

Modalidade do trabalho: Relatório técnico-científico
Evento: XXIII Seminário de Iniciação Científica

PERFIL DO INVESTIDOR E VARIÁVEIS SOCIODEMOGRÁFICAS: UMA ANÁLISE COM ESTUDANTES UNIVERSITÁRIOS¹

Marcos Vinicius Dalagostini Bidarte², Camila Dos Santos Pinto³, Silvia Amélia Mendonça Flores⁴.

¹ Projeto de pesquisa realizado no curso de Graduação em Administração da UNIPAMPA.

² Bacharel em Administração pela Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA).

³ Acadêmica do Curso de Administração da Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA), campus Santana do Livramento.

⁴ Professora Assistente na Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA). Mestre em Administração, pela Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), na linha de Economia, Controle e Finanças.

1. Introdução

As Finanças Comportamentais buscam explicar as decisões financeiras e os processos de julgamento dos indivíduos através da combinação da análise do comportamento humano com teorias econômicas, possuindo uma abordagem tangenciada pela psicologia cognitiva aplicada à teoria econômica (BANDINELLI, 2010). Esta área ainda estuda as decisões influenciadas pela realidade do mercado de capitais e por fatores psicológicos e contempla estudos voltados à compreensão do comportamento e da irracionalidade do ser humano (CHAVES; PIMENTA, 2013).

Kahneman e Tversky (1979) realizaram um dos primeiros estudos tangenciando a área de Finanças Comportamentais e apresentaram a “Teoria do Prospecto”. Tal teoria demonstra que os indivíduos apresentam aversão a perda, isto é, a dor da perda está mais presente do que o prazer obtido com um ganho. Assim, a tomada de decisão sob condições de risco começou a ser pesquisada como forma de estudar o comportamento humano, tendo em vista que a aversão ao risco por parte dos investidores no mercado de capitais envolve incertezas e riscos (FERREIRA, 2008; FREITAS; WILHELM, 2013). Sternberg (2008) destaca que em uma opção envolvendo ganhos potenciais os indivíduos tendem a escolher alternativas que deem um ganho pequeno, mas certo, em detrimento de um ganho maior, porém incerto.

De acordo com Pereira (2010), o risco pode ser abordado dentro dos investimentos pois caracteriza a probabilidade de alguma incerteza causar impacto no(s) investimento(s) efetuado(s) pelo investidor no mercado. Destaca-se que tal interferência poderá resultar em um retorno desfavorável ou favorável. Em relação à definição do perfil do investidor, o ponto mais importante a ser considerado é a tolerância ao risco do indivíduo justamente porque há indivíduos que estão dispostos a encarar riscos maiores em seus investimentos objetivando maiores retornos do que outros (BERTOLO, 2012).

Modalidade do trabalho: Relatório técnico-científico
Evento: XXIII Seminário de Iniciação Científica

Prado (2013) e Bertolo (2012) dizem que se deve realizar uma Análise do Perfil do Investidor, através de um questionário que avalia o comportamento do indivíduo frente ao risco. O questionário tem por objetivo a identificação do perfil de risco do indivíduo e a indicação de investimentos condizentes com os seus objetivos pessoais. O resultado indicará qual o perfil de investidor que o indivíduo possui, podendo ser conservador, moderado ou agressivo/arrojado.

O indivíduo com perfil conservador possui como objetivo principal a preservação do seu capital, pois o indivíduo possui baixa tolerância a riscos, sendo seus investimentos regidos no curto prazo. Já o indivíduo com perfil moderado possui como objetivo principal investimento(s) com retorno(s) maior(es) no médio prazo, tendo em vista que este indivíduo possui tolerância ao risco de grau médio. Por último, o indivíduo com perfil agressivo/arrojado possui como objetivo principal investimento(s) com retorno(s) maior(es) no longo prazo. Este tipo de investidor aceita possíveis perdas de capital. Neste perfil, os indivíduos estão dispostos a enfrentar riscos maiores visando resultados melhores (BANDINELLI, 2010; BERTOLO, 2015; FREITAS; WILHELM, 2013; PRADO, 2013).

De acordo com Bandinelli (2010), Bertolo (2012), Freitas e Wilhelm (2013) e Prado (2013), apresenta-se, na Figura 1, um resumo dos perfis de investidores com exemplos de investimentos.

PERFIL	Característica Principal	Tolerância ao Risco	Retorno	Exemplos de Investimentos
Conservador	Preserva o capital.	Baixo.	Curto prazo.	Poupança, Fundos de Curto Prazo, Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Títulos Públicos.
Moderado	Busca de investimento(s) com retorno(s) maior(es) que os indivíduos do perfil Conservador.	Médio.	Médio prazo.	Fundos Multimercado.
Agressivo/Arrojado	Busca de investimento(s) com retorno(s) maior(es) que os indivíduos do perfil Moderado.	Alto.	Longo prazo.	Fundos Multimercado e Cambiais, Debêntures, Derivativos e Ações.

Figura 1 - Resumo dos Perfis de Investidores

É importante ressaltar que o perfil do investidor poderá sofrer mudanças no decorrer do tempo, por isso aconselha-se que a análise seja realizada quando este objetivar investir no mercado financeiro. Por tudo isto, tem-se como objetivo geral da presente pesquisa conhecer o perfil de risco dos estudantes universitários e verificar quais as variáveis sociodemográficas relacionadas a esse perfil. A metodologia utilizada nesta pesquisa é exposta a seguir.

Modalidade do trabalho: Relatório técnico-científico
Evento: XXIII Seminário de Iniciação Científica

2. Metodologia

Esta pesquisa foi realizada no campus da Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA), localizado na cidade de Sant'Ana do Livramento, estado do Rio Grande do Sul, Brasil, e possui caráter quantitativo e descritivo. A pesquisa descritiva foi utilizada com o objetivo de descrever, da amostra, as suas principais características, e a pesquisa quantitativa para mensurar os dados coletados (GIL, 2002).

A coleta de dados primários deu-se através da aplicação de um questionário estruturado (Hair et al., 2005) durante o segundo semestre de 2014 em disciplinas da grade curricular do curso de Administração, como: Matemática Financeira, Administração Financeira, Administração Financeira e Orçamentária e Mercado de Capitais, compreendendo uma amostra de 124 respondentes. Adotou-se uma amostra intencional, tendo em vista que nem todos os estudantes aceitaram participar da pesquisa. Destaca-se que as disciplinas supracitadas foram escolhidas através da relação das questões financeiras do questionário com os conteúdos ministrados em sala de aula.

O questionário estava estruturado em duas seções: a primeira seção de questões abarcou as variáveis sociodemográficas dos respondentes, e o segundo bloco foi pertinente a questões sobre recursos próprios aplicados em investimentos. O questionário base aplicado fundamenta-se nos instrumentos de análise do perfil do investidor utilizados pelas instituições financeiras aos indivíduos interessados em realizar investimentos no mercado financeiro. A partir das respostas dadas o questionário aponta o perfil de risco (conservador, moderado ou agressivo/arrojado) através de um sistema de pontuação.

Os dados coletados foram analisados e interpretados através de estatística descritiva e técnicas de análise multivariada com o auxílio do software SPSS 20.0®, buscando verificar qual o perfil de investidor dos estudantes universitários. Foi realizado o teste de Kolmogorov-Smirnov (KS) para os pressupostos da normalidade dos dados. Este teste calcula o nível de significância para as diferenças em relação a uma distribuição normal, ou seja, indica se os dados da amostra são normais ou não (Hair et al., 2009). Posteriormente, para a avaliação da influência das questões no perfil de investidor foram aplicados testes de hipóteses não paramétricos, verificando se existe diferença de mediana dos grupos. Os testes aplicados foram o de Mann Whitney, para até dois grupos, e o teste de Kruskal Wallis, para mais de dois grupos. A seguir são apresentados os resultados e discussão da presente pesquisa.

3. Resultados e discussão

A análise do perfil sociodemográfico dos alunos do curso de Administração da UNIPAMPA revela que prevalece o gênero feminino (53,7%), sendo a maioria caracterizada como solteiro (78%) e sem dependentes (83,9%). Dentre as alternativas de ocupações, os respondentes assinalaram não

Modalidade do trabalho: Relatório técnico-científico
Evento: XXIII Seminário de Iniciação Científica

trabalhar ou trabalhar de forma assalariada, ambas com 32,3%. Em relação à idade, grande parte dos respondentes possuem até 25 anos (66,9%) e, por serem estudantes universitários, 87,9% apontam o ensino médio como última formação completa. Porém, há a presença de respondentes que possuem o ensino superior completo (10,5%).

Pode-se constatar, de maneira geral e de acordo com os resultados, uma amostra condizente com o perfil de universitários, pois esta se caracteriza por maioria solteiros, com idade de até 25 anos e sem dependentes. Isto pode caracterizar um perfil mais agressivo frente ao risco segundo Barber e Odean (2001) e Falleiro (2014). Em relação aos resultados dos perfis de investidores tem-se que a grande maioria dos estudantes universitários caracteriza-se como moderado (87,9%), o que representa que estes indivíduos possuem tolerância ao risco justamente por visarem retornos acima da média, além de buscarem segurança nos seus investimentos. Destaca-se também os perfis conservador e agressivo/arrojado, estes representando 3,2% e 8,9% da amostra, respectivamente.

Moschis (1996), Zuckerman e Kuhlman (2000) e Keese (2010) realizaram estudos e apontam que há diferenças na percepção e comportamento de risco, conforme o perfil. Moschis (1996) diz que as pessoas mais velhas são mais avessas ao risco. Já Zuckerman e Kuhlman (2000), de acordo com o seu estudo com estudantes universitários, avaliaram estes são tomadores de risco ou não por intermédio do seu comportamento. O resultado indicou que ao analisar o gênero há diferença na tomada de riscos, sendo a impulsividade uma característica masculina. Keese (2010), por sua vez, verificou que as mulheres estão propensas a perceber melhor o risco financeiro do que os homens, sendo estas mais alertas e menos audaciosas em relação aos assuntos financeiros.

Após o conhecimento do perfil dos respondentes, buscou-se analisar a correlação entre o perfil de investidor e as variáveis sociodemográficas. Verificou-se a normalidade dos dados, através do teste de Kolmogorov-Smirnov, e constatou-se que a amostra não é normal, apresentando uma significância de 0,000. O resultado indicou a realização de testes não paramétricos, como por exemplo, o teste de Mann Whitney (1), para até dois grupos, e o teste de Kruskal Wallis (2), para mais de dois grupos. Tais testes são abordados na Figura 2.

Variável	*Sig.
Gênero (1)	0,150
Estado Civil (2)	0,025
Ocupação (2)	0,503
Idade (2)	0,140
Escolaridade (2)	0,048

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa
*Nível de significância de 5%

Figura 2 - Valor e Significância dos Testes de Mann Whitney (1) e Kruskal Wallis (2)

Modalidade do trabalho: Relatório técnico-científico
Evento: XXIII Seminário de Iniciação Científica

Quanto aos resultados dos testes não paramétricos, percebe-se que a amostra apresentou diferença somente nas variáveis "estado civil" e "escolaridade".

A variável "estado civil" apresentou um coeficiente positivo de 0,025. Neste ponto podemos dizer que existe diferença de perfil de risco de acordo com o estado civil apontado. Na atual pesquisa foram considerados 5 grupos: solteiros, casados, divorciados, viúvos e união estável. Tal resultado vai ao encontro dos resultados obtidos por Barber e Odean (2001), os quais dizem que os indivíduos mais novos e solteiros arriscam mais. No presente estudo, a variável "idade" não apresentou diferença no nível de percepção de risco. No entanto, alguns autores demonstram nos resultados de suas pesquisas que a mesma pode estar relacionada a aversão ao risco. Moschis (1996) contribui que as pessoas mais velhas são mais avessas ao risco em comparação às mais jovens. E, Morin e Suarez (1983) destacam que as pessoas mais velhas possuem a tendência de investir uma quantia menor de dinheiro em ativos de risco por serem mais avessas ao risco.

Por sua vez, a variável "escolaridade" apresentou um coeficiente positivo de 0,048, o que implica dizer que há diferença no nível de investimento (perfis de risco) conforme a escolaridade dos grupos. Nesse caso, alguns autores apontam que a escolaridade pode auxiliar na tomada de decisão financeira, garantindo um suporte para o investidor. Jianakoplos e Bernasek (1998) concluíram em seu estudo que os indivíduos mais avessos ao risco são aqueles que detém um maior nível de escolaridade. Falleiro (2014), por sua vez, realiza contribuições dizendo que quanto maior o nível de escolaridade do indivíduo menor será a busca pelo risco.

4. Conclusões

A presente pesquisa buscou conhecer o perfil de risco dos estudantes universitários e verificar quais as variáveis sociodemográficas relacionadas a esse perfil. Os resultados evidenciaram que em relação ao comportamento financeiro no que diz respeito a investimento o perfil apontado foi o moderado (87,9%).

Concluiu-se que o perfil demográfico dos alunos possui as seguintes características: prevalece o gênero feminino, sendo a maioria solteiros, empregados assalariados ou não exercem nenhuma atividade remunerada, possuem até 25 anos de idade, não possuem dependentes e possuem o ensino médio como última formação completa.

No que tange as variáveis sociodemográficas relacionadas ao perfil de risco, os testes não paramétricos indicaram que há diferença somente nas variáveis "estado civil" e "escolaridade". Tais diferenças por grupos também foram analisadas nos estudos de Barber e Odean (2001), Moschis (1996), Morin e Suarez (1983), Jianakoplos e Bernasek (1998) e Falleiro (2014). Como recomendações de estudos futuros, sugere-se a aplicação de pesquisas com estudantes universitários com o objetivo de apontar se há diferenças por grupos.

Modalidade do trabalho: Relatório técnico-científico
Evento: XXIII Seminário de Iniciação Científica

A presente pesquisa buscou realizar contribuições na área de Finanças Comportamentais visando ampliar os conhecimentos nesta área de estudos. Acredita-se que os resultados obtidos com esta pesquisa trazem, de certa forma, contribuições consideráveis no sentido de sugerir caminhos para a realização de novos estudos nesta área.

5. Palavras-chave: Finanças Comportamentais, Perfil do Investidor, Perfil de Risco, Variáveis Sociodemográficas.

6. Referências Bibliográficas

- BANDINELLI, M. B. Finanças Comportamentais: Orientação ao Perfil do Investidor Pessoa Física. Monografia, UFRGS, 2010.
- BARBER, B.; ODEAN, T. Boys will be boys: Gender, overconfidence and common stock investment. *Quarterly Journal of Economics*, v. 116, n. 1, p. 261–292, 2001.
- BERTOLO, L. A. Perfil do investidor. Disponível em: <<http://goo.gl/szLjwv>>. Acesso em: 15 de mai. de 2015.
- CHAVES, F. de O.; PIMENTA, D. P. Um Estudo do Perfil Comportamental dos Investidores Goianos à Luz das Finanças Comportamentais. In: *Conjuntura Econômica Goiânia*, n. 25, jun., 2013.
- FALLEIRO, M. P. da S. Teoria do Prospecto e as Diferenças de Comportamento Perante o Risco Entre Gênero, Escolaridade e Idade. 63 f. Dissertação. Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia, Porto Alegre, RS, 2014.
- FERREIRA, V. R. de M. Psicologia econômica: como o comportamento econômico influencia nas nossas decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- FREITAS, R.; WILHNELM, L. Finanças Comportamentais: análise do perfil dos clientes em relação aos seus investimentos. *Revista de Administração do USJ – ciências, sociedade e organização*. v. 1. n. 1, 2013.
- GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. 4a. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- HAIR JR, J. F. et al. Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- _____. Análise multivariada de dados. Tradução Adonai Schlup Sant’Anna. 6a. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.
- JIANAKOPLOS, N. A; BERNASEK, A. Are Women More Risk Averse? *Economic Inquiry*. v. 36, n. 4, p. 620-630, out., 1998.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, v. 47, n. 2, p. 263-292, mar. 1979.
- KEESE, M. Who Feels Constrained by High Debt Burdens? – Subjective vs. Objective Measures of Household Indebtedness. Social Science Research Network, 2010.
- MORIN, R. A; SUAREZ, F. Risk Aversion Revisited. *Journal of Finance*. v. 38, n. 4, p. 1201-1216, 1983.

Modalidade do trabalho: Relatório técnico-científico
Evento: XXIII Seminário de Iniciação Científica

MOSCHIS, G.P. Gerontographics: life-stage segmentation for marketing strategy development. United States: British Library, 1996.

PEREIRA, D. J. Finanças Pessoais: Estratégias de Investimentos. 2010. 52 f. Monografia. Especialização em Finanças – Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2010.

PRADO, J. D. O Perfil do Investidor: Estudo de Caso na Cooperativa Sicredi Panambi-RS. Monografia, UNIJUI, 2013.

STERNBERG, R. J. Psicologia cognitiva. 4a. ed. Porto Alegre: Artes Médicas, 2008.

ZUCKERMAN, M.; KUHLMAN, D. M. Personality and risk-taking: Common biosocial factors. Journal of Personality, v. 68, n. 6, p. 999-1029, 2000.