

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ
ESCOLA DE NEGÓCIOS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO**

LIANA HOLANDA NEPOMUCENO NOBRE

**PERCEPÇÃO DE RISCO, TOLERÂNCIA AO RISCO E SEUS DETERMINANTES:
UM ESTUDO COM GESTORES DE HOTÉIS NO NORDESTE BRASILEIRO**

CURITIBA

2015

LIANA HOLANDA NEPOMUCENO NOBRE

**PERCEPÇÃO DE RISCO, TOLERÂNCIA AO RISCO E SEUS DETERMINANTES:
UM ESTUDO COM GESTORES DE HOTÉIS NO NORDESTE BRASILEIRO**

Tese de Doutorado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Administração, área de concentração em Administração Estratégica sob a Orientação do Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva e Co-orientação do Prof. Ph.D. John E. Grable.

CURITIBA

2015

Dados da Catalogação na Publicação
Pontifícia Universidade Católica do Paraná
Sistema Integrado de Bibliotecas – SIBI/PUCPR
Biblioteca Central

N754p
2015

Nobre, Liana Holanda Nepomuceno

Percepção de risco, tolerância ao risco e seus determinantes : um estudo com gestores de hotéis no nordeste brasileiro / Liana Holanda Nepomuceno Nobre ; orientador, Wesley Vieira da Silva ; co-orientador, John E. Grable. – 2015.

151 f. : il. ; 30 cm

Tese (doutorado) – Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2015

Bibliografia: f. 138-150

1. Administração de hotéis - Brasil, Nordeste. 2. Administração de risco. 3. Avaliação de riscos. I. Silva, Wesley Vieira da. II. Grable, John E. III. Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Programa de Pós-Graduação em Administração. IV. Título

CDD 20. ed. – 658

TERMO DE APROVAÇÃO

**PERCEPÇÃO DE RISCO, TOLERÂNCIA AO RISCO E SEUS
DETERMINANTES: UM ESTUDO COM GESTORES DE HOTÉIS NO
NORDESTE BRASILEIRO**

Por

LIANA HOLANDA NEPOMUCENO NOBRE

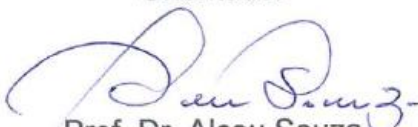
Tese aprovada como requisito parcial para obtenção do Título de Doutor no Programa de Pós-Graduação em Administração, Área de Concentração em Administração Estratégica, da Escola de Negócios da Pontifícia Universidade Católica do Paraná.



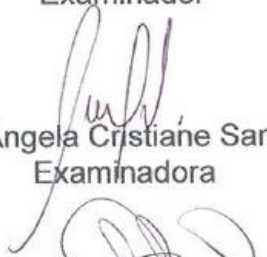
Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração



Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva
Orientador



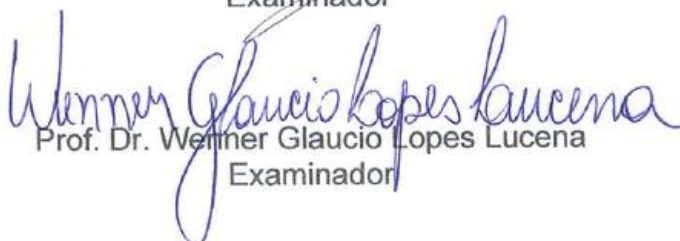
Prof. Dr. Alceu Souza
Examinador



Prof.^a Dr.^a Angela Cristiane Santos Póvoa
Examinadora



Prof. Dr. Lauro Brito de Almeida
Examinador



Prof. Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena
Examinador

Dedico este trabalho e todo o meu amor
à minha família.

AGRADECIMENTOS

Foram tempos difíceis, e embora a escrita da tese seja um trabalho solitário, essa conquista só é possível graças ao apoio solidário de amigos e parentes.

Às instituições Pontifícia Universidade Católica do Paraná – PUCPR, Universidade Federal Rural do Semi-Árido – UFERSA e Universidade Estadual do Rio Grande do Norte – UERN, agradeço pela parceria estabelecida que permitiu a realização do Doutorado Interinstitucional em Administração.

Ao coordenador, professor, orientador e incentivador, Wesley Vieira da Silva, deixo meu agradecimento especial por sua compreensão, acompanhamento e vasta confiança depositada em meu trabalho. Agradeço também por todo o empenho em tornar real este projeto de doutorado interinstitucional e a paciência que teve comigo, principalmente nesta reta final.

Ao professor John E. Grable, meu co-orientador, agradeço pelo surpreendente acolhimento de ideias e espaços, pelo incentivo à escrita e pela disposição e abertura para novas discussões. É uma honra fazer parte do seu seletor “risk team”.

À coordenadora do DINTER, Elisabete Stradiotto Siqueira, meus agradecimentos pela competência, pela paciência e apoio.

Aos professores Alceu Souza, Newton Carneiro, Lauro Brito de Almeida, Wenner Lucena, Ângela Póvoa, obrigada pelas valiosas contribuições a este trabalho.

Aos professores Sheri Worthy, Swarn Chatterjee, Ann Woodyard e Lance Palmer; e amigos Jorge Ruiz, Wookjae Heo, Jiyoung Jung, Lu Fan, Stephen Kuzniak, Abed Rabbani, obrigada pela convivência amigável e o apoio durante o estágio doutoral.

Aos amigos do PPAD, obrigada pela parceria e pelo incentivo. Simone, Álvaro, Erivando, Sandro, Luciano e tantos outros que contribuíram para essa conquista, meus sinceros agradecimentos.

Aos professores de turismo e gestores dos hotéis que participaram da pesquisa, obrigada pela atenção dispensada e por terem fornecido as informações necessárias para a realização do trabalho.

Ao Fábio Nobre, repito os agradecimentos feitos à época do mestrado. “Agradeço ao esposo, ao amigo e ao pesquisador. Obrigada por todos os olhares de aprovação, pela pressão para terminar logo, por todas as correções e contribuições ao trabalho. Obrigada por ter entrado em minha vida, tornando-a colorida e vivaz”. E completo: obrigada por ser um pai presente, o que me deu a confiança necessária para eu partir em busca de novos desafios.

Ao meu filho Davi, que soube lidar com minhas ausências com uma incrível maturidade, agradeço pelo seu gênio investigativo e suas conclusões brilhantes; por ser a lembrança constante que a curiosidade é a mãe da pesquisa.

À minha família, agradeço pela simples presença em minha vida. São minha rocha e meu ninho; são fontes de inspiração, de força, de riso e sabedoria. Pais, irmãos, cunhados e sobrinhos, vocês são e sempre serão referências em minha vida.

Aos queridos Dema, Bete e Ian, agradeço pelos trabalhos, praias, cafés e vinhos partilhados. Acima de tudo, obrigada por cuidar de mim e dos meus. Ainda temos muita vida pela frente e é um alento saber que caminharemos juntos.

A todos os meus amigos, que de alguma forma contribuíram não só para este trabalho, mas também de qualquer outra forma nessa caminhada até aqui, meu muito obrigada.



RSON, Bill)

RESUMO

O risco é inerente à atividade empresarial: as organizações estão sujeitas a diferentes tipos de risco, de origem interna ou externa, decorrentes das decisões de financiamento e de investimento, ou ainda da atividade operacional em si. No entanto, a forma como o risco influencia o processo decisório ainda não é um está consolidada na literatura. Sabe-se que os tomadores de decisão, em geral, assumem comportamentos diferentes ante o risco e tal variabilidade de comportamentos decorre de fatores como: capacidade limitada do gestor em selecionar e interpretar informações relevantes; o grau de credibilidade imputado à fonte destas informações; as possibilidades reais e prováveis de perda; a percepção do risco atrelada àquela tomada de decisão e o nível de tolerância ao risco do gestor. Nesse contexto, o objetivo geral desta pesquisa foi analisar as relações entre a dimensão individual, a dimensão situacional, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro no Nordeste brasileiro. Foi desenvolvido um estudo descritivo e explicativo relacional, de abordagem quantitativa. Foram aplicados questionários a 301 gestores de hotéis localizados nas cinco capitais dos estados nordestinos considerados como principais destinos turísticos, a saber: Fortaleza/CE, João Pessoa/PB, Natal/RN, Recife/PE e Salvador/BA. A tolerância ao risco foi mensurada pela escala adaptada de Grable e Joo (2004), enquanto a percepção de risco foi avaliada por meio de uma escala desenvolvida e validada na pesquisa. Os resultados revelam que a percepção de risco antecede a tolerância ao risco, e a relação entre os construtos é da ordem inversa, ou seja, os gestores que percebem mais risco em uma situação têm a menor tendência a incorrer riscos. Em relação aos fatores determinantes, as características individuais têm influência direta e de maior magnitude sobre a tolerância ao risco, enquanto exerce somente uma influência indireta sobre a percepção de risco. Sobre a dimensão situacional, os gestores que fazem um monitoramento mais ativo (procura formal) sobre o ambiente, percebem menos risco nas situações do que os gestores que tem um monitoramento mais abrangente (visão não dirigida). As constatações permitiram ampliar a compreensão sobre as relações entre os construtos do risco dentro do processo decisório, a partir dos aspectos individuais dos tomadores de decisão e da forma como estes monitoram o ambiente onde as empresas atuam.

Palavras-chave: Tolerância ao Risco. Percepção de Risco. Monitoramento do Ambiente Competitivo.

ABSTRACT

Risk is inherent in business activity: organizations are subject to different types of risk, from internal or external sources, resulting from financing and investment decisions, or operational activity itself. However, how risk influences the decision-making process is not yet one consolidated in the literature. Decision makers usually assume different behavior at risky situations and the behavior variability arises from factors such as limited capacity of the manager to select and interpret relevant information; the degree of credibility attributed to the source of this information; the real possibilities and probable losses; risk perception related to that decision-making and the level of risk tolerance from the manager. In this context, the general objective of this research was to analyze the relationship between the individual dimension, situational dimension, risk perception and risk tolerance of the managers of the hotel sector in northeastern Brazil. A descriptive and relational explanatory study with a quantitative approach was developed. Questionnaires were administered to 301 managers of hotels located in the five capitals of the northeastern states regarded as tourist destinations, namely: Fortaleza / CE, João Pessoa / PB, Natal / RN, Recife / PE and Salvador / BA. Risk tolerance was measured by the scale adapted Grable and Joo (2004), while risk perception was evaluated using a developed and validated in this research. Results show that risk perception is an antecedent of risk tolerance, and the relationship between the constructs is reverse, ie, managers who perceive more risk in a situation have the slightest tendency to incur risks. Regarding to the determinants, individual characteristics have direct influence and greater magnitude of risk tolerance, while exerting only an indirect influence on the perception of risk. About situational dimension, managers who make more active monitoring (formal demand) on the environment perceive less risk in situations that managers who have a more comprehensive monitoring (unguided vision). Findings advance the understanding of the relationship between the constructs of risk in decision-making, besides individual aspects of decision-makers and how they monitor the environment in which the companies operate.

Keywords: Risk Tolerance. Risk perception. Environmental Scanning.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – <i>Trade</i> Turístico	33
Figura 2 – Estrutura Hoteleira	35
Figura 3 – Modelo Proposto por Carr (2014).....	39
Figura 4 – Modelo do Comportamento Diante do Risco.....	42
Figura 5 – Processo de Decisão	45
Figura 6 – Modelo de Renn e Benighaus sobre Determinantes da Percepção de Risco	48
Figura 7 – Formas de Monitoramento do Ambiente	54
Figura 8 – Modelo Teórico a Ser Analisado	55
Figura 9 – Etapas da Pesquisa	62
Figura 10 – CFA das Dimensões da Percepção de Risco	96
Figura 11 – Modelo de Mensuração da Percepção de Risco (CFA de segunda ordem).....	98
Figura 12 – Relações Estruturais Estimadas - MODC	122
Figura 13 – Relações Estruturais Estimadas – MODC1.....	123

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Embarques e Desembarques Internacionais, por Região.....	27
Gráfico 2 – Embarques e Desembarques Nacionais, por Região	27
Gráfico 3 – Variações de Embarques e Desembarques Internacionais, por Estado da Região Nordeste (2008-2011)	28
Gráfico 4 – Embarques e Desembarques Nacionais, por Estado da Região Nordeste (2008-2011).....	29
Gráfico 5 – Variações de Embarques e Desembarques Nacionais, por Estado da Região Nordeste (2008-2011).....	30
Gráfico 6 – Distribuições de Hotéis Urbanos e Unidades Habitacionais, por Região Metropolitana do Nordeste (2008-2011).....	30
Gráfico 7 – Experiência do Gestor, em Anos, por Grupos de Experiência Declarada	74
Gráfico 8 – Distribuição dos Respondentes de acordo com a Questão SCF.....	78
Gráfico 9 – Média dos Itens de Percepção ao Risco, pelos Especialistas	85
Gráfico 10 – Média dos Itens da Percepção ao Risco, do Grupo de Gestores	87
Gráfico 11 – Comparativo da Distribuição de Respostas entre Gestores e Especialistas sobre os Custos Associados às Unidades Habitacionais Desocupadas	90
Gráfico 12 – Teste de Mediana das Respostas de Gestores e Especialistas sobre o Item Ampla rede de Fornecedores Confiáveis	92
Gráfico 13 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Gênero dos Gestores.....	100
Gráfico 14 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Faixa Etária dos Gestores.....	103
Gráfico 15 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Escolaridade dos Gestores	106
Gráfico 16 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Experiência dos Gestores.....	108
Gráfico 17 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores	112

Gráfico 18 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores	114
Gráfico 19 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Formas de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores	118
Gráfico 20 – Distribuição de Frequência da Tolerância ao Risco (SCF)	119

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Dados Sobre o Turismo no Nordeste	26
Quadro 2 – Impacto das Variáveis Demográficas Sobre a Percepção e a Tolerância ao Risco	52
Quadro 3 - Sub-Hipóteses da Dimensão Individual e sua Relação com a Forma de Monitoramento do Ambiente	56
Quadro 4 - Sub-Hipóteses da Dimensão Individual e sua Relação com a Percepção de Risco	57
Quadro 5 - Sub-Hipóteses da Dimensão Individual e sua Relação com a Tolerância ao Risco	57
Quadro 6 - Sub-Hipóteses da Dimensão Situacional e sua Relação com a Percepção de Risco	58
Quadro 7 – Técnicas de Tratamento dos Dados Utilizadas na Pesquisa.....	68
Quadro 8 – Quadro Metodológico Utilizado na Pesquisa.....	71
Quadro 9 – Distribuição dos Gestores por Tipo de Monitoramento do Ambiente Competitivo	116

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Quantitativo de Hotéis Urbanos nas Capitais Pesquisadas.....	66
Tabela 2 – Características Sócio-demográficas dos Gestores Pesquisados	73
Tabela 3 – Características dos Estabelecimentos Pesquisados	75
Tabela 4 – Caracterização dos Indicadores da Tolerância ao Risco.....	77
Tabela 5 – Confiabilidade e Medidas Básicas do Construto Tolerância ao Risco.....	77
Tabela 6 – Análise de Variância dos Itens que Compõem o Construto Tolerância ao Risco	78
Tabela 7 – Medidas de Ajustamento da CFA do Construto Tolerância ao Risco	80
Tabela 8 – Resultados da CFA da Tolerância ao Risco.....	81
Tabela 9 – Experiência dos Especialistas	82
Tabela 10 – Média da Percepção de Risco, por Grupos de Experiência Profissional e Experiência Acadêmica.....	83
Tabela 11 – Comparação dos Padrões de Resposta de Gestores e Especialistas Sobre Percepção de Risco.....	88
Tabela 12 – Caracterização dos Indicadores	93
Tabela 13 – Confiabilidade e Medidas Básicas do Construto Percepção de Risco	94
Tabela 14 – Medidas de Ajustamento da CFA de Primeira Ordem do Construto Percepção de Risco	96
Tabela 15 – Confiabilidade Composta e Variância Média Extraída da Percepção de Risco	97
Tabela 16 – Medidas de Ajustamento da CFA de Segunda Ordem do Construto Percepção de Risco	98
Tabela 17 – Teste de Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Gênero dos Gestores	100
Tabela 18 – Teste do Qui-Quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Gênero do Gestor.....	101
Tabela 19 – Análise de variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Faixa Etária dos Gestores	102
Tabela 20 – Análise de Variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Grau de Escolaridade dos Gestores	104
Tabela 21 – Teste de Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Grau de Escolaridade dos Gestores	106

Tabela 22 – Análise de Variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Experiência dos Gestores	107
Tabela 23 – Teste de Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação à Experiência dos Gestores	109
Tabela 24 – Distribuição de Frequência dos Indicadores da Dimensão Situacional	110
Tabela 25 – Teste de Médias da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo	111
Tabela 26 – Teste de Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo	113
Tabela 27 – Teste para Diferenças Entre Médias da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Tipo de Acesso às Fontes de Informação	114
Tabela 28 – Teste de Hipóteses do Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Acesso às Fontes de Informação	115
Tabela 29 – Análise de Variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Formas de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores	117
Tabela 30 – Medidas de Ajustamento do Modelo Estrutural	121
Tabela 31 – Verificação das Relações Estruturais	122
Tabela 32 – Resultados da Análise de Regressão Múltipla	125

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABIH	Associação Brasileira da Indústria de Hotéis
ANOVA	<i>Analysis of Variance</i> – Análise da Variância
AVE	<i>Average Variance Extracted</i> - Variância Média Extraída
BA	Bahia
CC	Confiabilidade Composta
CE	Ceará
CFA	<i>Confirmatory Factor Analysis</i> - Análise Fatorial Confirmatória
Ed.	Editor
EFA	<i>Exploratory Factor Analysis</i> - Análise Fatorial Exploratória
EMBRATUR	Empresa Brasileira de Turismo
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPECE	Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará
OMT	Organização Mundial de Turismo
p.	Página
PB	Paraíba
PE	Pernambuco
PIB	Produto Interno Bruto
PR	Percepção de Risco
PUCPR	Pontifícia Universidade Católica do Paraná
RN	Rio Grande do Norte
SCF	<i>Survey of Consumer Finances</i>
TR	Tolerância ao Risco

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	18
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA	18
1.2	PROBLEMA DE PESQUISA	21
1.3	OBJETIVOS DA PESQUISA	23
1.3.1	Objetivo Geral	23
1.3.2	Objetivos Específicos	24
1.4	JUSTIFICATIVA DA PESQUISA	24
1.5	DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	31
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICO-EMPÍRICA	33
2.1	O SETOR HOTELEIRO E SEUS DESAFIOS PARA O PROCESSO DECISÓRIO	33
2.2	RISCO: CONCEITO, CLASSIFICAÇÃO E CONSTRUTOS	37
2.2.1	Considerações Sobre o Risco	37
2.2.2	Definições dos Construtos	38
2.2.3	Separação de Propriedade e Gestão e Seus Efeitos Sobre o Comportamento Ante o Risco e o Processo Decisório	43
2.2.4	Tolerância ao Risco	46
2.2.5	Percepção de Risco	47
2.2.6	Determinantes da Percepção de Risco e da Tolerância ao Risco	50
2.2.6.1	Dimensão Individual: O Papel das Características Individuais	51
2.2.6.2	Dimensão Situacional: O Papel do Monitoramento das Informações	53
2.3	MODELO TEÓRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA	55
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	60
3.1	ESPECIFICAÇÃO DA PERGUNTA DE PESQUISA	60
3.2	DELINEAMENTO DA PESQUISA	60
3.3	FASE PREPARATÓRIA: REVISÃO BIBLIOGRÁFICA E ENTREVISTA SEMI-ESTRUTURADA	62
3.4INSTRUMENTO DE PESQUISA: ELABORAÇÃO DE ITENS E VALIDAÇÃO	63
3.5	DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS	64
3.5.1	Tolerância ao risco	64
3.5.2	Percepção de Risco	65

3.5.3	Dimensão Individual	65
3.5.4	Dimensão Situacional	65
3.6	POPULAÇÃO, AMOSTRA E COLETA DE DADOS	66
3.7	TRATAMENTO DOS ANÁLISES DOS DADOS	67
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	72
4.1	DESCRIÇÃO PRELIMINAR DOS DADOS SÓCIODEMOGRÁFICOS	72
4.2	ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS PESQUISADAS	76
4.2.1	Tolerância ao Risco	76
4.2.1.1	Ajustamento e Validação do Construto Tolerância ao Risco	79
4.2.2	Percepção de Risco	81
4.2.2.1	A Percepção de Risco dos Especialistas Sobre o Setor Hoteleiro	82
4.2.2.2	A Percepção de Risco dos Gestores Sobre o Setor Hoteleiro.....	86
4.2.2.3	Análise Comparativa dos Itens da Percepção de Risco Entre Gestores e Especialistas	88
4.2.2.4	Ajustamento e Validação do Construto Percepção de Risco.....	93
4.2.3	Dimensão Individual	99
4.2.3.1	Gênero.....	99
4.2.3.2	Idade.....	101
4.2.3.3	Escolaridade	104
4.2.3.4	Experiência.....	107
4.2.4	Dimensão Situacional	110
4.2.4.1	Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento	110
4.2.4.2	Acesso às Fontes de Informação	113
4.2.4.3	Formas de Monitoramento.....	115
4.3	MODELO ESTRUTURAL	120
4.3.1	Ajustamento do Modelo	120
4.3.2	Avaliação do Modelo Estrutural	121
4.3.3	Modelo Concorrente	123
4.4	ANÁLISE DE REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA	124
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES	127
	REFERÊNCIAS	133
	APÊNDICES	146

1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo são apresentados o tema, a contextualização do problema, o objetivo geral e os específicos; a justificativa teórica e prática que motivaram a realização da pesquisa, além da forma como esta tese se encontra estruturada.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

Tomar decisões faz parte do cotidiano dos gestores de qualquer organização. Decisões rotineiras ocorrem em maior número, têm menor impacto nos resultados das organizações e, em geral, estão sujeitas a um menor grau de risco e de envolvimento dos gestores do alto escalão. No entanto, quanto mais complexas, maior o número de aspectos a ser considerado no processo de tomada de decisão e maior o seu impacto no resultado da organização. Estas decisões complexas requerem que o decisor considere um número maior de informações antes de tomar a decisão e estão mais sujeitas à capacidade cognitiva e à subjetividade do gestor. Assim, dados o constante fluxo de informações e a forma não linear que os elementos do ambiente interagem, a forma como o gestor percebe e interpreta fatores que afetam suas decisões influenciam a qualidade das mesmas e o próprio alcance dos objetivos das empresas.

Todas as decisões nas organizações estão sujeitas a um risco, em maior ou menor escala; ou seja, decisões estão sujeitas a uma consequência adversa da almejada. Situações arriscadas, na definição dos próprios gestores, são aquelas cujos resultados são desconhecidos (RIABACKE, 2006), e as incertezas em relação às consequências das decisões podem levar os gestores a optar por alternativas inadequadas aos objetivos organizacionais.

Para a Teoria Clássica de Finanças, a aversão ao risco é considerada um pressuposto, assim como a racionalidade do investidor, a simetria das informações e o uso a curva de utilidade para maximizar seu bem-estar (HALFELD; TORRES, 2001; CASTRO JÚNIOR; FAMÁ, 2002). A partir destes elementos, poder-se-ia supor que os investidores possuem um comportamento previsível e homogêneo diante de uma tomada de decisão. No entanto, os tomadores de decisão, em geral, assumem

comportamentos diferentes ante o risco. Esta variabilidade de comportamentos decorre de fatores como: capacidade limitada do gestor em selecionar e interpretar informações relevantes; o modo como as informações estão dispostas; o grau de credibilidade imputado à fonte destas informações; as possibilidades reais e prováveis de perda; o nível de tolerância ao risco e a percepção do risco atrelada àquela tomada de decisão (HUNTER, 2002; KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; ROSZKOWSKI; DAVEY, 2010).

A percepção de risco é a forma singular pela qual cada indivíduo interpreta determinadas situações e suas possíveis consequências, ou seja, é um julgamento sobre a aceitabilidade de uma decisão. Sendo uma atividade cognitiva individual, pode-se inferir que a percepção ao risco é um processo que adiciona significados subjetivos a situações objetivas. Assim, dois indivíduos expostos aos mesmos fatos, geralmente interpretam o risco inerente a um mesmo evento de maneira diferente, pois esta percepção está sujeita à visão de mundo de cada pessoa, sendo condicionada por seus valores, experiência, conhecimento, entre outras questões. Uma inaccurada percepção do risco pode levar os tomadores de decisão a um comportamento mais agressivo, quando o ideal seria uma postura mais cautelosa, o que acarreta em perda real; ou um comportamento mais cauteloso quando o ideal seria uma atitude mais incisiva, o que acarreta uma perda de oportunidade.

Um exemplo ilustrativo sobre como a percepção de risco afeta o processo decisório pode ser o caso de dois pilotos de corrida experientes, dirigindo carros similares, que julgam o risco de fazer determinada curva de maneira diferente: um dos pilotos pode atribuir uma maior importância aos aspectos do ambiente (chuva, vento, desgaste dos pneus), outro piloto pode identificar tais elementos, mas avaliar que seu desempenho anterior e sua habilidade pessoal sobrepujam as condições ambientais. Assim, dois pilotos experientes podem ter diferentes percepções de risco analisando o mesmo evento. Estas percepções têm impacto sobre a velocidade e o ângulo com que vão entrar na curva e, possivelmente, uma decisão vai se mostrar mais eficaz que a outra, revelando que uma percepção foi mais acurada. No entanto, esta é uma constatação *ex-post facto*, não se pode afirmar antecipadamente qual das percepções é a mais precisa.

Além da percepção de risco, o processo decisório também é afetado pela tolerância ao risco, ou seja, pela disposição do indivíduo em incorrer em uma decisão arriscada. Hallahan, Faff e McKenzie (2003) consideram a aversão ao risco

e a tolerância ao risco como duas faces da mesma moeda; no entanto, eles pontuam que a tolerância ao risco é um conceito mais intuitivo que a aversão ao risco. A relevância da tolerância ao risco se destaca à medida que, mesmo que dois indivíduos concordem sobre quão arriscada é uma decisão, ou seja, partilhem da mesma percepção do risco; eles podem ter diferentes intenções de se arriscar. No caso dos pilotos de corrida, consideremos que ambos os pilotos monitoraram os mesmos aspectos climáticos e do automóvel, reconheceram que suas habilidades eram similares, chegando à conclusão de que fazer a curva a uma velocidade “X” é muito arriscado. No entanto, um dos pilotos, mesmo concordando com a avaliação do risco, está disposto a se arriscar, fazendo a curva em uma velocidade superior a “X”: este piloto é mais tolerante ao risco.

No que se refere ao setor hoteleiro, a percepção de risco e a tolerância ao risco também influenciam a qualidade das decisões tomadas. A sazonalidade climática, as flutuações de demanda, a elevada e acirrada concorrência, as tendências de moda e o grande volume de investimentos requerido caracterizam este cenário como um ambiente dinâmico e complexo. É um ambiente complexo, tendo em vista as diversas variáveis e atores que podem influenciar o desempenho das organizações; e é dinâmico na medida em que estas variáveis oscilam, às vezes de maneira abrupta, sem seguir uma tendência.

Um exemplo de evento disruptivo no setor de hospitalidade, é a atual tendência de hospedagem compartilhada. Este serviço, facilitado através de plataformas como o Airbnb, ganham cada vez mais a confiança do turista brasileiro: entre 2011 e 2012, o número de reservas aumentou 1180% na plataforma brasileira (ANJOS, 2012). Especificamente em Pernambuco, o uso desse serviço cresceu 800% (CARRÉRA, 2014). O mercado tradicional dos meios de hospedagem já percebeu o incômodo deste serviço substituto e as entidades como a ABIH já se manifestaram, alegando que essa é uma concorrência desleal, pois os anfitriões não pagam impostos (VIEIRA, 2014). Enquanto a legalidade do serviço se discute, o fato que se destaca é que a concorrência no mercado de meios de hospedagem tem se ampliado, e embora a demanda também tenha crescido, diante do aumento do poder aquisitivo da população e o aumento do consumo em turismo, a disputa pelo mercado está cada vez mais acirrada.

Esta configuração singular demanda de gestores de hotéis decisões cada vez mais criativas e inovadoras para atrair e reter clientes, de forma que as organizações

atinjam seus objetivos financeiros e mercadológicos, e essas decisões geralmente implicam em novos investimentos. Mello e Goldenstein (2014) afirmam que um empreendimento deste setor, em média, requer de 3 a 4 anos para o seu início operacional, mobiliza um elevado capital para os investimentos iniciais e requer inversões adicionais e periódicas para manutenção e modernização para que se mantenha competitivo. Isso implica que decisões importantes e arriscadas sobre estrutura física, serviços agregados, definição de tarifas ajustadas à demanda almejada e à concorrência vigente e prospectada precisam ser tomadas periodicamente e, portanto, a compreensão das nuances do risco sobre o processo decisório é essencial.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

O risco é inerente à atividade empresarial: as organizações estão sujeitas a diferentes tipos de risco, de origem interna ou externa, decorrentes das decisões de financiamento e de investimento, ou ainda da atividade operacional em si. Assim, como a percepção ao risco é um julgamento individual, a forma como os gestores percebem os riscos do negócio interferem incisivamente no processo decisório.

A pesquisa sobre o risco – seus principais construtos, as relações entre os construtos, e seus fatores determinantes – ainda não está consolidada. Em relação à percepção ao risco, pesquisas em outras áreas de conhecimento reportam que as questões próprias ao indivíduo e questões relacionadas à interação entre indivíduo e a situação são determinantes deste construto (JI et al., 2011; YOU, 2008). A dimensão individual se refere às questões que moldam a visão de mundo de cada pessoa, podendo englobar características demográficas, econômicas, sociais, psicológicas, entre outras. A dimensão situacional, por sua vez, se refere ao contexto que delimita as experiências pessoais. Esse contexto se forma pelas condições ambientais nas quais tanto a situação quanto o indivíduo estão inseridos e, portanto, a maneira como os indivíduos selecionam, coletam e interpretam as informações sobre o ambiente competitivo interferem na maneira como estes percebem o risco.

A tolerância ao risco é um conceito mais trabalhado dentro da área de conhecimento das finanças, mas nem por isso há um consenso sobre sua natureza. Em um estudo longitudinal, Van de Venter, Michayluk e Davey (2012) concluíram

que a tolerância ao risco é uma característica relativamente estável e, portanto, é altamente improvável que este varie ao longo da vida do indivíduo. Apesar disso, os autores ressaltam que esta atitude pode variar sim, desde que seja influenciada por importantes eventos e/ou experiências nas vidas dos indivíduos. Nesta mesma linha, os resultados de Sahm (2012) indicam a tolerância ao risco é influenciada por características individuais mais permanentes, tais como gênero e etnia.

Por outro lado, autores como Grable e Joo (2004) e Cooper e Faresuk (2011) destacam o caráter multidimensional e adaptável da tolerância ao risco, sugerindo que ela não é tão estável, mas as relações entre as mudanças do ambiente, tais como a volatilidade do mercado e os escores de tolerância ao risco não são diretamente observáveis (GRABLE; RABBANI, 2014). Carr (2014) compartilha desta ideia e resalta que indivíduos que recentemente obtiveram maus resultados em seus investimentos podem se tornar menos tolerantes em aceitar riscos. Nos Estados Unidos, órgãos regulatórios tais como a *Securities and Exchange Commission* – SEC e a *Financial Industry Regulatory Authority* – FINRA exigem que os consultores de finanças pessoais mensurem e avaliem o grau de tolerância ao risco de seus clientes. Assim, existem inúmeras metodologias de mensuração da tolerância ao risco em uso atualmente, que variam desde uma pergunta simples e direta a questionários que apresentam simulações nas quais os respondentes indicam a intenção de assumir riscos em cada situação.

As relações encontradas na literatura apontam que a tolerância ao risco e o comportamento ante o risco são positivamente relacionados (FEHR; HARI, 2014), ou seja, quanto maior a tolerância ao risco de um indivíduo, mais arriscadas serão as suas decisões. Os estudos sobre a relação entre risco percebido e o comportamento ante o risco demonstram resultados inconsistentes: a maioria deles relata uma relação inversa: uma alta percepção de risco, quando o indivíduo julga que determinada decisão pode levar a uma possível perda, encoraja um comportamento de baixo risco, ou seja, decisões mais conservadoras (COOPER; FASERUK, 2011). No entanto, alguns estudos não encontraram esta relação (DAS; TENG, 2011).

As relações entre percepção de risco e tolerância ao risco também foram pesquisadas por Hunter (2002) e a relação encontrada entre a percepção e tolerância foi uma relação inversa, tolerância e percepção são inversamente correlacionados. Ji et al. (2011) reportam o efeito da interação entre percepção de risco e tolerância ao risco sobre o comportamento de segurança de pilotos: seus

resultados indicaram que a percepção de risco tem um efeito mediador na relação entre tolerância ao risco e o comportamento dos pilotos. Para Wachinger et al. (2013), ao estudar a prontidão ante o riscos naturais e ações para mitigar tais riscos, encontraram que a percepção de risco antecede a tolerância ao risco.

Nosic e Weber (2007) reportam a correlação negativa entre tolerância de risco e percepção de risco, mas consideram as duas variáveis como independentes no seu estudo sobre determinantes do comportamento ante o risco. Talvez dada a multiplicidade de termos utilizados para retratar o risco, não foram encontrados resultados consistentes sobre as relações causais entre estes construtos, somente sua correlação.

Riaz e Hunjra (2012) destacam que a percepção ao risco é uma atividade gerenciável, desde que os indivíduos estejam cientes do seu nível de percepção ao risco. Se o gestor não tem a compreensão de como ele percebe os riscos associados ao seu negócio e não conhece a sua forma de lidar com o risco, não tem ferramentas suficientes para gerenciar os riscos de forma efetiva.

Assim, a pergunta que norteia essa pesquisa é: **em que medida as dimensões individual e situacional determinam a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro e qual a relação entre estes construtos?**

A tese que se pretende defender é que as dimensões pessoal e situacional influenciam o processo de tomada de decisão, explicando, em diferentes proporções, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro pesquisado.

1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA

Os objetivos que norteiam esta pesquisa visam dar coerência entre as atividades de pesquisa e a situação que se busca atingir. Nesse sentido, os objetivos subdivididos em geral e específicos, podem ser vistos a seguir.

1.3.1 Objetivo Geral

Analisar as relações entre a dimensão individual, a dimensão situacional, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro no

Nordeste brasileiro.

1.3.2 Objetivos Específicos

Visando alcançar o objetivo geral da pesquisa, os objetivos específicos foram definidos como:

- a) Delimitar teoricamente as principais definições relativas ao risco no processo decisório;
- b) Desenvolver e validar uma escala para mensurar a percepção de risco dos gestores dos meios de hospedagem;
- c) Verificar a acurácia da percepção de risco dos gestores em relação à percepção de risco de especialistas;
- d) Mensurar o grau de percepção de risco dos gestores do setor hoteleiro pesquisado;
- e) Mensurar o grau de tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro pesquisado;
- f) Identificar as diferenças de percepção de risco e tolerância ao risco em relação às variáveis que compõem a dimensão individual;
- g) Identificar as diferenças de percepção de risco e tolerância ao risco em relação à forma como os gestores monitoram o ambiente competitivo;
- h) Estimar as relações entre as variáveis sociodemográficas, a forma de monitoramento do ambiente, a percepção do risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro do Nordeste brasileiro.

1.4 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

Teoricamente, a escolha deste tema se justifica pela lacuna que a pesquisa busca preencher: uma vez que se admite que diferentes indivíduos alocarão recursos de maneira diferente ao fazer seus investimentos, admite-se que as decisões dos investidores estão sujeitas a aspectos subjetivos, que transcendem as premissas dos mercados eficientes. O comportamento do indivíduo ao tomar uma

decisão arriscada, portanto, depende de diversos fatores: suas preferências de investimento, sua capacidade de absorver as perdas, como ele percebe o quão arriscado é a decisão naquele contexto, e a real disposição em assumir o risco.

O risco é uma temática interdisciplinar, que atrai o interesse de pesquisadores em diversas áreas de conhecimento: ciências sociais, psicologia, administração, medicina, engenharias, entre outras. A percepção ao risco e seus determinantes, uma das nuances desta pesquisa, tem sido estudado em algumas áreas de conhecimento. Em relação aos antecedentes da tolerância ao risco, os achados são inconsistentes: embora as variáveis demográficas sejam significantes para a determinação do risco, elas parecem ter um baixo poder de explicação sobre a variação dos escores de tolerância ao risco (GRABLE, 2000; HALLAHAN, FAFF; MCKENZIE, 2004). Outros resultados indicam que a tolerância ao risco sofre influências substanciais destes preditores (SAHM, 2012).

No que se refere à relação entre percepção de risco e tolerância ao risco ao processo decisório no ambiente corporativo, não foram encontrados trabalhos que trabalhem as dimensões pessoal e situacional na base de dados da Capes e da EBSCO. Existe, portanto, uma lacuna teórica referente aos conceitos destes dois construtos, seus antecedentes e à relação entre eles.

Quanto à justificativa empírica, o turismo tem crescido substancialmente nos últimos anos como um fenômeno econômico e social, e se observa uma crescente consciência sobre o papel que o turismo desempenha sobre uma economia em termos de geração de valor (IBGE, 2012).

Os dados da Organização Mundial de Turismo (OMT) apontam que as atividades relacionadas ao turismo são responsáveis pela geração de 6 a 8% de empregos do mundo (MELLO; GOLDENSTEIN, 2014); no Brasil, considerando as atividades diretas e indiretas relacionadas ao turismo, o setor apresentou uma contribuição de 9,2% do PIB nacional, equivalendo a U\$ 205,6 bilhões (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2014b). O setor da hotelaria representa uma grande fatia deste setor, se constituindo em um produto importante na economia nacional.

O Nordeste brasileiro também tem afirmado a sua importância econômica para a formação do PIB nacional: entre 2002 e 2012, a região nordestina foi a segunda que mais cresceu (IBGE, 2012). O Quadro 1 mostra alguns números relativos a economia do turismo na região:

Quadro 1 – Dados Sobre o Turismo no Nordeste

	AL	BA	CE	MA	PB	PE	PI	RN	SE
Posição na participação do PIB	20º	8º	13º	16º	19º	10º	23º	18º	22º
Participação no PIB	0,7%	3,8%	2,1%	1,3%	0,9%	2,7%	0,6%	0,9%	0,6%
Variação da receita nominal do setor de serviços (set/13 a set/14) (Brasil: 6,4%)	5,3%	8,2%	11,8%	10,5%	8,9%	3,8%	1,4%	1,0%	2,2%
Variação da receita nominal dos serviços prestados às famílias (set/13 a set/14) (Brasil: 7,7%)	*	11,8%	31,7%	*	*	-1,9%	*	*	*
Oferta hoteleira (2013) (Meios de Hospedagem)	210	559	346	155	173	240	98	182	79

Fonte: IBGE (2012). Ministério do Turismo (2014b)

No Nordeste, onde o clima favorece o turismo de lazer, o turismo tem se mostrado como uma importante fonte de renda. Este crescimento de 31,7% das receitas de serviços prestados às famílias na capital cearense, retratado pela Pesquisa Mensal de Serviços, está alinhado a outros resultados daquele estado: Fortaleza foi a capital que apresentou o maior PIB entre as capitais do Nordeste e o 9º PIB nacional (IBGE, 2013), tem sua economia baseada no setor de serviços (77,78% do PIB). No entanto, embora tenha apresentado este crescimento, os dados do turismo revelam que Bahia e Pernambuco concentram o fluxo do turismo na região.

O Gráfico 1 evidencia o comportamento dos embarques e desembarques internacionais por região da federação.

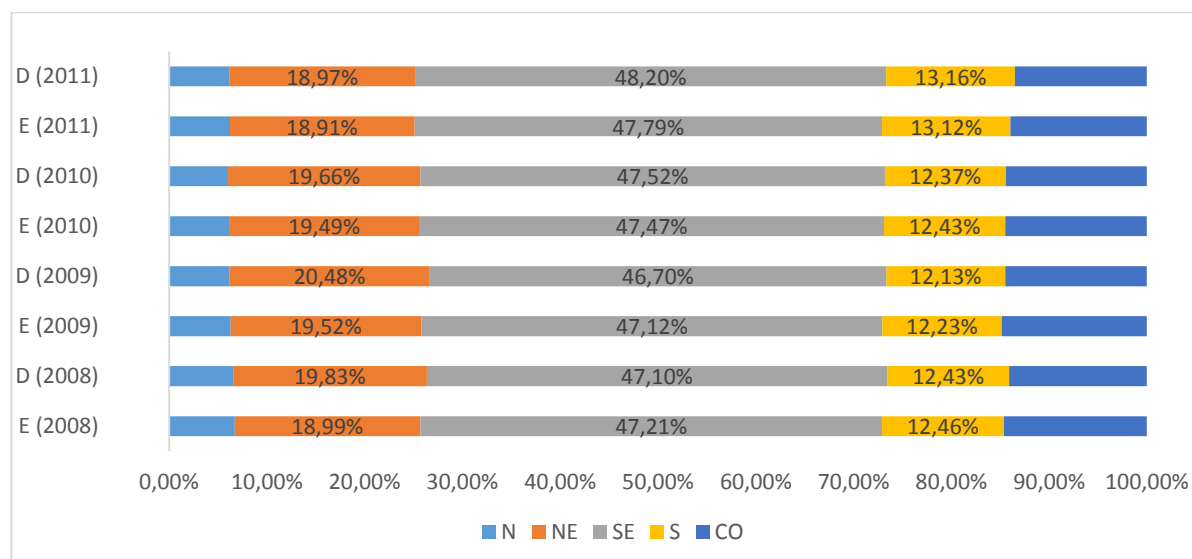
Gráfico 1 – Embarques e Desembarques Internacionais, por Região



Fonte: BNB/ETENE/CIEST (2012)

O Gráfico 2 evidencia o embarque e desembarque de passageiros nacionais, por região da federação.

Gráfico 2 – Embarques e Desembarques Nacionais, por Região



Fonte: BNB/ETENE/CIEST (2012)

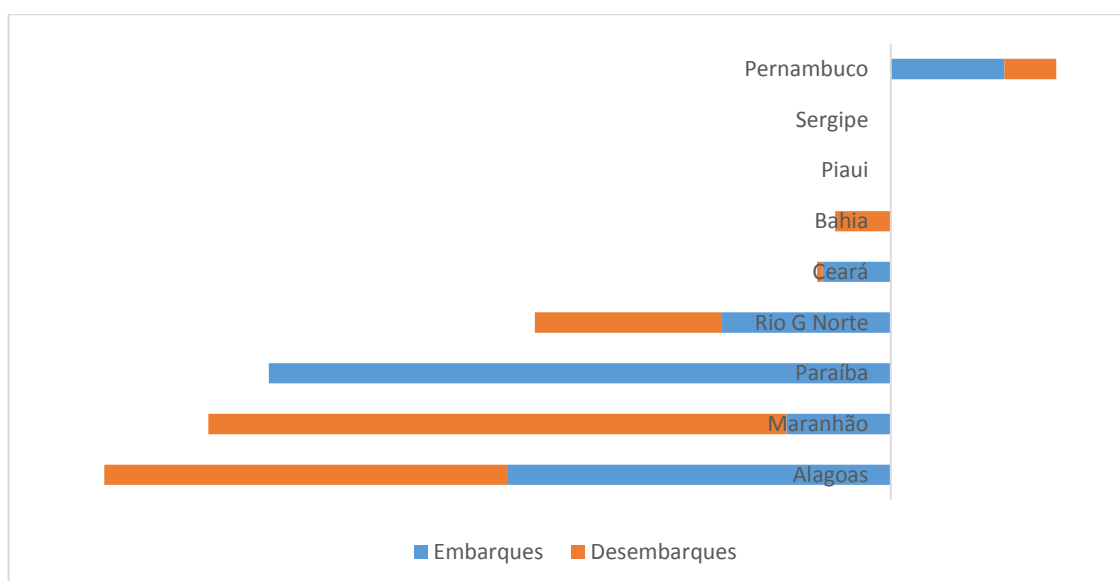
Observe com base nos Gráficos 1 e 2 que, em relação às demais regiões do país, a região Sudeste é a que mais se destaca em relação ao fluxo de turistas, tanto considerando o fluxo internacional quanto o fluxo doméstico. A região Nordeste aparece em segundo lugar, seguida pela região Sul. Esta predominância da região

Sudeste se justifica tanto pelo recebimento de eventos e turismo de negócios, que tem como principal destino a região de São Paulo; quanto pelo turismo de lazer, cujo principal destino na região é o Rio de Janeiro.

No contexto nacional, o segmento de mercado com maior participação é o turismo de negócios, que representa 66,7% do mercado nacional, seguido pelo turismo de lazer (18,4%) e eventos (9%) (JLL, 2014). Na região Nordeste, no entanto, a tendência é orientada ao turismo de lazer (BARRETO, 2011). No que se refere à recepção de eventos internacionais, no entanto, as cinco capitais nordestinas que mais receberam turistas, em 2013, foram: Fortaleza, Salvador, Natal, Recife e João Pessoa (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2014a).

O Gráfico 3 evidencia as variações de embarque e desembarque internacionais, por estados do Nordeste brasileiro no período compreendido entre 2008 e 2011. Observa-se, no período, que a região Nordeste perdeu competitividade no que se refere ao fluxo de turistas internacionais: o Estado de Pernambuco foi o único que registrou crescimento no número de embarques e desembarques internacionais. Considerando que aproximadamente metade do fluxo internacional veio da América do Sul (50,5%), especificamente da Argentina (29,44%), justifica-se a concentração deste fluxo nas regiões Sul e Sudeste do país (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2014a).

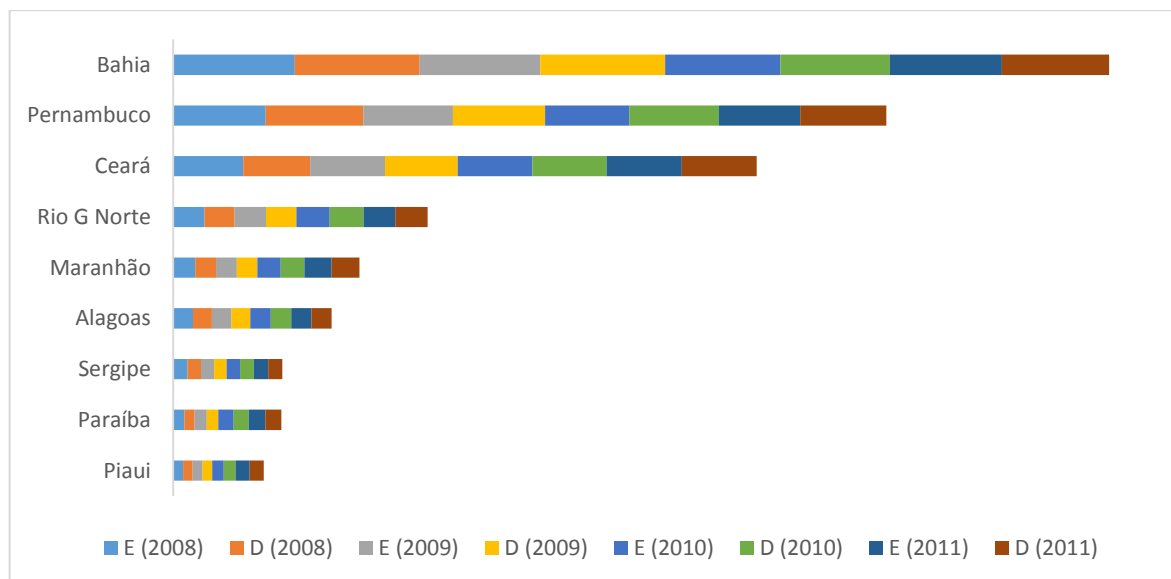
Gráfico 3 – Variações de Embarques e Desembarques Internacionais, por Estado da Região Nordeste (2008-2011)



Fonte: BNB/ETENE/CIEST(2012)

Em relação ao turismo doméstico, o Nordeste também figura como o segundo pólo receptor de turistas, ficando atrás somente da região Sudeste. Conforme se observa no Gráfico 4, entre 2008 e 2011, os estados com maior participação em relação aos embarques e desembarques de turistas são: Bahia, Pernambuco, Ceará e Rio Grande do Norte.

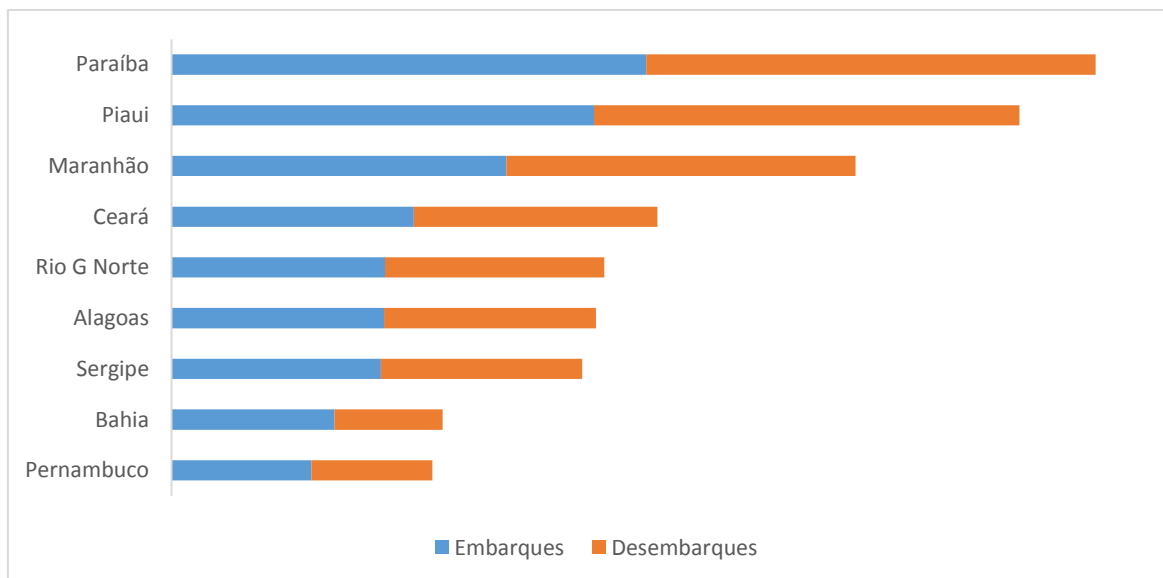
Gráfico 4 – Embarques e Desembarques Nacionais, por Estado da Região Nordeste (2008-2011)



Fonte: BNB/ETENE/CIEST (2012)

No entanto, no mesmo período, o estado que apresentou o maior crescimento no número de embarques e desembarques domésticos foi a Paraíba, seguida por Piauí, Maranhão e Ceará. A variação dos embarques e desembarques nacionais, no período compreendido entre 2008 e 2011 está evidenciado no Gráfico 5.

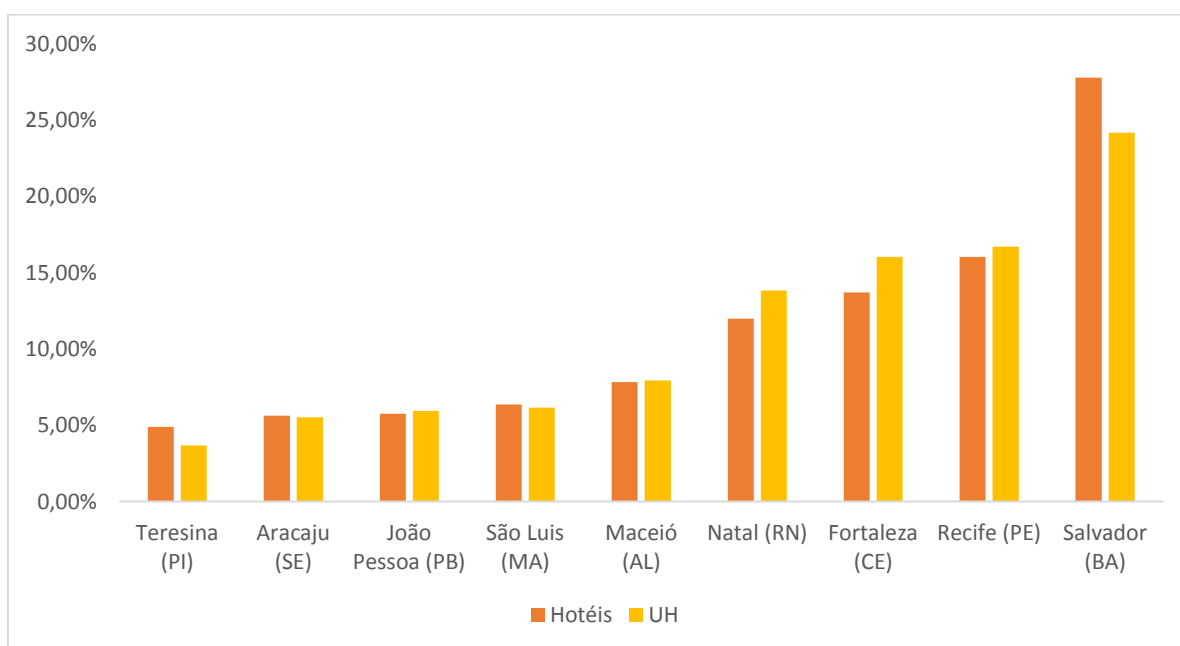
Gráfico 5 – Variações de Embarques e Desembarques Nacionais, por Estado da Região Nordeste (2008-2011)



Fonte: BNB/ETENE/CIEST (2012)

Por fim, para evidenciar as estruturas hoteleira das capitais nordestinas, o Gráfico 6 traz o quantitativo de hotéis urbanos e unidades habitacionais. Observa-se que as capitais com maior infra-estrutura hoteleira são Salvador, Recife, Fortaleza e Natal.

Gráfico 6 – Distribuições de Hotéis Urbanos e Unidades Habitacionais, por Região Metropolitana do Nordeste (2008-2011)



Fonte: BNB/ETENE/CIEST (2012)

Fortaleza, João Pessoa, Natal, Recife e Salvador são as capitais da costa do Nordeste que são o foco da presente pesquisa. Todas elas têm grande parte de suas economias advindas das atividades relacionadas ao turismo e foram categorizadas pelo Ministério do Turismo como parte dos 65 destinos indutores do desenvolvimento turístico regional. Este grupo é formado por regiões que possuem infraestrutura turística e atrativos qualificados, caracterizando-se como núcleo receptor e/ou distribuidor de fluxos turísticos (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2014b).

1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

As principais delimitações de um trabalho científico não devem ser ignoradas, pois visam identificar as principais dificuldades enfrentadas, que são aceitáveis ou necessitam resolução. Esta pesquisa apresenta algumas delimitações que podem ser descritas como segue:

- a) *Quanto à natureza geográfica:* o objeto de estudo do presente trabalho está delimitado ao setor hoteleiro das principais capitais da costa do Nordeste brasileiro, especificamente às cidades: Fortaleza/CE, Natal/RN, João Pessoa/PB, Recife/PE e Salvador/BA;
- b) *Quanto ao período amostral:* a presente pesquisa tem um corte transversal: os dados foram coletados junto aos gestores do setor de hospedagem, no mês de dezembro/2014.
- c) *Quanto ao processo de amostragem:* os dados foram coletados com base no processo de amostragem não-probabilística por acessibilidade. Para fazer parte da pesquisa, o respondente deveria ser o principal tomador de decisão de uma empresa do setor hoteleiro das capitais pesquisadas.

1.6. ESTRUTURA DOS CAPÍTULOS

A sequência deste trabalho se encontra estruturada em cinco capítulos tal como descritos a seguir:

- ✓ **Capítulo 1:** trata-se da parte introdutória do trabalho onde encontra-se dividida em seis seções, tal como segue: inicialmente tem-se a contextualização do tema,

posteriormente traz-se o problema de pesquisa, em seguida tem-se o objetivo geral e os específicos, posteriormente tem-se a justificativa e importância da pesquisa; em seguida traz-se a delimitação da pesquisa e por fim traz-se a estrutura dos capítulos da tese.

- ✓ **Capítulo 2:** trata-se do referencial teórico utilizado para embasar a pesquisa. O capítulo encontra-se estruturado nas seguintes seções: a primeira traz uma visão sobre o ambiente hoteleiro, a segunda diz respeito ao risco, seus principais conceitos e construtos e a terceira trata do modelo teórico e hipóteses de pesquisa.

- ✓ **Capítulo 3:** refere-se aos procedimentos metodológicos adotados na pesquisa. O capítulo encontra-se estruturado nas seguintes seções: a primeira trata da especificação da pesquisa; a segunda do delineamento da pesquisa, que caracteriza; a terceira diz respeito à fase preparatória; a quarta evidencia o instrumento de pesquisa; a quinta seção trata das definições das variáveis; em seguida, a sexta seção traz dados sobre a população e amostra; a sétima seção se refere à coleta de dados; a oitava trata dos métodos de análises empregados no tratamento dos dados e a última seção resume a metodologia na apresentação do quadro metodológico.

- ✓ **Capítulo 4:** traz os resultados da pesquisa, e está dividido nas seguintes partes: checagem da base e descrição dos dados sociodemográficos; descrição das variáveis da pesquisa; e modelo estrutural.

- ✓ **Capítulo 5:** refere-se às considerações finais da pesquisa e recomendações para o desenvolvimento de pesquisas futuras.

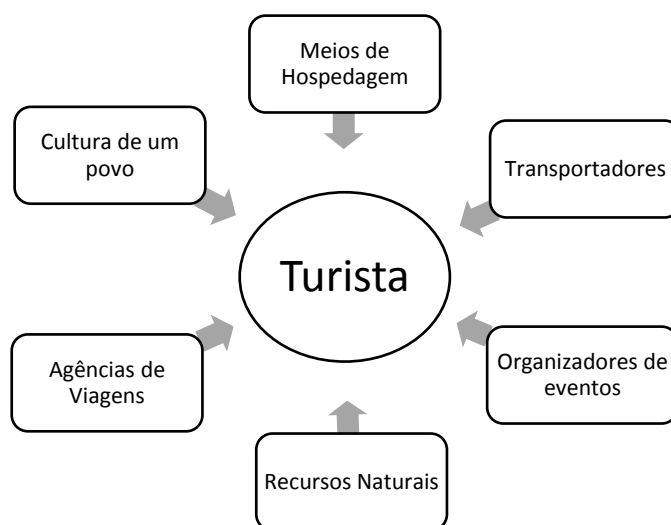
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICO-EMPÍRICA

Visando fundamentar esta tese em bases sólidas, este capítulo apresenta o referencial que dá sustentação a esta pesquisa. As referências aqui delineadas encontram-se estruturadas nas seguintes seções: a primeira traz uma visão geral sobre os desafios do processo decisório no setor hoteleiro, a segunda apresenta os principais conceitos ligados ao risco, focalizando nos dois construtos objetos de análise desta tese: tolerância ao risco e percepção de risco e suas relações e, por fim, a terceira seção trata do modelo teórico e hipóteses de pesquisa.

2.1 O SETOR HOTELEIRO E SEUS DESAFIOS PARA O PROCESSO DECISÓRIO

A hotelaria faz parte do *trade* turístico, um ambiente complexo e dinâmico que inclui todas organizações que prestam serviços aos turistas, facilitando o acesso destes aos bens turísticos: agências de viagens, empresas de transporte, meios de hospedagem, entre outros. Em um conceito ampliado de *trade*, que inclui a cultura de um povo e os recursos naturais, Fernandes (2012) destaca que o turista é o centro das atenções dos produtos e serviços gerados no ambiente (Figura 1).

Figura 1 – Trade Turístico



Fonte: Fernandes (2012)

Esta visão centrada no turista se coaduna com a ideia contemporânea de hospitalidade que, segundo Lopes e Oliveira (2013), objetiva “criar bom relacionamento com os clientes, de forma a fidelizá-los e a obter vantagem competitiva em relação a concorrência”. É interessante observar que, antes de haver uma competição entre os hotéis de um determinado destino turístico, se faz necessário haver uma colaboração entre os elementos de um *trade*, para que este possa ser atrativo em relação a outros destinos turísticos.

A atratividade de um destino turístico, item essencial para a fidelização de um cliente, está diretamente relacionada com a qualidade dos meios de hospedagem, que são definidos por lei federal como

(...) empreendimentos ou estabelecimentos, independentemente de sua forma de constituição, destinados a prestar serviços de alojamento temporário, ofertados em unidades de frequência individual e de uso exclusivo do hóspede, bem como outros serviços necessários aos usuários, denominado de serviços de hospedagem, mediante adoção de instrumento contratual, tácito ou expresso, e cobrança de diária. (BRASIL, 2008)

Em uma visão mais abrangente, os hotéis são definidos por Candido e Vieira (2003) como estabelecimentos comerciais destinados a “acolher, alimentar e entreter pessoas”. Embora esta definição seja curta, ela traz elementos de grande complexidade para a gestão hoteleira, pois para oferecer esses serviços, os hotéis precisam manter uma estrutura organizacional ampla, geralmente segmentada nas seguintes áreas operacionais: área de hospedagem, que envolve reservas, recepção, governança; área de alimentos e bebidas, composta por restaurante, cozinha, serviço de quarto; área de eventos, marketing e lazer, e por fim, a área administrativa, que envolve finanças, recursos humanos, manutenção, portaria, almoxarifado, compras (CÂNDIDO; VIEIRA, 2003).

Petrocchi (2007) apresenta uma estrutura similar, a partir do diagrama de Ishikawa (Figura 2).

Figura 2 – Estrutura Hoteleira



Fonte: Petrocchi (2007)

Como empreendimentos do setor de serviços, os hotéis apresentam características próprias do setor terciário, a saber: intangibilidade, inseparabilidade, perecibilidade e variabilidade (PARASUMARAN et al., 1985).

A intangibilidade dos serviços significa a falta de elementos concretos: os serviços não podem ser vistos, provados, sentidos ou mostrados, antes de serem comprados (OLIVEIRA; TOLEDO; LOPES, 2013). Os consumidores buscam, então, indicadores da qualidade, antes de adquirirem um serviço. Em hotéis, esses indicadores incluem a classificação do estabelecimento, a opinião de outros clientes, mas também aspectos físicos tais como o próprio edifício, o tamanho, funcionalidade, decoração e limpeza dos ambientes. Assim, embora a hotelaria não ofereça nada físico para o consumidor, o volume de recursos despendidos em ativos fixos é elevado e recorrente, sendo elementos essenciais para a imagem que os gestores de hotéis querem passar para os clientes potenciais e podem alavancar ou estagnar a procura pelo hotel.

Contestando o princípio da perecibilidade dos serviços, Edvardsson, Gustafsson e Ross (2005) apontam que há serviços que podem ser estocados, tal como os serviços ligados à tecnologia da informação; e não exigem a presença física do consumidor, o que também contraria a inseparabilidade, exemplificado pelos serviços de lavanderia (FERNANDES, 2012). Na hotelaria, estas duas características clássicas das prestações de serviços são relevantes para a gestão,

pois implicam diretamente nos investimentos realizados: os serviços são primeiramente vendidos e, depois, tanto produzidos quanto consumidos, simultaneamente, isso implica que uma unidade habitacional desocupada representa um custo que não poderá ser recuperado no futuro. Pela característica da personalidade, a relação entre o cliente e o serviço, nos hotéis, é sempre mediada por pessoas. A constante interação entre os funcionários e o cliente é uma característica da hotelaria, o que implica em investimentos para a contratação de mão de obra qualificada, além de investimentos constantes em treinamento e desenvolvimento do corpo de funcionários (BARRETO, 2011).

Quanto à heterogeneidade, sabe-se que os serviços são diretamente dependentes da interação particular entre cada consumidor e o prestador de serviços: mesmo com todo treinamento, há diferenças no atendimento forma de atender de um funcionário para outro, ou um mesmo funcionário pode apresentar variações de humor e de disposição de um dia para o outro. Com o objetivo de se manterem competitivos, os gestores de hotéis devem tentar minimizar essa variabilidade, procurando tornar cada momento de interação do hóspede com o hotel em um momento memorável, valorizando a experiência individual de cada turista. Se por um lado, busca-se diminuir a variabilidade dos serviços por meio de padrões mínimos de qualidade, por outro, busca-se customizar o atendimento para que cada hóspede se sinta único (GUZMAN, VIEIRA Jr., SANTOS, 2011).

Para atender ao turista, portanto, uma série de investimentos de diferentes magnitudes devem ser feitos em diferentes segmentos, tais como: infraestrutura, marketing, recursos humanos, logística; de forma que o hotel consiga oferecer um serviço de qualidade em todos os aspectos almejados pelo consumidor.

Prahalad e Hamel (1990) comparam uma organização diversificada com uma árvore: os troncos e galhos mais robustos são os produtos essenciais, os menores galhos representam as unidades de negócio, e as folhas e frutos são o produto final. Nesta metáfora, a competência essencial é a raiz e a seiva que nutre e sustenta todo o sistema. A experiência do cliente, para o setor hoteleiro, é a grande competência essencial da organização: é através da disseminação das boas referências de um hotel que este fortalece não só a sua própria imagem e a imagem do destino turístico, tornando-o mais atrativo para um número maior de clientes potenciais (GUZMAN, VIEIRA Jr., SANTOS, 2011). Assim, essa satisfação do cliente deve nortear todas as decisões na hotelaria.

Além dos desafios impostos pelas características próprias dos serviços, se faz necessário que os gestores tenham em mente que embora o turismo seja uma atividade em expansão, os produtos da hotelaria não são bens considerados essenciais: na medida em que o valor deste produto não satisfaz o cliente, ele tem outras alternativas para suprir essa necessidade.

2.2 RISCO: CONCEITO, CLASSIFICAÇÃO E CONSTRUTOS

O risco, enquanto senso comum, é um conceito conhecido, uma vez que ele é inerente a praticamente todas as atividades humanas. No entanto, embora a noção de risco seja relativamente difundida, existem aspectos relacionados a ele que permanecem confusos e, por vezes, sobrepostos. Carr (2014) aponta que, para combater a indefinição do processo de avaliação de riscos, são necessárias estratégias que incluem claras definições de risco e separação de construtos, bem como a incorporação de influências situacionais. Estas definições são importantes, pois facilitam a compreensão dos determinantes do risco e como o mesmo pode ser medido.

2.2.1 Considerações Sobre o Risco

Bernstein (1997) atribui a concepção moderna de risco ao sistema indo-árabe de numeração, no entanto, o autor também ressalta que as evoluções ocorridas entre 1654 e 1760, no Renascimento, fundamentam praticamente todas as ferramentas usualmente utilizadas na gestão de riscos. Desde então, o conceito de risco esteve ligado às probabilidades dos eventos, sendo a incerteza que pode ser mensurada (KNIGHT, 1921).

No campo das finanças, o risco tem sido tratado como a variabilidade de retornos possíveis (DAMODARAN, 2008), e é mensurado por meio de medidas de dispersão dos retornos. Nessa concepção, baseada nos princípios da Moderna Teoria de Finanças de racionalidade perfeita e aversão ao risco do investidor, os desvios de retorno acima da média teriam pesos equivalentes aos desvios de retorno abaixo da média.

Por outro lado, há evidências de que os investidores tendem a considerar as consequências negativas de uma possível perda como medidas de risco mais importantes do que a variabilidade dos retornos. O primeiro trabalho a apresentar esta ideia é o de Roy (1952), que propõe que o retorno esperado seja confrontado com o risco de se ganhar menos do que um retorno mínimo aceitável. Mais recentemente, Unser (2000) e Roszkowski e Davey (2010) destacam que as noções intuitivas sobre as possibilidades de perda tem muito mais impacto na percepção sobre o risco do que medidas tais como o beta (β), desvio-padrão (σ) e variância (σ^2) dos retornos esperados.

Statman (1999) pontua que os investidores racionais, tal como apregoam as Finanças Tradicionais, não estão sujeitos a erros cognitivos, têm perfeito autocontrole, são sempre avessos ao risco e nunca avessos ao arrependimento. Ademais, autores ligados às Finanças Comportamentais apontam que os investidores são mais sensíveis às perdas do que aos ganhos (TVERSKY; KAHNEMAN, 1992). O trabalho de Kahneman e Tversky (1979), um dos pioneiros em termos de Finanças Comportamentais, foi o primeiro a confrontar a Teoria da Utilidade e a racionalidade do investidor. Desde então, uma série de trabalhos foram publicados corroborando a Teoria da Perspectiva e questionando a perfeita racionalidade do investidor.

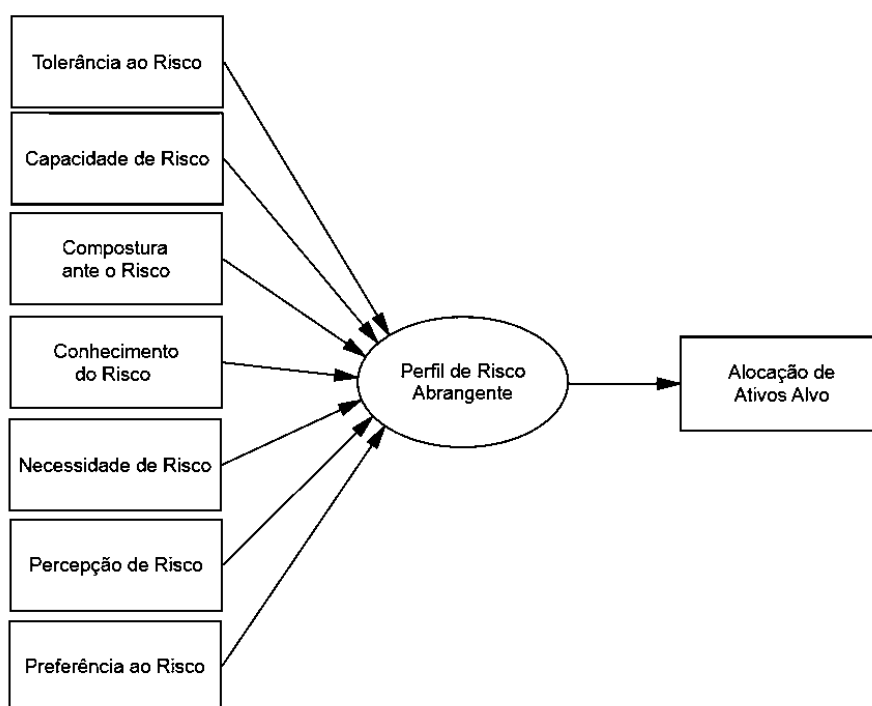
Para Thaler e Barberis (2003), desvios em relação ao comportamento racional são intrínsecos à natureza humana e devem ser incorporados à análise econômica como uma extensão natural dos modelos tradicionais, uma vez que as evidências sugerem tanto que os agentes são capazes de cometer certa variedade de erros sistemáticos, como também que as distorções deles advindas têm importantes implicações econômicas. Nesta mesma linha, Damodaran (2008) ressalta que, mesmo que não se acredite nas implicações destas pesquisas sobre a racionalidade limitada do investidor, não se pode negar as idiosincrasias do comportamento humano.

2.2.2 Definições dos Construtos

Partindo-se do conceito que o risco de uma situação reflete a possibilidade de perda, e cada indivíduo interage de uma forma diferente com essa possibilidade, pode-se distinguir alguns construtos que ajudam a clarificar a relação do indivíduo

com o risco. Nesse sentido, Carr (2014) elenca uma série de construtos que determinariam um perfil de risco: tolerância ao risco, capacidade de risco, compostura ante o risco, conhecimento do risco, necessidade de risco, percepção de risco e preferência ao risco. No modelo proposto pelo autor, não há relação de precedência entre estes construtos e o perfil de risco, sendo elas interdependentes entre si (Figura 3).

Figura 3 – Modelo Proposto por Carr (2014)



Fonte: Carr (2014)

Para Carr (2014), o perfil de risco (*risk profile*) envolve uma análise abrangente da completa avaliação de risco financeiro de um indivíduo. Nobre e Grable (2015) têm uma visão mais restrita sobre os construtos que formam o perfil de risco do indivíduo, mas pontuam que este é multidimensional, não é diretamente observável.

Tolerância ao risco (*risk tolerance*) é a quantidade de incerteza sobre o retorno que uma pessoa está disposta a aceitar quando toma uma determinada decisão (GRABLE, 2000); ou, simplesmente, a disposição individual para aceitar um risco (GRABLE; LYNTTON, 1999; GRABLE; JOO, 2004; CARR, 2014). Essa disposição pode variar em um contínuo, entre uma completa aversão ao risco a uma busca pelo risco.

Por vezes, autores tomam 'atitude ante o risco' (*risk attitude*) como um sinônimo de tolerância ao risco (FEHR; HARI, 2014). Alguns autores tratam a tolerância ao risco como um traço de personalidade (WEBER; BLAIS; BETZ, 2002); ou um atributo individual estável (VAN DE VENTER; MICHAYLUK; DAVEY, 2012), no entanto, existe uma corrente que considera que a tolerância ao risco pode variar em função de cada objetivo: Hunter (2002) destaca que o valor pessoal que cada indivíduo atribui a um determinado objetivo tem um efeito mediador sobre o grau de tolerância ao risco.

Assim, para Hunter (2002), a tolerância ao risco pode variar dependendo do tipo de decisão em que o indivíduo está envolvido. Corroborando esta ideia, Hanna, Guillemette e Finke (2013) destacam que quando uma decisão envolve um pequeno montante, mesmo que algumas pessoas sejam, em geral, avessas ao risco, elas podem se apresentar neutras ou até dispostas a aceitar o risco.

A inclusão da capacidade de risco (*risk capacity*) como objeto de análise no processo de avaliação do risco foi proposta por Cordell (2001), embora o conceito seja atribuído a Samuelson (1969), que a define como a habilidade individual de absorver o risco. Cordell (2001), por sua vez, o conceitua como a capacidade de suportar uma perda potencial resultante de um comportamento arriscado.

Para Kitces (2006), a capacidade de risco permite criar um quadro que determina quanto tempo ou quão severamente os clientes podem dar ao luxo de perder recursos e ainda ser capaz de financiar seus objetivos futuros. Nobre e Grable (2015) consideram a capacidade de risco um fator chave para o perfil de risco e destacam a objetividade e mensurabilidade deste construto, que está associado à estabilidade de renda do indivíduo, à presença de fundos em investimentos segurados, e acesso a fontes emergenciais de renda.

Compostura diante do risco (*risk composure*) é um atributo de personalidade que reflete a tendência de um indivíduo para tomar ou evitar um risco (CARR, 2014). Este mesmo construto surge na literatura como propensão ao risco (*risk propensity*). Sitkin e Weingart (1995) conceitualizam propensão ao risco como uma tendência a tomar ou evitar riscos, e ressaltam que esta propensão é um atributo persistente e duradouro, mas não um atributo estável.

Embora a discussão sobre a estabilidade da postura diante do risco seja relevante, ela não tem se estabelecido em fundamentos concretos. Argumentar que a propensão ao risco não é um atributo estável com base na teoria do prospecto

pode ser um equívoco: a premissa da teoria do prospecto é que o comportamento do indivíduo é relativamente inconsistente em diferentes situações; ou seja, uma pessoa pode aceitar um risco no domínio financeiro, mas evitar riscos no domínio do lazer, em prol da segurança física. Essa diferença nas ações pode refletir que o indivíduo tenha tendências diferentes para domínios diferentes, considerando que a relação entre propensão ao risco e comportamento ante o risco é direta. No entanto, Nicholson et al (2005) mostram a ideia de que a propensão de risco, de maneira geral, é sustentada por disposições estáveis de personalidades. Para os autores, as situações têm a capacidade diferenciada para evocar os comportamentos de risco, por exemplo, quando há uma correspondência favorável entre as circunstâncias e os interesses, habilidades e orientações dos indivíduos.

A preferência ao risco (*risk preference*) se refere à escolha de um indivíduo a se envolver em risco (SHARPE, 1964; KITCES, 2006); é a sensação de que uma escolha é melhor do que outra (NOBRE; GRABLE, 2015). Este construto se diferencia da tolerância ao risco, que é uma disposição de uma pessoa para assumir um risco, que decorre de uma análise. A preferência ao risco, por sua vez, é ordem de classificação individual da atratividade de alternativas de escolha.

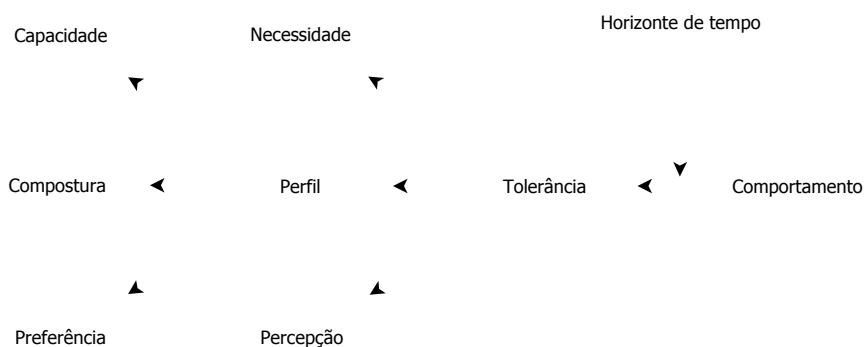
A necessidade de risco (*risk needs*) se refere à quantidade de risco que um cliente deve aceitar a fim de atingir uma meta previamente estipulada (GRABLE; LYNTTON, 1999). Os resultados de Jeffrey et al. (2010) apontam que quando os indivíduos têm objetivos definidos, eles incorrem em mais risco. Pode-se inferir, portanto, que a necessidade de risco é uma das forças motrizes do comportamento em situações de risco.

O conhecimento do risco (*risk knowledge*) é outra definição que está diretamente relacionada com a decisão de tomar um risco, e envolve a compreensão do indivíduo sobre as decisões em questão (CORDELL, 2001). Geralmente se parte da premissa de que aqueles que entendem a natureza do risco e, portanto, tem maior conhecimento do risco, estão mais dispostos a aceitá-lo (AHMAD; SAFWAN; ALI; TABASUM; 2011; CARDUCCI; WONG, 1998; GRABLE, 2000; HALIASSOS; BERTAUT, 1995; SUNG; HANNA, 1996), no entanto, a forma como se mensura este construto pode ser questionável. Carr (2014) ressalta que caso este construto seja mensurado subjetivamente, existe a possibilidade da influência da heurística do excesso de confiança, ou seja, as pessoas tendem a acreditar que possuem uma compreensão maior sobre o assunto do que elas realmente têm.

Percepção de risco (*risk perception*) é uma atividade cognitiva individual, baseada nas capacidades individuais e no processamento das informações recebidas do ambiente, que delimita a gravidade e a aceitabilidade de uma situação. Esta definição se baseia nas seguintes concepções sobre o construto: uma avaliação individual do risco inerente à uma determinada situação (PABLO; SITKIN; JEMISON, 1996; HUNTER, 2002; COOPER; FASERUK, 2011); uma atividade essencialmente cognitiva que envolve a avaliação rigorosa da situação externa e as capacidades pessoais do tomador da decisão (JI et al., 2011; YOU, 2008); “o processamento de sinais físicos e informações que formam o julgamento sobre a gravidade, probabilidade e aceitabilidade” de uma situação (RENN; BENIGHAUS, 2013).

Utilizando os mesmos construtos de Carr (2014), Nobre e Grable (2015) propõem um modelo teórico de comportamento ante o risco, considerando algumas relações de causalidade não consideradas por Carr (2014), tal como se encontra na Figura 4.

Figura 4 – Modelo do Comportamento Diante do Risco



Fonte: Adaptado de Nobre e Grable (2015)

Este modelo é apropriado para os investidores pessoais: o perfil de risco de cada investidor é uma característica relativamente estável, que compreende sua capacidade de risco, sua compostura e preferência ao risco. A partir do perfil de cada investidor e diante do conhecimento de suas necessidades de risco correntes, e sua percepção sobre o risco das opções de investimento, o investidor terá uma maior ou menor disposição para investir. Neste modelo, o horizonte de tempo atua

como uma agente que modera a tolerância ao risco: caso o investidor tenha a disposição para o risco, e o horizonte de tempo seja suficiente para ele obter o retorno desejado, considerando um tempo para a recuperação em caso de investimentos malsucedidos, o investidor terá mais confiança para a decisão. Contrariamente, caso o horizonte de tempo não seja suficiente, mesmo com uma alta disposição para o risco, o investidor poderá não tomar a decisão pretendida.

Este modelo de comportamento diante o risco está voltado para os investimentos pessoais, não há conflito de interesses entre quem toma a decisão e quem auferir os rendimentos (ou contabiliza as perdas) decorrentes da decisão. Nas organizações, por outro lado, os riscos são suportados pelos detentores do capital da empresa, mas as decisões são tomadas pelos gestores. Assim, não há uma sobreposição de papéis: a pessoa que toma a decisão não é necessariamente o principal beneficiário do investimento, e esta separação entre propriedade e gestão pode levar a um conflito de interesses, que foi conceituado de teoria da agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

2.2.3 Separação de Propriedade e Gestão e Seus Efeitos Sobre o Comportamento Ante o Risco e o Processo Decisório

O conflito de interesses entre o tomador de decisão e os proprietários das organizações é conhecido como teoria da agência: o problema de agência ocorre quando um principal delega um trabalho a um agente, e estes possuem objetivos diferentes (EISENHARDT, 1989). Esta teoria foi proposta originalmente por Jensen e Meckling (1976):

Nós definimos um relacionamento de agência como um contrato pelo qual uma ou mais pessoas (principal (is)) contratam outra pessoa (agente) para executar algum serviço em favor deles e que deva delegar ao agente alguma autoridade de tomada de decisão. Se ambas as partes do relacionamento são maximizadores de utilidade, existe boa razão para acreditar que o agente não agirá sempre pelos melhores interesses do principal (JENSEN; MECKLING, 1976, p. 308)

Segundo Nobre (2005), o funcionamento da empresa moderna se caracteriza pela separação entre propriedade e gestão, e os indivíduos que representam estes

grupos têm objetivos e interesses específicos e, por vezes, divergentes. Se cada um destes indivíduos busca maximizar sua utilidade, as divergências entre as ações dos agentes e os interesses dos principais acabam gerando os custos de agência. Nesta perspectiva, a teoria da agência se debruça sobre dois problemas essenciais: o risco moral (*moral hazard*) e a seleção adversa, questões decorrentes da assimetria da informação.

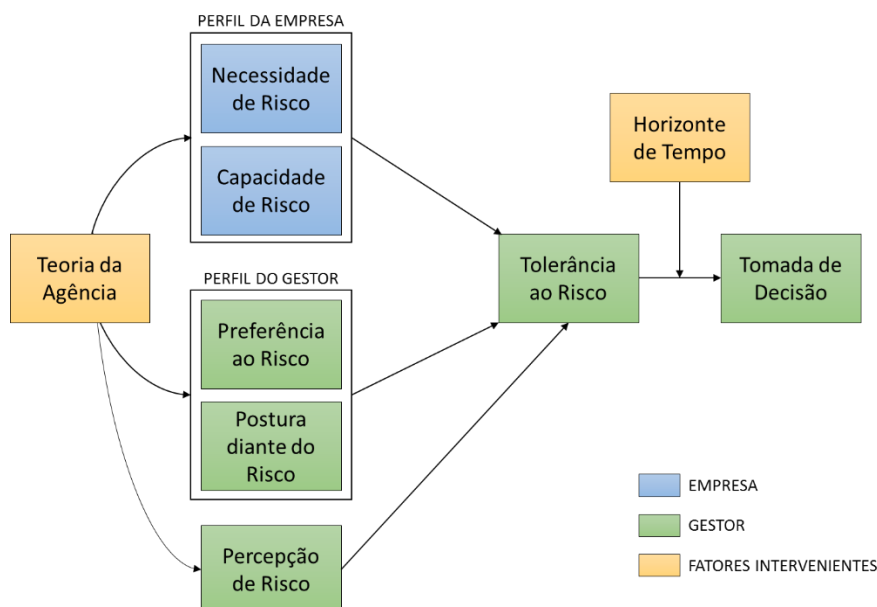
Para o principal, maximizar a utilidade é maximizar o grau de esforços desenvolvidos pelo agente. Para este, por sua vez, esta maximização de esforços tem utilidade negativa. Este conflito entre principal e agente, segundo Jensen e Meckling (1976), é provocado pelo risco moral, ou seja, o principal não tem como avaliar se o resultado obtido é fruto do máximo esforço do agente ou de um conjunto de fatos aleatórios.

O princípio da seleção adversa se refere às situações em que o agente dispõe de informações, ao passo que o principal fica alheio a estas: assim, a preferência pelo risco do agente e sua postura diante do risco podem conduzir, ao invés da maximização do retorno do acionista, à escolha da opção que maximize seu próprio retorno (TRAPP, 2009) tais como manter um maior volume de fluxo de caixa livre, ou realizar investimentos em ativos menos arriscados que não ameacem a sua estabilidade.

Wiseman e Gomez-Mejia (1998) denominam o comportamento de *risk bearing* como percepção de risco da riqueza do agente relacionada à estabilidade do emprego ou outras ameaças de ganho do mesmo. Para estes autores, em caso de previsão de um bom desempenho da empresa, os agentes tendem a agir de forma mais conservadora e garantir seus resultados pessoais, mesmo que isso implique em subinvestimentos do capital dos acionistas. Na ausência de informações necessárias, o principal não tem como avaliar se as ações e decisões do agente maximizaram sua utilidade.

Assim, o modelo de comportamento diante do risco proposto sofre algumas adaptações para contemplar este aspecto próprio da tomada de decisão de risco nas organizações (Figura 5): a necessidade de risco e a capacidade de risco são próprios da empresa, que é de propriedade de um conjunto de acionistas; enquanto a preferência ao risco, postura, percepção de risco e tolerância ao risco são atribuídas ao gestor, que efetivamente toma as decisões.

Figura 5 – Processo de Decisão



Fonte: A Autora (2015)

Nesta proposta, o processo decisório se inicia com a identificação da necessidade de risco; ou seja, para atingir os objetivos financeiros da organização se faz necessário definir que tipos de investimentos deverão ser realizados, e quais os riscos associados a eles. É uma medida objetiva, que pode ser mensurada pela rentabilidade mínima pretendida do projeto (TIR), e/ou pela quantidade de riqueza que cada investimento pode gerar (VPL), e os consequentes retornos para os acionistas (dividendos, ROE).

Definidas as metas e a consequente necessidade de risco, qual a capacidade da empresa em fazer os investimentos necessários? A delimitação da capacidade de risco envolve o volume de fluxo de caixa que está correntemente disponível, e o levantamento do fluxo de caixa comprometido com o pagamento de juros, a quantidade de recursos destinada ao pagamento de dividendos, e a quantidade de fluxo de caixa destinada aos investimentos. Também são medidas importantes da capacidade de risco o nível de endividamento da organização, e a capacidade da organização de fazer *hedge* para os seus investimentos mais arriscados.

Ressalta-se que quem toma as decisões nas organizações é o gestor e, portanto, o seu perfil de risco, composto pela preferência pelo risco, compostura diante do risco e percepção de risco são importantes aspectos de análise.

2.2.4 Tolerância ao Risco

Embora a tolerância ao risco possa ser analisada dentro de vários domínios, ela é mais naturalmente conceitualizada quando retratada em um quadro de risco-retorno (WEBER; BLAIS; BETZ, 2002). Para estes autores, a intenção do investidor refletirá a troca entre o benefício esperado da opção, também denominado valor esperado; e o risco percebido, sendo este último uma variável diferente para cada indivíduo em função do contexto na tomada de decisão.

Grable (2000), conceitua a tolerância ao risco como a quantidade de incerteza em relação ao retorno de um investimento que o investidor aceita experimentar, enquanto que Hallahan, Faff e McKenzie (2003) consideram a aversão ao risco e a tolerância ao risco como duas faces da mesma moeda; no entanto, eles pontuam que a tolerância ao risco é um conceito mais intuitivo que a aversão ao risco.

Nicholson et al. (2005) categorizam as pessoas em três grupos, a partir do seu grau de tolerância ao risco: aquelas que são geralmente propensas ao risco, as que são geralmente avessas ao risco, e aquelas que variam na propensão/aversão ao risco, dependendo da situação. Deste terceiro grupo, participam as pessoas avessas às perdas (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979): são avessos ao risco em situações de ganho, mas são propensas ao risco na tentativa de eliminar a chance de perda, mesmo que esta decisão implique em uma perda certa.

Grable e Rabbani (2014) destacam que, embora a tolerância ao risco não varie muito nos diversos domínios, é natural que, em algum momento da vida, as pessoas ajam de maneira diferente do seu padrão de aceitação de risco. Tanto os achados de Nicholson et al. (2005) quanto os de Grable e Rabbani (2014) parecem combinar as duas ideias que estão em frequente debate no que se refere ao estudo sobre o grau de tolerância ao risco: se este se origina de um traço de personalidade ou se é um aspecto circunstancial (CORTER; CHEN, 2005).

Dada a obrigatoriedade da mensuração da tolerância ao risco dos clientes pelos planejadores financeiros, nos Estados Unidos, uma série de instrumentos tem sido utilizados para avaliar os graus de tolerância ao risco, sendo amplamente divulgados na internet. Para Yook and Everett (2010), embora existam formas mais elaboradas de avaliação do grau de tolerância ao risco, como o método RiskPACK (Propensão, Atitude, Capacidade e conhecimento - *Knowledge*) desenvolvido por

Cordell (2001), os planejadores financeiros costumam utilizar questionários disponíveis, cujas questões possuem ampla variação. Para os autores, muitos destes questionários falham na adequada aferição da tolerância ao risco; eles sugerem que bons questionários, para as finanças pessoais, abordam tanto as questões de atitude quanto a capacidade de risco dos clientes.

Gilliam, Chatterjee e Grable (2010) afirmam que um dos instrumentos mais utilizados para a avaliação da tolerância ao risco é a questão desenvolvida pela *Survey of Consumer Finance* - SCF: uma questão categórica que permite que o respondente autoavalie a sua tolerância ao risco. Os autores destacam que, embora esta medida seja amplamente utilizada como uma medida da tolerância ao risco financeiro, poucos estudos abordam a confiabilidade desta medida. Outra crítica que se faz ao uso da questão SCF, é que ela é uma autoavaliação unidimensional do respondente e, portanto, não reflete as diversas dimensões da tolerância ao risco (GRABLE; LYNTTON, 2001).

A escala contendo 5 itens para a mensuração da tolerância ao risco, proposta por Grable e Joo (2004) se fundamenta no trabalho de MacCrimmon e Wehrung (1986) sobre avaliação de risco, e seus indicadores abordam elementos tais como: a compreensão do processo de investimento, segurança, a noção de risco como perda. A validade deste questionário foi testada tanto em relação a um questionário multidimensional contendo 13 itens, proposto por Grable e Lyntton (1999), como com a questão SCF, apresentando correlação significativa com as duas formas de mensuração da tolerância ao risco.

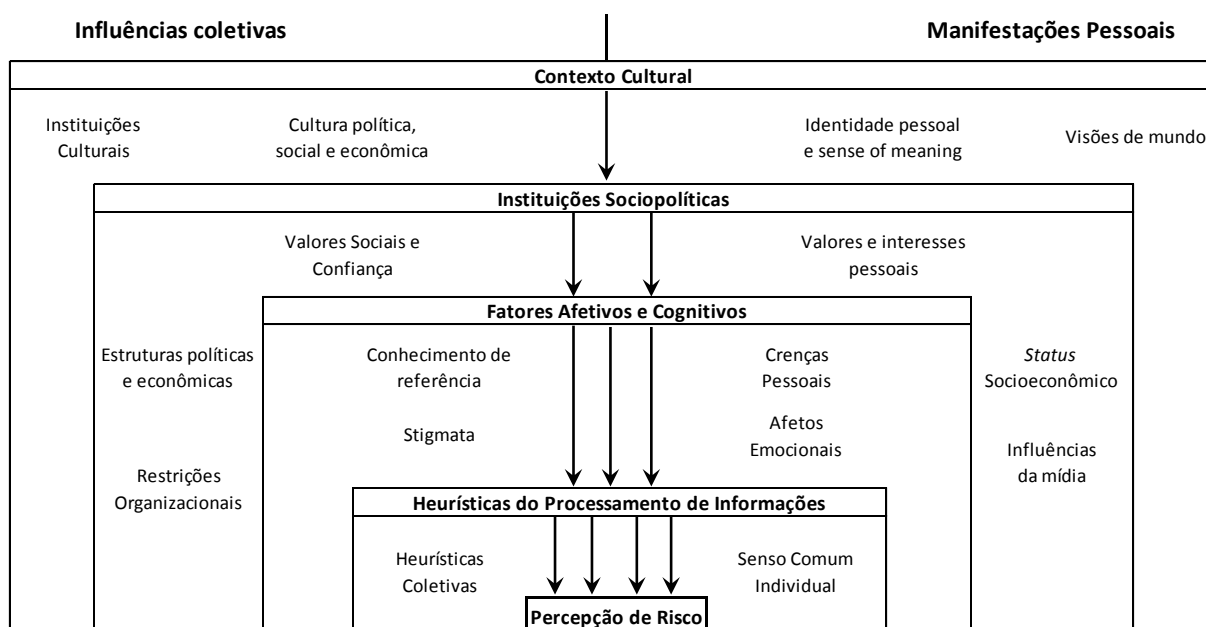
2.2.5 Percepção de Risco

O conceito de percepção de risco advém de um pressuposto de que não há uma realidade objetiva independente da consciência humana. Nesta perspectiva, Ben-Ari e Or-Chen (2009) argumentam que o risco não pode ser tratado como um fato científico puro, independente da experiência humana. Desde os resultados de Tversky e Kahneman (1974), que demonstraram as diferenças entre as probabilidades calculadas e as intuições pessoais sobre tais probabilidades, a ideia de que o risco percebido reflete crenças e valores, experiências individuais e

coletivas, vem se consolidando ao longo do tempo. Na visão de Solomon (1998), o risco percebido pode ser visto como a crença de que uma decisão venha a ter consequências negativas. Nesse mesmo sentido, Sitkin e Pablo (1992) consideram a percepção de risco como uma característica das decisões nas quais exista a incerteza sobre as consequências significantes que possam acontecer.

Renn e Benighaus (2013) tratam a percepção de risco como o julgamento das pessoas sobre o grau de seriedade e aceitabilidade de uma decisão. Também para estes autores, o modelo mental que as pessoas utilizam para julgar o risco de uma situação é moderado por fatores coletivos e individuais: informações da mídia, opinião dos pares, processos de comunicação, conhecimento, valores, sentimentos, entre outros. Com base nestas premissas, Renn e Benighaus (2013) propõem um quadro que agrega os principais determinantes da percepção de risco em duas subseções: manifestações individuais e influências coletivas; e quatro níveis: contexto cultural, instituições sociopolíticas, fatores afetivos e cognitivos, e heurísticas do processamento de informações (Figura 6).

Figura 6 – Modelo de Renn e Benighaus sobre Determinantes da Percepção de Risco



Fonte: Renn e Benighaus (2013)

O primeiro nível, as heurísticas do processamento de informações, representa os mecanismos primários de seleção, memorização e processamento de sinais das informações, além de um pré-julgamento sobre a aceitabilidade e a seriedade do risco em questão (RENN; BENIGHAUS, 2013). As heurísticas atuam como atalhos,

ou modelos mentais, que buscam simplificar as situações-problemas a fim de encontrar soluções. Estas simplificações são estratégias baseadas no senso-comum, na experiência individual e estão sujeitas a vieses, sendo mais apropriadas para a solução de problemas cotidianos.

O segundo nível de análise retrata como os fatores cognitivos e afetivos influenciam a percepção de risco. Renn e Benighaus (2013) argumentam que o grau de conhecimento sobre as fontes de risco permite a atribuição de características qualitativas a riscos específicos e determina o grau de aceitabilidade de uma decisão arriscada. Se por um lado, a ideia de que o grau de conhecimento afeta o comportamento diante do risco não é nova (GRABLE, 2000); por outro lado, a influência dos sentimentos sobre a percepção de risco ainda é uma área pouco estudada.

O terceiro nível de análise, no modelo de Renn e Benighaus (2013), se refere à influência das instituições políticas e sociais sobre a percepção de risco. Os autores destacam que, especialmente na falta de experiência pessoal sobre determinadas situações, as pessoas tendem a confiar nas estruturas sociais do que é geralmente tomado como verdade, assim como nas informações fornecidas pela mídia.

O contexto cultural é uma instância que, mais indiretamente, afeta a percepção de risco. A ideia original de que há uma teoria cultural do risco advém da pesquisa de Douglas e Wildavsky (1982): baseados em características culturais, os autores encontraram protótipos de resposta ao risco: empreendedores, igualitários, hierarquistas, indivíduos atomizados e ermitões. Embora a maioria das pesquisas posteriores contestem a validade da teoria cultural do risco (SJOBORG et al., 2000), existe uma opinião compartilhada de que os vieses e preferências oriundas do contexto cultural do indivíduo são fatores importantes na percepção de risco.

O modelo de Renn e Benighaus (2013) se coaduna com a concepção de Kahneman (2011) sobre a existência de dois processos mentais que delimitam o julgamento e o comportamento individual, afetando tanto a percepção de risco quanto a tolerância ao risco, denominados pelo autor de sistemas 1 e 2, respectivamente. Dada a limitada capacidade humana de cognição e processamento de informações, uma grande quantidade de decisões depende exclusivamente do sistema 1, que trabalha com processos automáticos, e se baseia em eventos passados, emoções e intuição. Taleb (2007) o caracteriza como um sistema

automático e experiencial, que não requer esforço, trabalha com processos paralelos e; portanto, mais suscetível a erros. Este sistema é mais acionado quando as decisões se tornam mais rotineiras, ou caso determinada situação seja familiar de alguma forma.

Por outro lado, as decisões mais complexas, que exigem um raciocínio mais sofisticado e racional requerem o uso do sistema 2, que Taleb (2007) classifica como um processo intelectual. É um processo mais lento, fundamentado, lógico, progressivo e autoconsciente. Haverá um maior esforço por parte do tomador de decisão em estar ciente de todas as variáveis e das consequências possíveis do processo decisório. Uma das atribuições do sistema 2, que é um processo consciente, é controlar e corrigir o sistema 1. Assim, em caso de erros de julgamentos, Kahneman e Frederick (2002) propõem que sejam feitas duas perguntas: “que características do sistema 1 criaram o erro?” e “porque o erro não foi detectado e corrigido pelo sistema 2?”.

Kahneman e Frederick (2002) afirmam que operações cognitivas complexas podem migrar do sistema 2 para o sistema 1 na medida em que a proficiência e as habilidades requeridas para estas operações são desenvolvidas. Isso implica que o conhecimento e a experiência do indivíduo, na medida em que migram para o sistema 1, se tornam elementos que ajudam os decisores a analisar o risco de uma determinada situação, e podem ser considerados preditores da percepção de risco.

2.2.6 Determinantes da Percepção de Risco e da Tolerância ao Risco

Neste trabalho, optou-se por estudar a influência das dimensões pessoal e situacional como fatores determinantes da percepção de risco e da tolerância ao risco. Esta decisão se respalda não só nos achados de Renn e Benighaus (2013), mas também nos trabalhos de Wachinger et al. (2013) que, ao estudar a percepção de risco relativa a desastres naturais, encontrou relações entre fatores pessoais, entrada de informações e percepção de risco.

You (2008), em sua pesquisa sobre os determinantes da percepção ao risco junto a mulheres com histórico familiar de câncer de seio, concluiu que a percepção de risco é uma função de duas dimensões: uma dimensão individual, que engloba fatores sujeitos a um baixo grau de mudança; e uma dimensão situacional, que se refere ao contexto e às condições ambientais nas quais os indivíduos percebem o

risco. Estas mesmas dimensões foram trabalhadas por Ji et al. (2011), que analisaram os determinantes da percepção ao risco junto a pilotos aeronáuticos chineses.

Quanto à tolerância ao risco, há muito se discute a dimensão individual como um fator determinante (ANBAR; EKER, 2010; HALLAHAN; FAFF; MCKENZIE, 2003). A influência direta do contexto sobre a tolerância ao risco continua sendo um ponto crítico, as pesquisas são bastante inconsistentes sobre esta relação (SAHM, 2012).

2.2.6.1 Dimensão Individual: O Papel das Características Individuais

A dimensão individual não só influencia a forma como os tomadores de decisão percebem o risco das situações, mas também na forma como estes avaliam suas capacidades pessoais de lidar com aquela situação. As questões sociodemográficas são itens importantes de avaliação pois impactam diretamente na forma como os indivíduos se relacionam com o risco, seja em relação ao grau de tolerância ao risco (GRABLE; LYTTON, 1999; GRABLE, 2000; ROSZKOWSKI; DAVEY, 2010; ROSZKOWSKI; GRABLE, 2009), seja em relação à percepção de risco em si (RENN; BENIGHAUS, 2013; SLOVIC, 1999; KREWSKI et al., 2012)

Slovic (1999), ao afirmar a multidimensionalidade da percepção de risco, elenca entre os seguintes fatores determinantes: gênero, raça, visões políticas, entre outras. Hunter (2002), por sua vez, destaca a relevância da experiência, mensurada como anos de atividade, e da qualificação, determinada pelo nível de escolaridade, do tomador de decisão como fatores determinantes da percepção ao risco.

Slimak e Dietz (2006) estudaram os efeitos da dimensão individual sobre a percepção de risco ambiental. No modelo original dos autores, as variáveis gênero, idade, etnia foram alocadas em uma categoria denominada influências sociodemográficas; enquanto as variáveis renda, escolaridade, visão política foram denominadas de influências socioestruturais. A justificativa apresentada pelos autores para esta divisão é que as influências sociodemográficas são, em sua natureza, fixas; enquanto as influências socioestruturais são afetadas pelas influências sociodemográficas, mas podem sofrer variações.

Em relação à tolerância ao risco, Grable e Lyntton (2001) mostram pesquisas que apontam a relevância das variáveis sócio demográficas desde o início dos anos

90, dentre elas a idade, gênero, estado civil, escolaridade e raça. O Quadro 2 resume alguns dos principais resultados sobre a influência destas variáveis sobre a atitude ante o risco.

Quadro 2 – Impacto das Variáveis Demográficas Sobre a Percepção e a Tolerância ao Risco

Variável	Achados da pesquisa	Autores
Idade	A tolerância ao risco diminui com a idade	Wallach e Kogan, (1961); McInish (1982); Morin e Suarez (1983); Palsson (1996); Sung e Hanna, (1996); Donkers e Van Soest, (1999); Xiao, Alhabeeb, Hong, e Haynes, (2000); Chaulk, Johnson e Bulcroft, (2003); Yao, Hanna, e Lindamood, (2004); Hallahan, Faff, e McKenzie (2003); Fan e Xiao (2006); Deaves et al. (2007); Damodaran (2008); Faff, Hallahan, e McKenzie (2009)
	A percepção ao risco aumenta com a idade	Lazo, Kinell e Fischer (2000); Slimak e Dietz (2006)
Gênero	A tolerância ao risco é maior entre os homens	Boverie et al. (1994); Jianakoplos e Bernasek (1998), Barsky et al. (1997), Powel e Ansic (1997), Jungermann et al. (1996); Spigner et al. (1993), Flynn et al. (1994)
	A percepção ao risco é maior entre as mulheres	Slovic (1999), Davidson e Freudenburg (1996), Kalof et al (2002)
Estado civil	A tolerância ao risco é maior entre os solteiros	Fan e Xiao (2006); Grable e Joo (2004); Hallahan et al. (2003); Hawley e Fujii (1993); Yao et al. (2004)
Renda	A tolerância ao risco aumenta com a renda	Chang, DeVaney, e Chiremba (2004); Chaulk et al. (2003); Fan e Xiao (2006); Grable (2000); Grable e Joo (2004); Hallahan et al. (2003); Sung e Hanna (1996); Yao et al. (2004); Yook e Everett (2003); Friedman, (1974); Cohn et al. (1975); Riley e Chow (1992); Grable e Lytton (1999); Schooley e Worden (1996); Shaw (1996)
Escolaridade	A tolerância ao risco varia em proporção direta ao grau de escolaridade	Gava e Vieira (2006); Chang et al. (2004); Fan e Xiao (2006); Grable (2000); Grable e Joo (1999), (2004); Hallahan et al. (2004); Hawley e Fujii (1993); Hunter (2002); Sung e Hanna (1996a), (1996b); Yao et al. (2004); Sung e Hanna (1996)
	A percepção ao risco varia em proporção inversa ao grau de escolaridade, ou seja, um maior grau de escolaridade mitiga a percepção de risco.	Slimak e Dietz (2006); Flynn, Slovic e Mertz (1993)

Fonte: Adaptado de Croy, Gerrans e Speelman (2010); Gava e Vieira (2006); Van de Venter, Michayluk e Davey (2012); Eckel e Grossman (2008), Schubert (2006); Slimak e Dietz (2006) e Hunter (2002).

Slimak e Dietz (2006) relatam que as variáveis renda, escolaridade e experiência são provavelmente interrelacionadas, uma vez que os maiores níveis de renda geralmente estão associados à um maior grau de escolaridade e uma maior escolaridade e maior tempo de experiência profissional. Embora as variáveis

demográficas tenham, em sua maioria, apresentado a relação descrita no Quadro 2, existem estudos cujos resultados apontam para relações diversas, ou ainda, ressaltam para a ausência de relação entre tais variáveis e a tolerância ao risco (SLIMAK; DIETZ, 2006; CROY; GERRANS; SPEELMAN, 2010; VAN DE VENTER; MICHAYLUK; DAVEY, 2012).

2.2.6.2 Dimensão Situacional: O Papel do Monitoramento das Informações

O ambiente externo exerce uma influência cada vez maior nas decisões tomadas nas organizações: o pensamento estratégico começa com um estudo do ambiente; a própria estratégia das organizações se estabelece dentro de um ambiente informacional e interage com outros elementos do ambiente competitivo, tais como concorrentes, fornecedores, tecnologia, governos, órgãos reguladores e sociedade (STOFFELS, 1994; DAVENPORT, 2000). No entanto, o ambiente onde os gestores atuam não é um ambiente objetivo, mas um ambiente promulgado a partir das percepções da realidade dos gestores (DOWNEY; SLOCUM, 1982).

Assim, as relações que as organizações estabelecem entre si e com os elementos do ambiente, as escolhas estratégicas e o processo decisório se tornam cada vez mais dependentes de como as informações são coletadas, interpretadas e difundidas. Este processo é conhecido como o gerenciamento da informação.

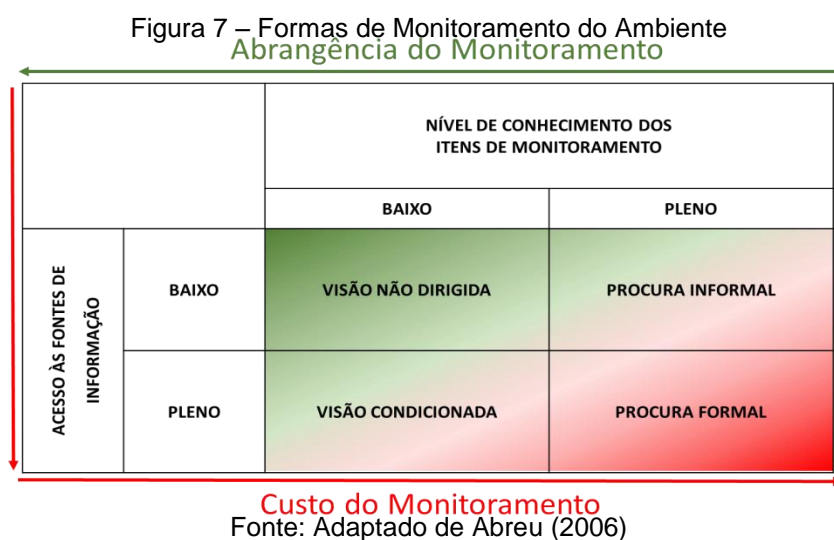
Como qualquer outro recurso, as informações devem ser gerenciadas. O gerenciamento deste recurso se diferencia do gerenciamento dos demais recursos das empresas, pois o fluxo das informações não é linear, ou seja, as informações podem transitar por meio de quaisquer canais, sejam formais ou alternativos, e fazem parte dos contextos interno e externo das organizações. Ao contrário do que se pode imaginar, um maior volume de informações pode não levar a melhores decisões: pois itens relevantes podem passar despercebidos diante de um grande volume de dados. Cabe aos tomadores de decisão encontrar formas de simplificar este processamento de informações, fazendo uso de recursos de monitoramento e interpretação do ambiente competitivo (TREVISANI, 2010).

O monitoramento do ambiente é uma abordagem de coleta de informações para o processo de tomada de decisões estratégicas: esta coleta pode ser ativa, quando existe um esforço deliberado para buscar a informação, ou passiva, quando a informação é coletada ao acaso (CASTRO; ABREU, 2007). Para Aguilar (1967),

citado por Trevisani (2010), existem quatro formas de monitoramento do ambiente externo:

- 1) **Visão não dirigida:** É mais comum quando se está exposto à informação sem que haja um propósito ou objetivo de monitoramento predefinido. Há uma exposição ao mais variado escopo de informações provenientes de várias fontes, não havendo nem mesmo um padrão na linguagem ou veículo de comunicação. A capacidade de coleta está intimamente ligada à capacidade de o coletor distinguir uma informação relevante entre as outras;
- 2) **Visão condicionada:** É mais comum quando se está sob exposição direta a um tipo de informação, na maioria das vezes, proveniente de fontes específicas e pré-selecionadas. Entretanto, assim como no caso anterior, não há nenhum objetivo de coleta predefinido. Geralmente, a atividade está a cargo de um especialista capacitado de forma que seja capaz de identificar uma informação importante, caso apareça;
- 3) **Procura informal:** É mais comum quando se tem um objetivo claro de busca, mas não se sabe, *a priori*, como obter a informação. A busca é feita de maneira desestruturada. Neste caso, várias alternativas de obtenção da informação são experimentadas;
- 4) **Procura formal:** Há uma busca de forma deliberada e planejada, por determinada informação sobre um ponto específico do ambiente externo. A procura pela informação é feita de acordo com procedimentos e metodologias preestabelecidas. O propósito é o de sistematicamente recuperar determinada informação relevante para suportar uma decisão específica. Ela se diferencia da “procura informal” por ser uma atividade programada por natureza.

Partindo destas definições, Abreu (2006) categoriza os perfis de monitoramento do ambiente externo a partir de duas dimensões: o nível de conhecimento dos gestores sobre quais informações devem ser monitoradas, e o nível de acesso às fontes de informações apropriadas. A Figura 7 representa graficamente a distribuição das formas de monitoramento em relação às dimensões descritas.



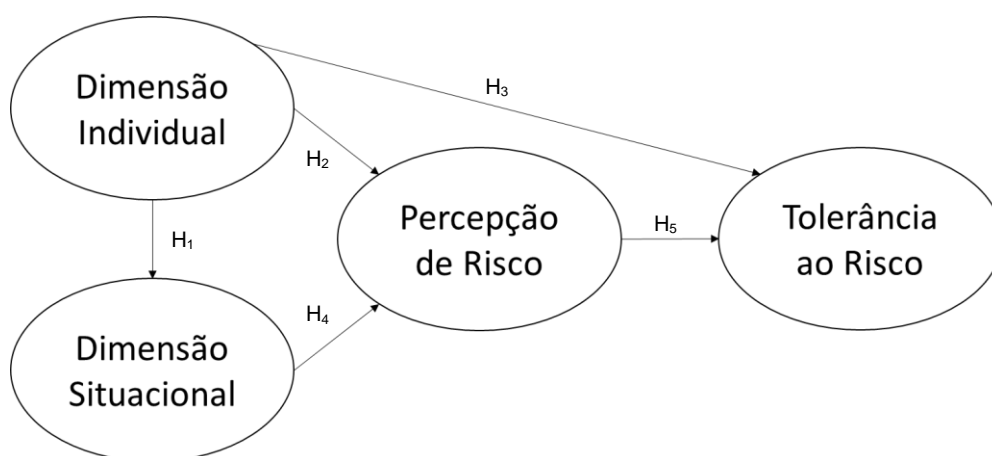
Apesar da aparente distância entre as diversas categorias propostas por Aguilar (1967), uma empresa pode concomitantemente utilizar de diversas formas de monitoramento, e o faz, de forma deliberada ou não; no entanto, uma das formas é mais distintiva. Abreu (2006) ressalta que as formas propostas são complementares, sendo a visão não dirigida a forma mais comum de monitoramento.

A visão não dirigida tem o menor custo para as organizações e, por ser mais abrangente, é mais eficaz para captar os sinais dispersos do mercado que podem apontar para novas tendências de mercado, além de captar potenciais ameaças. No outro extremo, a procura formal é a forma mais efetiva de monitorar o mercado, devendo ser utilizada para monitorar as informações consideradas cruciais e que estejam mais alinhadas com os objetivos e planos organizacionais.

2.3 MODELO TEÓRICO E HIPÓTESES DE PESQUISA

Partindo-se dos estudos desenvolvidos por Hunter (2002), You (2008) e Ji et al. (2011), que apontam as dimensões pessoais e contextuais como elementos predecessores da percepção ao risco, este estudo analisa, no âmbito das finanças comportamentais, o impacto da tolerância ao risco e da interpretação do ambiente competitivo sobre o risco percebido. Deste modo, propõem-se o seguinte modelo e hipóteses, representados na Figura 8.

Figura 8 – Modelo Teórico a Ser Analisado



Fonte: A Autora (2015)

Wachinger et al. (2013) esquematizam uma cadeia de relações entre efeitos disposicionais (tais como educação, personalidade); entrada de informações e percepção de risco: para os autores, as variáveis relativas à personalidade do indivíduo e nível educacional precedem a entrada de informações. Esta ideia também se suporta em uma das premissas da perspectiva contextual do risco, que ressalta a inseparabilidade entre a realidade e a interpretação desta realidade (BEN-ARI; OR-CHEN, 2009). As evidências sugerem, portanto, que fatores individuais, composto por influências sociodemográficas (tais como gênero e idade) e por influências socioestruturais (tais como escolaridade e experiência) são prováveis preditores da forma de monitoramento do ambiente competitivo.

H₁: Na dimensão situacional, a forma como os gestores monitoram o ambiente competitivo sofre influência da dimensão individual.

O Quadro 3 evidencia as sub-hipóteses da dimensão individual e a sua relação com a forma de monitoramento do ambiente.

Quadro 3 - Sub-Hipóteses da Dimensão Individual e sua Relação com a Forma de Monitoramento do Ambiente

Sub-hipótese	Variável	Relação esperada
H _{1A}	Idade	Não há suporte teórico que permita estabelecer as relações esperadas em relação a cada indicador.
H _{2B}	Gênero	Não há suporte teórico que permita estabelecer as relações esperadas em relação a cada indicador.
H _{2C}	Escolaridade	Não há suporte teórico que permita estabelecer as relações esperadas em relação a cada indicador.
H _{2D}	Experiência	Não há suporte teórico que permita estabelecer as relações esperadas em relação a cada indicador.

A percepção ao risco, por ser uma atividade individual, sofre uma influência das características do tomador de decisão (BOUYER et al., 2001; SJÖBERG, 2000; SLOVIC, 1999; SLIMAK; DIETZ, 2006). A segunda hipótese do modelo discorre sobre o grau da influência da dimensão individual, composto pelas influências sociodemográficas e pelas influências socioestruturais.

H₂: A percepção de risco sofre influência da dimensão individual.

O Quadro 4 mostra a sub-hipótese em relação a dimensão individual e o seu relacionamento com a percepção de risco.

Quadro 4 - Sub-Hipóteses da Dimensão Individual e sua Relação com a Percepção de Risco

Sub-hipótese	Variável	Relação Esperada
H _{2A}	Idade	Pessoas mais velhas tendem a ter uma maior percepção de risco.
H _{2B}	Gênero	Mulheres tendem a ter maior percepção de risco.
H _{2C}	Escolaridade	Pessoas com menor grau de escolaridade tendem a ter maior percepção de risco.
H _{2D}	Experiência	Pessoas com menor experiência profissional no setor tendem a ter maior percepção de risco.

A literatura aponta, ainda, que características individuais influenciam a tolerância ao risco: embora os resultados sejam inconsistentes se as relações são diretamente ou inversamente proporcionais, características como idade, gênero, escolaridade e experiência são geralmente reportadas como preditores da tolerância ao risco (GRABLE; JOO, 1997; GRABLE; LYTTON, 1998; HANNAH; GUTER; FAN, 2001). As relações previstas no quadro de subhipóteses se referem às relações mais frequentemente encontradas na literatura. Nesta perspectiva, elaborou-se a terceira hipótese da pesquisa:

H₃: A tolerância ao risco sofre influência da dimensão individual.

O Quadro 5 mostra a sub-hipóteses da dimensão individual e o seu relacionamento com a tolerância ao risco.

Quadro 5 - Sub-Hipóteses da Dimensão Individual e sua Relação com a Tolerância ao Risco

Sub-hipótese	Variável	Relação Esperada
H _{3A}	Idade	Pessoas mais jovens tendem a ter uma maior tolerância ao risco.
H _{3B}	Gênero	Homens tendem a ter maior tolerância ao risco.
H _{3C}	Escolaridade	Pessoas com maior grau de escolaridade tendem a ter maior tolerância ao risco.
H _{3D}	Experiência	Pessoas com maior experiência profissional no setor tendem a ter maior tolerância ao risco.

O ambiente onde os hotéis atuam é complexo e dinâmico: a competição acirrada, os serviços substitutos, a variação de demanda, e a atuação de órgãos

reguladores são elementos que compõem este ambiente (BARRETO, 2011). A influência destes elementos sobre o processo decisório depende da forma como os gestores interpretam o ambiente, ou seja, a influência do ambiente externo depende da forma como as informações são coletadas e processadas. Assim, a ideia que fundamenta a quarta hipótese é que a forma como os gestores monitoram o ambiente competitivo influencia a sua percepção de risco.

H₄: Na dimensão situacional, a forma de monitoramento do ambiente competitivo influencia a percepção de risco.

Quadro 6 - Sub-Hipóteses da Dimensão Situacional e sua Relação com a Percepção de Risco

Sub-hipótese	Variável	Relação Esperada
H _{4A}	Nível de conhecimento dos itens de monitoramento	Não há suporte teórico que permita estabelecer as relações esperadas.
H _{4B}	Acesso às fontes de informação	Não há suporte teórico que permita estabelecer as relações esperadas.

Pesquisando sobre a decisão de iniciar um novo negócio, Simon, Houghton e Aquino (2000) encontram uma relação inversa e significativa entre a percepção de risco e a disposição de investir. No campo das finanças pessoais (WEBER; BLAIS; BETZ, 2002), assim como nas pesquisas de outras áreas (HUNTER; 2002, MARTIN; MARTIN; KENT, 2009; Ji et al., 2011), observa-se uma relação inversa entre o grau de percepção de risco e o grau de tolerância ao risco.

Assim, nas situações pesquisadas, o risco em questão afeta o próprio indivíduo. Neste trabalho, compreende-se que a percepção de risco é individual, mas a disposição em realizar o investimento deve englobar elementos da organização. Espera-se uma relação inversa entre as duas variáveis, como retrata a literatura; além disso, espera-se mensurar o impacto da percepção de risco sobre a tolerância ao risco. Assim, a quinta hipótese da pesquisa analisa a relação entre estas variáveis:

H₅: A tolerância ao risco varia em função da percepção de risco, e a relação entre as variáveis é inversa.

Bazerman (2004) afirma que os indivíduos nem são plenamente racionais e nem são consistentes com suas ações quando tomam decisões em condições de

risco ou incerteza. De fato, informações incompletas e a limitada capacidade cognitiva que se origina das diferentes percepções de risco entre indivíduos influenciam o comportamento dos tomadores de decisão ante o risco.

Assim, como resultado do teste das hipóteses da presente pesquisa, espera-se obter uma melhor explicação sobre a influência das dimensões individual e situacional no processo decisório. Os procedimentos metodológicos, descritos a seguir, detalham a operacionalização da pesquisa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para que um conhecimento possa ser considerado científico, segundo Gil (1999), é “necessário identificar as operações mentais e técnicas que possibilitam a sua verificação”. Assim, o objetivo deste capítulo é descrever o conjunto de procedimentos utilizado na presente pesquisa. As seções encontram-se estruturadas da seguinte forma: a primeira seção traz a especificação do problema de pesquisa; a segunda trata do delineamento de pesquisa, caracterizando a pesquisa; a terceira diz respeito à definição da população, amostra e amostragem; a quarta evidencia os métodos de análises empregados no tratamento dos dados; a quinta seção traz um quadro resumo da pesquisa e a sexta seção trata da definição constitutiva e operacional das variáveis.

3.1 ESPECIFICAÇÃO DA PERGUNTA DE PESQUISA

Conforme mencionado no capítulo introdutório desta tese, aliado ao referencial teórico disposto no segundo capítulo, foi realizada uma investigação com o intuito de responder à seguinte pergunta de pesquisa:

Em que medida as dimensões individual e situacional determinam a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro e qual a relação entre estes construtos?

3.2 DELINEAMENTO DA PESQUISA

O delineamento de um trabalho visa demarcar teoricamente a pesquisa, possibilitando assim uma aproximação conceitual sobre o tema abordado de tal modo que o pesquisador possa traçar o modelo operativo para a pesquisa. O presente trabalho pode ser caracterizado como uma pesquisa de **natureza aplicada**, dado que, segundo Jung (2004), o conceito de pesquisa aplicada é o de gerar novos conhecimentos resultantes do processo de pesquisa, pelo emprego de conhecimentos básicos aplicados a um novo processo.

No que tange às informações coletadas para análise, elas são quantificadas e traduzidas em números com base no problema de pesquisa sendo, portanto, uma abordagem de natureza **quantitativa**.

Em relação ao paradigma epistemológico utilizado neste trabalho, pode-se caracterizar esta pesquisa como **positivista**, já que na visão de Triviños (2007), esta abordagem toma a postura de não se interessar com os fatores determinantes dos fenômenos, mas sim, como se processam as relações entre os fatos.

Em relação ao método utilizado na pesquisa, pode-se caracterizá-la como **hipotético-dedutiva**, dado que se procura uma refutação da teoria ou hipótese; parte do geral ao específico, ou seja, da teoria à prática, acreditando que pode existir neutralidade na experiência.

Esta tese ainda pode ser caracterizada como um estudo **descritivo/explicativo**, uma vez que procura compreender o comportamento de diversos fatores e elementos que influenciam um determinado fenômeno. Segundo Oliveira (2004), pesquisas desta natureza procuram abranger a correlação entre as variáveis, dando margem à explicação da relação de causa e efeito dos fenômenos.

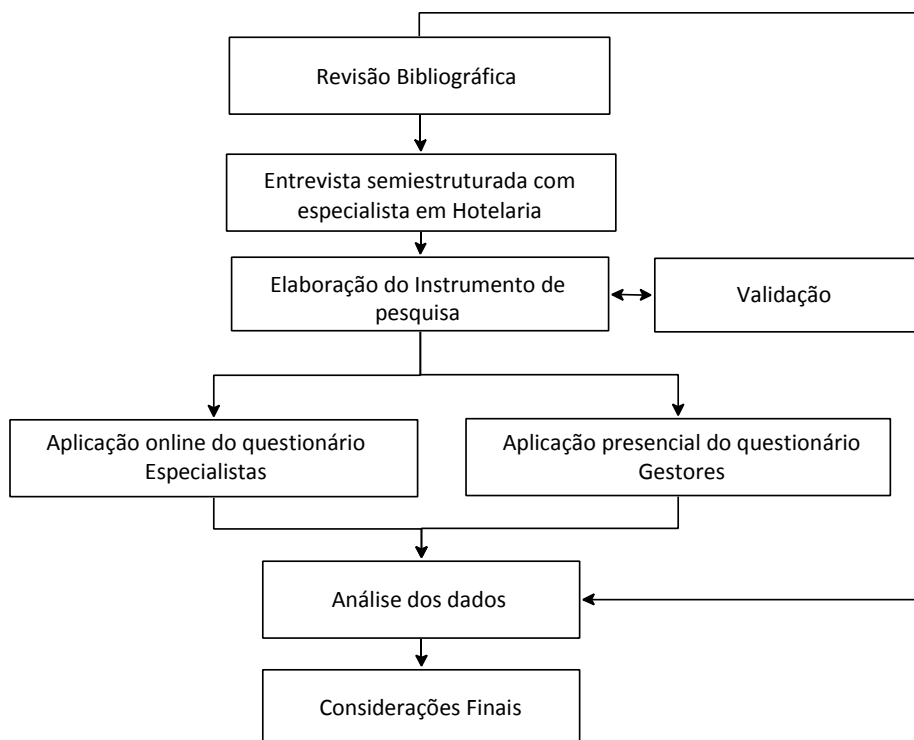
Uma vez que o objetivo deste trabalho é avaliar em que medida o risco percebido pelos gestores da rede hoteleira é determinado pelo grau de tolerância ao risco e pelo grau de monitoramento e interpretação do ambiente, a presente pesquisa pode ser classificada como uma **pesquisa ex-post facto**, uma vez que neste tipo de pesquisa, as observações ocorrem após seu acontecimento, impedindo qualquer tipo de interferência por parte do pesquisador.

Dado que a base de dados que compõe a amostra foi coletada no período compreendido entre novembro e dezembro de 2014, o presente estudo caracteriza-se como sendo uma **pesquisa em corte transversal**. Sabe-se que nas pesquisas transversais ou *cross-sectional*, a determinação de todos os parâmetros é feita de uma só vez, sem nenhum período de acompanhamento, ou seja, num ponto determinado do tempo, pois requer uma coleta de dados num dado instante do tempo (JUNG, 2004).

Em relação a estratégia de coleta empregada, esse trabalho utiliza-se de um levantamento de campo ou uma **survey**. Os dados levantados a partir da *survey* são provenientes dos questionários aplicados junto aos principais gestores de meios de hospedagens.

Foi realizado um diagrama esquemático para auxiliar a compreensão lógica do trabalho:

Figura 9 – Etapas da Pesquisa



Fonte: A Autora (2015)

3.3 FASE PREPARATÓRIA: REVISÃO BIBLIOGRÁFICA E ENTREVISTA SEMI-ESTRUTURADA

Para a revisão da literatura, foram utilizadas as principais bases eletrônicas nacionais e internacionais, tais como o portal de periódico da CAPES, EBSCO, JSTOR, Scielo, entre outras.

A decisão de elaborar itens para mensurar a percepção dos riscos específicos para o setor hoteleiro foi baseada no trabalho sobre percepção de risco de Hunter (2002), que compôs breves descrições de cenário, evidenciando situações e atividades em que se acreditava haver um amplo intervalo de risco. Nesse sentido, foram elaborados itens sobre quão arriscada é cada decisão, sendo estas decisões relacionadas a investimento em unidades habitacionais, treinamento de funcionários,

remuneração e *turnover* de funcionários, formação de preços, entre outras. Optou-se por elaborar itens que se referissem a decisões de investimento e decisões operacionais específicos do setor, uma vez que as decisões de financiamento são decisões genéricas e independem do setor em análise.

A partir da revisão de literatura, elaborou-se um roteiro básico de entrevista semi-estruturada sobre os riscos associados à gestão hoteleira, que forneceu elementos para a elaboração do questionário sobre a percepção de risco. A geração dos itens propostos para a mensuração da percepção de risco foi realizada por meio tanto da revisão da literatura, como a partir dos resultados da entrevista semi-estruturada. Os itens elaborados foram apresentados a uma especialista e, após a seleção e edição dos mesmos, chegou-se ao total de 21 itens.

3.4 INSTRUMENTO DE PESQUISA: ELABORAÇÃO DE ITENS E VALIDAÇÃO

Para mensurar a tolerância ao risco, utilizou-se uma adaptação da escala desenvolvida por Grable e Joo (2004). Originalmente a escala foi elaborada para avaliar a tolerância ao risco de investidores individuais. A adaptação feita na escala foi no sentido de contextualizar a tolerância ao risco em relação aos investimentos da empresa. Além disso, optou-se por utilizar uma escala de 10 pontos, para fins de padronização do questionário.

Para a dimensão situacional, utilizou-se as questões que refletem as formas de monitoramento propostas por Aguilar (1967) do trabalho de Trevisani (2010). A dimensão individual, por sua vez, foi composta por questões de gênero e idade, experiência e escolaridade, que refletem os fatores sociodemográficos e socioestruturais, respectivamente.

A validação do questionário, em seu formato final, foi feita de duas formas: uma validação de face, cujo objetivo é avaliar se a forma e o vocabulário empregados na construção do instrumento de pesquisa são adequados, e o pré-teste. Gil (1999:132) destaca que a função do pré-teste é “evidenciar possíveis falhas na redação do questionário, tais como: complexidade das questões, imprecisão na redação, desnecessidade das questões, constrangimentos ao informante, exaustão etc”. De acordo com o autor, a eficácia do pré-teste está

relacionada à seleção dos indivíduos: é necessário que eles sejam típicos ao universo. Para atender a este critério, o pré-teste foi realizado com 23 gestores do setor hoteleiro na cidade de Curitiba, no Paraná, e a partir do mesmo, foram ajustados alguns itens para facilitar a compreensão do instrumento de pesquisa.

Foi realizada uma pesquisa de campo com dois perfis: especialistas e gestores. Com o objetivo de estabelecer parâmetros para a escala de percepção de risco, utilizou-se a técnica Delphi com um grupo de professores doutores na área de turismo, especificamente da área de hospedagem. Os resultados desta etapa foram pontos de referência para mensurar a percepção de risco dos gestores.

3.5 DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS

A definição constitutiva de uma determinada variável refere-se a apresentação do seu significado lógico ou do seu conceito. A definição operacional é um recurso científico que permite atribuir um significado a um construto ou variável especificando as atividades necessárias para medi-lo (KERLINGER, 1980). Os autores Lakatos e Marconi (1983) salientam a importância da correta conceituação para a produção científica, pois representa a imagem do fenômeno estudado captado pela percepção do pesquisador.

São apresentadas as Definições Constitutivas (DC) e Operacionais (DO) das principais variáveis que se pretende trabalhar, com vistas a atingir o objetivo geral e os específicos da pesquisa:

3.5.1 Tolerância ao risco

DC: Atributo individual que reflete a quantidade de risco que um indivíduo está disposto a aceitar, na busca de algum objetivo (HUNTER, 2002).

DO: Para mensurar o grau de tolerância ao risco dos gestores, foi utilizada a escala de concordância, adaptada da escala de Grable e Joo (2004), além da questão que a SCF utiliza em seu levantamento sobre percepção ao risco. As questões sobre tolerância ao risco compõem o Bloco 3 do questionário (Apêndice A).

3.5.2 Percepção de Risco

DC: Atividade essencialmente cognitiva que envolve a avaliação de uma situação externa, a partir de duas dimensões: uma dimensão individual, e uma dimensão situacional que se refere à percepção do contexto e das condições ambientais nas quais os indivíduos percebem o risco (HUNTER, 2002; JI et al., 2011; YOU, 2008).

DO: Para mensurar o grau de percepção ao risco dos gestores, foram elaboradas questões sobre decisões ligadas ao setor de hotelaria, para que os mesmos indicassem o quão arriscada eles consideram cada decisão, em uma escala de 0 a 10, além de uma questão sobre o que ele considera mais importante ao avaliar o risco de uma determinada situação: a probabilidade de ocorrência do evento ou o impacto do evento. As questões sobre este construto compõem o Bloco 1 do questionário (Apêndice A).

3.5.3 Dimensão Individual

DC: O perfil demográfico e sócioeconômico e as características psicológicas são importantes fatores determinantes do comportamento ante o risco (GRABLE; JOO, 2000), dentre eles, as características sociodemográficas são os determinantes da tolerância ao risco mais amplamente pesquisados no âmbito das finanças pessoais (ANBAR; ECKER, 2010).

DO: a dimensão individual foi mensurada a partir de variáveis métricas e categóricas. As variáveis categóricas foram gênero, escolaridade e experiência. As variáveis métricas foram: idade e experiência no hotel, ambos medidos em anos. As questões sobre a dimensão individual compõem o Bloco 4 do questionário (Apêndice A).

3.5.4 Dimensão Situacional

DC: Abordagem de coleta de informações para o processo de tomada de decisões estratégicas, que pode ser ativa, focalizada e sistematizada, quando existe um esforço deliberado para buscar a informação, ou passiva, abrangente e randômica, quando a informação é coletada ao acaso (CASTRO; ABREU, 2007).

DO: Os modos de monitoramento do ambiente externo foram mensurados por meio da análise de duas variáveis categóricas: foi realizada uma pergunta sobre o nível de conhecimento sobre os itens de monitoramento do ambiente competitivo, cujas respostas versavam sobre possuir ou não uma coleta rotineira e sistematizada de informações; e uma pergunta sobre o acesso às fontes de informação, cujas respostas se referiam a possuir ou não fontes específicas e especializadas de informação. As questões sobre a dimensão situacional estão dispostas no Bloco 3 do questionário (Apêndice A).

3.6 POPULAÇÃO, AMOSTRA E COLETA DE DADOS

A população inquirida nesta pesquisa refere-se aos gestores do setor hoteleiro das capitais da região Nordeste. Essa população foi obtida por meio de consulta ao cadastro de turismo (CADASTUR) do Ministério do Turismo e da plataforma online de reserva, Booking.com, uma vez que nem todos os hotéis estão ainda cadastrados na nova plataforma Cadastur. Além disso, o cadastur não filtra os tipos de meios de hospedagem, incluído pousadas e *flats*. A amostra coletada se restringe a gestores dos meios de hospedagem das cidades de Fortaleza-CE, Natal-RN, João Pessoa-PB, Recife-PE e Salvador-BA. A quantidade de hotéis listados no CADASTUR e no site *Booking* se encontra detalhada na Tabela 1.

Tabela 1 – Quantitativo de Hotéis Urbanos nas Capitais Pesquisadas

Cidade	CADASTUR	BOOKING	Hotéis Pesquisados
	Meios de Hospedagem	Hotéis	
Fortaleza	91	92	82 (90%;89%)
João Pessoa	87	42	39 (45%;93%)
Natal	79	88	60 (76%;68%)
Recife	36	52	48 (133%;92%)
Salvador	97	111	72 (74%;65%)
Total	390	385	301 (77%; 78%)

Fonte: Cadastur – Ministério do Turismo; Booking.com

Para o *survey* deste trabalho, foi utilizada a amostragem não-probabilística. Embora a amostragem probabilística permita generalizações, há situações nas quais sua utilização é inviabilizada por situações externas à pesquisa. Uma alternativa para este problema é o uso da amostragem não-probabilística por conveniência. A

principal característica deste tipo de amostragem é a seguinte: “o pesquisador usa o seu julgamento para selecionar os membros da população que são boas fontes de informação precisa” (OLIVEIRA, 2004). Ressalta-se também a característica da amostragem por conveniência, pela maior acessibilidade aos dados (OLIVEIRA, 2004). A amostra não-probabilística levou em consideração os critérios do perfil do respondente da pesquisa: que é o principal gestor dos meios de hospedagem, que tenha poder de decisão na empresa onde trabalha.

A técnica Delphi é definida como uma "ferramenta de pesquisa qualitativa que busca um consenso de opiniões de um grupo de especialistas" a respeito de um tópico particular (GIOVINAZZO, 2001). Neste campo, dada a dispersão dos membros, o questionário foi aplicado na sua forma virtual, por meio da plataforma Qualtrics[®].

A seleção dos participantes do grupo Delphi ocorreu de modo não probabilístico: foram selecionados 40 (quarenta) professores doutores da área de hospitalidade e turismo, para estabelecer os parâmetros de risco referente aos 21 itens da escala de percepção ao risco. A seleção foi feita na Plataforma Lattes, do CNPq, a partir das palavras chaves: turismo, gestão hoteleira. Os perfis selecionados são de professores que atuam em programas de pós-graduação e possuem experiência acadêmica na área. Foram enviadas mensagens eletrônicas para os professores selecionados, contendo um *link* para a pesquisa. Um aviso reforçando o convite foi enviado uma semana depois.

O objetivo desta etapa foi estabelecer parâmetros de análise para a escala de percepção de risco, específica do setor hoteleiro. Assim, os respondentes, nesta etapa, preencheram apenas as perguntas do Bloco 1.

Para aplicar o questionário junto aos gestores, contratou-se uma empresa de pesquisa, e os pesquisadores foram instruídos sobre o processo de coleta. Este procedimento foi escolhido para tentar obter uma maior taxa de resposta, e um menor número de erros de preenchimento.

3.7 TRATAMENTO DOS ANÁLISES DOS DADOS

O tratamento dos dados teve início pela avaliação da qualidade das respostas, foi realizado um exame de *outliers* e valores extremos, curtose, assimetria e testes estatísticos de normalidade das variáveis. Os dados foram tratados

estatisticamente por meio das frequências de ocorrências, além de gráficos em diferentes formatos. Posteriormente, faz-se o uso das técnicas de análise descritivas dos dados valendo-se de métricas estatísticas univariadas.

Empregaram-se ainda as técnicas bivariadas entre as variáveis analisadas visando encontrar associações dois a dois. Após garantir a não violação dos pressupostos de normalidade das variáveis, faz-se o uso da técnica de Análise Fatorial Confirmatória, via software AMOS, para validação das escalas e verificação da confiabilidade (confiabilidade composta e variância média extraída). Na sequência, as variáveis dependentes e independentes, junto das variáveis de controle foram analisadas a partir do Modelo de Equações Estruturais. O Quadro 7 demonstra a utilização das técnicas utilizadas em relação a cada objetivo específico.

Quadro 7 – Técnicas de Tratamento dos Dados Utilizadas na Pesquisa

Objetivo Específico	Tratamento de Dados
a) Delimitar teoricamente as principais definições relativas ao risco no processo decisório;	***
b) Desenvolver e validar uma escala para mensurar o risco percebido dos gestores dos meios de hospedagem;	***
c) Verificar a acurácia da percepção de risco dos gestores em relação à percepção de risco de especialistas;	Teste U de Mann-Whitney Teste de Medianas
d) Mensurar o grau de percepção de risco dos gestores dos meios de hospedagem;	Estatística descritiva Análise de Variância (Anova) Análise de Confiabilidade interna (α de Cronbach) Análise Fatorial Confirmatória
e) Mensurar o grau de tolerância ao risco dos gestores dos hotéis;	Estatística descritiva Análise de Confiabilidade (α de Cronbach) Análise de Variância Análise Fatorial Confirmatória
f) Identificar as diferenças de tolerância ao risco e percepção de risco em relação às variáveis que compõem a dimensão individual;	Estatística descritiva Teste de Diferenças Entre Médias Análise de Variância (Anova) Teste de Qui-Quadrado
g) Identificar as diferenças de tolerância ao risco e percepção de risco em relação à forma como os gestores monitoram o ambiente competitivo;	Estatística descritiva Teste de Diferenças Entre Médias Análise de Variância (Anova) Teste de Qui-Quadrado
h) Estimar as relações entre as variáveis sociodemográficas, a forma de monitoramento do ambiente, a percepção do risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro do Nordeste brasileiro.	Análise Fatorial Confirmatória Equações Estruturais Regressão Linear Múltipla

Fonte: A Autora (2015)

As estatísticas descritivas mencionadas no Quadro 8 utilizadas na pesquisa serviram para demonstrar os padrões de resposta dos respondentes. Para as variáveis métricas, foram utilizadas média, desvio-padrão, mediana, assimetria e curtose; para as variáveis categóricas, utilizou-se a distribuição de frequência para estabelecer um panorama geral das respostas dos pesquisados.

A análise da percepção de risco foi precedida pela comparação das respostas dos gestores com as respostas do grupo de especialistas. Esta comparação foi realizada para aferir o grau de acurácia da percepção de risco dos gestores em relação à percepção de risco de especialistas. Para tanto, utilizaram-se os testes de hipóteses de Mann-Whitney e o teste de hipóteses de medianas, para averiguar se a percepção de risco dos gestores difere da percepção de risco dos especialistas.

O teste de hipóteses de Mann-Whitney foi utilizado para identificar se a distribuição das respostas dos itens de percepção de risco variou entre os grupos de gestores e especialistas, considerando-se um nível de significância de 0,05. Utilizou-se, paralelamente, o teste de hipóteses de medianas para averiguar se a mediana em relação aos itens de percepção de risco, apresentou diferença estatisticamente significativas entre os grupos analisados.

Para uma melhor aferição das variáveis latentes percepção de risco e tolerância ao risco, foram utilizadas as técnicas de análise fatorial para indicar os itens e as suas respectivas cargas fatoriais para compor tais construtos. A análise de confiabilidade dos construtos foi estimada a partir do alfa de Cronbach, que mede a correlação entre as respostas dadas pelos respondentes. Embora não haja um consenso sobre o valor mínimo, o valor de 0,7 é considerado um valor aceitável (HAIR Jr. et al., 2005). Além disso, foram testadas a validade e a confiabilidade dos construtos a partir da confiabilidade composta e da variância média extraída.

Uma vez que os construtos foram melhor definidos, procurou-se identificar as diferenças de tolerância ao risco e percepção de risco em relação às variáveis da dimensão individual e situacional. Para isso, foram utilizadas as seguintes técnicas: o teste t-student foi utilizado para avaliar a existência de diferenças estatisticamente significativas entre as médias dos dois grupos (gênero, nível de conhecimento dos itens de monitoramento, e acesso às fontes de informação). Para as variáveis com mais de dois grupos, utilizou-se o teste de hipóteses de análise de variância (ANOVA). O teste de Qui-quadrado foi utilizado como o objetivo de avaliar a

aderência entre as variáveis observadas das dimensões com a tolerância ao risco, medida pela questão SCF.

Por fim, para estimar as relações propostas nesta tese, foram utilizadas a modelagem de equações estruturais e a análise de regressão linear. A modelagem de equações estruturais foi usada para estudar os antecedentes da tolerância ao risco e da percepção de risco, enquanto variáveis latentes. A análise de regressão linear foi usada visando construir um modelo que descreva razoavelmente a relação individual entre as variáveis observáveis que compõem as dimensões individual e situacional e a percepção de risco enquanto variáveis explicativas da tolerância ao risco.

O Quadro 8 traz um sumário de todos os procedimentos metodológicos utilizado nesta pesquisa.

Quadro 8 – Quadro Metodológico Utilizado na Pesquisa

Título da Tese	Percepção de Risco, Tolerância ao Risco e Seus Determinantes: um estudo com gestores de hotéis no Nordeste Brasileiro	
Pergunta de pesquisa	Em que medida as dimensões individual e situacional determinam a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro e qual a relação entre estes construtos?	
Tese a ser Defendida	As dimensões pessoal e situacional influenciam o processo de tomada de decisão, explicando, em diferentes proporções, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro	
Objetivo Geral	Analisar as relações entre a dimensão individual, a dimensão situacional, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro no Nordeste brasileiro.	
Hipóteses da Tese	H ₁	Na dimensão situacional, a forma como os gestores monitoram o ambiente competitivo sofre influência da dimensão individual
	H ₂	A percepção de risco sofre influência da dimensão individual.
	H ₃	A tolerância ao risco sofre influência da dimensão individual.
	H ₄	Na dimensão situacional, a forma de monitoramento do ambiente competitivo influencia a percepção de risco.
	H ₅	A tolerância ao risco varia em função da percepção de risco, e a relação entre as variáveis é inversa.
Suporte Técnico da Pesquisa	Quadro de Referência Teórica	1) Setor Hoteleiro e seus desafios para o processo decisório
		2) Riscos: Conceitos, Classificação e Constructos
		3) Modelo Teórico e Hipóteses de Pesquisa
Suporte Metodológico da Pesquisa	Paradigma Metodológico	Positivista
	Natureza da Pesquisa	Aplicada
	Objetivo da Pesquisa	Explicativa
	Método Científico	Hipotético-Dedutivo
	Procedimentos Técnicos	<i>Ex-post-facto</i>
	Natureza dos Dados	Quantitativa
	Periodicidade	Corte Transversal
	Processo de Amostragem	Não Probabilística: Conveniência
	Instrumento de Pesquisa	Questionário semiestruturado por meio de uma survey
	Método de Tratamento dos Dados	Teste t-student; Análise de Variância; Análise Fatorial Exploratória e Confirmatória; Equações Estruturais; Regressão Linear Múltipla
	Grau de Abrangência	Hotéis das cidades de Fortaleza – CE, João Pessoa – PB, Natal – RN, Recife – PE e Salvador – BA.

Fonte: A Autora (2015)

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os principais resultados obtidos ao longo da pesquisa, por meio da aplicação das técnicas já evidenciadas. O capítulo mostra as variáveis envolvidas no estudo e as relações testadas entre as variáveis. A princípio, apresentam-se os resultados obtidos junto aos especialistas, que formam o parâmetro de análise para a percepção de risco dos gestores do setor hoteleiro. Em seguida, são evidenciados os resultados obtidos a partir dos questionários aplicados junto aos gestores e, por fim, analisa-se as relações entre a percepção de risco e a tolerância ao risco e seus fatores determinantes.

4.1 DESCRIÇÃO PRELIMINAR DOS DADOS SÓCIODEMOGRÁFICOS

Com o objetivo de analisar as relações de dependência entre a dimensão individual, a dimensão situacional, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores dos meios de hospedagem no Nordeste brasileiro, foram aplicados 312 questionários com gestores. Destes, nove observações continham *missing values*, e foram excluídas da análise.

Analisando as distribuições de cada variável, e o desvio-padrão das respostas de cada variável, detectou-se um comportamento anômalo em duas das observações e estas também foram excluídas da amostra; assim, para efeitos de análise, foram consideradas 301 observações. As estatísticas das características sociodemográficas dos respondentes estão representadas na Tabela 2.

Tabela 2 – Características Sócio-demográficas dos Gestores Pesquisados

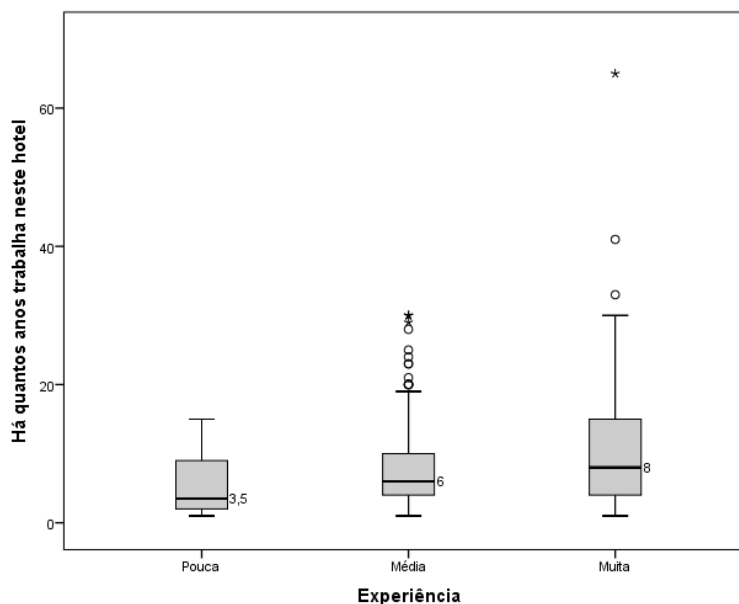
Gênero	Masculino	55,8%
	Feminino	44,2%
Idade	Abaixo de 29 anos	10,6%
	Entre 30 e 39 anos	38,2%
	Entre 40 e 49 anos	31,2%
	Entre 50 e 59 anos	14,0%
	Acima de 60 anos	6,0%
Escolaridade	Ensino Médio/Técnico	30,6%
	Ensino Superior	56,8%
	Especialização/MBA	11,6%
	Mestrado	1,0%
Experiência	Muito pouca	0,0%
	Pouca	8,6%
	Média	52,8%
	Muita	38,5%
Experiência no hotel	Média (desvio-padrão) [Intervalo de confiança de 95% para média]	9,00 (7,941) [8,10-9,90]

Fonte: A Autora (2015)

A amostra final é composta, em sua maioria, por gestores do gênero masculino (55,8%), com idade situada entre 30 e 49 anos (69,5%) e, com nível de escolaridade superior completo (56,8%).

Para a variável experiência, solicitou-se aos respondentes que eles avaliassem o seu grau de experiência. Para validar esta medida, estimou-se o teste de hipóteses de análise de variância (ANOVA) dos anos de experiência no hotel em relação à experiência declarada e, visando averiguar se existem diferenças estatisticamente significativas entre essas médias, estimou-se também o teste de hipóteses de Tukey. O Gráfico 7 evidencia os resultados das estimativas das médias dos anos de experiência dos gestores, classificados em grupos de experiência declarada, por meio do diagrama *box-whisker plot*.

Gráfico 7 – Experiência do Gestor, em Anos, por Grupos de Experiência Declarada



Fonte: A Autora (2015)

Os resultados auferidos para o teste de hipóteses de ANOVA ($F = 5,621$ e $\text{valor-p} = 0,004$) demonstram que há diferenças estatisticamente significativas entre as médias dos grupos: os gestores que relataram possuir pouca experiência apresentaram uma média de 5,88 anos e uma mediana de 3,5 anos de experiência; os pesquisados que apresentaram maior média (10,72 anos de experiência) e mediana (8 anos), estão no grupo que relataram possuir muita experiência. Por meio da análise do teste de hipóteses de Tukey, observa-se que as médias dos grupos apresentaram diferenças estatisticamente significativas, considerando um nível de significância de 5%. Foram também coletadas informações sobre os estabelecimentos pesquisados, que estão demonstradas na Tabela 3.

Tabela 3 – Características dos Estabelecimentos Pesquisados

Cidade	Fortaleza	27,2%
	Salvador	23,9%
	Natal	19,9%
	Recife	15,9%
	João Pessoa	13,0%
Orientação	Lazer	58,5%
	Negócios	34,9%
	Eventos	5,0%
	Outra	1,7%
Valor médio da diária	Abaixo de R\$ 80	11,6%
	Entre R\$ 80 e R\$ 159	27,9%
	Entre R\$ 160 e R\$ 239	37,2%
	Entre R\$ 240 e R\$ 319	16,6%
	Entre R\$ 320 e R\$ 399	3,3%
	Entre R\$ 400 e R\$ 479	2,3%
	Entre R\$ 480 e R\$ 559	0,7%
	Acima de R\$ 560	0,3%
Propriedade	É um hotel independente, de minha propriedade.	16,3%
	É um hotel independente, de propriedade de terceiros.	64,1%
	É um hotel de uma rede.	19,6%
Estratégia	Inovar	16,6%
	Reduzir custos	17,3%
	Melhorar a qualidade	66,1%
Nº Unidades Habitacionais	Média (desvio-padrão) [Intervalo de confiança de 95% para média]	61,63 (56,8) [65,18-68,08]
Idade do hotel	Média (desvio-padrão) [Intervalo de confiança de 95% para média]	16,6 (11,09) [15,34-17,86]

Fonte: A Autora (2015)

Quanto ao hotel, a maior parte dos estabelecimentos pesquisados se encontra na cidade de Fortaleza (27,2%). Esta desproporção decorre, em parte, por conta da acessibilidade destes estabelecimentos em detrimento das demais capitais pesquisadas. Outra explicação para uma menor participação de Salvador na amostra é que uma parte dos meios de hospedagem desta cidade é cadastrada

como pousada no cadastro da EMBRATUR, o que foge dos critérios utilizados para a pesquisa.

A maior parte dos hotéis pesquisados (55,8%) está orientada para o turismo de lazer, o que era esperado, considerando que os hotéis se encontram na costa litorânea do Nordeste brasileiro, região rica em atrativos naturais. Pela análise do valor das diárias e do número de unidades habitacionais, pode-se inferir que a maioria dos hotéis pesquisados é de médio porte.

Outra característica importante sobre a amostra se refere ao tipo de propriedade do estabelecimento, existe uma separação entre propriedade e gestão: 80,4% dos hotéis pesquisados são independentes, sendo apenas 16,3% dos estabelecimentos de propriedade do principal gestor.

4.2 ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS PESQUISADAS

Para cumprir os objetivos da pesquisa, foram analisadas as seguintes variáveis latentes: a tolerância ao risco, como variável dependente, a percepção de risco e as dimensões individual e situacional como variáveis independentes. Nesta subseção, procurou-se atingir os objetivos específicos c, d, e, f e g.

4.2.1 Tolerância ao Risco

O construto tolerância ao risco foi mensurado de duas formas: por meio de uma variável observável e a partir de uma variável latente, composta por seis variáveis mensuráveis, medidas em escalas que variavam de 0 até 10, sendo que 0 indica a discordância quanto ao item, e 10, a concordância quanto ao mesmo. Cinco dos seis itens foram elaborados em escala reversa, identificados pela letra (r), e as escalas foram ajustadas antes do início da análise.

A Tabela 4 destaca as estatísticas descritivas para os itens do construto. À exceção do item TR5, os demais itens apresentaram médias inferiores a cinco, mas todos os itens apresentaram valores positivos de assimetria, indicando maior concentração à esquerda da escala. Tais resultados demonstram a presença de menores escores de tolerância ao risco para a maioria dos respondentes. Quanto ao formato das distribuições foi rejeitada a hipótese nula de normalidade valendo-se do teste de Kolgomorov-Smirnov ($\alpha = 5\%$).

Tabela 4 – Caracterização dos Indicadores da Tolerância ao Risco

	N	Média	D. P.	C.V.	Assimetria	Curtose
[TR1] Fazer investimentos é um processo de difícil compreensão. (r)	301	4,8771	2,27043	0,46553	,241	-,673
[TR2] Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que no mercado de ações. (r)	301	3,4850	1,89489	0,54372	,699	-,159
[TR3] Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que em aplicações financeiras.	301	4,0498	1,84233	0,45491	,216	-,484
[TR4] Quando penso na palavra "risco", o termo "perda" vem à mente imediatamente. (r)	301	4,5581	2,14183	0,46989	,168	-,449
[TR5] Ganhar dinheiro no mercado de ações depende da sorte. (r)	301	5,2791	2,33135	0,44162	,167	-,774
[TR6] Em termos de investimento, a segurança é mais importante do que os retornos. (r)	301	4,1096	2,12554	0,51721	,306	-,299

Fonte: A Autora (2015)

Os itens que apresentaram maiores médias, após a reversão da escala, foram “ganhar dinheiro no mercado de ações depende da sorte” e “fazer investimentos é um processo de difícil compreensão”. De acordo com a escala de Grable e Joo (2004), quanto mais o respondente declara que ele compreende o processo de investir, maior será a sua tolerância ao risco. As correlações entre os indicadores do construto foram calculadas para avaliação da presença de colinearidade, tendo todas elas ficado abaixo do valor de 0,90. Estimou-se a confiabilidade da tolerância ao risco a partir do coeficiente α de Cronbach, obtendo-se um valor de 0,705, o que atesta a confiabilidade interna do modelo (HAIR Jr. et al., 2005). A estimativa da confiabilidade interna do construto e suas estatísticas descritivas encontram-se na Tabela 5.

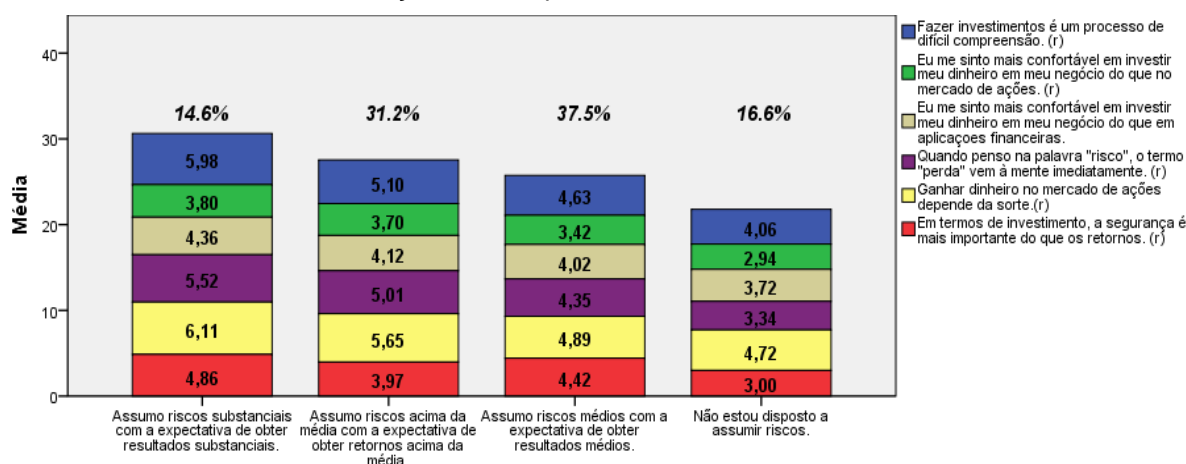
Tabela 5 – Confiabilidade e Medidas Básicas do Construto Tolerância ao Risco

Construto	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-Padrão	α de Cronbach
Tolerância ao Risco	1,40	9,20	4,216	1,395	0,705

Fonte: A Autora (2015)

Em relação à mensuração da tolerância ao risco como variável observável, utilizou-se a questão SCF, na qual o respondente declara a quantidade de risco que está disposto a assumir. A distribuição das respostas e a relação entre a tolerância ao risco declarada e as médias nos itens que compõem o construto estão destacadas no Gráfico 8.

Gráfico 8 – Distribuição dos Respondentes de acordo com a Questão SCF



Fonte: A Autora (2015)

Observa-se com base no Gráfico 8 que, a maior parte dos respondentes declara ter uma tolerância ao risco média (37,5%). Os gestores que declararam possuir maior tolerância ao risco, denominado a partir de agora de grupo 4, apresentaram as maiores médias nos itens que compõem o construto. À exceção do sexto item, as médias da tolerância ao risco e seus itens decresceram linearmente em para os demais grupos, de forma que os gestores que declararam não estar dispostos a assumir riscos, apresentaram as menores médias pela variável latente. Para verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre médias, entre os grupos, realizou-se o teste de hipóteses de análise de variância (ANOVA), cujo resultado está demonstrado na Tabela 6.

Tabela 6 – Análise de Variância dos Itens que Compõem o Construto Tolerância ao Risco

	Grupo	Média	F	p-value
[TR1] Fazer investimentos é um processo de difícil compreensão. (r)	Grupo 4	5,98	6,707	0,000
	Grupo 3	5,10		
	Grupo 2	4,63		
	Grupo 1	4,06		
[TR2] Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que no mercado de ações. (r)	Grupo 4	3,80	2,250	0,083
	Grupo 3	3,70		
	Grupo 2	3,42		
	Grupo 1	2,94		
[TR3] Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que em aplicações financeiras.	Grupo 4	4,36	1,013	0,387
	Grupo 3	4,12		
	Grupo 2	4,02		
	Grupo 1	3,72		
[TR4] Quando penso na palavra "risco", o termo "perda" vem à mente imediatamente. (r)	Grupo 4	5,52	11,167	0,000
	Grupo 3	5,01		
	Grupo 2	4,35		
	Grupo 1	3,34		

Tabela 6 – Análise de Variância dos Itens que Compõem o Construto Tolerância ao Risco (cont.)

[TR5] Ganhar dinheiro no mercado de ações depende da sorte.(r)	Grupo 4	6,11	4,834	0,003
	Grupo 3	5,65		
	Grupo 2	4,89		
	Grupo 1	4,72		
[TR6] Em termos de investimento, a segurança é mais importante do que os retornos. (r)	Grupo 4	4,86	7,859	0,000
	Grupo 3	3,97		
	Grupo 2	4,42		
	Grupo 1	3,00		
Tolerância ao Risco	Grupo 4	4,90	10,480	0,000
	Grupo 3	4,38		
	Grupo 2	4,17		
	Grupo 1	3,41		

Fonte: A Autora (2015)

Pautando-se nos resultados dispostos na Tabela 6 e valendo-se de um nível de significância de 5%, observa-se que as médias dos itens 2 e 3, “*Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que no mercado de ações (r)*” e “*Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que em aplicações financeiras*”, não foram estatisticamente significativas, ou seja, os respondentes assinalaram tais questões de maneira similar, independentemente do grau de tolerância ao risco declarado. Em relação aos demais itens que formam o construto tolerância ao risco, assim como em relação ao construto em si, observou-se a existência de diferenças estatisticamente significantivas entre as médias analisadas.

4.2.1.1 Ajustamento e Validação do Construto Tolerância ao Risco

Com o objetivo de avaliar a adequação das relações entre a variável latente Tolerância ao Risco, e as variáveis observáveis, utilizou-se a técnica de Análise Fatorial Confirmatória (CFA). As medidas de ajustamento para o construto estão descritas na Tabela 7, e os valores de ajuste são considerados adequados e aceitáveis (HAIR Jr. et al., 2005).

Tabela 7 – Medidas de Ajustamento da CFA do Construto Tolerância ao Risco

Índices	Valores de Referência	Modelo de Mensuração Inicial
<i>Medidas de Ajustamento Absoluto</i>		
χ^2		9,796
GL		4
χ^2/GL	≥ 5	2,499
GFI	$0,9 \leq GFI < 1$	0,987
RMSEA (PCLOSE)	$\geq 0,08 (\leq 0,05)$	0,07 (0,227)
<i>Medidas de Ajustamento Incremental</i>		
CFI	$0,9 \leq CFI < 1$	0,970
NFI	$0,9 \leq NFI < 1$	0,911
IFI	$0,9 \leq IFI < 1$	0,971

Fonte: A Autora (2015)

Pautando-se nos resultados detalhados na Tabela 7, levou-se em consideração os seguintes testes de hipóteses para os indicadores de ajustamento do modelo: χ^2 , χ^2/GL , CFI (*Comparative Fit Index*); RMSEA (*Root Mean Square Error of Approximation*); NFI (*Normed Fit Index*) e GFI (*Goodness-of-fit Index*), tal como encontra-se na literatura especializada de estatística (BENTLER, 1990; BOOMSMA, 2000; BYRNE, 2001; MCDONALD; HO, 2002; ULLMAN, 2001).

Adotou-se na literatura estatística, como critérios de ajuste satisfatório de modelo aos dados, os seguintes valores dos índices: CFI superior a 0,90; RMSEA próximo ou inferior a 0,08; GFI superior a 0,90; e NFI superior a 0,90. Buscou-se comparar os índices observados aos resultados encontrados no estudo. Deste modo, pode-se aferir o grau de validade que esse modelo possui com base na amostra pesquisada.

Além disso, as estimativas transgressoras, que inviabilizariam o modelo, tais como: variâncias negativas ou não significantes de erros para qualquer construto, coeficientes padronizados excedentes a 1,0 ou erros padrão muito grandes associados com qualquer coeficiente estimado no modelo (HAIR Jr. et al., 2005) – não foram identificadas nos resultados.

A Tabela 8 apresenta os itens de validade convergente e confiabilidade do construto, representados pela variância média extraída (AVE) e Confiabilidade Composta (CC), estimadas por meio das cargas fatoriais dos indicadores.

Tabela 8 – Resultados da CFA da Tolerância ao Risco

Indicador	Carregamento	CONF	AVE
[TR1] Fazer investimentos é um processo de difícil compreensão.	0,652*	0,7	0,32
[TR3] Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que em aplicações financeiras.	0,420***		
[TR4] Quando penso na palavra "risco", o termo "perda" vem à mente imediatamente.	0,702***		
[TR5] Ganhar dinheiro no mercado de ações depende da sorte.	0,433***		
[TR6] Em termos de investimento, a segurança é mais importante do que os retornos.	0,560***		
[TR2] Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que no mercado de ações.	<i>Excluído – baixa carga fatorial</i>		

* carregamento fixado em 1, significância não calculada

*** carregamentos significativos valor-p < 0,01

Fonte: A Autora (2015)

Baseando-se nos resultados da Tabela 8 em relação a validade convergente da escala, espera-se que os valores da CONF sejam superiores a 0,70. Já como referência do poder de explicação de cada dimensão, espera-se que os valores da AVE sejam superiores a 0,50 (HAIR Jr. et al., 2005). A adaptação no item TR3 que adequa a escala original, desenvolvida para a tolerância ao risco em investidores individuais, pode ter provocado a diminuição da variância média extraída do construto. No entanto, os resultados da ANOVA ($F=13,087$; $p=0,000$) indicam a variação da tolerância ao risco medida pelos itens do construto em relação aos itens da questão SCF, demonstrando que os itens utilizados medem a tolerância ao risco dos gestores. Assim, deu-se prosseguimento ao estudo com os cinco indicadores da tolerância ao risco apontados.

4.2.2 Percepção de Risco

A percepção de risco específica para um segmento de negócios ainda é uma área pouco estudada e, portanto, se fez necessário desenvolver e validar uma escala para este construto. Partindo-se do pressuposto que a percepção de risco pode ser mais ou menos acurada, a escala de percepção de risco para o setor hoteleiro foi enviada a um grupo de especialistas a fim de estabelecer parâmetros de análise para as respostas dos gestores. Nesta seção, serão analisadas as respostas

dos especialistas, as respostas dos gestores e uma comparação dos padrões de resposta.

4.2.2.1 A Percepção de Risco dos Especialistas Sobre o Setor Hoteleiro

A presente seção apresenta as características gerais dos respondentes do grupo de especialistas. Dentre as 40 (quarenta) mensagens enviadas, 17 (dezessete) professores responderam à pesquisa. A maioria dos respondentes foi do gênero feminino (64,7%), com idade média de 42,35 anos. Os respondentes possuem tanto experiência acadêmica no objeto da pesquisa, como também possuem experiência profissional no setor, conforme se observa na Tabela 9.

Tabela 9 – Experiência dos Especialistas

		Qual a sua experiência acadêmica no setor hoteleiro?			Total
		1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais de 5 anos	
Qual a sua experiência no mercado hoteleiro?	Menos de 1 ano	1	0	4	5
	1 a 3 anos	1	1	3	5
	3 a 5 anos	0	1	2	3
	Mais de 5 anos	1	0	3	4
Total		3	2	12	17

Fonte: A Autora (2015)

A avaliação geral da percepção de risco em relação às 21 decisões apresentadas, em uma escala entre 0 e 10, variou, em valores médios, de 4,72 a 8. Para demonstrar as médias de percepção de risco por grupos de experiência profissional e acadêmica, elaborou-se a Tabela 10.

Tabela 10 – Média da Percepção de Risco, por Grupos de Experiência Profissional e Experiência Acadêmica

Média da Percepção de Risco		Qual a sua experiência acadêmica no setor hoteleiro?				
		Menos de 1 ano	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Média do Grupo
Qual a sua experiência no mercado hoteleiro?	Menos de 1 ano		55,19		52,90	53,36
	1 a 3 anos		59,10	80,00	57,71	62,45
	3 a 5 anos			55,48	60,62	58,90
	Mais de 5 anos		58,10		60,10	59,60
	Média do Grupo		57,46	67,74	57,19	58,18

Fonte: A Autora (2015)

Realizou-se o teste de hipóteses não paramétrico de Kruskal-Wallis para amostras independentes visando testar se a distribuição do grau de percepção de risco variou em relação à experiência do especialista.

Em relação à experiência profissional, a estatística deste teste foi igual a 4,023, com um valor de probabilidade igual a 0,259; o que indica que não se deve rejeitar a hipótese nula de que a distribuição em termos de percepção de risco é a mesma para as diversas categorias de experiência. A decisão de reter a hipótese nula se repetiu em relação a distribuição em termos de percepção de risco no que tange à experiência acadêmica (estatística do teste foi igual a 0,556 e valor de probabilidade igual a 0,757). Estes resultados sugerem que as respostas do grupo são consistentes, independente da experiência do especialista.

Como o objetivo desta etapa foi estabelecer parâmetros para a análise da percepção de risco das decisões dos gestores, solicitou-se que os especialistas avaliassem quão arriscada era cada uma das decisões, observando a escala que varia de 0 até 10. Obteve-se a média e a mediana de cada decisão, e um intervalo de confiança de 90% em torno da média. Observou-se também os valores mínimos e máximos de cada decisão, assim como a amplitude de respostas (Gráfico 9).

Para os especialistas, a decisão com menor risco percebido é o investimento em medidas de automação e segurança, que apresentou uma média de 2,29; e 90% das respostas estão entre os valores 1,428 e 3,148, o que indica baixa variabilidade nas respostas, sugerindo um consenso por parte dos entrevistados. Também foram consideradas decisões de baixo risco, com média abaixo de 3,33, as decisões relativas ao investimento em programas de fidelização de clientes (média = 2,54) e treinamento de funcionários (média = 2,72).

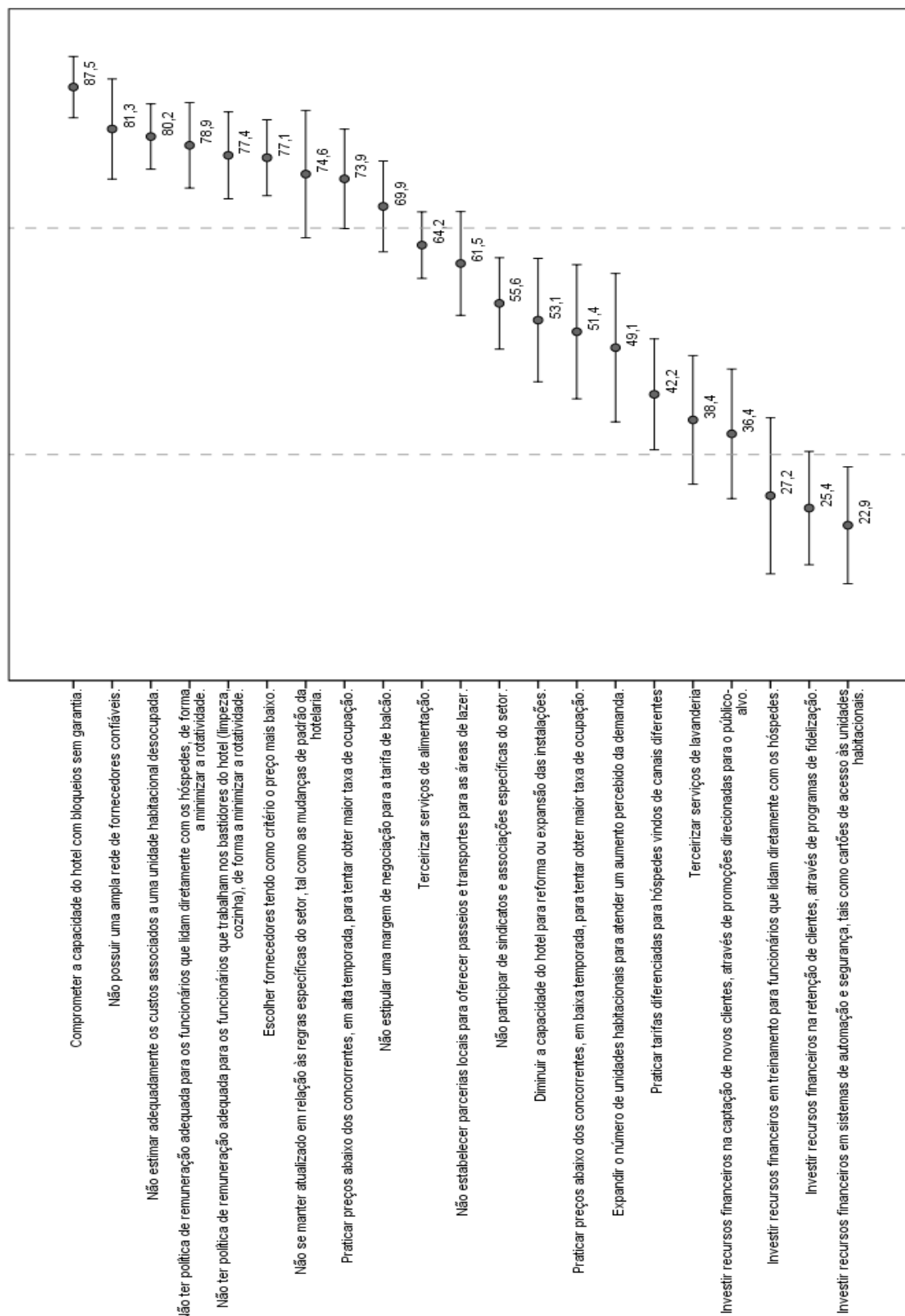
No outro extremo, as decisões consideradas mais arriscadas se referem a comprometer a capacidade do hotel com bloqueios sem garantia (média = 8,75); não possuir ampla rede de fornecedores confiáveis (média = 8,13); não estimar adequadamente os custos de uma unidade habitacional desocupada (média = 8,02); não ter política de remuneração adequada para os funcionários que lidam diretamente com o público (média = 7,89); não ter política de remuneração adequada para os funcionários que trabalham nos bastidores (média = 7,74); escolher fornecedores tendo como critério o menor preço (média = 7,71); não se manter atualizado em relação às regras do setor (média = 7,46); e praticar preços abaixo dos concorrentes, em alta temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação (média = 7,39).

As decisões que obtiverem maior variabilidade em torno da média foram: investir recursos financeiros para treinamento de funcionários ($\Delta = 2,301$); expandir o número de unidades habitacionais para atender um aumento percebido da demanda ($\Delta = 2,189$); e praticar preços abaixo dos concorrentes, em baixa temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação ($\Delta = 1,978$). Apesar da variabilidade de respostas, a decisão de investir em treinamento para os funcionários se caracterizou como uma decisão de baixo risco percebido; as duas outras decisões, devido à amplitude das respostas, se enquadraram como decisões de médio risco percebido.

Os dados sugerem que estas decisões são mais subjetivas ou mais suscetíveis às forças que atuam em cada contexto. Em um contexto de alta rotatividade de funcionários e com abundância de mão de obra qualificada, talvez seja mais arriscado investir recursos financeiros em treinamento de funcionários.

As respostas mais consistentes, de menor variação em torno da média, foram: comprometer a capacidade do hotel com bloqueios sem garantia ($\Delta = 0,904$); não estimar adequadamente os custos de uma unidade habitacional desocupada ($\Delta = 0,962$) e terceirizar serviços de alimentação ($\Delta = 0,983$). Os respondentes apresentaram uma alta concordância que as duas primeiras são decisões de alto risco, enquanto a decisão de terceirizar serviços de alimentação é de médio risco (média = 6,42).

Gráfico 9 – Média dos Itens de Percepção ao Risco, pelos Especialistas



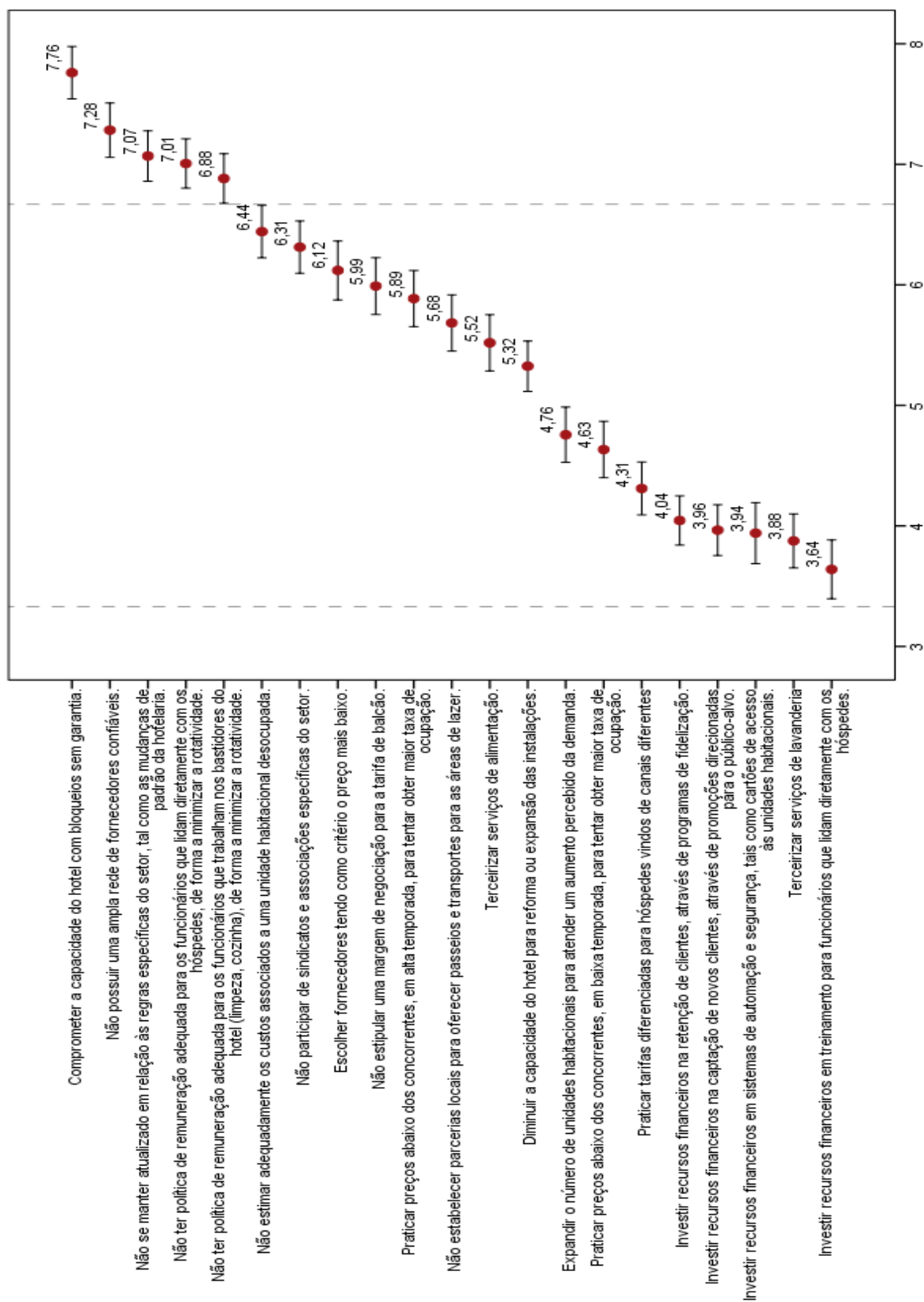
Fonte: A autora (2015)

Foi solicitado aos especialistas que eles indicassem em uma escala contínua, o que ele(a) considerava mais relevante ao avaliar o grau de risco de um evento, a probabilidade do evento ocorrer ou as possíveis perdas se o evento ocorresse. Em uma escala de 0 até 10, os maiores valores estão associados com as possíveis perdas e os menores valores estão associados com as estimativas de probabilidade de ocorrência da situação arriscada. Dado o pequeno número de especialistas na amostra, não foi feita nenhuma análise específica para esta questão. O resultado obtido neste grupo foi utilizado apenas para fins de comparação com o padrão de resposta dos gestores, por meio de testes não paramétricos.

4.2.2.2 A Percepção de Risco dos Gestores Sobre o Setor Hoteleiro

A percepção de risco foi calculada a partir de uma escala de concordância dos gestores em relação a 21 situações apresentadas. A escala utilizada variou de 0 até 10, de forma que o 0 expressava a máxima discordância em relação ao item, e o 10 representava a máxima concordância com o mesmo. As médias em cada item deste construto estão retratadas no Gráfico 10.

Gráfico 10 – Média dos Itens da Percepção ao Risco, do Grupo de Gestores



Fonte: A autora (2015)

Para os gestores, as cinco situações nos quais eles percebem um maior risco são: comprometer a capacidade do hotel com bloqueios sem garantia, não possuir uma ampla rede de fornecedores confiáveis, não se manter atualizado com as regras do setor, não ter política de remuneração adequada para os funcionários, tanto os que trabalham nos bastidores quanto os que lidam diretamente com os clientes. Para estes eventos, a média das respostas foi superior a 6,67. As demais situações tiveram médias entre os valores 3,69 e 6,35, representando um médio risco percebido. Nenhuma situação proposta teve média inferior a 3,33, o que poderia ser considerada como uma situação de baixo risco.

4.2.2.3 Análise Comparativa dos Itens da Percepção de Risco Entre Gestores e Especialistas

Dado o tamanho do grupo de especialistas, foram utilizados testes não-paramétricos para comparar a distribuição de respostas e as medianas da percepção de risco e de cada item que forma o construto entre os grupos de gestores e especialistas.

No teste de hipóteses para as medianas, a hipótese nula é que a amplitude de respostas em relação à mediana é a mesma para o grupo de gestores e o grupo de especialistas. Para o teste de hipóteses “U” de Mann-Whitney, a hipótese nula é que a distribuição das respostas é a mesma entre os grupos analisados. Os resultados das análises estão dispostos na Tabela 11.

Tabela 11 – Comparação dos Padrões de Resposta de Gestores e Especialistas Sobre Percepção de Risco

	Gest.	Espec.	Teste de Medianas		Teste U de Mann-Whitney	
	Méd	Méd	Sig.	Decisão	Sig.	Decisão
Percepção de Risco	5,47	5,85	0,135	Reter H ₀	0,101	Reter H ₀
[PR1] Expandir o número de unidades habitacionais para atender um aumento percebido da demanda.	4,7	4,9	0,883	Reter H ₀	0,911	Reter H ₀
[PR2] Não estimar adequadamente os custos associados a uma unidade habitacional desocupada.	6,4	8,0	0,000	Rejeitar H₀	0,002	Rejeitar H₀
[PR3] Não estipular uma margem de negociação para a tarifa de balcão.	5,9	7,0	0,057	Reter H ₀	0,065	Reter H ₀
[PR4] Praticar tarifas diferenciadas para hóspedes vindos de canais diferentes	4,3	4,2	0,708	Reter H ₀	0,789	Reter H ₀

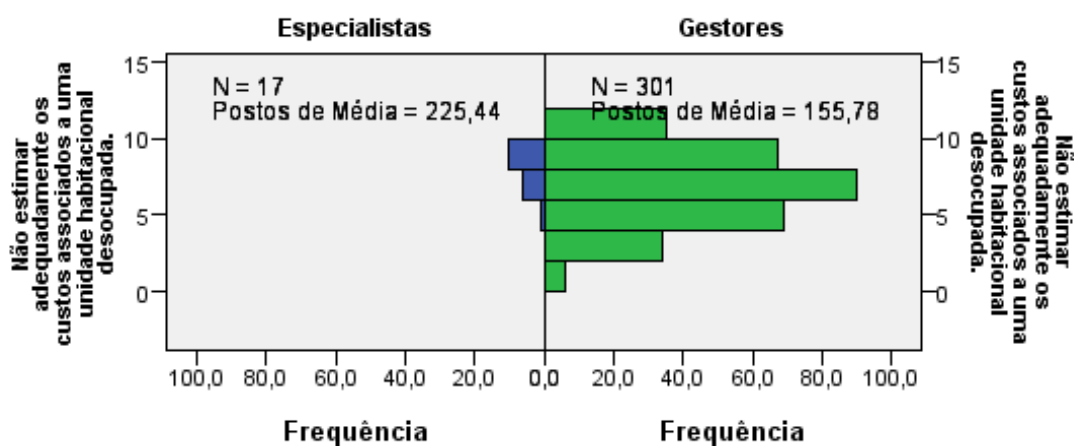
Tabela 11 – Comparação dos Padrões de Resposta de Gestores e Especialistas Sobre Percepção de Risco (cont.)

[PR5] Praticar preços abaixo dos concorrentes, em baixa temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação.	4,6	5,1	0,599	Reter H ₀	0,246	Reter H ₀
[PR6] Praticar preços abaixo dos concorrentes, em alta temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação.	5,8	7,4	0,016	Rejeitar H₀	0,010	Rejeitar H₀
[PR7] Investir recursos financeiros na captação de novos clientes, através de promoções direcionadas para o público-alvo.	4,0	3,6	0,862	Reter H ₀	0,404	Reter H ₀
[PR8] Investir recursos financeiros na retenção de clientes, através de programas de fidelização.	4,1	2,5	0,036	Rejeitar H₀	0,002	Rejeitar H₀
[PR9] Comprometer a capacidade do hotel com bloqueios sem garantia.	7,7	8,7	0,098	Reter H ₀	0,149	Reter H ₀
[PR10] Investir recursos financeiros em sistemas de automação e segurança, tais como cartões de acesso às unidades habitacionais.	4,0	2,3	0,048	Rejeitar H₀	0,006	Rejeitar H₀
[PR11] Escolher fornecedores tendo como critério o preço mais baixo.	6,0	7,7	0,003	Rejeitar H₀	0,010	Rejeitar H₀
[PR12] Não possuir uma ampla rede de fornecedores confiáveis.	7,2	8,1	0,014	Rejeitar H₀	0,100	Reter H ₀
[PR13] Diminuir a capacidade do hotel para reforma ou expansão das instalações.	5,3	5,3	0,994	Reter H ₀	0,768	Reter H ₀
[PR14] Não estabelecer parcerias locais para oferecer passeios e transportes para as áreas de lazer.	5,7	6,1	0,618	Reter H ₀	0,407	Reter H ₀
[PR15] Não ter política de remuneração adequada para os funcionários que lidam diretamente com os hóspedes, de forma a minimizar a rotatividade.	7,0	7,9	0,319	Reter H ₀	0,141	Reter H ₀
[PR16] Não ter política de remuneração adequada para os funcionários que trabalham nos bastidores do hotel (limpeza, cozinha), de forma a minimizar a rotatividade.	6,8	7,7	0,178	Reter H ₀	0,147	Reter H ₀
[PR17] Investir recursos financeiros em treinamento para funcionários que lidam diretamente com os hóspedes.	3,7	2,7	0,497	Reter H ₀	0,069	Reter H ₀
[PR18] Não se manter atualizado em relação às regras específicas do setor, tal como as mudanças de padrão da hotelaria.	7,0	7,5	0,618	Reter H ₀	0,306	Reter H ₀
[PR19] Não participar de sindicatos e associações específicas do setor.	6,4	5,6	0,231	Reter H ₀	0,109	Reter H ₀
[PR20] Terceirizar serviços de alimentação.	5,5	6,4	0,061	Reter H ₀	0,083	Reter H ₀
[PR21] Terceirizar serviços de lavanderia	3,9	3,8	0,599	Reter H ₀	0,979	Reter H ₀

Fonte: A Autora (2015)

Valendo-se de um nível de significância de 5%, observa-se que especialistas e gestores apresentaram um padrão de resposta muito próximos no que tange a percepção de risco e os itens elaborados para compor o construto: dentre os 21 itens analisados, apenas em 6 deles o padrão de respostas diferiu entre os gestores e os especialistas. Em relação ao item [PR2], “*Não estimar adequadamente os custos de uma unidade habitacional desocupada*”, os resultados dos testes de hipóteses demonstram que tanto a distribuição de resposta dos gestores e especialistas variam, quanto à amplitude das mesmas em relação à mediana. O Gráfico 11 mostra a comparação da distribuição de resposta dos grupos.

Gráfico 11 – Comparativo da Distribuição de Respostas entre Gestores e Especialistas sobre os Custos Associados às Unidades Habitacionais Desocupadas



Fonte: A Autora (2015)

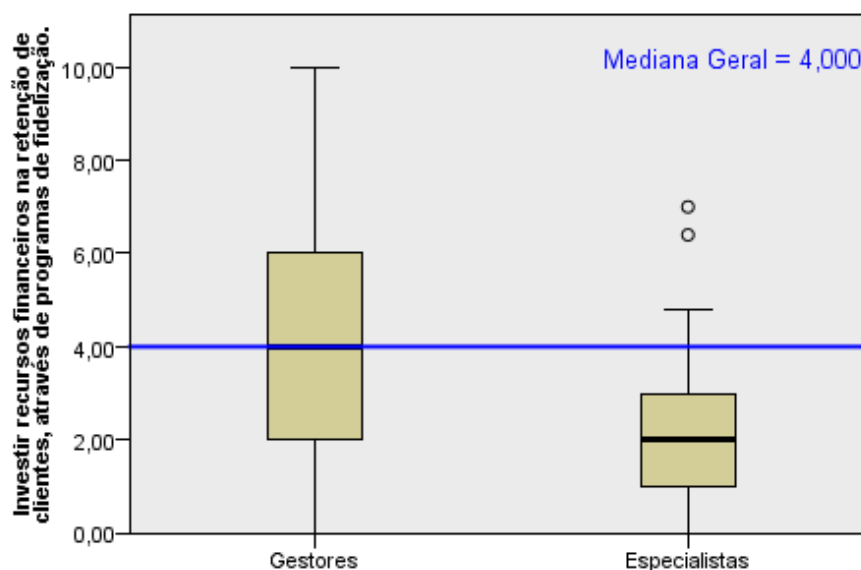
Observa-se que a maior parte dos especialistas pesquisados consideram esta situação de alto risco, enquanto os gestores atribuem um risco médio para este evento. Outros itens em que a percepção de risco dos gestores diferiu das respostas dos especialistas neste mesmo padrão, sendo inferior à percepção de risco dos especialistas foram: [PR6] “*Praticar preços abaixo dos concorrentes, em alta temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação*” e [PR11] “*Escolher fornecedores tendo como critério o preço mais baixo*”. Para o item [PR12] “*Não possuir uma ampla rede de fornecedores confiáveis*”, o teste de hipóteses para medianas apresentou evidências de diferenças entre a percepção de risco dos gestores e dos especialistas, sendo o padrão de respostas dos especialistas superior ao dos gestores. A diferença somente seria confirmada pelo Teste “U” de Mann-Whitney, valendo-se de um nível de significância de 10%.

Esta diferença em termos de percepção de risco nos três itens observados parece refletir um excesso de confiança dos gestores em relação aos especialistas no que se refere à taxa de ocupação. Não estimar adequadamente os custos de uma unidade desocupada é uma situação mais arriscada quando as taxas de ocupação são baixas. Se o hotel mantém boas taxas de ocupação, não há motivos para um excesso de preocupação sobre estes custos. Ao praticar preços abaixo dos concorrentes, em alta temporada, haverá o risco de diminuição da receita do hotel por unidade habitacional, mas poderá ser compensada pela ocupação das unidades.

Outra possibilidade para esta diferença de percepção de risco pode se fundamentar na própria teoria de agência: os gestores podem não perceber o risco relativos aos custos das unidades habitacionais desocupadas ou da diminuição da receita pela prática dos preços baixos pois estas decisões podem não produzir impacto na maximização da sua utilidade, enquanto agente, embora produza impacto na maximização da utilidade do principal.

Por outro lado, em dois itens analisados, a percepção de risco dos gestores foi superior à percepção de risco dos especialistas: [PR8] *“Investir recursos financeiros em sistemas de automação e segurança, tais como cartões de acesso às unidades habitacionais”* e [PR10] *“Investir recursos financeiros na retenção de clientes, através de programas de fidelização”*. O Gráfico 12 mostra a amplitude de resposta de gestores e especialistas em relação à mediana, para o item sobre o investimento de recursos financeiros em programas de fidelização.

Gráfico 12 – Teste de Mediana das Respostas de Gestores e Especialistas sobre o Item Ampla rede de Fornecedores Confiáveis



Fonte: A Autora (2015)

Teoricamente, o custo de conquistar um novo cliente é mais alto que o custo de reter clientes (COYLES; GOKEY, 2005; PFEIFER, 2005). No que se refere ao setor hoteleiro, faz mais sentido investir em programas de retenção de clientes quando se trata de turismo de negócios, no qual o cliente pode voltar repetidas vezes ao destino. As capitais pesquisadas são pólos de turismo de lazer, e embora o turista goste e se sinta tentado a repetir a experiência, provavelmente ele vai procurar outros destinos para as férias seguintes (CAIXETA, 2004).

Em relação à comparação das respostas dos grupos de gestores e especialistas sobre o que ele(a) considera mais relevante ao avaliar o grau de risco de um evento, foram realizados os mesmos testes de hipóteses não-paramétricos: o teste “U” de Mann-Whitney para averiguar se a distribuição das respostas é a mesma entre os dois grupos, e o teste de hipóteses para as medianas visando avaliar a amplitude de respostas dos grupos em comparação com a mediana.

Valendo-se de um nível de significância de 5%, pode-se afirmar que existem evidências de que o padrão de respostas dos especialistas foi diferente do padrão de respostas dos gestores, tanto no que se refere à distribuição quanto à amplitude. Enquanto os gestores consideram de maneira similar as probabilidades e as possibilidades de perda, os especialistas tendem a considerar a probabilidade de ocorrência mais relevante do que a possível perda financeira. Para Sjöberg (1999), a

discrepância das respostas entre especialistas e o público em geral deriva da diferença na conceitualização de risco percebido: os especialistas tendem a focar nas probabilidades de ocorrência, enquanto o público tende a ressaltar a natureza adversa das consequências (as perdas financeiras, perda do emprego).

4.2.2.4 Ajustamento e Validação do Construto Percepção de Risco

A estatística descritiva das 21 assertivas da percepção de risco está demonstrada na Tabela 12. Os itens [PR1], [PR4], [PR5], [PR7], [PR8], [PR10], [PR13], [PR17], [PR20] e [PR21] apresentaram baixas médias, inferiores às suas respectivas medianas e, conseqüentemente, apresentaram valores positivos de assimetria. Esta configuração de respostas indica uma maior concentração à esquerda da escala e, portanto, menores escores de percepção de risco para estas situações. Os onze demais indicadores apresentaram assimetria negativa, indicando um desvio da curva para a esquerda, associado a maiores graus de percepção de risco. O indicador com maior pico de resposta, associado ao maior risco percebido, foi o [PR9]. Quanto ao formato das distribuições foi refutada a hipótese nula no teste de hipóteses de Kolgomorov-Smirnov, indicando a ausência de normalidade.

Tabela 12 – Caracterização dos Indicadores

	N	Média	Mediana	Desvio padrão	C.V	Assimetria	Curtose
PR1	301	4,75	5,0	2,476	0,521	,015	-,525
PR2	301	6,35	6,0	2,370	0,373	-,254	-,613
PR3	301	5,93	6,0	2,584	0,435	-,301	-,644
PR4	301	4,32	4,0	2,394	0,555	,292	-,410
PR5	301	4,60	4,0	2,538	0,551	,245	-,758
PR6	301	5,80	6,0	2,532	0,437	-,228	-,772
PR7	301	3,98	4,0	2,284	0,573	,178	-,579
PR8	301	4,13	4,0	2,198	0,532	,120	-,571
PR9	301	7,70	8,0	2,389	0,310	-1,169	,883
PR10	301	4,03	4,0	2,736	0,678	,209	-,929
PR11	301	6,03	6,0	2,666	0,442	-,346	-,725
PR12	301	7,24	8,0	2,461	0,340	-,764	-,215
PR13	301	5,33	5,0	2,270	0,426	,019	-,415
PR14	301	5,66	5,0	2,555	0,452	-,065	-,778
PR15	301	6,96	7,0	2,242	0,322	-,669	-,110

Tabela 12 – Caracterização dos Indicadores (cont.)

PR16	301	6,83	7,0	2,251	0,329	-,478	-,541
PR17	301	3,69	3,0	2,631	0,713	,476	-,650
PR18	301	7,05	7,0	2,259	0,321	-,615	-,243
PR19	301	6,36	7,0	2,387	0,376	-,484	-,273
PR20	301	5,47	5,0	2,577	0,471	,119	-,886
PR21	301	3,88	3,0	2,433	0,628	,401	-,617

Fonte: A Autora (2015)

As correlações entre os indicadores do construto foram calculadas para avaliação da presença de colinearidade, tendo todas elas ficado abaixo do valor de 0,90. Após a análise das médias dos itens que compõem a percepção de risco, estimou-se a confiabilidade deste construto a partir do coeficiente α de Cronbach, obtendo-se um valor de 0,763, o que indica uma boa convergência dos indicadores. A estimativa da confiabilidade do construto e suas estatísticas descritivas encontram-se na Tabela 13.

Tabela 13 – Confiabilidade e Medidas Básicas do Construto Percepção de Risco

Construto	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-Padrão	α de Cronbach
Percepção de Risco	2,57	8,81	5,4719	1,001	0,763

Fonte: Fonte: A Autora (2015)

Uma análise de componentes principais foi conduzida nos 21 itens com rotação ortogonal (Varimax). A medida de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) verificou a adequação amostral para a análise (KMO = 0,777) e o teste de hipóteses de esfericidade de Bartlett [qui-quadrado (210) = 1733,706, valor- p = 0,000], indicou que as correlações entre os itens são suficientes para a realização da análise. Realizou-se uma análise visual da diagonal principal da matriz de anti-imagem, e todas as variáveis apresentaram valores acima de 0,5, indicando adequação amostral. Foram excluídas da análise as assertivas que apresentaram baixa comunalidade, além dos itens que contribuíram com mais de um fator, com carga fatorial igual ou superior a 0,4.

Após a retirada das assertivas, houve uma melhora na medida de adequação da amostragem (KMO = 0,824). A análise da diagonal da matriz de correlação anti-imagem apresentou correlações fortes e significativas, revelando adequação de amostragem (MSA), com valores entre 0,730 a 0,892. A análise mostrou que três componentes obedeceram ao critério de Kaiser do autovalor (“eigenvalue”) maior

que 1 e explicaram 60,601% da variância. Considerando o tamanho da amostra, o *scree plot* e o critério de Kaiser, este foi o número de componentes mantido na análise final. Os fatores encontrados a partir da análise fatorial são descritos subsequentemente.

O primeiro fator foi composto por seis itens com saturações variando entre 0,538 e 0,834, e apresentou autovalor igual a 3,982, explicando 33,184% da variância total. A consistência interna da dimensão, estimada pelo α de Cronbach foi igual a 0,813. Por ser composto por itens que sugerem um aumento no risco decorrente de más escolhas de gestão: não participar de sindicatos e associações [PR19], não se manter atualizado em relação às regras do setor [PR18], não possuir uma ampla rede de fornecedores confiáveis [PR12], além dos itens ligados à remuneração inadequada [PR15], [PR16] e bloqueios sem garantia [PR9], o fator foi denominado de **Problemas de Gestão**.

O segundo fator apresentou autovalor igual a 2,784, explicando 17,593% da variância total. Quatro itens formaram o fator: praticar preços abaixo dos concorrentes, em alta temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação [PR6], escolher fornecedores tendo como critério o preço mais baixo [PR11], não estabelecer parcerias locais para oferecer passeios e transportes para as áreas de lazer [PR14] e terceirizar serviços de alimentação [PR20]. A consistência interna do fator foi de 0,584, e como o conteúdo dos seus itens se relaciona aos riscos decorrente das forças do ambiente externo (concorrentes, fornecedores e parceiros), ele foi denominado de **Forças Externas**.

O terceiro fator extraído foi composto por dois itens, ligados à **Gestão das Unidades Habitacionais**. O coeficiente α de Cronbach estimado foi de 0,470, o autovalor foi 1,565, e este fator explicou 9,824% da variância. Os itens que compõem a dimensão analisada são expandir o número de unidades habitacionais para atender um aumento percebido da demanda [PR1], com carga fatorial de 0,773, e “não estimar adequadamente os custos associados à uma unidade habitacional desocupada [PR2], com uma carga fatorial de 0,635.

Com o objetivo de avaliar a adequação das relações entre as variáveis latentes e as variáveis observáveis, previstas no modelo de mensuração, foram empreendidas Análises Fatoriais Confirmatórias (CFA) de primeira e segunda ordem. Devido à baixa carga fatorial (0,441), o indicador PR19 foi excluído da dimensão problemas de gestão. As medidas de ajustamento para o construto estão

descritas na Tabela 14 e os valores de ajuste são considerados adequados e aceitáveis (HAIR Jr. et al., 2005).

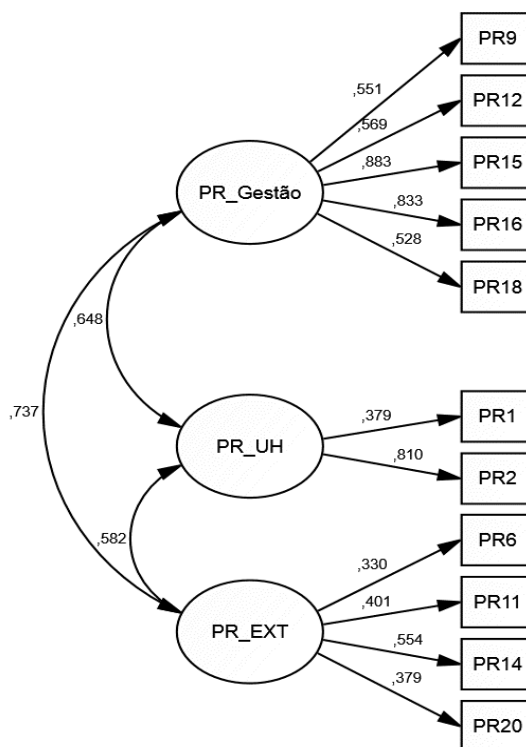
Tabela 14 – Medidas de Ajustamento da CFA de Primeira Ordem do Construto Percepção de Risco

Índices	Valores de Referência	Modelo de Mensuração Inicial
<i>Medidas de Ajustamento Absoluto</i>		
χ^2		90,620
GL		40
χ^2/GL	≥ 5	2,266
GFI	$0,9 \leq GFI < 1$	0,949
RMSEA (PCLOSE)	$\geq 0,08 (\leq 0,05)$	0,065 (0,08)
<i>Medidas de Ajustamento Incremental</i>		
CFI	$0,9 \leq CFI < 1$	0,936
NFI	$0,9 \leq NFI < 1$	0,899
IFI	$0,9 \leq IFI < 1$	0,937

Fonte: A Autora (2015)

Os fatores extraídos da EFA foram tratados como variável latente; as cargas fatoriais de seus indicadores, assim como as correlações entre os construtos de primeira ordem estão retratados na Figura 10.

Figura 10 – CFA das Dimensões da Percepção de Risco



Fonte: A Autora (2015)

Todos os indicadores apresentaram cargas estatisticamente significantes para o modelo, com valor-p < 0,01. Os construtos apresentaram correlações significativas, a um nível de significância de 0,01. As correlações apresentaram valores abaixo de 0,9, o que sugere não haver sobreposição de fatores. Para averiguar a validade da escala utilizada na mensuração da percepção de risco e das dimensões oriundas da EFA, foram calculadas a confiabilidade composta (CC) e a validade discriminante (AVE), a partir das cargas fatoriais dos indicadores (Tabela 15).

Tabela 15 – Confiabilidade Composta e Variância Média Extraída da Percepção de Risco

Indicador	Problemas de Gestão	Forças Externas	Gestão das UH
[PR9]	0,551*		
[PR12]	0,569***		
[PR15]	0,883***		
[PR16]	0,833***		
[PR18]	0,528***		
[PR6]		0,330*	
[PR11]		0,401***	
[PR14]		0,554***	
[PR20]		0,379***	
[PR1]			0,379*
[PR2]			0,810***
CC	0,81	0,54	0,44
AVE	0,48	0,40	0,22

* carregamento fixado em 1, significância não calculada

*** carregamentos significativos valor-p < 0,01

Fonte: A Autora (2015)

Corroborando a estimativa de confiabilidade do α de Cronbach, a confiabilidade composta do construto **Problemas de Gestão** apresentou resultado superior ao mínimo recomendado (0,7), enquanto a variância média extraída apresentou um resultado um pouco abaixo do recomendado (0,5) (HAIR Jr. et al., 2005). Embora todas as cargas fatoriais tenham se mostrado significantes, os carregamentos dos indicadores **Forças Externas** e **Gestão das Unidades Habitacionais** apresentam valores de validade convergente e validade discriminante abaixo dos valores recomendados (HAIR Jr. et al., 2005). Optou-se por manter as dimensões em uma CFA de segunda ordem, para avaliar como estas refletem a variável latente Percepção de Risco.

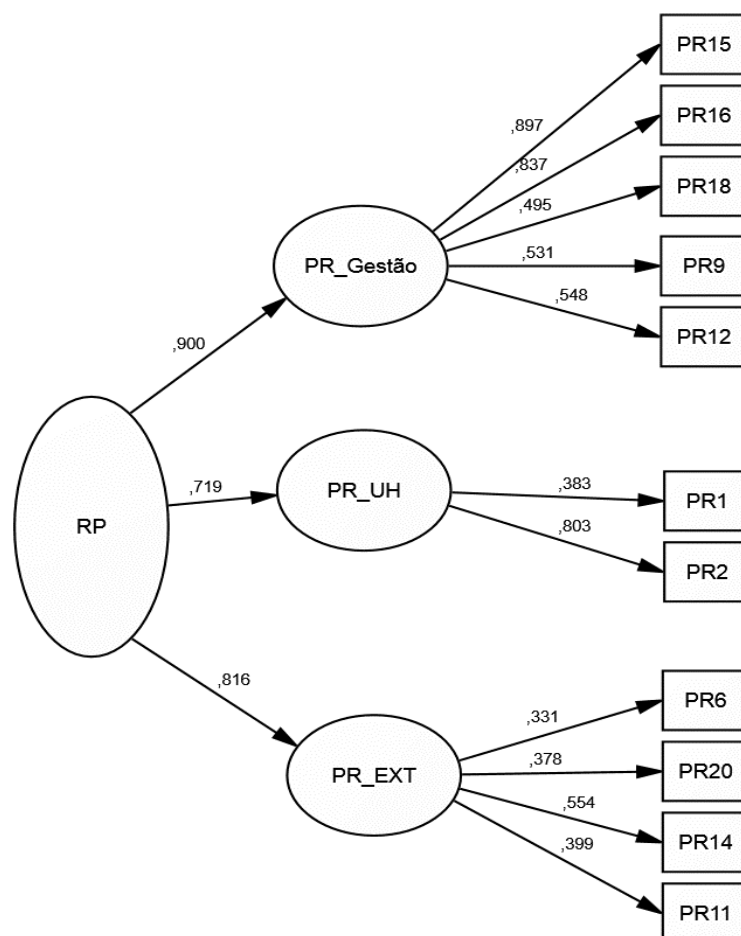
Tabela 16 – Medidas de Ajustamento da CFA de Segunda Ordem do Construto Percepção de Risco

Índices	Valores de Referência	Modelo de Mensuração Inicial
<i>Medidas de Ajustamento Absoluto</i>		
χ^2		65,460
GL		38
χ^2/GL	≥ 5	1,723
GFI	$0,9 \leq GFI < 1$	0,962
RMSEA (PCLOSE)	$\geq 0,08 (\leq 0,05)$	0,049 (0,505)
<i>Medidas de Ajustamento Incremental</i>		
CFI	$0,9 \leq CFI < 1$	0,965
NFI	$0,9 \leq NFI < 1$	0,923
IFI	$0,9 \leq IFI < 1$	0,966

Fonte: Tratamento dos dados

A Tabela 16 demonstra que os índices de ajustamento do modelo da CFA de segunda ordem foram adequados (HAIR Jr. et al., 2005). Os resultados do modelo estão expostos na Figura 11.

Figura 11 – Modelo de Mensuração da Percepção de Risco (CFA de segunda ordem)



Fonte: A Autora (2015)

A análise da CFA de segunda ordem da percepção de risco demonstra que as três dimensões propostas: problemas de gestão (0,900), gestão das unidades habitacionais (0,719) e forças externas (0,816) refletem bem o construto. No entanto, uma vez que as dimensões relativas às forças externas e às unidades habitacionais apresentaram problemas de validade, e como a dimensão problemas de gestão reflete com a percepção de risco com um estimador bastante elevado, optou-se por utilizar esta dimensão como uma *proxy* do construto percepção de risco.

4.2.3 Dimensão Individual

A dimensão individual foi formada pelos itens sociodemográficos e socioestruturais coletados na pesquisa, a saber: gênero, idade, experiência e escolaridade. As distribuições de frequência das variáveis que compõem a dimensão já foram demonstradas na Tabela 2. Nesta seção, são descritas as relações entre cada uma das variáveis da dimensão individual e as medidas de tolerância ao risco e percepção de risco.

4.2.3.1 Gênero

Em relação ao gênero, foi reportado na Tabela 1 que a maioria dos gestores pesquisados foram do sexo masculino, em uma proporção similar a outros estudos com gestores do setor hoteleiro na região (BARRETO, 2011).

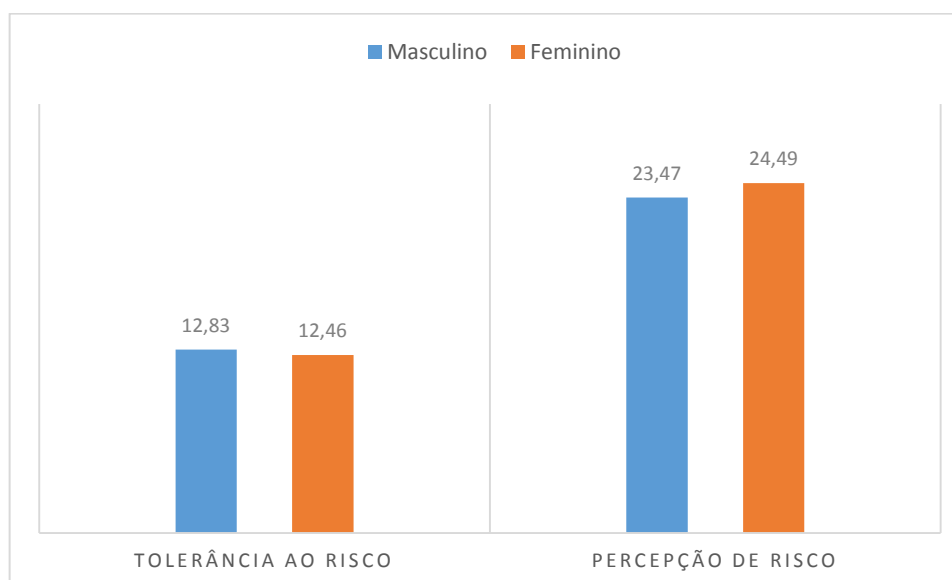
Foram realizados testes t-student para amostras independentes visando averiguar se há diferença de médias de tolerância ao risco e percepção de risco em relação ao gênero do gestor. Os resultados das estimativas para o teste constam na Tabela 17 e no Gráfico 13.

Tabela 17 – Teste de Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Gênero dos Gestores

		N	Média	Desvio padrão	Intervalo de confiança de 95% para média		t-Student	Sig
					Limite inferior	Limite superior		
Tolerância ao Risco	Masculino	168	12,8319	3,76336	12,2586	13,4051	0,798	0,426
	Feminino	133	12,4606	4,29798	11,7234	13,1978		
	Total	301	12,6678	4,00575	12,2135	13,1222		
Percepção de Risco	Masculino	168	23,4697	6,17342	22,5294	24,4101	-1,466	0,144
	Feminino	133	24,4850	5,69342	23,5084	25,4616		
	Total	301	23,9183	5,97770	23,2403	24,5964		

Fonte: A Autora (2015)

Gráfico 13 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Gênero dos Gestores



Fonte: A Autora (2015)

A partir da análise dos valores da estatística t-student e de sua significância, considerou-se a existência de evidências de que a hipótese nula de que não existe diferença estatisticamente significativas entre as médias de tolerância ao risco e percepção de risco entre os gêneros não pode ser rejeitada, considerando um nível de significância de 5%.

Testou-se também a distribuição da tolerância ao risco enquanto variável observada em relação ao gênero. Como as variáveis são categóricas, utilizou-se o teste do qui-quadrado (χ^2) para comparar proporções entre as frequências observadas de cada grau de tolerância ao risco em relação ao gênero dos gestores. As estatísticas do teste de hipóteses estão demonstradas na Tabela 18.

Tabela 18 – Teste do Qui-Quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Gênero do Gestor

		Gênero		Total	χ^2	GL	Sig.
		Masc.	Fem.				
Assumo riscos substanciais com a expectativa de obter resultados substanciais.	Frequência observada	28	16	44	4,199	3	0,241
	Frequência esperada	24,6	19,4	44,0			
Assumo riscos acima da média com a expectativa de obter retornos acima da média.	Frequência observada	55	39	94			
	Frequência esperada	52,5	41,5	94,0			
Assumo riscos médios com a expectativa de obter resultados médios.	Frequência observada	63	50	113			
	Frequência esperada	63,1	49,9	113,0			
Não estou disposto a assumir riscos.	Frequência observada	22	28	50			
	Frequência esperada	27,9	22,1	50,0			

Fonte: A Autora (2015)

Os resultados do teste do qui-quadrado (χ^2) corroboram os resultados do teste t, e sugerem que o gênero não parece ser um bom preditor das variações de tolerância ao risco e percepção de risco em gestores do setor hoteleiro.

4.2.3.2 Idade

Em relação à idade dos respondentes, aproximadamente 70% dos respondentes possuem entre 30 e 49 anos, tal como demonstrado na Tabela 1; 20% dos respondentes tem 50 anos ou mais e o restante da amostra foi composta por gestores com 29 anos ou menos.

Foram realizadas ANOVA para averiguar se há diferença estatisticamente significativa de médias de tolerância ao risco e percepção de risco em relação à idade do gestor. Os resultados das estimativas para o teste constam na Tabela 19.

Tabela 19 – Análise de variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Faixa Etária dos Gestores

Variável dependente			ANOVA		Diferença média	Sig.	Intervalo de confiança 95%	
			F	Sig.			Limite inferior	Limite superior
Tolerância ao Risco	Abaixo de 29 anos	Entre 30 e 39 anos	8,847	0,002	1,08653	,611	-1,0042	3,1773
		Entre 40 e 49 anos			2,16304*	,046	,0221	4,3040
		Entre 50 e 59 anos			4,19006*	,000	1,7354	6,6447
		Acima de 60 anos			4,20797*	,002	1,1259	7,2900
	Entre 30 e 39 anos	Abaixo de 29 anos			-1,08653	,611	-3,1773	1,0042
		Entre 40 e 49 anos			1,07650	,254	-,3780	2,5310
		Entre 50 e 59 anos			3,10353*	,000	1,2175	4,9895
		Acima de 60 anos			3,12144*	,012	,4698	5,7730
	Entre 40 e 49 anos	Abaixo de 29 anos			-2,16304*	,046	-4,3040	-,0221
		Entre 30 e 39 anos			-1,07650	,254	-2,5310	,3780
		Entre 50 e 59 anos			2,02702*	,036	,0855	3,9686
		Acima de 60 anos			2,04493	,229	-,6464	4,7363
	Entre 50 e 59 anos	Abaixo de 29 anos			-4,19006*	,000	-6,6447	-1,7354
		Entre 30 e 39 anos			-3,10353*	,000	-4,9895	-1,2175
		Entre 40 e 49 anos			-2,02702*	,036	-3,9686	-,0855
		Acima de 60 anos			,01791	1,000	-2,9291	2,9649
Acima de 60 anos	Abaixo de 29 anos	-4,20797*	,002	-7,2900	-1,1259			
	Entre 30 e 39 anos	-3,12144*	,012	-5,7730	-,4698			
	Entre 40 e 49 anos	-2,04493	,229	-4,7363	,6464			
	Entre 50 e 59 anos	-,01791	1,000	-2,9649	2,9291			
Percepção de Risco	Abaixo de 29 anos	Entre 30 e 39 anos	1,088	0,363	-,40177	,997	-3,6790	2,8754
		Entre 40 e 49 anos			,37359	,998	-2,9824	3,7295
		Entre 50 e 59 anos			-1,71658	,737	-5,5641	2,1310
		Acima de 60 anos			,90571	,986	-3,9253	5,7368
	Entre 30 e 39 anos	Abaixo de 29 anos			,40177	,997	-2,8754	3,6790
		Entre 40 e 49 anos			,77536	,884	-1,5046	3,0553
		Entre 50 e 59 anos			-1,31482	,739	-4,2711	1,6415
		Acima de 60 anos			1,30748	,910	-2,8488	5,4638
	Entre 40 e 49 anos	Abaixo de 29 anos			-,37359	,998	-3,7295	2,9824
		Entre 30 e 39 anos			-,77536	,884	-3,0553	1,5046
		Entre 50 e 59 anos			-2,09017	,328	-5,1335	,9532
		Acima de 60 anos			,53212	,997	-3,6866	4,7508
	Entre 50 e 59 anos	Abaixo de 29 anos			1,71658	,737	-2,1310	5,5641
		Entre 30 e 39 anos			1,31482	,739	-1,6415	4,2711
		Entre 40 e 49 anos			2,09017	,328	-,9532	5,1335
		Acima de 60 anos			2,62229	,526	-1,9971	7,2417
Acima de 60 anos	Abaixo de 29 anos	-,90571	,986	-5,7368	3,9253			
	Entre 30 e 39 anos	-1,30748	,910	-5,4638	2,8488			
	Entre 40 e 49 anos	-,53212	,997	-4,7508	3,6866			
	Entre 50 e 59 anos	-2,62229	,526	-7,2417	1,9971			

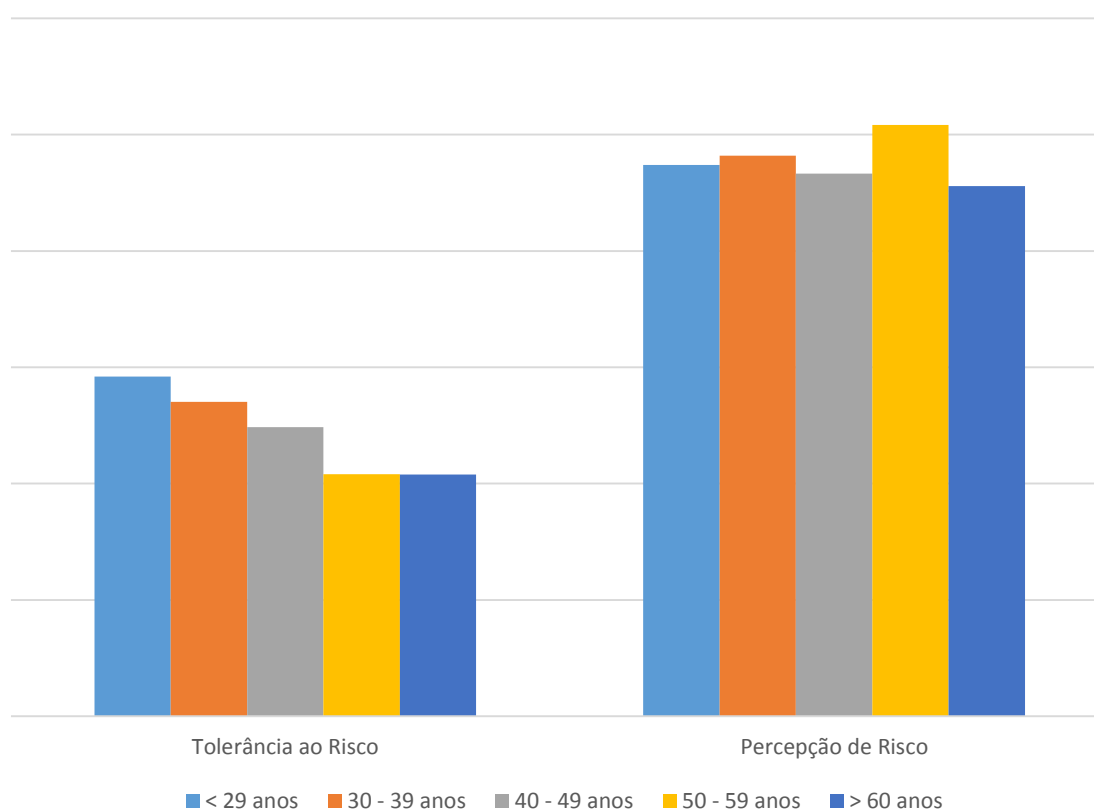
Fonte: A Autora (2015)

A partir dos resultados dispostos na Tabela 19 no que tange a análise de variância, observa-se que existem evidências de que há diferença entre as médias de tolerância ao risco em relação à idade dos gestores. O teste de hipóteses de Tukey indica que a média de tolerância ao risco dos gestores abaixo de 39 anos é estatisticamente superior às médias dos gestores acima de 50 anos. Os gestores com idade entre 40 e 49 anos apresentaram tolerância ao risco intermediária, e apresentaram médias estatisticamente diferentes dos grupos de 29 anos ou menos

e entre 50 e 59 anos. Observa-se que a tolerância ao risco apresentou uma distribuição linear, os gestores acima de 60 anos apresentaram uma tolerância ao risco inferior aos gestores entre 50 e 59 anos, embora essa diferença não seja estatisticamente relevante.

Em relação à percepção de risco, o valor da significância do teste de hipóteses indica que não há diferença significativa da percepção de risco entre os diferentes grupos analisados. As médias de tolerância ao risco e de percepção de risco, por grupos de idade, estão apresentadas no Gráfico 14.

Gráfico 14 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Faixa Etária dos Gestores



Fonte: A Autora (2015)

Testou-se também a distribuição da tolerância ao risco enquanto variável observada em relação ao gênero. Como as variáveis são categóricas, utilizou-se o teste de hipóteses não-paramétrico do qui-quadrado (χ^2) para comparar proporções entre as frequências observadas de cada grau de tolerância ao risco em relação ao gênero dos gestores. Os resultados do teste (valor-p = 0,373), indicam que não há associação entre a idade e a tolerância ao risco medida pela questão SCF.

4.2.3.3 Escolaridade

A escolaridade concluída dos gestores pesquisados foi: nível médio/técnico (30,6%), nível superior (56,8%), especialização/MBA (11,6%), e mestrado (1,0%), tal como foi discriminado na Tabela 1. O grau de instrução encontrado na presente pesquisa revela um bom nível de formação educacional dos gestores e seguiu o padrão encontrado no trabalho de Barreto (2011) sobre o setor hoteleiro no Nordeste, no qual 57% de sua amostra foi composta por gestores com nível superior concluído.

Com o objetivo de verificar se há variação nos graus de tolerância ao risco e de percepção de risco em função da escolaridade, realizou-se um teste de hipóteses de análise de variância (ANOVA). Os resultados dos testes realizados estão detalhados na Tabela 20.

Tabela 20 – Análise de Variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Grau de Escolaridade dos Gestores

Variável dependente			ANOVA		Teste de Tukey HSD			
			F	Sig.	Diferença média	Sig.	Intervalo de confiança 95%	
Limite inferior	Limite superior							
Tolerância ao Risco	Ensino Médio / Técnico	Ensino Superior	8,560	0,000	-,55585	,682	-1,7052	,5935
		Especialização / MBA			-3,04746*	,001	-4,8128	-1,2821
		Mestrado			-7,58558*	,005	-12,8007	-2,3705
	Ensino Superior	Médio / Técnico			,55585	,682	-,5935	1,7052
		Especialização / MBA			-2,49160*	,003	-4,1407	-,8425
		Mestrado			-7,02973*	,010	-12,2066	-1,8528
	Especialização / MBA	Médio / Técnico			3,04746*	,001	1,2821	4,8128
		Ensino Superior			2,49160*	,003	,8425	4,1407
		Mestrado			-4,53812	,208	-9,8856	,8094
	Mestrado	Médio / Técnico			7,58558*	,005	2,3705	12,8007
		Ensino Superior			7,02973*	,010	1,8528	12,2066
		Especialização / MBA			4,53812	,208	-,8094	9,8856

Tabela 20 – Análise de Variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Grau de Escolaridade dos Gestores (cont.)

Percepção de Risco	Ensino Médio / Técnico	Ensino Superior	2,302	0,077	-1,72733	,113	-3,4946	,0400
		Especialização / MBA			-,99170	,835	-3,7062	1,7228
		Mestrado			3,55449	,738	-4,4647	11,5737
	Ensino Superior	Médio / Técnico			1,72733	,113	-,0400	3,4946
		Especialização / MBA			,73562	,909	-1,8002	3,2715
		Mestrado			5,28181	,423	-2,6787	13,2423
	Especialização / MBA	Médio / Técnico			,99170	,835	-1,7228	3,7062
		Ensino Superior			-,73562	,909	-3,2715	1,8002
		Mestrado			4,54619	,581	-3,6766	12,7690
	Mestrado	Médio / Técnico			-3,55449	,738	-11,5737	4,4647
		Ensino Superior			-5,28181	,423	-13,2423	2,6787
		Especialização / MBA			-4,54619	,581	-12,7690	3,6766

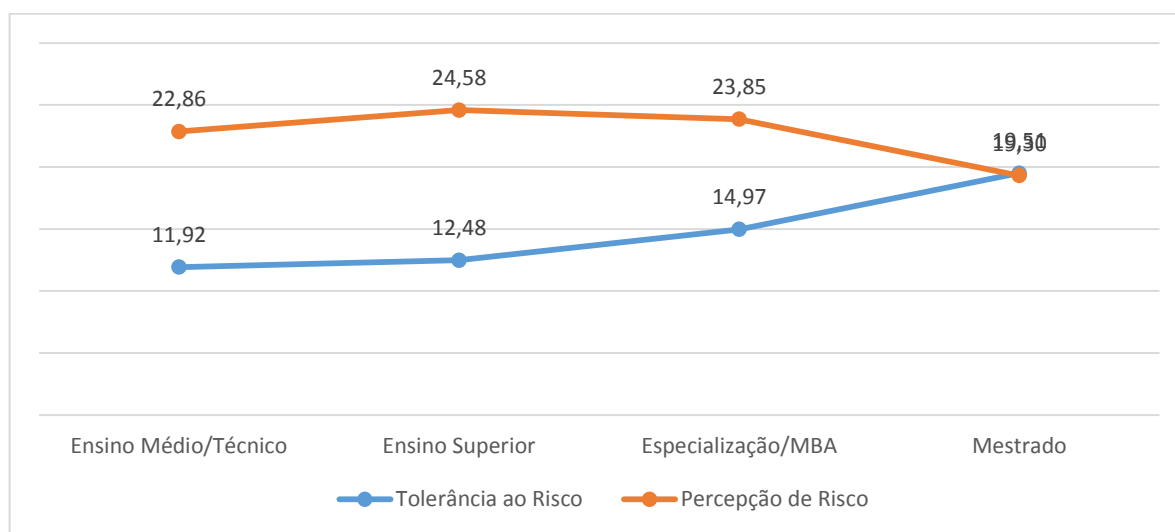
* A diferença média é significativa no nível 0,05.

Fonte: A Autora (2015)

Pautando-se nos resultados do teste de hipóteses de ANOVA, observa-se que a média de tolerância ao risco de pelo menos um grupo é estatisticamente diferente das demais médias. A análise do teste de hipóteses de Tukey permite identificar que grupos possuem médias diferentes. Ao considerar um nível de significância de 5%, o teste de hipóteses, dividiu os quatro grupos em dois subconjuntos, cujas médias são estatisticamente diferentes entre si. Um primeiro subconjunto, formado pelos gestores com nível médio, técnico ou nível superior possui tolerância ao risco estatisticamente diferente e inferior ao subconjunto formado pelos gestores com maior escolaridade (especialização, MBA ou mestrado).

Em relação à percepção de risco, os resultados da estatística F de ANOVA apontam que há uma diferença estatisticamente significativa de pelo menos um grupo em relação aos demais. Essa diferença não foi detectada pelo teste de Tukey, somente pelo teste R-G-E-W F, que é um teste de comparação decrescente múltipla baseado no teste F: a um nível de significância de 0,1, a média da percepção de risco dos gestores com nível superior é estatisticamente diferente da percepção de risco dos gestores com nível médio/técnico e dos gestores com mestrado (Gráfico 15).

Gráfico 15 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Escolaridade dos Gestores



Fonte: A Autora (2015)

Em relação à tolerância ao risco, foi averiguada se há uma associação entre a tolerância de risco declarada, mensurada pela questão SCF e o grau de escolaridade. Para tanto, utilizou-se o teste de hipóteses do qui-quadrado, cujo resultado está expresso na Tabela 21.

Tabela 21 – Teste de Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Grau de Escolaridade dos Gestores

		Escolaridade				χ^2	GL	Sig.
		Ensino Médio / Técnico	Ensino Superior	Especialização /MBA	Mestrado			
Assumo riscos substanciais com a expectativa de obter resultados substanciais.	Frequência observada	8	30	6	0	12,242	9	0,200
	Frequência esperada	13,4	25,0	5,1	,4			
Assumo riscos acima da média com a expectativa de obter retornos acima da média.	Frequência observada	33	47	13	1			
	Frequência esperada	28,7	53,4	10,9	,9			
Assumo riscos médios com a expectativa de obter resultados médios.	Frequência observada	31	66	15	1			
	Frequência esperada	34,5	64,2	13,1	1,1			
Não estou disposto a assumir riscos.	Frequência observada	20	28	1	1			
	Frequência esperada	15,3	28,4	5,8	,5			

Fonte: A Autora (2015)

Percebe-se com base nos resultados apresentados na Tabela 20 que a estatística do teste de hipóteses do qui-quadrado indica que não há relação de dependência entre a tolerância de risco declarada e o grau de escolaridade, não confirmando o resultado da análise de variância realizada.

4.2.3.4 Experiência

Foi solicitado aos gestores que indicassem a sua experiência no setor hoteleiro, escolhendo uma das opções: quase nenhuma, pouca, média e muita. Nenhum gestor declarou ter quase nenhuma experiência no setor. As respostas dos gestores foram assim divididas: pouca (8,6%), média (52,8%), e muita (28,5%).

Com o objetivo de verificar se há variação nos graus de tolerância ao risco e de percepção de risco em função da experiência declarada, realizou-se um teste de hipóteses de análise de variância (ANOVA). Os resultados dos testes realizados estão detalhados na Tabela 22.

Tabela 22 – Análise de Variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Experiência dos Gestores

Variável dependente	Experiência		ANOVA		Teste de Tukey HSD			
					Diferença média (I-J)	Sig.	Intervalo de confiança 95%	
			F	Sig.			Limite inferior	Limite superior
Tolerância ao Risco	Pouca	Média	15,878	0,000	-1,76884	,075	-3,6727	,1350
		Muita			-3,87008	,000	-5,8229	-1,9173
	Média	Pouca			1,76884	,075	-,1350	3,6727
		Muita			-2,10123	,000	-3,2002	-1,0023
	Muita	Pouca			3,87008	,000	1,9173	5,8229
		Média			2,10123	,000	1,0023	3,2002
Percepção de Risco	Pouca	Média	0,700	0,497	1,34865	,536	-1,6329	4,3302
		Muita			1,52439	,470	-1,5339	4,5827
	Média	Pouca			-1,34865	,536	-4,3302	1,6329
		Muita			,17574	,969	-1,5453	1,8968
	Muita	Pouca			-1,52439	,470	-4,5827	1,5339
		Média			-,17574	,969	-1,8968	1,5453

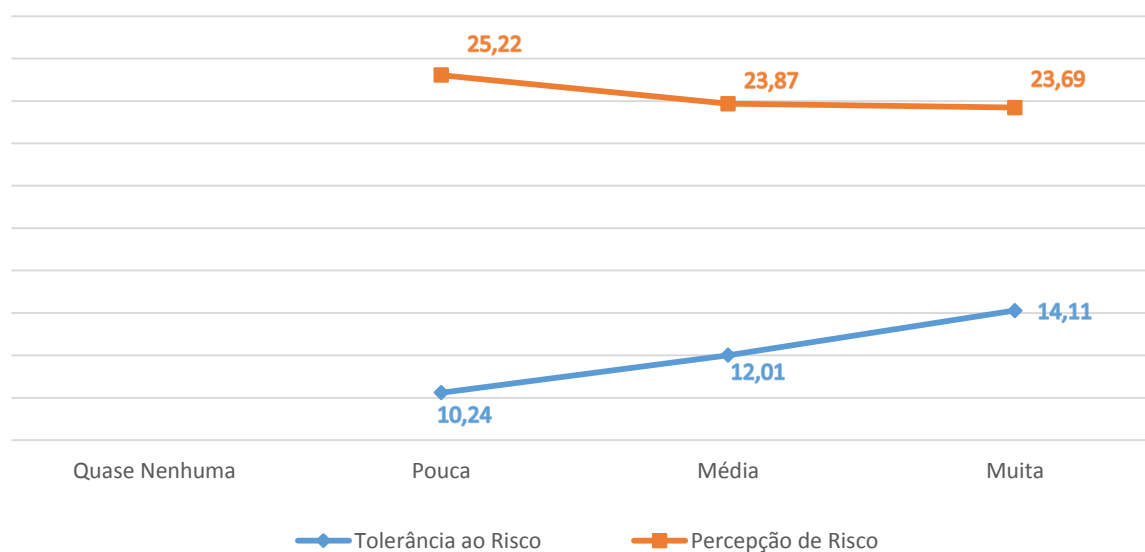
Fonte: A Autora (2015)

Em relação à experiência, o valor da estatística F indica que a média de tolerância ao risco de pelo menos um grupo é estatisticamente diferente das médias

dos demais grupos, a um nível de significância de 0,01. Os resultados dos testes de Pos-Hoc de Tukey indicam que os gestores com pouca experiência e com média experiência não diferem entre si em relação à tolerância ao risco, e ambos os grupos possuem médias estatisticamente inferior aos gestores com muita experiência. A um nível de significância de 0,1, o teste indica uma diferença estatisticamente significativa também entre os gestores de pouca experiência e os de média experiência.

Embora os gestores com pouca experiência tenham apresentado maior grau de percepção de risco em relação aos demais gestores, essa diferença de médias não é estatisticamente significativa, ou seja, a experiência não indica ser um bom preditor da percepção de risco. As médias dos grupos de experiência, tanto para a tolerância ao risco quanto para a percepção de risco, estão demonstradas no Gráfico 16.

Gráfico 16 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Experiência dos Gestores



Fonte: A Autora (2015)

A análise do Gráfico 16 permite perceber a baixa diferença de médias de percepção de risco entre os gestores, quando estes são classificados em relação à experiência. A experiência declarada dos gestores também foi testada em relação à tolerância ao risco, mensurada pela questão categórica. Os resultados do teste de hipótese de χ^2 estão detalhados na Tabela 23.

Tabela 23 – Teste de Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação à Experiência dos Gestores

		Experiência			Total	χ^2	GL	Sig.
		Pouca	Média	Muita				
Assumo riscos substanciais com a expectativa de obter resultados substanciais.	Frequência observada	2	21	21	44	18,06	6	0,006
	Frequência esperada	3,8	23,2	17,0	44,0			
Assumo riscos acima da média com a expectativa de obter retornos acima da média.	Frequência observada	4	44	46	94			
	Frequência esperada	8,1	49,7	36,2	94,0			
Assumo riscos médios com a expectativa de obter resultados médios.	Frequência observada	15	59	39	113			
	Frequência esperada	9,8	59,7	43,5	113,0			
Não estou disposto a assumir riscos.	Frequência observada	5	35	10	50			
	Frequência esperada	4,3	26,4	19,3	50,0			

Fonte: A Autora (2015)

A análise dos resultados disposto na Tabela 22 para o teste de hipóteses do qui-quadrado indica que há uma associação entre a experiência e a tolerância ao risco declarada pelos gestores: a contagem de gestores com pouca e média experiência dispostos a assumir riscos substanciais foi menor do que a contagem esperada. É relevante ressaltar que todos os gestores, independente de sua experiência, tiveram uma contagem abaixo do esperado no que se refere ao nível mais baixo de tolerância ao risco, indicando que os gestores entendem que o risco faz parte do processo decisório.

Após a análise individual do comportamento das variáveis latentes em relação aos fatores da dimensão individual, realizou-se uma análise de variância multivariada para avaliar se a interação média para cada fator socioestrutural separadamente, efetuou-se a análise de variância para a interação entre os fatores: dois a dois, três a três, e com a interação concomitante de todos os fatores. As estatísticas dos testes de hipóteses indicaram que a interação de fatores não provoca um efeito diferenciado sobre a tolerância ao risco e a percepção de risco, a um nível de significância de 5%; logo, não se pode rejeitar a hipótese nula de que não há efeito da interação entre os fatores da dimensão individual sobre as variáveis latentes do modelo.

4.2.4 Dimensão Situacional

A dimensão situacional foi formada pelas categorias de análise oriundas da pesquisa de Abreu (2006) sobre as formas de monitoramento propostas por Aguilar: nível de conhecimento dos itens de monitoramento do ambiente competitivo, que se refere sobre o processo de sistematização e frequência da coleta de dados, e acesso às fontes de informação, que se refere à exposição do indivíduo às fontes de informação. As distribuições de frequência e as estatísticas básicas dos itens componentes da dimensão estão demonstradas na Tabela 24.

Tabela 24 – Distribuição de Frequência dos Indicadores da Dimensão Situacional

Categoria	Indicadores	Frequência (%)
NÍVEL DE CONHECIMENTO DOS ITENS DE MONITORAMENTO	Nós não possuímos rotinas de coleta de informações, mas damos atenção às informações mais importantes que chegam até nós.	44,2%
	Rotineiramente coletamos as informações mais importantes para fundamentar o processo decisório.	55,8%
ACESSO ÀS FONTES DE INFORMAÇÃO	Coletamos as informações de sites de notícias, de onde esperamos extrair informações relacionadas ao nosso negócio.	47,5%
	Coletamos as informações de fontes específicas: publicações do setor, banco de dados e consultorias especializadas.	52,5%

Fonte: A Autora (2015)

Em relação ao conhecimento sobre os itens de monitoramento, a maioria dos gestores (55,8%) declarou possuir um processo sistemático de coleta de informações, e em relação ao acesso às fontes de informação, a maioria dos gestores declarou coletar informações de fontes especializadas. A seguir, são descritas as relações entre cada uma das variáveis da dimensão situacional e as medidas de tolerância ao risco e percepção de risco.

4.2.4.1 Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento

Com o objetivo de verificar se há variação nos graus de tolerância ao risco e de percepção de risco em função da do nível de conhecimento dos itens de monitoramento, realizou-se o teste de hipóteses t-student para avaliar as diferenças

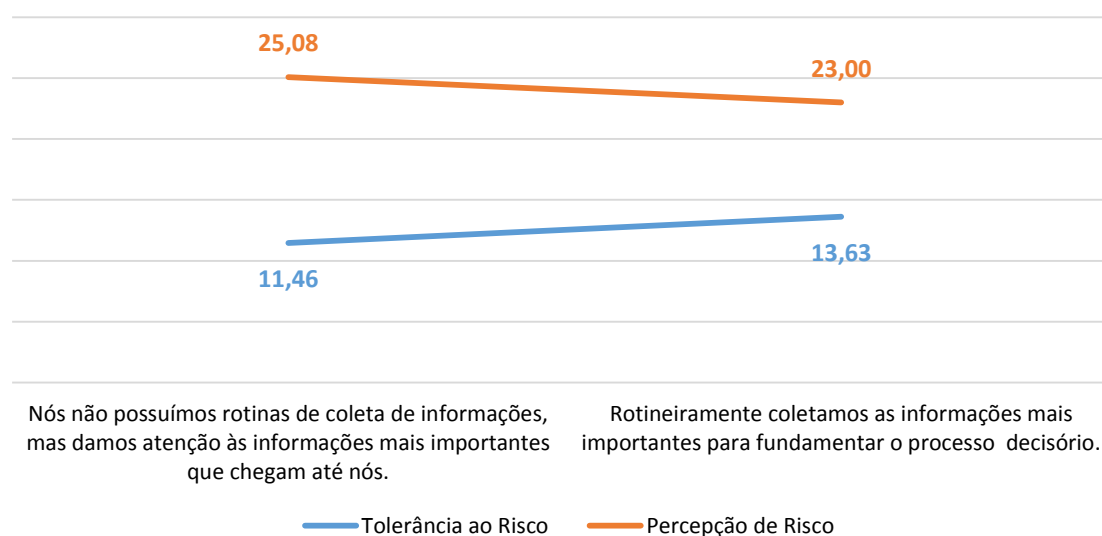
entre as médias. Os resultados do teste realizado estão detalhados na Tabela 25, e as médias de tolerância ao risco e percepção de risco de cada indicador estão demonstradas no Gráfico 17.

Tabela 25 – Teste de Médias da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo

		N	Média	Desvio padrão	Intervalo de confiança de 95% para média		t	Sig
					Limite inferior	Limite superior		
Tolerância ao Risco	Nós não possuímos rotinas de coleta de informações, mas damos atenção s informações mais importantes que chegam até nós.	133	11,4580	3,60148	10,8403	12,0758	-4,833	,000
	Rotineiramente coletamos as informações mais importantes para fundamentar o processo decisório.	168	13,6256	4,06012	13,0071	14,2440		
	Total	301	12,6678	4,00575	12,2135	13,1222		
Percepção de Risco	Nós não possuímos rotinas de coleta de informações, mas damos atenção s informações mais importantes que chegam até nós.	133	25,0804	5,65931	24,1097	26,0511	3,042	,003
	Rotineiramente coletamos as informações mais importantes para fundamentar o processo decisório.	168	22,9984	6,07853	22,0725	23,9242		
	Total	301	23,9183	5,97770	23,2403	24,5964		

Fonte: A Autora (2015)

Gráfico 17 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores



Fonte: A Autora (2015)

A análise do Gráfico 17 permite perceber que os gestores que estão expostos à informação sem uma sistematização de coleta de dados possuem uma maior percepção de risco e menor tolerância ao risco do que os gestores que estabeleceram um processo para a coleta de informações do ambiente. Essa diferença entre médias é estatisticamente significativa a um nível de significância de 1%. Assim, pode-se afirmar que os gestores que fazem uma busca ativa de informações regularmente percebem menos riscos nas situações porque conhecem o comportamento das variáveis que influenciam o processo decisório e, portanto, se dispõem a correr mais riscos.

O nível de conhecimento sobre os itens de monitoramento do ambiente competitivo dos gestores também foi testado em relação à tolerância ao risco, mensurada pela questão categórica. Os resultados do teste de hipóteses não-paramétrico χ^2 , detalhados na Tabela 26, demonstram que não há uma associação entre a tolerância de risco declarada e o nível de conhecimento sobre os itens de monitoramento.

Tabela 26 – Teste de Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo

		NÍVEL DE CONHECIMENTO DOS ITENS MONITORAMENTO		Total	χ^2	GL	Sig.
		Nós não possuímos rotinas de coleta de informações, mas damos atenção s informações mais importantes que chegam até nós.	Rotineiramente coletamos as informações mais importantes para fundamentar o processo decisório.				
Assumo riscos substanciais com a expectativa de obter resultados substanciais.	Frequência observada	15	29	44	2,375	3	0,498
	Frequência esperada	19,4	24,6	44,0			
Assumo riscos acima da média com a expectativa de obter retornos acima da média.	Frequência observada	44	50	94			
	Frequência esperada	41,5	52,5	94,0			
Assumo riscos médios com a expectativa de obter resultados médios.	Frequência observada	50	63	113			
	Frequência esperada	49,9	63,1	113,0			
Não estou disposto a assumir riscos.	Frequência observada	24	26	50			
	Frequência esperada	22,1	27,9	50,0			

Fonte: A Autora (2015)

4.2.4.2 Acesso às Fontes de Informação

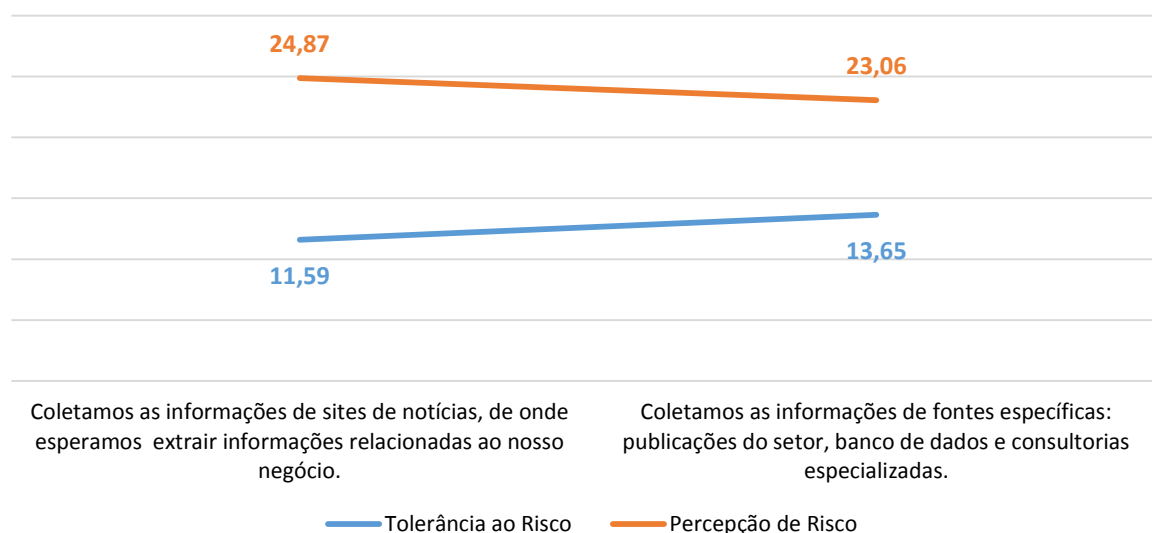
O segundo indicador da dimensão situacional se refere ao acesso às fontes de informação. Os gestores indicaram se coletavam informações de fontes genéricas, tais como *sites* de notícias, ou de fontes específicas, tais como publicações próprias do setor, bancos de dados especializados, consultorias especializadas. A Tabela 27 demonstra os resultados do teste t-student para diferenças entre médias realizado para identificar se a tolerância ao risco e a percepção de risco variam em função do acesso às fontes de informação, enquanto o Gráfico 18 ilustra esta diferença.

Tabela 27 – Teste para Diferenças Entre Médias da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Tipo de Acesso às Fontes de Informação

		N	Média	Desvio padrão	Intervalo de confiança de 95% para média		t-student	Sig
					Limite inferior	Limite superior		
Tolerância ao Risco	Coletamos as informações de sites de notícias, de onde esperamos extrair informações relacionadas ao nosso negócio.	143	11,5868	3,77696	10,9625	12,2112	-4,601	,000
	Coletamos as informações de fontes específicas: publicações do setor, banco de dados e consultorias especializadas.	158	13,6462	3,96624	13,0230	14,2695		
	Total	301	12,6678	4,00575	12,2135	13,1222		
Percepção de Risco	Coletamos as informações de sites de notícias, de onde esperamos extrair informações relacionadas ao nosso negócio.	143	24,8652	5,87841	23,8935	25,8370	2,640	,009
	Coletamos as informações de fontes específicas: publicações do setor, banco de dados e consultorias especializadas.	158	23,0614	5,95563	22,1255	23,9972		
	Total	301	23,9183	5,97770	23,2403	24,5964		

Fonte: A Autora (2015)

Gráfico 18 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Nível de Conhecimento dos Itens de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores



Fonte: A Autora (2015)

Realizou-se o teste de hipóteses do qui-quadrado para verificar se há associação entre as formas de acesso às fontes de informação e o grau de

tolerância ao risco mensurado pela questão SCF. A Tabela 28 apresenta os resultados do referido teste não-paramétrico que indicam não haver associação entre as variáveis categóricas ($\chi^2=3,999$; valor-p = 0,262).

Tabela 28 – Teste de Hipóteses do Qui-quadrado da Tolerância ao Risco (SCF) em Relação ao Acesso às Fontes de Informação

	ACESSO ÀS FONTES DE INFORMAÇÃO		Total	χ^2	GL	Sig.
	Coletamos as informações de sites de notícias, de onde esperamos extrair informações relacionadas ao nosso negócio.	Coletamos as informações de fontes específicas: publicações do setor, banco de dados e consultorias especializadas.				
Assumo riscos substanciais com a expectativa de obter resultados substanciais.	28	29	44	3,999	3	0,262
	23,1	24,6	44,0			
Assumo riscos acima da média com a expectativa de obter retornos acima da média.	52	50	94			
	49,3	52,5	94,0			
Assumo riscos médios com a expectativa de obter resultados médios.	55	63	113			
	59,3	63,1	113,0			
Não estou disposto a assumir riscos.	23	26	50			
	26,2	27,9	50,0			

Fonte: A Autora (2015)

4.2.4.3 Formas de Monitoramento

A partir da tabulação cruzada dos dois indicadores que compõem a dimensão situacional, chegou-se à categorização de monitoramento do ambiente proposta por Aguilar (1967). O Quadro 9 apresenta a distribuição de gestores a partir desta categorização.

Quadro 9 – Distribuição dos Gestores por Tipo de Monitoramento do Ambiente Competitivo

		NÍVEL DE CONHECIMENTO DOS ITENS MONITORAMENTO	
		Nós não possuímos rotinas de coleta de informações, mas damos atenção s informações mais importantes que chegam até nós.	Rotineiramente coletamos as informações mais importantes para fundamentar o processo decisório.
ACESSO ÀS FONTES DE INFORMAÇÃO	Coletamos as informações de sites de notícias, de onde esperamos extrair informações relacionadas ao nosso negócio.	VISÃO NÃO DIRIGIDA 97 (32,2%)	PROCURA INFORMAL 36 (12%)
	Coletamos as informações de fontes específicas: publicações do setor, banco de dados e consultorias especializadas.	VISÃO CONDICIONADA 46 (15,3%)	PROCURA FORMAL 122 (40,5%)

Fonte: A Autora (2015)

A maioria dos respondentes se enquadra nas categorias extremas: 40,5% dos gestores admitem uma postura ativa e objetiva de coleta de informações no ambiente competitivo, caracterizada por um maior grau de sistematização e mais focalizada, com menor abrangência e menos eficaz em detectar novas tendências. Por outro lado, 32,2% dos gestores se enquandram na categoria visão não dirigida, que é uma busca randômica de informações, caracterizada por uma maior abrangência, tem a vantagem de captar com mais facilidade novas tendências, mas requer que o gestor tenha uma maior capacidade de identificar e processar as informações mais relevantes que estão espalhadas no ambiente. Os demais gestores se enquadram em categorias intermediárias: ou conhecem bem os itens que desejam monitorar, mas não tem acesso às fontes específicas de informação (12%), ou têm acesso às fontes específicas de informação, mas não tem um processo sistematizado de coleta de informações (15,3%).

A Tabela 29 apresenta dos resultados da ANOVA para a tolerância ao risco e percepção de risco em relação às formas de monitoramento do ambiente competitivo.

Tabela 29 – Análise de Variância da Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Formas de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores

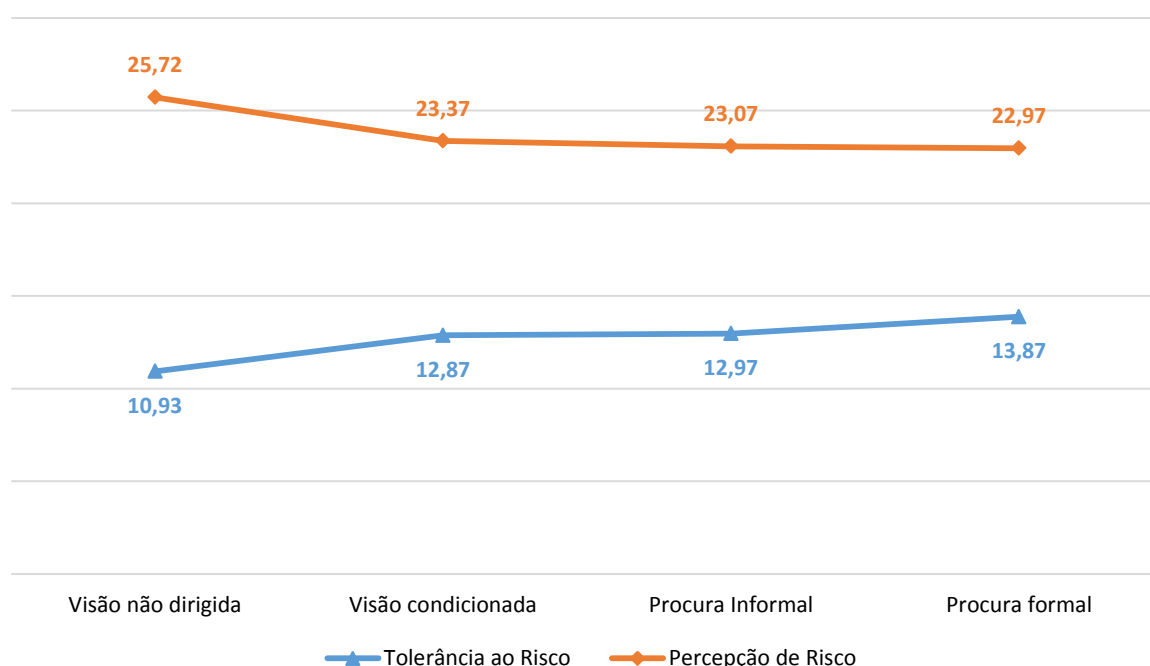
Variável dependente			ANOVA		Teste de Tukey HSD			
			F	Sig.	Diferença média (I-J)	Sig.	Intervalo de confiança 95%	
							Limite inferior	Limite superior
Tolerância ao Risco	Visão não dirigida	Procura Informal	10,843	0,000	-2,03325*	,017	-3,8010	-,2655
		Visão condicionada			-1,94059*	,048	-3,8677	-,0134
		Procura formal			-2,94149*	,000	-4,2848	-1,5982
	Procura Informal	Visão não dirigida			2,03325*	,017	,2655	3,8010
		Visão condicionada			,09266	1,000	-2,1047	2,2900
		Procura formal			-,90824	,517	-2,6168	,8003
	Visão condicionada	Visão não dirigida			1,94059*	,048	,0134	3,8677
		Procura Informal			-,09266	1,000	-2,2900	2,1047
		Procura formal			-1,00090	,512	-2,8739	,8720
	Procura formal	Visão não dirigida			2,94149*	,000	1,5982	4,2848
		Procura Informal			,90824	,517	-,8003	2,6168
		Visão condicionada			1,00090	,512	-,8720	2,8739
Percepção de Risco	Visão não dirigida	Procura Informal	4,508	0,004	2,64439	,060	-,0732	5,3620
		Visão condicionada			2,34762	,173	-,6149	5,3102
		Procura formal			2,74506*	,004	,6800	4,8101
	Procura Informal	Visão não dirigida			-2,64439	,060	-5,3620	,0732
		Visão condicionada			-,29677	,996	-3,6747	3,0812
		Procura formal			,10067	1,000	-2,5258	2,7272
	Visão condicionada	Visão não dirigida			-2,34762	,173	-5,3102	,6149
		Procura Informal			,29677	,996	-3,0812	3,6747
		Procura formal			,39745	,984	-2,4818	3,2767
	Procura formal	Visão não dirigida			-2,74506*	,004	-4,8101	-,6800
		Procura Informal			-,10067	1,000	-2,7272	2,5258
		Visão condicionada			-,39745	,984	-3,2767	2,4818

Fonte: A Autora (2015)

Os resultados do teste de hipóteses de ANOVA disposto na Tabela 28 indicam que, a um nível de significância de 1%, que existe diferença estatisticamente significativas da tolerância de risco e da percepção de risco de pelo menos um grupo em relação aos demais. A análise das diferenças entre médias, realizada pelo teste de hipóteses de Tukey, apontou que, em relação à tolerância ao risco, os gestores categorizados na visão não dirigida têm uma tolerância ao risco estatisticamente inferior à tolerância ao risco dos demais gestores. Em relação à esta variável latente, as diferenças de médias entre os demais grupos não foram significantes.

No que se refere à percepção de risco, houve diferença estatisticamente significativa somente entre os grupos de visão não dirigida e procura formal: os gestores deste último grupo apresentam uma percepção de risco inferior à percepção de risco dos gestores do grupo visão não dirigida. A análise gráfica das médias permite uma melhor visualização das diferenças encontradas pelo teste de ANOVA (Gráfico 19).

Gráfico 19 – Médias de Tolerância ao Risco e Percepção de Risco, por Formas de Monitoramento do Ambiente Competitivo dos Gestores

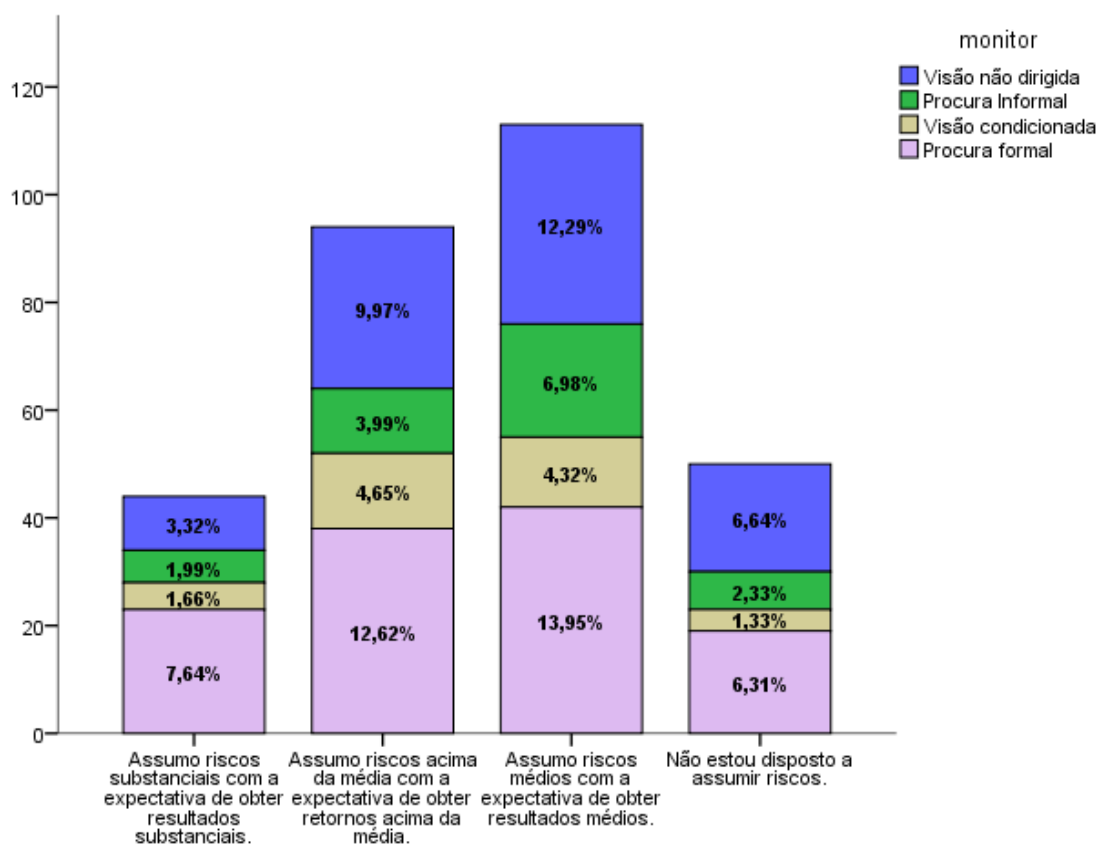


Fonte: A Autora (2015)

Em relação ao teste de hipóteses do qui-quadrado entre as formas de monitoramento do ambiente competitivo em relação à tolerância ao risco, mensurada pela questão SCF, os resultados não indicam associação entre as variáveis ($\chi^2 = 6,765$; valor-p = 0,662).

O Gráfico 20 demonstra as distribuições de tolerância ao risco por formas de monitoramento do ambiente competitivo.

Gráfico 20 – Distribuição de Frequência da Tolerância ao Risco (SCF)



Fonte: A Autora (2015)

Embora não haja uma associação entre as variáveis disposto no Gráfico 20, mensurado por meio do teste de hipóteses do qui-quadrado, observa-se que aproximadamente metade dos respondentes que admitiram assumir riscos substanciais monitoram ativamente o ambiente competitivo, por meio de uma procura formal (52,3%). Esta forma de monitoramento também é bastante relevante entre os gestores que admitiram assumir riscos acima da média (40,4%). Por outro lado, a visão não dirigida, que se caracteriza por uma forma de monitoramento mais reativa, teve a menor incidência entre os gestores que assumem riscos substanciais (22,7%). Esta análise visual dos dois extremos das formas de monitoramento indica que há uma tendência de que os gestores que tem maior disposição ao risco monitoram mais ativamente o mercado onde atuam, mas, para esta amostra, os dados não mostraram significância estatística.

4.3 MODELO ESTRUTURAL

Os itens indicadores das escalas de percepção de risco e de tolerância ao risco resultaram em boas medidas de ajustamento dos modelos tal como encontram-se detalhados nas subseções a seguir, sejam elas em termos absolutas ou incrementais.

4.3.1 Ajustamento do Modelo

Em relação às medidas de ajustamento absoluto, a estimativa do χ^2/gf assumiu valores inferiores a 3, o que satisfaz os critérios mais exigentes para o uso da Modelagem de Equações Estruturais - SEM.

O GFI manteve-se sempre bem acima do limite mínimo de 0,9, e o indicador RMSEA manteve-se abaixo do limite máximo de 0,8 para todos os construtos, com um valor PCLOSE superior a 0,05, indicando a alta probabilidade do RMSEA ser inferior a 0,08. Nas medidas de ajustamento incremental tanto o CFI, quanto o NFI, o IFI e o TLI, mantiveram-se sempre bem acima do valor 0,9 normalmente preconizado pela literatura sobre SEM. Perante estes resultados, julgou-se adequada a incorporação das escalas no modelo estrutural.

Com o objetivo de avaliar a adequação das relações entre as variáveis latentes antecedentes da tolerância ao risco, incluindo as dimensões individual e situacional, foi realizada uma CFA, que apresentou bons níveis de ajustamento ($\chi^2/GL = 1,913$; GFI = 0,964; RMSEA = 0,055; CFI = 0,963; NFI = 0,926; IFI = 0,963).

A variável gênero não apresentou significância estatística para a formação da dimensão individual e foi retirada da análise: esta exclusão era esperada, uma vez que os resultados dos testes de hipóteses de diferenças entre médias não apresentaram evidências de diferenças estatisticamente significantes entre a percepção de risco e a tolerância ao risco entre os gêneros.

Nos testes de hipóteses de análise de variância (ANOVA), a variável idade não apresentou um comportamento linear com a tolerância ao risco e a percepção

de risco. Embora a variável seja significativa, a análise fatorial confirmatória apontou correlações negativas entre a variável e os itens escolaridade e experiência. Por este motivo, a variável idade também foi excluída.

Assim, a dimensão individual foi composta por dois indicadores: escolaridade e experiência. Os dois indicadores da dimensão situacional, nível dos itens de monitoramento e acesso às fontes de informação são significantes a um nível de significância de 0,01 e foram mantidos no modelo. Os resultados das correlações entre as variáveis do modelo atestam a validade discriminante entre as variáveis do modelo e, portanto, prosseguiu-se com a análise do modelo estrutural.

4.3.2 Avaliação do Modelo Estrutural

Para avaliação do modelo estrutural, foram mantidas as estruturas de variáveis latentes de 1ª e 2ª ordens, obtidas nos modelos de mensuração dos construtos: a tolerância ao risco foi formada por cinco indicadores (TR1, TR3, TR4, TR5 e TR6); e para a percepção de risco foi utilizada como *proxy* a sua dimensão problemas de gestão, formada por seis indicadores (PR9, PR12, PR15, PR16, PR18 e PR19).

Primeiramente foram analisados os valores das medidas de ajustamento do modelo, descritas na Tabela 30: as medidas de ajustamento absoluto e de ajustamento incremental apresentaram valores satisfatórios, de acordo com os valores de referência recomendados pela literatura.

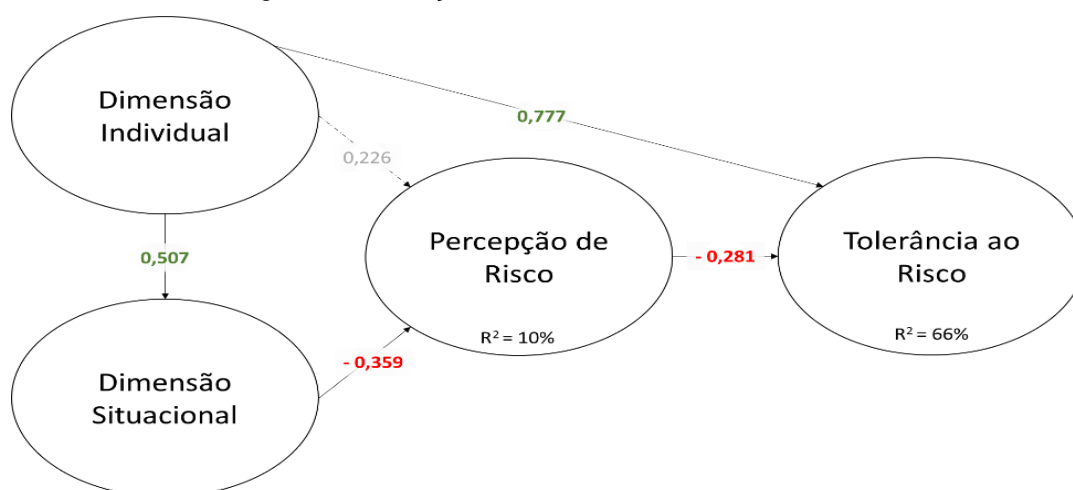
Tabela 30 – Medidas de Ajustamento do Modelo Estrutural

Índices	Valores de Referência	Modelo de Mensuração Inicial
<i>Medidas de Ajustamento Absoluto</i>		
χ^2		296,382
GL		204
χ^2/GL	≥ 5	1,453
GFI	$0,9 \leq GFI < 1$	0,936
RMSEA (PCLOSE)	$\geq 0,08$ ($\leq 0,05$)	0,027 (0,832)
<i>Medidas de Ajustamento Incremental</i>		
CFI	$0,9 \leq CFI < 1$	0,950
TLI	$0,9 \leq TLI < 1$	0,933
IFI	$0,9 \leq IFI < 1$	0,952

Fonte: A Autora (2015)

As relações estruturais encontradas no modelo estão demonstradas na Figura 12.

Figura 12 – Relações Estruturais Estimadas - MODC



Fonte: A Autora (2015)

Os coeficientes de determinação das variáveis objeto do estudo na Figura 12 foram 66% para a tolerância ao risco e 10% para a percepção de risco. Era esperada uma diferença nestes coeficientes, uma vez que o construto tolerância ao risco já é um construto com diversas escalas validadas na literatura, e a percepção de risco ainda é uma variável pouco estudada no ambiente corporativo. Além disso, o fato de ter usado uma *proxy* para a percepção de risco pode ter diminuído a variância explicada deste construto.

Para avaliação das hipóteses propostas para o estudo foram consideradas as magnitudes e significâncias estatísticas dos coeficientes de regressão padronizados estimados para o modelo, apresentados na Tabela 31.

Tabela 31 – Verificação das Relações Estruturais

Relação Estrutural		B	Hipótese	Situação
Dim. Individual	→ Dim. Situacional	0,507***	H ₁	Corroborada
Dim. Individual	→ Percepção de Risco	0,226 ^(ns)	H ₂	Rejeitada
Dim. Individual	→ Tolerância ao Risco	0,777***	H ₃	Corroborada
Dim. Situacional	→ Percepção de Risco	-0,359***	H ₄	Corroborada
Percepção de Risco	→ Tolerância ao Risco	-0,281***	H ₅	Corroborada

*** significantes a um nível de significância de 0,01. (ns) não significante

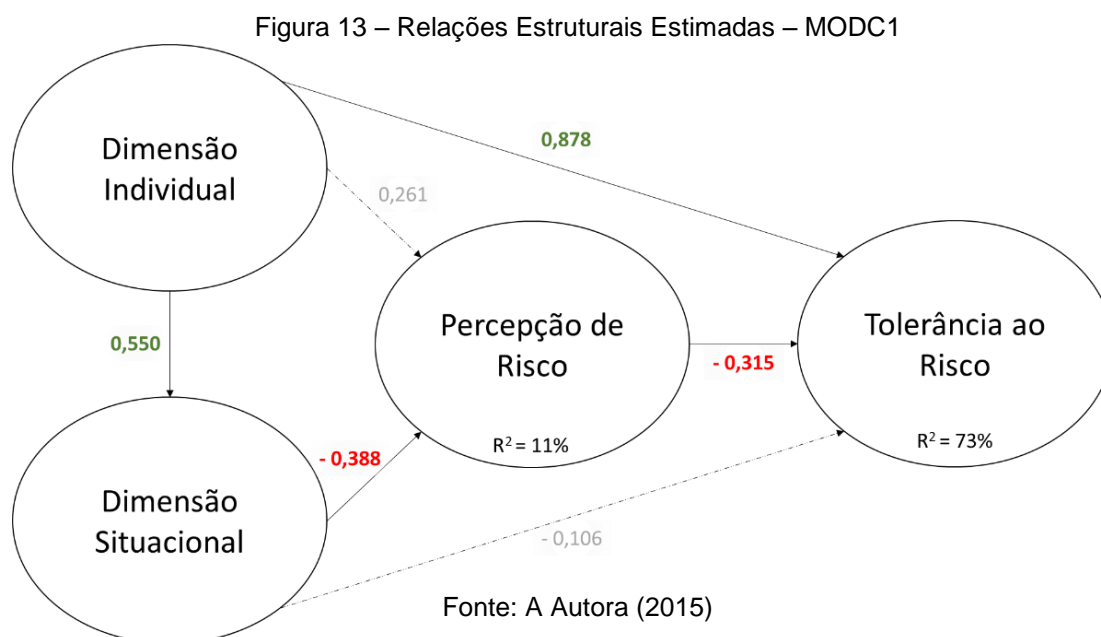
Embora a relação entre a dimensão individual e a percepção de risco não tenha apresentado significância estatística na sua forma direta (valor-p = 0,13), a

análise dos efeitos indiretos indicou que a dimensão situacional media essa relação: o efeito mediado da dimensão individual na percepção de gestão é -0,138 (ver apêndice).

4.3.3 Modelo Concorrente

O modelo testado na pesquisa se ajusta bem aos dados observados. No entanto, não se tem a garantia de que o melhor modelo foi encontrado, mas, apenas a confirmação de que foi encontrada uma solução plausível para os dados coletados. Assim, optou-se por avaliar outros modelos cujos ajustes sejam aceitáveis, ou até melhores, por meio de modelos concorrentes (HAIR Jr. et al., 2005; MACCALLUM, 1995).

O modelo alternativo testado inclui uma relação estrutural entre a dimensão situacional e a tolerância ao risco. Esta relação se baseia na premissa de que a dimensão situacional não teria somente um efeito indireto sobre a tolerância ao risco, e está alinhada com os estudos de finanças pessoais que demonstram as variações de tolerância ao risco em relação à volatilidade do mercado (GRABLE; RABBANI, 2014). O modelo estrutural apresentou bons índices de ajustes ($\chi^2/GL = 1,473$; GFI = 0,936; RMSEA = 0,028; CFI = 0,949; IFI = 0,951; TLI = 0,930); as relações encontradas e suas respectivas significâncias estão demonstradas na Figura 13.



A relação estrutural incluída disposta na Figura 13, entre a dimensão situacional e a tolerância ao risco não se mostrou significativa. Os sinais das relações apresentados no modelo 1 foram mantidos, e os estimadores das relações significativas aumentaram, assim como os coeficientes de determinação das variáveis tolerância ao risco e percepção de risco.

A interpretação do primeiro modelo concorrente é a mesma do modelo inicial: escolaridade e experiência apresentaram grande poder de explicação sobre a tolerância ao risco, em uma relação positiva: quanto maior o nível de educação e experiência do gestor, mais tolerante ao risco ele é. A forma de coleta de informações e o acesso às fontes de informação são preditores da percepção de risco: quanto menos sistematizada e menos focalizada for a coleta de informações, maior o risco percebido dos gestores. Essa configuração de baixa sistematização da coleta e maior abrangência é característica do grupo visão não dirigida. A relação estrutural formada entre percepção de risco e tolerância ao risco é negativa e significativa, indicando que os gestores que tem maior percepção de risco apresentam menor disposição para investir.

Os resultados das análises dos modelos testados indicam que o perfil dos gestores ante o risco sofre influencia de aspectos individuais e contextuais, que são direcionadores do comportamento ante o risco. Assim, é possível planejar um alinhamento entre os objetivos empresariais (e o grau dos riscos atrelados a estes) e o perfil do gestor da organização, de forma a otimizar os resultados almejados.

4.4 ANÁLISE DE REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA

Embora a variável idade tenha se mostrado estatisticamente significativa para a dimensão tolerância ao risco, ela foi excluída do modelo de equações estruturais por apresentar correlação negativa com as demais variáveis da dimensão individual. Assim, para testar o efeito da variável idade em conjunto com as demais variáveis do modelo, optou-se por verificar o poder de explicação das variáveis preditoras sobre a tolerância ao risco por meio da análise de regressão.

O modelo testado nesta pesquisa tem a tolerância ao risco como variável dependente, e como variáveis independentes: percepção de risco, gênero, idade,

escolaridade, experiência, e formas de monitoramento do ambiente competitivo. O modelo adotado tem a forma funcional descrita em (1):

$$TR_i = \beta_1 + \beta_2 PR_i + \beta_3 G\hat{e}n_i + \beta_4 Ida_i + \beta_5 Esc_i + \beta_6 Exp_i + \beta_7 Mon_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

Onde:

TR = Tolerância ao Risco

PR = Percepção de Risco

Gên = Gênero do gestor

Ida = Idade do gestor

Esc = Escolaridade do gestor

Exp = Experiência do gestor

Mon = Modo de monitoramento do ambiente competitivo

Realizou-se a estimativa da regressão linear múltipla, pelo método *backward*. Por apresentarem baixa significância estatística para a variável independente, foram removidas as variáveis Gên e Mon. A análise visual dos resíduos indica que não há anomalias nos resíduos do modelo estimado em termos de normalidade e homocedasticidade. A análise do teste de Inflação de Variância (VIF) indica a ausência de multicolinearidade. Os resultados da análise de regressão múltipla estão descritos na Tabela 32.

Tabela 32 – Resultados da Análise de Regressão Múltipla

Variável Explicativa	Coefficientes	Erro Padrão	Estatística t	p – value	Teste VIF
Constante	6,990	,548	12,754	,000	
PR	-,763	,061	-12,525	,000	1,062
Ida	-,318	,058	-5,457	,000	1,042
Educ	,401	,092	4,355	,000	1,054
Exp	,337	,100	3,373	,001	1,096
Descrição		Valor	Descrição		Valor
R		0,684	Durbin-Watson		2,125
R ²		0,468	Teste F		65,013
R ² ajustado		0,460	Sig. (Teste F)		0,000

Fonte: A Autora (2015)

Observa-se que o coeficiente de determinação R² ajustado foi de 46%. Considerando-se que se sabe da existência de outros fatores que influenciam a tolerância ao risco e não foram considerados na pesquisa, tais como a capacidade de risco, a necessidade de risco, este coeficiente de determinação indica uma boa explicação da variância da variável dependente. A estatística de Durbin-Watson indica que não há problemas de autocorrelação nos resíduos, o que era de se

esperar por não se tratar de uma série temporal. Observa-se também, a partir da estatística “F”, que o modelo é altamente significativo em termos de estimativa conjunta dos parâmetros (Sig = 0,000), ou seja, pelo menos uma das variáveis explicativas é significativa para explicar o comportamento da tolerância ao risco.

A idade (Ida) apresentou coeficiente de regressão negativo, cujo de valor foi igual a -0,318, com significância estatística. Assim, evidencia-se que os gestores de maior idade apresentam menor disposição para correr riscos. As demais variáveis apresentaram coeficientes estatisticamente significativos, na mesma direção apresentada pela modelagem de equações estruturais. A percepção de risco (PR) apresentou um coeficiente igual a -0,763; que confirma a relação prevista entre as variáveis: quando o gestor percebe que uma decisão é mais arriscada (maior percepção de risco), ele fica menos disposto a correr este risco (a tolerância diminui). Escolaridade e experiência apresentaram coeficientes positivos, iguais a 0,401 e 0,337, respectivamente. Assim, quanto maior o conhecimento formal e quanto mais experientes os gestores são, maior a sua disposição para o risco.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

O presente trabalho apresenta contribuições teóricas e empíricas para a compreensão da influência do risco sobre o processo decisório; demonstrando, de maneira específica, as relações entre percepção de risco e tolerância ao risco, no contexto das decisões do setor hoteleiro no Nordeste Brasileiro. Em uma perspectiva teórica, o presente trabalho procurou lançar luz sobre o risco e seus construtos, a partir de uma articulação dos achados das diversas pesquisas sobre o tema e de inferências sobre a relação dos diversos construtos do risco e seus antecedentes sobre o processo decisório.

O objetivo desta pesquisa foi analisar as relações entre a dimensão individual, a dimensão situacional, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro no Nordeste brasileiro. Para tanto, o primeiro objetivo específico da presente pesquisa foi delimitar teoricamente as principais definições relativas ao risco no processo decisório nas organizações. Para alcançar este objetivo foram utilizados os construtos propostos por Carr (2014) e trabalhados por Nobre e Grable (2015) enquanto modelo de processo decisório no âmbito dos investidores individuais como baliza para a construção de um modelo comportamento ante o risco para organizações.

Propôs-se um modelo de tomada de decisão na qual a percepção de risco, em conjunto com o perfil de risco, por parte dos gestores; e a capacidade de risco e a necessidade de risco, por parte da empresa e seus acionistas são os fatores que influenciam a disposição para o risco. Esta relação entre a empresa e os seus acionistas e o gestor é mediada pela teoria da agência, de forma que as decisões tomadas por este último nem sempre maximizam a utilidade do capital dos acionistas.

O segundo objetivo específico proposto foi desenvolver e validar uma escala para mensurar a percepção de risco dos gestores dos meios de hospedagem. As escalas de percepção de risco utilizadas na pesquisa procuraram abranger tanto os riscos operacionais da gestão hoteleira quanto os riscos dos investimentos, uma vez que este setor precisa constantemente fazer inversões financeiras para manter uma estrutura atraente para seus hóspedes.

Assim, foi criada uma escala com itens relativos ao risco da terceirização de serviços agregados, risco de *turnover* e remuneração de funcionários, risco de investimento na capacitação de funcionários, além de riscos relacionados à seleção de fornecedores, estabelecimento de preço de venda, e expansão dos negócios. Itens relativos ao risco das atividades de financiamento foram excluídos da pesquisa pois, de maneira geral, estes independem das características do setor estudado.

Como a percepção de risco pode ser distorcida, o terceiro objetivo específico da pesquisa foi verificar a acurácia da percepção de risco dos gestores em relação à percepção de risco de especialistas. De maneira geral, os gestores e especialistas têm uma percepção similar em relação aos riscos relativos à gestão hoteleira.

Os especialistas perceberam um maior risco em relação aos gestores no que se refere aos itens relativos aos custos das unidades habitacionais desocupadas, ao estabelecimento de preços competitivos em alta temporada e em relação à confiabilidade da rede de fornecedores. Duas explicações possíveis para esta diferença na percepção de risco residem ou em um excesso de confiança dos gestores em relação aos especialistas no que se refere à taxa de ocupação ou em um efeito da teoria de agência: os gestores podem não perceber o risco relativos aos custos das unidades habitacionais desocupadas ou da diminuição da receita pela prática dos preços baixos pois estas decisões podem não produzir impacto na maximização da sua utilidade, enquanto agente.

Os gestores perceberam um maior risco, em relação aos especialistas, no que se refere aos especialistas nos itens referentes aos investimentos em automação e segurança e investimentos em programas de fidelização dos clientes. Talvez esta diferença se justifique pela rotatividade dos clientes do setor hoteleiro no Nordeste. Estes investimentos são importantes para a conquista de um cliente, para que o mesmo volte a usar os serviços. No entanto na indústria do turismo de lazer, que é característica da região Nordeste, existe uma tendência de se buscar novas experiências e destinos; o que torna tais investimentos menos atrativos do ponto de vista gerencial.

Quanto à mensuração do construto percepção de risco, que compõe o quarto objetivo específico da pesquisa, foram identificadas três dimensões para a percepção de risco entre os gestores pesquisados, sendo que a dimensão relativa aos riscos dos problemas de gestão explica, praticamente sozinha, o comportamento da variável. Esta dimensão contém os itens com maior risco

percebido pelos gestores, sendo formada por itens relativos à demanda, fornecedores, regras do setor e política de remuneração dos funcionários.

O quinto objetivo específico da presente pesquisa relaciona-se à mensuração do grau de tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro pesquisado, que foi realizada de duas formas: um construto formado por seis indicadores, e uma questão categórica. Em ambas as medidas, houve uma maior incidência de respostas para a tolerância média/acima da média, que é condizente com a distribuição indicada na literatura.

Em relação à dimensão individual, tratada no sexto objetivo específico e composta por meio das variáveis gênero, idade, escolaridade e experiência, não apresentou efeito discriminatório sobre a percepção de risco, ou seja, não há diferença significativa de percepção de risco associada a estas variáveis demográficas. Quanto ao comportamento da tolerância ao risco em relação a esta dimensão, a tolerância ao risco variou em relação à idade, escolaridade e experiência dos respondentes: a maior disposição para o risco foi apresentada pelos gestores mais jovens, gestores com maior escolaridade e com mais experiência. O gênero não foi um fator que discrimina o grau de tolerância ao risco.

Em relação à forma de monitoramento do ambiente competitivo, que reflete a dimensão situacional retratada no sétimo objetivo específico, observa-se que os gestores que coletam sistematicamente informações sobre o ambiente competitivo tem uma percebem menos risco nas situações apontadas do que os gestores que não fazem esta coleta de forma sistemática. Também foi observado que os gestores que coletam informações em fontes específicas possuem uma menor percepção de risco. Assim, um monitoramento ativo, sistemático e focado do ambiente competitivo está associado a uma menor percepção de risco em gestores do setor hoteleiro. Observou-se também que tanto a sistematização da coleta de informações como o nível de conhecimento dos itens a ser monitorados não estão diretamente relacionados com a tolerância ao risco.

A combinação dos indicadores da dimensão situacional permitiu a identificação de gestores nas quatro formas de de monitoramento do ambiente competitivo. Assim, foi possível identificar se houve diferença de percepção de risco e tolerância ao risco em relação à forma como os gestores monitoram o ambiente competitivo, que foi o quinto objetivo específico deste trabalho. O grupo de gestores enquadrado na categoria visão não dirigida, que busca informações de forma mais

abrangente e dispersa, apresentou uma maior percepção de risco e uma menor disposição para incorrer riscos nas situações apresentadas; enquanto os gestores enquadrados no grupo de procura formal, caracterizado por uma postura de monitoramento mais ativa, apresentou menor percepção de risco, embora a sua disposição para o risco não seja estatisticamente diferente das categorias procura informal e visão não condicionada. Estas categorias, que são intermediárias, não apresentaram diferenças de percepção e tolerância ao risco entre si.

Por fim, o último objetivo específico deste trabalho foi estimar as relações entre as variáveis sociodemográficas, a forma de monitoramento do ambiente, a percepção do risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro do Nordeste brasileiro. Quanto aos antecedentes da percepção de risco, observou-se que as características do contexto, representadas pela forma como os gestores monitoram o ambiente competitivo apresentam uma influência direta sobre a percepção de risco, sendo os gestores do grupo visão dirigida aqueles que percebem o maior risco. As características individuais dos gestores apresentaram apenas uma influência indireta sobre a percepção de risco, sendo mediada pela dimensão situacional.

As características individuais dos gestores e a percepção de risco são fatores determinantes da tolerância ao risco. Maiores graus de escolaridade e de experiência estão positivamente associados com a tolerância ao risco, enquanto a idade influencia a tolerância ao risco de maneira inversa. Esta mesma relação foi observada entre a percepção de risco e a tolerância ao risco: os gestores que percebem maior risco nas situações tendem a ter menor disposição para uma decisão arriscada.

O uso das técnicas multivariadas – modelagem de equações estruturais e análise de regressão múltipla – apontaram que tanto as características individuais quanto a percepção de risco do gestor são fatores determinantes da tolerância ao risco. No entanto, as técnicas divergiram quanto à importância relativa dos fatores na explicação da variável dependente: enquanto a análise das relações por meio das equações estruturais apresentou maior peso para as características individuais como antecessoras da tolerância ao risco, a análise de regressão apontou uma maior importância da percepção de risco.

Diante do exposto, considera-se que a tese defendida foi corroborada: as características individuais dos gestores, experiência, idade e escolaridade, são

fatores determinantes da tolerância ao risco, além de exercer influência indireta na percepção de risco; enquanto a forma de monitoramento do ambiente competitivo é um determinante da percepção de risco. Assim, o objetivo geral da pesquisa, o de analisar as relações entre a dimensão individual, a dimensão situacional, a percepção de risco e a tolerância ao risco dos gestores do setor hoteleiro no Nordeste brasileiro, foi alcançado. Acredita-se que o estudo conseguiu ampliar a compreensão sobre o processo decisório ao evidenciar a os efeitos da percepção de risco sobre a tolerância ao risco, por meio de uma relação inversa.

Os resultados apresentados apontam que melhorias gerais na forma de monitoramento do ambiente competitivo, por meio da sistematização de coleta de informações e busca em fontes específicas, diminuem a percepção de risco dos gestores e aumentam, indiretamente, a disposição para a tomada de decisão. Por outro lado, uma maior experiência e um maior nível de escolaridade dos gestores também influenciam o processo decisório das organizações, levando os tomadores de decisão a uma maior disposição para o risco em decisões operacionais e de investimento.

É válido ressaltar que este estudo lançou luz sobre a percepção de risco dos gestores do setor hoteleiro, identificando as situações que os mesmos percebem como tendo maior risco e contribuindo para a compreensão sobre as razões das decisões tomadas nestas organizações.

Em busca de atingir uma simplicidade do modelo, sem comprometer a significância dos resultados, foram tomadas algumas decisões que se caracterizam como limitações do estudo e que limitam a possibilidade de generalizar resultados.

Quanto aos construtos, é válido ressaltar que se adaptou uma escala de tolerância ao risco financeiro para investidores individuais, uma vez que o processo decisório nestas organizações está intrinsicamente relacionado com decisões de investimento. Além disso, dada a complexidade da gestão hoteleira, os itens sobre percepção de risco elaborados para esta pesquisa foram específicos e focados em elementos considerados essenciais pelos especialistas consultados.

Em relação ao modelo, coleta de dados e técnicas de pesquisa, ressalta-se que todo modelo é uma simplificação da realidade, sendo sujeito à incerteza, margem de erro e interpretações pessoais do pesquisador. Dada as distâncias entre as cidades pesquisadas, a coleta de dados foi realizada por uma empresa

especializada em pesquisas, e os pesquisadores receberam as recomendações para coleta por escrito.

Recomenda-se novos estudos sobre o tema, em outros setores com diferentes graus de complexidade, e com a utilização de métodos alternativos de análise, para que se possa confirmar ou refutar os pressupostos teóricos retratados nesta pesquisa, aprofundando o conhecimento sobre o risco no processo decisório.

REFERÊNCIAS

ABREU, P. G. F. **Processo Decisório e Monitoramento do Ambiente Competitivo: uma contribuição à luz da abordagem contingencialista e da inteligência competitiva**. Belo Horizonte, 2006. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, 2006.

AHMAD, A.; SAFWAN, N.; ALI, M.; TABASUM, A. How demographic characteristics affect the perception of investors about financial risk tolerance. **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, v. 3 n. 2, 2011.

ANBAR, A.; EKER, M. An empirical investigation for determining of the relation between personal financial risk tolerance and demographic characteristic. **Ege Academic Review**, v. 10, n. 2, p. 503–523, 2010.

ANJOS, I. Airbnb: a tendência de hospedagens exclusivas pelo mundo também cresce no Brasil. **Super Interessante**, Rio de Janeiro, 16 outubro 2012. Disponível em: <<http://super.abril.com.br/blogs/tendencias/airbnbatendenciadehospedagens-exclusivaspelomundotambemcrescenobrasil/>>. Acesso em: 23 novembro 2014.

BANCO DO NORDESTE DO BRASIL (BNB); Escritório Técnico de Estudos Econômicos do Nordeste (ETENE); CENTRAL DE INFORMAÇÕES ECONÔMICAS, SOCIAIS E TECNOLÓGICAS (CIEST). **Turismo do Nordeste**. Fortaleza, 2012.

BARRETO, L. M. T. DA S. **Estratégias de Gestão de Pessoas e Desempenho Organizacional na Hotelaria: o papel das capacidades organizacionais**. São Paulo, Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Departamento de Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2011.

BARSKY, R.B.; JUSTER, F.J.; KIMBALL, M.S.; SHAPIRO, M.D. Preference parameters and behavioral heterogeneity: an experimental approach in the health and retirement study. **Quarterly Journal of Economics** v. 112, p. 537–579, 1997.

BAZERMAN, M. H. **Processo decisório**. Rio de Janeiro: Campus, 2004.

BEN-ARI, A.; OR-CHEN, K. Integrating competing conceptions of risk: A call for future direction of research. **Journal of Risk Research**, v. 12, n. 6, p. 865–877, set. 2009.

BENTLER, P. M. Comparative fit indexes in structural models. **Psychological**

Bulletin, v. 107, n. 2, 238-246, 1990.

BERNSTEIN, P. L.; **Desafio aos Deuses**: a fascinante história do risco. Rio de Janeiro:Campus, 1997.

BOOMSMA, A. Reporting analyses of covariance structures. **Structural Equation Modeling**, v. 7, n. 3, p. 461-483, 2000.

BOUYER, M.; BAGDASSARIAN, S.; CHAABANNE, S.; ULLET, E. Personality Correlates of Risk Perception. **Risk Analysis: An International Journal**. v. 21, n. 3, p. 457-466, June 2001

BOVERIE, P.E.; SCHEUFFELE, D.J.; RAYMOND, E.L. Multimethodological approach to examining risk-taking. **Current Psychology**, v. 13, p. 289–302, 1994.

BYRNE, B. **Structural Equation Modeling with Amos**: basic concepts, applications and programming. New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates, 2001.

CAIXETA, Nely. Como atrair mais turistas ao Brasil. **Exame**, São Paulo, v.38, n.20, p.22-30, out., 2004

CANDIDO, I.; VIEIRA, E. V. **Gestão de Hotéis: técnicas, operações e serviços**. Caxias do Sul: EDUCS, 2003

CARDUCCI, B.J.; WONG, A.S. Type A and Risk Taking in Everyday Money Matters. **Journal of Business & Psychology**. v. 12, n. 3, p. 355-359, 1998.

CARR, N. **Reassessing the assessment: Exploring the factors that contribute to comprehensive financial risk evaluation**. Manhatttan, Kansas; Tese (Doutorado) – Department of Personal Financial Planning, Kansas State University, 2014.

CARRÉRA, G. Hospedagem do Airbnb cresce oito vezes em Pernambuco. **Diário de Pernambuco**, Recife, 28 agosto 2014. Disponível em: <http://www.diariodepernambuco.com.br/app/46,15/2014/08/28/interna_turismo,525775/hospedagemdoairbnbcresceoitovezesempernambuco.shtml>. Acesso em: 23 novembro 2014.

CASTRO JR, F.H.F.; FAMÁ, R. As novas finanças e a teoria comportamental no contexto da tomada de decisão sobre investimentos. **Caderno de pesquisas em administração**, São Paulo: v.9, n.2, abril/junho 2002.

CASTRO, J. M.; ABREU, P. Estaremos cegos pelo ciclo da inteligência tradicional ? Uma releitura a partir das abordagens de monitoramento ambiental. **Revista Ciência da Informação**, Brasília, v. 36, n. 1, p. 7-19, jan./abr., 2007.

CHANG, C.; DEVANEY, S. A.; CHIREMBA, S. T. Determinants of subjective and objective risk tolerance. **Journal of Personal Finance**, v. 3, p. 53–67, 2004.

CHAULK, B.; JOHNSON, P. J.; BULCROFT, R. Effects of marriage and children on financial risk tolerance. A synthesis of family development and prospect theory. **Journal of Family and Economic Issues**, v. 24, p. 257–279, 2003.

COHN, R.A.; LEWELLEN, W.G.; Lease, R.C. SCHLARBAUM, G.G. Individual investor risk aversion and investment portfolio composition. **Journal of Finance**, v. 30, p. 605-20, 1975.

COOPER, T.; FASERUK, A. Strategic Risk, Risk Perception and Risk Behaviour: Meta-Analysis. **Journal of Financial Management and Analysis**, v. 24, n. 2, p. 20–29, 2011.

CORDELL, D. M. **RISKPAC: HOW TO EVALUATE RISK TOLERANCE**. JOURNAL OF FINANCIAL PLANNING. V.14, N. 6, 2001.

CORTER, J. E.; CHEN, Y. J. DO INVESTMENT RISK TOLERANCE ATTITUDES PREDICT PORTFOLIO RISK? **JOURNAL OF BUSINESS AND PSYCHOLOGY**, V. 20, N. 3, P. 369–381, DEZ. 2005.

COYLES, S.; GOKEY, T. C. CUSTOMER RETENTION IS NOT ENOUGH. **JOURNAL OF CONSUMER MARKETING**, V. 22, P. 101–105, 2005.

CROY, G.; GERRANS, P.; SPEELMAN, C. The role and relevance of domain knowledge, 2014.

DAFT, R. L.; WEICK, K. E. Toward a model of organizations as interpretation systems. **The Academy of Management Review**, v. 9, n. 2, p. 284-295, 1984.

DAMODARAN, A. **Gestão Estratégica do Risco: uma referência para a tomada de riscos empresariais**. Porto Alegre: Bookman, 2008.

DAS, T.; TENG, B. S. A risk perception model of alliance structuring. **Journal of International Management**, v. 7, n. 1, p. 1–29, mar. 2001.

DAVENPORT, T. H. **Ecologia da informação: por que só a tecnologia não basta para o sucesso na era da informação**. 2 ed. ed. São Paulo: Futura, 2000.

DAVIDSON, D. J.; FREUDENBURG, W. R. Gender and environmental risk concerns: A review and analysis of available research. **Environment and Behavior**, v. 28, p. 302–339, 1996.

DEAVES, R.; THEODORE VEIT, E.; BHANDARI, G., CHENEY, J. The savings and investment decisions of planners: A cross-sectional study of college employees.

Financial Services Review, v. 16, n. 2, p. 107–133, 2007.

DONKERS, B.; VAN SOEST, A. Subjective measures of household preferences and financial decisions. **Journal of Economic Psychology**, v. 20, p. 613–642, 1999.

DOUGLAS, M.; WILDAVSKY, A.. **Risk and Culture**. Berkeley: University of California Press, 1982.

DOWLING, G. R; STAELIN, R. A Model of Perceived Risk and Intended Risk-Handling Activity. **Journal of Consumer Research**, v. 21, p. 119-134, 1994.

DOWNEY, H. K.; SLOCUM, J. W. Managerial Uncertainty an Performance. **Social Science Quarterly**, v. 63, n. 2, June 1982.

ECKEL, C. C.; GROSSMAN, P. J. Forecasting risk attitudes: An experimental study using actual and forecast gamble choices. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 68, n. 1, p. 1–17, out. 2008.

EDVARDSSON, B; GUSTAFSSON, A; ROOS, I. Service portraits in service research: a critical review. **International Journal of Service Industry Management**, v. 16, n. 1, p. 107-121, 2005.

EISENHARDT, K. M. Agency Theory: An Assessment and Review. **The Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57, jan. 1989.

FAFF, R.; HALLAHAN, T.; MCKENZIE, M. Nonlinear linkages between financial risk tolerance and demographic characteristics. **Applied Economics Letters**, v. 16, p. 1329–1332, 2009.

FAN, J. X.; XIAO, J. J. Cross-cultural differences in risk tolerance. A comparison between Chinese and Americans. **Journal of Personal Finance**, v. 5, p. 54–75, 2006.

FEHR, R.; HARI, J. Assessing the Risk Attitudes of Private Investors Using the Implicit Association Test. **Journal of Financial Service Professionals**, n. November, p. 50–63, 2014.

FERNANDES, M. **Potencial de utilização da informação contábil no processo de prestação de contas sob a ótica do mecanismo da governança corporativa: um estudo em hotéis**. João Pessoa, Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa Multi- institucional e Inter-Regional de Pós- Graduação em Ciências Contábeis UnB/UFPB/UFRN, 2012.

FLYNN, J.; SLOVIC, P.; MERTZ, C. K. Decidedly different: Expert and public views of risks from a radioactive waste repository. **Risk Analysis**, v. 13, p. 643–648, 1993.

FLYNN, J.; SLOVIC, P.; MERTZ, C.K. Gender, race, and perception of environmental health risks. **Risk Analysis**, v. 14, p. 1101–1108, 1994.

FRIEDMAN, B. Risk aversion and the consumer choice of health insurance option. **Review of Economics and Statistics**, v.. 56, p. 209-14, 1974.

GAVA, A. M.; VIEIRA, K. M. Medindo a tolerância ao Risco: desenvolvimento e validação de um instrumento de medida e a influência das variáveis demográficas. In: 30º Encontro Nacional da Associação de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, 2006, Salvador. **Anais...**, 2006.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

GILLIAM, J.; CHATTERJEE, S.; 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.

GIOVINAZZO, Renata A. Modelo de Aplicação da Metodologia Delphi pela Internet – Vantagens e Ressalvas. **Revista Administração on line**. FECAP. Volume 2, número 2, abr/mai/jun, 2001.

GRABLE, J. Financial Risk Tolerance and Additional Factors That Affect Risk Taking in Everyday Money Matters. **Journal of Business and Psychology**, v. 14, n. 4, p. 625–630, 2000.

GRABLE, J.; JOO, S. Environmental and Biopsychosocial Factors Associated with Financial Risk Tolerance. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 15, n. 1, p. 73–82, 2004.

GRABLE, J.; LYTTON, R. H. Financial risk tolerance revisited : the development of a risk assessment instrument. **Financial Services Review**, v. 8, p. 163–181, 1999.

GRABLE, J.; RABBANI, A. Risk Tolerance Across Life Domains: Evidence from A Sample of Older Adults. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 25, n. 2, p. 174–183, 2014.

GUZMÁN, S.; VIEIRA JÚNIOR, A.; SANTOS, I. J. Turismo de experiência : uma proposta para o atual modelo turístico em Itacaré – Bahia. **Revista de cultura e turismo**, 2011.

HAIR JR., J. F.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. & BLACK, W. C. **Análise multivariada de dados**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HALFELD, M.; TORRES, F. Finanças Comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. **RAE – Revista de Administração de Empresas**, Abril/Junho, v. 41, no.2,

2001.

HALIASSOS, M; BERTAUT, C.C. Why do so Few Hold Stocks?. **The Economic Journal**. 432, 1110, 1995.

HALLAHAN, T.; FAFF, R.; MCKENZIE, M. An exploratory investigation of the relation between risk tolerance scores and demographic characteristics. **Journal of Multinational Financial Management**, v. 13, n. 4-5, p. 483–502, dez. 2003.

HANNA, S. D.; GUILLEMETTE, M. A.; FINKE, M. S. Assessing Risk Tolerance. In: BAKER, H. K.; FILBECK, G. (Eds.). . **Portfolio: Theory and Management**. New York: Oxford University Press, 2013. p. 99–120.

HANNA, S. D.; GUTTER, M. S.; FAN, J. X. A measure of risk tolerance based on economic theory. **Financial Counseling and Planning**, v. 12, n. 2, p. 53–60, 2001.

HAWLEY, C. B.; FUJII, E. T. An empirical analysis of preferences for financial risk: Further evidence on the Friedman-Savage model. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 16, p. 197-204, 1993.

HE, X.; INMAN, J.; MITTAL, V. Gender jeopardy in financial risk taking. **Journal of Marketing Research**, v. 2437, 2008.

HUNTER, D. R. Risk perception and risk tolerance in aircraft pilots. No. DOT/FAA/AM-02/17. **Federal Aviation Administration Washington DC Office of Aviation Medicine**, September, 2002.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Pesquisa de serviços de hospedagem 2011: Municípios das Capitais, Regiões Metropolitanas das Capitais e Regiões Integradas de Desenvolvimento**. Rio de Janeiro, 2012.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Produto interno bruto dos municípios 2011**. Rio de Janeiro, 2013.

INSTITUTO DE PESQUISA E ESTRATÉGIA ECONÔMICA DO CEARÁ. Evolução da receita nominal de serviços cearenses. **Enfoque Econômico**, Fortaleza, n.110, Junho, 2014.

JEFFREY, S. A; ONAY, S; LARRICK, R. P. Goal attainment as a resource: The cushion effect in risky choice above a goal. **Journal of Behavioral Decision Making**. v. 23, n. 2, p. 191-202, Apr. 2010.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the Firm: managerial behavior , agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4,

p. 305–360, 1976.

Ji, M. et al. The impact of risk tolerance, risk perception and hazardous attitude on safety operation among airline pilots in China. **Safety Science**, v. 49, n. 10, p. 1412–1420, dez. 2011.

JIANAKOPLOS, N.A.; BERNASEK, A. Are women more risk averse? **Economic Inquiry**, v. 36, p. 620–630, 1998.

JLL's Hotels & Hospitality Group. Hotelaria em números: Brasil 2014. São Paulo, 2014.

JUNG, C. F. **Metodologia para pesquisa & desenvolvimento: aplicada a novas tecnologias, produtos e processos**. Rio de Janeiro: Axcel Books do Brasil Editora, 2004.

JUNGERMANN, H., PFISTER, H. R.; FISCHER, K. Credibility, Information Processes and Information. **Risk Analysis** v. 16, p. 251-261, 1996.

KAHNEMAN, D. **Rápido e Devagar**: duas formas de pensar. São Paulo: Objetiva, 2011.

KAHNEMAN, D.; FREDERICK, S. Heuristics of Intuitive Judgment: Extensions and Applications. In: GILOVICH, T.; GRIFFIN, D.; KAHNEMAN, D. (Org.). **Heuristics and Biases**: the psychology of intuitive judgment. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, v. 47, n. 2, p. 263–292, 1979.

KALOF, L., D.; T., GUAGNANO, G.; STERN, P. C. Race, gender and environmentalism: The atypical values and beliefs of white men. **Race, Gender & Class**, v. 9, n. 2, p. 1–19, 2002.

KERLINGER, F. N. **Metodologia da pesquisa em ciências sociais: um tratamento conceitual**. São Paulo: EPU/EDUSP, 1980.

KITCES, M. E. Rethinking Risk Tolerance. **Financial Planning**. v. 36, n. 3, p. 54-59, Mar. 2006.

KNIGHT, F. **Risk, uncertainty and profit**. Boston: Houghton Mifflin Company, The Riverside Press, Cambridge, 1921.

KREWSKI, D. et al. Expert vs. public perception of population health risks in Canada. **Journal of Risk Research**, v. 15, n. 6, p. 601–625, jun. 2012.

LAKATOS, E.M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Editora Atlas, 2003.

LAZO, J. K.; KINNELL, J. C.; FISHER, A. Expert and layperson perceptions of ecosystem risk. **Risk Analysis**, v. 20, n. 2, p. 179–193, 2000.

LOPES, A.; OLIVEIRA, N. Hospitalidade e Trocas Contemporâneas na Hotelaria um Estudo de Caso do Quality Suítes Vila Olímpia. **Turismo y Desarrollo Local**, v. 6, 2013.

MACCRIMMON, K. R.; WEHRUNG, D.A. **Risk management**. New York: The Free Press, 1986.

MARTIN, W. E.; MARTIN, I. M.; KENT, B. The role of risk perceptions in the risk mitigation process: the case of wildfire in high risk communities. **Journal of Environmental Management**, v. 91, n. 2, p. 489–98, 2009.

MCDONALD, R. P.; HO, M. R.. Principles and practice in reporting structural equation analyses. **Psychological Methods**, 7(1), 64-82, 2002.

MCINISH, T.H. Individual investors and risk-taking. **Journal of Economic Psychology**, v. 2, p. 125-36, 1982.

MELLO, G.; GOLDENSTEIN, M. Perspectivas da hotelaria no Brasil. **BNDES Setorial**, p. 5–42, 2014.

MINISTÉRIO DO TURISMO. **Anuário Estatístico do Turismo 2014**. Disponível em:<
http://www.dadosefatos.turismo.gov.br/export/sites/default/dadosefatos/anuario/downloads_anuario/Anuario_Estatistico_de_Turismo_-_2014_-_Ano_base_2013.pdf>.
Acesso em: 24 out 2014.

MINISTÉRIO DO TURISMO. **Economia do turismo cresce no Brasil**. Disponível em: <http://www.turismo.gov.br/turismo/noticias/todas_noticias/20140417-1.html>.
Acesso em: 09 jun 2014.

MORIN, R.A.; SUAREZ, A.F. Risk aversion revisited. **Journal of Finance**, v. 38, p. 1201-16, 1983.

NICHOLSON, N.; SOANE, E.; FENTON-O'CREEVY, M.; WILLMAN, P. Personality and domain-specific risk taking. **Journal of Risk Research**, v. 8, n. 2, p. 157–176, 1 mar. 2005.

NOBRE, L. H. N. ; GRABLE, J. E. . The Role of Risk Profiles and Risk Tolerance in Shaping Client Investment Decisions. **Journal of Financial Service Professionals**,

v. 69, p. 18, 2015.

NOBRE, L. H. N. **Estrutura de capital e níveis de endividamento da PME's cearenses**. 160 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Curso de Mestrado Acadêmico em Administração da Universidade Estadual do Ceará. Fortaleza: UECE, 2005.

NOSIC, A.; WEBER, M.. Determinants of Risk Taking Behavior: The role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Beliefs. Unpublished. 2007.

OLIVEIRA, B. A.; TOLEDO, A. C.; LOPES, E. L. Evolução da Experiência no Varejo de Serviços: Um Exemplo do Setor de Telecomunicações Brasileiro. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 12, n. 1, p. 223–250, 1 mar. 2013.

OLIVEIRA, S. L. **Tratado de metodologia científica: projetos de pesquisa, tgi, tcc, monografia, dissertações e teses**. São Paulo: Pioneira, 2004.

PABLO, A.; SITKIN, S.; JEMISON, D. Acquisition decision-making processes: The central role of risk. **Journal of Management**, v. 22, n. 5, p. 723–726, 1996.

PALSSON, A-M. Does the degree of relative risk aversion vary with household characteristics? **Journal of Economic Psychology**, v. 17, p. 771-87, 1996.

PARASURAMAN, A; ZEITHAML, V. A; BERRY, L. L. A CONCEPTUAL MODEL OF SERVICE QUALITY AND ITS IMPLICATIONS FOR FUTURE RESEARCH. **THE JOURNAL OF MARKETING**, V. 49, N. 4, P. 41–50, 1985.

PETROCCHI, M. **HOTELARIA: PLANEJAMENTO E GESTÃO**. SÃO PAULO: PRENTICE HALL, 2007.

PFEIFER, P. E. THE OPTIMAL RATIO OF ACQUISITION AND RETENTION COSTS. **JOURNAL OF TARGETING, MEASUREMENT AND ANALYSIS FOR MARKETING**, V. 13, P. 179–188, 2005.

POWELL, M.; ANSIC, D. Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: an experimental analysis. **Journal of Economic Psychology**, v. 18, p. 605–628, 1997.

PRAHALAD, C.; HAMEL, G. The core competence of the corporation. **Harvard Business Review**, Mai/Jun, p. 75–84, 1990.

RENN, O.; BENIGHAUS, C. Perception of technological risk: insights from research and lessons for risk communication and management. **Journal of Risk Research**, v. 16, n. 3-4, p. 293–313, abr. 2013.

RIABACKE, A. Managerial Decision Making Under Risk and Uncertainty. **International Journal of Computer Science**, v. 32, n. November, p. 453–459, 2006.

RIAZ, L.; HUNJRA, A. I. Impact of Psychological Factors on Investment Decision Making Mediating by Risk Perception : A Conceptual Study. **Middle East Journal of Scientific Research**, v. 12, n. 6, p. 789–795, 2012.

RILEY, W.B.; CHOW, K.V. Asset allocation and individual risk aversion. **Financial Analysts Journal**, Vol. 48, pp. 32-7, 1992.

ROSZKOWSKI, M. J.; DAVEY, G. Risk Perception and Risk Tolerance Changes Attributable to the 2008 Economic Crisis. **Journal of Financial Service Professionals**, v. 64, n. 4, p. 42–53, 2010.

ROSZKOWSKI, M. J.; GRABLE, J. E. Evidence of lower risk tolerance among public sector employees in their personal financial matters. **Journal of Occupational and Organizational Psychology**, v. 82, n. 2, p. 453–463, 24 jun. 2009.

ROY, A.D. Safety-first and the holding of assets. **Econometrica**, v. 20, p. 431-449, 1952.

SAHM, C. R. How Much Does Risk Tolerance Change? **Quarterly Journal of Finance**, v. 02, n. 04, p. 1250020–1 – 1250020–38, dez. 2012.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia de pesquisa**. 3 ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

SAMUELSON, P. A. Lifetime Portfolio Selection by Dynamic Stochastic Programming. **Review of Economics & Statistics**. v.51, n. 3, 1969.

SCHMIDT, B. M. Investigating risk perception : a short introduction. In: SCHMIDT. B. M. **Loss of agro-biodiversity in Vavilov centers with a special focus on the risks of genetically modified organisms (GMOs)**. PhD Thesis, Vienna, Austria, 2004.

SCHOOLEY, D.K.; WORDON, D.D. Risk aversion measures: comparing attitudes and asset allocation. **Financial Services Review**, v. 5, p. 87-99, 1996.

SCHUBERT, R. Analyzing and managing risks – on the importance of gender differences in risk attitudes. **Managerial Finance**, v. 32, n. 9, pp 706-715, 2006.

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO E FINANÇAS DO RIO GRANDE DO NORTE.
RN: indicadores econômicos e sociais. Natal, 2009.

SHARPE, W. F. Capital Asset Prices: a theory of market equilibrium under conditions

of risk. **Journal of Finance**. v. 19, n. 3, p. 425-442, Sept. 1964.

SHAW, K.L. An empirical analysis of risk aversion and income growth. **Journal of Labor Economics**, v. 14, p. 626-53, 1996.

SIMON, M.; HOUGHTON, S.; AQUINO, K. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. **Journal of business venturing**, v. 15, p. 113–134, 2000.

SITKIN, S. B.; PABLO, A. L. Reconceptualizing the determinants of risk behavior. **The Academy of Management Review**, Mississippi State, v. 17, n. 1, p. 9-39, jan. 1992.

SITKIN, S. B.; WEINGART, L. R. Determinants of Risky Decision-Making Behavior: a Test of the Mediating Role of Risk Perceptions and Propensity. **Academy of Management Journal**, v. 38, n. 6, p. 1573–1592, dez. 1995.

SJÖBERG, L. Factors in risk perception. **Risk analysis**, v. 20, n. 1, p. 1–11, 2000.

SJÖBERG, L.; KOLAROVA, D.; RUCAI, A. A., BERNSTRÖM, M. L. Risk Perception in Bulgaria and Romania. In: RENN, O.; ROHRMANN, B. (Org.) **Cross-Cultural Risk Perception**. New York: Springer, 2000.

SLIMAK, M. W.; DIETZ, T. Personal values, beliefs, and ecological risk perception. **Risk analysis : an official publication of the Society for Risk Analysis**, v. 26, n. 6, p. 1689–705, dez. 2006.

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

SLOVIC, P. Trust, Emotion, Sex, Politics, and Science: surveying the risk-assessment battlefield. **Risk Analysis**, v. 19, n. 4, p. 689–701, ago. 1999.

SOLOMON, Michael R., **Consumer behavior: buying, having and being**. 4. ed. New Jersey: Prentice Hall, 1998. 640 p.; p. 280-281.

SPIGNER, C.; HAWKINS, W.; LORENS, W. Gender differences in perception of risk associated with alcohol and drug use among college students. **Women and Health**, v. 20, p. 87–97, 1993.

STATMAN, M. Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements. **Financial Analysts Journal**, v. 55, n. 6, p. 18–27, nov. 1999.

STOFFELS, John D. **Strategic Issues Management: a comprehensive guide to environmental scanning**. Pergamon: Oxford, 1994.

SUNG, J.; HANNA, S. D. Factors Related to Risk Tolerance. **Financial Counseling**

and Planning, Vol. 7, 1996.

TALEB, N. N. **O Cisne Negro**: o impacto do altamente improvável. São Paulo: Dom Quixote, 2007.

THALER, R., BARBERIS, N. A Survey of Behavioral Finance. In: CONSTANTINIDES, G., HARRIS, M., STULZ, R. (Eds.) **Handbook of the Economics of Finance**. New York: North- Holland, 2003.

TRAPP, Adriana Cristina Garcia. **A relação do conselho fiscal como componente de controle no gerenciamento de resultados contábeis**. 2009. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo – USP. São Paulo, 2009.

TREVISANI, A. T. Inteligência competitiva e interpretação do ambiente: um estudo com fornecedores do serviço público federal. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2010.

TRIVIÑOS, Augusto Nivaldo Silva. **Introdução à Pesquisa em Ciências Sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 2007.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D. Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty. **Journal of Risk and Uncertainty**, v. 5, n. 4, p. 297–323, out. 1992.

ULLMAN, J. B. Structural Equation Modeling. In: B. Tabachnick & L. S. Fidell (Orgs.), **Using Multivariate Statistics**. San Francisco: Allyn & Bacon, 2001.

UNSER, M. Lower partial moments as measures of perceived risk: An experimental study. **Journal of Economic Psychology**, v. 21, n. 3, p. 253–280, jun. 2000.

VAN DE VENTER, G.; MICHAYLUK, D.; DAVEY, G. A longitudinal study of financial risk tolerance. **Journal of Economic Psychology**, v. 33, n. 4, p. 794–800, ago. 2012.

VIEIRA, V. Plataforma AIRBNB perturba o setor hoteleiro do Brasil. **Epoch times**, 19 maio 2014. Disponível em: <<http://www.epochtimes.com.br/plataformaairbnb-perturbasetorhoteleirobrasil>>. Acesso em: 23 novembro 2014.

WACHINGER, G. et al. The risk perception paradox--implications for governance and communication of natural hazards. **Risk analysis : an official publication of the Society for Risk Analysis**, v. 33, n. 6, p. 1049–65, jun. 2013.

WALLACH, M.M.; KOGAN, N. Aspects of judgment and decision making: interrelationships and changes with age. **Behavioral Science**, v. 6, p. 23-6, 1961.

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, out. 2002.

WISEMAN, R. M.; GOMEZ-MEJIA, L. R. A Behavioral Agency Model of Managerial Risk Taking. **The Academy of Management Review**, v. 23, n. 1, p. 133, jan. 1998.

XIAO, J. J.; ALHABEEB, M. J.; HONG, G.; HAYNES, G. W. Risk tolerance of family business owners. **Consumer Interests Annual**, p. 140–146, 2000.

YAO, R.; HANNA, S. D.; LINDAMOOD, S. Changes in financial risk tolerance, 1983–2001. **Financial Services Review**, 13, 249–266, 2004.

YOOK, K. C.; EVERETT, R. Assessing Risk Tolerance: questioning the questionnaire method. **Journal of Financial Planning**, 2003.

YOU, M. **Determinants of Risk Perception Among Women with a Family History of Breast Cancer**. University of California, Berkeley, 2008.

APÊNDICES



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ
 ESCOLA DE NEGÓCIOS
 PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
 DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO

PERCEPÇÃO DE RISCO, TOLERÂNCIA AO RISCO E SEUS DETERMINANTES: UM ESTUDO COM GESTORES DE HOTÉIS NO NORDESTE BRASILEIRO

Apresentação, Esclarecimentos Gerais e Termo de Consentimento

Em primeiro lugar, obrigada por sua atenção e por dedicar parte de seu tempo para colaborar com esta pesquisa de doutorado. O questionário que você irá responder visa analisar os fatores que afetam o risco percebido dos gestores.

Não há respostas certas para as questões, por favor responda de acordo com a sua visão sobre as situações apresentadas. Todas as informações obtidas serão sigilosas e seu nome não será identificado em nenhum momento. Os dados serão salvos em local seguro e a divulgação dos resultados será feita de forma a não identificar os participantes, focalizando o seu conteúdo geral e os resultados estatísticos.

O tempo na resposta do questionário deve girar entre 15 e 20 minutos.

Ao assinalar a opção “aceito participar da pesquisa”, você atesta sua anuência com esta pesquisa, declarando que compreendeu seus objetivos, a forma como ela será realizada e os benefícios envolvidos, conforme descrição aqui efetuada.

Mais uma vez, obrigada por sua colaboração.

Liana Holanda Nepomucena Nalve
 Doutoranda – Ufersa/RN

Dr. Wesley Vieira da Silva
 Orientador – PUC/PR

Aceito participar da pesquisa. Ass: _____

Exemplo de
 resposta:



BLOCO 1 - Sobre como você avalia o risco no seu negócio...

Q1.1. Considerando que uma decisão arriscada é aquela onde há probabilidade de perda, indique quão arriscadas você considera as seguintes decisões, em uma escala de 0 a 100, onde 0 significa “nada arriscada” e 100 significa “extremamente arriscada”, mesmo que a situação proposta não seja a realidade atual em seu hotel:

- Expandir o número de unidades habitacionais para atender um aumento percebido da demanda.



- Não estimar adequadamente os custos associados a uma unidade habitacional desocupada.



- Não estipular uma margem de negociação para a tarifa de balcão.



- Praticar tarifas diferenciadas para hóspedes vindos de canais diferentes (agências de viagens, sites de descontos, site do hotel, balcão).



- Praticar preços abaixo dos concorrentes, em baixa temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação.



- Praticar preços abaixo dos concorrentes, em alta temporada, para tentar obter maior taxa de ocupação.



- Investir recursos financeiros na captação de novos clientes, através de promoções direcionadas para o público-alvo.



8. Investir recursos financeiros na retenção de clientes, através de programas de fidelização.



9. Comprometer a capacidade do hotel com bloqueios sem garantia.



10. Investir recursos financeiros em sistemas de automação e segurança, tais como cartões de acesso às unidades habitacionais.



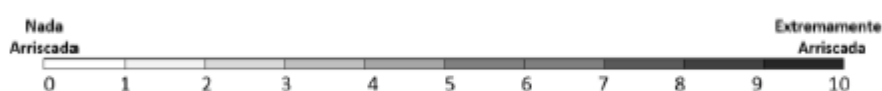
11. Escolher fornecedores tendo como critério o menor preço.



12. Não possuir uma ampla rede de fornecedores confiáveis.



13. Diminuir a capacidade do hotel para reforma ou expansão das instalações.



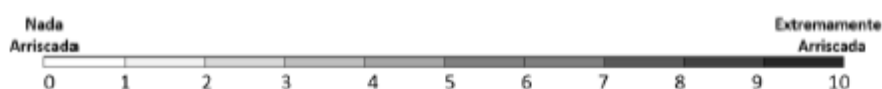
14. Não estabelecer parcerias locais para oferecer passeios e transportes para as áreas de lazer.



15. Não ter política de remuneração adequada para os funcionários que lidam diretamente com os hóspedes, de forma a minimizar a rotatividade.



16. Não ter política de remuneração adequada para os funcionários que trabalham nos bastidores do hotel (limpeza, cozinha), de forma a minimizar a rotatividade.



17. Investir recursos financeiros em treinamento para funcionários que lidam diretamente com os hóspedes.



18. Não se manter atualizado em relação às regras específicas do setor, tal como as mudanças de padrão da hotelaria.



19. Não participar de sindicatos e associações específicas do setor.



20. Terceirizar serviços de alimentação.



21. Terceirizar serviços de lavanderia.



Q1.2. O que você considera mais relevante ao avaliar o grau de risco de uma determinada situação?

Probabilidade da pior situação possível ocorrer, em termos de perda financeira.

Perda financeira se a pior situação possível ocorrer, mesmo se pouco provável.



BLOCO 2 - Sobre a coleta de informações no mercado onde a empresa atua...

Q2.1. Considerando o processo de coleta de informações do ambiente, indique qual das duas afirmativas mais se aproxima da realidade do seu hotel (apenas uma opção):

- Nós não possuímos rotinas de coleta de informações, porém damos atenção às informações mais importantes que chegam até nós.
- Rotineiramente coletamos as informações mais importantes para fundamentar o processo decisório.

Q2.2. Considerando a fonte das informações utilizadas pela sua empresa, indique qual das duas afirmativas mais se aproxima da realidade do seu hotel (**apenas uma opção**):

- Nós coletamos as informações que precisamos de sites de notícias, de onde esperamos extrair informações relacionadas ao nosso negócio.
- Nós coletamos as informações que precisamos de fontes específicas: publicações próprias do setor, banco de dados e consultorias especializadas.

BLOCO 3 - Sobre a sua disposição a assumir riscos...

Q3.1. Considerando as afirmativas sobre investimentos abaixo, indique o seu grau de concordância com as afirmativas a seguir, em uma escala de 1 a 10, onde 1 significa "discordo totalmente" e 10 significa "concordo totalmente":

1. Fazer investimentos é um processo de difícil compreensão.



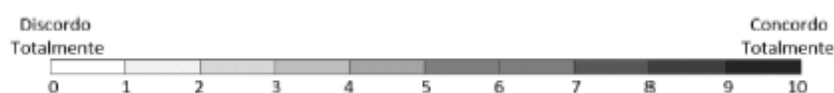
2. Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que no mercado de ações.



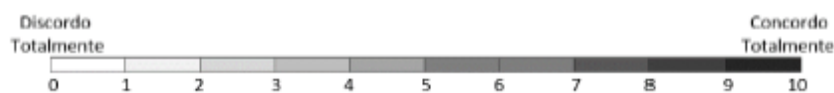
3. Eu me sinto mais confortável em investir meu dinheiro em meu negócio do que manter em aplicações financeiras.



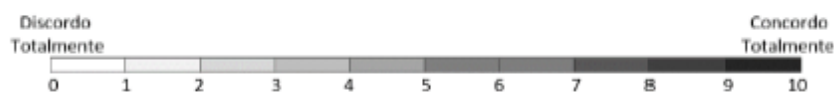
4. Quando penso na palavra "risco", o termo "perda" vem à mente imediatamente.



5. Ganhar dinheiro no mercado de ações depende da sorte.



6. Em termos de investimento, a segurança é mais importante do que os retornos.



Q3.2. Assinale a alternativa que mais reflete a **quantidade de risco** que você está disposto a assumir quando você toma decisões estratégicas na sua empresa (apenas uma opção):

- Assumo riscos substanciais com a expectativa de obter resultados substanciais.
- Assumo riscos acima da média com a expectativa de obter retornos acima da média.
- Assumo riscos médios com a expectativa de obter resultados médios.
- Não estou disposto a assumir riscos.

BLOCO 4 – Dados do Respondente e do Hotel

Q4.1. Gênero:

- Masculino
- Feminino

Q4.2. Grau de escolaridade concluído:

- Ensino Fundamental
- Ensino Médio/Técnico
- Ensino Superior
- Especialização/MBA
- Mestrado
- Doutorado

Q4.3. Por favor, indique como você avalia a sua experiência no setor hoteleiro:

- Quase nenhuma
- Pouca
- Média
- Muita

Q4.4. Idade do respondente (em anos completos): _____

Q4.5. Há quanto tempo você trabalha nesta empresa (em anos completos)? _____

Q4.6. Qual a idade do hotel no qual você trabalha atualmente (em anos completos)? _____

Q4.7. Em que cidade o hotel está instalado:

- Fortaleza
- João Pessoa
- Natal
- Recife
- Salvador

Q4.8. Número de unidades habitacionais do hotel: _____

Q4.9. Qual a principal orientação do hotel:

- Lazer
- Negócios
- Eventos
- Outra: _____

Q4.10. Qual o valor médio da diária praticada no hotel:

- | | |
|---|---|
| <input type="radio"/> Abaixo de R\$ 80 | <input type="radio"/> Entre R\$ 320 e R\$ 419 |
| <input type="radio"/> Entre R\$ 80 e R\$ 159 | <input type="radio"/> Entre R\$ 420 e R\$ 479 |
| <input type="radio"/> Entre R\$ 160 e R\$ 239 | <input type="radio"/> Entre R\$ 480 e R\$ 559 |
| <input type="radio"/> Entre R\$ 240 e R\$ 319 | <input type="radio"/> Acima de R\$ 560 |

Q4.11. Qual o principal lema de sua gestão:

- Inovar.
- Reduzir custos.
- Melhorar a qualidade.

Q4.12. Como você caracteriza o hotel onde você trabalha:

- É um hotel de minha propriedade e administrado por mim.
- É um hotel independente, de propriedade de outros e administrado por mim.
- É um hotel de uma rede, administrado por mim.

Obrigada pela sua participação!

RESULTADOS - AMOS

Notes for Group

The model is recursive. Sample size = 301

Variable Summary (All) Your model contains the following variables: (All)

Observed, endogenous variables

TR6
TR5
TR4
TR3
TR1
IND_Educ
IND_Exp
SIT1
SIT2
PR15
PR16
PR18
PR9
PR12

Unobserved, endogenous variables

ToRisco
IND
SIT
RP_Gestão

Unobserved, exogenous variables

e17 e18 e19 e20 e21 e22 e23 e24 e25 e26 e29 e27
e1 e2 e3 e5 e6 eGes

Variable counts: (All)

Number of variables in your model: 36
Number of observed variables: 14
Number of unobserved variables: 22
Number of exogenous variables: 18
Number of endogenous variables: 18

Parameter Summary (All)

	Weights	Covariances	Variances	Means	Intercepts	Total
Fixed	22	0	0	0	0	22
Labeled	0	0	0	0	0	0
Unlabeled	15	4	18	0	0	37
Total	37	4	18	0	0	59

Assessment of normality (All)

Variable	min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
PR12	,000	10,000	-,760	-5,382	-,231	-,819
PR9	,000	10,000	-1,164	-8,242	,848	3,005
PR18	1,000	10,000	-,612	-4,334	-,259	-,916
PR16	1,000	10,000	-,476	-3,371	-,552	-1,954
PR15	,000	10,000	-,666	-4,714	-,128	-,455
SIT2	3,000	5,000	-,100	-,707	-1,990	-7,048
SIT1	1,000	2,000	-,234	-1,658	-1,945	-6,889
IND_Exp	2,000	4,000	-,299	-2,118	-,652	-2,310
IND_Educ	2,000	5,000	,405	2,867	,114	,405
TR1	1,000	10,000	,240	1,697	-,682	-2,414
TR3	,000	9,000	,215	1,523	-,495	-1,754
TR4	,000	10,000	,168	1,187	-,462	-1,636
TR5	1,000	10,000	,167	1,180	-,781	-2,766
TR6	,000	10,000	,305	2,159	-,314	-1,112
Multivariate					15,181	6,222

Observations farthest from the centroid (Mahalanobis distance) (All)

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
137	45,449	,000	,010
298	36,505	,001	,029
244	36,469	,001	,003
187	35,559	,001	,001
140	34,530	,002	,000
198	33,058	,003	,000
171	32,938	,003	,000
47	32,023	,004	,000
229	30,913	,006	,000
44	30,730	,006	,000

284	30,406	.007	.000
95	29,824	.008	.000
223	29,338	.009	.000
35	28,164	.014	.000
80	27,535	.016	.000
214	27,166	.018	.000
85	26,210	.024	.001
199	24,806	.037	.030
46	24,793	.037	.016
152	24,730	.037	.010
177	24,602	.039	.007
12	24,567	.039	.004
147	24,163	.044	.007
292	23,845	.048	.011
209	23,620	.051	.012
128	23,384	.054	.014
231	23,279	.056	.011
156	23,016	.060	.015
58	22,866	.062	.014
259	22,482	.069	.029
142	22,333	.072	.029
166	21,862	.081	.075
116	21,602	.087	.103
125	21,520	.089	.091
169	21,462	.090	.075
236	21,440	.091	.055
289	21,152	.098	.088
39	20,959	.103	.107
26	20,232	.123	.390
145	20,228	.123	.328
41	20,061	.128	.365
32	19,900	.133	.400
114	19,816	.136	.390
93	19,727	.139	.384
207	19,606	.143	.399
65	19,427	.149	.456
192	19,396	.150	.414
36	19,306	.154	.413
224	19,047	.163	.531
54	18,990	.165	.509
107	18,890	.169	.520
272	18,779	.174	.539
202	18,776	.174	.480
100	18,744	.175	.443
211	18,659	.178	.445
118	18,608	.180	.424
206	18,579	.182	.388
203	18,555	.183	.348
2	18,550	.183	.299
183	18,546	.183	.253
141	18,529	.184	.218
78	18,469	.186	.209
300	18,446	.187	.181
87	18,273	.195	.235
163	18,100	.202	.298
283	18,040	.205	.290
159	18,021	.206	.256
14	17,614	.225	.506
194	17,442	.233	.589
167	17,435	.234	.541
158	17,284	.241	.610
53	16,955	.259	.797
127	16,875	.263	.807
186	16,814	.266	.806
191	16,782	.268	.787
132	16,763	.269	.760
208	16,759	.269	.720
176	16,736	.271	.692
238	16,627	.277	.728
60	16,522	.283	.760
270	16,492	.284	.740
10	16,398	.290	.764

7	16,398	,290	,723
101	16,357	,292	,710
56	16,344	,293	,675
286	16,221	,300	,726
190	16,153	,304	,735
38	16,107	,307	,727
11	15,980	,315	,778
165	15,968	,315	,748
151	15,890	,320	,765
162	15,867	,322	,742
247	15,775	,327	,769
76	15,751	,329	,748
233	15,553	,341	,842
83	15,322	,357	,923
172	15,288	,359	,917
49	15,285	,359	,898
37	14,991	,379	,968
97	14,954	,381	,966

Model:

Default model (Default model)

Note for Model (Default model) Computation of degrees of freedom (Default model)

Number of distinct sample moments: 315
 Number of distinct parameters to be estimated: 111
 Degrees of freedom (315 - 111): 204

Result (Default model)

Minimum was achieved
 Chi-square = 296,382
 Degrees of freedom = 204 Probability level = ,000

Estimates: (All - Default model)

Scalar Estimates: (All - Default model)

Maximum Likelihood Estimates:

Regression Weights: (All - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
SIT <-- IND	,650	,172	3,787	***	par_46
RP_Gestão <-- IND	1,582	1,044	1,516	,130	par_52
RP_Gestão <-- SIT	-1,961	,694	-2,827	,005	par_53
TolRisco <-- IND	3,336	,878	3,799	***	par_45
TolRisco <-- RP_Gestão	-,172	,059	-2,927	,003	par_51
TR6 <-- TolRisco	1,000				
TR5 <-- TolRisco	,895	,151	5,912	***	par_39
TR4 <-- TolRisco	1,064	,149	7,147	***	par_40
TR3 <-- TolRisco	,686	,119	5,774	***	par_41
TR1 <-- TolRisco	1,156	,160	7,238	***	par_42
IND_Educ <-- IND	1,000				
IND_Exp <-- IND	,853	,218	3,915	***	par_43
SIT1 <-- SIT	1,000				
SIT2 <-- SIT	1,677	,340	4,938	***	par_44
PR15 <-- RP_Gestão	1,000				
PR16 <-- RP_Gestão	,954	,065	14,666	***	par_47
PR18 <-- RP_Gestão	,548	,066	8,315	***	par_48
PR9 <-- RP_Gestão	,618	,069	8,929	***	par_49
PR12 <-- RP_Gestão	,647	,071	9,097	***	par_50

Standardized Regression Weights: (All - Default model)

	Estimate
SIT <-- IND	,507
RP_Gestão <-- IND	,226
RP_Gestão <-- SIT	-,359
TolRisco <-- IND	,777
TolRisco <-- RP_Gestão	-,281
TR6 <-- TolRisco	,577
TR5 <-- TolRisco	,471
TR4 <-- TolRisco	,610
TR3 <-- TolRisco	,457

PR16	-.018	.073	-.064	.000												
PR15	-.012	-.093	.017	.014	.000											
SIT2	.146	-.355	-.037	.036	.007	.000										
SIT1	-.043	-.043	.012	.004	.004	.000	.000									
IND_Exp	.015	-.171	-.102	-.054	-.082	-.031	-.016	.000								
IND_Educ	.007	-.046	.057	.124	.051	.003	.028	-.006	.000							
TR1	-.694	-.660	-.800	-.206	-.451	.079	-.008	.095	-.004	.000						
TR3	-.580	-.529	-.080	-.153	-.183	-.032	-.007	-.039	-.085	-.098	.000					
TR4	.123	-.546	-.423	.748	.360	.000	.009	.118	-.047	-.223	.095	.000				
TR5	.288	.212	-.313	.501	.276	.133	.001	.074	-.083	.315	.000	-.098	.000			
TR6	-.518	-.739	-.214	.344	-.153	-.038	-.056	-.035	.014	-.167	.114	.272	-.165	.000		

Standardized Residual Covariances (All - Default model)

	PR12	PR9	PR18	PR16	PR15	SIT2	SIT1	IND_Exp	IND_Educ	TR1	TR3	TR4	TR5	TR6
PR12	.000													
PR9	.000	.000												
PR18	.000	.000	.000											
PR16	-.052	.217	-.201	.000										
PR15	-.035	-.273	.052	.039	.000									
SIT2	1.026	-2.571	-.284	.272	.051	.000								
SIT1	-.601	-.631	.191	.067	.058	.000	.000							
IND_Exp	.175	-2.003	-1.267	-.670	-1.020	-.860	-.896	.000						
IND_Educ	.077	-.503	.668	1.453	.596	.070	1.481	-.233	.000					
TR1	-2.153	-2.108	-2.701	-.694	-1.525	.594	-.128	1.157	-.050	.000				
TR3	-2.220	-2.085	-.333	-.638	-.767	-.300	-.140	-.583	-1.208	-.392	.000			
TR4	.403	-1.849	-1.515	2.675	1.291	.003	.146	1.527	-.570	-.745	.404	.000		
TR5	.872	.659	-1.032	1.651	.911	.982	.009	.886	-.922	.992	.000	-.326	.000	
TR6	-1.716	-2.523	-.774	1.241	-.555	-.306	-.905	-.456	.165	-.564	.489	.978	-.559	.000

Factor Score Weights (All - Default model)

	PR12	PR9	PR18	PR16	PR15	SIT2	SIT1	IND_Exp	IND_Educ	TR1	TR3	TR4	TR5	TR6
IND	.001	.001	.001	.008	.012	.027	.088	.089	.096	.023	.019	.023	.015	.020
SIT	-.001	-.001	-.001	-.005	-.007	.119	.390	.026	.028	.007	.006	.007	.005	.006
RP_Gestão	.054	.054	.040	.324	.472	-.018	-.060	.033	.035	-.008	-.007	-.008	-.006	-.008
ToRisco	-.003	-.003	-.002	-.015	-.022	.051	.169	.162	.175	.146	.120	.147	.098	.132

Total Effects (All - Default model)

	IND	SIT	RP_Gestão	ToRisco
SIT	.650	.000	.000	.000
RP_Gestão	.307	-1.961	.000	.000
ToRisco	3.283	.338	-.172	.000
PR12	.198	-1.268	.647	.000
PR9	.190	-1.212	.618	.000
PR18	.168	-1.076	.548	.000
PR16	.293	-1.872	.954	.000
PR15	.307	-1.961	1.000	.000
SIT2	1.090	1.677	.000	.000
SIT1	.650	1.000	.000	.000
IND_Exp	.853	.000	.000	.000
IND_Educ	1.000	.000	.000	.000
TR1	3.795	.391	-.199	1.156
TR3	2.253	.232	-.118	.686
TR4	3.494	.360	-.183	1.064
TR5	2.940	.303	-.154	.895
TR6	3.283	.338	-.172	1.000

Standardized Total Effects (All - Default model)

	IND	SIT	RP_Gestão	ToRisco

SIT	,507	,000	,000	,000
RP_Gestão	,044	-,359	,000	,000
TolRisco	,765	,101	-,281	,000
PR12	,023	-,189	,527	,000
PR9	,023	-,186	,518	,000
PR18	,021	-,175	,486	,000
PR16	,037	-,305	,850	,000
PR15	,039	-,321	,894	,000
SIT2	,312	,615	,000	,000
SIT1	,374	,737	,000	,000
IND_Exp	,394	,000	,000	,000
IND_Educ	,434	,000	,000	,000
TR1	,478	,063	-,176	,625
TR3	,350	,046	-,129	,457
TR4	,466	,062	-,172	,610
TR5	,360	,048	-,133	,471
TR6	,442	,058	-,162	,577

Direct Effects (All - Default model)

	IND	SIT	RP_Gestão	TolRisco
SIT	,650	,000	,000	,000
RP_Gestão	1,582	-1,961	,000	,000
TolRisco	3,336	,000	-,172	,000
PR12	,000	,000	,647	,000
PR9	,000	,000	,618	,000
PR18	,000	,000	,548	,000
PR16	,000	,000	,954	,000
PR15	,000	,000	1,000	,000
SIT2	,000	1,677	,000	,000
SIT1	,000	1,000	,000	,000
IND_Exp	,853	,000	,000	,000
IND_Educ	1,000	,000	,000	,000
TR1	,000	,000	,000	1,156
TR3	,000	,000	,000	,686
TR4	,000	,000	,000	1,064
TR5	,000	,000	,000	,895
TR6	,000	,000	,000	1,000

Standardized Direct Effects (All - Default model)

	IND	SIT	RP_Gestão	TolRisco
SIT	,507	,000	,000	,000
RP_Gestão	,226	-,359	,000	,000
TolRisco	,777	,000	-,281	,000
PR12	,000	,000	,527	,000
PR9	,000	,000	,518	,000
PR18	,000	,000	,486	,000
PR16	,000	,000	,850	,000
PR15	,000	,000	,894	,000
SIT2	,000	,615	,000	,000
SIT1	,000	,737	,000	,000
IND_Exp	,394	,000	,000	,000
IND_Educ	,434	,000	,000	,000
TR1	,000	,000	,000	,625
TR3	,000	,000	,000	,457
TR4	,000	,000	,000	,610
TR5	,000	,000	,000	,471
TR6	,000	,000	,000	,577

Indirect Effects (All - Default model)

	IND	SIT	RP_Gestão	TolRisco
SIT	,000	,000	,000	,000
RP_Gestão	-1,275	,000	,000	,000
TolRisco	-,053	,338	,000	,000
PR12	,198	-1,268	,000	,000
PR9	,190	-1,212	,000	,000
PR18	,168	-1,076	,000	,000
PR16	,293	-1,872	,000	,000
PR15	,307	-1,961	,000	,000
SIT2	1,090	,000	,000	,000
SIT1	,650	,000	,000	,000
IND_Exp	,000	,000	,000	,000
IND_Educ	,000	,000	,000	,000

TR1	3,795	,391	-,199	,000
TR3	2,253	,232	-,118	,000
TR4	3,494	,360	-,183	,000
TR5	2,940	,303	-,154	,000
TR6	3,283	,338	-,172	,000

Standardized Indirect Effects (All - Default model)

	IND	SIT	RP_Gestão	TolRisco
SIT	,000	,000	,000	,000
RP_Gestão	-,182	,000	,000	,000
TolRisco	-,012	,101	,000	,000
PR12	,023	-,189	,000	,000
PR9	,023	-,186	,000	,000
PR18	,021	-,175	,000	,000
PR16	,037	-,305	,000	,000
PR15	,039	-,321	,000	,000
SIT2	,312	,000	,000	,000
SIT1	,374	,000	,000	,000
IND_Exp	,000	,000	,000	,000
IND_Educ	,000	,000	,000	,000
TR1	,478	,063	-,176	,000
TR3	,350	,046	-,129	,000
TR4	,466	,062	-,172	,000
TR5	,360	,048	-,133	,000
TR6	,442	,058	-,162	,000

Modification Indices (All - Default model)

Covariances: (All - Default model)

	MI	Par Change
e5 <-> e26	8,286	-,124
e2 <-> e26	6,973	,081
e2 <-> e29	7,841	,300
e25 <-> e6	5,003	,233
e25 <-> e5	8,399	-,295
e22 <-> e24	5,022	,035
e21 <-> eGes	4,552	-,498
e19 <-> eGes	4,983	,495
e19 <-> e2	5,573	,359
e17 <-> e2	5,025	,343

Variances: (All - Default model)

	MI	Par Change
--	----	------------

Regression Weights: (All - Default model)

	MI	Par Change
PR9 <- IND	8,286	-,124
PR9 <- SIT	5,078	-,868
PR9 <- TolRisco	6,645	-,284
PR9 <- SIT2	10,123	-,368
PR9 <- TR4	6,774	-,141
PR9 <- TR6	7,007	-,144
PR18 <- TR5	4,055	-,094
PR16 <- IND	6,973	,995
PR16 <- TolRisco	8,207	,224
PR16 <- TR4	10,353	,124
PR16 <- TR6	9,762	,121
SIT2 <- PR9	5,173	-,049
TR1 <- RP_Gestão	4,732	-,130
TR1 <- PR12	4,325	-,095
TR1 <- PR18	5,799	-,120
TR4 <- RP_Gestão	4,892	,126
TR4 <- PR16	7,834	,133

Minimization History (Default model)

Iteration	Negative eigenvalues	Condition #	Smallest eigenvalue	Diameter	F	N Tries	Ratio
0	e	25	-,513	9999,000	4431,946	0	9999,000
1	e	21	-,098	2,499	2305,234	21	,541
2	e*	10	-,097	1,790	1207,586	5	,972
3	e*	6	-,121	1,263	725,945	5	,900

4	e*	3		-.078	.651	576,751	4	.712
5	e	3		-.025	.680	454,235	6	.945
6	e	0	10896,617		1,255	371,899	8	.902
7	e	0	1734,377		.551	363,134	6	.000
8	e	0	2148,585		1,367	322,226	2	.000
9	e	0	9180,439		1,872	302,370	1	.875
10	e	0	9490,440		.666	299,477	2	.000
11	e	0	7927,037		1,217	297,252	1	.799
12	e	0	10624,469		.548	296,497	1	.797
13	e	0	11317,496		.103	296,383	1	1.042
14	e	0	11547,454		.015	296,382	1	1.008
15	e	0	11626,345		.000	296,382	1	1.000

Pairwise Parameter Comparisons (Default model)

Critical Ratios for Differences between Parameters (Default model)

	par_1	par_2	par_3	par_4	par_5	par_6	par_7	par_8	par_9	par_10	par_11	par_12	par_13	par_14	par_15	par_16	par_17
par_1	.000																
par_2	.574	.000															
par_3	-.957	-1.670	.000														
par_4	1.063	.533	2.160	.000													
par_5	-.010	-.340	.592	-.612	.000												
par_6	1.975	1.709	2.531	1.464	1.790	.000											
par_7	1.819	1.732	1.980	1.654	2.056	1.238	.000										
par_8	-.861	-1.256	-.204	-1.556	-.921	-2.231	-2.203	.000									
par_9	-.168	-.719	.956	-1.137	-.108	-2.282	-1.930	.970	.000								
par_10	-1.538	-2.082	-.738	-2.436	-1.086	-3.013	-2.138	-.325	-3.634	.000							
par_11	-1.470	-2.012	-.660	-2.367	-1.041	-2.976	-2.129	-.268	-3.366	.151	.000						
par_12	-1.092	-1.633	-.198	-2.005	-.770	-2.772	-2.071	.087	-2.447	1.142	.901	.000					
par_13	-4.528	-5.131	-4.382	-5.381	-3.057	-4.496	-2.552	-3.180	-9.120	-5.933	-5.913	-6.657	.000				
par_14	.576	.491	.723	.418	.597	-.050	-1.013	.774	.606	.820	.810	.751	1.211	.000			
par_15	-3.833	-3.971	-3.634	-4.078	-3.715	-4.039	-3.876	-3.616	-3.917	-3.545	-3.559	-3.660	-2.887	-2.023	.000		
par_16	-1.396	-1.745	-.857	-2.006	-1.173	-2.823	-2.200	-.616	-1.544	-.490	-.527	-.812	1.653	-.905	3.202	.000	
par_17	-3.828	-4.463	-3.515	-4.696	-3.440	-4.717	-2.828	-3.231	-4.926	-3.798	-3.833	-4.134	-1.577	-1.530	2.200	-2.364	.000
par_18	-.742	-1.099	-.140	-1.378	-.616	-2.376	-2.046	.037	-.768	.315	.267	-.028	2.545	-.746	3.473	.719	3.019
par_19	-.464	-.821	.159	-1.105	-.382	-2.180	-1.982	.306	-.429	.642	.602	.300	2.880	-.681	3.577	.989	3.264
par_20	-.541	-.990	.262	-1.334	-.410	-2.382	-1.993	.423	-.597	1.061	.982	.527	4.396	-.679	3.703	1.044	3.942
par_21	-.032	-.493	.867	-.859	-.014	-2.088	-1.901	.930	.165	1.899	1.808	1.329	5.409	-.584	3.870	1.491	4.450
par_22	-1.255	-1.744	-.487	-2.084	-.932	-2.840	-2.111	-.178	-1.852	.202	.113	-.439	4.290	-.797	3.539	.565	3.631
par_23	.252	-.191	1.143	-.553	.208	-1.882	-1.846	1.168	.561	2.146	2.062	1.622	5.361	-.529	3.945	1.687	4.563
par_24	-.409	-.788	.263	-1.089	-.329	-2.187	-1.970	.406	-.374	.836	.780	.447	3.270	-.664	3.649	.963	3.504
par_25	.863	.593	1.382	.357	.784	-.905	-1.582	1.428	1.053	1.802	1.766	1.558	3.315	-.298	3.988	1.800	3.710
par_26	1.907	1.777	2.151	1.660	1.861	.876	-.584	2.184	1.993	2.327	2.312	2.219	3.000	.560	4.126	2.383	3.349
par_27	-1.021	-1.446	-.329	-1.759	-.802	-2.653	-2.088	-.091	-1.241	.240	.175	-.229	3.205	-.779	3.513	.569	3.334
par_28	-.236	-.767	.815	-1.171	-.160	-2.298	-1.940	.870	-.150	2.476	2.316	1.597	7.808	-.619	3.863	1.480	4.749
par_29	-1.977	-2.510	-1.287	-2.840	-1.413	-3.251	-2.210	-.762	-3.788	-.948	-1.045	-1.773	4.560	-.894	3.403	.125	3.371
par_30	-1.442	-1.972	-.644	-2.323	-1.032	-2.959	-2.129	-.267	-2.601	.105	-.009	-.720	5.434	-.811	3.539	.532	3.772
par_31	-1.656	-2.184	-.904	-2.527	-1.188	-3.076	-2.162	-.471	-3.021	-.320	-.426	-1.130	4.972	-.846	3.481	.361	3.593
par_32	-4.576	-5.117	-4.470	-5.333	-3.250	-4.641	-2.599	-3.181	-10.016	-6.624	-6.586	-7.353	-.592	-1.291	2.742	-1.860	1.368
par_33	.047	-.053	.219	-.139	.049	-.671	-1.443	.264	.078	.332	.321	.250	.842	-.415	2.318	.440	1.180
par_34	-2.234	-2.378	-2.009	-2.494	-2.158	-3.059	-2.788	-1.909	-2.254	-1.879	-1.894	-1.997	-1.127	-1.647	1.255	-1.620	-.564
par_35	-.485	-.774	.010	-1.008	-.423	-2.029	-1.985	.142	-.450	.370	.334	.108	2.020	-.702	3.406	.612	2.629
par_36	-3.277	-3.643	-2.875	-3.874	-2.727	-4.136	-2.611	-2.408	-3.961	-2.793	-2.833	-3.146	-.489	-1.321	2.555	-1.596	.831
par_37	.553	.257	1.114	.004	.496	-1.256	-1.701	1.175	.735	1.575	1.536	1.302	3.273	-.410	3.891	1.585	3.653
par_38	.208	-.085	.746	-.332	.192	-1.510	-1.794	.831	.339	1.172	1.133	.903	2.851	-.506	3.731	1.262	3.310
par_39	-.366	-.859	.561	-1.235	-.263	-2.330	-1.961	.675	-.366	1.702	1.593	1.026	5.876	-.643	3.798	1.293	4.395
par_40	.218	-.279	1.253	-.677	.173	-1.997	-1.863	1.234	.631	2.707	2.584	2.008	6.941	-.542	3.967	1.770	4.896
par_41	-1.150	-1.669	-.308	-2.029	-.828	-2.794	-2.085	-.012	-1.903	.594	.479	-.186	5.556	-.768	3.607	.736	3.941

Model	NPAR	CMIN	DF	P	CMIN/DF
Default model	111	296,382	204	,000	1,453
Saturated model	315	,000	0		
Independence model	42	2122,458	273	,000	7,775

RMR, GFI

Model	RMR	GFI	AGFI	PGFI
Default model	,255	,936	,902	,606
Saturated model	,000	1,000		
Independence model	,965	,583	,519	,506

Baseline Comparison:

Model	NFI Delta1	RFI rho1	IFI Delta2	TLI rho2	CFI
Default model	,860	,813	,952	,933	,950
Saturated model	1,000		1,000		1,000
Independence model	,000	,000	,000	,000	,000

Parsimony-Adjusted Measures:

Model	PRATIO	PNFI	PCFI
Default model	,747	,643	,710
Saturated model	,000	,000	,000
Independence model	1,000	,000	,000

NCP

Model	NCP	LO 90	HI 90
Default model	92,382	50,476	142,290
Saturated model	,000	,000	,000
Independence model	1849,458	1706,515	1999,819

FMIN

Model	FMIN	F0	LO 90	HI 90
Default model	,495	,154	,084	,238
Saturated model	,000	,000	,000	,000
Independence model	3,543	3,088	2,849	3,339

RMSEA

Model	RMSEA	LO 90	HI 90	PCLOSE
Default model	,027	,020	,034	1,000
Independence model	,106	,102	,111	,000

AIC

Model	AIC	BCC	BIC	CAIC
Default model	518,382	539,265		
Saturated model	630,000	689,264		
Independence model	2206,458	2214,360		

ECVI

Model	ECVI	LO 90	HI 90	MECVI
Default model	,865	,795	,949	,900
Saturated model	1,052	1,052	1,052	1,151
Independence model	3,684	3,445	3,935	3,697

HOELTER

Model	HOELTER .05	HOELTER .01
Default model	484	516
Independence model	91	96

Execution time summary

Minimization: ,088 Miscellaneous: 1,135
 Bootstrap: ,000
 Total: 1,223