

Estratégia & Negócios

ISSN 1984-3372

<http://portaldeperiodicos.unisul.br>

CRENÇA DE AUTOEFICÁCIA EM PROCESSOS DECISÓRIOS NO MERCADO DE INVESTIMENTOS

BELIEF OF SELF-EFFICACY IN DECISION-MAKING PROCESSES IN THE INVESTMENT MARKET

Alina Queiroz Wallauer

Psicóloga, pela Universidade do Sul de Santa Catarina, e formada em "Behavior Science-Psychology Emphasis" pela Utah Valley University.

E-mail: aliw03@yahoo.com.br

Iúri Novaes Luna

Psicólogo, mestre em Administração e doutor em Sociologia Política pela UFSC. Professor e Pesquisador da Universidade do Sul de Santa Catarina – UNISUL.

E-mail: iuri.luna@unisul.br

Flavio Rodrigues Costa

Psicólogo, mestre em Psicologia Social e da Personalidade pela UFRJ. Docente dos programas de MBA em Gestão Empresarial, Gestão de Pessoas e Gerenciamento de Projetos da Fundação Getúlio Vargas - FGV.

E-mail: flarcpsi@gmail.com

Recebido em 17/12/2010. Aprovado em 14/02/2011. Disponibilizado em 08/04/2011.

Avaliado pelo Sistema *double blind review*

Estratégia e Negócios, Florianópolis, v. 3, n. 2, jul./dez. 2010

<http://portaldeperiodicos.unisul.br/index.php/EeN/index>



UNISUL

©Copyright 2008 UNISUL-PPGA/Estratégia e Negócios. Todos os direitos reservados. Permitida citação parcial, desde que identificada a fonte. Proibida a reprodução total. Em caso de dúvidas, consulte o editor: gabriela.fiates@unisul.br; (48) 3279-1932.

RESUMO

A investigação teve como propósito avaliar a crença de autoeficácia de investidores sobre seus processos decisórios no mercado acionário. Participaram do estudo, de caráter exploratório e descritivo, um total de 25 investidores ativos no mercado acionário há pelo menos um ano. Para a coleta de dados foi construída uma escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos composta de 10 itens, com base na Escala de Autoeficácia Geral Percepcionada de Renato Nunes, Ralf Schwarzer e Matthias Jerusalem. Após a aplicação da escala, os dados foram organizados, mediante distribuição de frequência, e analisados. Quanto aos resultados, o estudo não revelou correlações significativas entre crenças de autoeficácia e as variáveis: idade, tempo de aplicação no mercado e resultados financeiros obtidos com as aplicações. Os dados obtidos para a variável “resultado financeiro” revelam que, apesar da percentagem de “crença muito alta de autoeficácia” dos investidores que perderam dinheiro (20%) ser menor do que do grupo que ganhou dinheiro (27,2%), 80,9% dos que perderam dinheiro possuem, de forma geral, crenças elevadas quanto a sua capacidade de tomar decisões no mercado financeiro e escolher estratégias que julgam adequadas. Conclui-se, mediante as análises descritivas, que o fenômeno estudado, por estar ancorado em interpretações e não em resultados efetivos, encontra-se na dependência da subjetividade e, assim, sujeito a distorções cognitivas, o que pode resultar em crenças de autoeficácia que induzem a decisões equivocadas de investimento.

Palavras-chave: Auto-eficácia. Psicologia econômica. Mercado de ações.

1 INTRODUÇÃO

O novo panorama social, político e econômico tem levado um número significativo de brasileiros a atuarem direta e ativamente no mercado acionário. Em 2007, por exemplo, o crescimento da economia fez dobrar o número de pessoas físicas que investiram na BOVESPA, ou seja, um aumento de 117% (INFOMONEY, 2008). Comportamentos relativos à venda e compra de ações, à procura de informações sobre o desempenho da bolsa de valores do Brasil e do exterior, bem como às diferentes inserções nas finanças de um mundo globalizado despertam interesses de várias ciências; nesta direção, a presente investigação apresenta contribuições para o estudo do comportamento decisório sobre investimentos econômicos.

Estudos referentes à psicologia econômica são recentes, principalmente quando se trata do comportamento subjetivo de investidores no mercado acionário. Isso ocorre devido ao fato dos primeiros estudos terem tido maior enfoque cognitivo e comportamental. Os psicólogos Daniel Kahneman e Amos Tversky foram os primeiros a estudar as influências psicológicas nos processos de tomadas decisões financeiras fazendo uma forte união entre a psicologia e economia. Kahneman e Tversky, ao verificar que muitos indivíduos utilizavam atalhos mentais, que limitavam sua capacidade de tomar uma decisão racional, desenvolveram, em 1979, a Teoria do Prospecto, contrariando a Teoria da Utilidade Esperada da Economia Clássica, que defende que o ser humano possui uma racionalidade ilimitada e aversão ao risco em qualquer situação (MACEDO, 2003). A Teoria do Prospecto foi base para o nascimento de uma nova ciência, ainda pouco explorada no Brasil, chamada Finanças Comportamentais. Além do exposto, estudos sobre as ilusões cognitivas nos processos de decisão estão em sua maioria na área das Ciências Exatas, atraindo, ainda, pouco interesse das Ciências Humanas (TARIFA; GERIGK; CHEROBIM, 2007).

Evidencia-se, assim, que muitos estudos procuram explicar os processos mentais do investidor por meio de comportamentos verificados no meio, deixando de considerar aspectos relacionados aos padrões subjetivos dos indivíduos que atuam neste cenário. Esta investigação apresenta sua relevância na medida em que explora possíveis vínculos entre as relações sociais e subjetivas e o comportamento financeiro. Segundo Bandura (1997), as teorias psicológicas sobre atitudes, tomada de decisão, situação de risco e, mais especificamente, autoeficácia, parecem estabelecer laços estreitos com os modelos comportamentais das atuais teorias econômicas. Esse autor compreende o conceito de Autoeficácia como um fenômeno capaz de predizer o grau de sucesso que alguém pode obter ao consumir uma ação a que se propõe. O conceito foi definido como a percepção que o indivíduo possui acerca da sua capacidade para planejar e organizar ações necessárias ao alcance dos objetivos que estabeleceu. Como fenômeno autorreferente, a autoeficácia aparece como uma possível variável explicativa dos fatores que permitem entender o porquê de certos comportamentos decisórios de investidores.

Diante disto, este estudo visa avaliar a crença de autoeficácia de investidores sobre seus processos decisórios no mercado acionário. Mais especificamente, pretende-se mensurar o nível de autoeficácia dos investidores participantes e correlacionar os resultados das crenças de autoeficácia identificados com as seguintes variáveis: idade, tempo de investimento e resultados obtidos no mercado.

1.1 FINANÇAS TRADICIONAIS

As Teorias de Mercado da Economia e Finanças Tradicionais têm como base a Teoria da Utilidade Esperada, que pressupõe uma racionalidade ilimitada dos investidores ao tomar decisões financeiras, e assim, aversão ao risco em qualquer situação, procurando maximizar seus ganhos. Eugene Fama (1970) adota esses pressupostos e desenvolve, em 1970, em sua tese de doutoramento, outro pilar da Economia Clássica, a Hipótese de Mercados Eficientes (HME).

Segundo a Hipótese de Mercados Eficientes, o preço de um ativo corresponde ao seu preço real, uma vez que as decisões financeiras dos investidores são estáveis, avessas ao risco, e de acordo com as informações disponíveis. As possíveis discrepâncias de preços no mercado são chamadas de *anomalias* e ocorrem devido à presença de investidores que não são totalmente racionais (*noise traders*). Este fato, porém, segundo Fama (1970), não é preocupante, uma vez que os agentes racionais (*smart traders*) percebem o erro e elaboram estratégias para trazê-lo de volta seu valor fundamental. Além disso, devido ao fato do preço fundamental estar diretamente ligado às informações disponíveis a todos, seria impossível ter retornos anormais, ou seja, superiores da média do mercado e os *noise traders* seriam gradativamente expulsos do mercado.

1.2 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

A visão racional frente ao comportamento do mercado passa ser seriamente questionada com base no *crash* de 1929. O comportamento especulativo e de alavancagem por parte dos investidores põe em cheque as teorias econômicas e financeiras desenvolvidas até então; mais do que uma mudança nos fundamentos econômicos, o comportamento de euforia e a reação exagerada do investidor frente a um aumento expressivo do preço fundamental dos ativos no mercado de crédito é o principal responsável pelo pânico subsequente (ALDRIGHTI, MILANEZ, 2005).

Herbert A. Simon (1959), ganhador do Prêmio Nobel em 1978, foi o primeiro a trazer significativas contribuições comportamentais, psicológicas e sociais ao estudo da economia. Simon contrariou a idéia de racionalidade maximizadora utilizando teorias da psicologia, e introduziu, pela primeira vez dentro da economia, a noção de subjetividade do investidor. Ainda que este termo não tenha sido usado por Simon em seus estudos, é possível identificar a influência do conceito *subjetividade* em sua Teoria de Racionalidade Limitada. Esta Teoria, que lhe rendeu o Prêmio Nobel, se baseia na noção de que cada sujeito irá interpretar as informações provenientes

do meio de maneira diferente ao que se apresenta na realidade. Assim, em consequência da percepção de cada um, a informação compreendida por um sujeito pode apresentar apenas uma parte da informação total e, desta forma, tais distorções influenciarão na tomada de decisão (SIMON, 1959). Além disso, ainda contrariando a racionalidade ilimitada, Simon argumenta o fato de que nem todos os indivíduos conhecem ou possuem habilidades computacionais, necessárias para avaliar as alternativas disponíveis e suas consequências (FERREIRA, 2007). Em outras palavras, nem todos os indivíduos possuem os conhecimentos matemáticos necessários para serem utilizados de maneira correta em planejamentos econômicos, como por exemplo, avaliação de probabilidade, porcentagem ou cálculo. A falta dessas habilidades pode levar o indivíduo a calcular de forma errônea suas reais possibilidades ou alternativas. Seu estudo abriu portas para a aproximação de duas grandes áreas, psicologia e economia.

As Finanças Comportamentais surgiram a partir de contribuições da Psicologia Cognitiva, mais especificamente, das pesquisas dos psicólogos Daniel Kahneman e Amos Tversky. Primeiramente, ao estudar como os humanos tomam decisões, Tversky (1972) descobriu que quando há muitas alternativas e um tempo limitado, as pessoas utilizam um processo de eliminação por critério até que reste apenas uma opção- *EBA model*. Posteriormente, Kahneman e Tversky (1973) e Tversky e Kahneman (1974) verificaram, mediante estudos, que muitos indivíduos utilizavam atalhos mentais (regras heurísticas), que limitavam sua capacidade de tomar uma decisão racional. Processos heurísticos são regras ou métodos utilizados pelo indivíduo para chegar a uma decisão, geralmente, com base em seu conhecimento, experiências passadas e senso comum. Segundo os autores, a confiança nesses princípios heurísticos diminui a capacidade do indivíduo de calcular probabilidades, e que, apesar de serem úteis algumas vezes, podem levar a erros sistemáticos.

Além da influência das regras heurísticas nos processos de decisões, a estrutura mental de cada indivíduo pode estar relacionada às ilusões cognitivas. Uma vez que não é possível ao ser humano acessar todas as informações e alternativas frente aos problemas do dia a dia, os modelos mentais manipulam a realidade criando decisões predefinidas para situações parecidas. Os processos de manipulação mental da realidade e tomada de decisão são denominados de *intuição* (KAHNEMAN, 2003).

A partir dos estudos de heurísticas e interferências nas estruturas mentais, Kahneman e Tversky desenvolveram, em 1979, a Teoria do Prospecto (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979),

contrariando a Teoria da Utilidade Esperada da Economia Clássica. Tais estudos lhes renderam o prêmio Nobel de economia em 2002. A Teoria do Prospecto comprova, por meio de pesquisas experimentais, que em situações de possíveis ganhos financeiros o investidor manifesta aversão ao risco, porém, em situações de possíveis perdas financeiras, o investidor busca o risco. A teoria do Prospecto foi base para o surgimento das Finanças Comportamentais, que procuram explicar o comportamento de tomada de decisão do investidor levando em consideração as decisões emocionais e automáticas, além das racionais e deliberadas (KAHNEMAN, 2003). A Economia Clássica desconsiderou por muito tempo a influência das emoções nos processos de decisão do investidor, e somente nas últimas décadas, com auxílio da Psicologia, foi possível o surgimento do campo das Finanças Comportamentais. Atualmente, as pesquisas nesta área estão se desenvolvendo, assim como o número de estudiosos (FERREIRA, 2007).

1.2.1 Excesso de confiança

Além da influência das regras heurísticas nos processos de decisão, a estrutura mental de cada indivíduo e suas crenças pessoais podem estar relacionadas a constantes ilusões cognitivas. Dentre as ilusões cognitivas existentes frente à tomada de decisão, o excesso de confiança dos investidores quanto as suas capacidades decisórias tem sido muito estudado pelos pesquisadores da área de Psicologia Econômica (FERREIRA, 2007).

Associada ao excesso de confiança, existe uma tendência do investidor ao otimismo. Desta forma, as perdas do passado são esquecidas com maior facilidade e o retorno financeiro esperado no futuro é posto em evidência. A confiança excessiva em suas capacidades e o otimismo de um retorno positivo faz com que muitos investidores não façam uma análise comparativa de seus resultados reais (FERREIRA, 2007).

1.3 TEORIA SOCIAL COGNITIVA

Os estudos sobre os processos decisórios na área de Finanças Comportamentais, descritos anteriormente, surgiram com base nas contribuições da Psicologia Cognitiva Comportamental; os experimentos feitos por Kahneman e Tversky possibilitaram a identificação de ilusões cognitivas frente à decodificação de informações e ao cálculo de probabilidades. Nesta direção, pode-se discutir as possíveis contribuições da Teoria Social Cognitiva para os estudos dos processos decisórios, levando em conta os aspectos subjetivos e sociais do indivíduo.

A Teoria Social Cognitiva (TSC), proposta por Albert Bandura, apresenta o funcionamento humano como o resultado de uma interação entre comportamento, fatores pessoais e fatores sociais. O ser humano, mediante seu contato com o meio social, passa por adaptações e mudanças. Segundo a TSC, “as pessoas são auto-organizadas, proativas, auto-reguladas e auto-reflexivas, contribuindo para as circunstâncias de suas vidas, não sendo apenas produto dessas condições” (BANDURA; AZZI; POLIYDORO, 2008, p.15).

Segundo a TSC, o ser humano possui algumas características básicas, dentre elas, a intencionalidade, antecipação, autorregulação e autorreflexão. A intencionalidade do homem está relacionada às suas intenções para o futuro, ou seja, planos e estratégias de ação para se chegar a um fim. Além das intenções de ação, o homem cria objetivos para si mesmo e possui uma ideia de possíveis resultados. Essa representação cognitiva que o homem tem, no presente, do futuro é chamada de antecipação. A autorregulação, por sua vez, está relacionada a padrões pessoais, ou seja, o comportamento é regulado com base em crenças pessoais por meio de reações frente aos efeitos de seus esforços. Segundo Bandura, Azzi e Poliydoro (2008, p.15), as pessoas “fazem coisas que lhes trazem satisfação e um sentido de amor próprio, abstendo-se de atos que levem à autocensura”.

Como o ser humano não é somente um agente proativo, mas também reativo, a partir dos resultados obtidos as pessoas se engajam em uma autorreflexão. “Elas [os seres humanos] são auto-investigadoras do próprio funcionamento. Por intermédio da autoconsciência funcional, reflete sobre sua eficácia pessoal, a integridade de seus pensamentos e atos, o significado de suas buscas, fazendo ajustes quando necessários” (BANDURA; AZZI; POLIYDORO, 2008, p.15). Os autores utilizam um modelo chamado “reciprocidade triádica” para ilustrar as interações entre comportamento, ambiente e fatores sociais. Desta forma, na TSC o comportamento humano é resultado de uma interação entre o indivíduo e o meio. Fundamentado nas características básicas do ser humano, Bandura desenvolveu a Teoria da Autoeficácia, sendo esta um conceito central da Teoria Social Cognitiva.

1.3.1 Autoeficácia

A crença da autoeficácia é um conceito relevante na TSC uma vez que sua percepção é resultado da interação do indivíduo com o meio, enquanto um conjunto de significações sobre os efeitos de seus próprios atos. A autoeficácia percebida, deste modo, pode ser definida como

“crenças que a pessoa tem acerca da sua capacidade para organizar e executar cursos de ação requeridos para alcançar determinados tipos de desempenhos” (BANDURA, 1997, p.3).

A autoeficácia abrange as crenças pessoais de cada pessoa

em sua capacidade de exercer uma medida de controle sobre seu próprio funcionamento e os eventos naturais. [...] A menos que as pessoas acreditem que podem produzir os resultados que desejam e prevenir os resultados prejudiciais por meio de seus atos, elas terão pouco incentivo para agir ou perseverar frente às dificuldades (BANDURA; AZZI; POLYDORO, 2008, p.78).

Segundo Bandura (1997), o ser humano constitui suas crenças de autoeficácia a partir da interpretação de quatro fontes diferentes de informações, sendo elas: a experiência direta, a experiência vicária, a persuasão social e os estados físicos e emocionais.

A experiência direta é a fonte de autoeficácia mais significativa, pois se constitui com base nas realizações do indivíduo, levando em consideração o contexto social e sua particularidade, além dos resultados obtidos com a tarefa. A experiência vicária se constitui com base na comparação social e em informações obtidas através de observação. A persuasão social diz respeito ao *feedback* recebido de outras pessoas e à exposição de outros desempenhando a mesma tarefa. Essa exposição faz com que diferentes graus de habilidade sejam observados. O último remete à percepção dos estados emocionais e físicos, como ansiedade, estresse e medo, antes ou durante o desempenho de uma tarefa (AZZY; POLYDORO, 2006).

Azzy e Polydoro (2006, p.16) resumem a autoeficácia como uma crença que “refere-se às convicções do indivíduo sobre suas habilidades de mobilizar suas facilidades cognitivas, motivacionais e de comportamento necessárias para a execução de uma tarefa específica em determinado momento e em determinado dado”. Essa crença, porém, não é estática, ela sofre mudanças devido às interações do indivíduo com o meio. Portanto, as fontes de informação para a constituição da autoeficácia estão sempre mudando e podem ter influências diferentes em diferentes contextos sociais.

Segundo Bandura (1997), a confiança que o indivíduo possui em executar determinada tarefa com êxito terá influência na determinação e perseverança do sujeito em executá-la de fato. Uma pessoa com um desempenho excelente tenderá a aumentar sua crença acerca de suas habilidades sobre tal execução, o que então, aumentará o interesse e a motivação do indivíduo. Assim, uma crença de autoeficácia elevada, traria benefícios ao indivíduo, principalmente

relacionadas à sua motivação de desempenhar futuramente essas mesmas tarefas com excelência (AZZY; POLYDORO, 2006).

Apesar dos aspectos positivos apontados por Azzy e Polydoro (2006), as crenças autoeficácia de um indivíduo podem trazer alguns prejuízos caso estejam muito elevadas. Crenças positivas não irão compensar a falta de habilidade dos indivíduos, mas sim facilitar o sucesso, uma vez que o indivíduo já possua níveis mínimos de habilidade para tal tarefa.

Segundo Bandura, Azzi e Poliydoro (2008), não é incomum algumas pessoas superestimarem suas capacidades. Os erros de avaliação servem para a contínua constituição de crença de autoeficácia. É necessária uma constante autoavaliação da autoeficácia, pois avaliações erradas causam uma discrepância entre autoeficácia e desempenho. Segundo os autores, as tarefas que são percebidas como menos difíceis podem acabar resultando em um excesso de confiança. Destaca-se, deste modo, a importância do estudo das crenças de autoeficácia em processos decisórios no mercado de investimentos.

2 MÉTODO

O presente estudo tem caráter exploratório e descritivo (GIL, 1999). A população alvo foi composta por investidores ativos no mercado acionário de uma Corretora de Investimentos que manifestou previamente compromisso em colaborar com a pesquisa.

Para a coleta de dados, com base na Escala de Autoeficácia Geral Percepcionada de Nunes, Schwarzer e Jerusalem (1999), foi construída uma escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos (Apêndice A). Assim como a escala que lhe serviu de base, a escala construída para a investigação possui 10 itens, sendo que, para cada um deles, os respondentes devem atribuir um número, de 1 a 4 (1 = De modo nenhum é verdade; 2 = Dificilmente é verdade; 3 = Moderadamente verdade; 4 = Exatamente verdade). Na escala proposta, afirmações mais genéricas, por exemplo, “Se alguém se opuser, eu posso encontrar os meios e as formas de alcançar o que eu quero” e “Quando eu sou confrontado com um problema, geralmente eu consigo encontrar diversas soluções” (NUNES; SCHWARZER; JERUSALEM, 1999), foram convertidas, respectivamente, em afirmações mais estritas, tais como, “Quando o mercado oscila com frequência, posso encontrar os meios e as formas de alcançar o rendimento que eu desejo” e

“Quando não tenho o retorno esperado de um investimento, consigo encontrar soluções para recuperar as perdas”.

Para avaliar a autoeficácia dos participantes foi identificada a frequência de cada resposta na escala. Quanto às respostas, entende-se que, a resposta 1 indica crença muito baixa de autoeficácia, a resposta 2 indica baixa crença de autoeficácia, a resposta 3 indica alta crença de autoeficácia, e por último, a resposta 4 indica crença muito alta de autoeficácia.

Além da escala, o instrumento de coleta de dados utilizado incluía questões referentes a características dos respondentes (idade, sexo, profissão, escolaridade e tempo de investimento na bolsa), assim como sobre a percepção dos investidores a respeito dos resultados financeiros de suas aplicações no último ano. Destarte, o estudo da crença de autoeficácia dos investidores em relação às variáveis idade, tempo de investimento e resultados financeiros obtidos, também se baseou na frequência com que cada resposta foi escolhida.

Quanto aos participantes e ao processo de coleta de dados, a Corretora sugeriu que as informações fossem coletadas em sua área física, uma vez que muitos investidores passam algumas horas por dia operando nos computadores da própria Corretora. Assim, os pesquisadores foram até a Corretora de Investimentos sete vezes durante os meses de abril e maio de 2009, sendo que em uma das visitas os investidores estavam participando de um curso de análise gráfica. Diante disto, observa-se que o critério de classificação da amostra foi não probabilístico (RICHARDSON, 1999), uma vez que foram abordados os investidores que se encontravam no local nos momentos das visitas para a coleta de dados.

Durante as visitas, foi abordado um total de 40 investidores. Inicialmente os objetivos da pesquisa eram apresentados e o tempo médio para o preenchimento do questionário era informado aos presentes. A necessidade da assinatura do Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE) e a garantia do sigilo das informações obtidas também eram evidenciadas. Percebeu-se maior disponibilidade e interesse em participar da investigação por parte dos investidores mais jovens, uma vez que apenas nove, dos 25 indivíduos que aceitaram participar, tinham idade maior do que 30 anos; por outro lado, dos quinze que não aceitaram, a maior parte era constituída por indivíduos com mais idade. Após o aceite, os investidores preencheram o TCLE e, em seguida, o questionário, contendo a escala e as questões anteriormente mencionadas. A

aplicação foi realizada na sala de investimentos, em silêncio e sem consulta aos demais, a não ser ao pesquisador, em caso de dúvidas.

Sendo assim, participaram do presente estudo um total de 25 investidores ativos, há pelo menos um ano, no mercado acionário, caracterizados no Quadro 1. Observa-se que destes, 20 são homens e apenas cinco são mulheres e que as idades variaram de 22 a 67 anos.

Participantes	Idade em anos	Sexo ¹	Escolaridade	Tempo de investimento em anos	Resultado das aplicações na bolsa ²
1	26	M	Superior Completo	4	muito bom
2	26	M	Superior Completo	2	muito bom
3	43	M	Superior Completo	15	bom
4	27	M	Superior Completo	6	bom
5	29	M	Superior Completo	4	bom
6	29	F	Superior Completo	4	bom
7	22	M	Superior Incompleto	3	bom
8	67	M	Superior Completo	12	regular
9	34	M	Superior Completo	10	regular
10	36	M	Superior Completo	4	regular
11	28	F	Superior Completo	4	regular
12	24	M	Superior Incompleto	4	regular
13	26	F	Superior Incompleto	2	regular
14	24	M	Superior Incompleto	2	regular
15	50	M	Superior Completo	9	ruim
16	39	M	Superior Completo	9	ruim
17	35	M	Superior Completo	9	ruim
18	41	M	Superior Completo	8	ruim
19	28	M	Superior Completo	8	ruim
20	40	F	Superior Completo	5	ruim
21	23	M	Superior Completo	4	ruim
22	22	M	Superior Incompleto	4	ruim
23	22	M	Superior Incompleto	4	ruim
24	23	M	Superior Incompleto	2	ruim
25	27	F	Superior Completo	1	muito ruim

1. M = masculino; F = feminino.

2. muito bom = ganhou muito; bom = ganhou; regular = não ganhou nem perdeu; ruim = perdeu; muito ruim = perdeu muito.

Quadro 1 – caracterização dos participantes da pesquisa por idade, sexo, nível de escolaridade, tempo de investimento na bolsa de valores e percepção sobre os resultados financeiros das aplicações no último ano.

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

No que se refere à análise dos dados, os resultados foram organizados mediante estatísticas descritivas, apresentados em tabelas e gráficos, e discutidos com base nos objetivos estabelecidos e no referencial teórico apresentado.

3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo são apresentadas e discutidas as crenças de autoeficácia dos investidores pesquisados de forma geral e, posteriormente, em relação às seguintes variáveis: idade, tempo de investimento e resultados financeiros das aplicações no mercado.

3.1 CRENÇA DE AUTOEFICÁCIA DOS INVESTIDORES

Para avaliar a crença de autoeficácia geral dos investidores verificou-se a frequência de cada resposta assinalada. Os resultados da crença de autoeficácia de investidores quanto às suas decisões de compra e venda no mercado acionário, considerando os 10 itens presentes na escala, encontram-se na Tabela 1 e no Gráfico 1. Observa-se que, como cada um dos 25 investidores deveria assinalar suas respostas nos dez itens da escala, a frequência total de respostas corresponde a 250.

Tabela 1 – Distribuição de frequência das respostas dos investidores pesquisados na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos.

Respostas	Frequência	Porcentagem	Resultado
1	8	3,2	Crença muito baixa de autoeficácia
2	41	16,4	Baixa crença de autoeficácia
3	150	60,0	Alta crença autoeficácia
4	51	20,4	Crença muito alta de autoeficácia
Total	250	100,0	---

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

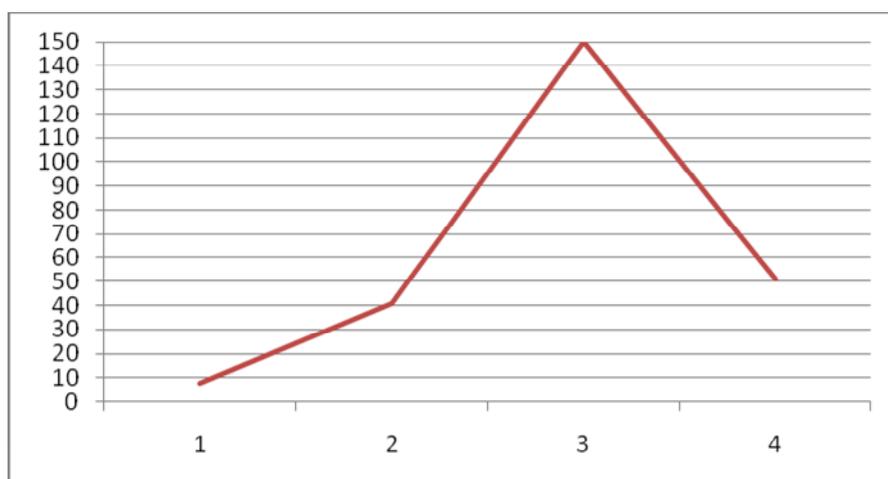


Gráfico 1 – frequência das respostas dos investidores pesquisados na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

A média das dez respostas na escala de autoeficácia de cada um dos 25 investidores inquiridos é apresentada no Gráfico 2. No gráfico, o número 10 indica crença de autoeficácia muito baixa, pois em todas as dez afirmações da escala, que denotam crenças de autoeficácia, marcou-se o número 1 (de modo nenhum é verdade); o número 40, por sua vez, representa crença de autoeficácia muito elevada, tendo em vista que em todas as dez afirmações da escala, que denotam crenças de autoeficácia, marcou-se o número 4 (exatamente verdade).

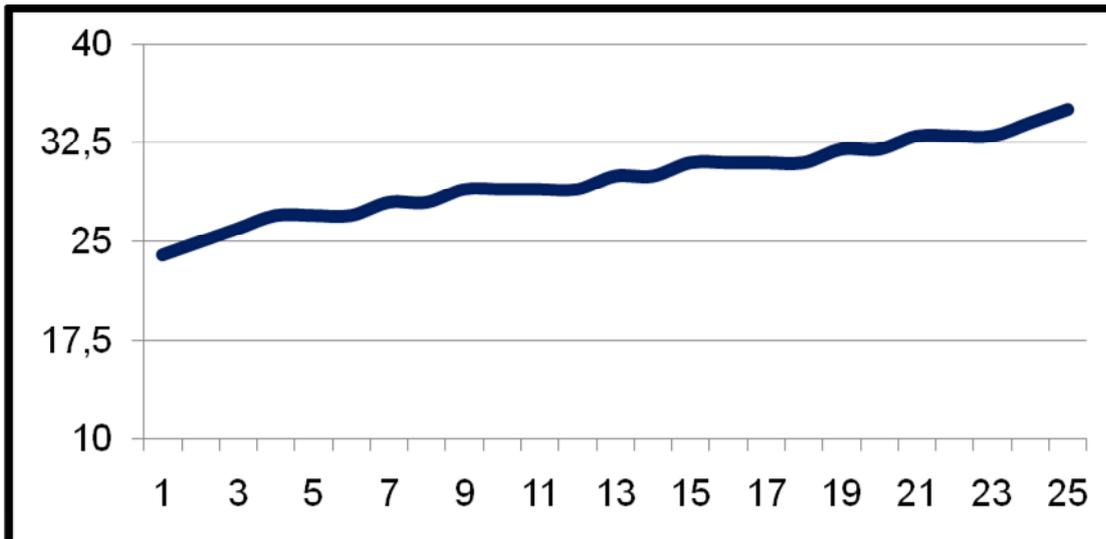


Gráfico 2 – Nível de autoeficácia dos 25 investidores com base na frequência de respostas.
Fonte: Elaboração dos autores (2009).

Percebe-se, com base nos resultados apresentados, que a maior parte dos investidores possui crenças de autoeficácia elevadas. A crença de autoeficácia do investidor é a percepção que o mesmo possui de sua interação com o meio e a significação que elabora fundamentado no resultado de seus atos (BANDURA; AZZI; POLIYDORO, 2008). Neste caso, pode-se dizer que crença de autoeficácia seria construída a partir da significação do investidor sobre os resultados de suas decisões financeiras, ou seja, do rendimento de seus investimentos.

Neste sentido, observa-se que o número de pessoas que investe no mercado acionário no Brasil cresceu nos últimos anos (INFOMONEY, 2008). O mercado acionário tem como características constantes altas e baixas de preço de ativos e maior instabilidade quando comparado a investimentos de renda fixa. O mercado está diretamente relacionado com a situação econômica mundial, estando assim suscetível a possíveis perdas imediatas durante crises econômicas. Sendo assim, a partir dessas informações, é possível levantar a hipótese de que o investidor do mercado acionário já possui uma percepção maior de autoeficácia para lidar com situações instáveis do que indivíduos que escolhem investimentos menos arriscados.

Desta forma, o fato de grande parte dos investidores ter uma crença alta de autoeficácia frente as suas decisões parece compreensível. Pode-se, ainda, questionar se esta crença não seria, de certa forma, intrínseca e necessária para esse tipo de investidor. Nesse sentido, um indivíduo com baixa crença de autoeficácia possivelmente não escolheria esse tipo de investimento, uma vez que pode não se sentir capaz de lidar com situações inesperadas e instáveis. Assim, com base nas características do mercado acionário e nos resultados da escala, pode-se pressupor que crenças elevadas de autoeficácia são essenciais para indivíduos que optam por esse tipo de investimento.

3.1.1 Crença de autoeficácia e Idade dos Investidores

Inicialmente observa-se que houve maior disponibilidade entre os investidores mais jovens em participar da pesquisa, uma vez que aproximadamente o mesmo número de investidores com mais e com menos de 30 anos foi abordado e, dos 25 indivíduos que aceitaram contribuir com a investigação, apenas 9 têm idade maior do que 30 anos. Optou-se, deste modo, por apresentar a frequência das respostas e os resultados em relação a cada um desses segmentos. Assim sendo, a porcentagem é proporcional ao número de possíveis respostas de cada grupo (90 respostas entre os investidores de idade maior do que 30 anos; 160 respostas para os investidores com menos de 30 anos). A Tabela 2 apresenta os resultados da crença de autoeficácia em investidores com idade maior do que 30 anos.

Tabela 2 – Percentagem das respostas dos investidores, com mais de 30 anos de idade, na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos.

Respostas	Percentagem	Resultado
1	1,2	Crença muito baixa de autoeficácia
2	20,0	Baixa crença de autoeficácia
3	63,9	Alta crença autoeficácia
4	14,9	Crença muito alta de autoeficácia
Total	100,0	---

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

Desta maneira é possível constatar que aproximadamente $\frac{4}{5}$ das respostas indicam crenças alta e muito alta de autoeficácia para atuar e tomar decisões no mercado acionário.

Por sua vez, os investidores com idades inferiores a 30 anos apresentaram suas respostas conforme indica da Tabela 3. De acordo com a Tabela 3 é possível destacar que as respostas indicando crenças alta e muito alta de autoeficácia também prevalecem neste grupo (81%). Diante

disto, com base nos dados da pesquisa, observou-se que a idade não tem influência significativa na crença de autoeficácia dos investidores inquiridos, uma vez que ambos os grupos apresentaram uma frequência maior de respostas que indicam elevadas crenças de autoeficácia.

Tabela 3 – Percentagem das respostas dos investidores, com menos de 30 anos de idade, na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos.

Respostas	Percentagem	Resultado
1	5,0	Crença muito baixa de autoeficácia
2	14,0	Baixa crença de autoeficácia
3	60,0	Alta crença autoeficácia
4	21,0	Crença muito alta de autoeficácia
Total	100,0	---

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

O fato de grande parte dos investidores desta pesquisa ter idade menor de 30 anos pode estar relacionado, ainda, ao aumento do número de investidores jovens observado nos últimos anos (CRIVELARO, 2009). Segundo uma pesquisa realizada por Crivelaro (2009), 18% dos investidores da Bolsa de Valores de São Paulo têm idades entre 11 e 20 anos e 25% entre 21 e 30 anos.

3.1.2 Crença de autoeficácia e tempo de investimento no mercado acionário

Quanto à variável “tempo de investimento”, separou-se os resultados em dois grupos: investidores que atuavam no mercado acionário há mais de 5 anos, e os que atuavam há menos de 5 anos. Dos 25 participantes, 9 investem há mais de 5 anos e 16 investem há menos de 5 anos. O fato de grande parte dos investidores desta pesquisa atuar no mercado acionário há menos de 5 anos pode ser explicado pelo crescente número de jovens atuando neste tipo de investimento, conforme discutido anteriormente.

Na Tabela 4 encontram-se os resultados dos indivíduos que investem há mais de 5 anos no mercado acionário. É possível notar que 79,5% das respostas indicam crenças alta e muito alta de autoeficácia para atuar e tomar decisões no mercado acionário.

Junto aos investidores que atuam no mercado há menos de 5 anos, obteve-se os resultados presentes na Tabela 5. Observa-se que 80,7% das respostas indicam crenças alta e muito alta de autoeficácia.

Tabela 4 – Percentagem das respostas dos indivíduos, que investem há mais de 5 anos no mercado acionário, na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos.

Respostas	Percentagem	Resultado
1	3,5	Crença muito baixa de autoeficácia
2	17,0	Baixa crença de autoeficácia
3	66,0	Alta crença autoeficácia
4	13,5	Crença muito alta de autoeficácia
Total	100,0	---

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

Tabela 5 – Percentagem das respostas dos indivíduos, que investem há menos de 5 anos no mercado acionário, na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos.

Respostas	Percentagem	Resultado
1	3,7	Crença muito baixa de autoeficácia
2	15,6	Baixa crença de autoeficácia
3	58,7	Alta crença autoeficácia
4	22,0	Crença muito alta de autoeficácia
Total	100,0	---

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

Conforme discutido anteriormente, a crença de autoeficácia está diretamente relacionada às interpretações feitas pelos indivíduos do resultado de suas ações, com base em suas interações sociais. Segundo Bandura, Azzi e Poliydoro (2008), o comportamento humano deve ser analisado entre o eu (*self*) e as influências sociais, sendo influenciado pela maneira como cada indivíduo pensa, sente e crê. As pessoas, então, irão tomar decisões de acordo com suas crenças sobre sua capacidade de agir.

No que se refere à tomada de decisão no mercado financeiro, pode-se dizer que a interpretação de cada investidor quanto à eficácia de suas decisões passadas de investimento é o que irá interferir nos seus comportamentos futuros. Ou seja, o investidor atua, interpreta suas ações, e desenvolve crenças que irão influenciar em decisões futuras (BANDURA, 1986). O fato de grande parte das respostas dos investidores, sobretudo jovens, indicarem crenças de autoeficácia elevadas, pode ser explicado devido ao retorno obtido no mercado acionário, que rendeu lucros maiores nos últimos anos do que qualquer outro tipo de investimento financeiro (AGÊNCIA ESTADO, 2008). O Ibovespa rendeu, em 2007, 43,56%, contra apenas 7,10% da poupança, enquanto o dólar teve uma desvalorização de 16,9%. Entre os anos de 1997 e 2007, o Ibovespa rendeu 823,31%, enquanto outros investimentos obtiveram 151,05% de rendimento. Segundo

Gallo (2009), a alta no mercado acionário chamou a atenção de jovens investidores e incentivou empresas a abrirem capital como forma de potencializar seus negócios.

Pode-se dizer então que os investidores que entraram no mercado nos últimos anos tiveram um ganho expressivo e um rendimento financeiro acima do normal. Sendo assim, este fato pode estar relacionado aos resultados desta pesquisa, que indicam que grande parte dos investidores apresenta elevadas crenças de autoeficácia quanto as suas decisões financeiras.

3.1.3 Crença de autoeficácia e resultados financeiros das aplicações no mercado acionário

Quanto à variável “resultados financeiros” foram analisados dois grupos. O primeiro é composto pelos investidores que indicaram que ganharam dinheiro em seus investimentos no último ano, enquanto o segundo é constituído pelos investidores que apontaram que perderam dinheiro no mesmo período. Dos 25 participantes, 7 ganharam dinheiro, 7 não ganharam e nem perderam e 11 perderam dinheiro no último ano.

Inicialmente, percebe-se que apesar da alta crença de autoeficácia em grande parte das respostas, considerando os 25 investidores estudados, 18 (72%) ou não tiveram rendimento no último ano ou perderam dinheiro. Contudo, é importante levar em consideração que a crença de autoeficácia não está diretamente relacionada aos resultados, mas sim às interpretações dos investidores sobre seus investimentos. Nesse sentido, os investidores foram questionados quanto aos resultados de seus investimentos *no último ano (2008/2009)*, sendo que, neste período, o Ibovespa teve uma queda de 41,22% – maior queda desde 1972. Destarte, devido à crise econômica, parece compreensível que grande parte dos investidores tenha perdido algum dinheiro. A Tabela 6 contém os resultados de autoeficácia dos investidores que ganharam dinheiro no último ano. Observa-se que 82,9% das respostas indicam crenças alta e muito alta de autoeficácia para atuar e tomar decisões no mercado acionário.

Destaca-se que, em relação aos resultados anteriores, esses investidores são os que possuem o maior valor de respostas que indicam crença muito alta de autoeficácia, equivalente a 27,2% dos respondentes que ganharam dinheiro em suas aplicações. Os resultados positivos desses investidores, mesmo em situação de crise econômica mundial, podem ter influenciado a percepção deles quanto a sua autoeficácia.

Tabela 6 – Percentagem das respostas dos indivíduos, que ganharam dinheiro em suas aplicações, na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos.

Respostas	Percentagem	Resultado
1	5,7	Crença muito baixa de autoeficácia
2	11,4	Baixa crença de autoeficácia
3	55,7	Alta crença autoeficácia
4	27,2	Crença muito alta de autoeficácia
Total	100,0	---

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

A Tabela 7 apresenta os resultados das respostas dos 11 investidores que perderam dinheiro no último ano. É possível notar que, não obstante o insucesso alcançado nas aplicações, 80,9% das respostas indicam crenças alta e muito alta de autoeficácia para atuar e tomar decisões no mercado acionário.

Tabela 7 – Percentagem das respostas dos indivíduos, que perderam dinheiro em suas aplicações, na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos.

Respostas	Porcentagem	Resultado
1	1,9	Crença muito baixa de autoeficácia
2	17,2	Baixa crença de autoeficácia
3	60,9	Alta crença autoeficácia
4	20,0	Crença muito alta de autoeficácia
Total	100,0	----

Fonte: Elaboração dos autores (2009).

Com base nesses dados percebe-se que, apesar da porcentagem de “crença muito alta de autoeficácia” ser menor do que do grupo anterior (20% e 27,2%, respectivamente), ainda assim, ⁴/₅ possuem crença positiva quanto a sua capacidade de tomar decisões no mercado financeiro.

Tendo em vista a crise econômica de 2008-2009, é possível compreender os resultados elevados obtidos na escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos. Segundo Bandura (1997), a fonte principal de construção de elevadas crenças de autoeficácia de um indivíduo são as experiências bem sucedidas, enquanto, por outro lado, fracassos contribuem para a construção de baixas crenças de autoeficácia. Contudo, ainda de acordo com o autor, se o fracasso for interpretado como um fator externo (por exemplo, uma crise econômica), dificilmente haverá uma transformação na crença de autoeficácia. Ou seja, caso a crise econômica tenha sido considerada por esses investidores como um evento incontrolável e independente de sua capacidade de tomar decisões, sua crença de autoeficácia não seria diminuída. Assim sendo, destaca-se, novamente, que os resultados, por si só, não são o principal

fator que irá moldar a crença de autoeficácia, mas sim as *interpretações* dos investidores sobre os resultados de seus investimentos.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta investigação teve como objetivo principal avaliar a crença de autoeficácia de investidores sobre seus processos decisórios no mercado acionário e, para tanto, foi proposta uma escala de autoeficácia para processos decisórios no mercado de investimentos. A relevância da mensuração das crenças de autoeficácia de investidores no mercado acionário manifesta-se pela possibilidade de comparar suas interpretações e seus desempenhos efetivos e, desta forma, aumentar a racionalidade nos processos de tomada de decisões sobre investimentos. Neste sentido, destaca-se a necessidade de uma avaliação mais precisa da escala; seria importante, inicialmente, aumentar o número de participantes em uma nova aplicação para que se possa confirmar sua fidedignidade.

Quanto aos resultados da avaliação da crença de autoeficácia, percebe-se que os investidores apresentaram crenças elevadas de autoeficácia, independente de idade, tempo de investimento e resultados financeiros obtidos no último ano. Este fato remete a discussões sobre a avaliação da crença de autoeficácia nesse contexto. Por exemplo: a crença de autoeficácia deveria variar de acordo com o fato dos investidores perderem ou ganharem dinheiro? Segundo Bandura, Azzi e Poliydoro (2008) não necessariamente, uma vez que tais crenças não estão diretamente ligadas aos resultados, mas sim às *interpretações* dos resultados, sobre as quais as pessoas constroem suas crenças. Na presente investigação este fato fica evidente no momento em que, entre aqueles participantes que perderam dinheiro em seus investimentos nos últimos tempos, a grande maioria ($\frac{4}{5}$) possui crenças elevadas quanto a sua capacidade de tomar decisões no mercado financeiro e escolher estratégias adequadas de investimento.

A construção da crença de autoeficácia de um indivíduo é subjetiva e social e, sendo assim, a dimensão interpretativa remete às discussões que Kahneman e Tversky (1979) apresentaram sobre as ilusões cognitivas. As ilusões cognitivas discutidas no referencial teórico estabelecem laços estreitos com a interpretação subjetiva relacionada à crença de autoeficácia, ou seja, se a interpretação de um evento externo passado pode causar ilusões cognitivas e erros sistemáticos de decisão, determinadas interpretações sobre a capacidade de tomar decisões financeiras podem

influenciar possíveis ações de investimento mal sucedidas. Com base nesta hipótese, evidencia-se a importância de novos estudos quanto à influência da subjetividade e da crença de autoeficácia nos processos decisórios no mercado de investimentos, assim como do incremento de pesquisas na área da Psicologia Econômica.

Estudos sobre crenças de autoeficácia podem, ainda, para além do mercado de ações, contribuir para a compreensão e aprimoramento dos processos de tomada de decisão nas organizações. Considerando os limites dos modelos de decisão racional já estabelecidos na literatura, muitos deles relacionados a ilusões no processo decisório, evidencia-se a relevância da inclusão da autoeficácia nesse contexto. Wagner III e Hollenbeck (2002), com base nos resultados de pesquisas sobre processos decisórios, especialmente nas desenvolvidas por Herbert Simon, Amos Tversky e Daniel Kahneman, destacam como principais limites: os vieses da *aversão à perda* e do *coeficiente básico*, caracterizados, respectivamente, pela preferência pelo risco em relação à perda e por uma confiança indevida em julgamentos subjetivos; a *escalada do compromisso*, ou seja, investimentos em cursos de ação fracassados para justificar decisões anteriores; a *dificuldade de consenso* quanto à definição dos problemas e dos objetivos organizacionais, o que pode redundar em processos políticos de barganha e compromisso que aumentam a possibilidade de irracionalidade no processo decisório; a *impossibilidade de gerar uma lista exaustiva de alternativas* para, em seguida, escolher a mais promissora; o *arbítrio delimitado* dos gerentes, em razão de restrições às alternativas impostas por normas sociais, legais e morais; a *dificuldade em avaliar o nexa no processo decisório* entre os resultados obtidos e as intenções originais, em decorrência da complexidade presente nas situações concretas.

Tendo em vista os limites dos modelos de decisão racional supracitados, muitos deles descritos no modelo da decisão gerencial de Simon (1959), observa-se a relevância de estudos que possam contribuir com a redução de erros nas decisões organizacionais. Nesta direção, considerando a racionalidade limitada presente nos processos decisórios, as organizações devem fornecer subsídios que orientem seus membros a fazer perguntas mais adequadas, obter informações corretas e as processar de maneira apropriada. Para tanto, podem desenvolver áreas específicas de conhecimento, buscar as articular de forma sistêmica e separar equipes de avaliação e desenvolvimento de projetos (WAGNER III; HOLLENBECK, 2002). Podem, ainda, criar contextos que apoiem a aprendizagem e a sua transferência (ABBAD; BORGES-ANDRADE, 2004) e favoreçam o desenvolvimento de uma cultura que proporcione um ambiente psicológico

orientado por premissas aceitas pelos indivíduos, que sirvam como base para suas decisões e as influenciem em direção aos objetivos organizacionais.

Assim, considerando que as crenças de autoeficácia são fundamentadas na *interpretação* dos resultados, e não nos resultados propriamente ditos, e são constituídas com base nas experiências direta e vicária, na persuasão social e nos estados físicos e emocionais (BANDURA, 1997), elas podem ser identificadas, por um lado, como um limitador para os modelos de decisão racional e, por outro, como um elemento de deve ser trabalhado pelas organizações mediante processos de aprendizagem e alinhamento cultural.

Destarte, apesar da escala utilizada não possibilitar resultados conclusivos, a pesquisa apresenta-se relevante pelo seu caráter pioneiro quanto ao estudo da autoeficácia voltado para os processos decisórios no mercado de ações, bem como por suas possibilidades de aplicação no que se refere às decisões gerenciais. Deste modo, incentiva novos pesquisadores a ingressarem neste campo.

BELIEF OF SELF-EFFICACY IN DECISION-MAKING PROCESSES IN THE INVESTMENT MARKET

ABSTRACT

The purpose of this work was to evaluate the self-efficacy belief of investors regarding their decision's making in Stock Market. A total of 25 investors that trades stocks in the Brazilian Stock Market for at least a year participated in this exploratory-descriptive Survey. In order to collect data, a 10-item Self-Efficacy Scale of decision-making in the investment market was build, based on the General Self-Efficacy Scale developed by Renato Nunes, Ralf Schwarzer e Matthias Jerusalem. After the Scale was administered, the data was organized by frequency distribution and analyzed. As the results, the study did not confirm significant correlation between self -efficacy and the variables: age, length of experience in stock market investment (time), and financial results of the investment. The results from the variable "financial results" shows that even though the percentage of "high belief of self-efficacy" of investors that lost money (20%) is lower than those who won money (27,2%), 80,9% of the investors that lost money still have, in general, high beliefs of their capacity of making financial investments decisions and choosing strategies that they think are accurate. Based on descriptive analysis, this work concludes that, because the phenomenon studied is based on interpretation as opposed to effective results, it finds itself associated to subjectivity and susceptible to cognitive distortion, which can result in self-efficacy beliefs that induces inaccurate investments decisions.

Keywords: Self-efficacy. Economic psychology. Stock market.

REFERÊNCIAS

ABBAD, G. S.; BORGES-ANDRADE, J. E. Aprendizagem humana em organizações de trabalho. In: ZANELLI, J. C.; BORGES-ANDRADE, J. E.; BASTOS, A. V. B. **Psicologia, organizações e trabalho no Brasil**. Porto Alegre: Artmed, 2004.

AGÊNCIA ESTADO. Compare os rendimentos, 2008. In: GALLO, R. A descoberta dos rendimentos potencializados. **Portal Ciência e Vida**, 2009. Disponível em : <<http://sociologiacienciaevida.uol.com.br/ESSO/Edicoes/20/imprime118633.asp>>. Acesso em: 1 mar. 2009.

ALDRIGHTI, D.; MILANEZ, D.; Finança comportamental e a hipótese dos mercados eficientes. **Revista Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v.9 n.1, jan./abr., 2005.

AZZI, R. G.; POLYDORO, S. A. J. (Org). **Autoeficácia em diferentes contextos**. Campinas: Alínea, 2006.

BANDURA, A.; AZZI, R. G.; POLYDORO, S. A. J. (Orgs.). **Teoria Social Cognitiva**: conceitos básicos. 1. ed. v. 01. Porto Alegre: Artmed, 2008.

BANDURA, A. **Social Foundations of Thought and Action**: A Social Cognitive Theory. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1986.

BANDURA, A. **Self- Efficacy** - The exercise of control. New York: Freeman, 1997.

CRIVELARO, M. Jovens crescem na bolsa. In: GALLO, R. A descoberta dos rendimentos potencializados. **Portal Ciência e Vida**, 2009. Disponível em : <<http://sociologiacienciaevida.uol.com.br/ESSO/Edicoes/20/imprime118633.asp>>. Acesso em: 1 mar. 2009.

FAMA, E. F. Efficient Capital Markets: A review of theory and empirical work. **Journal of Finance**. v. 5, 1970.

FERREIRA, Vera Rita de Mello. **Psicologia Econômica: origens, modelos, propostas**. Tese (Doutorado em Psicologia Social), Programa de Estudos Pós-Graduados em Psicologia Social, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 2007.

GALLO, Rodrigo. A descoberta dos rendimentos potencializados. **Portal Ciência e Vida**, 2009. Disponível em:< <http://sociologiacienciaevida.uol.com.br/ESSO/Edicoes/20/imprime118633.asp>>. Acesso em: 1 mar. 2009.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

INFOMONEY. Número de investidores pessoa física dobra na Bovespa em 2007. jan. 2008. Disponível em : <<http://web.infomoney.com.br/templates/news/view.asp?codigo=893553&path=/suasfinancas/investimentos/acoes/>>. Acesso em: 27 abr. 2008.

KAHNEMAN, D. A perspective on judgment and choice. Mapping bounded rationality. **American Psychologist**, v.58, n.9, 2003.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. On the Psychology of Prediction. **Psychology Review**, v.80, 1973.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, v.47, n.2, 1979.

MACEDO Jr., Jurandir Sell. **Teoria do Prospecto**: Uma Investigação Utilizando Simulação de Investimentos. Tese (Doutorado em Engenharia da Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2003.

NUNES, R; SCHWARZER, R.; JERUSALEM, M. **A Escala de Autoeficácia Geral Percep cionada**. 1999. Disponível em:< <http://userpage.fu-berlin.de/~health/auto.htm>>. Acesso em: 1 jan. 2009.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1999.

SIMON, H. A. Theories of decision-making in economics and behavioral science. **The American Economic Review**, v. 49, n. 3, p. 253-283, jun., 1959.

TARIFA, M. R; GERIGK, W. ; CHEROBIM, A. P. M. S. Finanças Comportamentais: análise exploratória das pesquisas realizadas entre os anos de 2000 a 2005 no Brasil. In: Congresso Internacional de Administração, 2007, Ponta Grossa. **Anais do Congresso Internacional de Administração** . Ponta Grossa, 2007.

TVERSKY, Amos. Elimination by Aspects: A Theory of Choice. **Psychological Review**, n. 4, 1972.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. **Science**, v. 185, p. 1124-1131, 1974.

WAGNER III, J. A.; HOLLENBECK, J. R. **Comportamento organizacional**: criando vantagem competitiva. São Paulo: Saraiva, 2002.

APÊNDICE A – Escala de Autoeficácia Específica Percepcionada

Prezado Investidor,

Esta pesquisa pretende avaliar sua crença de autoeficácia sobre seus processos decisórios no mercado acionário. As respostas deste questionário servirão como base para produção científica e sua participação será **anônima e voluntária**. Agradecemos sua participação.

Você deverá ler atentamente cada afirmação e atribuir um número para cada uma delas, dentro dos respectivos parênteses, sendo que:

1 = De modo nenhum é verdade	2 = Dificilmente é verdade	3 = Moderadamente verdade	4 = Exatamente verdade
------------------------------	----------------------------	---------------------------	------------------------

- () Consigo tomar decisões corretas quanto à compra e venda de ativos no mercado acionário.
- () Quando o mercado oscila com frequência, posso encontrar os meio e as formas de alcançar o rendimento que eu desejo.
- () É fácil para mim tomar decisões financeiras para atingir os meus objetivos.
- () Estou confiante que poderia lidar, eficazmente, com acontecimentos inesperados do mercado acionário.
- () Eu sei como lidar com situações imprevistas no mercado de investimento.
- () Posso controlar meus rendimentos no mercado financeiro.
- () Consigo me manter calmo para enfrentar situações de crise no mercado de investimento.
- () Quando não tenho o retorno esperado de um investimento, consigo encontrar soluções para recuperar as perdas.
- () Se eu estiver com problemas financeiros, consigo desenvolver novas estratégias de investimento.
- () Costumo tomar decisões corretas de compra e venda de ações no mercado acionário.

Dados de Identificação

Idade: _____ anos. **Tempo em que investe na bolsa:** _____ anos.

Sexo: () Feminino () Masculino **Profissão:** _____

Escolaridade: _____

Os resultados financeiros de suas aplicações no último ano foram:

- () muito ruim (perdeu muito)
- () ruim (perdeu)
- () regular (não ganhou nem perdeu)
- () bom (ganhou)
- () muito bom (ganhou muito)