



Noviembre 2016 - ISSN: 1988-7833

CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA ORGANIZACIONAL PARA A FORMAÇÃO DO PENSAMENTO DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Nelson Guilherme Machado Pinto¹
Ani Caroline Grigion Potrich²
Breno Augusto Diniz Pereira³

Para citar este artículo puede utilizar el siguiente formato:

Nelson Guilherme Machado Pinto, Ani Caroline Grigion Potrich y Breno Augusto Diniz Pereira (2016): "Contribuições da teoria organizacional para a formação do pensamento das finanças comportamentais" Revista Contribuciones a las Ciencias Sociales, (octubre-diciembre 2016). En línea: <http://www.eumed.net/rev/cccs/2016/04/pensamento.html>

Resumo: Essa pesquisa tem o intuito de preencher uma lacuna existente na literatura administrativa, isto é, busca-se compreender quais são as bases teóricas para o surgimento das Finanças Comportamentais. A presente pesquisa objetivou-se a verificar em que medida os avanços recentes das Finanças Comportamentais estão relacionados e trazem implicações para um melhor entendimento da Teoria das Organizações, demonstrando as relações implícitas e explícitas desses dois campos de estudo. Como principais resultados, constatou-se a existência de relações entre diversas teorias, como os aspectos relacionados ao processo decisório, Teoria da Firma, Teoria dos Custos de Transação, Teoria da Agência, Aprendizagem Organizacional e Teoria Crítica. Ademais, existem pontos entre as duas teorias que não são tão nítidos de relacionamento, mas que mesmo assim estabelecem uma conexão entre ambas, tais como a abordagem neo-modernista dos estudos organizacionais e a concepção weberiana de estudo.

Palavras-chave: Teoria das Organizações; Relações explícitas; Relações implícitas.

CONTRIBUCIONES DE LA TEORÍA DE ORGANIZACIÓN DE FORMACIÓN DE PENSAMIENTO DE FINANZAS DEL COMPORTAMIENTO

Resumen: Esta investigación tiene como objetivo llenar un vacío en la literatura de gestión, es decir, tratar de entender cuáles son las bases teóricas para la aparición de Finanzas del Comportamiento. Esta investigación tuvo como objetivo verificar el grado en que los recientes avances en las finanzas del comportamiento están relacionados y tienen implicaciones para una mejor comprensión de la teoría organizacional, lo que demuestra las relaciones implícitas y explícitas de estos dos campos de estudio. Como principales resultados, se comprobó la existencia de relaciones entre diversas teorías, como los aspectos relacionados con la toma de decisiones, Teoría de la Firma, Teoría de los Costos de Transacción, Teoría de la Agencia, Aprendizaje Organizacional y Teoría Crítica. Además, hay puntos entre las dos teorías no son relación tan clara, pero aún así establecer una conexión entre los

¹ Professor Adjunto do Departamento de Administração da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM) e Doutor em Administração pela UFSM. E-mail: nelguimachado@hotmail.com

² Professora Assistente do Departamento de Administração da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM) e Doutoranda em Administração pela UFSM. E-mail: anipotrich@gmail.com

³ Professor Adjunto do Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM) e Doutor em Administração pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). E-mail: brenodpereira@gmail.com

dos, como el enfoque neo-modernista de los estudios organizacionales y la concepción weberiana de estudio.

Palabras Clave: Finanzas del Comportamiento; Teoría de las Organizaciones; Relaciones explícitas; Relaciones implícitas.

THEORY OF ORGANIZATIONAL CONTRIBUTIONS FOR THOUGHT FORMATION OF BEHAVIORAL FINANCE

Abstract: This research aims to fill a gap in management literature, that is, try to understand what are the theoretical basis for the emergence of Behavioral Finance. This research aimed to verify the extent to which recent advances in behavioral finance are related and have implications for a better understanding of Organizational Theory, demonstrating the implicit and explicit relations of these two fields of study. As main results, it was found the existence of relations between various theories, as aspects related to decision making, Theory of the Firm, Transaction Costs Theory, Agency Theory, Organizational Learning and Critical Theory. In addition, there are points between the two theories are not as clear relationship, but still establish a connection between the two, such as the neo-modernist approach of organizational studies and the Weberian conception of study.

Keywords: Theory of Organizations; Explicit relationships; Implicit relations.

1 INTRODUÇÃO

As recentes e rápidas transformações que acontecem na sociedade e as quais envolvem também as organizações têm levado ao questionamento das teorias organizacionais, uma vez que o distanciamento cada vez maior entre o discurso e a prática constitui um importante tema a ser investigado. Se por um lado os modelos teóricos tradicionais possibilitam a direção e o entendimento de diversas decisões empresariais, por outro, as diferenças entre as atitudes esperadas e os comportamentos efetivos instigam a busca de novas teorias.

O conhecimento é o que mantém a base e o aprimoramento da ciência como um todo. Conforme afirmam Canella e Paetzold (1994), a visão de que há barreiras para o avanço organizacional, de acordo com os princípios de Pfeffer (1993), deve ser analisada com cautela ou até mesmo refutada em alguns pontos. De certo modo, a visão exposta pelos primeiros autores mostra-se coerente na medida em que propõe a extinção de uma “teoria das elites”, pois a extinção ou diminuição de barreiras contribui para o pressuposto de que o conhecimento deve ser construído socialmente, sem favorecer elementos protegidos ou com mais recursos na sociedade.

Entretanto, uma ideia contrária ao raciocínio de Canella e Paetzold (1994), é que tal elitização evita a incidência e a consideração de trabalhos e teorias inadequados e não consolidados. Esse último fato corrobora a visão do trabalho de Sutton e Staw (1995) que argumentam vários pontos que não constituem uma teoria consolidada sendo mais fácil, portanto, mostrar o caminho errado a partir dos erros do que encontrar uma solução, isto é, uma teoria forte. De certo modo, as contribuições teóricas mais relevantes dentro de cada área particular são as que agregam e avançam de determinado ponto já estudado e existente na academia (WHETTEN, 1989).

Dessa forma, as teorias constituem-se em um conjunto de definições e conceituações baseadas no senso comum, as quais procuram explicar as variações de causa/efeito ou o comportamento de um determinado fenômeno. Ademais, uma teoria busca também explicitar em que contexto as relações de causa e efeito não funcionam a fim de que sejam estabelecidos limites aplicáveis da teoria. Assim, o conjunto de estudos que procuram entender as organizações faz parte da Teoria das Organizações. Esta teoria procura a partir do seu escopo descrever, influenciar e explicar o que ocorre nas organizações. As organizações são compostas por indivíduos que abrem mão de certo grau de liberdade em prol da organização. Assim, estudar Teoria das Organizações é também estudar a atividade e o comportamento humano.

A complexidade dos estudos organizacionais foi acompanhando a evolução das organizações e o contexto de sua inserção dentro das sociedades. Dessa forma, essa complexidade está ligada a heterogeneidade de empresas, acordos e contratos surgindo dentro das economias dos países. A partir disso, apenas uma análise interdisciplinar dentro das ciências sociais, levará a um maior entendimento desse novo cenário (WILLIAMSON, 1996).

Neste panorama, teorias sobre comportamento humano associadas a outras áreas das ciências sociais têm motivado muitos estudos sobre economia e finanças. A tradição econômica neoclássica admite que cada indivíduo possui preferências estáveis e estas maximizam racionalmente a utilidade proveniente dessas preferências. No entanto, nas últimas décadas, os fundamentos que sustentam esta hipótese de eficiência mostraram-se mais limitadas do que se imaginava quando passaram a surgir estudos mostrando resultados adversos àqueles encontrados pelos pressupostos da hipótese de mercados eficientes.

Diante desse contexto é que ocorre o surgimento da Teoria das Finanças Comportamentais (*behavioral finance*), como uma opção à Teoria de Finanças Tradicional e a qual possui um crescente reconhecimento no mundo acadêmico e fora dele. O seu surgimento decorreu justamente da incorporação de conceitos de outras áreas às organizações como, por exemplo, a Psicologia e a Sociologia, para explicar as decisões financeiras dos indivíduos. Pautados na ideia de que os agentes econômicos estão sujeitos a vieses comportamentais que muitas vezes, os afastam de uma decisão centrada puramente na racionalidade.

Por isso, valendo-se dos questionamentos de Faria e Meneghetti (2011) para os estudos de Weber, e estendendo os mesmos aos demais autores dos estudos organizacionais, deve-se entender: Para quem um autor escreve? Baseado em que teoria suas proposições são formuladas? De onde o autor escreve? Quais são os interesses de determinado autor ao descrever conceitos e teorias? A partir desse conhecimento muitas questões ambíguas e generalizações podem ser esclarecidas com relação a várias teorias e autores.

A partir disso, o problema de pesquisa fica definido como quais as teorias de base que sustentam a teoria das Finanças Comportamentais dentro do campo da Teoria das Organizações? Desse modo, o objetivo geral desse trabalho consiste em verificar em que medida os avanços da Teoria das Organizações estão relacionados e trazem implicações para um melhor entendimento da Teoria das Finanças Comportamentais. Como objetivos específicos, o trabalho busca caracterizar os principais conceitos das Finanças Comportamentais, verificar os conceitos das Finanças Comportamentais que estão relacionados com a Teoria das Organizações e derivar dos avanços recentes na teoria de Finanças Comportamentais e relacioná-los a Teoria das Organizações.

A fim de representar análises condizentes com literatura acadêmica referente ao tema esse trabalho vai ao encontro do que afirmam Parker e Ritson (2011), segundo os quais a análise de documentos e trabalhos originais devem ser os materiais acessados para que as reais contribuições de um determinado autor ou teoria possam ser analisados de forma correta. Além disso, esses autores criticam a utilização de fontes secundárias, pois estas não permitem que sejam encontradas as melhores definições sobre determinados assuntos.

O presente artigo está estruturado, além desta introdução, em quatro seções. Na segunda seção, é apresentado o referencial teórico. Na terceira, apresentam-se os procedimentos metodológicos aplicados e, na seção seguinte, os resultados são discutidos e analisados. Por fim, são apresentadas as principais conclusões do trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Finanças Comportamentais

A maioria das Teorias Tradicionais de Finanças foi construída a partir de uma abordagem microeconômica neoclássica, cujo paradigma central é a racionalidade dos agentes econômicos. Contudo, se os construtos teóricos que postulam a racionalidade dos agentes econômicos explicassem satisfatoriamente os fenômenos financeiros, não existiriam prerrogativas para a introdução de outras abordagens alternativas para compreensão dos fenômenos vistos com regularidade nos mercados, conforme destacado nas evidências empíricas obtidas em pesquisas nas últimas décadas (YOSHINAGA *et al.*, 2008).

Assim, sabe-se que as fraquezas cognitivas e emocionais afetam os indivíduos, porém, as finanças tradicionais têm ignorado a presença de tais vieses por assumir como pressuposto base na racionalidade ilimitada dos investidores (BAKER; NOFSINGER, 2002). Tal abordagem considera que os agentes possuem plena capacidade para analisar e processar objetivamente toda a informação disponível de modo a ponderar cada uma das opções e optar por aquela que maximizará a utilidade esperada (BARBERIS; THALER, 2002).

Apesar de ainda predominante, o pressuposto da racionalidade ilimitada, defendido pela abordagem tradicional, vem apresentando sinais de desgaste, oriundos da constatação científica de que os agentes econômicos nem sempre são totalmente racionais em seu processo decisório (TORRALVO, 2010) devido à influência das emoções (MACEDO, 2003). Essas constatações têm

levado ao questionamento da capacidade dos modelos produzidos pelo paradigma tradicional de explicar fenômenos observados no mercado.

As primeiras críticas à hipótese da racionalidade ilimitada foram feitas por Simon (1997) ao sugerir que os indivíduos não possuem uma racionalidade ilimitada, mas sim uma racionalidade restrita, atuando, desse modo, dentro de suas limitações de processamento (BAZERMAN, 2004). Em outras palavras, apesar de os indivíduos buscarem decisões racionais, a limitação em suas capacidades e habilidades para analisar situações complexas e processar informações acaba por impedir a tomada de decisões ótimas. Os agentes econômicos procuram soluções limitadas para seus problemas e aceitam decisões que são meramente satisfatórias e não necessariamente ótimas (SIMON, 1997). Essa visão complexa do comportamento do ser humano, o qual não é plenamente racional e tem suas decisões fortemente influenciadas por motivações internas e externas, é foco de investigação de um novo campo de estudos: as finanças comportamentais (MACEDO, 2003; BAZERMAN, 2004; MOSCA, 2009).

As finanças comportamentais, segundo Kimura (2003), representam uma das mais importantes e surpreendentes inovações na teoria de finanças ao buscar, a partir da convergência interdisciplinar de conhecimentos das áreas da psicologia, sociologia, economia e finanças, desenvolver um modelo detalhado do comportamento humano a fim de obter uma melhor explicação de como as emoções, o humor e os erros cognitivos podem influenciar no processo decisório e como esses padrões de comportamento podem determinar mudanças no mercado (HALFELD, TORRES, 2001; MOSCA, 2009). Conforme Thaler (1980), o campo de estudos das finanças comportamentais visa verificar como os indivíduos interpretam, agem e reagem às informações para a tomada de decisão e, além disso, busca entender e prever quais os fatores que interferem no processo decisório (MOSCA, 2009).

A Teoria das Finanças Comportamentais está centrada, principalmente, nos trabalhos dos psicólogos Daniel Kahneman e Amos Tversky, especificamente, em seus estudos no final da década de 70 ao proporem a Teoria da Perspectiva (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Entre 1974 e 1979, os trabalhos desenvolvidos por estes autores, fundamentaram as teorias que possibilitam examinar o comportamento de investidores, quanto à compreensão do processo decisório do homem frente aos riscos (FERREIRA, SILVA, GUILHERME, 2003).

De forma mais específica, Kahneman e Tversky (1979) evidenciaram que os indivíduos tomam decisões visando seu bem-estar, sendo que, nas situações de ganho, valorizam a certeza em detrimento de resultados meramente prováveis e nas situações de perda valorizam a incerteza em detrimento de resultados certos o que contribui para a aversão ao risco em situações de ganho e à propensão ao risco em situações de perda. Segundo a hipótese da aversão ao risco, o indivíduo, dadas duas possibilidades de ganhos com a mesma utilidade esperada, terá preferência pela opção que oferece certeza de ganho, devido ao receio da perda. Quando a situação se apresenta como de perdas potenciais, o comportamento do indivíduo será inverso, uma vez que o mesmo terá preferência por um nível superior de risco, desde que haja possibilidade de não ocorrência de perdas (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; MACEDO, 2003).

Essa propensão ao risco no campo das perdas é inconsistente ao postulado de aversão ao risco tanto no campo dos ganhos quanto das perdas defendido pela teoria da racionalidade ilimitada. Kahneman e Tversky (1979) verificaram ainda, que a fim de simplificar a escolha entre alternativas, os indivíduos normalmente menosprezam as informações comuns centralizando sua análise sobre os componentes que distinguem uma opção da outra. Em decorrência dessa forma de avaliação, os agentes tendem a exibir preferências inconsistentes quando um mesmo problema é apresentado de formas distintas. Tal processo de escolha viola o princípio defendido pela Teoria da Utilidade Esperada, a qual afirma que as escolhas são unicamente determinadas pela probabilidade dos estados finais.

Para melhor explicar os efeitos detectados, a teoria dos prospectos distingue duas fases no processo de tomada de decisão sob condições de incerteza: uma fase inicial, onde as ações, resultados e contingências são editados resultando na percepção do tomador de decisão acerca de seu problema e, uma fase subsequente de avaliação (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

A função de edição cumpre a tarefa de organizar e reformular o problema mediante a aplicação de uma série de operações com vistas a reduzir sua complexidade. Em um primeiro momento, os agentes expressam os resultados como desvios positivos (ganhos) ou negativos (perdas) em relação a um ponto de referência neutro (TVERSKY; KAHNEMAN, 1981). Depois de editados, os ganhos ou perdas, ponderados ao ponto de referência, são avaliados segundo seu "valor subjetivo" denominado utilidade. A avaliação da magnitude dos desvios e da utilidade esperada mostra que os indivíduos são mais sensíveis a diferenças de resultados próximos ao ponto de referência o que pode ser explicado, segundo Kahneman e Tversky (1979), pelo fato de as

dimensões sensoriais e perceptivas partilharem a propriedade de que a resposta psicológica é uma função côncava da magnitude da mudança física.

Por esse motivo a diferença, em valores subjetivos, entre ganhos de R\$ 100,00 e R\$ 200,00 é avaliada como superior à diferença entre ganhos de R\$ 1.100,00 e R\$ 1.200,00. Outra propriedade da função valor, denominada aversão a perda, mostra que a intensidade de resposta a perdas é mais extrema que a intensidade de resposta a ganhos de mesmo valor. Para Tversky e Kahneman (1986), a maior relutância do indivíduo para aceitar perdas sugere que o desprazer da perda de certa quantia monetária é superior ao prazer do ganho dessa mesma quantia. Essa ideia contradiz a teoria da utilidade esperada, que pressupõe que a avaliação do risco de um investimento é realizada com base na mudança por ele gerada no nível de riqueza do investidor (LIMA, 2003).

A Teoria do Prospecto foi testada e confirmada por diversas pesquisas como as de Basso, Kimura e Krauter (2003), Rogers *et al.* (2007), Silva *et al.* (2009) e Torralvo (2010), as quais confirmam que os agentes econômicos tomam decisões incompatíveis com os pressupostos da plena racionalidade ao evidenciar a ocorrência dos conceitos fundamentais propostos por essa teoria, quais sejam: o efeito certeza, ou seja, a sobrevalorização de resultados certos em detrimento de resultados meramente prováveis, o efeito reflexão, isto é, a tendência dos indivíduos reagirem de forma divergente em situações opostas (aversão ao risco em situações de ganho certo e propensão ao risco em situações de perdas certas) e o efeito isolamento, entendido como a desconsideração de parte das informações comuns às alternativas visando a simplificação do processo de tomada de decisão. Resumidamente, a Teoria do Prospecto busca demonstrar as várias influências comportamentais as quais o indivíduo é submetido em situações de tomada de decisão sob incertezas.

Além dos trabalhos de Kahneman e Tversky (1979), diversas outras pesquisas (SHEFRIN, STATMAN, 1985; ODEAN, 1988; BARBERIS, THALER, 2002; BAKER, NOFSINGER, 2002; MACEDO, 2003; DEAVES, LÜDERS, LUO, 2004; POMPIAN, 2006) vêm levantando questionamentos acerca da validade dos princípios da racionalidade ilimitada, tendo em vista a comprovação do impacto das emoções e dos vieses cognitivos sobre o comportamento de tomada de decisão. Entre os vieses que vem sendo investigados citam-se: efeito disposição, representatividade, excesso de confiança, ancoragem e dissonância cognitiva.

Assim, as pesquisas realizadas até o momento no campo das finanças comportamentais comprovam que os desvios em relação ao comportamento racional são intrínsecos à natureza humana e seus resultados têm implicações financeiras e econômicas, enfatizando a necessidade de incorporação das questões comportamentais nos modelos econômicos tradicionais (BARBERIS; THALER, 2002).

Dentro dessa perspectiva, os estudos comportamentais, através da combinação de aspectos psicológicos e econômicos, vêm se caracterizando como uma importante alternativa teórica para a melhor explicação e compreensão de determinadas propriedades do mercado financeiro e das bases psicológicas responsáveis pelos comportamentos falhos dos investidores (BAKER; NOFSINGER, 2002). No entanto, apesar de embasadas em outros pressupostos, as finanças comportamentais, não almejam substituir as suposições firmadas pela teoria financeira clássica, mas sim incluir aspectos psicológicos a fim de explicar situações não consideradas pelas finanças tradicionais (FERREIRA, 2008).

2.2 Teoria das Organizações

A Teoria das Organizações procura entender e relacionar fatos e acontecimentos ocorridos dentro do contexto organizacional tomando como base aspectos de outras teorias. Devido à influência das organizações no escopo da sociedade, as perspectivas em Teoria das Organizações acabam conseqüentemente estudando as mudanças ocorridas no mundo.

O desenvolvimento da Teoria das Organizações considera o campo da administração como ciência que entende as organizações como fenômenos sociais e não como algo puramente prático (FRANÇA FILHO, 2004). Diante desse contexto, de acordo com Daft (2008), a Teoria das Organizações é uma forma de pensar, visualizar e analisar as organizações de uma forma mais profunda do que um simples olhar técnico. Entretanto, conforme afirma Guerreiro Ramos (1989), um olhar sobre o sistema epistemológico da Teoria das Organizações incentiva o desenvolvimento dos pesquisadores a identificar os pontos fracos das teorias possibilitando, conseqüentemente, tentativas de avanços na área.

Além disso, a Teoria das Organizações procura explicitar duas realidades dentro da organização. A primeira delas seria o auxílio e a reflexão da identidade do ser humano e o porquê de seus comportamentos dentro das organizações. O outro ponto a ser questionado é como ocorre a interação entre indivíduos nas organizações (MCAULEY; DUBERLEY; JOHNSON, 2007).

Dessa forma, conforme afirmam Davis e Marquis (2005) há uma dominação de organizações na atual sociedade e somente a partir de uma mudança de perspectiva nos estudos atuais haverá uma maior compreensão da sociedade. Tal mudança passa por uma análise de visões e paradigmas divergentes, visto que os mesmos ajudam na melhoria da compreensão científica e teórica. Assim, conforme Hall (2004) e Burrell (2007) a Teoria das Organizações propõe seus avanços na medida em que propõe uma visão para a área da administração com a adição do comportamento como fenômeno social.

3 METODOLOGIA

O presente trabalho apresenta uma técnica indireta de tratamento de dados, pois, por meio do levantamento bibliográfico, foram elaboradas as análises do estudo. No que se refere ao procedimento, utilizou-se o método monográfico e comparativo. Quanto à sua natureza, a pesquisa apresenta um caráter aplicado a fim de adquirir conhecimentos para aplicação em um tema específico (MARCONI; LAKATUS, 2005).

Além disso, a pesquisa caracteriza-se pelo cunho exploratório, visto que objetiva estabelecer uma maior familiaridade e percepção para com o tema (GIL, 2010). Nesse sentido, a Teoria das Organizações e as Finanças Comportamentais são dois campos de estudo que possuem aspectos abordados de forma comum e que podem relacionar-se entre si.

Alguns aspectos de relacionamento entre as Finanças Comportamentais e a Teoria das Organizações são facilmente visualizados, o que aqui será denominado como relações explícitas. Contudo, existem alguns pontos que apesar de não possuírem uma relação direta entre si, podem ainda ser relacionados, o que nesse estudo fica determinado como relações implícitas.

4 RESULTADOS

4.1 Relações Explícitas

As relações explícitas entre a Teoria das Organizações e as Finanças Comportamentais referem-se aos relacionamentos que são mais claros entre estas duas teorias, inclusive compartilhando alguns aspectos e pressupostos. O aspecto financeiro possui relação com aspectos econômicos e assim a origem das Finanças Comportamentais remonta a aspectos da Economia Comportamental. Esta última combina conceitos econômicos, psicológicos e sociológicos a fim de explicar o que acontece na vida econômica real, na qual os agentes econômicos representados na figura do ser humano apresentam limitações quanto ao exercício de sua racionalidade (THALER; MULLAINATHAN, 2000).

Entretanto, é o processo de tomada de decisão que assume relevância dentro dessa relação. Esse processo de suma importância dentro do contexto organizacional, tem na proposição de uma nova teoria de utilidade esperada para a tomada de decisão sob condições de risco por Kahneman e Tversky (1979) como o principal elo de ligação entre Finanças Comportamentais e Teoria das Organizações.

Não obstante a isso, a teoria organizacional denominada como, Teoria da Firma de Coase (1937) apresenta a preocupação comportamental nas transações entre as empresas dentro do contexto de uma sociedade. Dessa forma, as preocupações com os aspectos comportamentais demonstrados nas Finanças Comportamentais, são tratados por Coase (1937) como custos de transação, os quais na visão do autor são dificilmente iguais a zero e constitui-se no principal problema das relações de mercado.

Dentro desse problema dos custos de transação que são inerentes quando se atua diretamente no mercado, a economia dos custos de transação combina a economia com a teoria da organização (Barnard, Simon e outros) para efetuar umnexo entre ambas (COASE, 1937). Dessa forma, os custos de transação são conceituados por Williamson (1996) como os custos de preparar, negociar e salvaguardar um contrato (*ex-ante*) e também pelos custos surgidos da necessidade de ajustamentos, adaptações decorrentes de falhas, erros, omissões (*ex-post*).

A partir disso, a economia de custos de transação contesta que a dinâmica empresarial seja eficaz. Isso porque, há atributos comportamentais do agente como a racionalidade limitada, e o oportunismo, além de questões complexas de negociação como, por exemplo, a condição de especificidade do ativo. Portanto, esse campo deve lidar seriamente com as organizações a fim de chegar a um acordo com essas ramificações (WILLIAMSON, 1996). Assim, da mesma forma que a Teoria dos Custos de Transação, as Finanças Comportamentais valem-se de pressupostos,

principalmente os referentes à racionalidade limitada, isto é, do reconhecimento dos limites da competência cognitiva da natureza humana para formulação da sua teoria.

Ademais, por tratar de assuntos específicos dentro das transações, pela tomada de decisões do agente, pela interação entre os mesmos e pelas dificuldades de quantificação de alguns aspectos, a Teoria dos Custos de Transação é consequentemente cercada pela incerteza. Isso porque as estruturas de governança diferem em suas capacidades de responder as mais diversas situações que ocorrem constantemente ou de mudanças (WILLIAMSON, 1996). Essa incerteza acaba também por ser outro elemento constituinte dentro das Finanças Comportamentais, pois os comportamentos financeiros dos indivíduos acabam por desdobrar-se em questões de difícil grau de precisão.

Um último ponto a ser destacado dentro da análise da Teoria de Custos de Transação é a preocupação decorrente da governança com relação às transações. Isso porque, por envolver uma complexidade de acordos e contratos que envolvem ao menos dois agentes, a economia dos custos de transação leva em consideração as questões contratuais e que mensuram, com isso, a governança presente no mercado, analisando, questões como as características do investimento, frequência das transações e a análise da execução do contrato em si (WILLIAMSON, 1996). Esses últimos aspectos mencionados também são analisados dentro do contexto das Finanças Comportamentais. Contudo, diferentemente da Economia dos Custos de Transação, pela qual a análise é feita sob a ótica dos mercados, as Finanças Comportamentais levam essa discussão sob a perspectiva do indivíduo, seus comportamentos e decisões.

Outro campo de estudos da Teoria das Organizações possui relação muito próxima das Finanças Comportamentais devido a considerar o aspecto da racionalidade limitada de eventos que ainda não ocorreram. Isso é o que afirma, portanto, a Teoria da Agência, a qual considera a influência da racionalidade limitada apenas porque não há possibilidade de prever com 100% de precisão eventos futuros, principalmente no que concerne ao fechamento de contratos (FAMA; JENSEN, 1983). Dessa forma, a Teoria da Agência estuda a relação contratual pela perspectiva dos agentes (indivíduos) e os seus consequentes conflitos (JENSEN; MECKLING, 1976).

Por fim, o último ponto considerado explícito entre as duas teorias estudadas refere-se às Finanças Comportamentais e a Aprendizagem Organizacional, a qual é considerada uma questão complexa e de abordagem multidisciplinar. O processo de aprendizagem ocorre em todas as atividades da empresa, em diferentes níveis e é muito mais que a simples soma das aprendizagens individuais. Apesar de possuir seu enfoque na seguinte questão, “como as organizações aprendem?”, não há consenso sobre sua definição (FIOL; LYLES, 1985).

A partir disso é que existem visões divergentes dentro das diferentes áreas de estudo. Dessa forma, por exemplo, psicólogos, economistas e gestores possuem uma visão diferente sobre essa temática. Os psicólogos entendem a Aprendizagem Organizacional como um processo que considera as habilidades e competências das pessoas que participam da organização. Os economistas a classificam como um processo de melhorias que possam ser mensuráveis nas atividades desenvolvidas pelas organizações. Por fim, os gestores consideram o processo de Aprendizagem Organizacional como uma vantagem competitiva para as organizações (DODGSON, 1993).

Diante desse contexto, pode-se inferir que as Finanças Comportamentais também levam em consideração as questões de aprendizagem e conhecimento do indivíduo. É evidente que esse processo está mais ligado aos comportamentos financeiros do mesmo. Dessa forma, aspectos como entender os fatores que levam ao endividamento e a inadimplência dos indivíduos e os consequentes processos de aprendizagem de educação e alfabetização financeira podem ser relacionados às questões de aprendizagem dentro do contexto organizacional.

Em suma, o Quadro 1 apresenta uma síntese das relações explícitas entre a Teoria das Organizações e as Finanças Comportamentais.

Teoria	Relação
Teoria da Firma	As preocupações com os aspectos comportamentais demonstrados nas Finanças Comportamentais são tratados por Coase (1937) como custos de transação, os quais na visão do autor são dificilmente iguais a zero e constitui-se no principal problema das relações de mercado.
Teoria dos Custos de Transação	Assim como a Teoria dos Custos de Transação, as Finanças Comportamentais vale-se de pressupostos, principalmente os referentes à racionalidade limitada, isto é, do reconhecimento dos limites da competência cognitiva da natureza humana para formulação da sua teoria. A Teoria dos Custos de Transação é consequentemente cercada pela incerteza (WILLIAMSON, 1996) e esta acaba também por ser outro elemento constituinte dentro das Finanças Comportamentais, pois os comportamentos financeiros dos indivíduos acabam

	por desdobrarem-se em questões de difícil grau de precisão. Referente às transações diferentemente da Economia dos Custos de Transação, pela qual a análise é feita sob a ótica dos mercados, as Finanças Comportamentais levam essa discussão sob a perspectiva do indivíduo, seus comportamentos e decisões.
Teoria da Agência	Possui relação muito próxima das Finanças Comportamentais devido a considerar o aspecto da racionalidade limitada de eventos que ainda não ocorreram. A Teoria da Agência considera a influência da racionalidade limitada apenas porque não há possibilidade de prever com 100% de precisão eventos futuros, principalmente no que concerne ao fechamento de contratos (FAMA; JENSEN, 1983).
Aprendizagem Organizacional	As Finanças Comportamentais levam em consideração as questões de aprendizagem e conhecimento do indivíduo. É evidente que esse processo está mais ligado aos comportamentos financeiros do mesmo. Dessa forma, aspectos como entender os fatores que levam ao endividamento e a inadimplência dos indivíduos e os consequentes processos de aprendizagem de educação e alfabetização financeira podem ser relacionados às questões de aprendizagem dentro do contexto organizacional.

Quadro 1 – Síntese das Relações Explícitas TO e Finanças Comportamentais

Fonte: Elaborado pelos autores.

4.2 Relações Implícitas

As relações implícitas destacadas a seguir referem-se aos relacionamentos que não são tão claros como os encontrados na seção anterior, mas que ainda sim podem ser relacionados mesmo que de forma mais fracas entre a Teoria das Organizações e as Finanças Comportamentais.

Uma dessas relações é a abordagem neo-modernista da Teoria das Organizações, segundo a qual atribui uma maior valorização do ser humano, constituindo um enfoque mais humanista e democrático, do que a abordagem modernista que prioriza a ordem e a racionalidade, na qual um pequeno conjunto de indivíduos (elite) é capaz de exercer o poder dentro da empresa em busca de eficiência e eficácia. Dessa forma, a abordagem neo-modernista atribui ao homem um papel central dentro da organização e caracteriza-se por oferecer soluções práticas a partir de evidências empíricas realizadas no aspecto organizacional (MCAULEY; DUBERLEY; JOHNSON, 2007).

Portanto, a relação aqui a ser evidenciada é que as Finanças Comportamentais também procuraram atribuir uma maior valorização do ser humano, considerando o seu comportamento nas questões financeiras, sendo um contraponto às Finanças Clássicas. Assim, de maneira semelhante à abordagem organizacional neo-modernista é atribuído um papel de maior importância para o indivíduo no contexto dos estudos.

Outro relacionamento surge de questões relacionadas a Max Weber. Segundo a concepção weberiana é impossível se estudar o todo, visto que toda a observação é sempre uma parte particular da realidade e não a sua totalidade. Assim, o cientista social penetra em alguns pontos da ciência em partes, mas não consegue fazer suas aplicações em todas as realidades (VIEIRA; CARRIERI, 2001; CARVALHO, 2006).

De maneira semelhante, as Finanças Comportamentais reconhecem a limitação em seus estudos de retratarem uma parte da realidade e não o seu todo. Contudo, admitem a importância do estudo de determinados aspectos com um conjunto de indivíduos a fim de avançar em seus estudos e solucionar os problemas da área.

Por fim, o Quadro 2 apresenta uma síntese das relações implícitas entre a Teoria das Organizações e as Finanças Comportamentais.

Teoria	Relação
Abordagem Neo-modernista	As Finanças Comportamentais procuraram atribuir uma maior valorização do ser humano, considerando o seu comportamento nas questões financeiras, sendo um contraponto as Finanças Clássicas. Assim, de maneira semelhante à abordagem organizacional neo-modernista é atribuído um papel de maior importância para o indivíduo no contexto dos estudos.
Concepção Weberiana	De maneira semelhante a concepção weberiana, as Finanças Comportamentais reconhecem a limitação em seus estudos de retratarem uma parte da realidade e não o seu todo. Contudo, admitem a importância do estudo de determinados aspectos com um conjunto de indivíduos a fim de avançar em seus estudos e

solucionar os problemas da área.

Figura 2 – Síntese das Relações Implícitas TO e Finanças Comportamentais

Fonte: Elaborado pelos autores.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As finanças comportamentais constituem um campo de estudos recente, o qual se contrapõe ao pressuposto de racionalidade dos tomadores de decisão adotado pela Teoria das Finanças Tradicionais e que traz implicações, inclusive para o estudo das organizações. Por isso, este estudo objetivou-se a verificar em que medida os avanços recentes das Finanças Comportamentais estão relacionados e trazem implicações para um melhor entendimento da Teoria das Organizações, demonstrando as relações explícitas e implícitas desses dois campos de estudo.

Assim, constatou-se a existência de algumas relações que são claras entre essas duas teorias, isto é, explícitas. Dentre essas relações estão os aspectos relacionados ao processo decisório, Teoria da Firma, Teoria dos Custos de Transação, Teoria da Agência, Aprendizagem Organizacional e Teoria Crítica.

Ademais, existem pontos entre as duas teorias objetos desse estudo que não são tão nítidos de relacionamento, mas que mesmo assim estabelecem uma conexão entre ambas. Nesse contexto, as relações implícitas entre Teoria das Organizações e Finanças Comportamentais referem-se à abordagem neo-modernista dos estudos organizacionais e a concepção weberiana de estudo. No entanto, segundo Silva *et al.* (2008), há um longo percurso a ser seguido pela Teoria das Finanças Comportamentais, principalmente porque esta ainda não possui significância suficiente para substituir o modelo atual de Finanças.

Como principal contribuição da pesquisa destaca-se que este é um estudo pioneiro em âmbito brasileiro a verificar em que medida os avanços da Teoria das Organizações estão relacionados e trazem implicações para um melhor entendimento da Teoria das Finanças Comportamentais. Assim, a partir dos relacionamentos estabelecidos e dos referenciais levantados esse estudo possui como limitações a consideração de apenas duas teorias gerais para comparação e também a consideração das relações da Teoria das Organizações apenas com as Finanças Comportamentais, em detrimento da grande área de Finanças. Para estudos futuros sugere-se, portanto, a consideração de outras teorias para comparação e a expansão da comparação para a área de Finanças como um todo.

Referências

BAKER, H. K.; NOFSINGER, J. R. Psychological biases of investors. **Financial Services Review**, v. 11, p. 97-116, 2002.

BARBERIS, N.; THALER, R.A survey of behavioral finance, 2002. In: **Social Science Research Network**. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=327880>. Acesso em: 10 jul. 2014.

BASSO, L. F. C.; KIMURA, H.; KRAUTER, E. Finanças comportamentais: investigação do comportamento decisório dos agentes brasileiros de acordo com a Teoria do Prospecto de Kahneman e Tversky. In: **28ª Assembleia do Conselho Latino-Americano das Escolas de Administração**. Anais... Lima, 2003.

BAZERMAN, M. H. **Processo decisório para cursos de administração, economia e MBAs**. Rio de Janeiro. Editora Elsevier, 2004.

BURRELL, G.. **Ciência normal, paradigmas, metáforas, discursos e genealogia da análise**. In: CLEGG, S. R.; HARDY, C.; NORD, W. R. (org). Handbook de estudos organizacionais: modelos de análise e novas questões em estudos organizacionais. 1a. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

CANELLA, A.A.; PAETZLOLD, R.L. Pfeffer's barriers to the advance of organization science: A rejoinder. **Academy of Management Review**, v. 19, p. 331-341, 1994.

CARVALHO, S. V. Uma Possível Leitura dos Arquétipos na Sociologia Compreensiva de Max Weber. **Norte Científico**, v. 1, n. 1, p. 98-155, 2006.

COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, p. 386-405, 1937.

DAFT, R. L. **Organizações: teoria e projetos**. 9a. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

DAVIS, G.F.; MARQUIS, C. Prospects for organization theory in the early twenty-first century: Institutional fields and mechanisms. **Organization Science**, v. 16, p. 332-343, 2005.

DEAVES, R.; LÜDERS, E.; LUO, G. Y. An experimental test of the impact of overconfidence and gender on trading activity. In: **Social Science Research Network**, 2004. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=497284>. Acesso em: 20 jul. 2014.

DODGSON, M. Organizational Learning: a review of some literature. **Organization Studies**, v. 14, n. 3, p. 375-394, 1993.

FAMA, E.; JENSEN M. Separation of Ownership and Control. **Journal of Law and Economics**, n. 26, p. 301-325, 1983.

FARIA, J. H. de; MENEGHETTI, F. K. Burocracia Como Organização, Poder E Controle. **RAE**, n. 5, v. 51, p. 424-439, 2011.

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

FERREIRA, J. K. F. S.; SILVA, R. F. M.; GUILHERME, H. F. Um panorama evolutivo das finanças e a aplicação das finanças Comportamentais na análise de tomada de decisão dos Investidores no mercado de capitais. In **III Seminário Universidade Federal de Pernambuco de Ciências Contábeis**, 2003. Recife. Anais. Recife, 2003. Disponível em: http://www.controladoria.ufpe.br/Anais2009/artigos/tema_6/80.pdf. Acesso em: 10 jul. 2014.

FIOL, M.C.; Lyles, M.A. Organizational learning. **Academy of Management Review**, v. 10, p. 803-13, 1985.

FRANÇA FILHO, G. C. de. **Para um olhar epistemológico da administração: problematizando o seu objeto**. In: SANTOS, R. S. (org). A administração pública como campo do conhecimento. São Paulo: Mandacaru, 2004.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. Quinta edição. São Paulo: Editora Atlas S. A., 2010.

GUERREIRO RAMOS, A. **A nova ciência das organizações: uma reconceituação da riqueza das nações**. São Paulo: FGV, 1989.

HALFELD, M.; TORRES, F. F. L. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. **Revista de Administração de Empresas**, v. 41, n. 2, p. 64-71, 2001.

HALL, R. H. **Organizações: estruturas, processos e resultados**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.

KIMURA, H. Aspectos comportamentais associados às reações do mercado de capitais. **Revista de Administração de Empresas**, v. 2, n. 1, p. 1-14, 2003.

LIMA, M. V. Um estudo sobre finanças comportamentais. **Revista de Administração de Empresas**, v. 2, n. 1, p. 1-19, 2003.

MACEDO, J. S. **Teoria do Prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos**. 218f. Tese (Doutorado em Engenharia da Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, 2003.

MARCONI, M. A.; LAKATUS, E. M. **Fundamentos da metodologia científica**. Sexta edição. São Paulo: Atlas, 2005.

McAULEY, J.; DUBERLEY, J.; JOHNSON, P. **Organization theory: challenges and perspectives**. Pearson Education Limited: England, 2007.

MOSCA, A. **Finanças comportamentais: gerencie suas emoções e alcance sucesso nos investimentos**. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2009.

ODEAN, T. Are investors reluctant to realize their losses? **The Journal of Finance**, v. 8, n. 5, p. 1775-1798, 1998.

PARKER, L. D.; RITSON, P. Rage, rage against the dying of the light: Lyndall Urwick's scientific management. **Journal of Management History**, v. 17, n. 4, p. 379-398, 2011.

PFEFFER, J. Barriers to the advance of organizational science: Paradigm development as a dependent variable. **Academy of Management Review**, v. 18, p. 599-620, 1993.

POMPIAN, M. **Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases**. John Wiley & Sons Inc., 2006.

ROGERS, P.; SECURATO, J. R.; RIBEIRO, K. C. S.; ARAÚJO, R. Finanças comportamentais no Brasil: um estudo comparativo. In: **7º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. Anais... São Paulo, 2007.

SCHERER, A. G. Critical Theory and its Contribution to Critical Management Studies. In: ALVESSON, M.; WILLMOTT, H.; BRIDGMAN, T. **Oxford Handbook of Critical Management Studies**. Oxford: Oxford University Press, p. 29-51, 2009.

SHEFRIN, H.; STATMAN, M. The disposition in sell winners too early and ride losers too long: theory and evidence. **The Journal of Finance**, v. 40, n. 3, p. 777-790, 1985.

SILVA, R. F. M.; LAGIOIA, U. C. T.; MACIEL, C. V.; RODRIGUES, R. N. Finanças comportamentais: um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de ciências contábeis. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 11, n. 33, p. 383-403, 2009.

SILVA, W. V.; CORSO, J. M.; SILVA, S. M.; OLIVEIRA, E. Finanças comportamentais: análise do perfil comportamental do investidor e do propenso investidor. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa - RECADM**, v. 7, n. 2, p. 1-14, 2008.

SIMON, H. A. **Administrative behavior: a study of decision-making processes in administrative organizations**. 4 ed. Simon & Schuster Inc, 1997.

SUTTON, R.; STRAW, B. What theory is not. **Administrative Science Quarterly**, v. 40, n. 3, p. 371-384, 1995.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D. The framing of decisions and the psychology of choice. **Science**, v. 211, n. 4481, p. 453-458, 1981.

_____. Rational choice and the framing of decisions. **The Journal of Business**, v. 59, n. 4, p. 251-278, 1986.

THALER, R. Toward a positive theory of consumer choice. **Journal of Economic Behavior and Organization**, n. 1, p. 39-80, 1980.

THALER, R. H.; MULLAINATHAN, S. Behavioral Economics. **National Bureau of Economic Research**, Working Paper 7948, 2000.

TORRALVO, C. F. **Finanças comportamentais: uma aplicação da teoria do prospecto em alunos brasileiros de pós-graduação**. 131f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade de São Paulo, 2010.

VIEIRA, A.; CARRIERI, A. de P. Max Weber e a questão do método nas ciências sociais. **Economia&Gestão**, v.1, n. 2, p. 9-31, 2001.

WHETTEN, D. What Constitutes a Theoretical Contribution? **Academy of Management Review**, v. 14, n. 4, p. 490-495, 1989.

WILLIAMSON, O. E. **The Mechanisms of Governance**. Oxford University Press, 1996.

YOSHINAGA, C. E.; OLIVEIRA, R. F.; SILVEIRA, A. M.; BARROS, L. A. B. Finanças Comportamentais: uma Introdução. **REGE Revista de Gestão USP**, v. 15, n. 3, p. 25-35, 2008.