



Modelo Decisório no Mercado Financeiro: Um Estudo à Luz da Teoria dos Prospectos e da Racionalidade Limitada

Decision Making Models in the Financial Market: A Study in the Light of Prospect Theory and Limited Rationality

Alex Diego Souza Queiroz¹, Marília Oliveira dos Reis², Joseilton Silveira da Rocha³

RESUMO

O objetivo desta pesquisa foi verificar se os modelos de tomada de decisão presentes na Teoria dos Prospectos e da Racionalidade Limitada podem ajudar os gerentes das instituições financeiras a identificar e controlar as emoções e as limitações racionais que envolvem o processo de concessão de crédito no mercado financeiro. Para isso foi feito um estudo com 17 gerentes de bancos, grupo experimental, e mais 31 gestores de diferentes áreas, grupo de controle. Os questionários foram enviados por meio eletrônico para diversas agências bancárias, adotando-se uma abordagem quantitativa de pesquisa. Assim foram compostos cinco cenários que buscavam identificar a influência de variáveis comportamentais nas decisões, em situações de risco. Ademais, gatilhos emocionais foram incluídos em algumas perguntas a fim de verificar a influência desse componente nas respostas. Os resultados foram tratados com auxílio do software SPSS, utilizando das análises descritivas dos dados, além do teste estatístico do Qui-quadrado (χ^2). Os resultados expostos nos cinco cenários indicaram que as emoções e a limitação racional em ambientes complexos tendem a influenciar os gestores em seu processo de tomada de decisão. Visto que as evidências da pesquisa apontaram que há mudança na tomada de decisão de acordo com a forma como o problema é apresentado.

Palavras-chave: Tomada de Decisão; Teoria dos Prospectos; Teoria da Racionalidade Limitada; Instituições Financeiras.

ABSTRACT

The objective of this study was to determine whether the decision-making models present in Prospect Theory and the theory of limited rationality could help managers of financial institutions identify and control the emotions and rational limitations involved in the credit granting process in the financial market. To this end, a study was carried out with 17 bank managers as experimental group and 31 other managers from different areas as control group. Adopting a quantitative approach to research, questionnaires were sent electronically to a number of bank branches. Five scenarios were presented, seeking to identify the

¹ Universidade Federal da Bahia – UFBA – Avenida Reitor Miguel Calmon s/n, Vale do Canela, CEP 40110-903, Salvador, Bahia, Brasil.- alexdiegofsa@hotmail.com

² Universidade Federal da Bahia – UFBA – Salvador, Bahia, Brasil.- marilliareis@yahoo.com.br

³ Universidade Federal da Bahia – UFBA – Salvador, Bahia, Brasil.- jsrocha@ufba.br

influence of behavioral factors on decisions in situations of risk. In addition, emotional triggers were included in some questions in order to verify the influence of this component on responses. Results were treated with SPSS software, using descriptive analysis of data and the statistical test Chi-square (χ^2). Results observed for the five scenarios indicated that emotions and limited rationality in complex environments tend to influence managers in their decision-making process. The study evidence suggests differences in decision-making in accordance with how the problem is presented.

Keywords: *Decision-making; Prospect Theory; Theory of Limited Rationality; Financial Institutions.*

1 INTRODUÇÃO

É notório que pessoas a todo o momento têm que decidir ante as mais diversas situações e problemas mais diferentes possíveis, e para isso utilizam-se de suas experiências passadas, seus valores e crenças, seus conhecimentos técnicos, suas habilidades e filosofias, as quais norteiam a forma pela qual tomam decisões (Gontijo & Maia, 2004). Algumas pessoas são mais conservadoras, outras possuem características inovadoras e empreendedoras e estão mais dispostas a assumir riscos em potencial e há também aquelas que possuem ambas as características, que podem variar de acordo com o tipo de decisão a ser tomada ou do ambiente onde estão inseridas. Essas características que influenciam o processo de tomada de decisão dos indivíduos poderiam representar tanto o sucesso como o fracasso daqueles que decidem e dos envolvidos no contexto da decisão.

A expansão do crédito como medida econômica para aumentar o consumo e alavancar a economia impulsionou a atividade bancária, sobretudo na concessão de créditos e financiamentos. As instituições financeiras alcançaram nos últimos anos grande notoriedade no cenário econômico como peças-chaves do sucesso da política econômica adotada no país. Adicionalmente, bancos públicos e privados vivenciaram um incremento nos seus resultados, influenciados pela flexibilidade nas regras para liberação de recursos financeiros à população.

Nesse contexto, revela-se a grande responsabilidade dos profissionais de finanças que atuam no ambiente bancário, pois as análises realizadas por esses profissionais resultarão na concessão ou não do crédito aos clientes, o que poderá influenciar significativamente tanto no resultado da instituição, quanto no nível de endividamento da população e das empresas. Os gerentes de banco convivem com um processo de tomada de decisão que, considerando o aspecto humano, está cercado de variáveis comportamentais que influenciam nesse processo.

A influência dessas variáveis é objeto de estudo de algumas teorias, entre elas a *Prospect Theory*, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979) e a Teoria da Racionalidade Limitada de Simon (1955). Essas variáveis têm se revelado de extrema importância no estudo da influência dos vieses comportamentais no processo decisório, pois influenciam na forma como um gestor decide num determinado ambiente, uma vez que elas podem desviar o foco da decisão ótima. Segundo essas teorias, os vieses cognitivos podem influenciar a maneira como os gestores decidem além da sua capacidade técnica e informações disponíveis para tal.

Assim, esta pesquisa se justifica por poder contribuir para o desenvolvimento da contabilidade sob o foco comportamental, pois os resultados obtidos podem apontar caminhos para auxiliar no processo de tomada de decisão dos gestores dos bancos brasileiros. Este trabalho tem por pressuposto desenvolver pesquisa sob este enfoque. A diminuição dos vieses na tomada de decisão tem sido objeto de estudo ao longo dos anos, sobretudo aqueles de

origem comportamental, os quais envolvem processos emocionais e estão relacionados a uma série de fatores que muitas vezes são pessoais e estão estritamente relacionados com a formação do indivíduo ao longo da sua vida ou mesmo ao ambiente em que está inserido. Além disso, a pesquisa pode contribuir também para uma melhor compreensão de aspectos relativos ao sistema financeiro nacional e do modo como é operacionalizada a concessão de crédito pelos gerentes de diversos agentes financeiros.

O objetivo deste artigo é verificar se os modelos descritivos de decisão auxiliam os gestores de banco a identificar e controlar as emoções e as limitações racionais que envolvem o processo de concessão de crédito no mercado financeiro a partir da Teoria dos Prospectos e da Teoria da Racionalidade Limitada. O trabalho está dividido em cinco tópicos: Introdução, Referencial Teórico, Metodologia, Análise dos Resultados e Conclusão.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Segundo Ferreira Júnior (2012), o processo de tomada de decisão gerencial tem ganhado mais atenção no contexto organizacional, devido à complexidade dos processos organizacionais, bem como ao alto grau de exigência por resultados, cada vez mais eficientes, e ao acirrado processo de competição entre as organizações, além de outras variáveis não menos importantes.

Segundo Pucci (2012), num cenário com inúmeras possibilidades, poderiam ser alcançadas mais de uma solução se houvesse uma medição bem justa dos custos e recompensas que cada alternativa pudesse proporcionar. Assim, os indivíduos seriam motivados a aperfeiçoar a escolha e o sujeito mais persistente provavelmente encontraria a melhor solução e seria considerado o mais racional. Todavia, os indivíduos não conseguem apurar, de forma acurada, nem quais são todas as alternativas possíveis, nem quais são os resultados esperados de cada uma delas. Por isso, Simon propõe conceito de racionalidade limitada (Simon, 1955).

A limitação da racionalidade humana está relacionada aos aspectos comportamentais que envolvem o processo de tomada de decisão. Esses aspectos são considerados causadores de vieses nesse processo. Sob essa ótica, a *Prospect Theory*, proposta por Kahneman e Tversky (1979), foi uma das mais influentes proposições sobre a tomada de decisão sob risco. Os citados autores afirmam que os tomadores de decisão tendem a ter aversão ao risco quando a decisão envolve a possibilidade de potenciais ganhos. Por outro lado, elas teriam propensão ao risco quando as alternativas se apresentam em forma de possíveis perdas (Pereira, Macêdo, Libonati & Lagiola, 2010, p. 133).

As decisões diante do risco são objeto de estudo sobre os mais variados aspectos, sobretudo no campo dos investimentos, onde há suscetibilidade a maiores variações entre perdas e ganhos. Uma pesquisa realizada por Silva e Domingos (2010) com 1605 estudantes, encontrou evidências de que o indivíduo tende a assumir maiores riscos num contexto de perda a depender do percentual de conclusão de um projeto onde tenha investido, ou seja, há possibilidade de que seja mantido investimento num projeto deficitário, quanto maior for o seu percentual de conclusão. O mesmo ocorreu quando o ambiente era de decisão pessoal, onde os indivíduos deveriam decidir sobre o destino de uma viagem, considerando o montante já pago por ela. Os resultados mostraram que a maioria dos respondentes optaria pela viagem paga mesmo que o segundo destino fosse sem desembolso e considerado mais divertido. O estudo sugere que a maneira como o cenário é apresentado pode modificar a decisão.

As pesquisas de Simon (1965) e Kahneman e Tversky (1979) sugerem que os gestores em seu processo decisório possuem um grau de racionalidade limitada e são influenciados por reações de afeto que podem comprometer a melhor tomada de decisão. Corroborando com essa premissa, um estudo desenvolvido por Bruni, Sampaio, Lima Filho e Cordeiro Filho (2010), sobre os vieses comportamentais dos tomadores de decisão, a análise dos resultados da pesquisa demonstrou que, com uma amostra de 99 estudantes, pode-se confirmar as indicações de racionalidade limitada propostas por Simon (1965) o qual diz que, “quando os indivíduos expostos em situações de incerteza e diante de um número limitado e complexo de informações buscam simplificações para os processos mentais, obtendo resultados equivocados, levando-os a tomarem decisões que provoquem um afastamento dos objetivos estabelecidos”.

Analisando também as reações de afeto, em um estudo desenvolvido por Pereira et al. (2010), revela como as reações afetivas em um ambiente de negócio podem influenciar em decisões gerenciais. Os autores dessa pesquisa se utilizaram da teoria dos prospectos para tentar explicar os aspectos comportamentais no processo decisório dos tomadores de decisão. E investigou-se possíveis influências das reações afetivas, sejam elas positivas ou negativas, e como ela pode interferir no processo de tomada de decisão nas empresas. Levando em consideração processos decisórios que envolvem riscos tanto “no contexto para ganho, quanto no de perda, por meio da abordagem da Teoria Prospectiva”.

Os vieses no processo decisório no ambiente de negócios podem se apresentar de diversas maneiras. Como explica um estudo realizado Barreto et al. (2013), é possível que haja alteração na escolha se for omitida uma possibilidade de perda, pois nesse cenário o tomador de decisão pode ser acometido pelo Efeito Certeza e ignorar o fato de estar escolhendo a opção menos favorável. Essa visão se aplica à apresentação das demonstrações contábeis e relatórios gerenciais que atingirão os mais diversos usuários, que apresentarão diferentes percepções de uma mesma informação, o que sugere também uma tomada de decisão construída de maneiras diferentes, considerando os aspectos comportamentais nela envolvidos.

2.1 Teoria da Racionalidade Limitada

A partir dos estudos de Hebert Simon, o precursor dos estudos em economia comportamental, surge a Teoria da Racionalidade Limitada em 1955, tendo por base os estudos da psicologia social. O trabalho de Simon teve como o propósito analisar o comportamento humano no processo de tomada de decisões nas organizações.

Para Gontijo e Maia (2004) os dirigentes tomam decisão num processo organizacional limitado e fragmentado, tornando impossível a racionalidade total. Eles ainda dizem que os dirigentes gostariam de ser mais racionais, mas que são surpreendidos, dentre outras coisas, pela fragmentação do processo decisório.

Segundo Pucci (2012), a racionalidade limitada foi a base para construção de novos enfoques para Teorias de Decisão que consideram o comportamento do indivíduo ou de grupos de indivíduos que estão tomando decisões em organizações. Com a proposta de Simon começa-se a estudar o processo de Tomada de Decisão de forma descritiva, adotando-se uma visão bastante diferente das teorias clássicas sobre decisão, que eram normativas. O foco da proposta de Simon (1955) está na análise das simplificações que os indivíduos fazem no contexto do mundo real da tomada de decisão, apresentando as discrepâncias encontradas no dia a dia dos decisores (comparação entre o modelo normativo versus a realidade) bem como

a forma como essas discrepâncias servem para explicar muitos dos fenômenos do comportamento organizacional (Simon, 1955).

Simon (1955, p. 99) aponta que a teoria tradicional em economia assume a existência de um “homem econômico” que tem um conjunto organizado de preferências e que tem a capacidade computacional de calcular os cursos de ação que o levem ao ponto mais alto de sua escala de preferências. Para Simon os indivíduos buscam a satisfação e não a otimização em suas tomadas de decisão.

Segundo Mendonça Neto, Cardoso e Ferreira (2013) a maior parte das atividades humanas, desde as mais simples às mais complexas, está associada a um processo de escolha, o que implica uma tomada de decisão. Simon (1955, p. 102) afirma que os modelos racionais de tomada de decisão requerem que exista um conjunto de alternativas para decisão, que o tomador de decisão conheça essas alternativas, que tenha capacidade de analisar o que poderá ocorrer se uma das alternativas for escolhida, que calcule o valor ou a utilidade esperada para cada uma das alternativas e que ainda tenha informações sobre a probabilidade de um resultado ocorrer se uma determinada alternativa for escolhida. Contudo, ao ver de Simon, isto não ocorre nas decisões tomadas diariamente, principalmente se elas envolverem fatores complexos.

Dessa forma, assume-se que os indivíduos são limitadamente racionais. E o resultado de ser limitadamente racional faz com que os indivíduos frequentemente não possam considerar todas as alternativas possíveis (Pucci 2012).

Simon (1955, citado por Lima, 2012), propõe que o valor de retorno é igual a valores pré-determinados, como ganho, empate ou perda; o decisor busca por uma série de possíveis resultados considerados satisfatórios para os resultados possíveis; enquanto o valor esperado pode ser conhecido, o mapeamento de todas as possíveis alternativas não o são; um elemento importante no processo de decisão é o refinamento da busca da informação; dificilmente é possível organizar todos os resultados esperados em apenas uma variável, como lucro por exemplo, devendo as dimensões de uma decisão serem vetorizadas; durante o processo de avaliação das alternativas de uma decisão, o nível de satisfação pode elevar-se ou até mesmo ser reduzido conforme as alternativas apresentem facilidade ou dificuldade para atender os níveis pré-determinados; durante o processo de decisão o decisor pode chegar à conclusão de que as alternativas geradas para a solução do problema não são suficientes, e o decisor pode ter que retornar ao processo de busca por alternativas.

Ademais pode-se constatar, pelos estudos de Simon 1971, que os limites da racionalidade decorrem da incapacidade da mente humana em aplicar a uma decisão todos os aspectos de valor, conhecimento e comportamento que poderiam ter importância para essa decisão. Assim, segundo Simon 1971, o modelo de escolha dos seres humanos é mais parecido com o sistema de estímulo-resposta e a racionalidade humana opera dentro do limite de um ambiente psicológico (Gontijo & Maia 2004).

Simon (1971, citado por Gontijo & Maia, 2004), ainda diz que a “decisão não é um processo racional de considerar todas as alternativas possíveis, mas de simplificar a realidade de forma a ajustá-la à mente humana”.

2.2 Teoria dos Prospectos

A Teoria dos Prospectos postula que os tomadores de decisão tenderão a ter aversão ao risco quando a decisão está entre alternativas que poderão trazer potenciais ganhos e rendas. E

que eles terão propensão ao risco quando as alternativas resultarem em possíveis perdas (Kahneman & Tversky, 1979).

Para Berger e Pessali (2010 citado por Pereira, 2011), a *Prospect Theory* ou teoria dos prospectos é uma explicação psicológica que descreve como as pessoas tomam decisões em condições de incerteza.

Kahneman e Tversky (1979) demonstraram que as pessoas apresentavam uma forte aversão às perdas. Essas perdas eram observadas com muito mais seriedade do que os ganhos de igual dimensão. Segundo Weyland (2000), as pessoas no contexto da perda imbuem o status quo de legitimidade, defendendo-o mais intensamente do que procurando melhorias futuras. Dessa forma, as decisões dependeriam de variáveis que atribuíssem como uma pessoa encara a perspectiva de ganhos ou perdas. A pesquisa de Kahneman e Tversky (1979) demonstrou que, uma vez diante da escolha entre diferentes possibilidades de ganhos, as pessoas tendem a selecionar opções que evitam riscos, isto é, efetuar “apostas seguras”. Elas preferem um ganho certo numa magnitude menor do que um risco mais incerto de uma magnitude muito maior, mesmo se a utilidade esperada da última opção exceder aquela da primeira. (Pereira et al., 2010, p. 141)

A forma como o indivíduo percebe e analisa o problema é influenciada por diversas variáveis ambientais como hábitos do indivíduo e da sociedade como um todo, o código de ética estabelecido, as normas e leis, as expectativas e aspirações pessoais do indivíduo, entre outros. Entretanto, Kahneman e Tversky (1979) ressaltam que há uma tendência de que as pessoas sejam mais afetadas pelas perdas do que pelos ganhos. Isso denota que o ser humano tem mais aversão ao risco do que ao ganho. Isto é, preferem ter um ganho pequeno, porém sem correr risco, do que ter um ganho maior com risco de não alcançar este ganho. Por outro lado, são mais predispostos a correr mais risco quando tem a possibilidade de excluir a perda. (Ferreira Junior, 2012, p. 65)

Kahneman e Tversky (1979) desenvolveram estudos, com o objetivo de descobrir como as pessoas escolhem entre as perspectivas de risco, explorando uma lacuna deixada em 1957, por Simon (1965), que estudou apenas como as organizações afetam o processo de tomada de decisões do indivíduo e não como este realmente toma suas decisões (Ferreira Junior, 2012, p. 63).

Tomar decisão sob risco pode ser visto como uma escolha entre perspectiva ou apostas. Segundo Kahneman e Tversky (1979), uma perspectiva é um contrato que produz um determinado resultado com certa probabilidade. Entretanto, ressaltaram que a presença de vieses cognitivos influencia o processo de tomada de decisão dos indivíduos (Ferreira Junior, 2012, p. 63).

A Teoria do Prospecto prediz o efeito da certeza, mostrando que pessoas atribuem maior peso a resultados certos do que a resultados que são apenas prováveis; apresenta o efeito reflexivo, no qual postula que o reverso dos prospectos reverte a ordem de preferência, com a certeza aumentando a aversão à perda e o desejo de ganhos; discute o efeito de isolamento, no qual as pessoas deixam de lado os aspectos que são compartilhados por diferentes resultados, focando nos componentes que os distinguem (Kahneman & Tversky, 1979, pp. 263-273, citado por Cesar, Vidal, Perez & Coda, 2009, p. 3).

De acordo com Kahneman e Tversky (1979), na Teoria dos Prospectos, existem duas fases no processo de escolhas: (a) uma onde ocorre a estruturação e edição das decisões; e (b) outra fase de avaliação. A primeira fase consiste numa análise preliminar do problema decisório, quando o indivíduo estrutura os atos efetivos, as possíveis contingências e resultados. A estruturação é controlada pela maneira com que o problema decisório é

apresentado, bem como as normas, hábitos, além das expectativas do decisor. Os autores ainda apresentam a fase de avaliação, destacando que nesta, os prospectos estruturados são avaliados e o prospecto com maior valor é selecionado. Assim, a teoria distingue duas alternativas a serem escolhidas entre os prospectos, detectando o dominante, ou comparando seus valores (Carvalho Junior, 2009, p. 67)

Para Kahneman e Tversky (1979), o sentimento de prazer com o ganho ou de desprazer com a perda é percebido de forma diferente pelas pessoas, isto é, as pessoas sentem muito mais a perda do que o prazer de um ganho equivalente. Ou seja, o indivíduo é avesso ao risco para ganhos, preferem um ganho menor sem riscos, a um ganho maior com o risco de não obterem ganho, e propenso para perdas, preferem correr mais risco caso percebam que existe a possibilidade de eliminar a perda, (Carvalho Junior, 2009, pp. 67-68).

Diversas pesquisas têm sido desenvolvidas na área da Contabilidade no Brasil, tendo como base teórica os pressupostos da teoria dos prospectos. Uma dessas é o estudo de Pereira et al., 2010. Eles desenvolveram uma pesquisa que teve como objetivo investigar possíveis influências das reações afetivas sejam elas positivas ou negativas, e como elas podem interferir no processo de tomada de decisão nas empresas, levando em consideração um contexto na área da contabilidade. Para tal, os autores propuseram cenários de tomadas de decisão, utilizando variáveis emocionais e levantaram duas hipóteses em relação ao resultado obtido, uma hipótese nula que não apresenta resultados diferentes em relação aos grupos de controle e de interesse e outra hipótese alternativa que apresenta resultados diferentes.

E dessa forma, o estudo de Pereira et al. (2010), revela como as reações afetivas em um ambiente de negócio podem influenciar em decisões gerenciais. Os autores se utilizaram da *Prospect Theory* para tentar explicar os aspectos comportamentais no processo decisório dos tomadores de decisão.

2.3 Mercado de crédito no Brasil

A estabilidade econômica alcançada com a adoção do Plano Real permitiu o crescimento da atividade de crédito no mercado interno, o que resultou no surgimento de várias modalidades de concessão e também do cálculo dos riscos e retornos dos capitais envolvidos nas operações. As instituições financeiras, guiadas pelo Banco Central do Brasil, criaram modelos de avaliação de risco e retorno a fim de manterem-se competitivas no mercado e proporcionar condições que signifiquem um maior resultado. Segundo Sardenberg (2014), as operações de crédito no Brasil representaram 56% do PIB, com predominância dos bancos públicos na concessão dos recursos. Entre as operações realizadas com pessoas físicas, o crédito pessoal e para aquisição de veículos e outros bens lideram as concessões. Entre as pessoas jurídicas a modalidade predominante é de recursos para capital de giro.

De acordo com Gerali et al. (2010), a captação dos recursos é feita através de depósitos de um grupo denominado “famílias pacientes”, enquanto que os empréstimos dos recursos são feitos às “famílias impacientes” e “empreendedores”. Os recursos captados são remunerados a uma taxa denominada markdown, enquanto que os empréstimos são pagos à taxa mark-up, utilizando a taxa política do Banco Central. As famílias pacientes são aquelas poupadoras, cujos dispêndios são representados pelo consumo corrente, a variação do patrimônio imobiliário e os depósitos efetuados no período. Para essas famílias, a expansão da renda é representada pela remuneração do trabalho e o rendimento dos depósitos efetuados em períodos anteriores. As famílias impacientes têm como restrição orçamentária o seu consumo individual e agregado, além do reembolso dos empréstimos e patrimônio imobiliário. Já para

os empreendedores as restrições orçamentárias são representadas pelo consumo e pelo custo do capital.

Os mecanismos utilizados pelas instituições financeiras para medir o risco sobre uma carteira são baseados em modelos internacionais, aplicados em mercados sólidos e com pouco nível de oscilação das taxas de juros. De acordo com Arcoverde (2002), esses modelos possuem algumas deficiências quando aplicados a determinados produtos bancários, principalmente em países emergentes. Um dos motivos para essas deficiências é a taxa de inadimplência, já que alguns desses modelos esses dados são abordados em suas funções. Outros modelos exigem simulações como a de Monte Carlo sempre que haja uma correlação entre o risco de inadimplemento dos tomadores. Essa metodologia pode tornar a medição inviável, uma vez que o modelo de Monte Carlo utiliza a dimensão dos tomadores individuais e que o índice de inadimplência mantém alta correlação com fatores macroeconômicos como desemprego, demanda agregada, entre outros. Esse cenário sugere a necessidade de novas metodologias que se adequem ao cenário econômico atual do Brasil.

Outro fator de grande influência no mercado de crédito é a competitividade entre os bancos. A grande demanda por crédito ocasionou o surgimento das mais diversas modalidades de operações com o objetivo de atender aos mais diversos perfis de clientes. Um estudo realizado por Nóbrega (2008) revelou que apesar da flexibilização das normas pelo Banco Central, ainda há uma grande fidelização de clientes, o que poderia resultar em ganhos informacionais que auxiliariam no cálculo do mark-up das operações de crédito. Ainda segundo o estudo, essa conduta das instituições financeiras justificaria por si só uma série de medidas antitruste editadas pelo BACEN nos últimos anos. Sugere-se que haveria situações de risco moral na utilização das informações em práticas anticompetitivas. O estudo analisou as práticas de concessão de crédito pessoal de uma amostra das nove maiores instituições financeiras atuantes no Brasil a fim de verificar se essas instituições exerciam algum poder de mercado diante das alterações de cunho regulatório divulgadas pelo Banco Central.

O caráter regulatório do Banco Central exerce grande influência na percepção do risco pelas instituições financeiras que compõem o Sistema Financeiro Nacional. Segundo Vieira (2006), a especificidade da atividade bancária requer alguma forma de regulação. Porém, deve haver um equilíbrio nesse processo, uma vez que o seu excesso pode inibir investimentos a esse tipo de empreendimento; por outro lado, a sua falta pode colocar em risco a segurança do sistema financeiro. O sistema regulatório doméstico deve preocupar-se ainda com a competitividade internacional, uma vez que um sistema muito rígido encareceria o capital e provocaria uma perda de competitividade externa.

A democratização do crédito no Brasil provocou uma grande heterogeneidade nos perfis dos tomadores de recursos e, conseqüente na adequação das instituições para atendimento desses perfis. Além do processo de avaliação do risco e do retorno da carteira, há que se avaliar ainda o processo de negociação para a concessão ou recuperação de valores. Sob esse aspecto, surgem as variáveis comportamentais que influenciam as variáveis risco e retorno. Conforme pesquisa realizada por Pires (2012), sobre o processo de tomada de decisão dos agentes no mercado financeiro, além da possibilidade de diferentes estratégias de negociação, considerou-se que os agentes poderiam ter os seus níveis alterados no decorrer do tempo. O estudo buscou, através da simulação de um mercado financeiro artificial, evidenciar as principais críticas de Finanças Comportamentais à Teoria Neoclássica de Finanças. O modelo desenvolvido simula um mercado acionário e o seu aspecto psicológico é evidenciado através da utilização das diversas estratégias de negociação.

3 METODOLOGIA

O objetivo desta pesquisa foi verificar se os modelos de tomada de decisão presentes na Teoria dos Prospectos e da Racionalidade Limitada podem ajudar os gerentes das instituições financeiras do Brasil a identificar e controlar as emoções e as limitações racionais que envolvem o processo de concessão de crédito no mercado financeiro. Para tanto a amostra foi composta de 48 indivíduos que foram divididos em dois grupos, o primeiro formado por gerentes de banco que foi o grupo de interesse e o segundo, denominado grupo de controle, composto por outros gestores. A classificação da pesquisa será apresentada em quatro tópicos distintos, a saber: quanto à sua natureza; quanto à forma de abordagem do problema; quanto aos seus objetivos e; quanto aos seus procedimentos técnicos.

Por fim, discute-se o planejamento da pesquisa, a fim de complementar a classificação metodológica em conformidade com o recomendado por Silva e Menezes (2005).

Do ponto de vista da sua natureza, as pesquisas podem ser classificadas como básicas ou aplicadas. Nesse sentido, este trabalho está classificado como pesquisa aplicada, objetiva gerar conhecimentos para aplicação prática e dirigidos à solução de problemas específicos, nesse caso os reflexos dos modelos descritivos de tomada de decisão nas instituições financeiras.

3.1 Forma de abordagem

Quanto à forma de abordagem do problema uma pesquisa pode ser classificada como quantitativa ou qualitativa. Dessa forma essa pesquisa possui mais as características de uma pesquisa quantitativa. A qual, segundo Oliveira (1997), são aquelas em que se faz necessário o emprego de recursos e técnicas estatísticas que podem variar em termo de complexidade desde as mais simples até as mais robustas.

3.2 Natureza dos objetivos

Quanto à natureza dos objetivos a pesquisa será exploratória, pois proporcionará um maior conhecimento nas pesquisas sobre as reações de afeto no processo de tomada de decisão. Além disso, a pesquisa exploratória busca responder questões e analisá-las sobre outros pontos de vista, conforme afirmam Saunders, Lewis e Thornhill (2000). Não obstante, a pesquisa também será descritiva, pois através da aplicação de questionários procurará investigar as possíveis influências das reações de afeto na tomada de decisão dos gerentes das instituições financeiras.

3.3 Procedimentos técnicos

Quanto aos procedimentos técnicos, o estudo pode ser classificado como pesquisa bibliográfica, pesquisa documental e levantamento. A qual Gil (1991) define da seguinte forma:

Pesquisa Bibliográfica: quando elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, artigos de periódicos e atualmente com material disponibilizado na Internet.

Pesquisa Documental: quando elaborada a partir de materiais que não receberam tratamento analítico. Conforme afirma Silva, França e Pinheiro (2009), a pesquisa documental

ocorre quando um pesquisador utiliza documentos objetivando extrair dele informações e o faz investigando, examinando, usando técnicas apropriadas para seu manuseio e análise, segue etapas e procedimentos, além de organizar e sintetizar as informações.

Levantamento: quando a pesquisa envolve a interrogação direta das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer.

3.4 Instrumento de coleta de dados

O próximo passo foi a realização de uma pesquisa de campo em sete instituições financeiras no estado da Bahia. E o instrumento de coleta de dados utilizado foi um questionário enviado por meio eletrônico e em loco, que continha cinco cenários sobre as influências dos vieses emocionais na tomada de decisão. Utilizou-se instrumento adaptado a partir dos estudos de Pereira, Macêdo, Libonati e Lagiola (2010, p. 144-146) para o primeiro e segundo cenário e de Silva e Domingos (2010, p. 51-53) para o quarto e quinto cenários. Já o terceiro cenário foi elaborado pelos próprios autores com base nos estudos de Simon (1955 e 1971).

Para tanto, foi realizado um pré-teste com um gerente de banco, um economista, três contadores e dois estudantes de graduação em arquitetura para validação do questionário.

Assim, os respondentes se defrontaram com cinco perguntas que apresentavam situações diversas de risco tanto no contexto de ganho quanto no de perda. No primeiro e quarto cenário, que envolviam apenas dados financeiros, foi aplicado somente ao grupo de controle, com o intuito de estabelecer um ambiente de laboratório, sem a influência de vieses emocionais, dessa forma espera-se que nos resultados da pesquisa o comportamento desse grupo seja correspondente com as premissas da Teoria dos Prospectos.

De forma detalhada, no primeiro cenário, o indivíduo deveria decidir entre dois investimentos em um contexto de ganho ou perda, em que o risco de um maior ganho também resultaria em uma maior perda, ou seja, eles deveriam decidir entre uma opção mais conservadora ou mais arrojada. Espera-se que os resultados corroborem com a Teoria dos Prospectos de Kahneman e Tversky (1979), a qual afirma que as pessoas apresentam uma forte aversão às perdas.

No quarto cenário, apresentou-se um casal que possuía filhos de 03 e 08 anos com duas opções de pacote para viagem, em que eles deveriam optar entre dois pacotes que apresentavam vantagens para crianças de uma determinada faixa etária. No pacote 01, há um desconto de 30% para crianças de 0 a 5 anos e 70% de desconto para crianças de 05 a 10 anos. No pacote 02, crianças de 0 a 05 anos não pagam. Com o intuito também de testar o conservadorismo do ser humano proposto pela Teoria dos Prospectos, a qual afirma que as pessoas diante da escolha entre diferentes possibilidades, irão optar por “apostas seguras”, evitando risco. Espera-se que os resultados sejam condizentes com a teoria proposta.

Já no segundo e quinto cenários foram introduzidos vieses emocionais e aplicado somente ao grupo experimental, a fim de testar se as emoções e a limitação racional em ambientes complexos influenciam na tomada de decisão e, por conseguinte, se são condizentes ou não com as premissas da Teoria dos Prospectos, visto que foram introduzidos vieses emocionais nos cenários.

O segundo cenário apresentou-se de forma semelhante ao primeiro cenário, contudo fora adicionado um viés emocional na questão. Assim, um indivíduo teria R\$ 1.000.000,00 para decidir entre dois investimentos, no primeiro seria optar pela indústria Gama, esse investimento oferecia um maior risco, tanto de ganho quanto de perda, o indivíduo poderia ter

uma perda de R\$100.000,00 ou um ganho de R\$200.000,00. O viés emocional inserido, era que tratava-se de uma empresa era nova no mercado, mas que seus sócios eram pessoas de bons relacionamentos e projetam um crescimento de seu Patrimônio Líquido em aproximadamente 50% nos próximos 2 anos. A segunda opção de investimento era a indústria Delta, que oferecia uma possibilidade de risco menor, tanto para perdas quanto para ganhos, nesse investimento o indivíduo poderia ter uma perda de 20% do capital investido ou um ganho R\$ 300.000,00. O viés emocional adicionado foi que essa empresa era consolidada no mercado, mas que por possuir mais da metade do mercado de seus clientes, os sócios majoritários eram pessoas arrogantes e de difícil relacionamento e ainda controlavam todo o dinheiro da empresa.

O quinto cenário apresentou aos respondentes um jovem que gastou R\$ 5.000,00 na compra de uma viagem a Paris para aproveitar o período de férias, entretanto, uma semana antes da viagem ele fora sorteado numa promoção da companhia aérea e ganhou uma viagem com tudo pago para Dubai no mesmo período. O viés emocional inserido, foi uma informação adicional que dizia que era sabido que Dubai tinha sido considerado o melhor destino para viagens internacionais naquele ano e que não havia possibilidade de reembolso do valor pago pela viagem a Paris. Dessa forma, fora indagado qual destino os respondentes optariam.

No terceiro cenário foi apresentado que um indivíduo pretendia abrir um pequeno negócio e, para isso pretendia utilizar linhas de créditos disponibilizadas no seu banco de relacionamento. A linha de crédito A possuía um limite de R\$ R\$200.000, com possibilidade de perda por inadimplência de 3% ou comissão de 5% sobre o valor disponibilizado. A linha de crédito B possui limite de R\$ 100.000 com possibilidade de perda por inadimplência de 1% ou comissão de 10% sobre o valor disponibilizado. Dessa forma, foi questionado aos respondentes a seguinte situação: se eles fossem um funcionário do banco, qual linha de crédito eles indicariam para o indivíduo em análise. Esse cenário também foi aplicado somente ao grupo de interesse da pesquisa, o qual era foco da pesquisa, a fim de testar se diante de situações de incerteza e de um número limitado e complexo de informações os indivíduos buscam simplificações em seus processos mentais, conforme preconiza Simon (1955) na Teoria da Racionalidade Limitada.

3.5 Tratamento e análise dos dados

Para os procedimentos de tratamento e análise de dados, utilizou-se o software SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) versão 20. Ademais fez-se a análise descritiva dos dados, sendo aplicadas: distribuições de frequência; tabelas de referências cruzadas; além do teste estatístico do Qui-quadrado (χ^2), que foi utilizado para verificar se há associação entre as variáveis ou se elas ocorreriam devido ao acaso.

O passo final foi analisar detalhadamente o caso em estudo, através de um levantamento direto de dados, numa realidade prática, a fim de analisar e interpretar os dados, questionários e observações para a confrontação dos resultados práticos com a teoria, na busca da investigação dos reflexos dos modelos descritivos de tomada de decisão nas instituições financeiras.

3.6 População e amostra

Diante do exposto, a pesquisa aconteceu entre os dias 25 de fevereiro a 11 de março de 2015, foram feitas sete visitas a agências bancárias localizadas nas cidades de Salvador, Feira de Santana e Capim Grosso no estado da Bahia, a fim de manter um contato direto com os gerentes, o qual era o foco da pesquisa. Foi pedido também que esses gestores divulgassem a pesquisa para os demais colegas. A partir dessas visitas foi obtido outros contatos com gerentes de diferentes agências do estado da Bahia. Ademais, também foi feito contato direto, por telefone e via e-mail para gestores de diferentes áreas que possuíam experiência e conhecimentos similares aos primeiros com a finalidade de fazer uma comparação nos resultados utilizando um ambiente de laboratório. Assim o questionário foi enviado por e-mail com o link para as respostas por meio eletrônico.

Dessa forma, a amostra final foi composta de 48 indivíduos que foram divididos em dois grupos, o primeiro formado por 17 gerentes de diversos bancos, que chamamos de grupo experimental, e o segundo formado por 31 gestores que atuavam em áreas distintas, denominado grupo de controle.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A pesquisa de campo coletou informações junto a uma amostra composta por 17 gerentes de bancos e 31 gestores de diferentes áreas totalizando 48 respondentes, sendo a amostra dividida em dois grupos, o de interesse e o de controle. Ambos eram compostos por indivíduos com formações diversas, contudo a maioria (58%) dos respondentes dos dois grupos tinham graduação em Administração, Economia ou Ciências Contábeis, sendo 27 do sexo masculino e 21 do sexo feminino. O grupo de interesse era representado por indivíduos que atuam no ambiente bancário, enquanto que o grupo de controle não possuía vivência na área. A pesquisa foi composta por cinco cenários que buscavam identificar a influência de variáveis comportamentais nas decisões, sobretudo quando envolvem situações de risco. E com o intuito de aferir se existiria associação entre as variáveis ou se ocorreriam devido ao acaso, utilizou-se o teste estatístico do Qui-quadrado (χ^2), conforme apresenta Tabela 01.

Tabela 1 - Teste de Aderência – Chi - Quadrado

Cenários	Teste	Significância	Decisão
Cenário 01	Não Paramétrico	,00*	Rejeita Ho
Cenário 02	Não Paramétrico	,31*	Não Rejeita Ho
Cenário 03	Não Paramétrico	,00*	Rejeita Ho
Cenário 04	Não Paramétrico	,31*	Não Rejeita Ho
Cenário 05	Não Paramétrico	,01*	Rejeita Ho

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: *Nível de significância 0,05.

No primeiro cenário, o indivíduo deveria decidir entre dois investimentos que revelavam possibilidade de maiores ganhos e significariam, também, uma possibilidade de maior perda. A maioria (87%) dos respondentes optou pelo investimento com possibilidade de perdas menores, mesmo a alternativa apresentando uma oportunidade de ganhos maior. O resultado sugere que os indivíduos diante de situações de risco optam por uma opção de investimento mais conservadora, rejeitando a possibilidade de ganho maior.

No segundo cenário a pergunta se apresentou de forma semelhante ao primeiro cenário, contudo fora adicionado um viés emocional na questão. Na alternativa A, o investimento que oferecia um maior risco, tanto de ganho quanto de perda, era de uma empresa nova no mercado e seus sócios eram pessoas de bons relacionamentos e projetam um crescimento de seu Patrimônio Líquido em aproximadamente 50% nos próximos 2 anos. Na alternativa B, o investimento que oferecia possibilidade de risco menor, tanto para perdas quanto para ganhos, era de uma empresa consolidada no mercado, mas que por possuir mais da metade do mercado de seus clientes, seus sócios majoritários são pessoas arrogantes e de difícil relacionamento e ainda controlam todo o dinheiro da empresa. Nesse cenário a maioria dos respondentes (59%) optou por um investimento de risco maior, o que sugere que os indivíduos são influenciados por fatores emocionais e dessa forma ficam mais propensos ao risco do negócio em detrimento da opção mais conservadora.

O teste estatístico do Qui-quadrado (χ^2) calculado apresentou um valor de 11,206, com P-value < 0,001. Para um nível de significância (μ) de 0,05 e um grau de liberdade (g.l.) no valor de 1. Dessa forma, rejeita-se a hipótese nula. As variáveis dos cenários com e sem o viés emocional não estariam associadas ao acaso. O que pode indicar que a presença dessa variável afetiva interfere no espectro das variáveis que envolvem a decisão e de forma significativa, para o cenário e delimitação estatística em questão.

O terceiro cenário apresentava uma situação típica do ambiente bancário, onde um gerente de banco deveria indicar ao seu cliente a melhor linha de crédito para montar um negócio. As opções envolviam percentuais de perda por inadimplência e comissão para o gerente a depender da linha de crédito escolhida. Nesse cenário, 82% dos respondentes optaram pela linha de crédito com menor percentual de perda por inadimplência, conforme indica a Tabela 02. A opção pela linha de crédito com menor percentual de perda por inadimplência sugere que o indivíduo tenha tendência a evitar o risco diante de decisões de cunho financeiro.

Tabela 2 – Tabela de Frequência – Grupo Experimental

Cenários	Frequência	%
Cenário 02		
Empresa Delta	10	59
Empresa Gama	7	41
Cenário 03		
Linha de Crédito A	3	18
Linha de Crédito B	14	82
Cenário 05		
Dubai	12	70
Paris	5	30

Fonte: Dados da pesquisa

De formas congruentes ao cenário 1 e 2 se apresentaram o quarto e o quinto cenários. No quarto cenário foi demonstrado duas opções de pacote para viagem. Um casal deveria optar entre dois pacotes que apresentavam vantagens para crianças de uma determinada faixa etária. Um deles oferecia desconto para duas faixas etárias; o outro a isenção do pagamento para uma delas. Apesar de os dois pacotes apresentarem o mesmo valor final, a maioria (55%) dos respondentes optou pelo pacote que concedia a isenção do pagamento de uma faixa etária, rejeitando a opção que representaria desembolso para ambas as faixas, conforme indica a

Tabela 03. O resultado sugere que diante de fatores complexos os indivíduos tendem a tomar uma decisão mais simplificada possível evitando riscos.

Tabela 03 – Tabela de Frequência – Grupo de Controle

Cenários	Frequência	%
Cenário 01		
Empresa A	26	87
Empresa B	5	13
Cenário 04		
Pacote 01	14	45
Pacote 02	17	55

Fonte: Dados da pesquisa

Já no quinto cenário, o respondente deveria optar entre uma viagem já paga para Paris ou uma viagem para Dubai, considerada melhor destino na alta temporada, esta última, prêmio de um sorteio realizado pela agência de viagem. A maioria (70%) dos respondentes optou pela viagem a Dubai, mesmo já tendo pago a viagem para Paris. O resultado sugere que o fato de haver uma informação adicional sobre a viagem a Dubai pode ter influenciado na escolha por esse destino.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa buscou verificar se os modelos descritivos de decisão auxiliam os gestores de banco a identificar e controlar reações de afeto e limitações racionais que envolvem o processo de concessão de crédito no mercado financeiro a partir da Teoria dos Prospectos de da Racionalidade Limitada. Foram respondidos quarenta e oito questionários e as pessoas foram divididas entre gerentes de banco e outros gestores, que representavam o grupo de controle. Os respondentes opinaram sobre cinco cenários, que apresentavam situações diversas de risco, principalmente no contexto de perdas e ganhos. Gatilhos emocionais foram incluídos em algumas perguntas a fim de verificar a influência desse componente nas respostas.

No primeiro e quarto cenário foi observado que diante de fatos puramente matemáticos que envolviam situação de risco, os respondentes optaram por uma situação mais conservadora com possibilidade de perda menor. No primeiro cenário, os respondentes optaram por um ganho mais certo mesmo que com um retorno menor do que um risco mais incerto com a possibilidade de um retorno maior. Corroborando assim com a Teoria dos Prospectos, proposta por Kahneman e Tversky (1979), esses autores demonstraram que as pessoas apresentavam uma forte aversão às perdas e essas perdas eram observadas com muito mais seriedade do que os ganhos de igual dimensão. Eles também afirmaram que diante da escolha entre diferentes possibilidades, como apresenta o quarto cenário, as pessoas tendem a selecionar opções que evitam riscos, optando por efetuar “apostas seguras”.

Já no segundo e quinto cenário quando foram introduzidos vieses de fatores emocionais os respondentes tiveram uma maior propensão ao risco, influenciando assim na tomada de decisão. No segundo cenário mesmo diante de situações em que envolvem um contexto de ganho os respondentes optaram pela opção de maior risco, o que de certa forma vai de encontro ao que preconiza a Teoria dos Prospectos. E no quinto cenário os respondentes também demonstraram reações de afeição diante de fatores externos que os fizeram mudar sua decisão.

Nota-se que o primeiro e segundo cenários foram estruturados de maneira similares, com percentuais de ganhos e perdas iguais e com risco de negócios equivalentes. A diferença é que no segundo cenário foram introduzidas variáveis de reações de afeto, o que de certa forma acabaram influenciando e alterando a forma como os gestores tomaram sua decisão.

No terceiro cenário foi constatado que os respondentes quando expostos a uma situação de incerteza e diante de fatores complexos tenderam a optar por uma opção de risco menor, o que os fizeram distanciar do objetivo proposto que era o de indicar ao seu cliente a melhor linha de crédito para ele montar seu negócio. Tal viés é confirmado pela Teoria da Racionalidade Limitada proposta por Simon (1955), que preconiza que “diante de fatores complexos quando os indivíduos expostos em situações de incerteza e diante de um número limitado e complexo de informações buscam simplificações para os processos mentais, obtendo resultados equivocados, levando-os a tomarem decisões que provoquem um afastamento dos objetivos estabelecidos”.

Os resultados expostos nos cinco cenários indicam que as emoções e a limitação racional em ambientes complexos tendem a influenciar os gestores em seu processo de tomada de decisão. Visto que as evidências da pesquisa apontaram que há mudança na tomada de decisão de acordo com a forma como o problema é apresentado, tanto no grupo de interesse como no grupo de controle.

Para futuras pesquisas, recomenda-se o aumento da amostra e a utilização de testes alternativos para verificar a consistência dos resultados encontrados e o perfil da amostra.

APÊNDICE

Questionário

PRIMEIRA PARTE

1º cenário:

Um indivíduo tem R\$ 500.000,00 para decidir entre dois investimentos

- Se ela investir na empresa A, ela pode perder R\$50.000,00 ou ganhar R\$100.000,00.
- Se ela investir na empresa B, ela pode perder R\$100.000 ou ganhar R\$150.000,00.

Qual dos dois investimentos você indicaria para este indivíduo?

() Empresa A () Empresa B

2º cenário:

Um indivíduo tem R\$ 1.000.000,00 para decidir entre dois investimentos

● Ele pode optar pela Industria Gama, que já é uma empresa consolidada no mercado, mas que por possuir mais da metade do mercado de seus clientes, seus sócios majoritários são pessoas arrogantes e de difícil relacionamento e ainda controlam todo o dinheiro da empresa. Nesse investimento o indivíduo pode ter uma perda de R\$100.000,00 ou um ganho de R\$200.000,00.

● Ou ele pode optar pela indústria Delta, que é uma empresa nova no mercado e seus sócios são pessoas de bons relacionamentos e projetam um crescimento de seu Patrimônio Líquido em aproximadamente 50% nos próximos 2 anos.

Nesse investimento o indivíduo pode ter uma perda de 20% do capital investido ou um ganho R\$ 300.000,00

Qual dos dois investimentos você indicaria para este indivíduo?

Industria Gama Industria Delta

3º Cenário:

Um indivíduo pretende abrir um pequeno negócio e, para isso pretende utilizar linhas de créditos disponibilizadas no seu banco de relacionamento. A linha de crédito A possui um limite de R\$ R\$200.000, com possibilidade de perda por inadimplência de 3% ou comissão de 5% sobre o valor disponibilizado. A linha de crédito B possui limite de R\$ 100.000 com possibilidade de perda por inadimplência de 1% ou comissão de 10% sobre o valor disponibilizado. Se você fosse funcionário do banco, qual linha de crédito você indicaria para esse indivíduo?

Linha de crédito A Linha de Crédito B

4º Cenário:

Um casal planeja uma viagem de final de ano e precisa optar por dois pacotes: No pacote 01 há um desconto de 30% para crianças de 0 a 5 anos e 70% de desconto para crianças de 05 a 10 anos. No pacote 02, crianças de 0 a 05 anos não pagam. Considerando que o casal possui filhos de 03 e 08 anos, qual pacote você escolheria?

Pacote 01 Pacote 02

5º Cenário:

Um jovem gastou R\$ 5.000,00 na compra de uma viagem a Paris para aproveitar o período de férias. Uma semana antes da viagem foi sorteado numa promoção da companhia aérea e ganhou uma viagem com tudo pago para Dubai no mesmo período. Sabe-se que Dubai foi considerado o melhor destino para viagens internacionais naquele ano e não há possibilidade de reembolso do valor pago pela viagem a Paris. Se fosse você, qual destino escolheria?

Paris Dubai

SEGUNDA PARTE

Formação:

C. Contábeis Economia Administração

Outra Graduação

Sexo:

Masculino Feminino

Idade:

_____ anos.

REFERÊNCIAS

Anhaia, A. V. G. (2006). *Os Riscos sobre Investimentos do Mercado Financeiro Brasileiro*. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, Brasil.

Arcoverde, G. L. (2002). *O Mercado de Crédito no Brasil. Notas Técnicas Banco central do Brasil*. N.15. Brasília: Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/notastecnicas/port/2002nt15creditmarketbrazilp.pdf>. Acesso em 20 jan. 2015.

- Bruni, A. L., Sampaio, M. S., Lima Filho, R. N., & Cordeiro Filho, J. B. (2010). A Presença do Excesso de Confiança em Práticas Orçamentárias: Um Estudo Experimental. In: *Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, 4., Natal. Anais... Natal: ANPCONT. 1 CD-ROM.
- Carvalho Junior, C. V. O. (2009). *Aprendizagem formal, controladoria e vieses cognitivos: um estudo experimental*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal da Bahia, Salvador, Brasil.
- César, A. M. R., Vidal, P. G., Perez, G., & Coda, R (2009). Neuroaccounting: Modelando a Tomada de Decisão em Ambientes Contábeis. In: *Congresso da International Association for Accounting Education & Research e da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, 3., São Paulo. Anais... São Paulo: ANPCONT. 1 CD-ROM.
- Ferreira Júnior, G. (2012). *Contador conservador ou ser humano conservador? Um estudo sob a perspectiva da Contabilidade Comportamental*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal da Bahia, Salvador, Brasil.
- Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4. ed. São Paulo: Atlas.
- Gontijo, C. A., & Maia, C. S. C. (2004, Out/Dez). Tomada de Decisão, do Modelo Racional ao Comportamental: Uma Síntese Teórica. *Caderno de Pesquisa em Administração*, São Paulo, 11 (4), 13-30.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979, Mar). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, New York, 47 (2), 263-291.
- Lima, F. G., Perez, G., Imoniana, J. O., & César, A. M. R. (2012). Aspectos que influenciam a tomada de decisão relacionada a metas orçamentárias em Organizações do Primeiro e Terceiro Setores. In: *12o. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 2012, São Paulo. Anais... São Paulo: USP. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos122012/171.pdf>>. Acesso em: 17 out. 2014.
- Mendonça Neto, O., Cardoso, R. L., & Ferreira, J. S (2013, Jan/Abr). Processo de tomada de decisão e seus desdobramentos na pesquisa contábil internacional. *Revista Contemporânea de Contabilidade*. Florianópolis, Universidade Federal de Santa Catarina, 10(19), 141-156.
- Nóbrega, L. B. (2008). *Competitividade no Mercado Nacional de Crédito Pessoal: Uma abordagem fundamentada na Teoria da Demanda Residual*. Dissertação de Mestrado. Universidade de Brasília, Brasil.
- Normalização Técnica de Documentos. São Paulo: USP. 22p. Disponível em: <http://www.bcq.usp.br/fotos/manual_referencias.pdf>. Acesso em 11 jul. 2015.
- Oliveira, S. L. (1997). *Tratado de metodologia científica: projetos de pesquisas, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses*. São Paulo: Pioneira.

- Pereira, A. G. (2011). *Aspectos intuitivos, preferências intertemporais e decisões orçamentárias: um estudo quase-experimental envolvendo práticas de alocação de recursos*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal da Bahia, Salvador, Brasil.
- Pereira, F. B. (2004). *Microcrédito e a Democratização do Mercado Financeiro: O caso do Banco Popular de Ipatinga*. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, Brasil.
- Pereira, L. A. C., Macêdo, J. M. A., Libonati, J. J., & Lagiola, U. C. T (2010, Jan/Mar). Reações de Afeto no Processo Decisório Gerencial das Organizações: Uma Abordagem a Partir da Prospect Theory. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, 21(1), 131-155.
- Pires, F. R. (2012). *Finanças Comportamentais e Modelos Baseados em Agentes*. Dissertação de Mestrado. Unesp, São Paulo, Brasil.
- Plous, S. (1993). *The Psychology of Judgment e Decision Making*. New York: McGraw-Hill.
- Pucci, M. (2013). *Análise do processo de tomada de decisão orçamentária no setor de saúde*. Dissertação de Mestrado, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, Brasil.
- Sardenberg, R. (2014). *Panorama do Mercado de Crédito*. São Paulo: Febraban. Disponível em:
<https://www.febraban.org.br/LerArquivo.asp?Tabela=Home_Arquivos&codigo=id_arquivo&campo1=arquivo&campo2=QtdeAcessos&id_codigo=3424&campo3=arquivos/>. Acesso em 22 jan. 2015.
- Silva, G. C. (2012). *Analisando o Mecanismo de Transmissão da Política Monetária por meio do Canal de Crédito: Estimação Bayesiana em Modelos DSGE com Fricções Financeiras*. Tese de Doutorado. Universidade de Brasília, Brasil.
- Silva, A. M., França, M. N., & Pinheiro, M. S. F. (2009). *Guia para normalização de trabalhos técnico-científicos: projetos de pesquisa, trabalhos acadêmicos, dissertações e teses*. 5 ed. rev. ampl. Uberlândia: UFU, 2009, 145 p.
- Silva, C. A. T., & Domingos, N. T. (2010). Sunk cost e insistência irracional: o comportamento face às decisões de alocação de recursos. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 3, 41-64.
- Silva, E. L., & Menezes, E. M. (2005). *Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação*. 4. ed. rev. atual. – Florianópolis: UFSC, 2005. 138p.
- Simon, H. A. (1965). *Comportamento administrativo: estudo dos processos decisórios nas organizações administrativas*. Tradução: Aluizio Loureiro Pinto. Rio de Janeiro: FGV, 311 p.
- Simon, H. A. (1971). *Comportamento administrativo: estudo dos processos decisórios nas organizações administrativas*. v.9. 2.ed. Rio de Janeiro: FGV, 311 p.
- Simon, H. A. (1995, Fev). A behavioral model of rational choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1), 99-118.

Universidade Metodista, São Paulo. *Normas de Apresentação Tabular*. Recuperado em 09 julho, 2015 do site da Universidade Metodista: <https://portal.metodista.br/biblioteca/servicos/normas-de-apresentacao-tabular>>.

Vieira, L. (2006). *Impacto da Reestruturação do Sistema de Pagamentos Brasileiro no Risco Agregado dos Bancos Comerciais*. Dissertação de Mestrado. Universidade de Brasília, Brasil.