

O papel da confiança nas decisões financeiras de financiamentos organizacionais

DOI: 10.4025/enfoque.v38i1.39625

Domingos Dalmolin

Doutorando em Contabilidade
Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS)
Programa de Pós-Graduação em Contabilidade
E-mail: domingos.dalmolin@brturbo.com.br
Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-2102-9756>

Kenny Basso

Doutor em Administração
IMED Business School, Faculdade Meridional – IMED
Programa de Pós-Graduação em Administração
E-mail: bassokenny@gmail.com
Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-2853-0903>

Claudionor Guedes Laimer

Doutor em Administração
IMED Business School, Faculdade Meridional – IMED
Programa de Pós-Graduação em Administração
E-mail: claudionor.laimer@imed.edu.br
Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-5696-8043>

Daniel Knebel Baggio

Doutor em Contabilidad y Finanzas
Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul - UNIJUI
Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Regional
E-mail: baggiold@unijui.edu.br
Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-6167-2682>

Danúbia Reck

Mestranda em Administração
IMED Business School, Faculdade Meridional – IMED
Programa de Pós-Graduação em Administração
E-mail: reckdanubia@gmail.com
Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-2637-8231>

Recebido em: 22.09.2017

Aceito em: 06.11.2017

2ª versão aceita em: 21.11.2017

RESUMO

Em relações com o mercado, o gestor financeiro organizacional tem nas decisões de financiamentos, provavelmente, uma de suas mais importantes tarefas. Nessas circunstâncias, em que a confiança na instituição financeira de relacionamento pode desempenhar papel mediador, fatores possivelmente influenciadores podem exercer efeito indireto para potencializar tomadas de decisão de financiamentos organizacionais. Nesse cenário, o comportamento do gestor pode ser influenciado pelo nível de conhecimento financeiro, riscos percebidos, responsabilidade percebida perante sócios e acionistas, autoconfiança e satisfação com investimentos e financiamentos anteriores. Este artigo teve como objetivo verificar o papel mediador da confiança na instituição financeira na relação entre características do gestor financeiro e tomada de decisão de financiamentos organizacionais. Utilizou-se dados obtidos de 232 gestores financeiros em uma pesquisa survey. Por meio da análise de mediação constatou-se que a confiança mediou o efeito do nível de conhecimento financeiro, riscos percebidos, responsabilidade percebida perante sócios e acionistas, autoconfiança e satisfação com investimentos e financiamentos anteriores nas decisões de financiamentos organizacionais de gestores financeiros. As implicações práticas do estudo permitem às organizações e aos próprios gestores financeiros desenvolverem instrumentos ou cenários que otimizem decisões financeiras e evitem ou minimizem efeitos de fatores contrários. Os resultados também são relevantes para as instituições financeiras, pois lhes permitem desenvolver abordagens mais apropriadas nas ofertas de financiamentos organizacionais. No âmbito teórico, são evidenciadas características dos gestores financeiros que influenciam em decisões de financiamentos organizacionais.

Palavras-chave: tomada de decisão, comportamento do gestor, confiança, financiamento.

The role of trust in the financial decisions of taking of organizational financing

ABSTRACT

In relations with the market, the organizational financial manager has in the taking of financing, probably one of your most important tasks. In these circumstances, in that trust in financial institution of relationship can play a mediator role, possibly influencing factors may exert an indirect effect to potentiate organizational financing decisions. In this scenario, the behavior of the manager can be influenced by the level of financial knowledge, risk perceived, responsibility perceived face to investors, partners or owners, self-confidence and satisfaction by previous investments and financing. This article aimed to verify the mediating role of trust in the financial institution in the relationship in between characteristics of the financial manager and taking of organizational financing. We use data from 232 financial managers in research survey, descriptive and quantitative cross section. Through the analysis of mediation, it was verified that trust mediates the effect of the level of financial knowledge, risk perceived, responsibility perceived face to investors, partners or owners, self-confidence and satisfaction by previous investments and financing in the decisions of organizational financing of the financial managers. The practical implications enables organizations and the owns financial managers to develop instruments or scenarios that optimize financial decision making and avoiding or reducing the opposite factors. The results are also relevant for financial institutions, as they allow them to develop most appropriate approaches in organizations financing offers. At the theoretical level, influential characteristics in financial organizational financial decision making are evidenced.

Keywords: decision-making, manager's behavior, trust, financing.

1 INTRODUÇÃO

As organizações dependem do sistema financeiro para ajudá-las na construção do capital produtivo necessário ao bom funcionamento da sociedade, mecanismo que fomenta o crescimento econômico (Murphy, 2015). Diante disso, compreender as decisões de financiamentos organizacionais pode ser importante para aprimorar o comportamento dos gestores e explicar em que situações tais decisões são tomadas.

As decisões financeiras de financiamentos organizacionais podem ser influenciadas por variáveis que interferem no comportamento do gestor financeiro. Em particular, à confiança na instituição financeira pode ter um papel relevante na relação entre o gestor e a decisão de financiamento. Além da confiança, características do gestor expressas em suas relações com o mercado financeiro podem influenciar às decisões financeiras, entre elas o nível de conhecimento financeiro, riscos percebidos, responsabilidade percebida perante sócios e acionistas, autoconfiança e satisfação

com investimentos e financiamentos anteriores.

Bhate Chauhan (2014) identificaram elementos de psicologia e sociologia influenciando comportamentos financeiros, como: excesso de confiança, representatividade (tendência de associar novo produto financeiro a correlato existente), ancoragem (situação psicológica em que o gestor releva estatísticas causais e não age racionalmente), dissonância cognitiva (conflito mental quando apresentadas evidências que o decisor acredita estarem erradas), aversão ao arrependimento, cálculo mental, retrospecto, viés de disponibilidade (experiências desfavoráveis) e conservadorismo. No cenário financeiro, uma explicação adequada de padrões de investimentos e financiamentos corporativos requer correto entendimento das convicções e preferências de seus gestores e investidores (Baker & Wurgler, 2013). Para Wärneryd (1989), o estudo do comportamento financeiro abrange aspectos fundamentais da conduta humana e contribui para resolver problemas econômicos, como conter recursos financeiros. Segundo Baggio, Kelm,

Agudo e Sanjuán (2009), o gestor deve buscar estratégias financeiras para minimizar riscos e maximizar retornos, em um ambiente recheado de incertezas.

A confiança em instituições é a mais complexa forma de confiança porque as organizações, abstratas e anônimas, necessitam da confiança para serem eficazes, além de serem especialmente criadas para inspirarem e construírem confiança (Mosch & Prast, 2008). Para Ebner e Thompson (2014), a confiança é elemento mediador eficiente no relacionamento entre organizações. Ainda referente a confiança, Alhabash et al. (2015) comprovaram, através de diferentes modelos de medição, que a confiança em instituições financeiras explica como diversas variáveis influenciam o comportamento financeiros dos gestores. Diante do papel da confiança, o presente estudo possui como objetivo principal verificar o papel mediador da confiança na instituição financeira na relação entre as características do gestor financeiro e a tomada de decisão de financiamentos organizacionais. Para tanto, foram selecionadas as seguintes características do gestor financeiro para serem investigadas: nível de conhecimento financeiro, riscos percebidos, responsabilidade percebida perante sócios e acionistas, autoconfiança e satisfação com investimentos e financiamentos anteriores, para verificar se, através da mediação da confiança na instituição financeira de relacionamento, exercem efeito indireto nas decisões de financiamentos organizacionais.

Convém ressaltar que nenhum estudo abordando todas estas variáveis de forma conjunta foi encontrado. No entanto, alguns estudos têm explorado o papel das variáveis abordadas na tomada de decisão financeira. Por exemplo, Robb e Woodyard (2011) encontraram que o conhecimento financeiro altera o comportamento financeiro do tomado de decisão; a teoria dos prospectos amplamente discute como a aversão a riscos afeta a tomada de decisão financeira (Kahneman & Tversky, 1981); a teoria da agência e seus estudos (Hill & Jones, 1992) estabelece como o comportamento do gestor, inclusive o gestor financeiro, é alterado em função da

responsabilidade percebida, que pode derivar do grau de controle organizacional; Arellano, Cámara e Tuesta (2014) constataram que a autoconfiança afeta positivamente o desenvolvimento de habilidades financeiras; e por fim, Helm (2007) encontrou uma ligação entre a satisfação e a intenção de fazer mais negócios com a instituição financeira.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA

O presente referencial discute o papel das decisões financeiras, focando especificamente nas decisões de financiamentos. Na sequência, é descrito o papel mediador da confiança na relação entre os influenciadores individuais e a tomada de decisão do gestor financeiro. Por fim, ao apresentar os influenciadores da tomada de decisão de financiamento, as hipóteses que norteiam este estudo são formuladas e apresentadas.

2.1 DECISÕES FINANCEIRAS DE FINANCIAMENTOS

No exercício de suas atividades profissionais, os gestores financeiros organizacionais se deparam com contínuos atos de tomadas de decisões, especialmente com o objetivo de concretizarem investimentos financeiros de valores excedentes e/ou de tomar financiamentos, quando da falta de recursos.

Nesse âmbito, a teoria da utilidade percebida aplicada aos processos de tomada de decisão visa obter a maximização dos valores percebidos segundo a ótica do tomador de cada decisão. A teoria da utilidade percebida surgiu com um conjunto de axiomas relacionados às preferências entre jogos ou apostas; sua essência é uma comprovação matemática a qual demonstra que, ante a preferência pessoal expressa frente a um determinado axioma, duas consequências resultam: i) permite inferir os valores para o indivíduo (conhecidos como função utilidade) pela observação de suas escolhas; ii) a escolha individual pode ser descrita como se o decisor

estivesse desenvolvendo uma regra de decisão de maximização da utilidade percebida (Frisch & Clemen, 1994).

Segundo Oliveira (2007), a teoria da utilidade percebida pode ser interpretada de duas maneiras: analiticamente, de modo que as escolhas representam preferências, definidas como utilidades pressupostas; e sinteticamente, em que são avaliadas tanto as utilidades quanto as probabilidades e a integração dos julgamentos que maturam a decisão. No viés analítico da teoria da utilidade percebida, os tomadores de decisão inicialmente observam o que escolher e inferem o que devem esperar, enquanto que no viés sintético, os tomadores de decisão exploram o que eles querem, como conseguir o que querem, quais ações implementar e só então escolhem o que fazer (Oliveira, 2007).

A teoria da racionalidade limitada, por sua vez, refere que as limitações do sistema cognitivo humano e as limitações no acesso a informações relevantes não permitem a tomada de decisões perfeitamente racional. A mais forte construção na ideia da racionalidade limitada é a concepção da tomada de decisão humana como limitada pelas capacidades cognitivas do ser humano (Simon, 1978). Para Simon (1978), no comportamento administrativo, a racionalidade limitada caracteriza-se como uma determinada categoria racional que é precária quando fica aquém da onisciência, sendo que as falhas decorrentes são: faltas de saber todas as alternativas, incertezas em relação a relevantes eventos externos e inabilidade de calcular consequências.

Para Tversky e Kahneman (1981), na estruturação elaborada para decidir, um problema de decisão é definido como a existência de um conjunto de ações ou de opções entre as quais se deve escolher, a avaliação dos possíveis resultados desses atos, e as contingências ou probabilidades condicionais relacionadas aos resultados dos atos. Tversky e Kahneman (1981) tratam da estruturação da decisão ao se referirem à concepção dos atos dos tomadores de decisão, que são resultados e contingências associadas a uma particular opção:

a estrutura que os tomadores de decisão adotam é controlada parcialmente pela formulação do problema e parcialmente pelas suas normas, hábitos e características pessoais, com o que é possível um mesmo problema de tomada de decisão ser estruturado de maneiras diferentes.

Os indivíduos, face a questões para decidir, em função de suas preferências: i) podem ter diferentes preferências em diferentes estruturações do mesmo problema; ii) de um modo geral, não estão a par das estruturas de alternativas e seus potenciais efeitos na relativa atratividade de opções; e iii) desejam que suas preferências sejam diferentes da estruturação, mas têm incertezas sobre como resolver inconsistências detectadas (Tversky & Kahneman, 1981).

O Estudo realizado por Fox e Weber (2002) demonstrou que, na ocorrência de ambiguidades em momentos de tomada de decisão, esta é expressivamente afetada por características do contexto. Tomadores de decisão consideram as decisões menos atrativas quando providas de informações diagnósticas que não sabem como utilizar, mesmo comparado com quando eles não dispõem de muitas informações (Fox & Weber, 2002).

A realidade quanto à tomada de decisão revela que as decisões são tomadas não apenas com base em dados, informações financeiras apuradas (rentabilidade e riscos passados, conforme estudos de Markowitz (1952) e Malkiel e Fama (1970) e no status quo, mas, também, com base tanto nas crenças e representações pessoais do decisor, quanto na sua visão pessoal do mundo (Statman, 2005; Socea, 2012). Além disso, para Socea (2012), enquanto ator chave, o gestor organizacional é responsável pela gestão de recursos limitados que estão sob seu controle; com isso, as decisões mudam de acordo com a visão de cada gestor, pois cada um decide possibilidades, inclusive econômicas.

Para o caso de posicionamentos financeiros em face a uma grande quantidade de dados, os tomadores de decisão tendem a simplificar o processo de

decisão, mesmo considerando que a tomada de decisão financeira pode adotar diferentes formas, contemplando aspectos como os de garantias, custos fixos e seguros (Duclos, 2015).

Ante as citadas complexidades nas tomadas de decisão financeira, são referidos em sequência possíveis influenciadores nesses processos.

2.2 CONFIANÇA NA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA

A confiança se tornou importante tópico de investigação em disciplinas como administração, ética, sociologia, psicologia e economia (Colquitt, Scott & Lepine, 2007). Para Mayer, Davis e Schoorman (1995), confiança é a disposição de uma parte em estar vulnerável pela expectativa de que outra parte desenvolva ações relevantes independentemente de monitoramento ou controle mútuos. A confiança reflete convicção de que outra parte não é um mero agente dos próprios interesses, não age contra interesse de quem neles confia, envolvendo expectativas de competência e integridade (Mosch & Prast, 2008). Na administração financeira, segundo Alhabash et al. (2015), confiança institucional é o nível de segurança percebido de que a organização é fidedigna e de boa reputação.

Segundo Morgan e Hunt (1994) relacionamentos de negócio bem-sucedidos requerem compromisso e confiança, existentes quando uma parte tem confiabilidade na segurança, fidedignidade e integridade da outra. Já para Pascale e Pascale (2009), a confiança é um dos principais bens da economia ao reduzir percepções de riscos entre pessoas, instituições e sistemas.

A confiança nas instituições financeiras está certamente relacionada ao conjunto da economia (Owens, 2011). Segundo Ferrary (2003), na decisão para conceder financiamentos, são consideradas a natureza e o papel da confiança na economia. No mesmo sentido, Alhabash et al. (2015) desenvolveram diversos estudos que comprovaram que a confiança institucional exerce papel mediador, otimizando o efeito da idade dos usuários nas intenções de utilização do sistema online banking e recomendaram pesquisas que

investiguem tarefas implícitas sobre confiança no âmbito financeiro.

2.3 NÍVEL DE CONHECIMENTO FINANCEIRO

Conhecimento é compreendido como informação organizada dentro de um marco conceitual, um princípio, teoria ou base que permite compreender o entorno, melhorar a capacidade para resolver problemas e tomar decisões; fenômeno para o qual, mesmo com informação abundante, o conhecimento é escasso (Madrid, 2008).

Para Lusardi e Mitchell (2014), conhecimento financeiro é a capacidade de processar informações econômicas e tomar decisões informadas sobre planejamento financeiro, acumulação de riqueza e dívidas. Para Jeanjean e Stolowy (2008), perícia e conhecimento (financeiro) promovem capacidade para conduzir satisfatoriamente tarefas organizacionais.

Güner, Malmendier e Tate (2006) demonstraram que as atuações de peritos financeiros afetam as decisões corporativas. Desse modo, identificaram que a existência de peritos financeiros na administração gera questionamentos sobre políticas de remuneração de investimentos, exercendo influência nas decisões corporativas. Para Jeanjean e Stolowy (2008), perícia e conhecimento (financeiro) promovem a capacidade de levar adiante satisfatoriamente as tarefas que são da incumbência de cada membro gestor nas organizações.

Segundo Martin (2007), existe relação causal entre conhecimento financeiro e comportamento financeiro. Caso os gestores não dominarem os custos de capital, nem métodos de gestão de risco e modelos de juros, outros vieses cognitivos e fatores psicológicos assumem função nessa etapa (Shao & Wang, 2013). Dessa forma, acredita-se que quanto maior for o conhecimento financeiro do gestor, maior será a disposição e a capacidade de gestão das fontes externas de capital. Portanto, é possível relacionar o nível de conhecimento financeiro com comportamentos de potencialização

de decisões de financiamentos organizacionais por parte do gestor financeiro, considerando sua capacidade gerencial e operacional para conduzir tais transações.

O Comportamento de potencialização de decisões pode ser observável nos estudos iniciais de Jensen (1968) e mais recentemente de Hendricks, Patel e Zeckhauser (1993), Goetzmann e Ibbotson (1994), Brown e Goetzmann (1995), Malkiel (1995), Kahn e Rudd (1995) e ainda em Baggio e Ferruz (2008) e Ferruz, Gomez-Bezales e Vargas (2009) sobre a persistência da performance dos fundos de investimentos e de carteiras de investimentos. Os estudos comprovaram que a performance ganhadora em rentabilidade dos investimentos proporcionados pelos gestores persiste ao longo dos anos (Goetzmann & Ibbotson, 1994). Portanto, estes estudos demonstram a eficiência da gestão dos recursos por partes dos gestores, visto que as suas performances ganhadoras em rentabilidade persistem ao longo dos anos.

O nível de conhecimento financeiro pode apresentar ainda relação com a confiança na instituição financeira, considerando que o domínio do tema permite ao gestor confirmar expectativas em relação ao desempenho esperado dessa instituição, cujos resultados satisfatórios geram confiança. Para Smith (2001), a difusão de conhecimentos relacionados a cada atividade que ocorre em ambientes organizacionais gera confiança, cooperação e parceria, enquanto que para Holste e Fields (2010), a confiança advinda do conhecimento exerce relevante papel na disposição de intensificar a utilização deste conhecimento. De acordo com Paliszewicz, Koohang e Nord (2014), a confiança gera expectativa positiva e, em ambientes organizacionais, promove a disposição de estar vulnerável às ações dessas organizações, em que elevados níveis de confiança permitem desenvolver ações mais lucrativas, porque é oneroso gerir a falta de confiança.

Diante disso, é possível estabelecer relação entre o nível de conhecimento financeiro com a confiança na instituição financeira apresentada pelo gestor financeiro. Assim, acredita-se que quanto maior for

o conhecimento financeiro do gestor, maior será sua confiança na instituição financeira, pois maior será sua capacidade de análise e julgamento acerca da instituição, minimizando, com isso, as dúvidas que poderiam diminuir a confiança. Diante do exposto, acredita-se que o nível de conhecimento financeiro tenha uma relação positiva com a variável confiança na instituição financeira e, com a mediação dessa confiança, exerça influência indireta no comportamento do gestor financeiro em potencializar a decisão de financiamentos. Assim, propõem-se a primeira hipótese deste estudo:

H1: O nível de conhecimento financeiro possui um efeito indireto na decisão de financiamentos, mediado pela confiança na instituição financeira.

2.4 RISCOS PERCEBIDOS

Segundo Sjöberg, Moen e Rundmo (2004), percepção de risco é a avaliação subjetiva da probabilidade de um incidente acontecer, com preocupação quanto às consequências, podendo os riscos serem argumentados como aqueles que afetam determinada atividade. A percepção de riscos reflete julgamentos feitos quando caracterizadas e avaliadas atividades vulneráveis (Slovic, 1987).

Estudo de Statman (2015) confirmou relação positiva entre tolerância ao risco e confiança. No mesmo sentido, Bohnet e Zeckhauser (2004) confirmaram similar relação no âmbito econômico-financeiro, onde decisões sob riscos contam com a confiança como base. Pode-se estabelecer, então, relação entre riscos percebidos e confiança na instituição financeira, natural acolhedora de recursos que asseguram regularidade ao ciclo financeiro organizacional. A confiança permite superar percepções de risco e incerteza, embora redutora de escolhas e redutora de comportamentos de alto risco (Mcknight Choudhury & Kacmar, 2002).

Planejadores financeiros buscam mitigar reações adversas das variações do mercado, com a utilização de estimativas confiáveis em relação à

tolerância ao risco (Gilliam, Chatterjee & Grable, 2010). Por sua vez, a assunção de riscos objetiva a maximização de resultados e, em especial, os riscos de financiamentos devem ser capazes de reduzir os custos dos riscos de capitais e de promover o equilíbrio patrimonial das organizações (Mutenga & Staikouras, 2007). Segundo Yuan, Tan e Li (2008), os financiamentos comerciais são negócios ativamente promovidos pelas instituições financeiras, mas eles vêm acompanhados de riscos para os quais é necessária uma adequada identificação e avaliação, com o objetivo de tornar seguras estas transações.

Supõem-se que os riscos percebidos pelo gestor financeiro tenham relação positiva com a confiança na instituição financeira, e com a mediação dessa confiança, exerçam influência indireta no comportamento do gestor para potencializar a decisão de financiamentos organizacionais. Isso é apresentado na segunda hipótese a ser investigada.

H2: Os riscos percebidos possuem efeito indireto na decisão de financiamento, mediado pela confiança na instituição financeira.

2.5 RESPONSABILIDADE PERCEBIDA PERANTE SÓCIOS E ACIONISTAS

Para Crespo e Freire (2014), responsabilidade possui significado múltiplo e ambivalente, etimologicamente vinculado a interpelações a respeito de uma ação e sua repercussão. A responsabilidade decorre do que é feito, agentes efetivos de determinada ação são responsáveis por ela (Rosenkrantz, 1998). De acordo com Ross (1973) e Jensen e Meckling (2008), a teoria da agência trata da relação em que um agente atua como representante do principal num campo particular de problemas de tomada de decisão. A teoria da agência assume a eficiência dos mercados, rejeitando diferenças de poder entre gestores e stakeholders (Hill & Jones, 1992)

Para Levy e Mitschow (2009) é aspecto limitador da teoria dos acionistas o ambiente em que os negócios operam, incluídos fatores externos onde agem stakeholders que podem restringir ações

dos gestores. Segundo Baggio et al. (2009), da mesma maneira que organizações buscam crescer e se desenvolver, investidores procuram obter rentabilidade com o menor risco possível. De acordo com Levy e Mitschow (2009), enquanto os gestores organizacionais têm substancial liberdade para específicos atos, eles não são livres para utilizar os recursos das organizações se as previsões não indicarem vantagem para os interesses dos acionistas ou proprietários das organizações. Nessa situação, a responsabilidade percebida pelo gestor poderia influenciar seu comportamento para concretizar financiamentos, especialmente, frente a situações de incerteza.

Albrecht, Albrecht e Albrecht (2004) promoveram um estudo das relações entre stakeholders, particularmente, em relação ao papel dos gestores organizacionais. Variando em graus e caminhos com previsíveis conflitos, todas as teorias avaliadas no estudo consideraram elemento comum a transferência de algum tipo de confiança dos acionistas para os gerentes executivos. Como resultado, perceberam que, embora a existência de combinações ideais de dimensões organizacionais reduza as probabilidades de inobservância a regras, os executivos que atendem ao disposto na teoria da agência são mais confiáveis e menos propensos a cometer fraudes.

Nas relações do gestor com o mercado, supõe-se, que o gestor financeiro tenha o comportamento de aplicar recursos da organização e de seus sócios, acionistas e financiadores na atividade-fim da empresa, a qual tenderia a proporcionar mais retorno e rentabilidade, mesmo que para tal seja necessário recorrer a financiamentos adicionais na sua instituição financeira de confiança. Nesse sentido, supõe-se que a responsabilidade percebida perante sócios, acionistas e financiadores, influencie o comportamento do gestor financeiro para que ele potencialize as decisões de financiamentos com o objetivo de garantir o fluxo financeiro e o resultante funcionamento de sua organização.

Acredita-se que a responsabilidade percebida perante sócios, acionistas e financiadores tenha uma relação positiva com a variável

confiança na instituição financeira e, com a mediação dessa confiança, exerça influência indireta no comportamento do gestor financeiro em potencializar a decisão de financiamentos organizacionais. Com base nesses argumentos é apresentada a terceira hipótese.

H3: A responsabilidade percebida perante sócios e acionistas possui efeito indireto na decisão de financiamentos, mediado pela confiança na instituição financeira.

2.6 AUTOCONFIANÇA

Para Ireland, Hitt e Williams (1992), autoconfiança é o compromisso do decisor em confiar no próprio julgamento, enquanto Vithessonthi e Schwaninger (2008) observam que a progressiva autoconfiança pode ser determinante para a performance em cenários profissionais. A disposição de tomar decisões complexas resulta da crença do gestor em suas capacidades e efetividades em decidir (Ireland et al., 1992).

Tandon e Ahmed (2015), ao abordarem especificamente o comportamento organizacional, estabelecem relação de influência entre autoconfiança e confiança. Eles estabelecem relação dinâmica entre a confiança e o intercâmbio de informações e decisões, a credibilidade e a solução de conflitos. Nesse sentido, é possível supor a autoconfiança do gestor financeiro exercendo influência sobre a confiança que ele possui na instituição financeira.

Arellano, Cámara e Tuesta (2014) concluíram que indivíduos autoconfiantes obtiveram melhores resultados em testes financeiros, demonstrando que a autoconfiança afeta positivamente habilidades financeiras. Um ponto importante é o fato de que a autoconfiança do gestor vai torná-lo mais disposto a tomar decisões complicadas e difíceis (Ireland et al., 1992). Vista como compromisso em confiar no próprio julgamento, na crença nas próprias capacidades e efetividades em tomar decisões, na conquista da confiança em parceiros de negócios e determinante de performance, a dinâmica própria da autoconfiança do gestor financeiro pode resultar na potencialização de decisão de financiamentos organizacionais.

Presume-se que, a partir da autoconfiança, o gestor financeiro considere uma ação normal, esperada e administrável a busca por recursos de terceiros, como forma de suprir a falta de recursos da própria organização. A confiança na instituição financeira é suposta mediadora, fazendo com que a autoconfiança exerça efeito indireto no comportamento do gestor financeiro para contratar financiamentos, o que é proposto na quarta hipótese.

H4: A autoconfiança possui efeito indireto na decisão de financiamentos, mediado pela confiança na instituição financeira.

2.7 SATISFAÇÃO COM FINANCIAMENTOS ANTERIORES

Para Oliver (1993), satisfação é resposta à mais recente satisfatória experiência transacional com uma organização. A satisfação financeira está associada à percepção da satisfação com o relacionamento como um todo, quando as partes dividem iguais objetivos e valores (Archuleta, Grable & Britt, 2013). As instituições financeiras consideram a satisfação fator decisivo, procurando retenção de clientes melhorando produtos e serviços porque a satisfação impacta na confiança (Bamrara, Singh & Bhatt, 2012). Supõe-se a satisfação influenciando investimentos e financiamentos, objetivando repetir experiências favoráveis.

Quando avaliadas a satisfação e a confiança, foi constatada relação positiva entre as duas variáveis (Ercis, Ünal, Candan & Yildirim, 2012). Paralelamente, a satisfação com a marca tem efeito positivo significativo sobre a confiança em tal marca (Sahin, Kitapçı & Zehir, 2013). Além disso, pesquisa de Shpëtim (2012) comprovou hipótese proposta segundo a qual a satisfação influencia positivamente a confiança. O mesmo ocorreu com verificação similar feita por Mihaela (2013).

A disposição de negociar outra vez é em função da satisfação (Oliver, Balakrishnan & Barry, 1994). A satisfação, como aquela advinda do fenômeno paradigma de desconfirmação da expectativa, pode fazer com que tomadas de decisões sejam feitas

tendo por base históricos favoráveis. Diante da situação, supõe-se que o comportamento do gestor financeiro seja favorável à contratação de novos financiamentos, com os quais poderá assegurar o andamento das atividades da organização.

Pode-se supor ainda, que a confiança na instituição financeira seja mediadora, fazendo com que a satisfação advinda de investimentos e financiamentos anteriores exerça efeito indireto, influenciando o comportamento do gestor financeiro na decisão de financiamentos organizacionais. Assim, propõe-se a quinta hipótese.

H5: A satisfação com investimentos e financiamentos anteriores possui efeito indireto na decisão de financiamentos, mediado pela confiança na instituição financeira.

3 MÉTODO

A pesquisa teve abordagem quantitativa, de natureza descritiva e corte transversal, sendo

realizada por meio de uma survey. A população estudada consistiu-se numa base cadastral de 457 pessoas jurídicas da região Norte do estado do Rio Grande do Sul, a partir de dados fornecidos por escritórios de contabilidade, mediante compromisso de utilizá-los anonimamente. Foram coletados dados de 232 casos em amostragem não probabilística por conveniência.

Os dados coletados foram respondidos pelos gestores financeiros das organizações. A média de idade dos respondentes foi 39 anos ($\sigma=12$ anos). O tempo médio de gestão foi 12 anos ($\sigma=10$ anos). Do total de 232 gestores, 143 foram do sexo feminino e 89 do sexo masculino. Quanto à escolaridade, 67 declararam ter cursado o ensino médio e 165 declararam qualificação em curso superior. Desses últimos, 52 declararam possuir cursos de pós-graduação.

São apresentados, nos Quadros 1 e 2, as descrições das características das empresas pesquisadas quanto ao porte e segmento.

Quadro 1 – População pesquisada e casos coletados quanto ao porte

Porte:	Microempresas	Pequenas empresas	Médias empresas	Totais
População	369	76	12	457
Casos coletados	169	53	10	232

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Quadro 2 – População pesquisada e casos coletados quanto ao segmento

Segmento:	Indústrias	Comércios	Prestadoras de serviços	Totais
População	89	207	161	457
Casos coletados	49	97	86	232

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

O questionário para a coleta de dados continha as seguintes escalas:

- Confiança na instituição financeira, Sirdeshmukh, Singh e Sabol (2002) ($\alpha=0,870$);

- Nível de conhecimento financeiro, Perry e Morris (2005) ($\alpha=0,724$);

- Riscos percebidos, Pavlou (2003) ($\alpha=0,814$);

- Responsabilidade percebida perante sócios e acionistas, Freeman (2004) ($\alpha=0,770$);

- Autoconfiança, Lumpkin e Hunt (1989) ($\alpha=0,794$);

- Satisfação com investimentos e financiamentos anteriores, Burnham, Frels e Mahajan (2003) ($\alpha=0,907$).

Também foram requisitadas informações de idade, tempo de gestão financeira, sexo e escolaridade do respondente.

A base cadastral continha os dados secundários: tomadas de empréstimos e financiamentos financeiros em 30.06.2015, em sua totalidade, independente de características como prazos ou destinações; faturamento do ano anterior; segmento e idade das organizações. De cada empresa, foram calculados pelos pesquisadores os graus de financiamentos em relação ao faturamento, sendo os índices resultantes utilizados como a variável dependente da pesquisa. A aplicação dos questionários ocorreu de forma presencial, nos ambientes de trabalho dos respondentes, em horário comercial. Os respondentes leram e completaram totalmente os questionários. Os questionários foram aplicados em agosto e setembro de 2015.

Anteriormente a análise dos dados, na verificação de valores atípicos, pelo cálculo do escore padronizado Z, todos os resultados foram inferiores a 3,00, por isso não foram identificados *outliers* univariados (Hair, Rabin, Money & Samouel, 2005). A normalidade de dados, verificada com testes de assimetria menor que 3,00 e curtose menor que 8,00 (Bai & Ng, 2005), resultou assimetria em valor máximo -0,30 para questão relacionada ao construto satisfação com financiamentos anteriores e curtose em valor máximo 6,49 para questão relacionada ao construto responsabilidade percebida perante sócios e acionistas. A avaliação de multicolinearidade, calculada pela correlação bivariada, em que correlações acima de 0,85, necessitam de avaliação (Hair et al., 2005), verificou o maior índice 0,77 entre duas questões mantidas, pertencentes ao construto: satisfação com investimentos e financiamentos anteriores.

3.1 ANÁLISES DE MEDIAÇÃO

Segundo Preacher e Hayes (2004), análises com variáveis mediadoras são utilizadas para avaliar efeitos da independente sobre a dependente por meio de uma terceira mediadora, proporcionando entendimento funcional da relação onde um componente de mediação significa efeito indireto estatisticamente relevante.

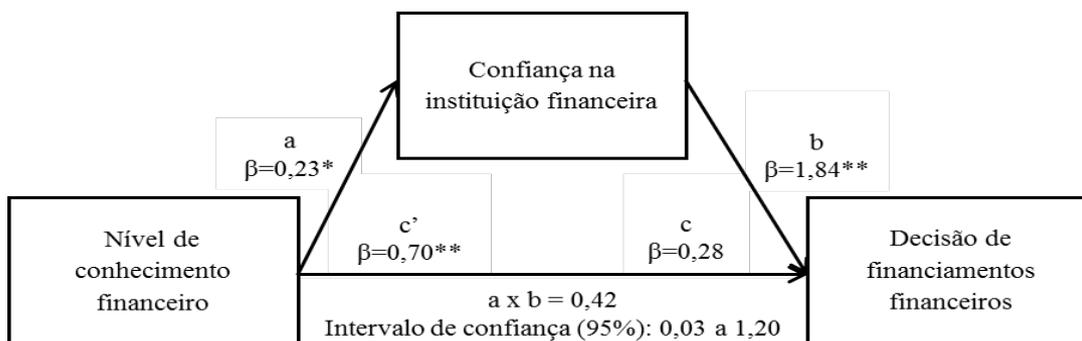
De acordo com Zhao, Lynch Jr. e Chen (2010), os caminhos testados em um modelo de mediação são: o efeito direto da variável independente até a dependente (caminho c); o impacto a partir da variável mediadora até a dependente (caminho b); e o impacto entre a variável independente até a mediadora (caminho a). Zhao et al. (2010) definem efeito mediado o caminho axb ; e efeito total o caminho c' , representado pela fórmula: $c' = (axb) + c$. Para verificação do efeito indireto (caminho axb) foi considerado o intervalo de confiança a 95% para a significância, pelo cálculo de resultados de inicialização para efeitos indiretos: se o intervalo de confiança não incluir zero, o efeito indireto é significativo e a mediação é estabelecida (Zhao et al., 2010).

4 RESULTADOS

4.1 AVALIAÇÃO DAS HIPÓTESES

No teste da hipótese 1, o caminho entre a variável independente, conhecimento financeiro, e a variável mediadora, confiança na instituição financeira (caminho a, com $\beta=0,23$ e $p=0,03$), foi positivo e significativo. No mesmo sentido, a confiança apresentou um efeito positivo e significativo sobre a decisão de financiamentos financeiros (caminho b, com $\beta=1,84$ e $p=0,01$).

O caminho indireto ($\beta axb=0,42$) foi positivo e significativo, uma vez que o intervalo de confiança a 95% não possui zero ou efeito nulo (0,03 a 1,20). Destaca-se que o efeito direto ($\beta=0,28$; $p=0,73$) não foi significativo. Com isso, permite-se aceitar que a confiança na instituição financeira media totalmente a relação entre o conhecimento financeiro e a decisão de financiamentos. Esse resultado suporta a hipótese 1 e é apresentado na figura 1.

Figura 1—Mediação da relação entre conhecimento financeiro e financiamento* $p < 0,05$ ** $p < 0,01$

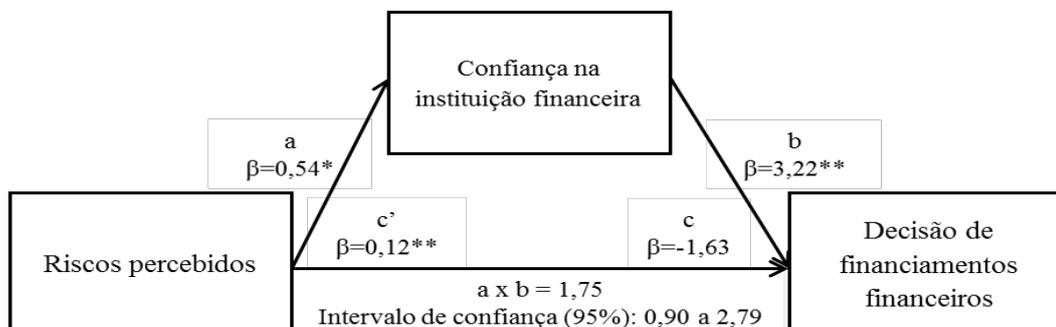
Fonte: dados da pesquisa (2016).

Especificamente, a mediação do efeito do conhecimento financeiro na tomada de decisão por financiamento amplia a explicação do resultado de estudos anteriores. Por exemplo, Lusardi e Mitchell (2014) e Martin (2007) encontraram que o conhecimento do mercado financeiro exerce papel influente na tomada de decisão financeira. Este estudo evidencia que esta relação é indireta, explicada pela confiança que o gestor possui na instituição financeira.

Na hipótese 2, supõe-se que a confiança na instituição financeira tem capacidade mediadora para fazer que os riscos percebidos pelo gestor financeiro exerçam efeito indireto, influenciando comportamentos que potencializem a decisão de financiamentos organizacionais. No teste desta hipótese, o caminho entre os riscos percebidos até a mediadora confiança na instituição financeira (caminho a, $\beta=0,54$ e $p=0,02$) foi positivo e

significativo. Da mesma forma, o caminho entre a confiança na instituição financeira até a decisão de financiamentos financeiros ($\beta=3,22$ e $p=0,00$).

O caminho indireto foi significativo (axb , $\beta=1,75$ com intervalo de confiança a 95% de 0,90 a 2,79 sem incluir o valor zero ou efeito nulo), tanto quanto o efeito direto dos riscos percebidos sobre a decisão de financiamentos ($\beta=1,63$ e $p=0,03$). Esse resultado suporta a hipótese 2, permitindo inferir que é atributo da confiança na instituição financeira ter capacidade mediadora no comportamento do gestor financeiro para potencializar a decisão de financiamentos organizacionais. No entanto, a presença do efeito direto dos riscos percebidos sobre a decisão por financiamento, evidencia que a mediação é parcial, e a confiança não explica totalmente a relação entre as variáveis. Este resultado é apresentado na Figura 2.

Figura 2—Mediação da relação entre riscos percebidos e financiamento* $p < 0,05$ ** $p < 0,01$

Fonte: dados da pesquisa (2016).

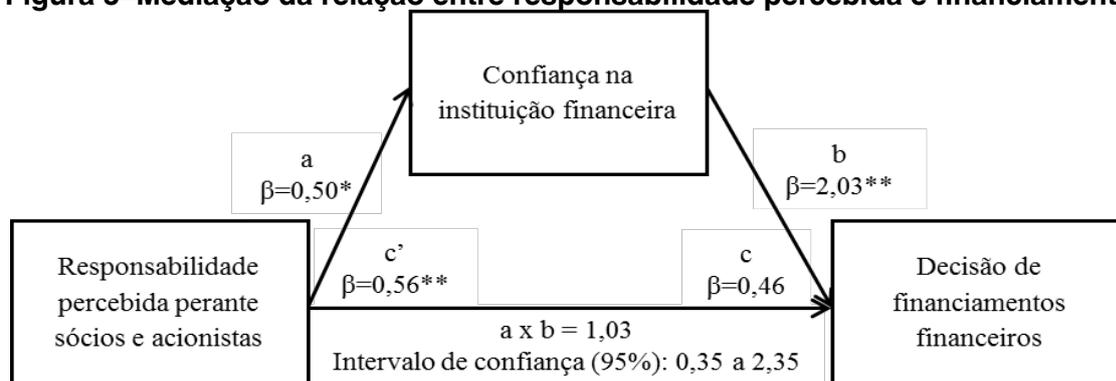
Por sua vez, a relação de riscos percebidos e a tomada de decisão de financiamento também foi explicada pela confiança. No entanto, a mediação parcial encontrada revela que outra variável de explicação desta relação também pode existir para complementar o papel da confiança. Além disso, o efeito direto dos riscos percebidos em decisões contrárias a financiamentos na hipótese 2 tem amparo em Gilliam et al. (2010), para quem planejadores financeiros buscam mitigar reações adversas através de estimativas confiáveis de tolerância ao risco.

Para a hipótese 3, o caminho entre a responsabilidade percebida frente aos sócios e acionistas até a confiança na instituição financeira (caminho

a, $\beta=0,50$ e $p=0,02$) obteve significância. O caminho entre a confiança na instituição financeira até a decisão de financiamentos (caminho b, $\beta=2,03$ e $p=0,00$) também foi significativo.

O caminho indireto (axb, com $\beta=1,03$ e intervalo de confiança a 95% situado entre 0,35 a 2,35 sem a presença do valor zero ou efeito nulo) obteve significância. Já o efeito direto ($\beta=0,46$ e $p=0,65$) não foi significativo. Com isso, é possível aceitar que a confiança na instituição financeira media totalmente o efeito da responsabilidade percebida perante sócios e acionistas na decisão de financiamentos financeiros. Esta análise é apresentada na Figura 3.

Figura 3—Mediação da relação entre responsabilidade percebida e financiamento



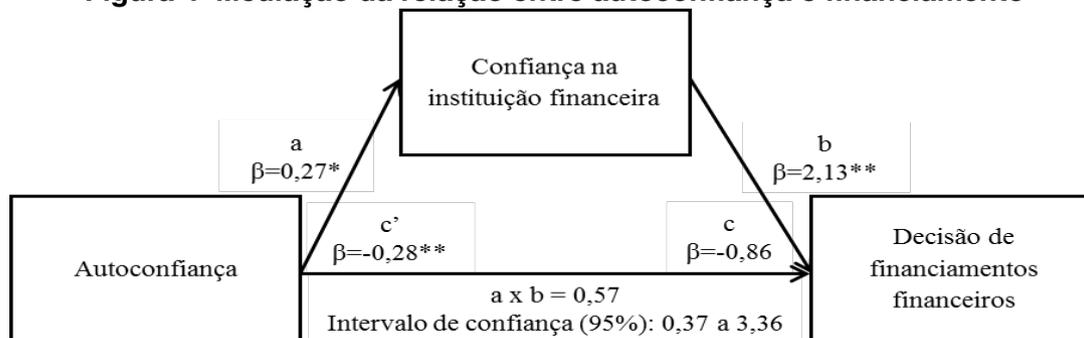
* $p < 0,05$ ** $p < 0,01$

Fonte: dados da pesquisa (2016).

A mediação da confiança na instituição financeira para financiamentos, na hipótese 3, pode indicar papel limitador da responsabilidade percebida perante sócios e acionistas, condizente com Levy e Mitschow (2009), para quem, embora gestores apresentem liberdade para específicos atos, não são livres para utilizar recursos das organizações se previsões não indicarem vantagens para acionistas ou proprietários. Desta forma, o efeito positivo indireto da responsabilidade percebida na decisão por financiamento indica que maiores níveis de responsabilidade percebida levam a maiores financiamentos, o que pode ser explicado pela necessidade de gerar resultados positivos ainda maiores para os acionistas.

Por sua vez, na hipótese 4, o caminho entre a autoconfiança até a mediadora confiança na instituição financeira (caminho a, com $\beta=0,27$ e $p=0,02$) obteve significância. O mesmo ocorreu com o caminho entre a confiança na instituição financeira e a decisão de financiamento (caminho b, com $\beta=2,13$ e $p=0,00$).

O caminho indireto (axb, com $\beta=0,5784$ e intervalo de confiança a 95% entre 0,18 e 1,46 sem o valor zero ou efeito nulo) foi significativo, ao contrário do efeito direto ($\beta=-0,86$ e $p=0,23$). Com isso, é possível aceitar que a confiança na instituição financeira mediu completamente a relação entre a autoconfiança do gestor financeiro e a decisão de financiamentos financeiros. Esta análise é apresentada na Figura 4.

Figura 4—Mediação da relação entre autoconfiança e financiamento* $p < 0,05$ ** $p < 0,01$

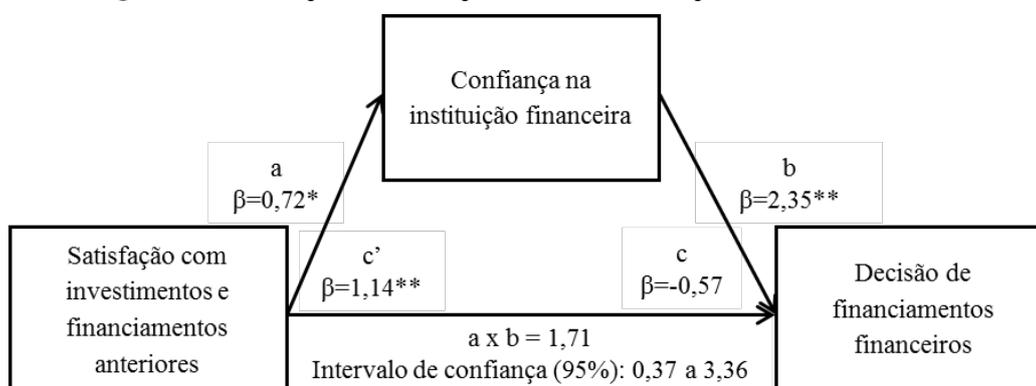
Fonte: dados da pesquisa (2016).

A autoconfiança também se mostrou uma variável importante para explicar a tomada de decisão de financiamento (hipótese 4). Especificamente, a autoconfiança do gestor influencia positivamente a tomada de decisão de financiamento, por meio de um aumento no grau de confiança na instituição financeira. Isso é coerente com o posicionamento de Kirkpatrick e Locke (1991), conforme os quais a autoconfiança exerce papel decisivo nos processos de tomada de decisão e na conquista da confiança de parceiros de negócios.

Por fim, no teste da hipótese 5, o caminho entre a satisfação com investimentos e financiamentos anteriores até a confiança na instituição financeira (caminho a, com $\beta = 0,72$ e $p = 0,02$) obteve

significância. O caminho entre a confiança na instituição financeira e a decisão de financiamentos (caminho b, com $\beta = 2,35$ e $p = 0,00$) também foi significativo.

O caminho indireto (axb, com $\beta = 1,71$ e intervalo de confiança a 95% entre $0,37$ e $3,36$ sem apresentar o valor zero ou efeito nulo) foi significativo, ao contrário do efeito direto ($\beta = -0,57$ e $p = 0,58$), que não foi significativo. Com isso, é possível aceitar que a confiança na instituição financeira mediou totalmente a relação entre a satisfação com investimentos e financiamentos anteriores e a decisão de financiamentos financeiros. A Figura 5 apresenta os resultados desta análise.

Figura 5—Mediação da relação entre satisfação e financiamento* $p < 0,05$ ** $p < 0,01$

Fonte: dados da pesquisa (2016).

A satisfação com investimentos e financiamentos anteriores não motivou diretamente a decisão de financiamentos (hipótese 5), por isso a constatação de Sihombing, Chidambaram e Rassiah (2012) é

comprovada parcialmente porque oportunidades negociais de financiamentos a partir da satisfação, dependem da mediação da confiança na instituição financeira.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Constatou-se ação mediadora da confiança na instituição financeira na totalidade das hipóteses testadas, sendo quatro mediações completas e uma parcial. De forma geral, o papel mediador da confiança foi confirmado nas decisões de financiamentos a partir do nível de conhecimento financeiro, riscos percebidos, responsabilidade percebida perante sócios e acionistas, autoconfiança e satisfação com investimentos e financiamentos anteriores. Este resultado corrobora que a confiança é elemento mediador eficiente no relacionamento organizacional (Ebner & Thompson, 2014), além de que tal confiança em instituições financeiras exerce um papel mediador do comportamento financeiro do gestor em variáveis financeiras (Alhabash et al., 2015).

Neste sentido, destaca-se a importância de uma variável relacional, a confiança neste estudo, para explicar como o comportamento do gestor financeiro influencia a tomada de decisão de financiamento organizacional.

A abordagem do comportamento do gestor financeiro organizacional preencheu lacuna existente entre comportamento financeiro e comportamento organizacional estabelecendo elo entre os dois temas. Foram testadas variáveis que podem interferir em tomadas de decisões financeiras para financiamentos.

Ao avaliar funções e tarefas específicas do âmbito financeiro, incluindo tomadas de decisões de investimentos e financiamentos organizacionais em que a confiança institucional pode ser mediadora, a investigação atendeu recomendação de Alhabash et al. (2015). Além disso, supõe-se que os resultados comprovados através dos testes de hipóteses sejam relevantes para a construção teórica no âmbito das decisões financeiras de financiamentos organizacionais.

5.1 IMPLICAÇÕES CONTÁBEIS E GERENCIAIS

Para as organizações, o conhecimento obtido pode contribuir na alocação de profissionais com

comportamento adequado à filosofia organizacional, considerando ser esperado que cada organização apresente expectativas próprias em relação à gestão financeira. Poderão se servir das escalas de medição utilizadas nesta investigação para avaliar posicionamentos em relação à confiança, conhecimento financeiro, responsabilidade percebida, riscos percebidos, autoconfiança e satisfação com instituições financeiras.

De forma aplicada, pode-se também controlar quando um gestor financeiro estará mais ou menos propenso a tomada de financiamento organizacional. Especificamente, em condições de maior conhecimento financeiro, maior responsabilidade percebida, maiores riscos percebidos, maior autoconfiança e maior satisfação prévia, há uma maior probabilidade de que o gestor financeiro contraia financiamentos. Desta forma, estas informações não são somente importantes para o processo de controle, como também para o processo de composição de cargos de gestão financeiras das organizações.

Para as instituições financeiras, a contribuição consiste em fornecer informações capazes de otimizar abordagens aos gestores financeiros organizacionais supondo-se que o intercâmbio de informações entre instituições financeiras e clientes organizacionais durante relacionamentos comerciais com confortável intervalo temporal tenha permitido às primeiras formarem perfil financeiro sobre necessidades de financiamentos dos segundos. Considera-se que os resultados validaram a confiança na instituição financeira como mediadora para decisões de financiamentos, a partir das cinco variáveis propostas.

Em determinados casos, a influência pretendida diretamente pela variável independente principal pode não surtir efeito sobre a dependente visada, o que poderá resultar através da mediação de uma segunda variável, a qual poderá, também, reverter ou minimizar efeitos não desejados. Assim, sugere-se que gestores tragam mais ferramentas e mais elementos à esfera decisória, os quais, movimentados adequadamente, podem fornecer solução satisfatória para questões consideradas complexas e desafiadoras.

5.2 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Na condição de aspecto limitador, considera-se que, embora relevante, a confiança não é única variável mediadora em negócios financeiros, notadamente nas operações de financiamentos. Cabem investigações sobre variáveis, como auto eficácia (Tandon & Ahmed, 2015), confiança em sistemas (Alhabash et al., 2015), falhas (Neves & Eisenberger, 2014), respaldo social e gênero (Frazier, Tix & Barron, 2004), considerando que suas forças de intervenção podem amenizar aspectos negativos de produtos e serviços como na mediação competitiva (Zhao et al., 2010). O contexto de aplicação da pesquisa pode limitar a efetiva onisciência dos resultados.

Futuros estudos poderão contemplar avaliações concomitantes de múltiplas variáveis mediadoras - por exemplo, confiança e austeridade. Na assertiva de Owens (2011), a confiança nas instituições financeiras está relacionada ao conjunto da economia. É possível propor investigações relacionando comportamentos de confiança em instituições financeiras com fatores econômicos, por exemplo, economias regionais.

REFERÊNCIAS

- ALBRECHT, W. S., ALBRECHT, C. C. e, ALBRECHT, C. O. Fraud and Corporate Executives: Agency, Stewardship and Broken Trust. **Journal of Forensic Accounting**, v. 5, n. 1, p. 109-130, 2004.
- ALHABASH, S., BROOKS, B. A., JIANG, M., RIFON, N. J., LAROSE, R. e COTTON, S. **Is it Institutional or System Trust: Mediating the Effect of Generational Cohort Membership on Online Banking Intentions**. In: CONFERENCE 2015 PROCEEDINGS, 2015. Disponível em: <https://www.ideals.illinois.edu/bitstream/handle/2142/73653/176_ready.pdf?sequence=2>. Acesso em: 07 nov.2015.
- ARCHULETA, K. L., GRABLE, J. E. e BRITT, S. L. Financial and Relationship Satisfaction as a Function of Harsh Start-up and Shared Goals and Values. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 24, n. 1, p. 3-14, 2013.
- ARELLANO, A., CÁMARA, N. e TUESTA, D. El efecto de la autoconfianza en el conocimiento financiero. **BBVA Research, Documento de Trabajo**, v. 14, n. 27, 2014.
- BAGGIO, D. K. e FERRUZ, L. A. ¿Es la performance de los Fondos Brasileños de Renta Variable Persistente?. **Gestión Joven - Revista de la Agrupación Joven Iberoamericana de Contabilidad y Administración de Empresas**, v. 1, p. 03-14, 2008.
- BAGGIO, D. K., KELM, M. L., AGUDO, L. F. e SANJUÁN, I. M. An analysis of investment portfolios: an application in the Brazilian stock market. **Journal of the Young Iberoamerican Group of Accounting and Business Administration**, v. 3, 2009. Disponível em: <<https://ideas.repec.org/a/ges/articl/2008-1033-47.html>>. Acesso em 27 nov.2015.
- BAI, J. e NG, S. Testes for Skewness, Kurtosis, and Normality for Times Series Data. **Journal of Business & Economic Statistics**, v. 23, n. 1, p. 49-60, 2005.
- BAKER, M. e WURGLER, J. Behavioral Corporate Finance: An Updated Survey. **Handbook of the Economics of Finance**. Elsevier, 2013.
- BAMRARA, A., SINGH, G. e BHATT, M. An Explorative Study of Satisfaction Level of Cyber-crime Victims with Respect to E-services of Banks. **Journal of Internet Banking and Commerce**, v. 17, n. 3, p. 1-15, 2012.
- BHATT, B. K. e CHAUHAN, A. A. Behavioral Finance: A New Paradigm of Finance. **International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management**, v. 3, n. 2, p. 359-362, 2014.
- BOHNET, I. e ZECKHUASER, R. Trust, risk and betrayal. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 55, n. 4, p. 467-484, 2004.
- BROWN, S. Y. e GOETZMANN, W. N. Performance persistence. **Journal of Finance**, v. 50, n. 2, p. 679-698, 1995.
- BURNHAM, T. A., FRELS, J. K. e MAHAJAN, V. Consumers Switching Costs: A Typology, Antecedents, and Consequences. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 31, n. 2, p.109-126, 2003.

- COLQUITT, J. A., SCOTT, B. A. e LEPINE, J. A. Trust, Trustworthiness, and Trust Propensity: A Meta-Analytic Test of Their Unique Relationships With Risk Taking and Job Performance. **Journal of Applied Psychology**, v. 92, n. 4, p. 909-927, 2007.
- CRESPO, E. e FREIRE, J. C. La atribución de responsabilidad: de la cognición al sujeto. **Psicología & Sociedad**, v. 26, n. 2, p.271-279, 2014.
- DUCLOS, R. The psychology of investment behavior: (De) biasing financial decision-making one graph at a time. **Journal of Consumer Psychology**, v. 25, n. 2, p. 317-325, 2015.
- EBNER, N. e THOMPSON, J. @ Face Value? Nonverbal Communication & Trust Development in Online Video-Based Mediation. **Forthcoming, International Journal of Online Dispute Resolution**, 2014. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2395857>>. Acesso em 27 nov.2015.
- ERCIS, A., ÜNAL, S., CANDAN, F. B. e YILDIRIM, H. The effect of brand satisfaction, trust and brand commitment on loyalty and repurchase intentions. **Procedia Social and Behavioral Sciences**, v. 58, p. 1395-1404, 2012.
- FERRARY, M. Trust and social capital in the regulation of lending activities. **Journal of Socio-Economics**, v. 31, n. 6, p.673-699, 2003.
- FERRUZ, L., GOMEZ-BEZARES, F. e VARGAS, M. Y. "Performance measures: advantages of linear risk penalization". **Applied Financial Economics**, v.19, n. 1,p. 73-85, 2009.
- FOX, C. R. e WEBER, M. Ambiguity Aversion, Comparative Ignorance, and Decision Context. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 88, n. 1,p. 476-498, 2002.
- FRAZIER, P. A., TIX, A. P. e BARRON, K. E. Testing Moderator and Mediator Effects in Counseling Psychology Research. **Journal of Counseling Psychology**, v. 51, n. 1, p. 115-134, 2004.
- FREEMAN, R. E. The Stakeholder Approach Revisited. **Zeitschriftfür Wirtschaft-und Unternehmensethik Journal for Business, Economics & Ethics**, v. 5, n. 3,p. 228-241, 2004.
- FRISCH, D. e CLEMEN, R. T. Beyond Expected Utility: Rethinking Behavioral Decision Research. **Psychological Bulletin**, v. 116, n. 1,p. 46-54, 1994.
- GILLIAM, J., CHATTERJEE, S. e GRABLE, J. Measuring the Perception of Financial Risk Tolerance: A Tale of Two Measures. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 21, n. 2, p. 30-43, 2010.
- GOETZMANN, W. N. e IBBOTSON, R. G. Do Winners Repeat?. **The Journal of Portfolio Management**, v. 20, n. 2,p. 9-18, 1994.
- GÜNER, A. B., MALMENDIER, U. e TATE, G. Financial Expertise of Directors. **NBER – National Bureau of Economic Research Working Paper Series**. WP 11914, 2006. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w11914>>. Acesso em: 04 mar.2015.
- HAIR, JR, J. F., RABIN, B., MONEY, A. H. e SAMOUEL, P. **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- HELM, S. The role of corporate reputation in determining investor satisfaction and loyalty. **Corporate Reputation Review**, v. 10, n. 1, p. 22-37, 2007.
- HENDRICKS, D., PATEL, J. e ZECKHAUSER, R. Hot hands in mutual funds: short-run persistence of relative performance, 1974-1988. **The Journal of Finance**, v. 48, n. 1,p. 93-130, 1993.
- HILL, C. W. L. e JONES, T. M. Stakeholder-Agency Theory. **Journal of Management Studies**, v. 29, n. 2, p.131-154, 1992.
- HOLSTE, J. S. e FIELDS, D. Trust and tacit knowledge sharing and use. **Journal of Knowledge Management**, v. 14, n. 1, p.120-140, 2010.
- IRELAND, R. D., HITT, M. A. e WILLIAMS, C. Self-Confidence and Decisiveness: Prerequisites for Effective Management in the 1990s. **Business Horizons**, v. 35, n. 1, p. 36-43, 1992.

- JEANJEAN, T. e STOLOWY, H. **Determinants of board members' financial expertise – Empirical evidence from France**. 14 out. 2008. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1284506>>. Acesso em: 04 mar.2015.
- JENSEN, M. The performance of mutual funds in the period 1945-64, **Journal of Finance**, v. 23, n. 2, p. 389-416, 1968.
- JENSEN, M. C. e MECKLING, W. H. Teoria da Firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. **Revista de Administração de Empresas – ERA**, v. 48, n. 2, p. 87-125, 2008.
- KAHN, R. N. e RUDD, A. Does historical performance predict future performance?, **Financial Analysts Journal**, v. 51, n. 6, p. 43-52, 1995.
- KIRKPATRICK, S. A. e LOCKE, E. A. Leadership: do traits matter?. **Academy of Management Executive**, v. 5, n. 2, p. 48-60, 1991.
- LEVY, D. e MITSCHOW, M. "I Paid for this Microphone!": The Importance of Shareholder Theory in (Teaching) Business Ethics. **Libertarian Papers**, v. 1, n. 25, p. 1-12, 2009.
- LUMPKIN, J. R. e HUNT, J. B. Mobility as an Influence on Retail Patronage Behavior of the Elderly: Testing Conventional Wisdom. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 17, n. 1, p. 1-12, 1989.
- LUSARDI, A. e MITCHELL, O. S. The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. **Journal of Economic Literature**, v. 52, n. 1, p. 5-44, 2014.
- MADRID, E. P. Los insumos invisibles de decisión: datos, información y conocimiento. **Anales de Documentación**, v. 11, p. 183-196, 2008.
- MALKIEL, B. G., e FAMA, E.F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. **Journal of Finance**, v. 25, n. 2, p. 383-417, 1970.
- MALKIEL, B. Returns from investing in equity mutual funds 1971 to 1991. **Journal of Finance**, v. 50, n. 2, p. 549-572, 1995.
- MARKOWITZ, H. M. Portfolio selection. **The Journal of Finance**, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.
- MARTIN, M. A Literature Review of the Effectiveness of Financial Education. **Federal Reserve Bank of Richmond Working Paper**, p. 03-07, 2007.
- MAYER, R. C., DAVIS, J. H. e SCHOORMAN, F. D. (1995). An Integrative Model of Organizational Trust. **The Academy of Management Review**, v. 20, n. 3, p. 709-734.
- MCKNIGHT, D. H., CHOUDHURY, V. e KACMAR, C. The impact of initial consumer trust on intentions to transact with a web site: a trust building model. **Journal of Strategic Information Systems**, v. 11, n. 3, p. 297-323, 2002.
- MIHAELA, S. The Influence of Overall Satisfaction and Trust on Consumer Loyalty. **Management & Marketing Challenges for the Knowledge Society**, v. 18, n. 1, p. 109-128, 2013.
- MORGAN, R. M. e HUNT, S. D. The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing. **Journal of Marketing**, v. 58, p. 20-38, 1994.
- MOSCH, R. e PRAST, H. Confidence and trust: empirical investigations for Netherlands and the financial sector. **The Nederlandsche Bank Occasional Studies**, v. 6, n. 2, p. 7-56, 2008.
- MURPHY, E. V. Who Regulates Whom and How? An Overview of U. S. Financial Regulatory Policy for Banking and Securities Markets. **Congressional Research Service**, 2015.
- MUTENGA, S. e STAIKOURAS, S. K. The Theory of Catastrophe Risk Financing: A Look at the Instruments that Might Transform the Insurance Industry. **The Geneva Papers**, v. 32, n. 2, p. 222-245, 2007.
- NEVES, P. e EISENBERGER, R. Perceived Organizational support and risk taking. **Journal of Managerial Psychology**, v. 29, n. 2, p. 187-205, 2014.
- OLIVEIRA, A. A Discussion of Rational and Psychological Decision-Making Theories and Models: The Search for a Cultural-Ethical Decision-Making Model. **Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies**, v. 12, n. 2, p. 12-17, 2007.

- OLIVER, R. L. Cognitive, Affective, and Attribute Bases of the Satisfaction Response. **Journal of Consumer Research**, v. 20, n. 3, p. 418-430, 1993.
- OLIVER, R. L., BALAKRISHNAN, P. V. e BARRY, B. Outcome Satisfaction in Negotiation: A Test of Expectancy Disconfirmation. **Organizational Behavior and Human Decision Process**, v. 60, n. 2, p. 252-275, 1994.
- OWENS, L. A. Confidence in Banks, Financial Institutions and Wall Street, 1971-2011. **Public Opinion Quarterly**, v. 76, n. 1, p. 142-162, 2011.
- PALISZKEWICZ, J., KOOHANG, A. e NORD, J. H. Management trust, organizational trust, and organizational performance: Empirical validation of an instrument. **Online Journal of Applied Knowledge**, v. 2, n. 1, p. 28-39, 2014.
- PASCALE, P. e PASCALE, R. La economia en tiempos de desconfianza. **Quantum**, v. 4, n. 2, p. 74-91, 2009.
- PAVLOU, P. A. Consumer Acceptance of Electronic Commerce: Integrating Trust and Risk with the Technology Acceptance Model. **International Journal of Electronic Commerce**, v. 7, n. 3, p.69-103, 2003.
- PERRY, V. G. e MORRIS, M. D. Who Is in Control? The Role of Self-Perception, Knowledge, and Income in Explaining Consumer Financial Behavior. **The Journal of Consumer Affairs**, v. 39, n. 2, p. 299-313, 2005.
- PREACHER, K. J. e HAYES, A. F. SPSS and SAS procedures for estimating indirect effects in simple mediation models. **Behavior Research Methods, Instruments, & Computers**, v. 36, n. 4, p. 717-731, 2004.
- ROBB, C. A. e WOODYARD, A. S. Financial Knowledge and Best Practice Behavior. **Journal of Financial Counseling and Planning**. v. 22, n. 1, p. 60-70, 2011.
- ROSENKRANTZ, C. F. El riesgo y la responsabilidad extracontractual: Algunas consideraciones filosóficas, jurídicas y económicas acerca de una difícil relación. **Revista Jurídica de la Universidad de Palermo**, 1998. Disponível em: <http://www.palermo.edu/derecho/publicaciones/pdfs/revista_juridica/n3N2-October1998/032Juridica02.pdf>. Acesso em: 25 abr.2015.
- ROSS, S. A. The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. **Decision Making Under Uncertainty**, v. 63, n. 2, p.134-139, 1973.
- Sahin, A., Kitapçı, H. e Zehir, C. Creating Commitment, Trust and Satisfaction for a Brand: What is the Role of Switching Costs in Mobile Phone Market? **Procedia Social and Behavioral Sciences**, v. 99, p. 496-502, 2013.
- SHAO, X. e WANG, L. Manager's Irrational Behavior in Corporate Capital Investment Decision-Making. **International Journal of Economics, Finance and Management**, v. 2, n. 2, p. 183-193, 2013.
- SHPËTIM, Ç. Exploring the Relationships among Service Quality, Satisfaction, Trust and Store Loyalty among Retail Consumers. **Journal of Competitiveness**, v. 4, n. 4, p. 16-35, 2012.
- SIHOMBING, H., CHIDAMBARAM, P. e RASSIAH, K. An Analysis of the Customer Satisfaction: A Case Study of Bank Service. **International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management**, v. 1, n. 2, p. 33-43, 2012.
- SIMON, H. A. Rational Decision-Making in Business Organizations. **Economic Sciences**, v. 69, n. 4, p. 343-371, 1978.
- SIRDESHMUKH, D., SINGH, J. e SABOL, B. Consumer Trust, Value and Loyalty in Relational Exchanges. **Journal of Marketing**, v. 66, n. 1, p. 15-37, 2002.
- SJÖBERG, L., MOEN, B. e RUNDMO, T. Explaining risk perception. An evaluation of the psychometric paradigm in risk perception research. **Rotunde publikas joner**, v. 84, 2004.
- SLOVIC, P. Perception of Risk. **Science, New Series**, v. 236, p. 280-285, 1987.
- SMITH, E. A. The role of tacit and explicit knowledge in the workplace. **Journal of Knowledge Management**, v. 5, n. 4, p. 311-321, 2001.
- SOCEA, A. D. Managerial decision making and financial accounting information. **Procedia Social and Behavioral Sciences**, v. 58, p. 47-55, 2012.

STATMAN, M. Normal Investors, Then and Now. **Financial Analysts Journal**, v. 6, n. 12, p. 31-36, 2005.

STATMAN, M. Culture in Risk, Regret, Maximization, Social Trust, and Life Satisfaction. **Journal of Investment Consulting**, v. 16, n. 1, p. 20-30, 2015.

TANDON, M. S. e AHMED, O. Trust and Self-Efficacy: Interlink Between LMX and Service Performance. **The International Journal of Business & Management**, v. 3, n. 5, p. 267-274, 2015.

TVERSKY, A. & KAHNEMAN, D. The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. **Science, New Series**, v. 211, n. 4481, p. 453-458, 1981.

VITHESSONTHI, C. & SCHWANINGER, M. Job motivation and self-confidence for learning and development as predictors of support for change. **Journal of Organizational Transformation and Social Change**, v. 5, n. 2, p. 141-157, 2008.

WÄRNERYD, K. On the Psychology of Saving: An Essay on Economic Behavior. **Journal of Economic Psychology**, v. 10, n. 4, p. 515-541, 1989.

YUAN, Y., TAN, S. & LI, D. Risk Identification and Evaluation in Trade Finance Innovation of Commercial Banks. **International Journal of Business and Management**, v. 3, n. 9, p. 40-45, 2008.

ZHAO, X., LYNCH JR., J. G. & CHEN, Q. Reconsidering Baron and Kenny: Myths and Truths about Mediation Analysis. **Journal of Consumer Research**, v. 37, n. 2, p. 197-206, 2010.

Endereço dos Autores:

Rua Senador Pinheiro, 304
Rodrigues
Passo Fundo-RS - Brasil
CEP: 99070-220