incluindo administração, ética, sociologia, psicologia e economia (Colquitt, Scott, & Lepine, 2007). Para Mayer et al. (1995), confiança é a disposição que tem uma parte de estar vulnerável pela expectativa de que outra parte desenvolva ações relevantes independentemente de monitoramento ou de controle mútuos. A confiança se refere a relacionamentos com outras pessoas, organizações, instituições ou sistemas e reflete a convicção de que a outra pessoa ou organismo não é mero agente de seu próprio interesse e não age para prejudicar interesses de quem neles confia, envolvendo a expectativa de que a instituição irá agir com competência e integridade (Mosch & Prast, 2008). Em ambientes organizacionais, preponderantemente, as formas de confiança se referem a uma crença, calculável ou não, a um sentimento ou a uma abrangente medida de intenção em aceitar vulnerabilidade (Arkout, 2015). No âmbito da administração financeira, segundo Alhabash Brooks, Jiang, Rifon, Larose, e Cotton (2015), confiança institucional é o nível de segurança percebido de que a organização é fidedigna, acreditável e tem boa reputação.

Segundo Morgan e Hunt (1994) relacionamentos negociais de sucesso requerem compromisso e confiança; e a confiança existe quando uma parte tem confiabilidade na segurança, fidedignidade e integridade da outra parte com a qual está exercendo intercâmbio negocial. A disponibilidade para agir está implícita na contextualização da confiança e uma parte não pode identificar o parceiro de negócios como confiável se não estiver disposta a esperar ações sem as quais poderia correr riscos (Morgan & Hunt, 1994). Tais autores se posicionam no sentido de que a confiança reduz a incerteza na tomada de decisão em relação ao parceiro de negócios.

Segundo Pascale e Pascale (2009), a confiança é um dos elementos essenciais na construção das relações humanas, um fenômeno complexo e abstrato; e um dos principais bens da economia porque, em decisões econômicas, procura reduzir a percepção de risco entre pessoas, instituições e sistemas. Para os autores, a confiança é conquistada através da certeza de que são compartilhados os mesmos valores com a outra parte. Confirmada a confiança em uma transação econômica, esta é envolvida em risco positivo, enquanto que a falta de confiança envolve a transação econômica em risco negativo (Mosch & Prast, 2008). Além disso, Guiso, Sapienza e Zingales (2008) relacionam a confiança com a probabilidade subjetiva de risco, em parte com base nas características do sistema financeiro, a exemplo dos aspectos de proteção ao investidor e às suas aplicações. Contudo, a confiança tem relação também com as características subjetivas do investidor, como pode ser o caso de decisores menos confiantes investirem menos no mercado de ações (Guiso et al., 2008). Assim, a

percepção de riscos de investimentos é baixa quando existe confiança no administrador dos recursos financeiros e a realização de tendências esperadas pelos investidores direciona, através da confiança, ações para que esse administrador atenda as preferências e as crenças do investidor (Gennaioli, Shleifer, & Vishny, 2015).

De acordo com Mosch e Prast (2008), a confiança promove competência e intenção, pois os seus agentes devem ser capazes e confiáveis e suas instituições estáveis e íntegras, nas quais o espírito de cooperação impere, especialmente, quando eventos inesperados surgirem; isso faz com que promover cooperação se torne fator principal da confiança, sem a qual oportunidades mútuas de ganhos podem ser perdidas. A interação entre a confiança interpessoal e institucional apresenta aspectos de substituição e complementaridade, mas a relação complementar é mais forte (Mosch & Prast, 2008).

A boa reputação construída pela confiança é o trunfo mais importante e valioso das instituições, por facilitar suas ações e por aprimorar sua eficácia, promovendo efeitos benéficos para a sociedade e para a economia; atos de confiança operam como mecanismos de coordenação para comportamentos, promovendo cooperação e gerando relação positiva com níveis de confiança em sociedades que apresentam indicadores de sucesso econômico e social (Mosch & Prast, 2008). Em ambientes organizacionais, a confiança tem papel fundamental para manter relacionamentos negociais e, por conseguinte, manter a rentabilidade (Arkout, 2015).

A confiança nas instituições financeiras está certamente relacionada ao conjunto da economia (Owens, 2011). Assim, a interpretação de características do contexto econômico pode influenciar o nível de confiança percebido pelos clientes em relação às instituições financeiras de relacionamento, particularmente nas decisões de investimentos. Além disso, expectativas de obtenção de financiamentos podem ser influenciadas pelo contexto econômico. Segundo Ferrary (2003), durante o processo de tomada de decisão pela instituição financeira para conceder financiamentos, são levantadas questões sobre a natureza e o papel da confiança na economia. Nesse âmbito, a confiança não é altruísmo, é a otimização de relacionamentos comerciais que, amigáveis, permitem o intercâmbio suficiente de informações de tal forma que a redução do risco moral permite ao credor a concessão do financiamento (Ferrary, 2003). Ainda segundo Ferrary (2003), transações baseadas em relação de confiança não excluem a racionalidade econômica de seus agentes, mas supõem outro tipo de racionalidade econômica, baseada numa temporalidade (futura), num diferente espaço social, instalando uma rentável relação de longo prazo.

Para Tonkiss (2009), cenários de crise financeira podem ser a perfeita representação da falta de confiança, em que tanto transações de investimentos quanto de financiamentos são paralisadas, porque historicamente relações de confiança têm sido cruciais para o desenvolvimento de mercados financeiros. Desse modo, o autor também afirma, que a estagnação de financiamentos é exemplo típico de crise de confiança dentro do mercado financeiro. Percebe-se na assertiva de Tonkiss (2009) que há vínculo entre confiança e a efetiva concretização, tanto de investimentos quanto de financiamentos financeiros.

A abordagem de Carlin, Dorobantu e Viswanathan (2009) é de a confiança ser particularmente importante quando os contratos entre as partes não são completos. Por outro lado, apenas em contratos adequadamente elaborados e com amparos governamentais protegendo o investidor a confiança pode ser acessória e o investidor pode confiar mais no contrato do que em seu agente de investimento (Carlin et al., 2009). Embora amparos governamentais estejam implícitos em alguns investimentos, as restrições e os questionamentos sobre o alcance onisciente dos contratos justificam avaliar o papel que a confiança exerce no mercado financeiro, em especial em relação a investimentos (Carlin et al., 2009).

De uma forma ampla, a presença de riscos envolvidos tanto nas transações de investimento quanto de financiamento, fazem com que a presença de contratos seja importante para reduzir os riscos e manter a relação entre as partes. Todavia, baseado na teoria dos custos de transação, um contratualização plena pode deter custos muito elevados ou ser impraticável. Desta forma, a confiança que o decisor possui na instituição financeira passa a exercer um papel importante nas decisões tanto de investimento quanto de financiamento. Diante do exposto e do papel da confiança nas transações financeiras, acredita-se que a confiança do gestor na instituição financeira tenha uma relação positiva com as decisões de investimentos e de financiamentos. Assim, é proposta a hipótese 1:

H1: A confiança possui um efeito significativo nas decisões de investimentos e de financiamentos.

2.3 Riscos Percebidos

Segundo Sjöberg, Moen e Rundmo (2004), percepção de risco é a avaliação subjetiva da probabilidade de um específico tipo de incidente acontecer, combinado com o nível de preocupação existente em relação às suas consequências. O ato de perceber o risco inclui fazer avaliações de probabilidades e consequências de um resultado negativo, podendo ser argumentado como sendo o que afeta determinada atividade (Sjöberg et al., 2004). Além disso, a percepção de risco reflete os julgamentos que as pessoas fazem quando convidadas a caracterizar e a avaliar atividades vulneráveis (Slovic, 1987). A análise racional demonstra que o risco é inicialmente uma concepção relacionada ao outorgante, que permanece vulnerável às potenciais ações do fiduciário (Das & Teng, 2004).

Sjöberg et al. (2004) reconhecem que inúmeras décadas de trabalho têm sido dedicadas ao trabalho psicológico de entender riscos percebidos, que resultaram em duas teorias distintas, uma sob o paradigma psicométrico e outra inerentemente subjetiva. Anteriormente, considerações de Slovic, Fischhoff e Lichtenstein (1982) observaram que o risco percebido pode ser quantificável e previsível, sendo que técnicas psicométricas parecem adequadas para identificar similaridades e diferenças entre grupos com relação à percepção de riscos e atitudes. Contudo, para esses últimos autores, a percepção de risco é um fenômeno tão complexo quanto cada aspecto importante do comportamento humano.

Para Wang, Keller e Simon (2010), correr riscos tem papel central nos processos de tomada de decisão; e riscos podem ser subjetivos, construídos pelos processos da percepção humana. Por sua vez, a teoria tradicional de formação de preços dos ativos estabelece relação positiva entre risco e retorno (Wang, Yan, & Yu, 2014). Essa situação pode se aplicar especificamente no caso dos investimentos financeiros organizacionais.

No âmbito financeiro, de modo específico, estudo de Camba-Méndez e Serwa (2016) comprovou que a incerteza, a baixa qualidade das informações disponíveis e a aversão ao risco de participantes do mercado (financeiro) exercem papel decisivo na propagação de risco percebido entre os mercados (financeiros). Pesquisa anterior de Slovic et al. (1982) havia constatado que, ante a percepção de riscos, dispêndios com seguros são considerados investimentos. Estudos de Sullivan (1997) indicaram maior tendência a evitar riscos quando os dados financeiros são expostos de forma condensada, como os casos por eles investigados, nos quais os dados foram apresentados sob as formas de lucros, perdas, receitas, custos e despesas. Tal constatação é similar à de Slovic (1987), segundo a qual apresentar a mesma informação sobre riscos de maneiras diferentes altera a perspectiva e as ações dos profissionais envolvidos no seu tratamento. Dessa forma, é possível supor a preferência do gestor por investimentos financeiros, comportamento pelo qual é assegurada a disponibilidade

de recursos para o andamento das atividades organizacionais. Além disso, tal comportamento tende a tornar a gestão financeira menos complexa.

Para Slovic (1987), pesquisas relacionadas à percepção de risco se originam em avaliação empírica de probabilidades, avaliação de utilidades e processos de tomada de decisão. Esse conjunto de avaliações pode consistir no processo executado pelo gestor na articulação dos recursos financeiros. Além disso, estudo de Statman (2015) confirmou relação positiva entre tolerância ao risco e confiança social, enquanto que Bohnet e Zeckhauser (2004) confirmaram anteriormente essa mesma relação em particular no âmbito econômico-financeiro, em que situações de decisão sob riscos contam com a confiança como ingrediente capital.

É possível avaliar a relação entre a tolerância a riscos percebidos e a confiança na instituição financeira, sendo essa instituição fomentadora de recursos que permitem o funcionamento regular das organizações. A confiança permite superar percepções de risco e de incerteza, embora seja agente redutor de escolhas e, também, redutor de comportamentos de alto risco (Mcknight et al., 2002).

Desta forma, a confiança como um elemento intangível e parte das relações entre organizações (Morgan & Hunt, 1994) pode ser importante para as decisões de investimento financeiro, ou seja, para que o gestor julgue a instituição capaz de cumprir suas promessas e atender as expectativas da sua organização. Assim, em ambientes com maior risco percebido, a confiança pode exercer um papel mais importante para influenciar a decisão de investimento. Sendo assim, espera-se que o risco percebido altere a relação entre a confiança e a decisão de investimento, tal como apresentado na Hipótese 2:

H2: O risco percebido modera a relação entre a confiança e a decisão de investimento, sendo que quanto maior o risco percebido pelo gestor financeiro, maior será o efeito da confiança na decisão de investimento.

Por outro lado, os planejadores financeiros buscam mitigar reações adversas das variações do mercado com a utilização de estimativas confiáveis em relação à tolerância ao risco (Gilliam, Chatterjee, & Grable, 2010). Por sua vez, a assunção de riscos objetiva a maximização de resultados e, em especial, os riscos de financiamentos devem ser capazes de reduzir os custos dos riscos de capitais e de promover o equilíbrio patrimonial das organizações (Mutenga & Staikouras, 2007).

Segundo Yuan, Tan e Li (2008), com vantagens de liquidez e lucratividade, os financiamentos são negócios ativamente promovidos pelas instituições financeiras, mas eles vêm acompanhados de riscos para os quais é necessária uma adequada identificação e avaliação, com o objetivo de tornar seguras as transações. Com base na teoria dos prospectos (Kahneman & Tversky, 1979), pode-se esperar que em situações de maior risco percebido na decisão de financiamento, maior tende a ser o comportamento de evitar a decisão e não obter financiamento, sendo este comportamento guiado por fatores como tamanho das taxas cobradas ou estruturas das dívidas a serem assumidas (Mackie-Mason, 1990) e menos por fatores intangíveis como a confiança. Desta forma, é de se esperar que a confiança tenha um efeito positivo na decisão por financiamento em condições de baixo risco, onde elementos mais racionais como as taxas cobradas não tenham efeito significativo. Já em condições de risco mais elevado, a confiança pode não ter efeito devido a importância atribuída a elementos mais racionais do processo de decisão, como o tamanho das taxas e estrutura das dívidas. Este raciocínio é apresentado na Hipótese 3:

H3: O risco percebido modera a relação entre a confiança e a decisão de financiamento, sendo que quanto menor o risco percebido pelo gestor financeiro, maior será o efeito da confiança na decisão de financiamento.

3 MÉTODO

O método de pesquisa caracteriza-se por uma abordagem quantitativa, de natureza descritiva e corte transversal, sendo realizada por meio de uma *survey*. Desse modo, a população estudada consistiu numa base cadastral de 457 pessoas jurídicas da região norte do estado do Rio Grande do Sul, a partir de dados fornecidos por escritórios de contabilidade, mediante compromisso de utilizá-los anonimamente. Assim, a amostra foi constituída com dados de 232 casos, a partir da utilização da técnica de amostragem não probabilística por conveniência.

Os dados coletados foram respondidos pelos gestores financeiros das organizações. A média de idade dos respondentes foi 39 anos ($\sigma=12$ anos). O tempo médio de experiência em gestão foi 12 anos ($\sigma=10$ anos). Do total de 232 casos, 143 foram do sexo feminino e 89 do sexo masculino. Quanto à escolaridade, 67 declararam ter cursado o ensino médio e 165 declararam qualificação em curso superior. Desses últimos, 52 declararam possuir cursos de pós-graduação. Dessa forma, apresenta-se nas Tabelas 1 e 2 as características das empresas pesquisadas, quanto ao porte e ao segmento das empresas.

Tabela 1

Distribuição da população e amostra, quanto ao porte

Porte	Microempresas	Pequenas empresas	Médias empresas	Totais
População	369	76	12	457
Amostra	169	53	10	232

Tabela 2

Distribuição da população e amostra, quanto ao segmento

Segmento	Indústrias	Comércios	Prestadoras de serviços	Totais
População	89	207	161	457
Amostra	49	97	86	232

A coleta de dados foi realizada tanto em dados primários, por meio de um questionário, quanto pela coleta de dados secundários, oriundos da base de dados cadastrais dos escritórios de contabilidade. O questionário para a coleta de dados primários apresentava um enunciado alertando ao respondente que considerasse a ‘principal’ instituição financeira que sua empresa mantinha relacionamento. Assim, o questionário continha as seguintes escalas (ambas mensuradas por escala de sete pontos):

- Confiança na instituição financeira: adaptada de Sirdeshmukh, Singh e Sabol (2002) ($\alpha=0,870$);

- Considero esta instituição financeira como:

i) muito inconfiável a muito confiável;

ii) muito incompetente a muito competente;

iii) de muito baixa integridade a de muito alta integridade;

iv) de baixa capacidade de resposta às solicitações dos clientes a de alta capacidade de resposta às solicitações dos clientes.

- Riscos percebidos: adaptada de Pavlou (2003) ($\alpha=0,814$);
- Considero a decisão de fazer negócios com esta instituição financeira como sendo:
 - i) de risco significativa a de risco insignificante;
 - ii) como uma situação realmente negativa a como uma situação realmente positiva;
 - iii) com grande potencial para perdas a com grande potencial para ganhos.

Para fins de análise no estudo, tanto a variável confiança quanto a variável risco percebido, foram constituídas pela média dos itens observáveis de suas escalas. Desta forma, foi possível constituir um item capaz de ser utilizado nas análises de regressão.

No questionário, como demonstrado, também foram requisitadas informações de idade, tempo de gestão financeira, sexo e escolaridade do respondente. A aplicação dos questionários ocorreu de forma presencial, nos ambientes de trabalho dos respondentes, em horário comercial. Os respondentes leram e completaram totalmente os questionários.

A base cadastral continha os dados secundários: posição de financiamentos (empréstimos ou financiamentos), bem como de investimentos financeiros em 30.06.2015, em sua totalidade, independente de características como prazos, taxas de juros ou finalidades; faturamento do ano anterior; segmento e idade das organizações. De cada empresa, foram calculados pelos pesquisadores os graus de financiamentos e investimentos em relação ao faturamento, ou seja, os valores nominais de financiamentos e investimentos foram ponderados pelos valores nominais de faturamento. Os índices resultantes desta ponderação foram utilizados como variáveis dependentes da pesquisa.

Para a análise dos dados, utilizou-se técnicas de regressão (para o teste de H1) e análise de moderação, tal como descrita por Prado, Korelo e Silva (2014), para análise de H2 e H3. Na análise de moderação, a confiança foi considerada como variável independente, o financiamento e/ou investimento como variáveis dependentes, e a percepção de riscos como variável moderadora, o que está ilustrado no modelo analítico conceitual, na Figura 1:

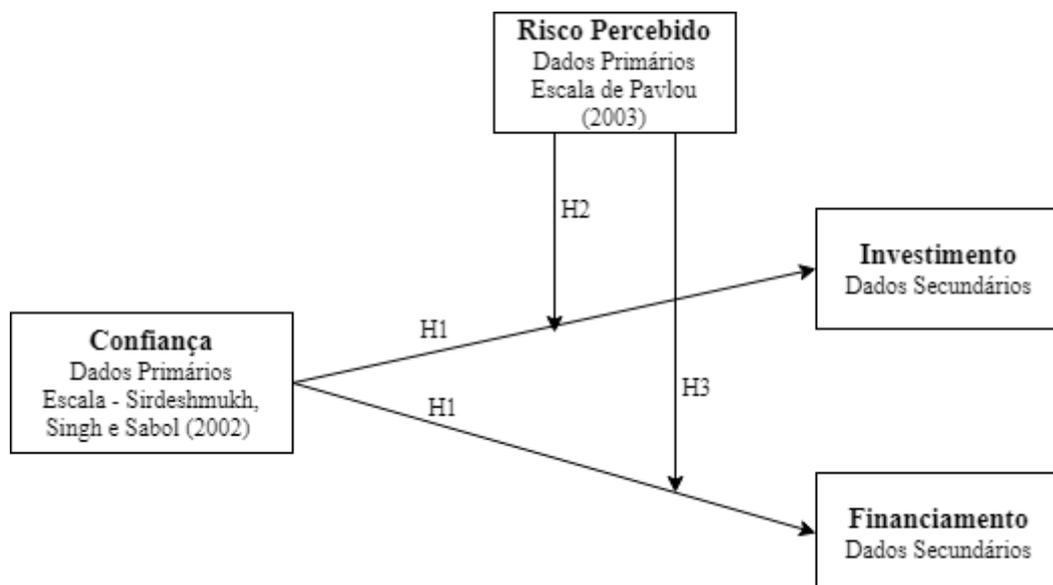


Figura 1. Modelo analítico conceitual

Neste modelo de análise, a moderação, é constituída por um termo de interação entre as variáveis independente e moderadora, sendo que este termo é relacionado com a variável dependente, juntamente com as variáveis independente e moderadora.

Ainda, na análise de moderação, como a variável risco percebido é uma variável intervalar, utilizou-se o script *Process* (modelo 1) elaborado por Hayes (2013), fazendo-se uso do teste Johnson-Neyman para identificar a zona de significância e o ponto de interseção na variável moderadora, ou seja, a análise, por meio do teste Johnson-Neyman permite indicar em qual nível da variável moderadora a relação entre a variável independente e dependente ocorre de forma significativa.

4 RESULTADOS

Para o teste da primeira hipótese, ou seja, o efeito da confiança na decisão de investimento e financiamento, duas regressões lineares foram executadas. Primeiramente, a confiança possui um efeito significativo e positivo sobre a decisão de investimento ($\beta = 0,192$; $t = 2,651$; $p < 0,01$). Desta forma, confirma-se que quanto maior a confiança do gestor financeiro na instituição financeira, maior será a quantidade de recursos monetários que este gestor poderá investir na instituição financeira (H_1). O modelo de regressão, com os coeficientes não padronizados, desta análise é apresentado na equação 1.

$$Y_{\text{investimento}} = -6,794 + 1,966 * \text{Confiança} + \epsilon$$

Por outro lado, não há uma relação significativa da confiança do gestor na decisão de financiamento ($\beta = 0,033$; $t = 0,335$; $p = 0,738$). Este resultado evidencia que a decisão de financiamento, através da obtenção de crédito, pode não ser diretamente explicada pela confiança (H_1). O modelo de regressão, com os coeficientes não padronizados, desta análise é apresentado na equação 2.

$$Y_{\text{financiamento}} = 6,770 + 0,336 * \text{Confiança} + \epsilon$$

Todavia, como será testado na hipótese 3, o efeito da confiança na decisão de financiamento pode ocorrer em condições de baixa percepção de risco. No entanto, estes resultados permitem aceitar apenas parcialmente a hipótese 1, já que o efeito linear da confiança na decisão de financiamento não foi significativo, diferente do que ocorre com a decisão de investimento, que, por sua vez, é linearmente explicado pela confiança.

Para a verificação de H_2 , foi utilizado o script *Process*, como relatado no método. Neste sentido, na verificação da relação de moderação entre a confiança e a decisão de investimento, constatou-se que houve um efeito significativo da interação (confiança X riscos percebidos na confiança ($\beta = 0,12$; $t = 2,50$; $p < 0,05$). A Figura 2 fornece uma representação detalhada dos efeitos da moderação da percepção de risco na relação entre a confiança e a decisão de investimento. Para ilustrar essa análise, foi utilizado o método Johnson-Neyman.

Os resultados da análise gráfica evidenciam que os efeitos da confiança na decisão de investimento foram diferentes ao longo de níveis altos e baixos da percepção de risco. Especificamente, foi identificado que quando a percepção de risco é baixa (um desvio padrão menor que a média) a relação entre a confiança e a decisão de investimento não é significativa ($\beta = -0,03$; $t = -0,48$; $p = 0,626$). Ao contrário, quando a percepção de risco é alta (um desvio padrão maior que a média) a relação entre a confiança e a decisão de investimento é significativa e positiva ($\beta = 0,22$; $t = 2,50$; $p < 0,05$). Estes resultados comprovam a hipótese 2, e provam que níveis maiores de percepção de risco fazem com que a confiança seja um preditor significativo da decisão de investimento. Por outro lado, quando a percepção de risco é baixa, a confiança não é um preditor significativo da decisão de investimento, uma vez que tal decisão parece não precisar da existência de confiança para ocorrer, mas sim de outros fatores.

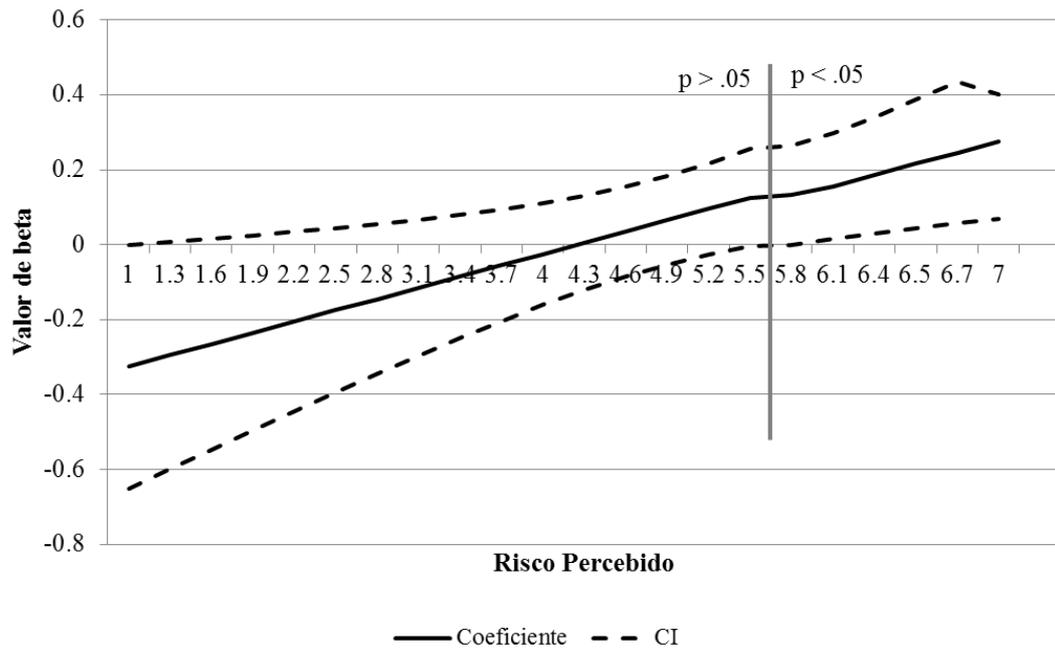


Figura 2. Efeito de moderação da percepção de risco na relação entre a confiança e a decisão de investimento

Ainda é possível observar na Figura 1, que 5,66 é o nível da percepção de risco em que a confiança passa a ter um efeito positivo e significativo na decisão de investimento. Quanto mais alto o nível da percepção de risco (valores de 5,66 e acima) mais alto será o efeito da confiança na decisão por investimento. Por fim, a equação 3 retrata o modelo da análise de moderação com valores não padronizados.

$$y_{\text{investimento}} = 42,74 - 8,24 * \text{Confiança} - 8,74 * \text{Risco percebido} + 1,79 * \text{Confiança} * \text{Risco percebido} + \epsilon$$

Ao se testar a hipótese 3, considerou-se a decisão de financiamento como a variável dependente. Na análise de moderação houve um efeito significativo de interação (confiança X risco percebido) na decisão de financiamento ($\beta = -0,14$, $t = -1,99$, $p < 0,05$). Os mesmos testes utilizados anteriormente foram utilizados para testar a área de significância. Para ilustrar essa análise, foi utilizado o método Johnson-Neyman, representando os efeitos na Figura 3.

Os resultados da análise gráfica evidenciaram que os efeitos da confiança na decisão de financiamento diferiram através dos níveis altos e baixos de risco percebido. Especificamente, identificou-se que quando os indivíduos percebem que o risco for baixo (um desvio padrão abaixo da média) a relação entre confiança e a decisão de financiamento é significativa ($\beta = 0,22$; $t = 2,02$; $p < 0,05$). Por outro lado, quando os indivíduos têm uma percepção maior de risco (um desvio padrão abaixo da média), a relação entre confiança e a decisão de financiamento não é significativa ($\beta = -0,10$, $t = -0,59$, $p = 0,555$). Estes resultados embasam a suposição de que somente quando os riscos não são percebidos (níveis baixos), então a confiança influencia a decisão de financiamento (tomada de crédito). De forma contrária, quando há elevados níveis de riscos percebidos pelos gestores, não há efeito da confiança na decisão de financiamento, sendo esta variável dependente, provavelmente explicada por outros fatores.

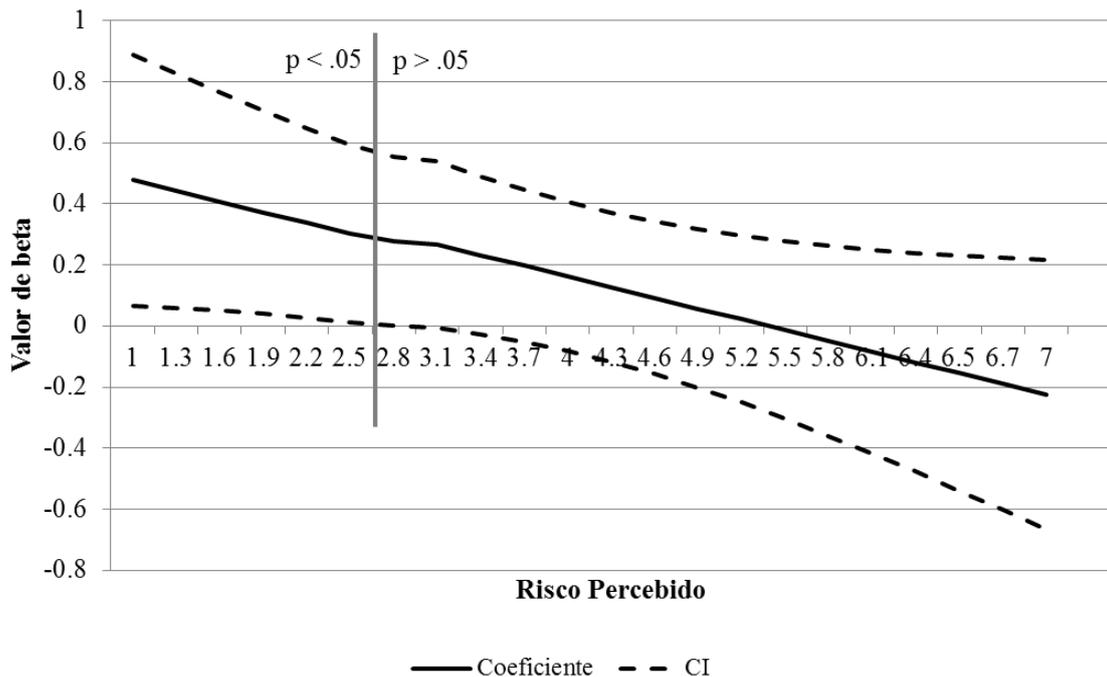


Figura 3. Efeito de moderação da percepção de risco na relação entre a confiança e a decisão de financiamento

É possível observar na Figura 3, que quando a percepção de riscos é menor que 3,43, a relação entre confiança e decisão de financiamento é significativa e positiva. Por outro lado, quando a percepção de riscos é maior que 3,43, a confiança não impacta na decisão de financiamento. Por fim, a equação 3 retrata o modelo da análise de moderação com valores não padronizados.

$$Y_{\text{financiamento}} = -26,47 + 7,75 * \text{Confiança} + 6,56 * \text{Risco percebido} - 1,43 * \text{Confiança} * \text{Risco percebido} + \epsilon$$

5 DISCUSSÃO

Os resultados do estudo empírico evidenciam pontos importante para compreensão do efeito da confiança dos gestores financeiros nas organizações financeiras com as quais trabalham. Primeiramente, foi identificado, suportando parcialmente a hipótese 1, que a confiança possui um efeito positivo linear sobre a decisão de investimentos, porém não foi encontrada relação linear entre a confiança e a decisão de financiamentos. Este resultado evidencia algo importante, uma vez que revela que a construção de confiança é importante para instituições financeiras que desejam captar recursos e não sendo um fator predominante para influenciar os financiamentos (empréstimos e/ou financiamentos). Além disso, este resultado alinha-se com os achados de Carlin et al. (2009), os quais evidenciam que a confiança é um fator importante para a decisão de investimentos.

No entanto, o avanço dos achados deste estudo, elucidam sobre quais condições a confiança afeta tanto as decisões de investimento quanto de financiamento. Para tanto, foi utilizada a percepção de riscos envolvidos na relação entre o gestor financeiro e a instituição financeira. Diante disso, constatou-se a ação moderadora dos riscos percebidos na relação entre a confiança e as decisões de investimento do gestor financeiro, comprovando a hipótese 2. Os efeitos da confiança na decisão de investimentos foram diferentes conforme níveis altos e baixos de percepção de risco, sendo que maiores níveis de percepção de risco aumentam o

efeito da confiança na decisão de investimentos. No âmbito econômico-financeiro existe relação positiva entre a tolerância ao risco e a confiança em instituições financeiras (Bohnet & Zeckhauser, 2004). Essa assertiva de Bohnet e Zeckhauser (2004) foi comprovada através dos resultados da presente pesquisa, na qual a confiança na instituição financeira para a decisão de investimentos será afetada conforme o nível de riscos percebidos. Também convém mencionar que, tal como relatam Carlin et al. (2009), a confiança é importante para decisão de investimentos em condições de elevada incerteza e, por isso, quando os riscos percebidos são elevados, há um maior efeito da confiança na decisão por investimentos.

De forma contrária, mas importante para elucidar o efeito da confiança na decisão de financiamento, constatou-se a ação moderadora dos riscos percebidos na relação entre a confiança e as decisões de financiamento (tomada de crédito), comprovando a hipótese 3. Quando os riscos percebidos são baixos a confiança exerce influência na decisão de financiamento. De forma contrária, quando há elevados níveis de riscos percebidos, não existe efeito da confiança na decisão de financiamento. Este efeito da confiança evidencia algo contrário ao que se encontrou na primeira hipótese deste estudo. Desta forma, os achados da pesquisa, a partir dos seus resultados e com a sua discussões, podem ser visualizados na figura 4.

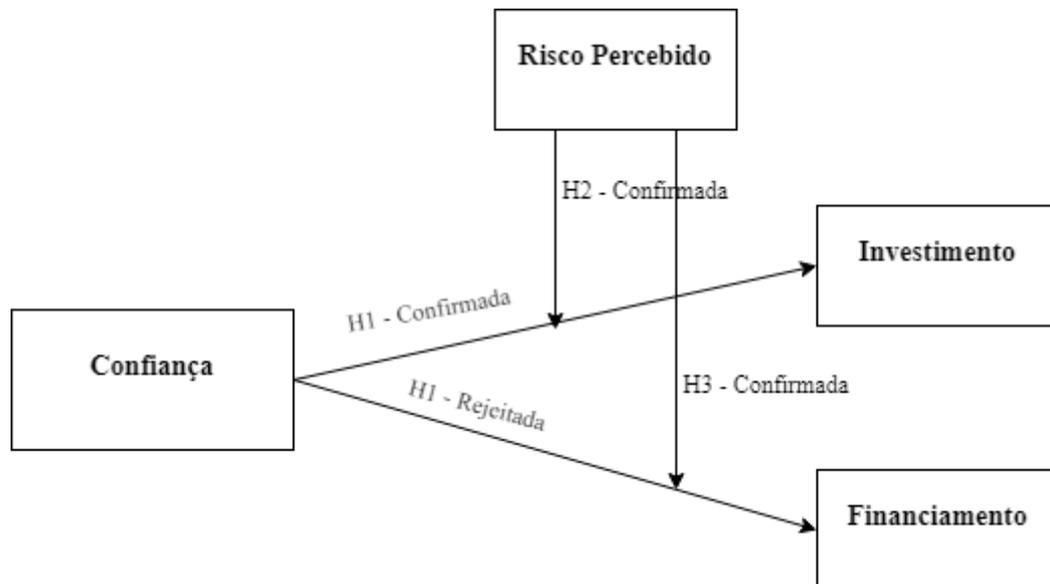


Figura 4. Percepção de risco na relação entre a confiança e a decisão de financiamento

Sendo assim, elucidada-se que, embora não ocorra um efeito linear da confiança na decisão de financiamento, este efeito ocorre quando em condições de baixos riscos percebidos. Em condições em que os riscos são baixos, a confiança exerce um efeito sobre a decisão de financiamento, enquanto que em condições de riscos percebidos mais elevados, outros mecanismos como as taxas ou elementos contratuais podem assumir o protagonismo para explicar a decisão de financiamento. Futuros estudos podem averiguar esta diferença de efeito de acordo com os níveis de riscos percebidos pelo gestor financeiro.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo verificou o papel moderador dos riscos percebidos na relação entre a confiança e as decisões de investimentos e de financiamentos organizacionais. Os resultados

evidenciados e discutidos contribuem para preencher uma lacuna existente na pesquisa dos efeitos da confiança do gestor financeiro em instituição financeira com a qual trabalha.

A pesquisa elucidou que a confiança possui um efeito diferente em decisões de investimento e de financiamento, porém o risco percebido, quando se trata de decisões financeiras, deve ser um dos fatores analisados na tomada de decisão.

Além disso, este estudo também contribui com a literatura ao evidenciar que o risco percebido pode condicionar tais efeitos. As análises permitem também entender em quais níveis de percepção de risco a confiança é importante para explicar as decisões financeiras do gestor na relação com a instituição financeira.

Para as instituições financeiras, a contribuição consiste em fornecer informações capazes de otimizar abordagens aos gestores financeiros organizacionais supondo-se que o intercâmbio de informações entre instituições financeiras e clientes organizacionais durante relacionamentos comerciais com confortável intervalo temporal tenha permitido às primeiras formarem perfil financeiro sobre necessidades de financiamentos dos segundos. Desta forma, aliado a percepção de risco, as instituições financeiras podem avaliar sob quais condições o estabelecimento de relacionamentos de confiança é mais importante para determinar as decisões de investimento e/ou de financiamento por parte do gestor financeiro.

Na condição de aspecto limitador, considera-se que, embora relevante, o risco percebido não é única variável moderadora entre a confiança e as decisões de investimentos e financiamentos. Cabem investigações sobre variáveis, como o nível de conhecimento financeiro, a responsabilidade percebida perante os sócios e acionistas, a autoconfiança e a satisfação com investimentos e financiamentos anteriores.

Além disso, uma lacuna deste estudo que pode ser suprida por estudos futuros refere-se a compreensão de quais variáveis podem influenciar a decisão de financiamento em condições de alto risco, onde os resultados desta pesquisa evidenciaram que a confiança não atua. Baseado nisto, estudos futuros poderão averiguar se nestas condições os gestores financeiros são influenciados por aspectos mais formais/legais, racionais como taxas e juros, ou mesmo por fatores mais relacionais como aqueles ligados ao comprometimento da sua organização com aquela disposta a emprestar recursos financeiros.

REFERÊNCIAS

- Alhabash, S., Brooks, B. A., Jiang, M., Rifon, N. J., Larose, R., & Cotton, S. (2015). Is it Institutional or System Trust: Mediating the Effect of Generational Cohort Membership on Online Banking Intentions. In *Conference 2015 Proceedings*. Retrieved from https://www.ideals.illinois.edu/bitstream/handle/2142/73653/176_ready.pdf?sequence=2
- Arkout, H. (2015). A Process Perspective on Trust in Buyer/Supplier Relationships. "Calculus": An Intrinsic Component of Trust Evolution. *INSEEC Research*, Working Paper Retrieved from <https://recherche.inseec.com/wp-content/uploads/2015/02/WP-2015-11-01.pdf>
- Baggio, D. K., Kelm, M. L., Agudo, L. F., & Sanjuán, I. M. (2009). An analysis of investment portfolios: an application in the Brazilian stock market. *Journal of the Young Iberoamerican Group of Accounting and Business Administration* (3). Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/ges/articl/2008-1033-47.html>
- Baker, M. & Wurgler, J. (2013). Behavioral Corporate Finance: An Updated Survey. *Handbook of the Economics of Finance*, Elsevier.
- Bohnet, I. & Zeckhuaser, R. (2004). Trust, risk and betrayal. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 55, 467-484. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2003.11.004>

- Camba-Méndez, G. & Serwa, D. (2016). Market perception of sovereign credit risk in the euro area during the financial crisis. *The North American Journal of Economics and Finance*, 37, 168-189. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2016.04.002>
- Carlin, B. I., Dorobantu, F., & Viswanathan, S. (2009). Public Trust, The Law, and Financial Investment. *Journal of Financial Economics*, 92(3), 321-341. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.07.001>
- Colquitt, J. A., Scott, B. A., & Lepine, J. A. (2007). Trust, Trustworthiness, and Trust Propensity: A Meta-Analytic Test of Their Unique Relationships With Risk Taking and Job Performance. *Journal of Applied Psychology*, 92(4), 909-927. DOI: <http://dx.doi.org/10.1037/0021-9010.92.4.909>
- Das, T. K. & Teng, B-S. (2004). The Risk-Based View of Trust: A Conceptual Framework. *Journal of Business and Psychology*, 19(1), 85-116. DOI: <https://dx.doi.org/10.1023/B:JOBU.0000040274.23551.1b>
- Duclos, R. (2015). The psychology of investment behavior: (De) biasing financial decision-making one graph at a time. *Journal of Consumer Psychology*, 25(2), 317-325. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcps.2014.11.005>
- Ferrary, M. (2003). Trust and social capital in the regulation of lending activities. *Journal of Socio-Economics*, 31, 673-699. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1053-5357\(02\)00145-2](https://doi.org/10.1016/S1053-5357(02)00145-2)
- Fox, C. R. & Weber, M. (2002). Ambiguity Aversion, Comparative Ignorance, and Decision Context. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*. 88(1), 476-498. DOI: <https://doi.org/10.1006/obhd.2001.2990>
- Frisch, D. & Clemen, R. T. (1994). Beyond Expected Utility: Rethinking Behavioral Decision Research. *Psychological Bulletin*, 116(1), 46-54. DOI: <http://dx.doi.org/10.1037/0033-2909.116.1.46>
- Gennaioli, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (2015). Money Doctors. *The Journal of Finance*, 70(1), 91-114. DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/jofi.12188>
- Gilliam, J., Chatterjee, S., & Grable, J. (2010). Measuring the Perception of Financial Risk Tolerance: A Tale of Two Measures. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 21(2), 30-43. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2127431
- Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2008). Trusting the Stock Market. *The Journal of Finance*, 63(6), 2557-2600. DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01408.x>
- Hayes, A. F. (2013). *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis. A Regression-Based Approach*. New York: The Guildford Press.
- Jureviciene, D. & Jermakova, K. (2012). The Impact of Individuals' Financial Behaviour on Investment Decisions. *Electronic International Interdisciplinary Conference*, 242-250. Retrieved from <http://www.eiic.cz/archive/?vid=1&aid=3&kid=20101-22&q=f1>
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.
- Mackie-Mason, J. K. (1990). Do taxes affect corporate financing decisions?. *The Journal of Finance*, 45(5), 1471-1493. DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1990.tb03724.x>
- March, J. G. (1978). Bounded Rationality, Ambiguity, and the Engineering of Choice. *The Bell Journal of Economics*, 9(2), 587-608. DOI: <http://dx.doi.org/10.2307/3003600>
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D. (1995). An Integrative Model of Organizational Trust. *The Academy of Management Review*, 20(3), 709-734. DOI: <http://dx.doi.org/10.5465/AMR.1995.9508080335>
- Mcknight, D. H., Choudhury, V., & Kacmar, C. (2002). The impact of initial consumer trust on intentions to transact with a web site: a trust building model. *Journal of Strategic Information Systems*, 11, 297-323. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0963-8687\(02\)00020-3](https://doi.org/10.1016/S0963-8687(02)00020-3)

- Morgan, G. (1996). *As Imagens da Organização*. São Paulo: Atlas.
- Morgan, R. M. & Hunt, S. D. (1994). The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing. *Journal of Marketing*, 58, 20-38. DOI: <http://dx.doi.org/10.2307/1252308>
- Mosch, R. & Prast, H. (2008). Confidence and trust: empirical investigations for Netherlands and the financial sector. *The Nederlandsche Bank Occasional Studies*, 6(2), 7-56. Retrieved from <https://www.econstor.eu/handle/10419/37384>
- Murphy, E. V. (2015). *Who Regulates Whom and How? An Overview of U. S. Financial Regulatory Policy for Banking and Securities Markets*. Washington, DC: Congressional Research Service.
- Mutenga, S. & Staikouras, S. K. (2007). The Theory of Catastrophe Risk Financing: A Look at the Instruments that Might Transform the Insurance Industry. *The Geneva Papers*, 32, 222-245. DOI: <https://doi.org/10.1057/palgrave.gpp.2510127>
- Oliveira, A. (2007). A Discussion of Rational and Psychological Decision-Making Theories and Models: The Search for a Cultural-Ethical Decision-Making Model. *Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies*, 12(2), 12-17.
- Owens, L. A. (2011). Confidence in Banks, Financial Institutions and Wall Street, 1971-2011. *Public Opinion Quarterly*, 76(1), 142-162. DOI: <https://doi.org/10.1093/poq/nfr059>
- Pascale, P. & Pascale, R. (2009). La economia en tiempos de desconfianza. *Quantum*, IV(2), 74-91.
- Pavlou, P. A. (2003). Consumer Acceptance of Electronic Commerce: Integrating Trust and Risk with the Technology Acceptance Model. *International Journal of Electronic Commerce*, 7(3), 69-103.
- Prado, P. H. M., Korelo, J. C., & Silva, D. M. L. da. (2014). Análise de Mediação, Moderação e Processos Condicionais/Mediation, Moderation and Conditional Process Analysis. *REMark*, 13(4), 4-24. DOI: <http://dx.doi.org/10.5585/remark.v13i4.2739>
- Simon, H. A. (1978). Rational Decision-Making in Business Organizations. *Economic Sciences*, 343-371.
- Sirdeshmukh, D., Singh, J., & Sabol, B. (2002). Consumer Trust, Value and Loyalty in Relational Exchanges. *Journal of Marketing*, 66(1), 15-37. DOI: <https://doi.org/10.1509/jmkg.66.1.15.18449>
- Sjöberg, L., Moen, B., & Rundmo, T. (2004). *Explaining risk perception. An evaluation of the psychometric paradigm in risk perception research*. Trondheim, Norway: Norwegian University of Science and Technology.
- Slovic, P. (1987). Perception of Risk. *Science, New Series*, 236, 280-285. DOI: <http://dx.doi.org/10.1126/science.3563507>
- Slovic, P., Fischhoff, B., & Lichtenstein, S. (1982). Why Study Risk Perception? *Risk Analysis*, 2(2), 83-93. DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1539-6924.1982.tb01369.x>
- Socea, A. D. (2012). Managerial decision making and financial accounting information. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 58, 47-55. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.977>
- Statman, M. (2015). Culture in Risk, Regret, Maximization, Social Trust, and Life Satisfaction. *Journal of Investment Consulting*, 16(1), 20-30. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2660399
- Sullivan, K. (1997). Corporate Managers' Risky Behavior: Risk Taking or Avoiding? *Journal Of Financial And Strategic Decisions*, 10(3), 63-74.
- Tonkiss, F. (2009). Trust, Confidence and Economic Crisis. *Intereconomics*, July/August, 196-202. DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s10272-009-0295-x>
- Tversky, A. & Fox, C. R. (1995). Weighing Risk and Uncertainty. *Psychological Review*, 102(2), 269-283. DOI: <http://dx.doi.org/10.1037/0033-295X.102.2.269>

- Tversky, A. & Kahneman, D. (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. *Science*, 211(4481), 453-458. DOI: <http://dx.doi.org/10.1126/science.7455683>
- Wang, H., Yan, J., & Yu, J. (2014). Reference-Dependent Preferences at the Risk-Return Trade-Off. Retrieved from http://users.cla.umn.edu/~jianfeng/Reference_MV.pdf
- Wang, Y., Keller, L. R., & Simon, J. (2010). Descriptive Models of Perceived Risk. *Wiley Encyclopedia of Operations Research and Management Science*, 1-8. DOI: <http://dx.doi.org/10.1002/9780470400531.eorms0250>
- Wärneryd, K. (1989). On the Psychology of Saving: An Essay on Economic Behavior. *Journal of Economic Psychology*, 10, 515-541. DOI: [https://doi.org/10.1016/0167-4870\(89\)90041-X](https://doi.org/10.1016/0167-4870(89)90041-X)
- Yuan, Y., Tan, S., & Li, D. (2008). Risk Identification and Evaluation in Trade Finance Innovation of Commercial Banks. *International Journal of Business and Management*, 3(9), 40-45. DOI: <http://dx.doi.org/10.5539/ijbm.v3n9p40>

Effect of Risks Perceived on Trust and Decisions of Investment and Financing

ABSTRACT

Objective: Given the role of trust and risks perceived by the financial manager in his relationship with the financial institution, this study seeks to verify the moderating role of perceived risks in the relationship between trust and investment decisions and organizational financing.

Method: The study was carried out through a survey of 232 financial managers.

Originality: This study shows how the characteristics of the relationship between the financial manager and the financial institution influence the decision-making processes of investment and financing.

Results: The results show that trust displays a positive linear effect on the investment decision, but it does not present a linear relationship with the financing decision. Higher levels of risk perception increase the effect of trust in the investment decision, while under conditions of low risk perception, trust influences the financing decision.

Theoretical contributions: In theoretical terms, these results contribute to fill a gap in the search for the effects of manager's trust in the financial institution. Specifically, this study elucidated that trust displays a different effect on investment and financing decisions.

Managerial contributions: Financial institutions may, concerning management, assess under which conditions establishing trust relationships are most important in determining investment or financing decisions by the financial manager.

Keywords: Trust; Relationship; Investment; Financing; Perceived risks.

Domingos Dalmolin 

Universidade do Vale do Rio dos Sinos
(UNISINOS), Rio Grande do Sul, Brasil
E-mail: domingos.dalmolin@brturbo.com.br

Kenny Basso 

Faculdade Meridional (IMED), Rio Grande do
Sul, Brasil
E-mail: bassokenny@gmail.com

Danúbia Reck 

Faculdade Meridional (IMED), Rio Grande do
Sul, Brasil
E-mail: reckdanubia@gmail.com

Claudionor Guedes Laimer 

Faculdade Meridional (IMED), Rio Grande do
Sul, Brasil
E-mail: claudionor.laimer@imed.edu.br

Vitor Francisco Dalla Corte 

Faculdade Meridional (IMED), Rio Grande do
Sul, Brasil
E-mail: vitor.corte@imed.edu.br

Received: December 08, 2017

Revised: February 13, 2019

Accepted: May 21, 2019

Published: August 31, 2019

