



**INSTITUTO FEDERAL DE PERNAMBUCO CAMPUS IGARASSU
CURSO BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**

BRIAN VINÍCIUS SILVA DE SANTANA

**Aversão à Perda na Tomada de Decisão sob Risco entre Estudantes do Curso de
Bacharelado em Administração**

**IGARASSU/PE
2026**

BRIAN VINÍCIUS SILVA DE SANTANA

**Aversão à Perda na Tomada de Decisão sob Risco entre Estudantes do Curso de
Bacharelado em Administração**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Instituto Federal de Pernambuco, como
parte dos requisitos para obtenção do título de
Bacharel em Administração.

Orientadora: Profa. Dra. Mariane Bezerra
Nóbrega.

**IGARASSU/PE
2026**

Aversão à Perda na Tomada de Decisão sob Risco entre Estudantes do Curso de Bacharelado em Administração

Resumo

O presente estudo analisa a presença de padrões de decisão compatíveis com a aversão à perda, conforme a Teoria do Prospecto, nas escolhas financeiras sob risco dos estudantes do curso de Bacharelado em Administração do Instituto Federal de Pernambuco (IFPE), Campus Igarassu. A fundamentação teórica baseia-se nas contribuições pioneiras das Finanças Comportamentais e na Teoria do Prospecto desenvolvida por Kahneman e Tversky. Metodologicamente, realizou-se uma pesquisa descritiva de natureza quantitativa, configurada como estudo de caso. Os dados foram coletados por meio de um questionário estruturado contendo cenários de decisão financeira adaptados da literatura clássica, aplicados a uma amostra por conveniência de 95 graduandos. Os resultados evidenciaram a forte presença de vieses comportamentais nos participantes. O efeito certeza manifestou-se de forma acentuada no domínio dos ganhos, em que 82,11% dos discentes priorizaram o ganho garantido. Inversamente, no domínio das perdas, o efeito reflexão se fez presente com 74,74% dos respondentes optando pela alternativa probabilística arriscada para evitar perdas certas. No entanto, contrariamente ao padrão clássico, a redução de probabilidades no domínio dos ganhos mostra a manutenção da busca por maior probabilidade de retorno. O teste qui-quadrado e as análises não paramétricas com o escore de aderência (média amostral de 5,66 pontos) revelaram ausência de associação estatisticamente significativa entre as decisões sob risco e o perfil sociodemográfico ou com a percepção subjetiva de risco autodeclarada. Os resultados sugerem que o conhecimento técnico do curso de Administração, por si só, pode não ser suficiente para evitar a manifestação de padrões comportamentais no processo decisório dos estudantes, destacando a necessidade de abordagens comportamentais nas diretrizes pedagógicas de educação financeira.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais; Teoria do Prospecto; Aversão à Perda; Tomada de Decisão; Estudantes de Administração.

Abstract

This study analyzes the presence of decision-making patterns consistent with loss aversion, according to Prospect Theory, in the financial choices under risk of undergraduate Business Administration students at the Federal Institute of Pernambuco (IFPE), Igarassu Campus. The theoretical framework is based on the pioneering contributions of Behavioral Finance and Prospect Theory developed by Kahneman and Tversky. Methodologically, a descriptive and quantitative research was conducted. Data were collected through a structured questionnaire featuring financial decision-making scenarios adapted from classic literature, applied to a convenience sample of 95 undergraduate students. The results showed a strong presence of behavioral biases among the participants. The certainty effect was particularly evident in the domain of gains, where 82.11% of students prioritized guaranteed gains. Conversely, in the loss domain, the reflection effect was present, with 74.74% of respondents opting for the risky probabilistic alternative to avoid certain losses. However, contrary to the classic pattern, the reduction of probabilities in the domain of gains showed a continued preference for seeking a higher probability of return. The chi-square test and non-parametric analyses using the adherence score (sample mean of 5.66 points) revealed a lack of statistically significant association between decisions under risk and sociodemographic profiles or self-reported subjective risk perceptions. The results suggest that the technical knowledge from the Business Administration program, on its own, may not be sufficient to prevent the manifestation of behavioral patterns in students' decision-making processes, emphasizing the need for behavioral approaches in the pedagogical guidelines of financial education.

Keywords: Behavioral Finance; Prospect Theory; Loss Aversion; Decision Making; Business Administration Students.

1 Introdução

As finanças tradicionais se fundamentam na hipótese de que os agentes econômicos atuam racionalmente, utilizando todas as informações disponíveis para maximizar sua utilidade esperada (Fama, 1970). Sob essa perspectiva, as decisões financeiras seriam tomadas de maneira lógica e objetiva, considerando adequadamente riscos e retornos. Entretanto, pesquisas desenvolvidas nas áreas da psicologia econômica e das ciências comportamentais passaram a questionar a existência dessa racionalidade plena, indicando que fatores emocionais, cognitivos e sociais exercem influência significativa sobre o comportamento econômico dos indivíduos.

Nesse contexto, as finanças comportamentais constituem um campo interdisciplinar que integra contribuições da psicologia à teoria financeira tradicional. Sua consolidação foi fortemente influenciada pelos estudos de Daniel Kahneman e Amos Tversky. Em um primeiro momento, os autores demonstraram que, diante da incerteza, os indivíduos utilizam heurísticas cognitivas que podem levar a vieses sistemáticos de julgamento (Kahneman & Tversky, 1974). Posteriormente, desenvolveram a Teoria do Prospecto, segundo a qual ganhos e perdas são avaliados de forma assimétrica, sendo as perdas percebidas como psicologicamente mais relevantes do que ganhos equivalentes, característica denominada aversão à perda (Kahneman & Tversky, 1979). Em seguida, Kahneman e Tversky (1992) avançaram na formulação original ao apresentarem a Teoria do Prospecto Cumulativa, incorporando a ponderação cumulativa de probabilidades e consolidando o padrão das atitudes humanas diante do risco.

A consolidação das finanças comportamentais também contou com importantes contribuições de Thaler (1980; 1985), ao discutir aspectos relacionados à contabilidade mental, autocontrole e comportamento do consumidor. No âmbito dos mercados financeiros, Shiller (1981) mostrou que os preços dos ativos podem apresentar volatilidade excessiva, incompatível com os fundamentos econômicos tradicionais. Complementarmente, Shleifer e Vishny (1997) argumentam que os limites da arbitragem dificultam a correção das distorções provocadas pelo comportamento irracional dos agentes econômicos.

A aversão à perda é um dos fenômenos comportamentais mais estudados pelas finanças comportamentais. De acordo com a Teoria do Prospecto, indivíduos tendem a atribuir maior peso psicológico às perdas do que a ganhos de mesma magnitude, o que influencia significativamente o processo de tomada de decisão financeira (Kahneman & Tversky, 1979). Estudos recentes reforçam essa perspectiva ao destacar que fatores cognitivos, heurísticas e vieses comportamentais exercem papel relevante nas escolhas financeiras, evidenciando que os indivíduos nem sempre tomam decisões de forma plenamente racional (Campos et al., 2024; Cruz, Prado, & Carvalho, 2023). Além disso, Fontes (2023) ressalta que limitações cognitivas e fatores emocionais são elementos centrais para compreender o comportamento econômico e financeiro contemporâneo.

A influência da aversão à perda sobre as decisões financeiras foi posteriormente ampliada por diversos estudos empíricos. Benartzi e Thaler (1995) demonstraram que investidores que acompanham seus investimentos com elevada frequência tendem a perceber oscilações negativas de curto prazo com maior intensidade, tornando-se mais avessos ao risco. Os autores denominaram esse comportamento de *myopic loss aversion* (aversão míope à perda), argumentando que a combinação entre aversão à perda e avaliação frequente do desempenho pode levar indivíduos a evitarem investimentos mais arriscados, mesmo quando estes apresentam maior retorno esperado no longo prazo. Essa evidência contribui para explicar a baixa participação de investidores em ativos de maior risco e reforça a importância dos fatores psicológicos na tomada de decisão financeira.

A influência da aversão à perda também foi observada em decisões reais de investimento. Shefrin e Statman (1985) identificaram o chamado efeito disposição (*disposition effect*), caracterizado pela tendência dos investidores em vender ativos que apresentaram ganhos rapidamente, ao mesmo tempo em que mantêm ativos com prejuízo por períodos prolongados, evitando reconhecer perdas. Posteriormente, Odean (1998) confirmou

empiricamente esse comportamento utilizando registros de transações de investidores individuais, demonstrando que a relutância em realizar perdas constitui um padrão recorrente nas decisões financeiras. Esses resultados reforçam que aspectos emocionais podem exercer influência significativa sobre escolhas de investimento, afastando os indivíduos das previsões da teoria financeira tradicional.

A incorporação da Teoria do Prospecto aos modelos econômicos e financeiros permitiu explicar diversos fenômenos que permaneciam pouco compreendidos pela teoria tradicional. Barberis, Huang e Santos (2001) demonstraram que a aversão à perda pode influenciar a formação dos preços dos ativos e contribuir para explicar determinadas anomalias observadas nos mercados financeiros. Posteriormente, Barberis (2013), ao revisar mais de três décadas de pesquisas baseadas na Teoria do Prospecto, concluiu que seus pressupostos permanecem amplamente corroborados por evidências empíricas, consolidando essa abordagem como um dos principais referenciais para compreender decisões econômicas sob risco e incerteza.

No ambiente universitário, essas discussões tornam-se particularmente relevantes, uma vez que muitos estudantes passam a exercer maior autonomia sobre suas finanças pessoais durante a graduação. Questões relacionadas ao consumo, ao uso do crédito, ao endividamento, ao planejamento financeiro e aos investimentos passam a integrar de forma mais direta a realidade desses indivíduos. Mesmo entre estudantes de Administração, cuja formação contempla conteúdos relacionados à gestão econômica e financeira, o conhecimento técnico pode não ser suficiente para eliminar a influência de fatores cognitivos e emocionais sobre as decisões tomadas sob risco.

Embora as pesquisas em finanças comportamentais tenham se expandido nas últimas décadas, permanece relevante investigar como a aversão à perda se manifesta em diferentes grupos e contextos educacionais. Os estudantes de Administração constituem um público de especial interesse, pois, apesar de receberem formação voltada à análise econômica, financeira e gerencial, continuam sujeitos aos processos cognitivos descritos pela Teoria do Prospecto. A investigação desse grupo permite avaliar se a formação acadêmica e o conhecimento financeiro estão associados a uma menor incidência de comportamentos enviesados ou se os padrões de decisão previstos pela teoria permanecem presentes mesmo entre indivíduos com maior familiaridade com conceitos financeiros.

Além disso, observa-se a necessidade de ampliar as evidências sobre o comportamento financeiro de estudantes vinculados a instituições públicas de ensino e inseridos em contextos regionais específicos, especialmente no Nordeste brasileiro. A realização de estudos nesse contexto pode contribuir para identificar particularidades da população investigada e para ampliar a compreensão acerca da influência da aversão à perda e de outros fatores comportamentais sobre as decisões financeiras de estudantes universitários.

Dessa forma, tem-se a seguinte questão de pesquisa: Em que medida as decisões financeiras sob risco de estudantes de Administração são compatíveis com os padrões previstos pela Teoria do Prospecto? Nesse sentido, o presente estudo tem como objetivo analisar a presença de padrões de decisão compatíveis com a aversão à perda, conforme a Teoria do Prospecto, nas escolhas financeiras sob risco de estudantes do curso de Administração do IFPE *campus* Igarassu.

Para isso, busca-se identificar padrões de escolha relacionados a ganhos, perdas e situações de incerteza financeira, verificando a presença de comportamentos compatíveis com a aversão à perda. Como contribuição, a pesquisa pretende ampliar as discussões sobre decisões financeiras sob risco no ambiente universitário, além de fornecer evidências empíricas sobre a influência de fatores cognitivos e emocionais nas escolhas financeiras de estudantes universitários.

2 Referencial Teórico

2.1 Psicologia econômica e Finanças comportamentais

A psicologia econômica representa a base conceitual das Finanças Comportamentais. Seu foco está na influência de fatores cognitivos e emocionais nas decisões econômicas. Conforme apresentado por Fontes (2023), indivíduos nem sempre processam informações de maneira racional, recorrendo a simplificações mentais, chamadas heurísticas, que podem gerar vieses sistemáticos. A economia comportamental surge com as contribuições pioneiras de Kahneman e Tversky (1974), que indicam que decisões sob incerteza são influenciadas por atalhos mentais que distorcem avaliações de risco.

As Finanças Comportamentais se consolidam como campo capaz de explicar comportamentos que divergem da teoria financeira tradicional. Cruz, Prado e Carvalho (2023) mostram, por meio de análise bibliométrica, que o campo cresce de forma significativa devido à necessidade de compreender como emoções, percepções subjetivas e vieses cognitivos moldam decisões financeiras. Nessa perspectiva, investidores nem sempre agem de forma racional, podendo reagir ao mercado de maneira exagerada, seguindo comportamentos de manada ou assumindo riscos indevidos.

A Teoria do Prospecto, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979), rompe com a visão tradicional da utilidade esperada. Ela mostra que indivíduos avaliam ganhos e perdas de forma assimétrica, sendo mais sensíveis a perdas do que a ganhos equivalentes. Tais efeitos tornam a Teoria do Prospecto a principal estrutura teórica para compreender escolhas financeiras sob risco.

Anos mais tarde, os autores aprimoraram o modelo original ao propor a Teoria do Prospecto Cumulativa (Kahneman & Tversky, 1992). Essa evolução resolveu limitações teóricas da versão de 1979 ao aplicar a ponderação não linear de probabilidades de forma cumulativa, formalizando o padrão em quatro partes (*fourfold pattern*) das atitudes perante o risco (aversão ao risco para ganhos de alta probabilidade e perdas de baixa probabilidade; e busca pelo risco para perdas de alta probabilidade e ganhos de baixa probabilidade).

Nesse sentido, os autores apresentam três efeitos fundamentais que regem o comportamento dos indivíduos sob incerteza: O primeiro deles é o efeito certeza, caracterizado pela supervalorização de resultados considerados totalmente garantidos em detrimento daqueles que são apenas altamente prováveis. Adicionalmente, manifesta-se o efeito reflexão, o qual indica uma assimetria comportamental em que os tomadores de decisão tendem a apresentar aversão ao risco no domínio dos ganhos, ao mesmo tempo em que exibem uma maior propensão a assumir riscos quando se encontram no domínio das perdas. Por fim, destaca-se o efeito isolamento, que ocorre quando as pessoas simplificam escolhas financeiras complexas ao desconsiderarem componentes comuns e focarem apenas nos fatores que diferenciam as alternativas apresentadas, o que pode levar a decisões inconsistentes diante de problemas logicamente equivalentes. Tais efeitos tornam a Teoria do Prospecto a principal estrutura teórica para compreender escolhas financeiras sob risco.

Essa assimetria decisória fica evidente no fato de que as pessoas evitam riscos desproporcionalmente quando confrontadas com um enquadramento de perda (*loss frame*). Sob a perspectiva da Teoria do Prospecto, a forma como uma decisão é apresentada (ganho ou perda) altera a percepção do agente, mesmo que os resultados financeiros finais sejam matematicamente idênticos. Enquanto a possibilidade de ganho estimula a busca pela certeza (aversão ao risco), a mera menção ou estruturação de um cenário focado na perda desperta um forte comportamento defensivo de evitação, fazendo com que os indivíduos prefiram opções que minimizem o arrependimento e a dor psicológica associada ao prejuízo, desviando-se da racionalidade econômica tradicional.

Um aspecto intrínseco à formulação matemática e psicológica da Teoria do Prospecto diz respeito à subponderação de probabilidades moderadas e altas em contraste com a sobreponderação de probabilidades baixas. Esse fenômeno fundamenta o conceito de redução

de probabilidades (Kahneman & Tversky, 1979). Na utilidade esperada tradicional, se as probabilidades de duas alternativas são reduzidas de forma proporcional, a preferência original do agente deveria se manter inalterada (axioma da independência). Contudo, a abordagem comportamental indica que as pessoas são altamente sensíveis a mudanças que envolvem a transição da certeza para a incerteza (efeito certeza), mas reagem de maneira muito mais indiferente quando a variação ocorre entre duas probabilidades já incertas, alterando sistematicamente suas escolhas quando confrontadas com problemas de probabilidade reduzida.

2.2 Aversão à perda e estresse econômico

A aversão à perda (*loss aversion*) é um dos pilares da Teoria do Prospecto, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979). O modelo expressa que os indivíduos reagem de forma assimétrica a ganhos e perdas, onde o impacto psicológico negativo de uma perda é muito superior à satisfação gerada por um ganho equivalente. Em cenários de estresse econômico e incerteza, essa assimetria é potencializada por atalhos mentais e emoções que distorcem a percepção do risco (Kahneman e Tversky, 1974).

Em momentos de instabilidade financeira, como crises de mercado ou incertezas macroeconômicas, a racionalidade limitada dos agentes (Carvalho & Casonato, 2024) fica mais evidente. Conforme apontam Souza, Costa e Pagadigorria (2026), heurísticas como ancoragem, disponibilidade e representatividade interferem diretamente nas decisões sob risco, afastando o gestor ou investidor das premissas de utilidade esperada. Miranda e Andrade (2025) destacam que o estresse econômico intensifica o pânico coletivo e a aversão à perda, o que gera resistência na adoção de novas estratégias e paralisação de tomadas de decisão importantes.

Além disso, a aversão ao risco em períodos de escassez ou crise pode gerar decisões corporativas e organizacionais subótimas. Cippiciani e Farago (2024) observam que diretores e gestores, embora utilizem métricas quantitativas, frequentemente revelam comportamentos influenciados pela aversão ao endividamento e por uma mentalidade de escassez quando sob estresse econômico. Portanto, a instabilidade do mercado age como um catalisador de vieses comportamentais, fazendo com que a aversão à perda domine o processo decisório em detrimento da análise técnica.

A aversão à perda também se desdobra em manifestações comportamentais dinâmicas e empíricas muito específicas no mercado financeiro, como o efeito disposição e o *house money effect* invertido. O efeito disposição, cunhado por Shefrin e Statman (1985), descreve a propensão dos investidores a realizarem lucros rapidamente (venda de ativos ganhadores) enquanto mantêm por tempo excessivo posições perdedoras na esperança de recuperar o valor investido, evitando a concretização psicológica da perda. Enquanto o *house money effect* tradicional dita que ganhos recentes aumentam a propensão ao risco (comportando-se como se estivessem jogando com o “dinheiro da casa”), o seu efeito invertido revela que perdas financeiras recentes tendem a aumentar sistematicamente a aversão e a cautela dos indivíduos em decisões subsequentes, contrariando as premissas de independência sequencial das teorias clássicas.

2.3 Educação Financeira e Estratégias de Mitigação

Para enfrentar os vieses cognitivos e a influência do estresse econômico, a educação financeira atua como um mecanismo central de mitigação. O desenvolvimento da literacia financeira permite que os indivíduos compreendam o peso de suas emoções e atalhos mentais, promovendo uma tomada de decisão mais racional e de longo prazo (Dutra, Santos & Veloso, 2024). Quando os agentes compreendem os conceitos da economia comportamental, eles se tornam menos vulneráveis aos efeitos de enquadramento (*framing*) e ao otimismo irreal (Borges et al., 2025).

O papel da educação financeira vai além da gestão técnica de recursos, envolvendo o fortalecimento do autocontrole e da contabilidade mental, como discutido na Hipótese do Ciclo de Vida Comportamental (Silva & Vils, 2024). Ao organizar o orçamento em diferentes contas mentais e separar a receita corrente dos ganhos futuros, os indivíduos reduzem a tentação de gastar e protegem seus ativos contra reações impulsivas de mercado.

Dessa forma, estratégias de mitigação, como o planejamento financeiro contínuo e a autorreflexão sobre o próprio perfil de risco, oferecem uma estrutura para que os agentes econômicos consigam avaliar as alternativas com maior objetividade. A aplicação desses conceitos reduz a influência da ansiedade, permitindo que as decisões organizacionais e pessoais sejam tomadas de forma equilibrada, mesmo em cenários de alta incerteza econômica.

3 Metodologia

Tendo em vista o objetivo de analisar os padrões de decisão compatíveis com a aversão à perda entre estudantes de Administração do IFPE Campus Igarassu, definiu-se o seguinte percurso metodológico. Quanto à abordagem, a pesquisa caracteriza-se como quantitativa, uma vez que busca mensurar e analisar padrões de comportamento financeiro relacionados à aversão à perda em estudantes universitários, utilizando dados coletados por meio de um questionário estruturado. Quanto aos objetivos, a pesquisa classifica-se como descritiva, pois procura identificar e descrever como os estudantes reagem a situações de risco e perda financeira, sob a perspectiva das Finanças Comportamentais e da Teoria do Prospecto.

Em relação aos procedimentos técnicos, trata-se de um estudo de caso realizado com estudantes do curso de Administração do Instituto Federal de Pernambuco (IFPE), Campus Igarassu. A escolha do ambiente universitário justifica-se pela relevância da análise do comportamento financeiro em indivíduos que, durante a graduação, passam a lidar de forma mais autônoma com decisões econômicas e financeiras.

A coleta de dados foi realizada por meio da aplicação de questionário estruturado, elaborado com base nos experimentos clássicos desenvolvidos por Daniel Kahneman e Amos Tversky na Teoria do Prospecto (*Prospect Theory*), preservando a estrutura decisória original baseada em escolhas entre ganhos certos e alternativas probabilísticas, bem como entre perdas certas e perdas associadas ao risco. Foram realizadas adaptações de linguagem e conversão monetária para o contexto brasileiro, mantendo-se a lógica experimental proposta pelos autores originais. O instrumento contemplou cenários hipotéticos de decisão financeira envolvendo ganhos, perdas e escolhas sob risco, visando identificar padrões comportamentais associados à aversão à perda. Os cenários utilizados foram adaptados da literatura de Finanças Comportamentais, preservando a lógica experimental proposta pelos autores originais. Os cenários foram organizados em pares teoricamente relacionados, permitindo analisar alterações de preferência diante de mudanças no domínio, na probabilidade e no enquadramento das decisões. Embora o instrumento tenha sido fundamentado em experimentos clássicos da Teoria do Prospecto, não foi realizada uma etapa formal de validação de conteúdo ou pré-teste, aspecto que deve ser considerado na interpretação dos resultados.

Considerando que o instrumento de pesquisa contemplou variáveis categóricas, itens em escala Likert e cenários de escolha sob risco, a análise dos dados foi conduzida em três etapas principais. Além dos cenários experimentais, o questionário incluiu questões sociodemográficas e itens em escala Likert relacionados à percepção dos participantes sobre perdas financeiras e tolerância ao risco.

A população-alvo deste estudo compreendeu a totalidade dos estudantes regularmente matriculados no curso de Bacharelado em Administração do Instituto Federal de Pernambuco (IFPE), Campus Igarassu, no primeiro semestre letivo de 2026, totalizando 216 alunos ativos distribuídos do 1º ao 8º período, o 1º período concentra sozinho 29,16% (63 alunos) de todo o curso. O fluxo sofre uma queda imediata no 2º período (28 alunos) e estabiliza-se em patamares baixos ao longo do ciclo intermediário e final: 3º período (24 alunos), 4º período (24 alunos), 5º período (17 alunos), 6º período (17 alunos) e 7º período (14 alunos). O 8º período apresenta

uma elevação atípica (29 alunos), característica comum de retenção por acúmulo de discentes que estenderam o tempo de formação devido ao TCC ou dependências de disciplinas. A amostra final foi composta por 95 respondentes válidos, correspondendo a 43,98% da população de estudantes regularmente matriculados. Embora esse percentual represente parcela relevante da população investigada, a amostra foi obtida por conveniência, razão pela qual os resultados devem ser interpretados no contexto específico do IFPE Campus Igarassu, sem pretensão de generalização estatística para outras populações. Não foi realizado cálculo prévio do tamanho mínimo da amostra nem análise de poder estatístico. Essa condição constitui uma limitação do estudo, especialmente para as análises inferenciais e para a identificação de associações de pequena magnitude.

Cabe ressaltar que a definição e o alcance dessa amostra enfrentaram barreiras estruturais inerentes à dinâmica do próprio curso, notadamente o fenômeno da evasão escolar e retenção de fluxo. Conforme verificado nos registros institucionais do IFPE, há um acentuado afunilamento no quantitativo de discentes à medida que o curso avança (sofrendo uma redução drástica a partir do 2º ano). Essa dispersão populacional refletiu-se diretamente na coleta de dados, tornando os alunos de períodos avançados uma subpopulação menor e de mais difícil engajamento, justificando a necessidade de agrupar as análises em blocos de períodos para conferir maior robustez estatística e estabilidade aos testes. Como consequência, a composição da amostra apresentou maior concentração de estudantes dos períodos iniciais, o que deve ser considerado na interpretação dos resultados.

4 Análise e discussão dos resultados

4.1 Caracterização da amostra

A Tabela 1 resume a caracterização da amostra, que foi composta por 95 estudantes do curso de Administração do IFPE Campus Igarassu.

Tabela 1 - Caracterização sociodemográfica e econômica da amostra

Variável	Categoria	n	%
Sexo	Masculino	34	35,79%
Sexo	Feminino	59	62,11%
Sexo	Outro/prefere não responder	2	2,11%
Idade	Menos de 18 anos	1	1,05%
Idade	18 a 20 anos	24	25,26%
Idade	21 a 30 anos	58	61,05%
Idade	31 a 40 anos	7	7,37%
Idade	41 a 50 anos	4	4,21%
Idade	51 anos ou mais	1	1,05%
Estado Civil	Solteiro	86	90,53%
Estado Civil	Casado	7	7,37%
Estado Civil	União estável	2	2,11%
Período	1º ao 2º período	32	33,68%
Período	3º ao 4º período	27	28,42%
Período	5º ao 6º período	20	21,05%
Período	7º ao 8º período ou superior	16	16,84%
Renda Familiar	Até 1 salário mínimo	35	36,84%
Renda Familiar	Entre 1 e 2 salários mínimos	33	34,74%
Renda Familiar	Entre 2 e 3 salários mínimos	11	11,58%
Renda Familiar	Entre 3 e 5 salários mínimos	2	2,11%
Renda Familiar	Acima de 5 salários mínimos	5	5,26%
Renda Familiar	Não sabe informar	1	1,05%
Renda Familiar	Prefere não responder	8	8,42%
Trabalha	Sim	44	46,32%
Trabalha	Não	51	53,68%
Investe	Sim	26	27,37%
Investe	Não	69	72,63%

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Houve predominância do gênero feminino, com 59 participantes (62,11%), enquanto 34 são homens (35,79%) e 2 selecionaram a categoria outro ou preferiram não responder (2,11%). A faixa etária mais frequente foi de 21 a 30 anos, com 58 respondentes (61,05%), seguida pela faixa de 18 a 20 anos, com 24 (25,26%).

Quanto ao estado civil, 86 estudantes se declararam solteiros (90,53%). Em relação ao estágio do curso, 32 participantes estavam entre o 1º e o 2º período (33,68%), 27 entre o 3º e o 4º (28,42%), 20 entre o 5º e o 6º (21,05%) e 16 entre o 7º e o 8º período ou acima (16,84%). Essa distribuição assegura a presença de estudantes de todos os blocos acadêmicos, embora com maior concentração nos anos iniciais.

Na dimensão econômica, 35 respondentes informaram renda familiar de até um salário mínimo (36,84%) e 33 declararam renda entre um e dois salários mínimos (34,74%). Somadas, essas duas categorias representam 71,58% da amostra. Quanto à inserção laboral, 44 estudantes trabalhavam no momento da pesquisa (46,32%). Apenas 26 já haviam realizado investimentos financeiros (27,37%), enquanto 69 (72,63%) não possuíam experiência prévia. Esse resultado evidencia que a maioria das decisões observadas foi produzida por estudantes com pouca ou nenhuma vivência prática em investimentos.

4.2 Percepção autodeclarada sobre perdas financeiras

Os três itens da Seção 2 do questionário foram avaliados em escala Likert de cinco pontos. Para a apresentação descritiva, as respostas 1 e 2 foram agrupadas como discordância, a resposta 3 como neutralidade e as respostas 4 e 5 como concordância. Essa agregação facilita a leitura, mas as médias e os desvios-padrão foram calculados com os cinco níveis originais. Os três itens de percepção foram analisados separadamente, pois representam dimensões relacionadas, mas não necessariamente equivalentes: desconforto diante da perda, evitação de investimentos arriscados e cautela após uma perda. Por essa razão, não foram somados para formar uma escala única.

Tabela 2 - Percepção sobre perdas financeiras

Item	Indicador	Discordância n (%)	Neutro n (%)	Concordância n (%)	Média	DP
PSPF 1	Perder dinheiro me incomoda mais do que ganhar a mesma quantia me satisfaz.	10 (10,53%)	16 (16,84%)	69 (72,63%)	3,97	1,18
PSPF 2	Evito investimentos arriscados por medo de perdas.	12 (12,63%)	11 (11,58%)	72 (75,79%)	4,08	1,18
PSPF 3	Após perdas financeiras, fico mais cauteloso(a).	4 (4,21%)	5 (5,26%)	86 (90,53%)	4,66	0,85

Fonte: Dados da pesquisa (2026). PSPF= Percepção sobre perdas financeiras; DP = desvio-padrão

No primeiro item, 69 estudantes (72,63%) concordaram que perder dinheiro os incomoda mais do que ganhar a mesma quantia proporciona satisfação. A média foi de 3,97 pontos (DP = 1,18). Esse resultado oferece evidência subjetiva de assimetria entre ganhos e perdas, embora não constitua, isoladamente, uma medida experimental de aversão à perda.

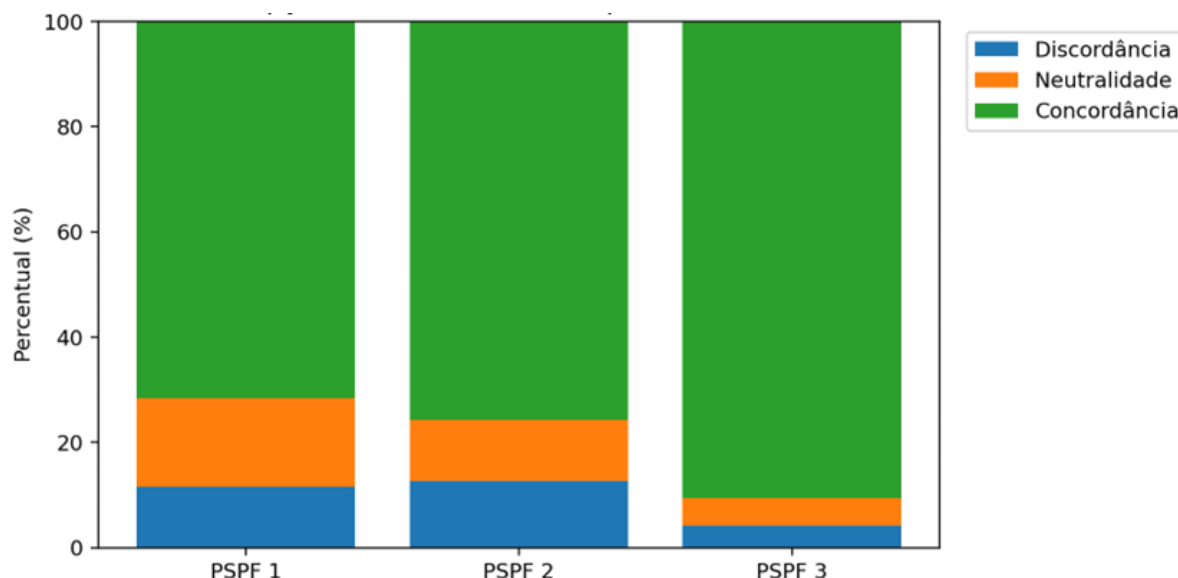
No segundo item, 72 estudantes (75,79%) afirmaram evitar investimentos arriscados por medo de perdas, com média de 4,08 (DP = 1,18). Já o terceiro item apresentou a maior concentração de concordância, com 86 respondentes (90,53%) declarando se tornar mais cautelosos após uma perda financeira, com média de 4,66 (DP = 0,85). Assim, a cautela posterior à perda foi a reação subjetiva mais disseminada na amostra.

Essa massiva inclinação defensiva após sofrer um revés financeiro corrobora empiricamente as proposições teóricas acerca do *house money effect* invertido (Thaler & Johnson, 1990). O resultado sinaliza que, para a amostra de estudantes analisada, o choque emocional da perda atua como um forte modulador de comportamento sequencial, desencadeando um estado de hipervigilância e uma retração na disposição de assumir riscos futuros. Essa evidência reforça que as decisões sob risco não ocorrem em um vácuo temporal

e que experiências negativas recentes consolidam uma postura excessivamente conservadora no processo de tomada de decisão desses futuros administradores e gestores.

A Figura 1 se trata do gráfico de percepção autodeclarada sobre perdas financeiras em termos percentuais, com base nas respostas agregadas dos discentes da amostra.

Figura 1 - Percepção autodeclarada sobre perdas financeiras



Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Em conjunto, os três itens revelam que os participantes se percebem como sensíveis a perdas e cautelosos diante de decisões financeiras arriscadas. Contudo, apesar da elevada percepção de desconforto e cautela diante de perdas, os resultados devem ser interpretados como indicadores autodeclarados distintos, baseados em respostas autodeclaradas que não demonstram, por si mesmas, que os estudantes efetivamente alteram suas escolhas entre situações equivalentes. Por essa razão, a identificação dos efeitos comportamentais será realizada na seção seguinte mediante a comparação entre os pares de cenários P1-P3, P2-P4, P5-P6, P1-P7 e P8-P9, conforme a estrutura do questionário aplicado, para verificar se a percepção declarada se reproduz nas escolhas sob risco.

4.3 Análise dos cenários da Teoria do Prospecto

Os nove cenários do questionário foram organizados de modo a permitir a comparação entre problemas teoricamente relacionados. Nessa abordagem, o principal interesse não está em classificar cada alternativa como certa ou errada, mas em observar se o mesmo participante altera sua preferência quando muda o domínio da decisão, a probabilidade ou a forma de apresentação do problema.

As combinações identificadas como compatíveis com a Teoria do Prospecto foram definidas previamente com base na estrutura do questionário. Assim, a análise foi realizada por meio das combinações A-A, A-B, B-A e B-B formadas em cada par. A Tabela 3 mostra a análise descritiva das combinações, apresentando frequências absolutas e percentuais, para facilitar a interpretação dos padrões comportamentais.

Tabela 3 - Síntese dos padrões previstos e observados nos pares de problemas

Par	Efeito analisado	Padrão previsto	n	%	Síntese
P1 × P3	Efeito reflexão	A-B	59	62,11%	Predomínio do padrão previsto
P2 × P4	Redução das probabilidades	B-A	14	14,74%	Baixa ocorrência do padrão previsto
P5 × P6	Efeito enquadramento	A-B	30	31,58%	Baixa ocorrência do padrão previsto
P1 × P7	Efeito isolamento	A-A	56	58,95%	Padrão relevante, sem maioria absoluta

P8 × P9	Assimetria entre ganhos e perdas	A-B	51	53,68%	Padrão relevante, sem maioria absoluta
---------	----------------------------------	-----	----	--------	--

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A Tabela 4 mostra as evidências para o Efeito reflexão ($P1 \times P3$). No primeiro problema, a decisão é apresentada no domínio dos ganhos e no terceiro, as alternativas são espelhadas no domínio das perdas. O padrão A-B indica preferência pelo ganho certo em P1 e pela alternativa arriscada em P3, combinação clássica prevista pela Teoria do Prospecto.

Tabela 4 - Combinações de respostas no par $P1 \times P3$

Combinação	n	%	Interpretação
A-A	19	20,00%	Outro padrão de escolha
A-B	59	62,11%	Padrão compatível com a previsão teórica
B-A	5	5,26%	Outro padrão de escolha
B-B	12	12,63%	Outro padrão de escolha

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A combinação A-B foi observada em 59 estudantes (62,11%), constituindo o padrão mais frequente do par. Esse resultado indica que a maioria preferiu a certeza diante do ganho, mas passou a aceitar o risco diante da possibilidade de perda. As combinações A-A, B-A e B-B foram registradas, respectivamente, em 19, 5 e 12 participantes.

O predomínio da combinação A-B fornece evidência descritiva consistente com o efeito reflexão de Kahneman e Tversky (1979). Isso significa que a disposição para assumir risco não permaneceu estável, variando de acordo com o domínio da decisão.

A Tabela 5 mostra as respostas para o par $P2 \times P4$, que examina a reação dos participantes à redução proporcional das probabilidades. No padrão teoricamente esperado, o participante escolhe B em P2, valorizando o maior valor monetário quando nenhuma alternativa é certa, e escolhe A em P4, preferindo a alternativa com maior probabilidade de evitar a perda. A combinação de referência é, portanto, B-A.

Tabela 5 - Combinações de respostas no par $P2 \times P4$

Combinação	n	%	Interpretação
A-A	25	26,32%	Outro padrão de escolha
A-B	37	38,95%	Outro padrão de escolha
B-A	14	14,74%	Padrão compatível com a previsão teórica
B-B	19	20,00%	Outro padrão de escolha

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A combinação B-A, previamente definida como padrão esperado, ocorreu em apenas 14 participantes (14,74%). A combinação mais frequente foi A-B, observada em 37 estudantes (38,95%). Esse resultado não reproduz o padrão clássico de reversão associado à redução das probabilidades. Na amostra, muitos participantes mantiveram preferência pela alternativa com maior probabilidade de ganho em P2 e escolheram a alternativa de menor probabilidade de perda em P4. Portanto, este par deve ser interpretado como uma evidência divergente ou inconclusiva em relação à previsão original.

A baixa ocorrência do padrão B-A indica que a redução proporcional das probabilidades não produziu, nesta amostra, a reversão de preferência prevista nos experimentos clássicos. Uma possível explicação está relacionada ao perfil dos participantes, uma vez que 72,63% declararam não possuir experiência prévia com investimentos. A pouca familiaridade com decisões financeiras sob risco pode ter levado os respondentes a concentrar sua atenção na probabilidade de ocorrência, e não na relação entre probabilidade e valor monetário.

Também deve ser considerada a natureza hipotética dos cenários. Em decisões sem consequências financeiras reais, o participante pode avaliar as alternativas de forma diferente daquela que adotaria diante de ganhos ou perdas efetivas. Além disso, adaptações de linguagem e valores monetários podem modificar a percepção subjetiva das alternativas, ainda que a estrutura lógica original tenha sido preservada. A divergência também evidencia que percepção autodeclarada e comportamento observado em cenários de escolha não são medidas equivalentes: o participante pode afirmar que evita perdas e, ao mesmo tempo, não apresentar todas as combinações previstas pela Teoria do Prospecto.

Já a Tabela 6 mostra os resultados para o Efeito enquadramento ($P5 \times P6$). Os problemas P5 e P6 apresentam resultados finais economicamente equivalentes, mas usam enquadramentos distintos. Em P5, a decisão é formulada como ganho e, em P6, como perda. A combinação A-B representa aversão ao risco diante do ganho e maior aceitação do risco quando a escolha é apresentada como perda.

Tabela 6 - Combinações de respostas no par $P5 \times P6$

Combinação	n	%	Interpretação
A-A	37	38,95%	Outro padrão de escolha
A-B	30	31,58%	Padrão compatível com a previsão teórica
B-A	13	13,68%	Outro padrão de escolha
B-B	15	15,79%	Outro padrão de escolha

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A combinação A-B foi apresentada por 30 participantes (31,58%). Entretanto, a combinação mais frequente foi A-A, registrada em 37 estudantes (38,95%).

Os dados indicam que parte relevante dos respondentes alterou a preferência conforme o enquadramento, mas o padrão A-B não alcançou a maioria da amostra. Assim, o efeito enquadramento esteve presente em uma parcela dos participantes, porém não se manifestou como comportamento predominante.

O efeito isolamento foi examinado por meio da comparação entre P1 e P7, cujos resultados podem ser vistos na Tabela 7. Embora P7 inclua uma etapa inicial comum às duas alternativas, o participante tende a desconsiderá-la e concentrar-se apenas na escolha do segundo estágio. A repetição da alternativa A em ambos os problemas, combinação A-A, é compatível com esse mecanismo de simplificação.

Tabela 7 - Combinações de respostas no par $P1 \times P7$

Combinação	n	%	Interpretação
A-A	56	58,95%	Padrão compatível com a previsão teórica
A-B	22	23,16%	Outro padrão de escolha
B-A	9	9,47%	Outro padrão de escolha
B-B	8	8,42%	Outro padrão de escolha

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A combinação A-A ocorreu em 56 respondentes (58,95%), sendo o padrão predominante. Isso mostra que mais da metade dos estudantes repetiu no problema composto a mesma preferência pelo ganho certo observada em P1.

A repetição da escolha sustenta a interpretação do efeito isolamento, em que os participantes tenderam a desconsiderar a etapa inicial comum de P7 e avaliar somente as alternativas do segundo estágio. Esse processo simplifica a decisão, mas pode produzir inconsistências quando problemas logicamente relacionados são comparados.

Os problemas P8 e P9 formam um par espelhado de resultados probabilísticos com valores esperados equivalentes dentro de cada cenário, referentes a assimetria entre ganhos e

perdas, conforme mostrado na Tabela 8. A combinação A-B indica preferência pela alternativa de maior probabilidade no domínio dos ganhos e escolha da perda maior, porém menos provável, no domínio das perdas.

Tabela 8 - Combinações de respostas no par P8 × P9

Combinação	n	%	Interpretação
A-A	29	30,53%	Outro padrão de escolha
A-B	51	53,68%	Padrão compatível com a previsão teórica
B-A	6	6,32%	Outro padrão de escolha
B-B	9	9,47%	Outro padrão de escolha

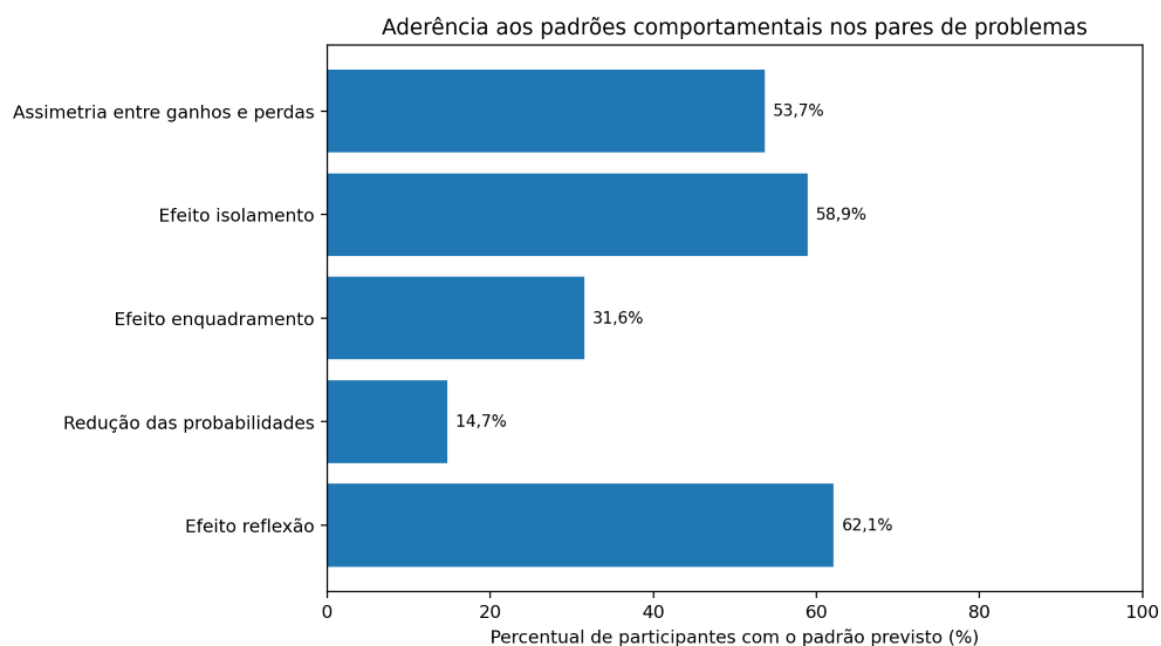
Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A combinação A-B foi observada em 51 participantes (53,68%), constituindo a maioria da amostra. A segunda combinação mais frequente foi A-A, registrada em 29 estudantes (30,53%).

O resultado mostra uma assimetria, sendo que, no cenário de ganhos, predominou a alternativa com maior probabilidade e, no cenário de perdas, a maioria aceitou uma perda monetariamente maior em troca de menor probabilidade de ocorrência. Esse padrão é compatível com a aversão ao risco nos ganhos e a busca por risco nas perdas.

A Figura 2 mostra uma análise conjunta conforme os padrões previstos pela Teoria do Prospecto para cada par.

Figura 2 - Percentual de participantes com o padrão previsto em cada par



Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A análise conjunta mostra que os padrões previstos pela Teoria do Prospecto apareceram com intensidades diferentes. O efeito reflexão (62,11%), o efeito isolamento (58,95%) e a assimetria entre ganhos e perdas probabilísticos (53,68%) foram observados na maioria dos participantes. O efeito enquadramento apareceu em 31,58% da amostra, indicando presença relevante, mas sem predomínio. Já a combinação prevista para a redução das probabilidades ocorreu em apenas 14,74%, sendo o resultado mais distante da expectativa teórica.

Esses achados indicam que a Teoria do Prospecto não deve ser tratada como um padrão uniforme que necessariamente aparece em todos os problemas e em todos os indivíduos. Na amostra estudada, os efeitos associados à reflexão, ao isolamento e ao contraste entre ganhos e perdas foram mais claros, enquanto a redução das probabilidades e o enquadramento apresentaram resultados mais heterogêneos. Essa interpretação evita classificar respostas isoladas como corretas ou incorretas e preserva a lógica comparativa do instrumento aplicado.

4.4 Associação entre as características dos participantes e os padrões comportamentais

Após a análise descritiva dos pares de problemas, investigou-se se a ocorrência dos padrões comportamentais estava associada às características dos participantes. Para isso, cada padrão foi transformado em uma variável dicotômica, recebendo valor 1 quando o respondente apresentou a combinação prevista e valor 0 nas demais combinações.

Foram examinadas as associações com sexo, período do curso, vínculo de trabalho e experiência prévia com investimentos. Utilizou-se o teste do qui-quadrado de independência, adotando-se nível de significância de 5%. Nos cruzamentos em que as frequências esperadas não atenderam aos pressupostos do teste do qui-quadrado (especialmente quando havia células com frequência esperada inferior a cinco), utilizou-se o teste exato de Fisher. O V de Cramér foi apresentado como medida da intensidade da associação. Os dois participantes que assinalaram outro gênero ou preferiram não responder foram mantidos na caracterização da amostra, mas excluídos do teste referente ao sexo, devido ao tamanho reduzido dessa categoria.

A Tabela mostra os resultados dos testes, associando as características sociodemográficas aos padrões encontrados.

Tabela 9 - Associação entre características da amostra e padrões comportamentais

Variável	Padrão comportamental	Teste	p-valor	V de Cramér
Sexo	Efeito reflexão	Qui-quadrado	0,483	0,073
Sexo	Redução das probabilidades	Qui-quadrado	0,257	0,117
Sexo	Efeito enquadramento	Qui-quadrado	0,634	0,049
Sexo	Efeito isolamento	Qui-quadrado	0,817	0,024
Sexo	Assimetria ganhos/perdas	Qui-quadrado	0,904	0,013
Período do curso	Efeito reflexão	Qui-quadrado	0,650	0,131
Período do curso	Redução das probabilidades	Qui-quadrado	0,522	0,154
Período do curso	Efeito enquadramento	Qui-quadrado	0,559	0,148
Período do curso	Efeito isolamento	Qui-quadrado	0,779	0,107
Período do curso	Assimetria ganhos/perdas	Qui-quadrado	0,054	0,283
Trabalha atualmente	Efeito reflexão	Qui-quadrado	0,890	0,014
Trabalha atualmente	Redução das probabilidades	Qui-quadrado	0,379	0,090
Trabalha atualmente	Efeito enquadramento	Qui-quadrado	0,963	0,005
Trabalha atualmente	Efeito isolamento	Qui-quadrado	0,200	0,131
Trabalha atualmente	Assimetria ganhos/perdas	Qui-quadrado	0,163	0,143
Experiência com investimentos	Efeito reflexão	Qui-quadrado	0,586	0,056
Experiência com investimentos	Redução das probabilidades	Exato de Fisher	0,751	0,055
Experiência com investimentos	Efeito enquadramento	Qui-quadrado	0,917	0,011

Experiência com investimentos	Efeito isolamento	Qui-quadrado	0,753	0,032
Experiência com investimentos	Assimetria ganhos/perdas	Qui-quadrado	0,346	0,097

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Nota: nível de significância adotado de 5% (** $p \leq 0,05$; *** $p \leq 0,01$).

Os resultados da Tabela 9 mostram que nenhuma associação atingiu significância estatística no nível de 5%. A associação entre período do curso e assimetria entre ganhos e perdas apresentou $p = 0,054$ e V de Cramér = 0,283. Embora o valor de p esteja próximo de 0,05, ele não permite rejeitar a hipótese nula segundo o critério previamente adotado. O tamanho do efeito sugere uma associação de baixa a moderada intensidade, que poderá ser investigada em estudos com amostras maiores. Não foram encontradas evidências estatísticas suficientes para afirmar que sexo, período do curso, trabalho ou experiência com investimentos estejam associados à presença dos padrões comportamentais analisados.

Quanto ao sexo, o efeito reflexão foi identificado em 58,82% dos homens e em 66,10% das mulheres. O efeito isolamento aparece em 61,76% dos homens e 59,32% das mulheres. Apesar das diferenças percentuais observadas, os testes não indicaram associação estatisticamente significativa em nenhum dos cinco padrões ($p > 0,05$).

No caso do período do curso, o efeito reflexão esteve presente em 56,25% dos estudantes do 1º ao 2º período, 62,96% do 3º ao 4º, 60% do 5º ao 6º e 75% do 7º ao 8º período ou superior. A assimetria entre ganhos e perdas probabilísticos apresentou variação mais acentuada entre os grupos, com 46,88%, 40,74%, 60% e 81,25%, respectivamente. Ainda assim, o teste permaneceu acima do nível convencional de significância ($p = 0,054$), não permitindo rejeitar a hipótese nula segundo o critério previamente adotado, conforme já discutido.

Entre os estudantes que trabalhavam, 61,36% apresentaram o efeito reflexão, comparados a 62,75% entre os que não trabalhavam. Para a assimetria entre ganhos e perdas, os percentuais foram de 61,36% e 47,06%, respectivamente. Essas diferenças também não foram estatisticamente significativas.

A experiência com investimentos tampouco esteve associada aos padrões analisados. O efeito reflexão foi observado em 57,69% dos participantes que já haviam investido e em 63,77% dos que não possuíam essa experiência. No padrão de assimetria entre ganhos e perdas, os percentuais foram de 61,54% e 50,72%, respectivamente. Portanto, a experiência declarada com investimentos não eliminou nem intensificou de modo estatisticamente evidenciado os vieses identificados.

A ausência de associação significativa não significa que todos os grupos tenham respondido de forma idêntica, mas indica que as diferenças observadas podem decorrer da variabilidade amostral. Também deve ser considerada a dimensão reduzida de algumas categorias, o que limita o poder dos testes para detectar associações de pequena magnitude.

4.5 Discussão geral dos resultados

Os resultados revelam que os estudantes não apresentaram um único padrão uniforme de decisão. A aderência às previsões da Teoria do Prospecto variou de acordo com o tipo de problema, sendo mais evidente nos pares relacionados ao efeito reflexão, ao efeito isolamento e à assimetria entre ganhos e perdas probabilísticos.

O efeito reflexão constituiu um dos achados mais claros. A maioria dos participantes combinou a preferência pelo ganho certo em P1 com a aceitação da alternativa arriscada em P3. Esse comportamento é coerente com Kahneman e Tversky (1979), segundo os quais os indivíduos tendem a ser avessos ao risco no domínio dos ganhos e propensos ao risco no domínio das perdas. A mudança de preferência revela que a atitude diante do risco depende do ponto de referência e do modo como os resultados são percebidos.

O efeito isolamento também apareceu na maioria da amostra. Ao comparar P1 e P7, grande parte dos respondentes repetiu a preferência pelo ganho certo, apesar de P7 incluir uma etapa probabilística anterior comum às duas alternativas. O resultado indica que os participantes simplificaram o problema, desconsiderando o componente compartilhado e concentrando-se apenas na escolha final. Essa estratégia reduz a complexidade cognitiva, mas pode produzir decisões inconsistentes entre problemas equivalentes.

A comparação entre P8 e P9 reforçou a assimetria entre ganhos e perdas. No domínio dos ganhos, predominou a alternativa com maior probabilidade de obtenção de um valor menor; nas perdas, aumentou a aceitação de uma perda maior em troca de menor probabilidade. Esse resultado confirma que o mesmo indivíduo pode adotar uma postura conservadora diante de ganhos e mais arriscada diante de perdas.

O efeito enquadramento, por outro lado, foi identificado em parcela relevante, mas não majoritária, dos respondentes. Embora P5 e P6 apresentem resultados finais equivalentes, apenas parte da amostra adotou a combinação A-B prevista pela teoria. A predominância da combinação A-A sugere que muitos estudantes mantiveram preferência pela alternativa certa nos dois enquadramentos. Assim, o enquadramento influenciou uma parcela dos participantes, mas não foi suficiente para inverter o comportamento da maioria.

O par referente à redução das probabilidades apresentou o resultado mais distante do padrão esperado. Essa variação de comportamento diante de diferentes probabilidades reforça os achados de Kahneman e Tversky (1992), os quais demonstram que a ponderação de probabilidades não é linear e que a sensibilidade dos tomadores de decisão oscila significativamente conforme a escala e a probabilidade dos cenários apresentados. A combinação B-A ocorreu em proporção reduzida, enquanto muitos participantes escolheram A em P2 e B em P4. Uma possível interpretação é que os estudantes tenham atribuído peso elevado à maior probabilidade de ganho em P2 e à menor probabilidade de perda em P4, priorizando a chance de ocorrência em vez do valor monetário. Esse achado expressa que os efeitos comportamentais podem variar conforme o contexto e não devem ser considerados universais ou automáticos.

As respostas aos itens de percepção sobre perdas financeiras mostraram elevada concordância com afirmações de desconforto, evitação de risco e cautela após perdas. Entretanto, a manifestação dos padrões experimentais não foi uniforme. Essa diferença reforça que a percepção autodeclarada e o comportamento revelado por escolhas hipotéticas são dimensões relacionadas, porém não equivalentes. Um participante pode declarar-se avesso a perdas e, ainda assim, apresentar combinações distintas diante de probabilidades e enquadramentos específicos.

A ausência de associação estatisticamente significativa entre os padrões e as características pessoais indica que os vieses investigados não ficaram restritos a um grupo sociodemográfico específico. Homens e mulheres, estudantes de diferentes períodos, trabalhadores e não trabalhadores, bem como participantes com e sem experiência prévia em investimentos, apresentaram comportamentos compatíveis com a Teoria do Prospecto.

Esse resultado sugere que a formação acadêmica e a experiência financeira, isoladamente, não são suficientes para eliminar a influência de fatores cognitivos sobre a decisão. Mesmo estudantes de Administração, expostos a conteúdos financeiros e quantitativos, podem atribuir pesos subjetivos às probabilidades, responder de forma diferente a ganhos e perdas e simplificar problemas complexos.

Em termos educacionais, os achados indicam a importância de incorporar conteúdos de Finanças Comportamentais à educação financeira. O domínio de fórmulas e técnicas de avaliação de risco deve ser complementado pela compreensão das heurísticas e dos vieses que interferem nas escolhas. Atividades com cenários comparativos, simulações e discussão de decisões reais podem auxiliar os estudantes a reconhecer inconsistências no próprio comportamento e desenvolver processos decisórios mais conscientes.

Em síntese, os resultados oferecem suporte parcial à Teoria do Prospecto. Os efeitos de reflexão, isolamento e assimetria entre ganhos e perdas foram claramente observados, o enquadramento apareceu de forma mais limitada e a redução das probabilidades não reproduziu o padrão clássico. Essa conclusão é mais adequada do que afirmar uma validação integral da teoria, pois reconhece a heterogeneidade das escolhas e as particularidades da amostra.

5 Considerações finais

O presente estudo teve como objetivo analisar a presença de padrões de decisão compatíveis com a aversão à perda, conforme a Teoria do Prospecto, nas escolhas financeiras sob risco de estudantes de Administração do IFPE Campus Igarassu. Os resultados obtidos permitem afirmar que esse objetivo foi alcançado, uma vez que os participantes apresentaram comportamentos compatíveis com diversos efeitos previstos pela Teoria do Prospecto, embora nem todos tenham se manifestado com a mesma intensidade. Os efeitos de reflexão, isolamento e assimetria entre ganhos e perdas foram os que apresentaram maior aderência aos padrões descritos na literatura, indicando que os estudantes tendem a evitar riscos quando confrontados com ganhos certos e a assumir maiores riscos diante da possibilidade de perdas. Esses resultados corroboram a ideia de que a percepção subjetiva das consequências exerce influência significativa sobre o processo decisório.

Por outro lado, os efeitos relacionados ao enquadramento e à redução das probabilidades apresentaram resultados menos consistentes. Embora parte dos participantes tenha respondido de acordo com as previsões da teoria, esses padrões não predominaram na amostra. Esses achados sugerem que determinados vieses comportamentais podem manifestar-se de forma distinta conforme o contexto da decisão, o perfil dos participantes e as características específicas do problema apresentado.

Outro aspecto relevante identificado foi a diferença entre a percepção declarada e o comportamento observado. Os participantes demonstraram elevada concordância com afirmações relacionadas ao desconforto diante de perdas financeiras, à cautela após experiências negativas e à tendência de evitar investimentos considerados arriscados. Entretanto, quando confrontados com cenários experimentais, nem sempre suas escolhas reproduziram integralmente essas percepções. Esse resultado reforça um dos pressupostos centrais das Finanças Comportamentais: aquilo que os indivíduos afirmam sobre seu comportamento nem sempre corresponde às decisões efetivamente tomadas em situações de risco.

As análises de associação entre os padrões comportamentais e as características sociodemográficas não evidenciaram diferenças estatisticamente significativas entre homens e mulheres, estudantes de diferentes períodos do curso, participantes que trabalhavam ou não trabalhavam e indivíduos com ou sem experiência prévia em investimentos financeiros. Esses resultados sugerem que os vieses investigados podem estar presentes em diferentes perfis de indivíduos, não se restringindo a grupos específicos da amostra analisada.

Do ponto de vista acadêmico, esta pesquisa contribui para ampliar as evidências sobre a aplicação da Teoria do Prospecto em estudantes universitários brasileiros, reforçando a importância da incorporação dos conceitos de Finanças Comportamentais ao ensino de Administração e Finanças. A compreensão dos fatores psicológicos que influenciam decisões econômicas torna-se cada vez mais relevante em um ambiente financeiro caracterizado por elevada complexidade e incerteza.

Sob a perspectiva prática, os resultados indicam que o desenvolvimento de competências relacionadas à tomada de decisão não deve restringir-se ao domínio de técnicas quantitativas. A formação dos futuros administradores pode ser enriquecida com atividades que estimulem o reconhecimento de vieses cognitivos, a reflexão crítica sobre decisões financeiras e a utilização de estratégias que reduzam a influência de julgamentos intuitivos em situações de risco.

Como limitações da pesquisa, destaca-se a utilização de uma amostra não probabilística composta exclusivamente por estudantes de uma única instituição de ensino, o que restringe a generalização dos resultados para outras populações. Além disso, os cenários utilizados representam situações hipotéticas, podendo diferir do comportamento adotado pelos participantes em decisões envolvendo recursos financeiros reais.

Por fim, sugere-se que pesquisas futuras ampliem a investigação para outras instituições de ensino, diferentes cursos de graduação e profissionais atuantes no mercado financeiro. Também se recomenda a utilização de experimentos com incentivos monetários reais, estudos longitudinais e comparações entre grupos com diferentes níveis de experiência financeira, permitindo aprofundar a compreensão dos fatores que influenciam a tomada de decisão sob risco.

De modo geral, conclui-se que os resultados obtidos oferecem suporte parcial à Teoria do Prospecto. Embora nem todos os efeitos tenham sido observados com a intensidade prevista pela literatura, verificou-se que as decisões dos participantes foram influenciadas por aspectos psicológicos incompatíveis com o modelo tradicional de racionalidade econômica. Assim, o estudo reforça a relevância da Teoria do Prospecto como referencial para compreender decisões financeiras em contextos de incerteza e contribui para a consolidação das Finanças Comportamentais como importante campo de investigação na Administração.

Referências

- Barberis, N. C. (2013). *Thirty years of prospect theory in economics: A review and assessment*. *Journal of Economic Perspectives*, 27(1), 173-196. doi.org/10.1257/jep.27.1.173
- Barberis, N., Huang, M., & Santos, T. (2001). *Prospect theory and asset prices*. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 1-53. doi.org/10.1162/003355301556310
- Benartzi, S., & Thaler, R. H. (1995). *Myopic loss aversion and the equity premium puzzle*. *The Quarterly Journal of Economics*, 110(1), 73-92. doi.org/10.2307/2118511
- Borges, E. M. G. et al. (2025). O efeito dos vieses motivacionais nas heurísticas e tomadas de decisões financeiras impactadas pelo otimismo irreal. *Revista Capital Científico - Eletrônica (RCCe)*, v. 23.
- Campos, R. C. L. et al. (2024). Teoria do prospecto e finanças comportamentais: uma análise no contexto da tomada de decisão financeira. *Gestão.Org - Revista Eletrônica de Gestão Organizacional*, 22(1), p. 1-29.
- Carvalho, E. K. & Casonato, L. (2024). As hipóteses da racionalidade na Economia Comportamental: história, conteúdo, semelhanças e divergências. *Revista de Economia Contemporânea*.
- Cippiciani, F. A. & Farago, F. E. (2024). As finanças comportamentais e a estrutura de capital. *Management in Perspective (MiP)*, v. 6, n. 1. <http://dx.doi.org/10.14393-MIP-v6n1-2024-71738>.
- Cruz, A. C., Prado, J. W., & Carvalho, F. M. (2023). O estado da arte em finanças comportamentais: um estudo bibliométrico. *Revista de Gestão e Secretariado (GeSec)*, 14(5), 7480-7500.
- Dutra, D. S. S.; Santos, M. E. F. & Veloso, C. C. (2024). Impacto das finanças comportamentais no planejamento financeiro de estudantes universitários. *Revista Dutra et al.*, v. 10, n. 3.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fontes, S. V. (2023). Ensaio teórico sobre ciência comportamental com ênfase na origem e evolução do conhecimento sobre psicologia econômica, economia comportamental e finanças comportamentais. *Revista Contribuciones a las Ciencias Sociales*, v. 16, n. 12, p. 28652-28666.
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124-1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>

- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). *Prospect theory: An analysis of decision under risk*. *Econometrica*, 47(2), 263-292. doi.org/10.2307/1914185
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1992). Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5(4), 297-323. <https://doi.org/10.1007/BF00122574>
- Miranda, A. de O. & Andrade, V. L. P. (2025). As armadilhas psicológicas na economia: refletindo sobre a saúde mental e finanças. *Cadernos de Psicologia*, Juiz de Fora, v. 7, n. 13, p. 372-390.
- Odean, T. (1998). *Are investors reluctant to realize their losses?* *The Journal of Finance*, 53(5), 1775-1798. doi.org/10.1111/0022-1082.00072
- Shefrin, H., & Statman, M. (1985). *The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence*. *The Journal of Finance*, 40(3), 777-790. doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05002.x
- Shiller, R. J. (1981). Do stock prices move too much to be justified by subsequent changes in dividends? *The American Economic Review*, 71(3), 421-436.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). The limits of arbitrage. *The Journal of Finance*, 52(1), 35-55. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb03807.x>
- Silva, E. A. C. & Vils, L. (2024). Economia comportamental e poupança: um ensaio teórico. *Simpósio Internacional De Gestão, Projetos, Inovação e Sustentabilidade (Singep)*, 12.
- Souza, E. L. da C.; Costa, L. & Pagadigorris, M. (2026). O papel da economia comportamental nas decisões financeiras empresariais. *Revista Foco*, v. 19, n. 1.
- Thaler, R. H. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), 39-60. [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(80\)90051-7](https://doi.org/10.1016/0167-2681(80)90051-7)
- Thaler, R. H. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 199-214. <https://doi.org/10.1287/mksc.4.3.199>

Apêndices

Apêndice 1 - Questionário - *Behavioral Finance e Prospect Theory*

As respostas a este questionário contribuirão para a realização do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), que tem como tema **“Aversão à Perda na Tomada de Decisão sob Risco entre Estudantes do Curso de Bacharelado em Administração”**. O trabalho está sendo desenvolvido pelo discente Brian Vinícius Silva de Santana, do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Pernambuco (IFPE) *campus* Igarassu, sob orientação da professora Mariane Bezerra Nóbrega.

O preenchimento é individual e dura, aproximadamente, 20 a 30 minutos para responder a todos os itens. Pode ocorrer desconforto ou cansaço relacionado à quantidade de questões e há a possibilidade de constrangimento devido às perguntas. Todavia, os riscos são minimizados dada a padronização.

Sua participação é facultativa/voluntária, podendo ser retirada a qualquer momento, sem nenhum prejuízo, solicitando a devolução deste Termo de Consentimento assinado. Você não receberá nenhum valor em dinheiro pela participação.

Não existem respostas certas ou erradas. É importante que você responda com sinceridade. As informações serão utilizadas apenas pelo discente e sua orientadora, para fins de análise acadêmica. Caso os resultados sejam divulgados em eventos científicos ou publicações, nenhum dado individual será revelado. Os dados serão tratados de forma agregada e os materiais obtidos serão destruídos após 5 anos.

Durante todo o período da pesquisa você poderá tirar suas dúvidas e, caso necessário, a orientadora deste trabalho pode ser contatada pelo e-mail: mariane.nobrega@igarassu.ifpe.edu.br.

E-mail:

Nome Completo:

REGISTRO/TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO

Após ter sido esclarecido sobre o objetivo, a importância, o modo como os dados serão coletados e tratados nesta pesquisa, e ter ficado ciente de todos os meus direitos:

Eu li esse Termo de Consentimento e compreendi a natureza e objetivo do estudo do qual declaro que:

☐ CONCORDO em participar da pesquisa **“Aversão à Perda na Tomada de Decisão sob Risco entre Estudantes do Curso de Bacharelado em Administração”**, e autorizo o uso do meu questionário para fins acadêmicos da pesquisa e a divulgação das informações por mim fornecidas em congressos e/ou publicações científicas desde que nenhum dado possa me identificar.

☐ NÃO CONCORDO em participar da pesquisa **“Aversão à Perda na Tomada de Decisão sob Risco entre Estudantes do Curso de Bacharelado em Administração”**.

Seção 1 - Questões Sociodemográficas - perfil socioeconômico

Gênero:

- ☐ Masculino
- ☐ Feminino
- ☐ Outro/Prefiro não responder

Idade:

- ☐ Menos de 18 anos
- ☐ 18 a 20 anos
- ☐ 21 a 30 anos
- ☐ 31 a 40 anos
- ☐ 41 a 50 anos
- ☐ 51 anos ou mais

Estado civil:

- ☐ Solteiro
- ☐ Casado
- ☐ União Estável
- ☐ Divorciado
- ☐ Viúvo

Em qual período/ano do curso você se encontra atualmente?

- ☐ 1º ao 2º período (1º ano)
- ☐ 3º ao 4º período (2º ano)
- ☐ 5º ao 6º período (3º ano)
- ☐ 7º ao 8º período ou superior (4º ano em diante)

Qual sua renda familiar mensal?

- ☐ Até 1 salário mínimo
- ☐ Entre 1 e 2 salários mínimos
- ☐ Entre 2 e 3 salários mínimos
- ☐ Entre 3 e 5 salários mínimos
- ☐ Acima de 5 salários mínimos
- ☐ Não sei informar
- ☐ Prefiro não responder

5. Você trabalha atualmente?

- ☐ Sim
- ☐ Não

7. Você já realizou investimentos financeiros?

- ☐ Sim
- ☐ Não

Seção 2 - Percepção sobre perdas financeiras

Utilize a escala: 1 = Discordo totalmente; 2 = Discordo parcialmente; 3 = Nem concordo nem discordo; 4 = Concordo parcialmente; 5 = Concordo totalmente.

1. Perder dinheiro me incomoda mais do que ganhar a mesma quantia me satisfaz.

☐ 1 ☐ 2 ☐ 3 ☐ 4 ☐ 5

2. Evito investimentos arriscados por medo de perdas.

☐ 1 ☐ 2 ☐ 3 ☐ 4 ☐ 5

3. Após perdas financeiras, fico mais cauteloso(a).

☐ 1 ☐ 2 ☐ 3 ☐ 4 ☐ 5

Seção 3 - Cenários de decisão financeira

Escolha apenas uma alternativa em cada problema.

Problema 1 - Efeito certeza no domínio dos ganhos

☐ Opção A: Um ganho certo de R\$ 3.000,00.

☐ Opção B: 80% de chance de ganhar R\$ 4.000,00 e 20% de chance de não ganhar nada.

Problema 2 - Redução de probabilidades no domínio dos ganhos

☐ Opção A: 25% de chance de ganhar R\$ 3.000,00 e 75% de chance de não ganhar nada.

☐ Opção B: 20% de chance de ganhar R\$ 4.000,00 e 80% de chance de não ganhar nada.

Problema 3 - Efeito reflexão no domínio das perdas

☐ Opção A: Uma perda certa de R\$ 3.000,00.

☐ Opção B: 80% de chance de perder R\$ 4.000,00 e 20% de chance de não perder nada.

Problema 4 - Redução de probabilidades no domínio das perdas

☐ Opção A: 25% de chance de perder R\$ 3.000,00 e 75% de chance de não perder nada.

☐ Opção B: 20% de chance de perder R\$ 4.000,00 e 80% de chance de não perder nada.

Problema 5 - Enquadramento no domínio dos ganhos

Você recebeu R\$ 1.000,00. Agora, escolha uma alternativa:

☐ Opção A: Um ganho certo de R\$ 500,00.

☐ Opção B: 50% de chance de ganhar R\$ 1.000,00 e 50% de chance de não ganhar nada.

Problema 6 - Enquadramento no domínio das perdas

Você recebeu R\$ 2.000,00. Agora, escolha uma alternativa:

☐ Opção A: Uma perda certa de R\$ 500,00.

☐ Opção B: 50% de chance de perder R\$ 1.000,00 e 50% de chance de não perder nada.

Problema 7 - Efeito isolamento

Considere um jogo de dois estágios. No primeiro estágio, há 75% de chance de terminar o jogo sem ganhar nada e 25% de chance de passar para o segundo estágio. Se você atingir o segundo estágio, deverá escolher entre as opções abaixo. A escolha deve ser feita antes do início do jogo.

☐ Opção A: Um ganho certo de R\$ 3.000,00.

☐ Opção B: 80% de chance de ganhar R\$ 4.000,00 e 20% de chance de não ganhar nada.

Problema 8 - Ganhos probabilísticos

☐ Opção A: 90% de chance de ganhar R\$ 3.000,00 e 10% de chance de não ganhar nada.

☐ Opção B: 45% de chance de ganhar R\$ 6.000,00 e 55% de chance de não ganhar nada.

Problema 9 - Perdas probabilísticas

☐ Opção A: 90% de chance de perder R\$ 3.000,00 e 10% de chance de não perder nada.

☐ Opção B: 45% de chance de perder R\$ 6.000,00 e 55% de chance de não perder nada.