

**CONSERVADOR, MODERADO OU AGRESSIVO: PERFIL DE RISCO  
DOS ESTUDANTES UNIVERSITÁRIOS NA UNIVERSIDADE FEDERAL  
DO PAMPA**

**CONSERVATIVE, MODERATE OR AGGRESSIVE: RISK PROFILE OF  
UNIVERSITY STUDENTS IN THE FEDERAL UNIVERSITY OF PAMPA**

**CONSERVADOR, MODERADO O AGRESIVO: PERFIL DE RIESGO DE  
LOS ESTUDIANTES UNIVERSITARIOS EN LA UNIVERSIDADE  
FEDERAL DE PAMPA**

Recebido em: 06 de Novembro de 2020

Aprovado em: 20 de Fevereiro de 2021

Avaliado pelo sistema double blind review

Editoria Científica: Carolina Freddo Fleck

Marcos Vinicius Dalagostini Bidarte- [bidarte.vinicius@gmail.com](mailto:bidarte.vinicius@gmail.com)– UNIPAMPA  
(Universidade Federal do Pampa)

Camila dos Santos Pinto- [camilapinto04@gmail.com](mailto:camilapinto04@gmail.com)- UNIPAMPA (Universidade  
Federal do Pampa)

Silvia Amélia Mendonça Flores- [silviaamflores@gmail.com](mailto:silviaamflores@gmail.com)- UNIPAMPA  
(Universidade Federal do Pampa)

## RESUMO

Este estudo teve como objetivo identificar o perfil de risco de investimento dos estudantes universitários da Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA), *campus* Santana do Livramento/RS-Brasil, e sua relação com variáveis sociodemográficas. Foi realizada uma pesquisa quantitativa, descritiva, em que os dados foram coletados através de um questionário estruturado aplicado em disciplinas da grade curricular do curso de Administração. A amostra foi formada por 124 estudantes. Os dados coletados foram analisados e interpretados através de estatística descritiva e técnicas de análise multivariada. Conclui-se que a maioria dos estudantes universitários possui perfil de investidor moderado (87,9%). Em relação às variáveis sociodemográficas relacionadas ao perfil de risco, os testes não paramétricos indicaram que há diferença somente nas variáveis “estado civil” e “escolaridade”. A sua vez, os testes de correlação realizados indicaram que a única correlação significativa relacionada ao perfil de risco foi a variável “idade”, indicando que indivíduos mais novos podem apresentar perfis de risco mais arrojados.

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

## ABSTRACT

This paper aims to analyze the investment risk profile of college students of the Federal University of Pampa (UNIPAMPA, in Portuguese), campus Santana do Livramento-Brazil and its relation to sociodemographic variables. Was performed a quantitative descriptive search, which the data were collected through a structured questionnaire administered in Management course's subjects. The sample consisted of 124 students. The collected data were analyzed and interpreted through descriptive statistical and techniques of multivariate analysis. It concludes that most college students have moderate investor profile (87,9%). Regarding the sociodemographic variables related to the risk profile, the non-parametric tests indicated that there is a difference only in the variables "marital status" and "education". Correlation tests performed indicated that the only significant correlation related to the risk profile was the variable "age", indicating that younger individuals may have bold risk profiles.

**Keywords:** Behavioral Finance, Investor Profile, Risk Profile, Socio-demographic Variables.

## RESUMEN

Este estudio tuvo como objetivo identificar el perfil de riesgo de inversión de los estudiantes universitarios de la Universidad Federal de Pampa (UNIPAMPA), *campus* Santana do Livramento-Brasil y su relación con variables sociodemográficas. Se realizó una investigación cuantitativa, descriptiva, en la que se recogieron los datos a través de un cuestionario estructurado aplicado a asignaturas del plan de estudios del curso de Administración. La muestra estuvo formada por 124 estudiantes. Los datos recolectados fueron analizados e interpretados mediante estadística descriptiva y técnicas de análisis multivariante. Se concluye que la mayoría de los estudiantes universitarios tiene un perfil inversor moderado (87,9%). En cuanto a las variables sociodemográficas relacionadas con el perfil de riesgo, las pruebas no paramétricas indicaron una diferencia solo en las variables "estado civil" y "educación". Las pruebas de correlación realizadas indicaron que la única correlación significativa relacionada con el perfil de riesgo fue la variable "edad", lo que indica que los individuos más jóvenes pueden tener perfiles de riesgo más audaz.

**Palabras clave:** Finanzas comportamentales, Perfil del inversor, Perfil de riesgo, Variables sociodemográficas.

## 1. Introdução

Há trabalhos acadêmicos que objetivam aprimorar os modelos teóricos financeiros com a inclusão de aspectos comportamentais. A origem das finanças comportamentais está justamente nesse ponto, uma vez que contempla estudos voltados à compreensão do comportamento e da irracionalidade do ser humano,

além de possuir uma abordagem tangenciada pela psicologia cognitiva aplicada à teoria econômica (BANDINELLI, 2010; CHAVES; PIMENTA, 2013; FLORES; BIDARTE, 2019; SERPA, 2012).

As finanças comportamentais estão centradas na ideia de que os agentes humanos se encontram vulneráveis a vieses psicológicos que acabam por afastá-los da(s) decisão(ões) centrada(s) na racionalidade, afetando, assim, as suas decisões financeiras (BANDINELLI, 2010; CHAVES; PIMENTA, 2013; FLORES; BIDARTE, 2019). Segundo Nofsinger (2006), as decisões financeiras dos investidores são influenciadas pela psicologia e pelas emoções, sendo que os erros cometidos durante as especulações acabam afetando a forma de investir e, por conseguinte, a riqueza do indivíduo.

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) realiza contribuições informando que os fatores psicológicos exercem interferência sobre as decisões de investimentos. Por exemplo, em um cenário otimista no mercado financeiro, os investidores tendem a não realizar uma análise racional dos riscos e das perdas potenciais caso o cenário se altere. O investidor individual é considerado o mais afetado porque se deixa levar pelos fatores emocionais, pois compra na alta, em função do otimismo do mercado financeiro, e vende na baixa, em razão do medo (ANBIMA, 2009). Além disso, para boa parte da população brasileira falta conhecimento sobre os produtos de investimento e sobre como alocar melhor seu dinheiro (ANBIMA, 2019).

De acordo com o Banco do Brasil (2020) e o Tesouro Nacional (2020), o indivíduo que desejar investir no mercado financeiro deverá responder um questionário que ajudará na investigação sobre o seu perfil de investidor, bem como na verificação de sua tolerância ao risco e na indicação de investimentos condizentes com os seus objetivos pessoais. Com as respostas, a Análise do Perfil do Investidor (API) identifica e classifica o perfil de investidor que o indivíduo possui, podendo ser conservador, moderado ou agressivo/arrojado.

Considerando o exposto, este estudo teve como objetivo identificar o perfil de risco dos estudantes universitários da Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA), *campus* Santana do Livramento, localizado no estado do Rio Grande do Sul-Brasil, e sua relação com variáveis sociodemográficas. No âmbito das contribuições teóricas pode-se ressaltar o contexto atual do mercado de investimentos no Brasil, o qual sofre com a recessão devido à pandemia de coronavírus (COVID-19). O estudo ajuda então a refletir sobre a importância do investidor individual e conhecimento de seu perfil. Em âmbito empírico pode-se ressaltar a realidade local, já que este estudo analisou o perfil de jovens universitários, os quais futuramente poderão se tornar investidores e contribuir para o desenvolvimento local e regional.

Este estudo está estruturado em quatro seções, além desta introdução. A seguir, apresenta-se a revisão de literatura, contendo os principais elementos teóricos para a análise do caso. A seção subsequente apresenta a metodologia e seus procedimentos, seguida da seção de análise dos dados e a discussão dos resultados. Por fim, na quinta seção, apresentam-se as conclusões do presente estudo.

## 2. Referencial Teórico

As finanças comportamentais buscam, em sua essência, explicar as decisões financeiras e os processos de julgamento dos indivíduos através da combinação da análise do comportamento humano com teorias econômicas. Essa área ainda estuda as decisões influenciadas pela realidade do mercado de capitais e por fatores psicológicos, questionando o pressuposto de racionalidade do investidor (FAMÁ; CIOFFI; COELHO, 2008; MACEDO-JÚNIOR, 2003). Neste ponto, Macedo-Júnior (2003, p. 59) menciona que “as finanças comportamentais fundem conceitos de economia, finanças e psicologia cognitiva na tentativa de construir um modelo mais detalhado do comportamento humano nos mercados financeiros”.

Os primeiros estudos da área de finanças comportamentais surgiram quando Kahneman e Tversky (1979) apresentaram a Teoria do Prospecto, a qual demonstra que os indivíduos apresentam aversão à perda, isto é, a dor da perda está mais presente do que o prazer obtido com um ganho. Neste cenário, constata-se um crescimento das pesquisas que envolvem as finanças comportamentais e o perfil de risco dos indivíduos (CAMPARA et al., 2017; FAMÁ; CIOFFI; COELHO, 2008; FLORES; BIDARTE, 2019).

Neste entendimento, a aversão ao risco, oriunda dos estudos da Teoria do Prospecto, torna-se um fator importante para o processo decisório. Freitas e Wilhelm (2013) destacam que a tomada de decisões sob condições de risco começou a ser pesquisada como forma de estudar o comportamento humano, pois, de acordo com Ferreira (2008), a aversão ao risco por parte dos investidores no mercado de capitais envolve incertezas e riscos.

O contexto de incertezas e complexidade do ambiente de tomada de decisões financeiras faz com que os investidores deem preferência à sua intuição do que a sua racionalidade (MACEDO-JÚNIOR, 2003; STERNBERG, 2008). Em uma opção envolvendo ganhos potenciais, segundo Sternberg (2008), os indivíduos tendem a optar por alternativas que resultem em aversão a riscos. Isto representa que eles estão propensos a escolher alternativas que deem um ganho pequeno, mas certo, em detrimento de um ganho maior, porém incerto. Barbedo e Camilo-da-Silva (2008) mencionam que os maiores ganhos estão associados a maiores riscos e que a aversão ao risco surge quando o aumento da utilidade é desproporcional ao aumento da riqueza.

Segundo 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 financeiro. Neste caso, esta interferência poderá levar o(s) investimento(s) a sofrer(em) um retorno desfavorável (negativo) ou favorável (positivo). No processo de identificação do perfil do investidor, de acordo com Bertolo (2012), o mais importante é levar em consideração a tolerância ao risco dos indivíduos, tendo em vista que há indivíduos que estão dispostos a encarar riscos maiores em seus investimentos objetivando maiores retornos do que outros.

Conforme exposto anteriormente, de acordo com o Banco do Brasil (2020) e o Tesouro Nacional (2020), o indivíduo que desejar investir no mercado

financeiro deverá responder um questionário que ajudará na investigação sobre o seu perfil de investidor, bem como na verificação de sua tolerância ao risco e na indicação de investimentos condizentes com os seus objetivos pessoais. Desde julho de 2015 a aplicação do questionário passou a ser obrigatória para todas as instituições financeiras, conforme as Instruções Normativas da Comissão de Valores Mobiliários n. 539/2013 e n. 554/2014 (CVM, 2013, 2014).

No questionário há perguntas relacionadas aos objetivos do(s) investimento(s), tolerância ao risco, permanência no(s) investimento(s), renda mensal, valor e ativos que compõem o patrimônio, conhecimento e experiência no mercado financeiro. Com as respostas, a Análise do Perfil do Investidor (API) identifica e classifica o perfil de investidor que o indivíduo possui, podendo ser conservador, moderado ou agressivo/arrojado (BANCO DO BRASIL, 2020; TESOURO NACIONAL, 2020). Esses perfis são descritos a seguir:

- I. 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. Geralmente o indivíduo deste perfil investe em renda fixa, deixando, apenas, uma pequena quantia em renda variável. Pode-se mencionar como exemplo de alternativas de investimentos a Caderneta de Poupança, os Fundos de Curto Prazo, Certificado de Depósito Bancário (CDB) e os Títulos Públicos;
- II. O indivíduo com **perfil moderado** possui como objetivo principal o(s) investimento(s) com retorno(s) maior(es) no médio prazo, tendo em vista que ele possui tolerância ao risco de grau médio. O indivíduo deste perfil busca também a segurança da renda fixa, porém investe um pouco mais de recursos do que o indivíduo conservador em renda variável como forma de obter retornos acima da média. Como exemplo, cita-se os Fundos Multimercado; e
- III. 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, o indivíduo está disposto a se expor mais a riscos visando maior retorno, ou seja, há uma maior aplicação de recursos na renda variável do que na renda fixa. Certamente, o investidor deste perfil possui investimentos em renda fixa como forma de resguardar o seu patrimônio. Pode-se citar como exemplos os Fundos Multimercado e Cambiais, Debêntures, os Derivativos e as Ações.

No Quadro 1, apresenta-se um resumo dos perfis de investidores, de acordo com Banco do Brasil (2020), Bandinelli (2010), Bertolo (2015), Freitas e Wilhelm (2013), Prado (2013) e Tesouro Nacional (2020).

### Quadro 1 – Resumo dos Perfis de Investidores

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

Fonte: Elaborado pelos autores

Há diversas pesquisas sobre a temática do perfil do investidor realizadas com estudantes de instituições de ensino superior, públicas e privadas, de vários estados brasileiros, podendo-se citar Bodur (2016), Campara et al. (2016), Dias et al. (2017), Nunes (2018), Schauren (2018), Silva (2019) e Tolentino et al. (2017). Uma pesquisa realizada pelo Ibope em 2011, encomendada pela ANBIMA, teve como objetivo principal compreender o investidor brasileiro. Esta pesquisa constatou que diminuiu a proporção da população que não possui investimento de 65% para 51%, sendo a poupança (44%), fundos de investimentos (7%) e fundo de previdência (7%) os mais buscados (ANBIMA, 2011).

Em pesquisa mais recente, a ANBIMA (2019, p. 26), com apoio do Datafolha, revelou que a poupança continua sendo o produto preferido entre os investidores: 88% dos brasileiros guardam dinheiro na caderneta. A preferência por ela prevalece entre quem tem entre 25 e 59 anos, com ensino médio (49%), os pertencentes à classe C, os moradores do Sudeste (53%), e os que têm renda mensal familiar de três a cinco salários mínimos (24%). Ainda segundo a ANBIMA (2019, p. 27), o segundo produto mais utilizado pelos investidores brasileiros é a previdência privada (6%). A preferência prevalece entre o público mais velho, com média de 45 anos, e também entre os mais escolarizados (57% com ensino superior). Os títulos privados estão em terceiro lugar (5%), e os fundos de investimentos, em quarto lugar (4%). Ambos têm maior predominância entre as classes mais altas (classes A/B, com cerca de 70%).

Silva e Porto-Júnior (2006) evidenciam a importância dos investidores para o crescimento da economia de um país à medida que estes investem no Mercado Financeiro e dão suporte ao desenvolvimento de empresas de diversos setores. O sistema financeiro possui um papel relevante para o crescimento econômico, visto que a intermediação financeira permite uma maior eficiência no que diz respeito à alocação dos recursos financeiros, pois isto “corresponde a maior captação de poupança e, conseqüentemente, maiores recursos para emprestar, que podem se destinar ao melhoramento do capital físico e humano, o que, por sua vez, gera crescimento econômico” (SILVA; PORTO-JÚNIOR, 2006, p. 2). Na seção a seguir apresenta-se a metodologia utilizada e os procedimentos seguidos no presente estudo.

### 3. Metodologia

O estudo foi realizado com estudantes universitários da Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA), no *campus* localizado na cidade de Santana do Livramento, estado do Rio Grande do Sul, Brasil. Especificamente, analisou-se acadêmicos matriculados no curso de Administração, os quais totalizam 423 estudantes, conforme dados da Secretaria Acadêmica em 2014. O Curso de Graduação em Administração foi implantado durante o segundo semestre de 2006, oferecendo 100 vagas por ano (diurno e noturno), com duração de 9 semestres e uma carga horária total de 3.060 horas e a forma de ingresso estabelecida foi o Exame Nacional do Ensino Médio (ENEM) (BRASIL, 2008; UNIPAMPA, 2015a; 2015b; 2015c).

Este estudo possui abordagem quantitativa e caráter descritivo (HAIR *et al.*, 2009). A abordagem quantitativa visou mensurar os dados coletados, os quais posteriormente puderam ser avaliados estatisticamente; e o caráter descritivo buscou descrever a amostra e suas principais características (HAIR *et al.*, 2009). A coleta de dados deu-se através da aplicação presencial de um questionário estruturado durante o segundo semestre de 2014.

Foram selecionadas algumas disciplinas da grade curricular do curso de Administração, como: Matemática Financeira, Administração Financeira, Administração Financeira e Orçamentária, e Mercado de Capitais. O questionário foi aplicado aos estudantes matriculados nessas disciplinas, compreendendo uma amostra de 124 respondentes. Adotou-se uma amostra não probabilística, tendo em vista que nem todos os estudantes aceitaram participar do estudo. A escolha das disciplinas supracitadas deu-se devido à relação das questões financeiras do questionário com os conteúdos programáticos.

O questionário-base aplicado fundamenta-se nos instrumentos de análise do perfil do investidor (API) utilizados pelas instituições financeiras (BTG Pactual e Banco Paulista, por exemplo) junto aos indivíduos interessados em realizar investimentos no mercado financeiro. O questionário é composto por questões de múltipla escolha, com alternativas que correspondem a determinada pontuação e, ao final, o total de pontos resulta no perfil do investidor. A análise do API é fundamentada pelo Código de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros (ANBIMA).

O questionário divide-se em duas seções, contendo 14 questões, como pode ser observado no Quadro 2. A primeira seção contém seis questões, abrangendo as variáveis sociodemográficas dos respondentes; e a segunda seção contém oito questões, relacionadas aos recursos próprios aplicados em investimentos.

**Quadro 2 – Questões para análise do Perfil do Investidor**

Seção 1	
Questão 1	Gênero
Questão 2	Estado civil
Questão 3	Ocupação
Questão 4	Idade

Questão 5	Grau de escolaridade
Questão 6	Dependentes
<b>Seção 2</b>	
Questão 7	Qual o percentual do total dos seus recursos a serem aplicados em investimentos?
Questão 8	Qual a estimativa de permanência no investimento?
Questão 9	Qual o principal objetivo com relação aos investimentos?
Questão 10	Com relação aos riscos envolvidos nos investimentos, como reagiria ao verificar que determinado investimento, após certo período, apresentou retorno negativo?
Questão 11	Há quanto tempo mantém recursos em investimentos ou em portfólio de investimentos?
Questão 12	Como se considera em relação aos diversos tipos de investimentos existentes no mercado financeiro?
Questão 13	Como diversifica a alocação dos seus recursos?
Questão 14	Qual a alternativa que melhor representa a sua ocupação ao adquirir um seguro?

Fonte: Elaborado pelos autores de acordo com os questionários utilizados pelas instituições financeiras

Os dados coletados foram analisados e interpretados através de estatística descritiva e técnicas de análise multivariada (HAIR *et al.*, 2009) com o auxílio do software SPSS 20.0, buscando verificar qual o perfil de investidor dos estudantes universitários. Para a estatística descritiva utilizou-se os percentuais e frequências de respostas, apresentados na seção de análise dos resultados.

Primeiramente, foi realizado o teste de Kolmogorov-Smirnov 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, p. 84). Constatou-se que os dados coletados não apresentam normalidade. Sendo assim, foi realizada a análise de Correlação de Spearman, utilizada para amostras não normais. Ressalta-se que a correlação, segundo Hair *et al.* (2005), examina a associação entre duas ou mais variáveis métricas, sendo a força de associação medida pelo coeficiente de correlação.

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. O teste de Mann Whitney refere-se à comparação de dois grupos não pareados com o objetivo de verificar se estes pertencem ou não à mesma população. Por sua vez, o teste de Kruskal Wallis é aplicado em amostras pequenas com o objetivo de decidir se as amostras independentes derivam de populações com a mesma média (MORETTIN; BUSSAB, 2011).

Na seção a seguir são apresentados os resultados e discussões do presente estudo, iniciando com a descrição e análise do perfil dos estudantes universitários respondentes, para depois analisar a correlação entre as variáveis sociodemográficas e o perfil de investidor.

#### 4. Apresentação e Discussão Dos Resultados

A análise do perfil sociodemográfico 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 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, apontam o ensino médio como última formação completa (87,9%). Entretanto, 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 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 (3,2%) e agressivo/arrojado (8,9%). De forma complementar, analisou-se o perfil dos estudantes universitários que possuem renda, visto que poderão utilizá-la para investimentos pessoais. Os resultados reportam que a maioria desses estudantes possui um perfil moderado (88%). Com isso, nota-se que não houve uma alteração do perfil de investimento dos estudantes, demonstrando que a renda não é uma diferenciação neste estudo.

Há estudos que apontam que existem diferenças na percepção e comportamento de risco conforme o perfil sociodemográfico. O estudo de Moschis (1996) aponta que as pessoas mais velhas são mais avessas ao risco. Já o estudo de Zuckerman e Kuhlman (2000) avaliou se os estudantes universitários 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 mais observada em indivíduos do sexo masculino. Keese (2010), por sua vez, verificou que as mulheres estão propensas a perceber melhor o risco financeiro do que os homens, sendo elas 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 presentes no questionário. 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 utilização da Correlação de Spearman, pois realiza a distribuição dos dados a partir da mediana de cada uma das questões do questionário.

O resultado da normalidade dos dados através do teste de Kolmogorov-Smirnov ainda 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. Quanto aos resultados dos testes não

paramétricos, percebe-se que a amostra apresentou diferença somente nas variáveis “estado civil” (sig. 0,025) e “escolaridade” (sig. 0,048), destacando-se os resultados em negrito na Tabela 1 apresentada a seguir.

**Tabela 1 – Valor e Significância dos Testes de Mann Whitney (1) e Kruskal Wallis (2)**

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

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados do estudo

\*Nível de significância de 5%

A variável “estado civil” apresentou um coeficiente positivo de 0,025. Isso significa que existe diferença de perfil de risco de acordo com o estado civil apontado (considerou-se cinco grupos: solteiros, casados, divorciados, viúvos e união estável). Tal resultado vai ao encontro dos resultados obtidos por Barber e Odean (2001), os quais mencionam que os indivíduos mais novos e solteiros arriscam mais. De modo similar, o estudo de Falleiro (2014) informa que os estudantes universitários mais novos são os que arriscam mais, o que apontaria para perfis de risco moderado ou ainda agressivo/arrojado.

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 esse fator pode estar relacionado à aversão ao risco. Por exemplo, o estudo de Moschis (1996) menciona que as pessoas mais velhas são mais avessas ao risco em comparação às mais jovens; o estudo de Morin e Suarez (1983) destaca 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; e o estudo de Falleiro (2014) informa que uma idade mais elevada provocaria um aumento da aversão ao risco visto que diminuiria a atratividade nos valores monetários envolvidos.

Por sua vez, a variável “escolaridade” apresentou um coeficiente positivo de 0,048, o que significa 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. O estudo de Jianakoplos e Bernasek (1998) revela que os indivíduos mais avessos ao risco são aqueles que detêm um maior nível de escolaridade, pois tendem a refletir sobre a relação de risco e retorno. Falleiro (2014) contribui mencionando que uma maior escolaridade indicaria um melhor entendimento das probabilidades, o que levaria a uma diminuição do risco.

Prosseguindo a análise, em relação à correlação das variáveis sociodemográficas e o perfil de investidor, constatou-se que a única correlação significativa relacionada ao perfil de risco foi a variável “idade” (sig. 0,000). A correlação apresentou-se negativa (-0,188), ou seja, uma relação de ordem contrária, de modo que quando a variável idade aumenta, a variável perfil de

risco diminui, e vice-versa. Destaca-se que a força de associação medida pelo coeficiente de correlação foi classificada como leve, de acordo com Hair *et al.* (2005). A Tabela 2 sintetiza os resultados da correlação.

**Tabela 2 – Resumo dos resultados da Correlação**

<b>Perfil de Risco</b>	Correlação de Spearman	1	- 0,188
	Nível de significância		0,000
<b>Idade</b>	Correlação de Spearman	- 0,188	1
	Nível de significância	0,000	

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados do estudo

De modo semelhante ao presente estudo, a pesquisa de Christ, Stefano e Raifur (2014) verificou se os aspectos socioeconômicos dos estudantes de Administração de uma universidade pública do Paraná influenciavam ou não no perfil de risco. Os autores constataram que as variáveis “gênero” e “idade” compõe aspectos determinantes do perfil de risco do indivíduo, sendo os homens jovens mais propensos ao risco e com um perfil agressivo enquanto que as mulheres jovens e adultas apresentavam um perfil conservador.

De acordo com os resultados (Tabela 2), verificou-se que além do gênero, o perfil de risco também está relacionado à idade, ou seja, indivíduos mais novos podem apresentar perfis de risco mais elevados. Estes resultados são apoiados pelos estudos de Moschis (1996), Zuckerman e Kuhlman (2000), Christ, Stefano e Raifur (2014) e Falleiro (2014).

## 5. Conclusões

Este estudo teve como objetivo identificar o perfil de risco e a relação das variáveis sociodemográficas dos estudantes universitários da Universidade Federal do Pampa (UNIPAMPA), *campus* Santana do Livramento, estado do Rio Grande do Sul, Brasil. Para tanto, os dados foram coletados através da aplicação presencial de um questionário estruturado aos acadêmicos matriculados no curso de Administração. Os resultados revelam que a maioria dos estudantes universitários possui perfil de investidor moderado (87,9%). Em relação ao perfil sociodemográfico, tem-se as seguintes características: prevalece o gênero feminino (53,7%), sendo a maioria solteiros (78%), empregados assalariados ou não exercem nenhuma atividade remunerada (ambas com 32,3%), possuem até 25 anos de idade (66,9%), não possuem dependentes (83,9%) e possuem o ensino médio como última formação completa (87,9%).

Em relação às variáveis sociodemográficas relacionadas ao perfil de risco, os testes não paramétricos indicaram que há diferença somente nas variáveis “estado civil” (sig. 0,025) e “escolaridade” (sig. 0,048). Tais diferenças por grupos também foram analisadas nos estudos de Barber e Odean (2001), Moschis (1996), Morin e Suarez (1983), Jianakoplos e Bernasek (1998), Christ, Stefano e Raifur

(2014) e Falleiro (2014). A sua vez, os testes de correlação realizados indicaram que a única correlação significativa relacionada ao perfil de risco foi a variável “idade” (sig. 0,000). Tal correlação apresentou-se negativa (-0,188), o que representa uma relação de ordem contrária, isto é, quando a variável perfil de risco aumenta, a variável idade diminui, e vice-versa.

Como limitações do estudo, tem-se a utilização de uma amostra não probabilística, visto buscar-se apenas estudantes universitários matriculados em disciplinas específicas da grade curricular do curso de Administração da UNIPAMPA. Portanto, isso não permitiria atingir uma amostra probabilística em razão do número de questionários aplicados. Como recomendações de pesquisas futuras, sugere-se estudos acadêmicos brasileiros na área de Finanças Comportamentais tangenciando a análise do perfil do investidor com as variáveis sociodemográficas. Por fim, o presente estudo buscou realizar contribuições na área de Finanças Comportamentais. Acredita-se que os resultados obtidos com este estudo trazem, de certa forma, contribuições no sentido de sugerir caminhos para a realização de novas pesquisas na área.

## Referências

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS (ANBIMA). Fatores psicológicos influenciam na decisão de investimento. **Boletim como investir**, online, ed. 41, 4 de jun. de 2009.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS (ANBIMA). **Radiografia do Investidor**. IBOPE. Maio de 2011.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS (ANBIMA). **Raio X do Investidor Brasileiro**. 2. ed. Datafolha, 2019.

BANDINELLI, M. B. **Finanças Comportamentais: Orientação ao Perfil do Investidor Pessoa Física**. 93 f. Monografia. Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), Escola de Administração (EA), Departamento de Ciências Administrativas. Porto Alegre, 2010. <http://hdl.handle.net/10183/29591>

BANCO DO BRASIL (BB). **Perfil do Investidor**. Disponível em: <<http://goo.gl/x0qbm8>>. Acesso em: 10 de jun. de 2020.

BARBEDO, C. H. da S.; CAMILO-DA-SILVA, E. **Finanças comportamentais: pessoas inteligentes também perdem dinheiro na bolsa de valores**. São Paulo: Atlas, 2008.

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. <https://doi.org/10.1162/003355301556400>

BERTOLO, L. A. **Perfil do investidor**. Disponível em: <<http://goo.gl/szLjwv>>. Acesso em: 15 de mai. de 2015.

BIDARTE, M. V. D. et al. Finanças Comportamentais e Perfil do Investidor: Uma análise com estudantes universitários. In: **Anais... XXII Seminário de Iniciação Científica da UNIJUÍ**. Ijuí, 2014.

BIDARTE, M. V. D.; PINTO, C. S.; FLORES, S. A. M. Perfil de Risco e Investimento: Uma Análise Com Estudantes Universitários do Curso de Administração. In: **Anais... 29ª Jornada Acadêmica Integrada (JAI) da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)**. Santa Maria, 2014.

BIDARTE, M. V. D. et al. Hábitos de Consumo e Propensão ao Endividamento na Fronteira da Paz. In: **Anais... XXXV Encontro Nacional de Engenharia de Produção (ENEGEP)**. Perspectivas Globais para a Engenharia de Produção. Fortaleza, 2015.

BODUR, A. R. G. **Comportamento financeiro**: um estudo com os alunos de Administração da UFRGS. 54 f. Monografia. Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), Escola de Administração (EA), Curso de Administração. Porto Alegre, 2016. <http://hdl.handle.net/10183/158538>

BRASIL. **Lei n. 11.640, de 11 de janeiro de 2008**. Institui a Fundação Universidade Federal do Pampa - UNIPAMPA e dá outras providências. Diário Oficial da União. Brasília, DF.

CAMPARA, J. P. et al. Entendendo a tolerância ao risco: proposição de um modelo logit multinomial. **Revista de Administração da Unimep**, Piracicaba, v. 15, n. 2, mai./ago., p. 1-30, 2017. <http://www.raunimep.com.br/ojs/index.php/rau/article/view/948/709>

CAMPARA, J. P. et al. Tolerância ao risco subjetivo: análise das habilidades numéricas como fator determinante. In: **Anais... III Encontro Brasileiro de Economia e Finanças Comportamentais**. Escola de Administração de Empresas de São Paulo (EAESP) da Fundação Getulio Vargas (FGV), Centro de Estudos em Finanças (GVcef). São Paulo, 2016. <http://hdl.handle.net/10438/18904>

CHAVES, F. de O.; PIMENTA, D. P. Um Estudo do Perfil Comportamental dos Investidores Goianos à Luz das Finanças Comportamentais. **Conjuntura Econômica Goiânia**, n. 25, jun., 2013.

CHRIST, E.; STEFANO, S. R.; RAIFUR, L. A influência de fatores socioeconômicos na determinação do perfil de risco dos alunos do Curso de Administração de uma Universidade Pública. In: **XXXVIII Encontro da Anpad**. EnAnpad. Rio de Janeiro/RJ, 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução CVM n. 539, de 13 de dezembro de 2013**. Diário Oficial da União. Brasília-DF, 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução CVM n. 554, de 17 de dezembro de 2014**. Diário Oficial da União. Brasília-DF, 2014.

DIAS, C. de O. et al. Perfil de Educação Financeira dos Acadêmicos dos Cursos de Ciências Contábeis, Administração e Economia de Uma Instituição Federal de Ensino Superior Brasileira. In: **Anais... XVII Colóquio Internacional de Gestão Universitária (CIGU)**, Mar del Plata-Argentina, 2017.

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 (PUCRS), Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia do Desenvolvimento (PPGE). Porto Alegre, 2014.  
<http://tede2.pucrs.br/tede2/handle/tede/3980>

FAMÁ, R.; CIOFFI, P. L. M.; COELHO, P. A. R. Context of behavioral finance: anomalies and efficiency of the Brazilian capital market. **REGE Revista de Gestão**, v. 15, n. 2. São Paulo, p. 65-78, abr./jun., 2008.  
<https://doi.org/10.5700/issn.2177-8736.rege.2008.36638>

FERREIRA, V. R. de M. **Psicologia econômica: como o comportamento econômico influencia nas nossas decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

FLORES, S. A. M.; BIDARTE, M. V. D. Style Consumption and Propensity to Indebtedness: Evidence on the Peace Border, **Rev. Adm. UFSM**, Santa Maria, v. 12, n. 1, p. 142-158, jan./mar., 2019. <https://doi.org/10.5902/1983465917740>

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.

HAIR JR, J. F. *et al.* **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAIR JR, J. F. *et al.* **Análise multivariada de dados**. Tradução Adonai Schlup Sant'Anna. 6a. ed. Porto Alegre: Bookam, 2009.

JIANAKOPLIS, N. A.; BERNASEK, A. Are Women More Risk Averse?

**Economic Inquiry**. v. 36, n. 4, p. 620-630, out., 1998.

<https://doi.org/10.1111/j.1465-7295.1998.tb01740.x>

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263-292, mar., 1979.

<http://www.jstor.org/stable/1914185?origin=JSTOR-pdf>

KEESE, M. Who Feels Constrained by High Debt Burdens? – Subjective vs. Objective Measures of Household Indebtedness. **Ruhr Economic Papers**, n. 169, 2010. <http://hdl.handle.net/10419/36997>

MACEDO-JÚNIOR, J. S. **Teoria do Prospecto**: uma investigação utilizando simulação de investimentos. 218 f. Tese (Doutorado). Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Programa de Pós-Graduação em Engenharia da Produção (PPGEP). Florianópolis, 2003.

<http://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/85921>

MORETTIN, P. A.; BUSSAB, W. O. **Estatística Básica**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

MORIN, R. A.; SUAREZ, F. Risk Aversion Revisited. **Journal of Finance**. v. 38, n. 4, p. 1201-1216, 1983. <https://doi.org/10.2307/2328020>

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

NOFSINGER, J. R. **A lógica do mercado**. São Paulo, Editora Fundamento Educacional, 2006.

NUNES, P. E. O. **Estudo Sobre o Perfil Investidor dos Estudantes do Curso de Ciências Contábeis da Universidade de Caxias do Sul**. 73 f. Monografia. Universidade de Caxias do Sul (UCS), Curso de Ciências Contábeis. Caxias do Sul, 2018. <https://repositorio.ucs.br/11338/4338>

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

<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/60506>

PRADO, J. D. **O Perfil do Investidor**: Estudo de Caso na Cooperativa Sicredi Panambi-RS. 84 f. Monografia. Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul (UNIJUÍ), Departamento de Ciências Administrativas, Contábeis, Econômicas e da Comunicação (DACEC), Curso de Administração. Ijuí, 2013. <http://bibliodigital.unijui.edu.br:8080/xmlui/handle/123456789/2032>

SCHAUREN, M. L. **Mercado de ações: análise do perfil para investimentos dos estudantes de ensino superior do Vale do Taquari.** 70 f. Monografia. Universidade do Vale do Taquari (UNIVATES), Curso de Administração. Lajeado, 2018.

<http://hdl.handle.net/10737/2442>

SERPA, S. A. F., SILVA, C. A. T. O efeito chamariz nas decisões de investimento. **Revista Administração FACES Jornal Belo Horizonte.** v. 11, n. 1, p. 48-65 jan/mar., 2012. <https://doi.org/10.21714/1984-6975FACES2012V11N1ART1130>

SILVA, E. N. da; PORTO-JÚNIOR, S. da S. Sistema financeiro e crescimento econômico: uma aplicação de regressão quantílica. **Economia Aplicada.** v. 10, n. 3, p. 425-442, 2006. <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-80502006000300007>

SILVA, W. P. do N. **Uma análise do perfil e nível de conhecimento sobre investimentos dos alunos de ciências contábeis da universidade de Brasília.** 31 f. Monografia. Universidade de Brasília (UnB), Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas (FACE), Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (DCCA). Brasília, 2019.

<https://bdm.unb.br/handle/10483/24108>

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

TESOURO NACIONAL. **Descubra seu perfil.** Disponível em:

<<http://goo.gl/s5J022>>. Acesso em: 31 de mai. de 2020.

TOLENTINO, L. et al. Análise do Perfil Investidor dos Alunos do Curso de Administração de Uma Faculdade Privada na Cidade de Ponta Grossa-PR. In: **Anais... VII Congresso Brasileiro de Engenharia de Produção.** Ponta Grossa-PR, 2017.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PAMPA (UNIPAMPA). **Informações:** Curso de Administração. Disponível em:

<<http://cursos.unipampa.edu.br/cursos/administracao/informacoes-2/>>. Acesso em 20 de jun. de 2015a.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PAMPA (UNIPAMPA). **Projeto Político-Pedagógico:** Matriz 2009. Disponível em:

<[http://porteiros.unipampa.edu.br/livramento/index.php?option=com\\_docman&task=doc\\_download&gid=75&Itemid=73](http://porteiros.unipampa.edu.br/livramento/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid=75&Itemid=73)>. Acesso em: 18 de jun. de 2015b.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PAMPA (UNIPAMPA). **Projeto Político-Pedagógico:** Matriz 2014. Disponível em:

<[http://cursos.unipampa.edu.br/cursos/administracao/files/2012/04/PPC-ADM-2014\\_24.10.142.pdf](http://cursos.unipampa.edu.br/cursos/administracao/files/2012/04/PPC-ADM-2014_24.10.142.pdf)>. Acesso em: 18 de jun. de 2015c.

ZUCKERMAN, M.; KUHLMAN, D. M. Personality and risk-taking: Common bisocial factors. **Journal of Personality**, v. 68, n. 6, p. 999-1029, 2000.  
<https://doi.org/10.1111/1467-6494.00124>