



XIV COLÓQUIO INTERNACIONAL DE GESTÃO UNIVERSITÁRIA – CIGU

A Gestão do Conhecimento e os Novos Modelos de Universidade

Florianópolis – Santa Catarina – Brasil
3, 4 e 5 de dezembro de 2014.

ISBN: 978-85-68618-00-4

VIÉS DO *STATUS QUO* E PERFIL DE RISCO EM TOMADAS DE DECISÕES POR ESTUDANTES DE MESTRADOS

Valter Saurin

Universidade Federal de Santa Catarina
valter.saurin@ufsc.br

Wladimir Ribeiro Prates

Universidade Federal de Santa Catarina
wladyprates@yahoo.com.br

Newton Carneiro Affonso da Costa Jr.

Universidade Federal de Santa Catarina
newton@cse.ufsc.br

Resumo: Este trabalho procura verificar se existe relação entre o viés do *status quo*, o perfil de risco e habilidade quantitativa, em estudantes de pós-graduação em economia, contabilidade e gestão. Foram realizadas análises de regressão para buscar uma relação entre o perfil de risco dos participantes e o *status quo*, incluindo algumas variáveis de controle. Os resultados mostraram que os respondentes propensos ao risco parecem não ter sido afetados pelo viés do *status quo* em suas decisões, diferentemente dos demais. Quanto aos alunos que estudaram finanças comportamentais previamente nos cursos de licenciatura e/ou graduação (uma *proxy* para o conhecimento prévio do viés estudado) percebeu-se, em média, um aumento de respostas nas opções alternativas ao *status quo*. No entanto, a presença do viés ainda foi predominante no total de respostas obtidas. Isto mostra que os respondentes que haviam estudado finanças comportamentais optaram mais por opções alternativas do que os outros respondentes, porém, mesmo estes indivíduos apresentaram o viés do *status quo*. Dessa forma, enfatiza-se a importância de compreender a influência de vieses comportamentais nas tomadas de decisões, pois estes vieses podem comprometer decisões importantes dentro de uma organização.

Palavras-chave: finanças comportamentais, viés do *status quo*, aversão ao risco.

STATUS QUO BIAS AND RISK PROFILE OF FINANCIAL DECISIONS TAKEN BY STUDENTS OF GRADUATE COURSES

Abstract: This paper seeks to determine whether there is a relationship between the status quo bias, the risk profile and quantitative skills in graduate students in economics, accounting, and management. We conducted a regression analysis to find a relationship between the risk profile of the participants and the status quo, including some control variables. The results showed that risk-seeker respondents seem to have been less affected by the status quo bias in their decisions, unlike the others. About the students who previously studied behavioral finance in their undergraduate courses (i.e., a proxy for prior knowledge of the studied bias), we found that on average there was an increase of answers in the alternative to status quo. However, the presence of the status quo bias was still dominant in the total responses. This shows that respondents who had studied behavioral finance opted for alternative options more

than other respondents, but, even these individuals showed the status quo bias. Thus, we emphasize the importance of understanding the influence of behavioral biases in decision making, because these biases may impair important decisions within an organization.

Keywords: behavioral finance, *status quo* bias, risk aversion

1 Introdução

Os pioneiros das finanças comportamentais foram Daniel Kahneman e Amos Tversky, em um trabalho sobre estruturas mentais publicado em 1979, onde apresentaram a teoria do prospecto, a qual contesta alguns pressupostos da teoria da utilidade esperada (TUE).

Samuelson e Zeckhauser (1988) identificaram a presença do viés do *status quo* nas tomadas de decisões de seus experimentos associado a um ponto de referência. Os autores afirmam que seus estudos são consistentes com o conceito de aversão a perdas (*loss aversion*), utilizado inicialmente por Thaler (1980) e também por outros autores como Kahneman, Knetsch e Thaler (1990), Kahneman, Knetsch e Thaler (1991), Kahneman e Tversky (1991). Contudo, Samuelson e Zeckhauser afirmam que o viés do *status quo* não está ligado apenas a cenários de ganhos e perdas, pois em algumas das questões aplicadas em seus questionários os indivíduos não estavam diante de situações que envolviam ganhos e perdas (como uma questão que pedia para o participante da pesquisa optar por diferentes cores de um carro).

Racionalmente, a alocação inicial da riqueza não deveria ser relevante (KAHNEMAN, KNETSCH e THALER, 1990). Contudo, a evidência empírica abala este princípio teórico e constata-se que a alocação inicial irá condicionar as decisões de alocação futuras. Particularmente, o efeito dotação e o *status quo* ou conservadorismo são efeitos extremamente correlacionados que se referem à tendência do indivíduo para valorizar excessivamente a sua situação atual e preferir manter o estado atual das coisas a alterá-lo. Assim, por ação destes efeitos a opção atual tende a prevalecer a outras opções que possam surgir. (THALER, 1980; SAMUELSON, ZECKHAUSER, 1988).

O presente estudo concentra-se em verificar se existe relação entre a presença do viés do *status quo* e o perfil de risco dos indivíduos com nível de educação similar. Os estudantes de pós-graduação em cursos de economia, contabilidade e gestão, são uma amostra especial, para as finalidades do estudo, porque envolve a simulação de tomada de decisão em condições de risco.

2 Contexto teórico

Nas finanças comportamentais não existe uma teoria unificada que aborde e explique todas as anomalias existentes, contudo existem diversos estudos sobre anomalias específicas. As anomalias tratadas neste texto são o efeito dotação (*endowment effect*) e o viés do *status quo*.

2.1 Efeito dotação

O efeito dotação é um padrão no qual as pessoas exigem mais para desistir de um objeto do que estariam dispostas a pagar pelo mesmo. Este efeito é considerado uma anomalia, pois na teoria econômica padrão, que tem a Teoria da Utilidade Esperada como suporte, o valor que uma pessoa se dispõe a pagar por um bem é o mesmo que estaria disposta a receber em troca por um bem que já possui (THALER, R., 1980; KAHNEMAN, KNETSCH e THALER, 1990; KNETSCH e SINDEN, 1984).

Knetsch e Sinden (1984) realizaram experimentos a fim de verificar se existe uma discrepância entre o valor aceitável por um indivíduo para pagar por um bem que não possui (*Willingness To Pay* – WTP) e o valor aceitável para vender este mesmo bem (*Willingness To*

Accept – WTA), considerando que a pessoa já o possui. Os autores encontraram uma forte diferença entre a WTP e WTA, onde a segunda é significativamente maior que a primeira. Ou seja, de acordo com o estudo dos autores os indivíduos sub-avaliam um bem que não é de sua propriedade e sobre-avaliam um bem que já possuem. Kahneman, Knetsch e Thaler (1990) mostram que em média, a disposição para aceitar (WTA) é sempre superior à disposição para pagar por um bem (WTP), evidenciando a disparidade que existe na avaliação de bens.

2.2 Viés do status quo

De acordo com Samuelson e Zeckhauser (1988), manter o *status quo* significa não fazer nada, ou simplesmente deixar as coisas como estão. Nas decisões que os indivíduos necessitam tomar diariamente, quase sempre existe uma opção que carrega a possibilidade de deixar as coisas como estão. Os autores ainda citam alguns exemplos de decisões onde se opta pela alternativa que contém o *status quo*: seguir a política habitual da empresa, eleger um candidato à reeleição, comprar sempre a mesma marca de determinado produto ou permanecer no mesmo emprego. Conforme Kahneman, Knetsch e Thaler (1991) os indivíduos possuem uma forte tendência a manter o *status quo*, pois as desvantagens de sair da posição atual parecem muito maiores que as vantagens.

Samuelson e Zeckhauser (1988) denominaram a tendência que as pessoas possuem de manter a posição atual de viés do *status quo* (*status quo bias*). No estudo, os autores aplicaram questionários onde cada questão apresentava situações onde o participante do experimento deveria tomar decisões de um indivíduo, um gerente ou responsável político do governo. Cada questão compreendia quatro alternativas e cinco formatos diferentes de apresentação do enunciado, sendo que foram aplicados cinco tipos diferentes de questionários.

No trabalho de Samuelson e Zeckhauser (1988) as questões tinham versões diferentes em cada questionário. As alternativas variavam de formato, podendo ter três classificações:

I – Neutra (NEUT): nas questões com alternativas neutras, qualquer opção marcada seria uma alteração do *status quo*;

II - *Status quo* (SQ): ao marcar a alternativa com esta característica o indivíduo optava por manter sua situação igual ao que havia sido anunciado na questão;

III - *Alternative to the status quo* (ASQ): Essa alternativa representava qualquer uma das opções marcadas com exceção da opção que continha o SQ.

2.3 Perfil de risco

Dohmen et al. (2011) usando uma pergunta solicitando às pessoas sobre a sua vontade de "decorrer riscos" em geral", descobriram que sexo, idade, altura, e a cultura dos países têm um impacto econômico significativo sobre a vontade de assumir riscos. O experimento confirma a validade do comportamento desta medida, utilizando escolhas com perdas e ganhos.

Hanna e Lindamood (2004) desenvolveram um modelo para verificar a tolerância ao risco de forma gráfica, que permite visualizar o nível de risco nas respectivas escolhas. O trabalho foi realizado tendo em vista que a tolerância ao risco financeiro é um aspecto importante das decisões de investimentos.

Holt e Laury (2002) realizaram experimentos com questionários a fim de medir o grau de aversão ao risco dos respondentes. O objetivo dos autores foi realizar sessões experimentais sem remuneração e com diferentes níveis de remuneração, a fim de comparar os níveis de aversão ao risco com incentivos hipotéticos e reais. Os autores concluíram que mesmo com incentivos hipotéticos e com baixos níveis de retorno, os indivíduos que são avessos ao risco representam a maioria. Quando a remuneração é baseada em valores reais o nível de aversão ao risco nos respondentes é ainda maior, sendo que aumenta gradativamente conforme a remuneração também aumenta.

2.4 Habilidade quantitativa

De acordo com Lusardi (2012), a falta de habilidade quantitativa básica, tem consequências para os indivíduos e também para a sociedade como um todo, porque está relacionada a muitas decisões financeiras. Devido à tendência dos governos e empregadores em transferir a responsabilidade aos indivíduos de decisões referentes à poupança, previdência complementar e plano de saúde, é importante habilitar as novas gerações com a necessária competência numérica.

A habilidade quantitativa de acordo com outros estudos efetuados (Cokely e Kelley, 2009; Lipkus e Peters, 2009), é um fator que influencia na tomada de decisão pessoal, uma vez que é a habilidade para, de forma racional, analisar e interpretar dados numéricos, referentes a informações com risco.

A habilidade quantitativa, com base em Schwartz et al. (1997), Lipkus et al., (2001) e Cokely et al. (2012), consiste na capacidade do respondente em interpretar dados numéricos para a tomada de decisão com risco. Ainda de acordo com Cokely et al. (2012), a capacidade de interpretar dados estatísticos tem se mostrado como um indicador de decisões estratégicas, afetando reações afetivas, escolhas normativas e compreensão de muitos riscos na tomada de decisão econômica, de saúde e de consumo.

3 Metodologia

A metodologia utilizada para identificar a presença do viés do *status quo* está baseada em Samuelson e Zeckhauser (1988). Contudo, além de aplicar questionários a fim de verificar a presença deste viés, neste trabalho procura-se também identificar o perfil de risco do indivíduo. O questionário que mede o perfil de risco foi elaborado com base em Holt e Laury (2002). Com o perfil de risco do respondente identificado, busca-se verificar se há algum tipo de relação entre o perfil de risco e a intensidade em que o viés do *status quo* aparece em cada indivíduo. Aplica-se, também um teste de habilidade numérica com a finalidade de controle, para verificar se tem relação com o perfil de risco e com o viés do *status quo*.

3.1 Identificando a habilidade quantitativa

Neste trabalho a habilidade quantitativa é medida com base em quatro questões, envolvendo a tomada de decisão a partir de dados numéricos e probabilidades estatísticas, com perguntas adaptadas de Schwartz et al. (1997), Lipkus et al. (2001) e Cokely et al. (2012), de acordo com a estrutura seguinte:

Para cada questão existem cinco possibilidades de respostas, mas, indicar apenas uma.

1- *Imagine que esteja jogando 1000 vezes um dado não viciado, com seis lados. Jogando o dado 1000 vezes, quantas vezes poderia resultar um número par: (2, 4, ou 6).*
a) 166 b) 400 c) 500 d) 600 e) 700

2 - *Na loteria BIG BUCKS, as chances de ganhar um prêmio de €10,00 é de 1%. Qual é a sua melhor estimativa de quantas pessoas poderiam ganhar um prêmio de €10,00 se de 1000 pessoas cada uma comprar um único bilhete de loteria?*

a) 1 b) 10 c) 20 d) 100 e) 200

3 - *Na ACME publicidade, a chance de ganhar um carro é de 1 em 1000. Qual a percentagem de bilhetes premiados?*

a) 0,01 b) 0,1% c) 1% d) 1,1% e) 10%

4 – *Imagine que esteja jogando um dado justo, com seis lados. A probabilidade de que o dado mostre um número 6 é duas vezes maior do que a probabilidade de cada um dos outros números. Na média, jogando 70 vezes, quantas vezes poderia aparecer o número 6?*

a) 20 das 70 vezes b) 23 das 70 vezes c) 35 das 70 vezes d) 45 das 70 vezes

e) *Nenhum das respostas indicadas acima.*

3.2 Identificando o perfil de risco

A medida do perfil de risco consiste em duas partes: a primeira, refere-se à tolerância ao risco em geral, com base em Dohmen et al. (2011) e a segunda na simulação de risco com base em Holt e Laury (2002). Portanto, foi elaborada uma escala de tolerância ao risco com base em Dohmen et al. (2011) e, com base no trabalho de Holt e Laury (2002), foi desenvolvido um questionário a fim de identificar o perfil de risco dos participantes da pesquisa (avesso, neutro e propenso ao risco).

Na tolerância ao risco, com base em Dohmen et al. (2011), o respondente precisa marcar a escala, sendo que o valor zero significa que tem total aversão ao risco e o valor dez está propenso a assumir risco máximo.

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

A simulação do risco é uma adaptação do modelo de Holt e Laury (2002), consistindo em 10 questões em ordem crescente de risco com duas opções para verificar aversão, a propensão ou a neutralidade em relação ao risco em tomadas de decisões financeiras. Em uma situação hipotética com duas alternativas, quanto maior o risco maior seria o ganho, na posição neutra o risco é zero, e na situação de aversão o respondente pode escolher a posição livre de risco.

O Quadro 1 apresenta o modelo de questionário elaborado a fim de classificar os indivíduos em avessos, neutros e propensos ao risco. Na opção A os indivíduos precisam escolher entre um prospecto que paga €75,00 com certeza e um prospecto que paga €200,00 com uma probabilidade de 50% ou €0,00 a uma probabilidade de 50%. A opção B (aposta) permanece sempre a mesma, porém a opção A aumenta gradativamente de valor. Um indivíduo neutro ao risco deve parar de apostar na decisão número 6, onde a diferença do valor esperado das opções A e B é zero. Se o respondente continua apostando após a decisão número 6 é considerado propenso ao risco, e se parar de apostar antes da sexta decisão é considerado avesso ao risco.

Quadro 1. Identificando o perfil de risco

Decisão	Opção A (sem risco)	Opção B	Diferença do Valor Esperado (A-B)	Perfil de Risco
1	€ 75.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	-25	
2	€ 80.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	-20	
3	€ 85.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	-15	Averso ao risco
4	€ 90.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	-10	
5	€ 95.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	-5	
6	€ 100.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	0	Neutro
7	€ 105.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	5	
8	€ 110.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	10	Propenso ao risco
9	€ 115.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	15	
10	€ 120.00	€0,00 com 50% de probabilidade ou €200 com 50%	20	

3.3 Identificando o viés do status quo

A metodologia desta seção está baseada em Samuelson e Zeckhauser (1988). A fim de captar a presença do viés do *status quo* são aplicados questionários com três questões. Utiliza-se duas formas diferentes de apresentar cada questão: (1) a primeira alternativa com caráter de *status quo* e (2) todas as alternativas com caráter neutro.

Na versão neutra (NEUT) da questão, todas as opções são apresentadas como novas alternativas, enquanto a versão *status quo* (SQ) do questionário apresenta sempre a primeira alternativa de cada questão com caráter *status quo*. No total, cada questão foi testada em cinco diferentes versões: uma versão neutra e quatro versões SQ. As alternativas de cada questão ocuparam três diferentes posições: uma neutra (um caso), outra com caráter de *status quo* (um caso) e outra como alternativa ao *status quo* (ASQ, três casos).

O modelo de questões demonstra as características de uma questão com *status quo* e uma neutra.

Questão “1” cuja alternativa “a” tem caráter status quo.

- 1) *Você é um leitor habitual das páginas financeiras, mas até recentemente teve poucos recursos para investir. Isso até você ganhar uma grande quantia em dinheiro. Uma parte significativa desta carteira está investida em caderneta de poupança. Está a ponderar em deixar a carteira intacta ou mudá-la investindo em outras ações. (os impostos e taxas de corretagem de qualquer mudança são insignificantes.) (Escolher uma alternativa).*
- a) *Manter o investimento em caderneta de poupança. Durante o tempo de um ano, terá um retorno de 6%, não pagando imposto de renda.*
 - b) *Investir na empresa de risco moderado “A”. Durante o tempo de um ano, a ação tem 5 em 10 hipóteses de subir 30% o seu valor, 2 em 10 hipóteses de ficar inalterada, e 3 em hipóteses de cair 20% o seu valor.*
 - c) *Investir em uma empresa alto risco “B”. Durante o tempo de um ano, a ação tem 4 em 10 hipóteses de dobrar o seu valor, 3 em 10 hipóteses de ficar inalterada, e 3 em 10 hipóteses de cair 40% o seu valor.*
 - d) *Investir em títulos do governo. Durante o tempo de um ano, estes títulos terão um retorno quase certo de 9%.*

Questão número “1” que possui caráter “neutro”, ou seja, o respondente não começa com opções iniciais de investimento.

- 1) *Você é um leitor habitual das páginas financeiras, mas até há pouco tempo teve poucos recursos para investir. Isso até ganhar uma grande quantia em dinheiro. Portanto, está a ponderar diferentes alternativas para aplicar esse dinheiro. (Escolher uma alternativa):*
- a) *Investir em ações de uma empresa de risco moderado “A”. Durante o período de um ano, a ação tem 5 em 10 hipóteses de subir 30% o seu valor, 2 em 10 hipóteses de ficar inalterada, e 3 em 10 hipóteses de cair 20% o valor.*
 - b) *Investir em uma empresa de alto risco “B”. Durante o tempo de um ano, a ação tem 4 em 10 hipóteses de dobrar o valor, 3 em 10 hipóteses de ficar inalterada, e 3 em 10 hipóteses de cair 20% o seu valor.*
 - c) *Investir em títulos do governo. Durante o tempo de um ano, estes títulos terão um retorno quase certo de 9%.*
 - d) *Investir em caderneta de poupança. Durante o tempo de um ano, terá um retorno de 6%, não pagando imposto de renda.*

Para realizar a análise dos dados desenvolveram-se indicadores (SQ, NEUT e ASQ). Cada um desses indicadores representa o percentual de respostas obtidas em cada uma das três posições ocupadas por cada alternativa, conforme é demonstrado a seguir:

$$SQ = \frac{\text{Quantidade de respostas que mantiveram o SQ}}{\text{Quantidade de alternativas que estavam presentes o SQ}} \quad (1)$$

$$NEUT = \frac{\text{Quantidade de respostas da alternativa NEUT}}{\text{Quantidade de alternativas que não estavam presentes o SQ}} \quad (2)$$

$$ASQ = \frac{\text{Quantidade de respostas que mudaram o SQ}}{\text{Quantidade de alternativas que não estavam presentes o SQ}} \quad (3)$$

Após obter as taxas de respostas, realizam-se testes *chi-square* para analisar se existem diferenças significativas entre as médias de cada uma das questões do questionário, a fim de verificar se as respostas obedecem ao padrão encontrado em Samuelson e Zeckhauser (1988), onde $SQ > NEUT > ASQ$. Para confirmar a existência deste padrão em uma análise englobando todos os dados dos indicadores SQ, NEUT e ASQ realizam-se regressões múltiplas com variáveis de controle para aumentar a robustez dos modelos. A equação de regressão utilizada se encontra no item 4, que trata dos resultados.

3.4 Levantamento dos dados

A forma aplicada para o levantamento de dados é a utilização de questionários em forma impressa, composto por quatro partes: (I) identificação, (II) habilidade quantitativa, (III) perfil de risco e (IV) tomada de decisão.

Na Parte I – identificação, os itens tratam do curso em que está matriculado e se realizou estudos prévios sobre finanças comportamentais.

Na Parte II – habilidade quantitativa, com quatro perguntas procura avaliar a habilidade de analisar dados numéricos para a tomada de decisão, e permite realizar uma correlação com o perfil de risco e com o *status quo*.

Na Parte III – perfil de risco, a parte A refere-se a tolerância ao risco em geral, com uma única questão de zero a dez. A parte B é um modelo de simulação de risco financeiro, que procura medir com base em 10 itens a aversão ao risco, a propensão ao risco e a situação de neutralidade e permite realizar uma correlação com a habilidade numérica e o com *status quo*.

Na Parte IV – tomada de decisão, é composta por 3 questões para verificar se existe o viés do *status quo* na tomada de decisão, por participantes com curso completo de licenciatura ou graduação, e estejam matriculados em um curso de pós-graduação na área de economia, contabilidade e gestão.

Para a coleta de dados utilizou-se uma amostragem intencional tendo como alvo alunos dos cursos de pós-graduação em economia, contabilidade e gestão da Universidade do Porto (UP, Portugal) e da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC, Brasil), obtendo-se 330 questionários preenchidos, mas somente, 307 de forma completa. Os questionários eram respondidos em sala de aula e nenhuma explicação era fornecida além das instruções escritas.

O questionário sobre a tomada de decisão foi baseado em Samuelson e Zeckhauser (1988) onde foram feitas adaptações às características do ambiente desta pesquisa.

No questionário original as questões foram divididas em duas partes, uma com a chamada versão neutra e outra com a versão de *status quo*. A versão neutra é a versão onde o assunto e as alternativas de escolha não possuem uma alteração no comportamento, mas somente uma escolha.

A versão de *status quo*, utiliza a mesma apresentação da questão, mas com uma das alternativas ocupando o lugar de *status quo*. Tendo o respondente a alternativa de alterar o seu estado inicial e mudar para uma outra alternativa ou assumir a alternativa proposta e não

alterar a escolha inicial. Em todos os questionários com suas diferentes versões foram alterados as posições onde a alternativa de *status quo* é inicial.

4. Resultados

A Tabela 1 refere-se à identificação, com duas questões sobre o gênero e estudo prévio de finanças comportamentais. Com respeito ao gênero, 57% são masculinos e 43% femininos e 41% tiveram estudo de finanças comportamentais nos cursos de licenciaturas e/ou de graduação.

Tabela 1 - Identificação

Questão	masc.	fem.	sim	não	Total
Genêro	57%	43%	n/d	n/d	100%
Fin. Comp.	n/d	n/d	41%	59%	100%

Efetuuou-se a relação do estudo de finanças comportamentais (FC) nos cursos de licenciatura ou graduação e viés do *status quo* (SQ). A Tabela 2 resume os resultados obtidos com os indivíduos que já haviam estudado finanças comportamentais.

Tabela 2 - Estudo em finanças comportamentais e status quo

Questão	Alternativas	SQ	Total SQ	Ind SQ	NEUT	Total NEUT	Ind NEUT	ASQ	Total ASQ	Ind ASQ	Chi-Sq	Chi-Sq P-valor
1	Risco Moderado	9	53	0,17	5	13	0,38	28	68	0,41	8,48	0,00
	Alto Risco	0	18	0,00	3	13	0,23	29	103	0,28	4,91	0,03
	Títulos	9	24	0,38	4	13	0,31	35	97	0,36	6,27	0,01
	Poupança	4	26	0,15	1	13	0,08	7	95	0,07	12,77	0,00
2	Empresa A	2	13	0,15	3	26	0,12	24	95	0,25	0,48	0,49
	Empresa B	12	18	0,67	11	26	0,42	41	90	0,46	27,71	0,00
	Empresa C	3	24	0,13	4	26	0,15	6	84	0,07	12,21	0,00
	Empresa D	10	53	0,19	8	26	0,31	10	55	0,18	1,82	0,18
3	Vermelha	6	13	0,46	2	24	0,08	13	97	0,13	7,55	0,01
	Prata	13	18	0,72	10	24	0,42	37	39	0,95	92,22	0,00
	Dourada	11	53	0,21	2	24	0,08	2	57	0,04	10,91	0,00
	Branca	9	26	0,35	10	24	0,42	19	84	0,23	1,15	0,28
Média Geral			0,298			0,250			0,286			

A Tabela 2 apresenta a quantidade de respostas obtidas em cada item e o total possível de repostas. A divisão da quantidade de respostas pelo total possível gera um indicador que representa o percentual obtido em cada um dos itens, conforme as equações 1, 2 e 3. É possível verificar que em 8 dos 12 casos (66,67%) o SQ foi maior que o ASQ. Contudo, em apenas 2 dos 12 (16,67%), ocorreu o padrão SQ>NEUT>ASQ, e na média geral este padrão não ocorreu, embora o SQ médio (0,298) tenha sido maior do que o ASQ (0,286).

Realizou-se o teste *chi-square* para verificar se existem diferenças significativas entre as médias dos indicadores. A última coluna da Tabela 2 mostra os resultados de um teste *chi-square*, onde a um nível de significância de 10%, tem-se que 75,00% dos casos (9 de 12) rejeitam a hipótese nula de que as colunas SQ e ASQ não são distintas.

Na Tabela 3 têm-se os resultados consolidados das questões referentes à habilidade quantitativa consistindo de quatro questões. Esta tabela refere-se à habilidade quantitativa em forma percentual, com os dados consolidados têm-se os seguintes percentuais de acertos: (i) probabilidade simples, 78%; (ii) escolha numérica, 75%; (iii) escolha de percentual, 81%; (iv) probabilidade cumulativa, 30%; e, no total, 66% de acertos.

Observando-se as instituições de forma separada, têm os seguintes resultados de acertos: UP (i) probabilidades simples, 80%; (ii) escolha numérica, 77%; (iii) escolha percentual, 84%; (iv) probabilidade cumulativa, 32%; e, no total, 68% de acertos. UFSC (i) probabilidades simples, 76%; (ii) escolha numérica, 74%; (iii) escolha percentual, 79%; (iv) probabilidade cumulativa, 28%; e, no total, 64% de acertos.

Tabela 3 - Habilidade quantitativa - percentual

Dados	Geral			UP			UFSC		
	certo	errado	total	certo	errado	total	certo	errado	total
Questão									
Probabilidade simples	78%	22%	100%	80%	20%	100%	76%	24%	100%
Números	75%	25%	100%	77%	23%	100%	74%	26%	100%
Percentual	81%	19%	100%	84%	16%	100%	79%	21%	100%
Probabilidade cumulativa	30%	70%	100%	32%	68%	100%	28%	72%	100%
Total	66%	34%	100%	68%	32%	100%	64%	36%	100%

Efetuiu-se também, um estudo da relação entre a habilidade quantitativa e o viés do *status quo*. A Tabela 4 apresenta os resultados dos respondentes com melhores habilidades quantitativas, ou seja, aqueles que acertaram de 3 a 4 das questões de probabilidades (conforme consta na Tabela 3).

Tabela 4 - habilidade quantitativa e status quo

Questão	Alternativas	SQ	Total SQ	Ind SQ	NEUT			ASQ			Chi-Sq	Chi-Sq P-valor
					NEUT	Total NEUT	Ind NEUT	ASQ	Total ASQ	Ind ASQ		
1	Risco Moderado	12	65	0,18	3	23	0,13	49	128	0,38	10,14	0,00
	Alto Risco	6	39	0,15	8	23	0,35	37	154	0,24	1,50	0,22
	Títulos	17	48	0,35	6	23	0,26	49	145	0,34	6,57	0,01
	Poupança	7	41	0,17	6	23	0,26	16	152	0,11	13,77	0,00
2	Empresa A	7	23	0,30	1	41	0,02	40	152	0,26	0,38	0,54
	Empresa B	15	39	0,38	22	41	0,54	57	136	0,42	18,39	0,00
	Empresa C	5	48	0,10	5	41	0,12	12	127	0,09	16,37	0,00
	Empresa D	12	65	0,18	13	41	0,32	27	110	0,25	1,12	0,29
3	Vermelha	11	23	0,48	6	48	0,13	15	145	0,10	17,25	0,00
	Prata	24	39	0,62	22	48	0,46	57	129	0,44	39,82	0,00
	Dourada	12	65	0,18	7	48	0,15	6	103	0,06	16,26	0,00
	Branca	12	41	0,29	13	48	0,27	31	127	0,24	0,32	0,57
Média Geral			0,284			0,250			0,245			

A Tabela 4, similarmente à Tabela 2, apresenta a quantidade de respostas obtidas em cada item e o total possível de respostas. Na Tabela 4 é possível verificar que em 8 dos 12 casos (66,67%) o SQ é maior que o ASQ e, em 4 dos 12 (33,33%), verifica-se o padrão SQ>NEUT>ASQ. Na média geral verificou-se o padrão SQ (0,284) > NEUT (0,250) > ASQ (0,245).

Realizou-se teste *chi-square* para verificar se existem diferenças significativas entre as médias dos indicadores. A última coluna da Tabela 4 mostra os resultados de um teste *Chi-Square*, onde a um nível de significância de 10%, tem-se que 66,67% dos casos (8 de 12) rejeitam a hipótese nula de que as colunas SQ e ASQ não são distintas.

Apesar dos dados da Tabela 4 indicarem que os indivíduos com maiores habilidades quantitativas apresentaram o padrão SQ>NEUT>ASQ, não houve, em média, uma redução do viés do *status quo* em relação aos indivíduos com habilidades quantitativas menos apuradas, como mostra a Tabela 5. Na Tabela 5 têm-se os resultados do número de acertos nas questões

quantitativas e categorias conforme o número de acertos, e, observa-se que não houve diferença expressiva no *status quo* entre os diferentes níveis de acerto nas questões de habilidade quantitativa.

Tabela 5 - comparativo de acertos

Acertos		Categorias		
De	Até	SQ	NEUT	ASQ
0	1	0,286	0,250	0,245
2	2	0,233	0,250	0,253
3	4	0,284	0,250	0,245

Na Tabela 6 têm-se os resultados referentes à tolerância ao risco e ao perfil de risco. Observa-se uma discrepância entre as duas situações, como exemplo ninguém indicou tolerância zero, mas no perfil 24,10% escolheram o risco zero e apenas 1,95% marcou tolerância de nível 10, mas no perfil 5,86 respondentes escolherem o nível 10. Com base nos dados da Tabela 6 calculou-se a correlação linear entre a tolerância e o nível assumido e entre o perfil de risco e o nível. A correlação entre o nível e a tolerância foi de 0,398, enquanto a correlação entre o nível e o perfil de risco foi de -0,307. Estes resultados corroboram com a Figura 2, que mostra que os indivíduos que se disseram mais tolerantes ao risco foram aqueles que apresentaram um perfil de risco mais avesso ao risco nas simulações de perfil de risco.

Tabela 6 - Nível de risco

Dados	Quantidade		Percentual	
	Tolerância	Perfil	Tolerância	Perfil
0	0	74	0,00%	24,10%
1	3	0	0,98%	0,00%
2	10	12	3,26%	3,91%
3	24	23	7,82%	7,49%
4	39	29	12,70%	9,45%
5	47	88	15,31%	28,66%
6	51	43	16,61%	14,01%
7	53	11	17,26%	3,58%
8	59	7	19,22%	2,28%
9	15	2	4,89%	0,65%
10	6	18	1,95%	5,86%
Total	307	307	100,00%	100,00%

A Tabela 7 demonstra a relação entre as categorias, tolerância e perfil de risco. Os respondentes categorizados como avessos ao risco, que consiste nos níveis de zero a 4, escolheram 24,76% na tolerância e 44,95% no perfil. Os neutros ao risco que consistem nos níveis de 5 e 6, tem 31,92% na tolerância e 42,67% no perfil. Os propensos ao risco que consistem nos níveis 7 a 10 têm 43,32% na tolerância e 12,38% no perfil.

Tabela 7 - Categorias e risco

Dados	Quantidade		Percentual	
	Tolerância	Perfil	Tolerância	Perfil
Avesso	76	138	24,76%	44,95%
Neutro	98	131	31,92%	42,67%
Propenso	133	38	43,32%	12,38%
Total	307	307	100,00%	100,00%

A Figura 1 demonstra esta comparação entre tolerância e perfil de risco, de acordo com as categorias de avessos, neutros e propensos ao risco na tomada de decisão.

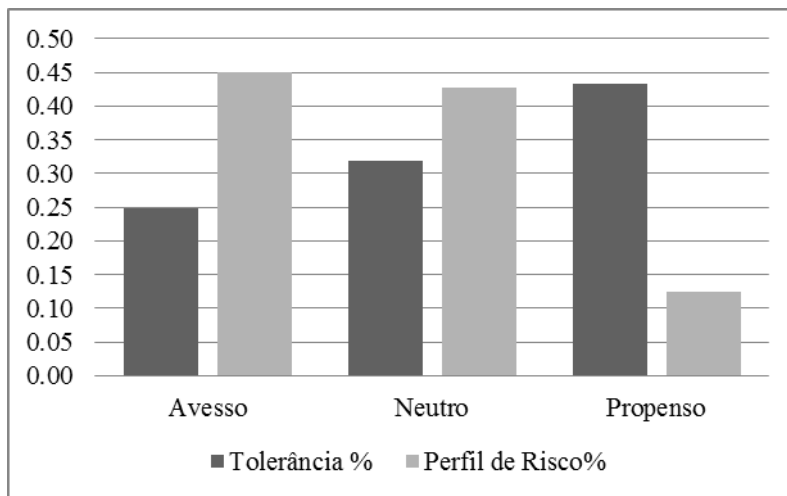


Figura 1. Categorias e risco

A Tabela 8 refere-se aos resultados gerais da amostra. Os itens estão categorizados em *Status Quo* (SQ), Neutra (NEUT) e Alternativa ao *Status Quo* (ASQ). É possível verificar que em 8 dos 12 casos (66,67%) o SQ é maior que o ASQ. Contudo, em apenas 4 dos 12 casos (33,33%), verifica-se o padrão SQ>NEUT>ASQ. Na média, o padrão se confirma sendo SQ (0,272) > NEUT (0,250) > ASQ (0,247).

Realizou-se teste *chi-square* para verificar se existem diferenças significativas entre as médias dos indicadores. A última coluna da Tabela 8, mostra os resultados de um teste *chi-square*, onde a um nível de significância de 10%, tem-se que 9 dos 12 casos (75,00%) rejeitam a hipótese nula de que as colunas SQ e ASQ não são distintas.

Tabela 8 - Resultados Gerais

Questão	Alternativas	SQ	Total SQ	Ind SQ	NEUT	Total NEUT	Ind NEUT	ASQ	Total ASQ	Ind ASQ	Chi-Sq	Chi-Sq P-valor
1	Risco Moderado	20	104	0,19	9	38	0,24	67	188	0,36	9,90	0,00
	Alto Risco	8	59	0,14	10	38	0,26	53	233	0,23	3,56	0,06
	Títulos	24	63	0,38	10	38	0,26	82	229	0,36	15,02	0,00
	Poupança	10	66	0,15	9	38	0,24	28	226	0,12	16,94	0,00
2	Empresa A	10	38	0,26	5	66	0,08	54	226	0,24	0,14	0,71
	Empresa B	24	59	0,41	30	66	0,45	89	205	0,43	33,61	0,00
	Empresa C	7	63	0,11	10	66	0,15	18	201	0,09	25,56	0,00
	Empresa D	21	104	0,20	21	66	0,32	41	160	0,26	0,99	0,32
3	Vermelha	14	38	0,37	8	63	0,13	26	229	0,11	19,19	0,00
	Prata	32	59	0,54	29	63	0,46	91	208	0,44	49,42	0,00
	Dourada	20	104	0,19	7	63	0,11	10	163	0,06	24,59	0,00
	Branca	21	66	0,32	19	63	0,30	53	201	0,26	1,38	0,24
Média Geral				0,272			0,250			0,247		

As tabelas 9, 10 e 11, apresentam os resultados obtidos com um filtro na amostra, onde os perfis de risco, identificados através do questionário apresentado no Quadro 1, foram analisados separadamente.

A Tabela 9 mostra os resultados dos indivíduos que apresentaram aversão ao risco (44,95% da amostra), onde em 7 dos 12 casos (58,33%) o indicador de SQ é maior que o indicador ASQ. Contudo, o padrão SQ>NEUT>ASQ é observado em apenas 3 dos 12 casos

(25,00%). Na média geral o padrão se confirma sendo SQ (0,286) > NEUT (0,250) > ASQ (0,244).

Tabela 9 - Avessos ao Risco - Perfil de 0 a 4

Questão	Alternativas	SQ	Total SQ	Ind SQ	NEUT	Total NEUT	Ind NEUT	ASQ	Total ASQ	Ind ASQ	Chi-Sq	Chi-Sq P-valor
1	Risco Moderado	7	47	0,15	2	18	0,11	33	96	0,34	5,30	0,02
	Alto Risco	3	29	0,10	5	18	0,28	20	114	0,18	5,03	0,02
	Títulos	10	27	0,37	6	18	0,33	43	116	0,37	8,32	0,00
	Poupança	8	40	0,20	5	18	0,28	19	103	0,18	2,17	0,14
2	Empresa A	6	18	0,33	5	40	0,13	19	103	0,18	2,27	0,13
	Empresa B	10	29	0,34	18	40	0,45	38	92	0,41	10,83	0,00
	Empresa C	1	27	0,04	5	40	0,13	8	94	0,09	15,12	0,00
	Empresa D	14	47	0,30	12	40	0,30	25	74	0,34	2,71	0,10
3	Vermelha	8	18	0,44	4	27	0,15	13	116	0,11	11,55	0,00
	Prata	17	29	0,59	12	27	0,44	49	105	0,47	32,83	0,00
	Dourada	8	47	0,17	4	27	0,15	5	87	0,06	14,10	0,00
	Branca	16	40	0,40	7	27	0,26	18	94	0,19	4,89	0,03
Média Geral				0,286			0,250			0,244		

Na Tabela 10 o perfil de risco analisado foi o dos indivíduos neutros ao risco (42,67% da amostra), onde se observou um resultado semelhante ao da Tabela 11. Neste perfil de risco, em 6 dos 12 casos (50,00%) o indicador SQ foi maior que o ASQ e em 2 dos 12 casos (16,67%) observou-se o padrão SQ>NEUT>ASQ. Na média geral o padrão se confirmou sendo SQ (0,275) > NEUT (0,250) > ASQ (0,241).

Tabela 10 - Neutros ao Risco - Perfil de 5 a 6

Questão	Alternativas	SQ	Total SQ	Ind SQ	NEUT	Total NEUT	Ind NEUT	ASQ	Total ASQ	Ind ASQ	Chi-Sq	Chi-Sq P-valor
1	Risco Moderado	10	42	0,24	4	17	0,24	23	72	0,32	1,41	0,23
	Alto Risco	4	26	0,15	5	17	0,29	21	88	0,24	1,01	0,32
	Títulos	14	29	0,48	4	17	0,24	31	85	0,36	10,76	0,00
	Poupança	2	17	0,12	4	17	0,24	9	97	0,09	10,78	0,00
2	Empresa A	4	17	0,24	0	17	0,00	23	97	0,24	0,08	0,78
	Empresa B	11	26	0,42	8	17	0,47	41	88	0,47	19,52	0,00
	Empresa C	5	29	0,17	4	17	0,24	9	85	0,11	7,76	0,01
	Empresa D	7	42	0,17	5	17	0,29	14	72	0,19	2,06	0,15
3	Vermelha	5	17	0,29	4	29	0,14	8	85	0,09	8,39	0,00
	Prata	14	26	0,54	15	29	0,52	29	76	0,38	13,92	0,00
	Dourada	10	42	0,24	2	29	0,07	4	60	0,07	8,09	0,00
	Branca	4	17	0,24	8	29	0,28	28	85	0,33	2,16	0,14
Média Geral				0,275			0,250			0,241		

A Tabela 11 mostra os resultados obtidos com os indivíduos propensos ao risco (12,38% da amostra). Verifica-se que apenas em 4 dos 12 casos (33,33%) o SQ foi maior que o ASQ. Verificou-se também que em apenas 3 casos (25,00%) ocorreu o padrão SQ>NEUT>ASQ. Na média geral o resultado é invertido, sendo ASQ (0,276) > NEUT (0,250) > SQ (0,181).

Nas tabelas 8, 9, 10 e 11 verifica-se uma possível tendência de que quanto mais avesso ao risco é o indivíduo, maior é a presença do viés do *status quo*, e, quanto mais propenso ao risco menor é o SQ em seu processo de decisão.

Tabela 11 - Propensos ao Risco - Perfil de 7 a 10

Questão	Alternativas	SQ	Total SQ	Ind SQ	NEUT	Total NEUT	Ind NEUT	ASQ	Total ASQ	Ind ASQ	Chi-Sq	Chi-Sq P-valor
1	Risco Moderado	3	15	0,20	3	3	1,00	11	20	0,55	7,35	0,01
	Alto Risco	1	4	0,25	0	3	0,00	12	31	0,39	2,33	0,13
	Títulos	0	7	0,00	0	3	0,00	8	28	0,29	1,89	0,17
	Poupança	0	9	0,00	0	3	0,00	0	26	0,00	8,75	0,00
2	Empresa A	0	3	0,00	0	9	0,00	12	26	0,46	5,40	0,02
	Empresa B	3	4	0,75	4	9	0,44	10	25	0,40	6,25	0,01
	Empresa C	1	7	0,14	1	9	0,11	1	22	0,05	4,00	0,05
	Empresa D	0	15	0,00	4	9	0,44	2	14	0,14	4,39	0,04
3	Vermelha	1	3	0,33	0	7	0,00	5	28	0,18	0,65	0,42
	Prata	1	4	0,25	2	7	0,29	13	27	0,48	5,79	0,02
	Dourada	2	15	0,13	1	7	0,14	1	16	0,06	3,07	0,08
	Branca	1	9	0,11	4	7	0,57	7	22	0,32	1,10	0,29
Média Geral				0,181			0,250			0,276		

Considerando os dados dos indicadores das Tabelas 9, 10 e 11, que tratam a respeito das diferenças do viés do *status quo* nos diferentes perfis de risco, foram realizadas regressões múltiplas pelo método dos Mínimos Quadrados Ordinários. Com o propósito de identificar se os indicadores de SQ e ASQ foram estatisticamente diferentes dos indicadores NEUT (considerados aqui referência), desenvolveu-se uma equação de regressão com a variável independente indNEUT (obtido através da equação 2) e variável dependente podendo ser SQ (equação 1) ou ASQ (equação 3). Além do indicador NEUT como variável independente foram incluídas outras variáveis de controle, conforme descrito a seguir:

$$Y_i = \alpha + \delta_1 Avessos_i + \delta_2 Propensos_i + \beta indNEUT_i + \gamma_1 Questão_i + \gamma_2 Alternativa_i + \varepsilon_i \quad (4)$$

Onde, Y_i pode assumir os valores do indicador de SQ (*Status Quo*) ou ASQ (*Alternative to the Status Quo*); $Avessos_i$ e $Propensos_i$ representam variáveis binárias utilizadas para determinar quando o perfil dos indivíduos é pertencente ao grupo dos avessos (dados da Tabela 9) ou dos propensos ao risco (dados da Tabela 11); $indNEUT_i$ é representada pelos indicadores Neutros, conforme equação 4; $Questão_i$ e $Alternativa_i$ são variáveis de controle utilizadas para apontar se o indicador é referente à questão 1, 2 ou 3 e qual das 12 alternativas, respectivamente.

As variáveis *Avessos* e *Propensos*, representam variáveis binárias que indicam o perfil de risco dos indivíduos. A variável que indica o perfil de risco Neutro poderia ter sido utilizada e a constante do modelo deveria ser retirada. No entanto, conforme Davidson e Mackinnon (2004) a melhor maneira para interpretar os coeficientes de modelos com variáveis binárias é manter a constante e retirar do modelo alguma variável binária que sirva como referência. Sendo assim, a constante é mantida e a variável que indica o perfil de risco Neutro (considerada como ponto de referência) é retirada, com o propósito de facilitar a interpretação dos resultados.

Como o número de observações para estas regressões é relativamente baixo ($n = 36$), *outliers* podem interferir na análise dos resultados. Para melhor adequação do modelo de regressão foram excluídas as observações dos indicadores SQ, NEUT e ASQ superiores a duas vezes o desvio padrão acima e abaixo da média de cada indicador. Cada observação discrepante em qualquer um dos indicadores resultou na exclusão dos outros indicadores referentes à mesma alternativa de cada questão para determinado perfil de risco. Dessa forma, a amostra final de dados utilizados nas regressões é de 34 observações, portanto, houve a remoção de dois dados discrepantes.

Se o *Status Quo* está presente na tomada de decisão, então para cada alternativa deve ocorrer o padrão $SQ > NEUT > ASQ$. Conforme a equação 4, para ambas as variáveis dependentes utilizadas (SQ e ASQ) o resultado esperado é que SQ e ASQ dependam positivamente do indicador NEUT. Dessa forma, espera-se que o coeficiente β seja positivo para ambas variáveis dependentes.

Tabela 12 - Regressão com SQ como variável dependente

	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística t	P-valor
Constante	0,0244	0,0750	0,33	0,7473
Avessos	0,0117	0,0493	0,24	0,8134
Propensos	-0,1201	0,0543	-2,21	0,0352**
indNEUT	0,3031	0,1475	2,06	0,0493**
Questão	0,2355	0,0802	2,94	0,0066***
Alternativa	-0,0456	0,0198	-2,30	0,0291**

***Significativo a 1% ** Significativo a 5% *Significativo a 10%
 Notas: $SQ_i = \alpha + \delta_1 Avessos_i + \delta_2 Propensos_i + \beta indNEUT_i + \gamma_1 Questão_i + \gamma_2 Alternativa_i + \varepsilon_i$

Tabela 13 - Análise de variância com SQ como variável dependente

	DF	Soma dos Quadrados	Quadrados Médios	F	p-valor
Regressão	5	0,3863	0,0773	5,30	0,0015***
Resíduos	28	0,4080	0,0146		
Total	33	0,7942			

*** Significativo a 1% ** Significativo a 5% *Significativo a 10%

As tabelas 14 e 15 mostram os resultados do modelo de regressão proposto na equação 4 para o caso em que a variável dependente é o indicador de *Status Quo* (SQ). A variável *indNEUT*, que representa o indicador Neutro da Tabela 10, apresentou significância estatística a 5%, bem como uma estatística *t* positiva. Quanto às variáveis binárias indicando o perfil de risco, houve significância estatística apenas para o perfil Propensos, ao nível de significância de 5%. Além disso, o coeficiente da *dummy* Propensos foi negativo, apontando que o indicador SQ reduz quando $Propensos_i = 1$. Percebe-se também pela Tabela 12 que as variáveis de controle $Questão_i$ e $Alternativa_i$ foram significativas a 1% e a 5%, com coeficiente positivo e negativo, respectivamente. A estatística F para o modelo das tabelas 13 e 15 foi estatisticamente significativa a 1%.

Tabela 14 - Regressão com ASQ como variável dependente

	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística t	P-valor
Constante	0,0809	0,0749	1,08	0,2896

Avessos	0,0026	0,0492	0,05	0,9574
Propensos	0,0648	0,0542	1,20	0,2416
indNEUT	0,5655	0,1472	3,84	0,0006***
Questão	0,2089	0,0801	2,61	0,0144**
Alternativa	-0,0614	0,0198	-3,10	0,0044***

*** Significativo a 1% ** Significativo a 5% *Significativo a 10%

$$\text{Notas: } ASQ_i = \alpha + \delta_1 \text{Avessos}_i + \delta_2 \text{Propensos}_i + \beta \text{indNEUT}_i + \gamma_1 \text{Questão}_i + \gamma_2 \text{Alternativa}_i + \varepsilon_i$$

Tabela 15 - Análise da variância com ASQ como variável dependente

	DF	Soma dos quadrados	Quadrados médios	F	P-valor
Regressão	5	0,2699	0,0540	3,72	0,0105**
Resíduos	28	0,4066	0,0145		
Total	33	0,6765			

*** Significativo a 1% ** Significativo a 5% *Significativo a 10%

As tabelas 14 e 15 mostram os resultados para o caso de quando a variável dependente é o indicador ASQ. Conforme esperado, o coeficiente do indicador NEUT foi positivo e, além disso, foi estatisticamente significativo a 1% em ambas as regressões. As variáveis binárias Avessos e Propensos, indicando o perfil de risco, não apresentaram significância estatística para os indicadores SQ, NEUT e ASQ. Já ambas variáveis de controle, Questão e Alternativa, foram significativas a 5% e a 1%, respectivamente. A estatística F do modelo com ASQ (Tabela 15) como variável dependente mostrou adequação do modelo como um todo, com p-valor pouco maior que 1%.

5. Conclusões

Foram aplicados questionários na Universidade do Porto em Portugal e na Universidade Federal de Santa Catarina, nos cursos de pós-graduação em economia, gestão e contabilidade, sendo obtidos 330 questionários, mas, somente 307 respondidos de forma completa, que representam a maioria dos alunos matriculados nos respectivos cursos. Os questionários consistem de perguntas onde é necessário tomar variados tipos de decisões, como por exemplo, escolher entre uma opção de investimento e escolher uma empresa para trabalhar, e as alternativas têm três características (SQ, NEUT e ASQ).

A presença do viés testado foi confirmada na média geral: SQ>NEUT>ASQ. Verificou-se também uma relação entre o perfil de risco dos indivíduos pesquisados e a presença do viés em suas decisões. Os indivíduos avessos e os neutros ao risco apresentaram o padrão SQ>NEUT>ASQ, já o padrão médio de respostas dos indivíduos propensos ao risco foi invertido, ou seja, SQ<NEUT<ASQ. Portanto, os respondentes propensos ao risco parecem não ter sido afetados pelo viés do *status quo* em suas decisões, diferentemente dos demais. Além disso, não se verificou diferença significativa no viés do *status quo* para os alunos que acertaram todas as questões referentes à habilidade quantitativa. Quanto aos alunos que estudaram finanças comportamentais nos cursos de licenciatura e/ou graduação percebeu-se que em média SQ>ASQ>NEUT, o que indica que os estudantes que já haviam estudado finanças comportamentais apresentaram um aumento de respostas nas alternativas ASQ. No entanto, o indicador SQ, que representa a presença do viés do *status quo*, ainda foi o que apresentou o maior número de respostas. Isto mostra que os respondentes que haviam estudado finanças comportamentais optaram mais por opções alternativas (ASQ) do que os outros respondentes, porém, mesmo estes indivíduos apresentaram o viés do *status quo*.

Referências

- COKELY, E. T.; GALESIC, M.; SCHULZ, E.; GHAZAL, S.; GARCIA-RETAMERO, R. Measuring Risk Literacy: The Berlin Numeracy Test. **Judgment and Decision Making**, v. 7, n. 1, p. 25-47, 2012.
- COKELY, E. T.; KELLEY, C.M. Cognitive abilities and superior decision making under risk: A protocol analysis and process model evaluation. **Judgment and Decision Making**, v. 4, n. 1, p. 20-33, 2009.
- DAVIDSON, R.; MACKINNON, J. G. **Econometric theory and methods**. New York: Oxford University Press, 2004.
- DOHMEN, T.; HUFFMAN, D.; SCHUPP, J.; FALK, A.; SUNDE, U.; WAGNER, G. Individual risk attitudes: Measurement, determinants, and behavioral consequences. **Journal of the European Economic Association**, v. 9, n. 3, p. 522-550, 2011.
- HANNA, S.D; LINDAMOOD, S. An improved measure of risk aversion. **Financial Counseling and Planning**, v. 15, n. 2, 2004.
- HOLT, P.; LAURY, S. Risk Aversion and Incentive Effects. **American Economic Review**, v.92, n.5, p. 1644-1655, 2002.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.
- KAHNEMAN, D.; KNETSCH, J. L.; THALER, H. Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. **Journal of Economic Perspectives**, v. 5, n. 1, p. 193-206, 1991.
- KAHNEMAN, D.; KNETSCH, J. L.; THALER, R. H. Experimental tests of the endowment effect and the Coase Theorem. **Journal of Political Economy**, v. 98, n. 6, p. 1325-1348, 1990.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Loss aversion in riskless choice: a reference-dependent model. **Quarterly Journal of Economics**. v. 106, n. 4, p. 1039-1061, 1991.
- KNETSCH, J. L.; SINDEN, J. A. Willingness to pay and compensation demanded: Experimental evidence of an unexpected disparity in measures of value. **Quarterly Journal of Economics**, v. 99, n. 3, p. 507-521, 1984.
- LIPKUS, I.M., SAMSA, G., & RIMER, B.K. General performance on a numeracy scale among highly educated samples. **Medical Decision Making**, v. 21, n. 1, p. 37-44, 2001.
- LIPKUS, I. M.; PETERS, E. Understanding the role of numeracy in health: proposed theoretical framework and practical insights. **Health Education and Behavior**, v. 36, n. 6, p. 1065-1081, 2009.
- LUSARDI, A. Numeracy, Financial Literacy, and Financial Decision-Making. **Numeracy**, v. 5, n. 1, p. 1-12, 2012.
- SAMUELSON, W.; ZECKHAUSER R. J. Status Quo Bias in Decision Making. **Journal of Risk and Uncertainty**, v. 1, n. 1, p. 7-59, 1988.
- SCHWARTZ, L. M.; WOLOSHIN, S.; BLACK, W.C.; WELCH, H.G. The role of numeracy in understanding the benefit of screening mammography. **Annals of Internal Medicine**, v. 127, n. 11, p. 966-972, 1997.
- THALER, R. Toward a positive theory of consumer choice. **Journal of Economic Behavior and Organization**, v. 1, n. 1, p. 39-60, 1980.