

Governança Corporativa e Intenção de Investir: Efeito dos Fatores Sociopsicológicos

José Ailton Forte Feitosa [†], a ^{ORCID}

Daniel Barboza Guimarães [‡], a ^{ORCID}

Alessandra Carvalho de Vasconcelos ^{*}, a ^{ORCID}

^aUniversidade Federal do Ceará, Brasil

Resumo

O estudo analisa a influência dos fatores sociopsicológicos, do risco percebido e da governança corporativa na intenção de investir de indivíduos no Brasil, sob a ótica das teorias do Prospecto, da Agência e do Comportamento planejado. Realizou-se uma *survey* com 75 investidores no período de dezembro/2025 a janeiro/2026, cujos dados foram analisados através de Modelagem de Equações Estruturais (PLS-SEM). Os resultados confirmam que as decisões de investimento transcendem a análise racional clássica. O achado mais original revela uma relação negativa entre o risco social e a intenção de investir: o investidor é significativamente influenciado pelo medo de ser desaprovado pelos pares, evidenciando o peso da arquitetura sociopsicológica frente aos indicadores puramente financeiros. Conclui-se, a partir dos investidores brasileiros analisados, que a percepção de governança é influenciada por vieses comportamentais. O estudo fornece subsídios práticos para instituições financeiras aprimorarem estratégias de comunicação e para reguladores desenharem políticas de proteção mais eficazes.

Palavras-chave: Governança corporativa, Risco social, Confiança, Fatores sociopsicológicos, Finanças comportamentais.

1. Introdução

O mercado de capitais brasileiro atravessa um período de profunda transformação estrutural, sobretudo, pela digitalização dos serviços financeiros, que, através de *fintechs* e plataformas de investimento de baixo custo, democratizou o acesso à bolsa de valores de brasileira (Brasil, Bolsa, Balcão - B3, 2025).

Este fenômeno, embora positivo para a liquidez e para o desenvolvimento do mercado, introduz complexidades relevantes. De um lado, a teoria financeira tradicional e os órgãos reguladores, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), preconizam a tomada de decisão baseada em fundamentos sólidos, nos quais a governança corporativa emerge como um pilar central. Nesse ambiente, práticas de alta governança como transparência, equidade e prestação de contas funcionam como um indicativo de qualidade e segurança, teoricamente essenciais para atrair e reter o capital desses novos investidores (Rejchrt; Higgs, 2015). Contudo, a literatura empírica e as finanças comportamentais demonstram que os investidores não agem de forma puramente racional (Kahneman; Tversky, 1979).

A eficácia das práticas de governança corporativa na atração de capital não depende apenas da sua existência formal, mas de como elas são interpretadas pelos indivíduos. Uma vez influenciados por aspectos sociopsicológicos, os tomadores de decisão buscam benefícios utilitários e expressivos, estando sujeitos a vieses que podem levar a escolhas equivocadas ou à aversão ao mercado.

Nesse contexto, construtos como a confiança e o risco percebido emergem como fatores sociopsicológicos cruciais para a modelagem do comportamento. O diferencial desta pesquisa é a proposição de que a intenção de investimento surge na confluência entre as estruturas corporativas objetivas (governança) e a subjetividade do investidor (confiança e risco). Desse modo, a ampliação de modelos como a Teoria do Comportamento Planejado (TCP) torna-se útil para entender como esses vieses influenciam o tomador de decisões no cenário nacional.

Teoricamente, os gestores da empresa têm a responsabilidade de proteger os direitos dos investidores. Contudo, devido ao problema de agência, os gestores costumam agir em benefício próprio (Jensen; Meckling, 1976). Baker, Stein e Wurgler (2003) e Dong, Hirshleifer e Teoh (2007) afirmam que os administradores nem sempre fazem escolhas de investimento que beneficiem os acionistas.

Em um contexto de mercados financeiros cada vez mais complexos e voláteis, compreender como as práticas de governança impactam a percepção e o comportamento dos investidores torna-se essencial não apenas para as organizações, mas também para o desenvolvimento sustentável do mercado de capitais (Lopes, Valentim, Fadel, 2014). A eficácia das práticas de governança corporativa pode assegurar a eficácia do mecanismo de prestação de contas e aprimorar a credibilidade e a qualidade das informações financeiras, bem como a eficiência do mercado de capitais, além de intensificar a confiança dos investidores.

Apesar de diversos estudos ressaltarem a relevância do pensamento racional (Mydhili; Dadhabai, 2019; Zavadskas *et al.*, 2005) e fatores cognitivos (Jamil, 2021; Shim *et al.*, 2008; Waheed *et al.*, 2020) que influenciam a intenção de investir, as pessoas buscam em suas escolhas de investimento benefícios “utilitários” (acumular riqueza) e “expressivos” (utilizar o investimento como meio de manifestar crenças pessoais) (Sreekumar Nair *et al.*, 2014). Em outras palavras, na prática, a literatura empírica mostra que os investidores não agem de forma totalmente racional; uma vez que influenciados por aspectos sociopsicológicos, eles podem fazer escolhas de investimento equivocadas (Dorn, 2009; DeLong *et al.*, 1990). Nessa perspectiva, o construto confiança pode influenciar a intenção de investir dos investidores (Baker; Wurgler, 2004; Gilchrist; Himmelberg; Huberman, 2005; Polk; Sapienza, 2009).

Quando os investidores começam a se mostrar mais otimistas em relação a uma empresa, a administração tende a fazer mais investimentos. Assim, as decisões de investimento corporativo variam de acordo com o nível de confiança dos investidores, resultando num nível maior de investimento da empresa.

Além dos preditores já presentes na TCP, fatores como a propensão ao risco percebido, podem aparecer como preditores significativos da intenção de investir dos estudantes (Alleyne; Broome, 2011). A Teoria do Comportamento Planejado (TCP) identifica que o comportamento humano não é puramente racional, mas que existem vieses psicológicos não racionais atuando na modelagem comportamental.

A TCP então possui aplicabilidade na tomada de decisões em relação ao investimento no mercado financeiro, podendo ser ampliado e incluir os vieses comportamentais como um fator de influência nas intenções de investimento dos indivíduos (Raut; Das; Kumar, 2018), especificando determinado público (Sondari; Sudarsono, 2015) ou elementos culturais (Sobaih; Elshaer, 2023).

O que se pode ver é que a TCP tem sido útil para entender as intenções dos indivíduos em relação à tomada de decisão em variados contextos, inclusive no que concerne às intenções de investir.

Dessa forma, os estudos dos aspectos comportamentais que podem influenciar a tomada de decisão em relação aos investimentos devem levar em consideração não apenas os aspectos racionais dos seres humanos, mas também os vieses psicológicos que atuam sobre o decisor.

Diante dessas perspectivas, é elaborada a seguinte questão de pesquisa: qual o efeito da confiança e do risco percebido na relação entre as práticas de governança corporativa e a intenção de investir de investidores individuais no Brasil?

Nesse sentido, tem-se o seguinte objetivo geral: analisar a influência dos fatores sociopsicológicos, da percepção da governança corporativa e do risco percebido na intenção de investir de investidores individuais no mercado brasileiro. Com base nesse objetivo geral, foram traçados os seguintes objetivos específicos: i) verificar os pilares da governança corporativa, conforme IBGC (2025), percebidos como relevantes pelos investidores individuais; ii) analisar o nível de confiança e risco percebido na amostra de investidores; e iii) propor e testar um *framework* que permita compreender as relações dos pilares da governança corporativa e dos fatores sociopsicológicos na intenção de investir no mercado financeiro brasileiro.

Este artigo é composto por cinco seções. Na seção 2, apresentam-se as lentes teóricas que embasam a pesquisa, as hipóteses e o modelo teórico da pesquisa. Na seção 3, explica-se a metodologia empregada para conduzir o estudo, apresentando os métodos adotados. Na seção

4, são apresentados e discutidos os resultados das análises. Na parte 5, expõem-se as conclusões obtidas com base na análise teórica e empírica.

2. Referencial teórico

Decidir investir em um mercado volátil é uma das ações mais complexas das finanças moderna, pois ocorre na interseção entre estruturas corporativas objetivas e as subjetividades sociopsicológicas do investidor (Sreekumar Nair *et al.*, 2014). Para entender como a intenção de investir é criada, esta seção sugere examinar os campos de conhecimento que se encontram nesse momento: o da empresa e o do investidor.

Ao explicar esses conceitos — os pilares objetivos da governança corporativa, a crença subjetiva (confiança) e o medo (risco percebido) — esta seção apresenta a fundamentação teórica necessária para entender como a psicologia do investidor influencia e, em alguns casos, altera a forma como as estruturas de governança podem afetar a intenção de investimento.

2.1 Pilares da governança corporativa

Os estudos sobre governança corporativa começaram na primeira metade dos anos 90 e, desde então, têm ganhado cada vez mais importância no mercado financeiro e de capitais. Segundo Yamamoto e Malacrida (2006), a evolução contínua das sociedades capitalistas leva à separação entre os proprietários das empresas e seus gestores, o que pode gerar conflitos de interesses entre acionistas, investidores e outros envolvidos no negócio.

Nesse contexto, o proprietário (acionista) confere a um agente especializado (executivo) a autoridade para decidir sobre sua propriedade. Contudo, os interesses do gestor nem sempre coincidem com os do proprietário, o que pode gerar um conflito de agência ou conflito agente-principal (IBGC, 2011).

Shleifer e Vishny (1997) definem governança corporativa como um conjunto de mecanismos pelos quais os fornecedores de recursos garantem a obtenção para si do retorno sobre seu investimento. De acordo com o IBGC (2023), a governança corporativa é um sistema formado por princípios, normas, estruturas e processos que direcionam e controlam a atuação das organizações, com o objetivo de gerar valor sustentável, alinhar os interesses dos *stakeholders* e contribuir de forma positiva para a sociedade e o meio ambiente.

A pesquisa sobre esse assunto também abrange os chamados Códigos de Melhores Práticas de Governança Corporativa, que consistem em um conjunto de regras e orientações, cujas práticas recomendadas transformam princípios em recomendações objetivas, harmonizando interesses com o objetivo de manter e maximizar o valor da empresa, simplificando seu acesso a recursos e colaborando para sua durabilidade (IBGC, 2023).

A adoção adequada do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa gera um ambiente de confiança tanto nas relações internas quanto nas externas. Os pilares da governança corporativa estão apresentados no quadro 1.

Quadro 1 - Princípios da governança corporativa

Integridade	Praticar e promover o contínuo aprimoramento da cultura ética na organização, evitando decisões sob a influência de conflitos de interesses, mantendo a coerência entre discurso e ação e preservando a lealdade à organização e o cuidado com suas partes interessadas, com a sociedade em geral e com o meio ambiente.
Transparência	Disponibilizar, para as partes interessadas, informações verdadeiras, tempestivas, coerentes, claras e relevantes, sejam elas positivas ou negativas, e não apenas aquelas exigidas por leis ou regulamentos.
Equidade	Tratar todos os sócios e demais partes interessadas de maneira justa, levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas, como indivíduos ou coletivamente.
Responsabilização (<i>Accountability</i>)	Desempenhar suas funções com diligência, independência e com vistas à geração de valor sustentável no longo prazo, assumindo a responsabilidade pelas consequências de seus atos e omissões.
Sustentabilidade	Zelar pela viabilidade econômico-financeira da organização, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e operações, e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, natural, reputacional) no curto, médio e longo prazos.

Fonte: Adaptado de IBGC (2023).

O campo das finanças comportamentais admite que as decisões são muitas vezes afetadas por vieses cognitivos e elementos emocionais, como excesso de confiança, otimismo e ancoragem (Kahneman; Tversky, 1979). Assim, as decisões de investimento não são apenas racionais e podem ser influenciadas pela percepção da qualidade da administração e da segurança proporcionada pela estrutura de governança de uma organização.

Nos anos 2000, a Bovespa criou segmentos especiais para a listagem de empresas, com o intuito de oferecer um ambiente de negociação que incentivasse tanto o interesse dos investidores quanto a valorização das companhias. Dessa forma, foram estabelecidos os níveis distintos (Novo Mercado, Nível 1, Nível 2) de governança corporativa, aos quais as empresas listadas na Bovespa podem aderir de forma voluntária. Cada um desses segmentos tem suas próprias regras de aderência, com o Novo Mercado representando o mais alto padrão de governança corporativa.

Empresas que possuem um sistema de governança que protege todos os seus investidores costumam ser mais valorizadas, pois os investidores entendem que o retorno dos investimentos será compartilhado de forma equitativa entre todos (CVM, 2002). Nesse sentido, a maior valorização destas companhias, devido ao sistema de governança, sugere um aumento na confiança dos investidores.

Cabe aqui mencionar os vieses cognitivos e emocionais como possíveis fatores que influenciam no risco percebido. Nessa perspectiva, a Teoria do Prospecto (Kahneman; Tversky,

1979) propõe que as pessoas avaliam os riscos de forma desigual, atribuindo maior importância às perdas do que aos ganhos.

Na próxima são abordados os aspectos sociopsicológicos e as hipóteses que emergiram da pesquisa.

2.2 Fatores sociopsicológicos: confiança e risco percebido

Esta seção visa apresentar os conceitos dos construtos que deram origem às hipóteses da pesquisa, as quais são abordadas na seção 2.3.

2.2.1 Confiança

A diferença entre confiança e cooperação não é evidente. Apesar de a confiança frequentemente favorecer a adoção de comportamentos cooperativos, esta não é uma prerrogativa essencial para que a cooperação se concretize, uma vez que a cooperação não implica, necessariamente, em colocar uma das partes em situação de risco (Mayer; Davis; Schoorman, 1995).

A confiança é um construto de múltiplas dimensões que se fundamenta na percepção da competência (habilidade e conhecimento), benevolência (interesse no bem-estar do investidor) e integridade (compromisso com princípios éticos) do gestor (Mayer; Davis; Schoorman, 1995).

Quando esses atributos estão em jogo, a confiança (um mecanismo de governança informal e relacional) e a governança corporativa (um mecanismo de controle formal) geralmente funcionam como substitutos (Zaheer; McEvily; Perrone, 1998). A confiança preenche a incerteza e diminui a percepção de risco, reduzindo a necessidade do investidor de utilizar mecanismos de monitoramento formal (Gulati, 1995).

A literatura que aborda a relação entre confiança e controle (Das; Teng, 1998) indica que uma elevada confiança "enfraquece" (ou seja, modera negativamente) o efeito positivo da governança corporativa sobre a intenção de investimento. A segurança psicológica do investidor já é obtida por meio das relações, o que torna as estruturas formais de governança corporativa menos importantes para sua decisão.

2.2.2 Risco percebido

O risco percebido é um conceito central no estudo do comportamento do investidor, referindo-se à avaliação subjetiva que um indivíduo faz sobre a incerteza e as possíveis perdas associadas a um investimento. De acordo com Bauer (1960, p. 24), o risco percebido é “a sensação de que qualquer ação de um consumidor produzirá consequências que ele não pode antecipar com nada que se aproxima da certeza, e algumas das quais pelo menos provavelmente serão desagradáveis”. Ao contrário do risco objetivo, que pode ser mensurado através de

indicadores estatísticos, o risco percebido é afetado por elementos psicológicos, emocionais e contextuais, tendo um papel fundamental nas escolhas de investimento (Slovic, 1987).

O risco percebido possui diversas dimensões que influenciam diretamente a disposição do investidor em assumir riscos e a escolha de ativos financeiros (Grable; Lytton, 1999). Nesse sentido destacam-se as seguintes dimensões: risco financeiro: medo de perder dinheiro ou não atingir o retorno esperado; risco psicológico: ansiedade ou estresse associado à tomada de decisões sob incerteza; risco social: preocupação com o julgamento de terceiros em caso de perdas financeiras; e risco de oportunidade: medo de perder outras oportunidades de investimento (Bauer, 1960; Jacoby; Kaplan, 1972).

A experiência e o conhecimento do indivíduo desempenham um papel crucial na percepção de risco. Investidores com maior experiência e entendimento financeiro/autoeficácia financeira costumam perceber menos risco, pois se sentem mais seguros em suas escolhas (Grable, 2000). Em contrapartida, pessoas sem muita experiência ou entendimento podem superestimar os riscos, resultando em escolhas mais conservadoras ou aversão a investimentos complexos (Hilgert *et al.*, 2003).

A percepção de risco também é fortemente influenciada pelo cenário econômico e pelas condições de mercado. Condições econômicas adversas, tais como crises financeiras, inflação alta ou volatilidade nos mercados, elevam a percepção de risco, fazendo com que os investidores optem por ativos mais seguros e conservadores (Weber *et al.*, 2002). Na crise econômica de 2008, muitos investidores direcionaram seus investimentos para títulos públicos e ouro, vistos como “refúgios seguros” (Barberis *et al.*, 1998).

Segundo Weber e Hsee (1998), a cultura e o ambiente social podem moldar a tolerância ao risco. Por exemplo, indivíduos em sociedades coletivistas tendem a ser mais avessos ao risco do que aqueles em sociedades individualistas, como as dos Estados Unidos e do Reino Unido, pois estes países, tendem a valorizar a autonomia e a autoexpressão, o que pode levar a uma maior tolerância ao risco. Nessas sociedades, o sucesso individual tende a ser valorizado, e os indivíduos podem se sentir mais confortáveis em assumir riscos financeiros na busca de recompensas (McCrae *et al.*, 2000). Em contraste, culturas coletivistas, como as da China e do Japão, enfatizam a harmonia social e a interdependência, resultando em uma maior aversão ao risco (Weber; Hsee, 1998).

Outro fator que influencia no risco percebido são os vieses cognitivos e emocionais. Nessa perspectiva, a Teoria do Prospecto (Kahneman; Tversky, 1979) propõe que as pessoas avaliam os riscos de forma desigual, atribuindo maior importância às perdas do que aos ganhos.

Pesquisas indicam que o receio de perder pode levar a decisões subótimas, como a venda antecipada de ativos bem-sucedidos e a preservação de ativos malsucedidos (Odean, 1998).

2.3 Hipóteses

A percepção de que uma empresa implementa sólidas práticas de governança corporativa – tais como transparência na divulgação de informações, independência do conselho e proteção dos direitos dos acionistas – está positivamente relacionada à intenção de investimento dos investidores (Gompers; Ishii; Metrick, 2003). A Teoria da Agência (Jensen; Meckling, 1976) é a principal base teórica para essa conexão. Essa teoria examina as questões que emergem da distinção entre propriedade (os “principais”, ou investidores) e controle (os “agentes”, ou gestores). A teoria sugere um conflito de interesses intrínseco, partindo da premissa de que os gestores podem adotar uma postura oportunista para maximizar sua própria utilidade, possivelmente em prejuízo dos interesses dos investidores, um fenômeno denominado “risco moral” (Jensen; Meckling, 1976; Shleifer; Vishny, 1997).

Nesse sentido, governança corporativa surge como um conjunto de mecanismos (ex: conselho de administração independente, transparência, auditoria) designados para monitorar os gestores e alinhar seus interesses aos dos investidores. Portanto, uma percepção de governança corporativa de alta qualidade sinaliza ao investidor que seus recursos estarão protegidos contra o oportunismo gerencial, reduzindo os “custos de agência” percebidos e a incerteza. Essa redução da incerteza e aumento da proteção eleva a confiança na alocação de capital, impactando positivamente a intenção de investir.

Nessa perspectiva, emerge a primeira hipótese:

H₁: A percepção de alta qualidade da governança corporativa influencia positivamente a intenção de investir.

No tocante ao construto confiança, Mayer, Davis e Schoorman (1995) ressaltam que quando a confiança interpessoal é baixa, os investidores enxergam um aumento no risco e na incerteza na relação de agência. Portanto, para proteger seus interesses, eles dependem principalmente de mecanismos formais de controle, ou “governança calculativa” (Williamson, 1993). Por outro lado, quando os investidores percebem a gestão como íntegra, benevolente e capaz, eles sentem-se psicologicamente seguros. A confiança atua, assim, como um mecanismo relacional que reduz a percepção de vulnerabilidade e impulsiona diretamente a disposição do indivíduo em alocar seus recursos. Dessa forma, surge a seguinte hipótese:

H₂: A confiança exerce influência direta e positiva na intenção de investir no mercado financeiro.

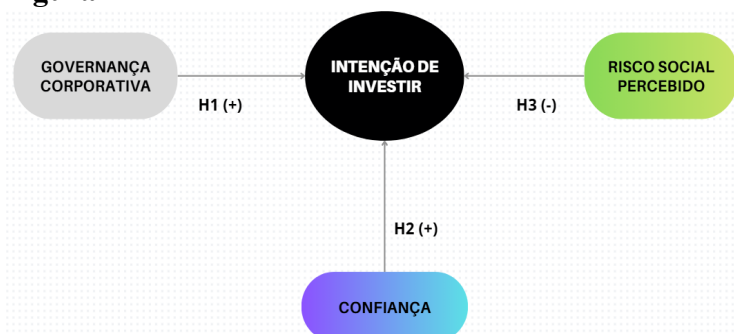
Uma das bases fundamentais das finanças comportamentais é a relação inversa entre o risco percebido e a intenção de investimento. De acordo com a Teoria da Perspectiva (Kahneman; Tversky, 1979), as pessoas não analisam o risco de maneira exclusivamente estatística, mas sim por meio de uma perspectiva subjetiva de ganhos e perdas. À medida que a percepção de risco cresce, a disposição do investidor em alocar recursos diminui, dinâmica explicada pelo conceito de aversão à perda (*loss aversion*), no qual a dor psicológica de uma perda é sentida de forma significativamente mais intensa do que o prazer de um ganho equivalente (Kahneman; Tversky, 1979).

Além disso, segundo a Teoria do Comportamento Planejado (Ajzen, 1991), o risco percebido impacta negativamente a atitude do indivíduo, reduzindo sua intenção de agir. Nesse cenário de influência dos pares e norma subjetiva, o risco vai além da simples perda financeira, incluindo também o intenso medo de ser socialmente desaprovado ou perder *status* caso as decisões de investimento não sejam bem-sucedidas. Diante dessa barreira comportamental, apresenta-se a seguinte hipótese:

H₃: O risco social percebido exerce influência direta e negativa na intenção de investir no mercado financeiro.

A Figura 1 apresenta o modelo teórico conceitual que estrutura as hipóteses propostas na pesquisa.

Figura 1 - Modelo teórico conceitual



Fonte: Elaboração própria (2025).

O modelo estruturado busca analisar a conexão entre antecedentes estruturais (governança corporativa) e comportamentais (confiança e risco social percebido) no processo de tomada de decisão de investimento. A estrutura de pesquisa sugerida afirma que a confiança e o risco social não constituem características secundárias ou fatores isolados, mas sim dimensões primárias de natureza sociopsicológica. É por meio dessas dimensões fundamentais que o investidor analisa as informações objetivas da empresa e do mercado, a fim de consolidar sua decisão de investimento.

3. Procedimentos metodológicos

A pesquisa visa compreender a influência da percepção da governança corporativa, da confiança na gestão e o risco social percebido afetam a intenção das pessoas de investir no mercado financeiro brasileiro.

3.1 Tipologia da pesquisa

A abordagem é quantitativa e preditiva, fundamentada no uso de técnicas como a modelagem de equações estruturais (PLS-SEM), amplamente recomendada em estudos para compreender as relações complexas entre múltiplos construtos latentes (Hair *et al.*, 2022). Essa estratégia permite investigar como e por que certos fatores psicológicos e sociais influenciam a intenção de investir no mercado financeiro brasileiro, propiciando não apenas testar teorias, mas também gerar insumos práticos para empresas, políticas públicas e estratégias educacionais.

3.2 Amostra e dados

A amostra constitui-se de uma base de dados de investidores vinculados a uma empresa de assessoria de investimentos que é credenciada a uma corretora de investimentos. O estudo adotou um delineamento de *survey*, com coleta de dados realizada por meio de questionário estruturado, aplicado nos meses de dezembro de 2025 e janeiro de 2026.

3.3 Medidas de análise

A medição usada foi adaptada de escalas psicométricas já validadas na literatura, e vários itens foram empregados para avaliar cada construto neste estudo, conforme explanado a seguir.

A medida de risco percebido foi calculada por meio da média das sete facetas do risco: risco financeiro, risco de segurança, risco de tempo, risco social, risco de oportunidade, risco de escolha e risco de alavancagem. Os itens para cada faceta seguiram a estrutura Likert de cinco pontos. Para esta medida, seguiu-se o disposto por Phung *et al.* (2022), considerando que cada faceta de risco deve ser calculada multiplicando-se a probabilidade de perda (PL) e a importância da perda (IL). A soma dessas sete facetas formará o risco percebido geral de investimentos.

Para avaliar a percepção da alta qualidade da governança corporativa, foi adaptado as dimensões analisadas pelo IBGC, convertendo-as em perguntas de percepção. Também foi utilizado as três dimensões sugeridas por Schackenberg e Tomlinson (2016), os quais estabelecem a “percepção da transparência” fundamentada em três pilares: *disclosure*

(divulgação): correspondente à percepção de que a empresa fornece informações relevantes; *clarity* (clareza): a percepção de que a informação é compreensível; e *accuracy* (precisão): a percepção de que a informação é confiável e verdadeira.

Segundo Mayer, Davis e Schoorman (1995), a confiança é definida como a disposição de uma parte (o confiador) em ficar vulnerável às ações de outra parte (o confiado), baseada na expectativa de que o outro executará uma ação específica importante para o confiador, independentemente da capacidade de monitorar ou controlar essa outra parte. O modelo apresentado pelos pesquisadores se baseia no fato de que a confiança (a disposição para assumir riscos) é construída a partir da percepção do confiador em relação a três fatores (antecedentes) do confiado, são eles:

- habilidade: diz respeito a competência e o conhecimento da gestão para governar a empresa;
- benevolência: a percepção de que a gestão se preocupa com os *stakeholders* (investidores, funcionários etc.) e age em seu interesse. trata-se de uma dimensão mais emocional; e
- integridade: a percepção de que a administração segue padrões éticos, é íntegra e cumpre seus compromissos (transparência).

Nesse sentido foi feita uma adaptação da escala psicométrica proposta por Mayer, Davis e Schoorman (1995) contemplando as três dimensões. A variável endógena intenção de investir, teve adaptação da escala validada dos pesquisadores (Raut; Das; Kumar, 2018). No mais, os itens foram analisados a partir da aplicação Likert de cinco pontos, constantes no questionário, visando a padronização com as demais escalas utilizadas no modelo. Os construtos e itens utilizados são apresentados no Quadro 2.

Quadro 2 - Medição de construtos e suas fontes

Construto	Variáveis de medição e perguntas		Fonte
Intenção de Investir	II1	1. Eu vou investir no mercado de financeiro com frequência.	Raut, Das e Kumar (2018)
	II2	2. Eu vou encorajar meus amigos e familiares a investir no mercado financeiro.	
	II3	3. Eu vou investir no mercado financeiro em um futuro próximo.	
Risco Percebido	RSEG1	4. Você está preocupado /se preocupa com o vazamento de suas informações confidenciais para outras pessoas se você negociar no mercado financeiro on-line ou pedir a outra pessoa (por exemplo, assessores de investimentos, consultores ou instituições) para negociar para você?	Phung <i>et al.</i> (2022)
	RSEG2	5. Você está preocupado ou ficaria preocupado se suas informações confidenciais vazarem para outras pessoas?	
	RSOC1	6. Você está preocupado / se preocupa com o impacto negativo em sua posição social caso sofra uma grande perda em investimentos no mercado financeiro.	
	RSOC2	7. O quanto para você é importante ser menosprezado devido a grandes perdas em investimentos no mercado financeiro?	

	ROPO1	8. Você está preocupado em perder outras oportunidades de investimento financeiro se usar todo o seu dinheiro disponível para investimentos no mercado financeiro?	
	ROPO2	9. O quanto para você é importante perder outras oportunidades de investimento financeiro?	
	RTEM1	10. Você está preocupado em gastar muito tempo investindo no mercado financeiro e os resultados não serem os esperados?	
	RTEM2	11. Quão importante é para você investir muito tempo mercado financeiro e os resultados não serem os esperados?	
	RESC1	12. Você está preocupado em fazer escolhas erradas ao escolher ações para seu portfólio?	
	RESC2	13. Qual a importância para você se você tomar uma decisão errada ao escolher ativos para seu portfólio?	
	RFIN1	14. Em que porcentagem de perda de patrimônio você ficaria preocupado? até 10%; entre 11% e 20%; entre 21% e 30%; entre 31% e 50%; acima de 50%.	
Confiança	CH1	15. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir é muito competente em sua gestão	Mayer <i>et al.</i> (1995)
	CH2	16. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir tem o conhecimento necessário para gerir os rumos da empresa.	
	CH3	17. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir é eficaz em implementar as práticas de governança corporativa.	
	CB1	18. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir se preocupa genuinamente com o bem-estar dos acionistas/investidores.	
	CB2	19. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir leva em conta o impacto de suas decisões sobre os stakeholders/investidores.	
	CB3	20. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir age no melhor interesse das partes interessadas (stakeholders).	
	CI1	21. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir é honesta em suas comunicações sobre o desempenho da empresa.	
	CI2	22. Acredito que a administração ou fundo de investimento que invisto ou pretendo investir adere fortemente a um conjunto de princípios éticos.	
	CI3	23. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir cumpre as promessas e os compromissos que faz.	
	CI4	24. Administração da empresa ou fundo de investimento que você investe ou pretende investir é transparente em suas decisões de governança.	
Governança Corporativa	GCS1	25. A empresa fornece informações relevantes sobre o seu desempenho financeiro.	Schnackenberg e Tomlinson (2016); IBCG (2023)
	GCS2	26. A organização considera os impactos sociais e ambientais?	
	GCT1	27. A empresa que você investe ou pretende investir comunica claramente sua política de remuneração de executivos.	
	GCT2	28. É fácil encontrar informações detalhadas sobre as práticas de governança desta empresa que você investe ou tem a intenção de investir.	
	GCE1	29. O site de Relações com Investidores (RI) da empresa você investe ou tem a intenção de investir é completo, atualizado e fácil de usar.	
	GCE2	30. Existem mecanismos eficazes para a reparação de violações de direitos?	
	GCA1	31. O conselho de administração e a gestão executiva são	

		responsabilizados pelo desempenho financeiro?	
	GCA2	32. Os papéis e responsabilidades da alta gestão são claramente definidos?	

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de IBCG (2023), Mayer *et al.* (1995), Phung *et al.* (2022), Raut, Das e Kumar (2018) e Schnackenberg e Tomlinson (2016).

A próxima seção apresenta as análises e discute os resultados obtidos na pesquisa.

4. Análise e discussões dos resultados

Esta seção apresenta e discute os resultados obtidos a partir da análise dos dados coletados por meio de um *survey*. A pesquisa utilizou uma metodologia quantitativa e preditiva, e as análises foram realizadas com o suporte do *software* JASP (versão 0.95.4), empregando técnicas estatísticas multivariadas, com foco na modelagem de equações estruturais baseada em mínimos quadrados parciais (PLS-SEM).

Primeiramente, realiza-se a caracterização da amostra e a análise descritiva das variáveis em estudo. Posteriormente, os modelos de mensuração e estrutural são analisados para confirmar a confiabilidade e a validade dos construtos, além de testar empiricamente as hipóteses derivadas do modelo teórico sugerido.

4.1 Caracterização da amostra e análise descritiva das variáveis em estudo

Após a limpeza dos dados e verificação de *outliers*, a amostra final da pesquisa foi composta por 75 respondentes válidos. O estudo teve como público-alvo indivíduos com idades acima de 18 anos que investem ou demonstram interesse em investir no mercado financeiro brasileiro. A Tabela 1 apresenta o perfil sociodemográfico dos participantes.

Tabela 1 – Perfil sociodemográfico da amostra

Variável	Categoria	Frequência (n)	Porcentagem (%)
Gênero	Masculino	53	70,7%
	Feminino	22	29,3%
Escolaridade	Menos que o Ensino Fundamental	1	1,3%
	Ensino Médio Completo	5	6,7%
	Ensino Superior Completo	14	18,7%
	Especialização Completo	31	41,3%
	Mestrado Completo	21	28,0%
	Doutorado Completo	3	4,0%
Renda mensal	Até 5 salários	35	46,7%
	Acima de 5 salários	40	53,3%

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Observa-se a predominância de respondentes do gênero masculino (53), correspondendo a 70,7% da amostra. Quanto à escolaridade, nota-se que a amostra possui um elevado nível de instrução, uma vez que apenas 8,0% da amostra não possui ensino superior completo. A grande maioria (92,0%) possui graduação ou pós-graduação, com destaque para a forte presença de investidores com Especialização (41,3%) e Mestrado (28,0%). Esse alto grau

de escolaridade é um aspecto importante, pois reduz a probabilidade de interpretações equivocadas do questionário e indica uma maior compreensão de conceitos financeiros e produtos de investimento.

Em relação à renda mensal, os dados mostram uma distribuição equilibrada entre os dois estratos analisados, conforme demonstrado na Tabela 1, com uma ligeira predominância de participantes com rendimentos acima de cinco salários mínimos (53,4%). Essa especificidade sociodemográfica é particularmente relevante para o contexto da pesquisa, uma vez que a literatura financeira aponta correlação positiva entre o nível de renda e a propensão para investir. O fato da maioria da amostra ter rendimentos superiores a cinco salários-mínimos indica que o grupo analisado pode ter uma maior habilidade para acumular poupança e investir no mercado financeiro, fato que está em acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE (2020), que aponta correlação positiva entre o nível de renda, o acesso a investimentos e a habilidade de acumular capital no mercado financeiro.

4.2 Análise descritiva e avaliação do modelo de mensuração

Após a caracterização da amostra, foram realizadas a análise dos construtos e a avaliação do modelo de mensuração. O objetivo desta fase é confirmar se as variáveis propostas neste estudo (governança corporativa, confiança, risco percebido e intenção de investir) foram medidas de forma adequada pelos indicadores/perguntas selecionados.

A confiabilidade e a validade convergente dos itens foram validadas por meio da modelagem de equações estruturais (PLS-SEM). As cargas fatoriais finais dos indicadores preservados no modelo purificado são exibidas na Tabela 2.

Tabela 2 – Cargas fatoriais dos indicadores

Construto	Indicador/perguntas	Carga Fatorial (<i>Loading</i>)
Governança Corporativa	GCS1	0,749
	GCS2	0,635
	GCT2	0,631
	GCE1	0,927
Risco Percebido	RSOC1	0,816
	RSOC2	0,881
Confiança	CH1	0,809
	CH2	0,833
	CB2	0,830
	CI2	0,805
	CI3	0,661
Intenção	II1	0,802
	II2	0,723

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Com base nas informações evidenciadas na Tabela 2, observa-se que a análise das cargas fatoriais evidencia a solidez dos indicadores escolhidos. Hair *et al.* (2019) indicam que cargas

superiores a 0,708 são consideradas ideais, enquanto valores acima de 0,60 são aceitos em estudos exploratórios.

No construto governança corporativa, o indicador GCE1 apresentou a maior carga fatorial (0,927), sugerindo que é o item mais significativo deste construto na visão dos respondentes. Isso indica que a estrutura de governança e os princípios éticos são fundamentais para a análise da governança por esse público (IBGC, 2023).

No construto risco percebido, fez-se a opção pela utilização dos indicadores de risco social (RSOC) em detrimento do risco financeiro (RFIN1). Os dois itens, RSOC1 (0,816) e RSOC2 (0,881), mostraram cargas significativas, indicando uma forte consistência interna na avaliação do medo da reprovação social ligado a perdas financeiras, ao contrário do risco financeiro, que exibiu um comportamento volátil nas análises iniciais. Essa exclusão confirma a teoria de que a pressão social funciona como um obstáculo comportamental. Destaca-se que Agyemang e Ansong (2016), Feather (1995), Kinatta *et al.* (2022) e Lane *et al.* (2015) corroboram esse achado, os quais ressaltam que os investidores comuns (não profissionais) nem sempre agem de forma lógica e racional, e suas decisões são muito mais complexas do que simplesmente buscar a maximização da utilidade.

A confiança mostrou um equilíbrio entre seus indicadores, sendo CH2 (habilidade) e CB2 (benevolência) os mais destacados, com cargas acima de 0,830. Isso destaca a natureza multidimensional da confiança, na qual a habilidade técnica e a integridade moral são igualmente valorizadas, conforme sinalizado por Rousseau *et al.* (1998). No âmbito financeiro, isso significa a confiança do investidor de que os agentes e instituições com os quais se relaciona (ou o sistema de maneira geral), atuarão de forma competente, íntegra e previsível.

No construto intenção de investir, os indicadores III1 e III2 apresentaram cargas satisfatórias (0,802 e 0,723 respectivamente), corroborando que o modelo conseguiu identificar a tendência dos participantes em investir no mercado financeiro. A próxima seção tem como objetivo analisar o modelo estrutural.

4.3 Avaliação do modelo estrutural

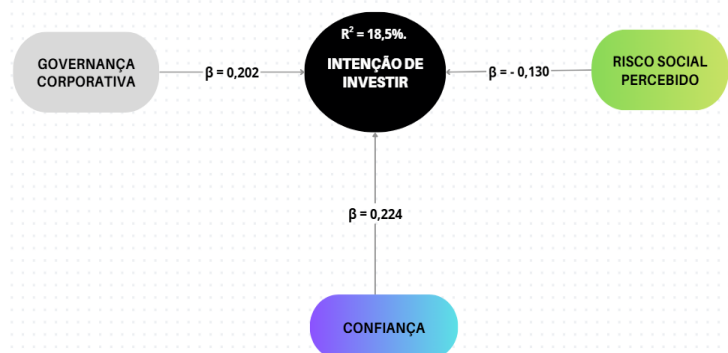
Depois de validar o modelo de mensuração, passou-se à análise do modelo estrutural. O objetivo desta fase é examinar as relações de dependência entre os construtos e testar as hipóteses teóricas sugeridas. A análise se fundamentou principalmente em dois critérios: o coeficiente de determinação (R^2) e a magnitude e o sinal dos coeficientes de caminho (*Path Coefficients*).

Vale ressaltar que, devido ao tamanho da amostra ($n = 75$) e às restrições estatísticas para a execução estável de procedimentos de reamostragem (*bootstrapping*) com modelos complexos, a análise focou na magnitude dos efeitos dos coeficientes de caminho e na consistência teórica das relações. Adicionalmente, em virtude das limitações amostrais para a criação e validação estatística de termos de interação (moderação), optou-se por um modelo mais parcimonioso. Desse modo, a confiança e o risco social percebido foram avaliados exclusivamente como antecedentes diretos da intenção de investir. Essa escolha está em consonância com as abordagens exploratórias do PLS-SEM (Hair *et al.*, 2022; Henseler; Ringle; Sinkovics, 2009) e atende às diretrizes mais recentes da Associação Americana de Estatística (Wasserstein; Lazar, 2016) e da literatura comportamental (Cohen, 1994). Essas diretrizes sugerem reduzir a dependência exclusiva de *p-values* em favor da relevância prática e teórica dos tamanhos de efeito.

Os resultados mostraram um R^2 de 0,185 para a variável latente chamada intenção de investir. Isso indica que o modelo sugerido, formado pelos elementos governança corporativa, risco social percebido e confiança, consegue explicar 18,5% da variação na intenção de investimento dos participantes da pesquisa. Levando em conta a complexidade do comportamento humano no âmbito financeiro, esse valor aponta para um poder explicativo moderado, evidenciando a importância dos fatores psicossociais escolhidos.

A Figura 2 fornece uma representação visual do modelo estrutural final para resumir os resultados alcançados na modelagem. O diagrama destaca os coeficientes de caminho padronizados (β), mostrando a intensidade e a direção das conexões entre os construtos antecedentes (governança corporativa, risco social percebido e confiança) e a variável dependente. Além disso, o coeficiente de determinação (R^2) é destacado acima da variável endógena, evidenciando o poder explicativo total obtido pelo modelo.

Figura 2 – Modelo estrutural final e resultados dos testes



Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A Figura 2 revela, inicialmente, que a confiança ($\beta = 0,224$) e a governança corporativa ($\beta = 0,202$) são os principais fatores que impulsionam a decisão de investimento. Por outro lado, observa-se o efeito inibidor do risco social, demonstrado pelo coeficiente negativo ($\beta = -0,130$). A Tabela 3 fornece um resumo dos resultados estruturais para uma análise detalhada da validação estatística dessas relações e da verificação das hipóteses propostas.

Tabela 3 – Resultados da análise do modelo estrutural

Hipótese	Relação estrutural	Coefficiente (β)	Direção esperada	Resultado
H ₁	Governança Corporativa → Intenção	0,202	Positiva (+)	Confirmada
H ₂	Confiança → Intenção	0,224	Positiva (+)	Confirmada
H ₃	Risco Social Percebido → Intenção	-0,130	Negativa (-)	Confirmada

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A principal conclusão do modelo estrutural foi a confirmação de que a confiança é o preditor mais robusto da intenção de investimento. Com um coeficiente de $\beta = 0,224$, esse construto ultrapassou não apenas as variáveis técnicas, mas também as de risco.

Esse resultado indica que o mercado financeiro ainda é visto como um ambiente muito “opaco” para o público pesquisado. Nesse cenário, a confiança funciona como um “mecanismo de simplificação”. Ao examinar os indicadores que constituíram este construto (particularmente CH2 e CB2, relacionados à habilidade e benevolência), conclui-se que o investidor procura não somente habilidade técnica na instituição financeira, mas, acima de tudo, uma garantia moral de que não será prejudicado. Em um contexto econômico como o brasileiro, que historicamente apresenta instabilidade, a noção de que a instituição “atua com integridade”, se torna o pré-requisito essencial para transformar o interesse em uma ação concreta de investimento.

A governança corporativa ($\beta = 0,202$) tem um impacto positivo na intenção de investimento, o que representa uma contribuição significativa para a literatura. Ao contrário dos investidores institucionais, que avaliam a governança com base em métricas de conselho ou auditoria, a análise das cargas fatoriais (na qual o item GCE1 sobre ética obteve uma carga de 0,927) sugere que, para o investidor, a governança é equivalente à ética corporativa. O resultado indica que a transparência e a ética nas empresas atuam como um “selo de qualidade” que reduz a percepção de risco. Para esse tipo de investidor, empresas ou fundos que exibem transparência em seus processos e uma postura ética sólida, se tornam opções mais atraentes. Isso confirma a ideia de que boas práticas de gestão não só preservam o valor da empresa, mas também atraem ativamente o capital de novos investidores.

Um dos achados mais originais desta pesquisa reside no achado de relação negativa entre o risco social e a intenção de investir. A necessidade de substituir indicadores de risco financeiro (que se mostraram inconclusivos) por indicadores de risco social (RSOC) revelou

uma faceta comportamental crítica: o investidor é influenciado pela aprovação de seus colegas (norma subjetiva).

O coeficiente negativo ($\beta = -0,130$) sugere que o receio de ser desaprovado socialmente ou a vergonha ligada a uma possível perda financeira funcionam como obstáculos de entrada. Isso indica que, nesse grupo, a aversão ao risco não é apenas financeira (“medo de perder dinheiro”), mas também de natureza psicossocial (“medo de ser visto como fracassado ou imprudente perante os outros”). Esse comportamento está em consonância com as teorias da identidade social, nas quais a decisão de investimento não é apenas um ato de racionalidade econômica, mas uma ação performática sujeita ao escrutínio social. Assim, quanto maior a percepção de que investir pode causar desconforto social em caso de falha, menor é a disposição de entrar no mercado.

5. Conclusão

O objetivo principal deste estudo foi analisar a influência dos fatores sociopsicológicos, da percepção da governança corporativa e do risco percebido na intenção de investir de investidores individuais no mercado brasileiro. Em um contexto econômico caracterizado pela instabilidade e pelo crescimento de novos investidores pessoas físicas, procurou-se entender quais fatores comportamentais incentivam ou impedem a participação desse grupo no mercado financeiro.

Os resultados alcançados por meio da Modelagem de Equações Estruturais (PLS-SEM) possibilitaram a validação do modelo parcimonioso sugerido, que explicou 18,5% da variância da intenção de investimento. A análise revelou que a escolha de investimento não é apenas racional-financeira, mas também fortemente baseada em percepções de integridade e validação social. A confiança ($\beta = 0,224$) se destaca como o principal preditor da intenção. Isso indica que a credibilidade da instituição financeira e a percepção de benevolência são fatores essenciais para reduzir a incerteza entre os investidores. Simultaneamente, a governança corporativa ($\beta = 0,202$) se mostrou um indicador de qualidade essencial; os participantes relacionaram governança com ética, apontando que a transparência empresarial atrai investimentos.

O achado mais singular desta pesquisa foi o papel de barreira do risco social percebido ($\beta = -0,130$). A investigação demonstrou que o investidor apresenta forte aversão não apenas à perda financeira, mas sobretudo ao custo social e ao receio de ser visto como imprudente ou fracassado por seus pares em caso de insucesso. Sob a perspectiva acadêmica, este estudo enriquece a literatura de finanças comportamentais ao mover o foco do convencional binômio

“Risco-Retorno” para uma tríade “Governança-Confiança-Risco Social”. O estudo destaca a utilidade das teorias comportamentais no Brasil e propõe que os modelos de previsão de investimento considerem variáveis de identidade e pressão social. Os resultados mostraram que a busca por aceitação e o receio de ser julgado pelos pares (grupo de pertença) desempenham um papel crucial na intenção de investimento.

Os resultados fornecem diretrizes para administradores de fundos, *fintechs* e instituições financeiras. Estratégias de captação direcionadas a investidores não devem se concentrar apenas na rentabilidade. É essencial fortalecer a reputação: transmitir de maneira transparente as ações de governança e ética, uma vez que isso cria a confiança necessária para a conversão e mitigar o risco social, ou seja, criar campanhas educativas que ‘normalizem’ o investimento e o erro como parte do aprendizado, diminuindo o receio do julgamento social que impede a entrada de novos investidores.

Como em qualquer pesquisa científica, este estudo possui limitações. A principal diz respeito ao tamanho da amostra ($n = 75$) e à sua natureza não probabilística, o que, apesar de ser adequado para análises exploratórias por meio do PLS-SEM (análise da magnitude dos efeitos), impede a extrapolação dos resultados para a população de investidores.

Para estudos futuros, sugere-se: i) a ampliação da amostra, o que possibilitará a aplicação de métodos de reamostragem (*bootstrapping*) e testes de invariância entre grupos (como a comparação entre investidores iniciantes e experientes); ii) a condução de pesquisas qualitativas (entrevistas em profundidade) para entender as particularidades do “risco social” e identificar quais são, especificamente, os receios sociais ligados ao investimento; e iii) a incorporação de variáveis mediadoras, como a literacia financeira, para analisar se o conhecimento técnico diminui a influência do risco social na tomada de decisão.

Em resumo, é possível concluir que as pessoas têm interesse em investir, porém sua entrada no mercado depende da criação de um ambiente que lhes proporcione segurança ética (governança/confiança) e proteção contra a exposição social negativa (risco social).

Referências

AGYEMANG, O. S.; ANSONG, A. Role of personal values in investment decisions: perspectives of individual Ghanaian shareholders. **Management Research Review**, v. 39, n. 8, p. 940-964, 2016.

AJZEN, I. The theory of planned behavior. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 50, n. 2, p. 179-211, 1991.

ALLEYNE, P.; BROOME, T. Using the theory of planned behaviour and risk propensity to measure investment intentions among future investors. **Journal of Eastern Caribbean Studies**, v. 36, n. 1, p. 1-21, 2011.

BAKER, M.; STEIN, J. C.; WURGLER, J. When does the market matter? Stock prices and the investment of equity-dependent firms. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 118, n. 3, p. 969-1005, 2003.

BAKER, M.; WURGLER, J. A catering theory of dividends. **The Journal of Finance**, v. 59, n. 3, p. 1125-1165, 2004.

BARBERIS, N.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A model of investor sentiment. **Journal of Financial Economics**, v. 49, n. 3, p. 307-343, 1998.

BAUER, R. A. Consumer behavior as risk taking. In: HANCOCK, R. S. (Ed.). **Dynamic Marketing for a Changing World**. Chicago: American Marketing Association, 1960. p. 389-398.

COHEN, J. The earth is round ($p < .05$). **American Psychologist**, v. 49, p. 997-1003, 1994.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa**. Rio de Janeiro: CVM, 2002.

CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F.; LOUVET, P. Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 22, n. 55, p. 45-63, 2011.

DAS, T. K.; TENG, B.-S. Between trust and control: developing confidence in partner corporations in alliances. **Academy of Management Review**, v. 23, n. 3, p. 491-512, 1998.

DELONG, J. B. *et al.* Noise trader risk in financial markets. **Journal of Political Economy**, v. 98, n. 4, p. 703-738, 1990.

DONG, M.; HIRSHLEIFER, D.; TEOH, S. H. Overvalued equity and financing decisions. **The Review of Financial Studies**, v. 25, n. 12, p. 3645-3683, 2012.

DORN, D. Does behavioral finance provide a new paradigm? In: BAKER, H. K.; NOFSINGER, J. R. (Eds.). **Behavioral finance: Investors, corporations, and markets**. Hoboken: John Wiley & Sons, 2009. p. 3-27.

FEATHER, N. T. Values, valences, and choice: the influence of values on the perceived attractiveness and choice of alternatives. **Journal of Personality & Social Psychology**, v. 68, n. 6, p. 1135-1151, 1995.

GILCHRIST, S.; HIMMELBERG, C. P.; HUBERMAN, G. Do stock price bubbles influence corporate investment? **Journal of Monetary Economics**, v. 52, n. 4, p. 805-827, 2005.

GOMPERS, P.; ISHII, J. L.; METRICK, A. Corporate governance and equity prices. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 118, n. 1, p. 107-155, 2003.

GRABLE, J. E.; LYTTON, R. H. Financial risk tolerance revisited: The development of a risk assessment instrument. **Financial Services Review**, v. 8, n. 3, p. 163-181, 1999.

GULATI, R. Does familiarity breed trust? The implications of repeated ties for contractual choice in alliances. **Academy of Management Journal**, v. 38, n. 1, p. 85-112, 1995.

HAIR, J. F. et al. **A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)**. Thousand Oaks: Sage, 2022.

HENSELER, J.; RINGLE, C. M.; SINKOVICS, R. R. The use of partial least squares path modeling in international marketing. **Advances in International Marketing**, v. 20, p. 277-319, 2009.

HILGERT, M. A.; HOGARTH, J. M.; BEVERLY, S. G. Household financial management: The connection between knowledge and behavior. **Federal Reserve Bulletin**, v. 89, n. 7, p. 309-322, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>. Acesso em: 20 out. 2025.

JAMIL, N. Impact of cognitive dissonance bias on investors' decisions: moderating role of emotional intelligence. **Pakistan Social Sciences Review**, v. 5, n. III, p. 538-552, 2021.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behaviour, 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.

KINATTA, M. M. et al. Cognitive bias, intuitive attributes and investment decision quality in commercial real estate in Uganda. **Journal of Property Investment & Finance**, v. 40, n. 2, p. 165-187, 2022.

LANE, R. E. [Resenha de:] The nature of human values, de Milton Rokeach. **The American Political Science Review**, v. 70, n. 3, p. 965-966, 1976.

LOPES, E. C.; VALENTIM, M. L. P.; FADEL, B. Efeitos da cultura organizacional no desenvolvimento dos modelos de governança corporativa. **Revista FAMECOS**, Porto Alegre, v. 21, n. 1, p. 268-286, 2014.

MAYER, R. C.; DAVIS, J. H.; SCHOORMAN, F. D. An integrative model of organizational trust. **The Academy of Management Review**, v. 20, n. 3, p. 709-734, 1995.

MYDHILI, V.; DADHABAI, S. Research on determinants of property purchases. **International Journal of Innovative Technology and Exploring Engineering**, v. 8, n. 6, p. 68-73, 2019.

OECD. **PISA 2018 Results (Volume IV): Are Students Smart about Money?** PISA, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/48ebd1ba-en>, 2020.

ODEAN, T. Are investors reluctant to realize their losses? **The Journal of Finance**, v. 53, n. 5, p. 1775-1798, 1998.

PHUNG, T. M. et al. Does perceived risk mediate the relationship between financial literacy and investment intention? **Borsa Istanbul Review**, v. 22, n. 6, p. 1150-1163, 2022.

POLK, C.; SAPIENZA, P. The stock market and corporate investment: A test of catering theory. **The Review of Financial Studies**, v. 22, n. 1, p. 187-217, 2009.

RAUT, R. K.; DAS, N.; KUMAR, R. Extending the theory of planned behaviour: Impact of past behavioural biases on the investment decision of Indian investors. **Asian Journal of Business and Accounting**, v. 11, n. 1, p. 265-291, 2018.

REJCHRT, P.; HIGGS, M. J. When in Rome: How non-domestic companies listed in the UK may not comply with accepted norms and principles of good corporate governance. Does home market culture explain these corporate behaviours and attitudes to compliance? **Journal of Business Ethics**, v. 129, n. 1, p. 131-159, 2015.

ROUSSEAU, D. M. *et al.* Not so different after all: a cross-discipline view of trust. **Academy of Management Review**, v. 23, n. 3, p. 393-404, 1998.

SCHNACKENBERG, A. K.; TOMLINSON, E. C. Organizational transparency: a new perspective on managing information and building trust. **Academy of Management Annals**, v. 10, n. 1, p. 719-760, 2016.

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

SHIM, G. Y.; LEE, S. H.; KIM, Y. M. How investor behavioral factors influence investment satisfaction, trust in investment company, and reinvestment intention. **Journal of Business Research**, v. 61, n. 1, p. 47-55, 2008.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SLOVIC, P. Perception of risk. **Science**, v. 236, n. 4799, p. 280-285, 1987.

SOBAIH, A. E. E.; ELSHAER, I. A. Risk-Taking, financial knowledge, and risky investment intention: Expanding theory of planned behavior using a moderating-mediating model. **Mathematics**, v. 11, n. 2, p. 453, 2023.

SONDARI, M.; SUDARSONO, R. Using theory of planned behavior in predicting intention to invest: Case of Indonesia. **International Academic Research Journal of Business and Technology**, v. 1, n. 2, p. 137-141, 2015.

SREEKUMAR NAIR, A. *et al.* Determinants of non-economic investment goals among Indian investors. **Corporate Governance**, Bingley, v. 14, n. 5, p. 714-727, 2014.

WAHEED, H. *et al.* The mediating role of risk perception in the relationship between financial literacy and investment decision. **International Journal of Innovation, Creativity & Change**, v. 14, n. 4, p. 112-131, 2020.

WASSERSTEIN, R. L.; LAZAR, N. A. The ASA statement on p-values: Context, process, and purpose. **The American Statistician**, v. 70, p. 129-133, 2016.

WEBER, E. U.; BLAIS, A. R.; BETZ, N. E. A domain-specific risk-attitude scale: Measuring risk perceptions and risk behaviors. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 15, n. 4, p. 263-290, 2002.

WEBER, E. U.; HSEE, C. K. Cross-cultural differences in risk perception, but cross-cultural similarities in attitudes towards perceived risk. **Management Science**, v. 44, n. 9, p. 1205-1217, 1998.

WILLIAMSON, O. E. Calculativeness, trust, and economic organization. **The Journal of Law & Economics**, v. 36, n. 1, p. 453-486, 1993.

YAMAMOTO, M. M.; MALACRIDA, M. J. C. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do IBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 3, p. 65-79, 2006.

ZAHEER, A.; MCEVILY, B.; PERRONE, V. Does trust matter? Exploring the effects of interorganizational and interpersonal trust on performance. **Organization Science**, v. 9, n. 2, p. 141-159, 1998.

ZAVADSKAS, E. K. *et al.* Analysis and modeling of the Lithuanian real estate sector. **Journal of Business Economics and Management**, v. 6, n. 3, p. 135-143, 2005.