

Área Temática: Finanças

O viés de aversão à perda no processo de tomada de decisão de empreendedores individuais: um estudo exploratório

AUTORAS

MARLI AUXILIADORA DA SILVA

Universidade Federal de Uberlândia
marli@pontal.ufu.br

ILZA MARIA DE MENEZES SILVA

Universidade Federal de Uberlândia
ilza_menezes@hotmail.com

EUNICE REZENDE

Universidade Federal de Uberlândia
eunicerezende@hotmail.com

Resumo

No processo de tomada de decisão o comportamento do gestor é influenciado por aprendizados associativos ligados a dois estados emocionais antagônicos: grandes prazeres e grandes dores e decepções, relacionados a ganhos e perdas (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Com o objetivo de investigar se existem evidências do viés de aversão ao risco e à perda no perfil de tomada de decisão de empreendedores individuais do município de Ituiutaba (MG) desenvolveu-se este estudo exploratório, de natureza quantitativa e qualitativa. O estudo visa verificar, ainda, se os empresários tomam decisões com racionalidade dentro do contexto das Finanças Comportamentais. Para o levantamento dos dados aplicou-se questionário a 55 empreendedores individuais, gestores de empresas de segmentos diversificados de comércio e prestação de serviços. Confirmou-se que os empreendedores individuais demonstram racionalidade na tomada de decisão quando estas estão relacionadas a ganhos e maximização de riquezas, se mostrando mais conservadores quando suas decisões implicam em incerteza e possibilidade de eventuais perdas financeiras. Confirmou-se, também, que as empreendedoras individuais são mais arrojadas em suas decisões relativas às opções de ganho. No entanto considera-se que o perfil dos empreendedores, de ambos os sexos, na análise do viés ao risco e perda no processo decisório, se mostrou bastante equilibrado e similar.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais; empreendedor individual; decisão

In the process of decision making the manager's behavior is influenced by associative learning connected to two opposing emotional states: the great pleasures and great pain and disappointment, related to gains and losses (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Aiming to investigate whether there is evidence of bias in risk aversion and loss profile in the decision making of individual entrepreneurs in the city of Ituiutaba (MG) has developed this exploratory study, quantitative and qualitative. The study aims to determine, even if entrepreneurs make decisions rationally within the context of Behavioral Finance. For the data collection questionnaire was applied to 55 individual entrepreneurs, business managers of diverse segments of trade and services. It was confirmed that individual entrepreneurs

demonstrate rationality in decision making when they are related to profit and wealth maximization, showing themselves as conservatives when their decisions imply uncertainty and the possibility of any financial losses. It was confirmed also that individual entrepreneurs are more bold in their decisions regarding the options of gain. However it is considered that the profile of entrepreneurs of both sexes, bias in the analysis of risk and loss in the decision making process was very similar and balanced.

Key-words: Behavioral Finance; individual entrepreneur; decision

INTRODUÇÃO

Em 1979, os psicólogos israelenses, Daniel Kahneman e Amos Tversky, precursores dos estudos relativos às Finanças Comportamentais, desenvolveram a Teoria do Prospecto (ARRUDA, 2006).

A Teoria do Prospecto (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979), permite entender um pouco mais os mistérios envolvidos no processo de tomada de decisão dos investidores e tem ajudado pesquisadores a entender os erros sistemáticos encontrados nos julgamentos das pessoas, devido à forma errada como estas sistematizam as probabilidades no processo de tomada de decisão, pois os indivíduos tendem a superestimar os eventos de baixa probabilidade e a subestimar aqueles de alta probabilidade (ZANK, 2001).

De acordo com essa teoria as pessoas são avessas ao risco, quando se fala em probabilidades de ganhos, e são propensos ao risco quando se refere a probabilidade de perda. A tomada de decisão é sempre complexa, pois há sempre algum dilema a enfrentar. O dilema risco *versus* retorno está presente na maioria das decisões a serem tomadas, e todas elas visam à otimização desse dilema.

No processo de tomada de decisão o comportamento do gestor é influenciado por aprendizados associativos ligados a dois estados emocionais antagônicos: grandes prazeres e grandes dores e decepções, relacionados a ganhos e perdas financeiras. Matias (2007, p. 257) cita que “um dos mais importantes conceitos das Finanças Comportamentais é o de que as pessoas sentem muito mais a dor da perda que o prazer obtido com um ganho equivalente”, e por isso após uma decisão errônea, que resulte em perda de determinado valor no mercado financeiro, a tendência é que a satisfação só se apresente quando o dobro do valor perdido for recuperado.

Diante do exposto este estudo teve como objetivo **investigar se existem evidências do viés de aversão ao risco e à perda no perfil de tomada de decisão de empreendedores individuais do município de Ituiutaba (MG)** e, neste sentido, contribuir na verificação, se os empresários tomam decisões com racionalidade dentro do contexto das finanças comportamentais.

A pesquisa se justifica, haja vista que aborda um tema pouco explorado no campo das finanças e insere nesse campo de estudo uma nova personalidade, que é o microempreendedor individual. O interesse em analisar o perfil de tomada de decisão dos empreendedores individuais do município de Ituiutaba, surgiu após a entrada em vigor da legislação que rege o Micro Empreendedor Individual. Uma vez que os empresários optaram pela abertura de empresas, tão logo a oportunidade se fez, o pressuposto é de que, principalmente no que tange à tomada de decisão, essa modalidade de pessoa jurídica poderia apresentar menor aversão a perda e ao risco em seu processo decisório.

O estudo exploratório, de natureza quantitativa e qualitativa, está estruturado em cinco partes. A primeira refere-se a essa breve introdução, a segunda compreende o referencial teórico, composto de uma breve explanação sobre as Finanças Comportamentais e seus principais questionamentos, e a conceituação do Micro Empreendedor Individual, nova personalidade jurídica, que será a amostra desse estudo. Sequencialmente expõe-se a metodologia utilizada, além da análise dos questionários aplicados, e finalmente, na quinta parte são apresentadas as conclusões do estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Para melhor compreensão do estudo faz-se necessário discorrer sobre as Finanças Comportamentais e seus principais aspectos, assim como sobre o Micro Empreendedor

Individual, que é uma nova personalidade jurídica, instituída pela Lei Complementar nº 128/2008.

2.1. Finanças Comportamentais

As Finanças Comportamentais (*behavioral finance*) têm sua origem associada aos trabalhos de Amos Tversky e Daniel Kahneman, devido à descoberta da psicologia cognitiva na teoria econômica. Carmo (2005) cita que as Finanças Comportamentais incorporam a psicologia e a economia com o intuito de esclarecer o processo decisório no ambiente das finanças e que a finança comportamental é o estudo da ação humana, visando conhecer suas fragilidades e falhas dentro do mercado financeiro, de modo que as fragilidades e falhas fazem parte dos processos de tomada de decisão. Isto significa que uma grande parte dos investidores toma decisões parcialmente racionais.

Para Arruda (2006), as Finanças Comportamentais surgiram como um modo de explicar as reações dos mercados financeiros, segundo o qual o comportamento dos indivíduos pode ser compreendido por meio da utilização de modelos que explicam a racionalidade limitada.

As Finanças Comportamentais vieram a ter sustentabilidade, depois dos estudos realizados pelo economista Richard Thaler que iniciou seus trabalhos como forma de reação contra as falhas racionais que existiam no modelo racional de finanças (BERNSTEIN, 1997). De acordo com os princípios das Finanças Comportamentais os investidores possuem comportamentos únicos e diferenciados, onde algumas variáveis econômicas não são descritas pelas condições de equilíbrio já que os investidores muitas vezes tomam suas decisões baseadas na emoção, sendo essas incompatíveis com as expectativas racionais.

O estudo sobre Finanças Comportamentais envolve todos os parâmetros que determinam ou simplesmente influenciam na decisão de investimento ou financiamento, envolvendo perdas e ganhos. Kahneman e Tversky (1979) afirmam que para a maioria das pessoas uma perda monetária provoca uma insatisfação maior, em termos absolutos, do que a satisfação de um ganho monetário, onde as pessoas passam a odiar as perdas bem mais do que gostam dos ganhos.

As Finanças Comportamentais possuem vários pilares, sendo o conceito de aversão à perda um dos mais discutidos, pois se trata do equilíbrio entre os ganhos e as perdas do investidor, porém com proporções desiguais ao mencionar que o investidor sente muito mais a dor da perda que o prazer obtido com o ganho, para valores equivalentes (TVERSKY E KAHNEMAN, 1979).

Segundo Assaf Neto (2009, p. 9) “toda decisão financeira racional é formada com base na relação de risco e retorno. Os investidores não costumam oferecer certeza com relação aos seus resultados futuros, podendo gerar altos e baixos retornos”, sendo que todo investimento deve recompensar o risco oferecido. Entender como o investidor se comporta, quais são as suas crenças e preferências, é imprescindível para analisar o perfil de risco de cada agente. Toda decisão é rodeada de incertezas e complexidades, as quais levam a pessoa a decidir com base na intuição. As pessoas que confiam demais na sua intuição acabam por assumir riscos desconhecidos e acabam perdendo o controle sobre suas habilidades de decisão racional.

2.2. Micro Empreendedor Individual

O empreendedor pode ser caracterizado como aquele que vê oportunidade de negócio através de qualquer recurso disponível. De acordo com Degen (2005, p. 10), “ser empreendedor significa ter a necessidade de realizar coisas novas, pôr em prática ideias

próprias, características de personalidade e de comportamento que nem sempre são fáceis de encontrar”. Portanto o empreendedor é uma pessoa inovadora, na maioria das vezes repleta de ideias, que tem uma visão aguçada para os negócios e que tem vontade de colocar essas ideias em prática.

O Micro Empreendedor Individual - MEI é a nova natureza jurídica instituída pela Lei complementar nº 128, de 19 de dezembro de 2008, que dá nova redação aos artigos 18-A à 18-C da Lei Complementar nº 123, de 14/12/2006, que começou a vigorar em 1 de julho de 2009. Considera-se MEI o empresário individual que de acordo o Código Civil, art. 966 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, tenha auferido receita bruta, no ano-calendário anterior, de até R\$ 36.000,00 e que seja optante pelo Simples Nacional.

A formalização do MEI assim como a apresentação da primeira declaração anual é isenta de todas as tarifas, quando tais processos forem realizados por empresas de contabilidade que são optantes pelo SIMPLES NACIONAL.

Ao adotar essa forma jurídica, o empresário terá gastos mensais com pagamento de impostos, no total de 11% sobre o salário mínimo a ser recolhido para a Previdência Social, o que permitirá ao MEI todos os benefícios previdenciários, além de R\$ 1,00 a título de ICMS, caso a empresa esteja no segmento de comércio ou indústria e R\$ 5,00, se for uma prestadora de serviço, a título de ISS. Todos esses impostos são recolhidos por meio de uma única guia, chamada Documento de Arrecadação do Simples Nacional – DAS , retirada por meio do sítio da Receita Federal.

Conforme os dispositivos legais o limite de receita bruta é de R\$ 36.000,00 anuais. No caso de a empresa ser constituída no decorrer do ano, observar-se-á o limite de R\$ 3.000,00 de receita bruta mensal, proporcionalmente aos meses de constituição.

Legalmente, ainda que essa personalidade jurídica ultrapasse em 20% o limite estabelecido de R\$ 36.000,00, a empresa permanece nessa categoria no exercício seguinte. Entretanto se o limite ultrapassar R\$ 43.200,00, a empresa é incluída no sistema do SIMPLES NACIONAL, na categoria de microempresa, e os tributos a serem recolhidos incidirão sobre o faturamento de acordo com os percentuais mensais de 4% para empresas comerciais, 4,5% para indústrias e 6% se para prestadoras de serviço.

Essa modalidade empresarial possui obrigatoriedade de emissão de nota fiscal apenas para vendas de mercadorias ou vendas de serviço feitas para outras pessoas jurídicas, sendo dispensada a emissão de nota fiscal para pessoa física.

Ressalta-se que o empreendedor individual pode contratar apenas um funcionário, possuindo o mesmo a obrigatoriedade de atendimento a todas as obrigações decorrentes dessa contratação – registro na Carteira de Trabalho da Previdência Social – CTPS, INSS patronal e depósito do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço , INSS do funcionário e FGTS.

3. METODOLOGIA

Este estudo exploratório, de natureza quantitativa e qualitativa, foi desenvolvido por meio de pesquisa de campo. Os dados foram coletados utilizando-se de questionário, aplicado no mês de novembro de 2009, respondido por uma amostra de 55 empreendedores individuais da cidade de Ituiutaba-MG, no Pontal do Triângulo Mineiro. Ressalta-se que esses empreendedores são atendidos por estudantes do curso de Ciências Contábeis de uma universidade local, que desenvolvem trabalho voluntário no Núcleo de Empreendedorismo do Pontal – NEP, como atividade extensionista. Foram aplicados 64 questionários, número esse que representa o total de empreendedores individuais formalizados por ocasião da pesquisa de campo, porém desse total, apenas 55 instrumentos de pesquisa foram devolvidos totalmente respondidos.

O estudo é caracterizado como exploratório pois não se conhece o perfil de tomada de decisão dessa nova modalidade de pessoa jurídica, observando-se escassez na literatura de estudos com esse foco (GIL, 2002).

A abordagem quantitativa da pesquisa decorre do emprego de quantificação, utilizando a coleta de dados. Este método, de acordo com Richardson (1999) garante a precisão dos resultados e evita distorção de análise de interpretação, possibilitando uma margem ou segurança quanto às inferências.

Na análise qualitativa as respostas foram organizadas em tabelas, sendo feita uma leitura horizontal e vertical das respostas, inicialmente de acordo com o sexo e idade dos respondentes, permitindo identificar pontos comuns e apontando divergências, permitindo a elaboração de categorias que respondessem aos objetivos de estudo.

Os dados quantitativos foram apresentados e editados por meio de tabelas do programa Word e Excel (versão Microsoft Windows 2003), analisados estatisticamente e fundamentados pela literatura pertinente.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A presente pesquisa que teve como objetivo investigar se existem evidências do viés de aversão ao risco e à perda no perfil de tomada de decisão de empreendedores individuais do município de Ituiutaba utilizou como instrumento de pesquisa um questionário fiel àquele desenvolvido por Kahneman e Tversky (1979). O questionário continha 16 questões de múltipla escolha, sempre com duas alternativas, A e B, onde os respondentes deveriam fazer escolhas individuais perante alternativas envolvendo condições hipotéticas de certeza ou de incerteza. Nas questões de 01 a 08 são hipotetizadas situações com probabilidade de ganhos enquanto que as questões de 09 a 16 ilustram um cenário com propensão a perdas.

Na Tabela 1 visualiza-se informações relativas às variáveis sexo e idade dos respondentes. Essa informação foi considerada necessária para definir o perfil daqueles empresários, que aproveitando uma oportunidade, resolveram formalizar seus empreendimentos.

Tabela 1: Perfil dos respondentes por Gênero e Idade

Sexo	Sexo e Idade				Totais	
	Masculino		Feminino		Qtde	%
Idade	Qtde	%	Qtde	%	Qtde	%
De 18 a 32 anos	2	7%	6	24%	8	15%
De 33 a 44 anos	15	50%	13	52%	28	51%
De 45 a 56 anos	9	30%	5	20%	14	25%
Acima de 56 anos	4	13%	1	4%	5	9%
Totais	30	100%	25	100%	55	100%

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

Verifica-se que, a começar pelas variáveis sexo e idade a maioria dos empreendedores individuais possuem faixa etária entre 33 a 44 anos, sendo que diferentemente do público masculino, as mulheres empreendedoras individuais constituíram suas empresas com idade menor que aqueles.

Na Tabela 2 comparam-se os resultados obtidos entre os respondentes ao comparar a questão 1 com a questão 2. Essa comparação confronta perspectivas com três cenários diversos. De acordo com essa tabela observa-se que as preferências podem depender não somente da utilidade atribuída aos resultados em si, como também do nível de certeza dos prováveis resultados (CRUZ, KIMURA e KRAUTER, 2003). Observa-se nas respostas à

questão 1 que os respondentes de ambos os sexos responderam com racionalidade, optando pela opção com maior perspectiva de ganho, enquanto que na questão 2 esse comportamento não foi observado para nenhum dos públicos respondentes, haja vista que se observa que não existe uma definição de maior opção por uma das alternativas propostas.

Esse paradoxo, chamado de “Efeito Certeza”, pode implicar na violação do princípio de que os agentes econômicos ponderam as utilidades a partir das probabilidades de ocorrência de cada um dos possíveis resultados.

Questão 1: A) \$ 2.500: 33%; \$ 2.400: 66%; \$ 0: 1% ou B) \$ 2.400: 100%

Questão 2: A) \$ 2.500: 33%; \$ 0: 67% ou B) \$ 2.400: 34%; \$ 0: 66%

Tabela 2: Resultados do “Efeito Certeza” considerando perspectivas com três cenários

Questão 1	Sexo		Totais	Questão 2	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino			Masculino	Feminino	
A	0	2	2	A	16	11	27
B	30	23	53	B	14	14	28
Totais	30	25	55	Totais	30	25	55

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

Quando os respondentes se depararam com questões que envolviam apenas duas opções, questões 3 e 4, os achados parecem não se alterar (Tabela 3). Dessa forma, a maioria dos respondentes preferiu a perspectiva B, tanto na questão 3 como na questão 4.

Questão 3: A) \$ 4.000: 80%; \$ 0: 20% ou B) \$ 3.000: 100%

Questão 4: A) \$ 4.000: 20%; \$ 0: 80% ou B) \$ 3.000: 25%; \$ 0: 75%

Tabela 3: Resultados do “Efeito Certeza” considerando perspectivas com dois cenários

Questão 3	Sexo		Totais	Questão 4	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino			Masculino	Feminino	
A	3	1	4	A	8	4	12
B	27	24	51	B	22	21	43
Totais	30	25	55	Totais	30	25	55

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

Quando se compara os resultados das questões 5 e 6, expostos na Tabela 4, onde se considera perspectivas não-financeiras, nota-se convergência com os resultados da Tabela 3. Nesse sentido, as repostas das questões 5 e 6 da Tabela 3 evidenciam que o “Efeito Certeza” parece surgir não apenas quando se tem resultados financeiros, mas também quando os resultados avaliados são não financeiros, onde a maioria dos respondentes escolheu a opção de ganho certo na primeira questão, variando muito pouco os valores absolutos e relativos na segunda questão. Verifica-se a preferência do certo pelo incerto.

Questão 5: A) 50% de chances de ganhar uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália; 50% de chances de não ganhar nada; B) 100% de chances de ganhar uma viagem de uma semana para a Inglaterra.

Questão 6:

A) 5% de chances de ganhar uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália; 95% de chances de não ganhar nada;

B) 10% de chances de ganhar uma viagem de uma semana para a Inglaterra; 90% de chances de não ganhar nada.

Tabela 4: Resultados do “Efeito Certeza” considerando perspectivas não-financeiras

Questão 5	Sexo		Totais	Questão 6	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino			Masculino	Feminino	
A	5	2	7	A	3	3	6
B	25	23	48	B	27	22	49
Totais	30	25	55	Totais	30	25	55

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

As respostas às questões 7 e 8, na Tabela 5, evidenciam que em detrimento da avaliação da probabilidade, quando as probabilidades de ganhos são baixas buscam-se resultados mais expressivos, porém quando essas probabilidades são baixíssimas, evidencia-se a preferência por ganhos ligeiramente maiores (CRUZ, KIMURA e KRAUTER, 2003). Na questão 7 as probabilidades de ganho são grandes (90% e 45%) e a maioria dos empreendedores individuais escolheu a alternativa onde ganhar é mais provável (alternativa B). No entanto, na questão 8, onde a probabilidade de ganho é baixíssima (0,1% e 0,2%) os entrevistados preferiram as alternativas que oferecem ganhos maiores (alternativa A).

Questão 7: A) \$ 6.000: 45%; \$ 0: 55% ou B) \$ 3.000: 90%; \$ 0: 10%

Questão 8: A) \$ 6.000: 0,1%; \$ 0: 99,9% ou B) \$ 3.000: 0,2%; \$ 0: 99,8%

Tabela 5: Atitudes perante o risco para diferentes probabilidades de perspectivas

Questão 7	Sexo		Totais	Questão 8	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino			Masculino	Feminino	
A	4	5	9	A	19	15	34
B	26	20	46	B	11	10	21
Totais	30	25	55	Totais	30	25	55

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

As comparações entre as questões referidas até o momento foram com resultados nulos ou positivos, no entanto, Kahneman e Tversky (1979) indicam que ganhos e perdas produzem pesos diferentes no comportamento dos agentes, sendo que perspectivas negativas podem sensibilizar diferentemente o processo de tomada de decisão. Quando se comparam as questões 3, 4, 7 e 8, relativas a hipóteses de ganho com as questões 9, 10, 11 e 12 constatam-se que relativamente aos resultados que trata das perdas o comportamento dos respondentes é de propensão a riscos e naquelas relacionadas a ganhos o comportamento é de aversão a riscos. A preferência por perspectivas positivas evidencia a existência do “Efeito Reflexão”.

Cruz, Kimura e Krauter (2003) explicam que com relação à expressão “Efeito Reflexão”, fica evidente que os agentes econômicos quando tem que decidir por um ganho certo de \$ 3.000 e uma probabilidade de 80% de ganhar \$ 4.000, a maioria opta pelo ganho certo. Essa escolha não evidencia irracionalidade dos indivíduos, indica apenas que os mesmos são avessos ao risco. Todavia quando os agentes são defrontados a optar por uma perda certa de -\$ 3000 e uma probabilidade de 80% de perda de -\$ 4.000, a maioria opta pela alternativa mais arriscada.

Inferre-se, ainda, que na possibilidade de perdas, evidenciadas nas questões 9 e 11, os empreendedores individuais, de ambos os sexos, mantiveram equilíbrio em suas respostas, demonstrando comportamento similar, entretanto nas questões 10 e 12 verifica-se que o público masculino prefere arriscar-se menos, conforme Tabela 6.

Questão 9: A) - \$ 4.000: 80%; \$ 0: 20% ou B) - \$ 3.000: 100%

Questão 10: A) - \$ 4.000: 20%; \$ 0: 80% ou B) - \$ 3.000: 20%; \$ 0: 75%

Questão 11: A) - \$ 6.000: 45%; \$ 0: 55% ou B) - \$ 3.000: 90%; \$ 0: 75%

Questão 12: A) - \$ 6.000: 0,1%; \$ 0: 99,9% ou B) - \$ 3.000: 0,2%; \$ 0: 99,8%

Tabela 6: Resultados do “Efeito Reflexão” em perspectivas negativas

Questão 9	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino	
A	17	13	30
B	13	12	25
Totais	30	25	55

Questão 10	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino	
A	6	13	19
B	24	12	36
Totais	30	25	55

Questão 11	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino	
A	19	16	35
B	11	9	20
Totais	30	25	55

Questão 12	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino	
A	8	11	19
B	22	14	36
Totais	30	25	55

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

Nas questões 13 e 14, apresentadas na Tabela 7, estabeleceu-se um produto hipotético, chamado “Seguro Probabilístico” e um jogo de dois estágios onde não há certeza de que o seguro será pago integralmente ou de que o jogador avance para o próximo estágio do jogo, estando esse avanço condicionado a uma chance de ganho. Verifica-se que as empreendedoras possuem perfil mais arrojado enquanto o público masculino demonstrou ser mais conservador, principalmente com relação à aversão de perda no jogo de dois estágios.

Tabela 7: Resultados do “Seguro Probabilístico” e “Jogo de Dois Estágios”

Questão 13	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino	
A	11	10	21
B	19	15	34
Totais	30	25	55

Questão 14	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino	
A	6	10	16
B	24	15	39
Totais	30	25	55

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

Finalmente, os resultados apresentados na Tabela 8 para as questões 15 e 16, mostram comportamentos similares novamente, porém com mais racionalidade do público masculino. Ressalta-se, entretanto, que os empreendedores individuais tendem a ignorar a informação comum e que estão dispostos a correr riscos, haja vista a diferença de opção para as alternativas A e B sugeridas, em ambas as questões.

Questão 15: A) \$ 1.000: 50%; \$ 0: 50% ou B) \$ 500: 100%

Questão 16: A) - \$ 1.000: 50%; \$ 0: 50% ou B) - \$ 500: 100%

Tabela 8: Alterações na probabilidade de riqueza

Questão 15	Sexo		Totais	Questão 16	Sexo		Totais
	Masculino	Feminino			Masculino	Feminino	
A	15	9	24	A	18	14	32
B	15	16	31	B	12	11	23
Totais	30	25	55	Totais	30	25	55

Fonte: Resultado da pesquisa – novembro de 2009.

De um modo geral, observa-se que na análise do perfil dos empreendedores individuais, que estão atuando como empresários e que aproveitaram uma oportunidade para formalização de seus empreendimentos, a racionalidade nas respostas às questões que envolviam alternativas ligadas a ganho foram as mais assinaladas pelos respondentes, porém, embora demonstrando aversão ao risco, o perfil desses empreendedores apresenta-se mais arrojado que o verificado na maioria de estudos envolvendo conceitos relativos a Finanças Comportamentais.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo, ao analisar o comportamento dos empreendedores individuais, nova modalidade de empresário, que teve a formalização de seus empreendimentos comerciais facilitada pela Lei Complementar nº 128/2008, objetivou investigar se existem evidências do viés de aversão ao risco e à perda no processo de tomada de decisão desses novos empresários.

Nas Finanças Comportamentais, existem evidências que comprovam que os indivíduos não se comportam aleatoriamente, podendo até mesmo cometer erros sistemáticos, e que no processo de tomada de decisão, o comportamento do gestor é influenciado por aprendizados associativos ligados a estados emocionais contrários, no que se relaciona a ganhos e perdas financeiras. Acreditava-se que o empreendedor individual agia com racionalidade ao tomar suas decisões, haja vista que todos eles já exerciam informalmente suas atividades e aproveitaram um momento, onde vislumbraram a oportunidade de ganho e a respectiva minimização de perdas para se adequarem às exigências legais e formalizarem suas empresas.

Confirmou-se, por meio do estudo que os empreendedores individuais não fogem à regra dos indivíduos de modo geral, demonstrando racionalidade na tomada de decisão quando estas estão relacionadas a ganhos e maximização de riquezas, mas que são mais conservadores quando estas implicam em incerteza e possibilidade de eventuais perdas financeiras. Os empreendedores individuais também buscam um ganho certo e tentam não obter prejuízos o que corrobora o “Efeito Certeza”, uma vez que esses empreendedores deram maior peso às possibilidades com altas probabilidades de ocorrência de ganhos. Já em relação ao “Efeito Reflexão”, verificou-se, por meio da pesquisa que a decisão dos empreendedores entre as perspectivas dos ganhos é diferente das perdas e que estes tendem a simplificar o processo de tomada de decisão, valorizando componentes diferentes das alternativas e desconsiderando componentes idênticos.

Confirmou-se, também as empreendedoras individuais são mais arrojadas em suas decisões relativas às opções de ganho, fato este confirmando pela maioria de mulheres, que com menor faixa etária, se decidiram por formalizarem suas atividades. No entanto considera-se que o perfil dos empreendedores, de ambos os sexos, na análise do viés ao risco e perda no processo decisório, se mostrou bastante equilibrado e similar.

REFERÊNCIAS

- ARRUDA, P. B. **Uma investigação sobre o efeito disposição**. 2006. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção). Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, 2006.
- ASSAF NETO, Al. **Finanças corporativas e valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- BERNSTEIN, P. L. **Desafio aos Deuses**: a fascinante história do risco. Rio de Janeiro, Ed. Campus, 1997.
- CARMO, L. C. **Finanças comportamentais**: uma análise das diferenças de comportamento entre investidores institucionais e individuais. 2005, 91 f. Dissertação (Mestrado em Administração). Rio de Janeiro: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2005.
- CRUZ, L. F. B.; KIMURA, H.; KRAUTER, E. **Finanças Comportamentais**: investigação do comportamento decisório dos agentes brasileiros de acordo com a Teoria do Prospecto de Kahneman & Tversky. In: XXXVIII Assembléia do Conselho Latino-Americano das Escolas de Administração (CLADEA), 2003, Lima. *Anais ...* Lima: CLADEA, 2003 (CD-ROM).
- DEGEN, Ronald. **O empreendedor**: fundamentos da iniciativa empresarial. 8 ed. São Paulo: Makron Books, 2005.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. **Prospect theory**: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, v. 47, n. 2, p. 263-29, mar. 1979.
- MATIAS, A. B. (coord.). **Finanças corporativas de curto prazo**: a gestão do valor do capital de giro. São Paulo: Atlas, 2007.
- RICHARDSON, J. R. **Pesquisa Social**: métodos e técnicas. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- Roteiro para o Microempreendedor Individual (MEI)**. Disponível em: <http://www8.receita.fazenda.gov.br/SimplesNacional/noticias/2009/outubro/Roteiro_para_Microempreendedor_Individual_MEI.asp>. Acesso em 03 Dez 2009.
- ZANK, H. **Cumulative Prospect Theory for Parametric and Multiattribute Utilities**. *Mathematics of Operations Research*. Vol. 26, No. 1, February 2001, p. 67-81.