



ANÁLISIS DE LA INCIDENCIA DE LAS FINANZAS CONDUCTUALES EN LA TOMA DE DECISIONES EMPRESARIALES

Elaborado por:

VANESSA CASTAÑO SUESCÚN
ANDRES GALLEGO ALVAREZ

Asesor: LEIDY VIVIANA ROLDÁN BOLIVAR

Administración Financiera

Tecnológico de Antioquia Institución Universitaria

Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas

Medellín

2019

Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas. **Tecnológico de Antioquia Institución Universitaria**

Trabajo de Grado. Ciclos Profesionales

FINANZAS CONDUCTUALES

Vanessa Castaño Suescum

Estudiante de décimo semestre del programa Administración Financiera

vane0524@hotmail.com

Andrés Gallego Alvarez

Estudiante de décimo semestre del programa Administración Financiera

andresgalle05@gmail.com

Asesor: Leidy Viviana Roldán Bolívar, Docente,

viivanaroldanb@gmail.com

Recibido (Fecha recepción)

Revisado (Fecha recepción revisión)

Aceptado (Fecha de aceptación)

Resumen

La presente investigación pretende analizar las incidencias que tienen las finanzas conductuales en las organizaciones en la toma de decisiones. Con el fin de llegar al objetivo estipulado, se realiza una investigación de tipo descriptivo, para poder dar una explicación y generar un análisis más detallado de las finanzas conductuales y los factores más relevantes que interviene en la toma de decisiones, se utiliza este método por lo que permite dar una descripción detallada de algunos fenómenos o causas que se presentan en esta nueva ciencia que ha venido aumentando los estudios en las últimas 2 décadas. Esto a su vez partiendo desde un enfoque cualitativo, por medio de la recolección de datos basados en investigaciones, artículos y estudios, por medio de recopilación de información en documentos científicos. Teniendo como resultado la incidencia en la toma de decisiones financieras de los individuos, por lo que están relacionadas por factores como las emociones, siendo estas inherentes al individuo económico, a la manera como se percibe y se adquiere los conocimientos por medio de diferentes metodologías, al tiempo que utilice para tomar una decisión la cual va de la mano con el resultado que se obtiene y a la confianza que las personas se tienen al momento de realizar la acción. A pesar de ser una investigación empírica recopila información de gran valor y puede ser de ayuda o guía para investigaciones venideras

Palabras clave: Finanzas, psicología, emociones, sociología, análisis, toma de decisiones, sesgos, teorías, ciencias, conductas, estudios., Behavioral finance.

Abstract

The present investigation tries to analyze the incidences that have the behavioral finances in the organizations in the decision making. In order to reach the stipulated objective, a descriptive investigation is carried out, in order to provide an explanation and generate a more detailed analysis of behavioral finance and the most important factors involved in decision making, this method is used by what allows to give a specific description of some phenomena or causes that appear in this new science that has come to the studies in the last 2 decades. This in turn based on a qualitative approach, through the collection of data analyzed in research, articles and studies, through the collection of information in scientific documents. Having as a result the impact on the financial decision making of individuals, so they are related by factors such as emotions, these being inherent to the economic individual, to the way in which knowledge is perceived and acquired through different methodologies, At the time they use to make a decision which goes hand in hand with the result that is obtained and the confidence that people have at the time of performing the action. Despite being an empirical investigation, it collects valuable information and can be of help or guidance for future research.

Keywords: Finance, psychology, emotions, sociology, analysis, decision making, biases, theories, sciences, behaviors, studies., Behavioral finance

1. Introducción

Las finanzas conductuales son una nueva disciplina de investigación, que ha tomado fuerza en los individuos y en las organizaciones en los últimos 20 años, estas han permitido identificar diferentes sesgos y conductas del ser humano a la hora de tomar una decisión financiera, las cuales ayudan a comprender los efectos e incidencias dentro de las organizaciones estando estas basadas por diferentes perspectivas como: la psicología, sociología y las finanzas, adicional se suman variables como la edad, el sexo e incluso el nivel académico.

Las finanzas conductuales se han ido desarrollando poco a poco gracias a estudios que se han realizado anteriormente y los cuales arrojan resultados favorables y sólidos para las estructuras organizacionales, esto debido a la necesidad que presentan las empresas actualmente de buscar reducir la brecha que existen en las finanzas tradicionales y lograr de esta manera entender los resultados obtenidos en sus acciones, mientras que desde una perspectiva no racional como lo indica, Mintzberg y Westley (como se citó en B, C, & T, 2012), expone en una de sus más actuales publicaciones y de manera concisa y clara, que el método racional “(...) resulta insuficiente para un proceso de toma de decisiones saludable”. (p 45)

Según un informe elaborado por (Universidade et al., 2013) investigaron que los estudios sobre finanzas conductuales han presentado un incremento “(...) entre 2001 y 2012 se publicaron 687 artículos sobre Behavioral Finance, con dos subperíodos bien diferentes, puesto que el segundo tramo de seis años tiene mayor producción que el primero, de acuerdo al siguiente cuadro”(p.238) .

Tabla 1

Número de artículos publicados sobre Finanzas conductuales entre 2001 y 2012

Fuente: Tomado Universidade et al., (2013)

AÑO	NÚMERO DE ARTICULOS PUBLICADOS
2001	20
2002	20
2003	21
2004	35
2005	30
2006	31
2007	63
2008	75
2009	84
2010	112
2011	99
2012	97
TOTAL	687

Por consiguiente, la investigación permite contextualizar las diferencias y controversias que existen entre las finanzas clásicas y las finanzas conductuales. En la cual la finanzas clásica se definen desde un enfoque metodológico, en donde sintetiza que el hombre económico es un ser perfecto y completamente racional y, por ende actúa fríamente buscando así maximizar beneficios y minimizar costos, mientras que las finanzas conductuales contradicen tajantemente este concepto la cual afirmar que el ser humano no es racional y por lo tanto las emociones, el entorno social y el conocimiento son factores influyentes en la toma de decisiones, que se entrelazan con el fin de lograr alcanzar un propósito de una mejor manera.

La presente investigación tiene como propósito indagar de una manera detallada, la incidencia que tiene las finanzas conductuales en el momento de la toma de decisiones financieras desde diferentes ámbitos, entre ellas están las organizaciones y el impacto que estas conllevan en los resultados obtenidos. Esta nueva ciencia ha despertado un mayor interés para diversos investigadores, gracias a esto se han realizado diferentes estudios que a su vez genera un crecimiento constante por esta disciplina y arrojando resultados de alto valor para las finanzas.

En el desarrollo de la investigación, primero se logra contextualizar como y cuando surge las finanzas conductuales como nueva ciencia, seguido a esto, se realiza un mapeo del cómo ha evolucionado este tema desde sus inicios hasta los últimos años y como alcanzado entrelazarse con otras ciencias, continuando con diferentes planteamientos de autores sobre estudios que abordan el tema de las finanzas conductuales y brindan conceptos más amplios y claros, en donde se logra exponer diversas percepciones con base a investigaciones de diferentes autores, en el cual se alcanza a plantear diversas teorías, como lo es la teoría clásica y el surgimiento de nuevos planteamientos como lo son finanzas conductuales, es así como se consigue identificar que tanto inciden estas en la toma de decisiones, por otra parte se plantea como el tema de las finanzas conductuales ha sido abordadas en diferentes estudios en el mundo, en Latinoamérica y por último en Colombia, por medio de un método descriptivo con enfoque cualitativo donde se busca realizar una explicación y a su vez un análisis de la incidencia de las finanzas conductuales en la toma de decisiones.

2. Antecedentes del problema

Las finanzas conductuales, presentan sus orígenes a través de la economía clásicas las cuales surgieron desde el año 1776 por medio del filósofo y economista escocés Adam Smith, como lo señala Garay (2015) “(...) Adam Smith, fue el primero en tratar al pensamiento económico como ciencia, utilizando la idea de que las economías pueden concebirse como un conjunto de agentes individuales que intentan maximizar su propio estado de bienestar económico” (p.11). De este modo surgen diferentes autores y con ellos teorías a lo largo de los años, hasta llegar a los años cincuenta donde concluyen que “(...) el paradigma clásico de la teoría financiera argumenta que los mercados son eficientes, con inversionistas racionales y muy bien informados, lo que les facilita la toma de decisiones” (Garay, 2015, p.11)

A su vez las finanzas conductuales, “(...) son un nuevo campo de investigación que se orienta en los factores cognoscitivos y a las emociones que impactan los procesos de toma de decisiones de individuos, grupos y organizaciones” (Ramírez, 2009, p.9). Es importante resaltar que las finanzas clásicas en la actualidad aún conservan gran relevancia en las organizaciones, a su vez las finanzas conductuales en la actualidad no se conoce un número exacto de su aplicación, pero si se hay datos de que tanto ha sido investigado, como lo indican en la Web of Science Core Collection “(...) 2.085 trabajos sobre el tema Behavioral finance (finanzas conductuales) desde 1972 hasta Junio de 2017” (Blasco y Ferreruela, 2017, p. 3). despertando un mayor interés por identificar la influencia de diversas circunstancias del comportamiento del ser humano a la hora de tomar una decisión financiera, siendo esta transversal en muchas ocasiones con los resultados obtenidos.

3. Revisión de literatura

Esta sección de la investigación está dividida en dos segmentos, en el primer segmento permitirá describir las discusiones de las teorías e investigaciones por parte de los autores más representativos, tanto de las finanzas clásicas y las finanzas conductuales, por medio de conceptos y definiciones básicas de categorías con el fin de poder comprender el tema estudiado. En el segundo segmento se indicará como fue abordado el problema y por medio de que teorías y metodología se ha desarrollado la pregunta problemática. También dar a conocer como está el tema investigado tanto a nivel mundial, en países de la región y en el país local de la investigación.

3.1. Teoría económica clásica

La teoría económica clásica se origina a finales de la edad media y a principios de la edad moderna, en este periodo se da un “(...) renacimiento de la ciencia y del conocimiento científico, brindando mejores explicaciones a los fenómenos naturales y sociales, en un mundo donde la razón era del uso público de los intelectuales de su tiempo”(Acosta, 2016, p.98). Esta teoría está fundamentada en el concepto del Homo Economicus (hombre económico) “(...) como agente cotidiano de la realidad económica, concepto base para la racionalidad del individuo y sus decisiones, es decir, el comportamiento o la conducta del individuo está determinada en dicho supuesto” (Acosta, 2016, p.99).

Por lo tanto, el filósofo y economista Adam Smith el cual es considerado como el padre de la economía, “(...) tenía una percepción educada de la racionalidad humana y de su posición en el análisis económico. El desafío es repensar al sujeto que toma decisiones

racionales en un contexto totalmente diferente de aquel en que Smith estuvo y al que observó, analizó y trató de mejorar” (D’ Elia, 2009, p. 43)

Las finanzas clásicas o neoclásicas están enfocadas principalmente en la rentabilidad y los riesgos financieros que se presentan en la toma de decisiones , desde un enfoque racional y metodológico, basado en cifras, balances, estadísticas, resultados, entre otros, buscando maximizar beneficios y minimizar costos, en esta teoría idealizan que “(...) el comportamiento de las personas económicas, se considera que actúa completamente racional, pero nuevos descubrimientos de la neurociencia demuestran que el individuo económico al momento de tomar una decisión se ve influenciado por otros factores que no siempre son controlados como las emociones, (B et al., 2012, p. 122).

Con el transcurrir del tiempo, las finanzas clásicas se enfocan en las decisiones de inversión de manera racional y a su vez también de exponer la eficiencia de los mercados. Teniendo en cuenta que las finanzas conductuales presentan la relevancia de los errores cognitivos y psicológicos que se ven vinculados a la hora de tomar una decisión financiera, es así como “(...) Las finanzas conductuales hacen un intento de explicar y mejorar el conocimiento que posee el ser humano con respecto a los factores emocionales y procesos psicológicos de las personas y las organizaciones que invierten en los mercados financieros” (Humra, 2016)

3.1.2 Teoría finanzas conductuales

Las finanzas conductuales han presentado una evolución constante a lo largo de los años siguiendo una secuencia de sucesos, se evidencia que desde los años treinta se empieza hablar de la economía conductual por medio de John Maynard Keynes “(...) que en su famoso tratado *de La teoría general del empleo, el interés y el dinero* utiliza la palabra "psicología" con frecuencia, y hace muchas referencias al "optimismo", "confianza" y "sentimiento".(Blasco y Ferreruela, 2017, p. 3). Las finanzas conductuales es una ciencia que está ligada de manera directa a la psicología económica que empezó “(...) hace más de un siglo con autores como Gustave Le Bon 1897 analizando el comportamiento gregario en psicología, sociología y en las finanzas” (Blasco y Ferreruela, 2017, p. 3)

Por consiguiente la revista académica más citada sobre finanzas *Journal of Finance*, la cual está encargada de publicar las investigaciones más relevantes y destacadas en el campo de las finanzas, llevó a cabo la primera publicación sobre finanzas conductuales en el año 1972 elaborado por el investigador Paul Slovic en su obra llamada *psychological study of human judgment implications for investment decision making*, “(...) los conceptos planteados por este autor, y otros psicólogos que trabajaban en la toma de decisiones, no comenzaron a aplicarse hasta principios de los años 80” (Blasco y Ferreruela, 2017, p. 3). Los autores más importantes de esta disciplina en sus comienzos, como lo menciona “Thaler” (como se citó en Blasco y Ferreruela, 2017) fueron David Dreman, Robert Shiller, Hersh Shefrin, Meir Statman, Werner De Bondt y Richard Thaler, quienes comenzaron a reunirse regularmente con psicólogos como Paul Andreassen, Daniel Kahneman y Amos Tversky en la Russell Sage Foundation de Nueva York.

Las finanzas conductuales está relacionada con varios campos o ramas investigativas, que estudian el comportamiento del individuo a través de las emociones, las cuales forman un papel fundamental en la toma de decisiones dentro de las organizaciones e incluso en la cotidianidad “(...) las finanzas conductuales es una ciencia relativamente nueva, que busca combinar la teoría psicológica conductual y cognitiva con la economía y las finanzas tradicionales, dando explicaciones del por qué las personas toman decisiones financieras de manera irracional” (Phung, 2003). Las finanzas conductuales buscan demostrar apoyándose en otras ciencias como la psicología y la sociología, a su vez estas logran brindar una perspectiva diferente y extensa al comportamiento de los inversionistas y como inciden las emociones y los sesgos en la toma de decisiones de los individuos en los mercados, estudiando el campo de las finanzas desde otros ángulos más amplios con una ciencia social generando así mayor atención para identificar porque los mercados no llegan a ser tan eficientes como se pensaba.

Las finanzas conductuales contradicen tajantemente lo que es la teoría clásica financiera en donde se afirma que el hombre económico es completamente racional y perfecto, buscando maximizar rentabilidad y minimizar costos con base análisis, mientras que las finanzas conductuales por medio de estudios y conceptos que se entrelazan con otras ciencias logran identificar que tanto las emociones como el entorno influyen de manera importante en la toma de decisiones de los individuos y en los mercados financieros teniendo una relación directa con los resultados obtenidos, según Sanhueza *et al* (2012) “(...) La economía conductual ha contribuido a hacer evidente las limitaciones de muchos

planteamientos del paradigma neoclásico tales como la racionalidad de los agentes económicos y el supuesto de maximización de la utilidad” (p. 126)

3.1.3 Finanzas conductuales y su relación con otras ciencias

Las finanzas conductuales se entrelazan y se construye con el soporte de otras ciencias de investigación, las cuales estudian el comportamiento de los inversores con el propósito de identificar y comprender los fenómenos que se presentan en la toma de decisiones de los inversionistas, esto gracias a la interacción interdisciplinaria de estas ciencias, permitiendo tener una perspectiva más extensa y logrando intercambiar conocimientos, investigaciones, datos, modelos y técnicas que analizan los factores sociales y culturales del individuo. Las ciencias relacionadas son: psicología, la sociología y las finanzas. Cabe resaltar que “(...) Los psicólogos económicos están interesados en las preferencias, las elecciones, las decisiones y en los factores que las determinan, así como en las consecuencias de esas decisiones y elecciones con respecto a la satisfacción de necesidades” (Currás, 1999, p. 4).

Por lo tanto, identificar la relación que se da entre las finanzas y la psicología no es fácil de detectar a simple vista, sin embargo, las dos ciencias hacen parte del mismo campo del comportamiento que estudian al individuo, cabe señalar que estas desarrollan un interés por la conducta humana desde diferentes puntos de vista, gracias a esto se logra saber que elementos se vinculan directamente y como estas lo incitan a tomar las decisiones, buscando saber cuál es el factor que más predomina en la acción. Estos aspectos conllevan a que las personas actúan de manera distinta a la naturalmente estandarizada, uno de los mecanismos utilizados con mayor frecuencia en la psicología, es por medio de la observación de

experimentos con la realidad empleado métodos inductivos buscando obtener resultados más completos es así como la psicología va de mano con la sociología para comprender más adecuadamente el comportamiento. con base a un análisis que fue realizado por Currás, (1999)

La manera en la que la psicología estudia a los agentes está influida por la sociología y por métodos que rechazan la universalidad y que dudan de las reducciones a nivel individual para explicar los fenómenos entre individuos, grupos o fenómenos sociales. La psicología está interesada en conseguir una mejor comprensión del proceso a través del cual los individuos adoptan sus decisiones: cuáles son sus motivaciones y los factores que determinan dichas decisiones. El individuo se convierte en el centro de atención y en muchos casos el interés se dirige a aquellos comportamientos que se desvían del comportamiento estándar. Por otra parte, la psicología es un campo de descubrimientos basado en la observación de la realidad y en los experimentos. Su método es inductivo y se presta una gran atención al análisis empírico (p. 3)

La cooperación de las demás ciencias como la psicología y la sociología con las finanzas conductuales permite demostrar como el individuo procesa la información por medio de las emociones con un paralelo de la racionalidad e incluso involucrándolo más allá de los factores cognitivos, como lo es el entorno, las creencias, la cultura y demás factores sociológicos. Ya que esto hace que cada persona ejecute una interpretación diferente de la toma de decisiones formulando una especie de guía que incida en el bienestar propio o de la organización. Para Pascale & Pascale (2011) determinan que “(...) Las emociones son

información, es decir, informan sobre lo que está sucediendo en nuestro interior, sobre el impacto que un evento está teniendo en nosotros. No sólo eso, sino que también disponen a actuar de determinada manera” (p. 206)

En relación Thaler (1999) menciona que, La colaboración entre las finanzas y otras ciencias sociales ha permitido lograr un conocimiento más profundo de los mercados financieros y la forma en que se comportan en realidad los individuos que los conforman. Las finanzas conductuales permiten combinar la conducta individual y el fenómeno de mercado al utilizar simultáneamente teorías provenientes de psicología, sociología y finanzas. Quizás la principal conclusión es que se puede enriquecer nuestro entendimiento de los mercados financieros y de las finanzas corporativas, si se añade un elemento humano, al incorporar en la investigación acerca del papel de los mercados una variedad de comportamientos. “Thaler” citado en Ramírez, 2009,p. 7)

3.1.4 Finanzas conductuales desde lo racional y emocional

Cuando se habla de finanzas conductuales, se deben abordar factores como lo es la racionalidad y las emociones ya que estas se entrelazan entre sí, para poder comprender de una manera clara y específica cual es el significado de esta nueva ciencia. Desde un factor racional va enfocado constantemente en las teorías de las finanzas tradicionales mientras que las emociones están relacionadas con ciencias como la psicología. Para Herbert Simon interpreta la racionalidad como “(...) perfecta e inalcanzable para el ser humano en virtud de las limitaciones cognitivas que lo aquejan. Además, demostró que es más realista hablar de

una “racionalidad acotada” porque las personas pueden alcanzar soluciones satisfactorias y no óptimas”. “Simón” Citado en Garay, 2018, p. 11

Es importante resaltar que las finanzas clásicas aún conservan gran relevancia en las organizaciones, ya que dicha teoría propone que los agentes relacionados con las finanzas, tomen decisiones por medio de lo racional y lo conceptual, sin tener en cuenta que las personas “(...) perciben de distinta manera la realidad, influenciadas por aspectos emocionales, de stress o de gran volatilidad. Esto induce a cometer errores de manera continua repercutiendo en el entorno”(Garay , 2018, p. 12) por ende esto produce un incremento en los errores y deficiencias en las inversiones, lo que conlleva a bajos niveles de tolerancia, frente a pérdidas y diferentes temores a futuras inversiones . Esto a su vez genera una secuela de preocupación en los inversores y en las organizaciones para poder alcanzar los objetivos, atenuando a supuestos modelos financieros tradicionales que se basan en análisis sistematizados y premeditados, sin tener en cuenta muchas veces la agresividad y la dinámica que se presenta hoy en día en los mercados financieros.

Este nuevo campo de las finanzas conductuales las cuales permite relacionar y a la vez diferenciarse entre lo emocional y lo “racional”, siendo estos factores que toman relevancia en el momento de la toma de decisiones, ya que es un comportamiento netamente natural de los individuos. Teniendo en cuenta esto, busca identificar cual es el factor que está predominando en el momento de la acción, se busca realizar una gestión sobre los sentimientos generados, esto con un análisis fundado desde un enfoque específico y elaborado, no solo basados por la experiencia del inversionista que en muchos casos lo lleva a una extrema confianza. Esto no quiere decir que sea negativo, sino que tiende a crear una

mayor incertidumbre en el transcurrir del tiempo e incluso en obtención de un resultado. Aunque en las organizaciones y en los mercados financieros se toman en ocasiones decisiones comúnmente rápidas, se debe buscar contrarrestar y su vez minimizar los riesgos que se presenten.

Las decisiones de los individuos económicos no son tan racionales como se creía, cada persona observa y piensa de diferente manera la realidad que lo rodea, dejándose influenciar por las emociones como lo es el stress y los cambios continuos a los que se ve expuesto el individuo, esto puede incidir a que las personas cometan errores a la hora de tomar una decisión, es así como Ariely (como se citó en Garay, 2015) plantea que:

la racionalidad del ser humano uniendo la psicología y la economía lo que daría un inicio a las finanzas conductuales según las teorías de las finanzas conductuales se presenta una brecha amplia entre lo que se conoce como comportamiento racional y los comportamientos existentes de las personas en la cotidianidad, sugiere que las decisiones económicas son irracionalmente previsibles y obedecen a “fuerzas ocultas”. A estas “fuerzas ocultas” se las denomina “efectos contextuales”. Es decir, influencias irrelevantes del entorno inmediato, emociones irrelevantes, estreches de mirada y otras formas de irracionalidad. (p. 12)

La mezcla entre la psicología y las finanzas conductuales permiten identificar que las decisiones financieras no son tan racionales como lo describe la teoría clásica financiera, por lo tanto, las finanzas conductuales van más allá de los números, cifras y conceptos teóricos matemáticos. Las finanzas conductuales permiten identificar según la cultura y el

ambiente que rodea el individuo, la manifestación de las emociones, y como estas juegan un papel fundamental en cualquier decisión. Las finanzas conductuales están siendo aplicadas poco a poco dentro de las organizaciones, como una herramienta que permite relacionar los conceptos teóricos financieros y las emociones de las personas. De tal manera, como lo indica Chic Garcia (2006) en donde se afirma que:

Por lo tanto, la programación mental influye y varía de acuerdo al ambiente social en el que se desenvuelve el individuo. A éste término programación mental se le denomina cultura. De esta manera, la cultura es siempre un fenómeno colectivo que consiste en reglas no escritas. La cultura influencia las decisiones de consumo, el diseño y calidad de muchos productos y la presentación de muchos servicios, por lo tanto, la cultura influye en las decisiones económicas que toman los individuos, por consiguiente, en su bienestar económico. (p. 14).

La psicología es una ciencia que está ligada a las finanzas y a las ciencias económicas, lo que genera un mayor interés por parte de investigadores y autores de diferentes materias, en buscar, identificar y relacionar los sesgos conductuales en el entorno financiero en las organizaciones.

En el marco del análisis teórico los modelos de toma de decisiones tanto a nivel individual como empresarial han sido un campo común de estudio que ha generado buena parte de la literatura desarrollada en torno a las relaciones entre ambas disciplinas. Sin embargo, podemos afirmar que en la historia reciente se ha prestado

una mayor atención a los desencuentros y a las diferencias que a las posibilidades de cooperación. (Currás, 1999,p. 1)

Las emociones son reacciones psicológicas de las personas frente a diferentes estímulos del entorno estas son inherente del ser humano, y por ende se ven inmiscuidas en la toma de decisiones financieras de las personas, por lo tanto se da una interacción natural entre la mente y las emociones, esto a su vez crea una percepción de las situaciones que se dan en su entorno y van de la mano con los estados anímicos de las personas, gracias a variables como el stress, la tranquilidad, y la confianza que ayudan a que se cree una interpretación de la situación que los rodea. Las emociones consideradas por Garay (2015) establece que, “(...) desde los estados psicológicos, independientes de los mecanismos subyacentes del cerebro, tienen influencia directa en los estados de humor de las personas. Las personas que tienen estados de humor positivos, tienden a realizar evaluaciones y decisiones de forma más positiva.” (p.16). De tal manera, el ser humano de manera individual que sienta emociones positivas, así mismo sería su bienestar económico y financiero.

Las emociones aportan otra fórmula para visionar, analizar y escrutar los múltiples aspectos, fenómenos y vivencias que afectan al ser humano y para ello utilizan sus propios recursos, y que como ha quedado mencionado forman parte del activo del ser humano desde su propia evolución. Enfrentadas a otros subsistemas como razón e instinto han mostrado e interpretado la realidad desde la poderosa fuerza que les proporciona su manera de ponerse en funcionamiento más cercana a automatismos internos que reaccionan ante el estímulo que a reflexiones pausadas tras un análisis y medición de las decisiones a tomar.(Martínez Morán et al., 2016,p 77).

Las emociones son un factor de gestión, por lo tanto, se debe identificar las emociones que se estén prevaleciendo en algún aspecto de la vida, es lo primero que se debe hacer, ya que este sería el principal momento para poder empezar hacer gestión de las emociones.

3.1.5 Principales sesgos de los inversionistas

Después de reseñar un poco de la historia, conceptos, metodologías y el debate de la teoría de las finanzas tradicionales y las finanzas conductuales, es necesario hacer hincapié a los sesgos de conducta más representativos de los inversores y con ellos dar a conocer el efecto que conlleva. Para Blasco y Ferreruela (2017), indican que los “(...) Desde el punto de vista práctico, con el fin de especificar el tipo de irracionalidad, los investigadores han recurrido a la evidencia experimental sobre los sesgos que surgen cuando las personas forman creencias y preferencias o cuando toman decisiones” (p. 3). Esto quiere decir que los agentes o el individuo obtiene dichos sesgos de conductas por medio de varios elementos como el círculo social, la cultura de la región y la tradición con la que fue inculcado.

Es necesario mencionar además, que cuando tenemos una amplia experiencia en un tema específico las reacciones o las decisiones se toman de manera involuntaria, esto se conoce como la “heurística”, como lo menciona Blasco y Ferreruela (2017), “(...) las reacciones se convierten en automáticas, no se presenta un procesamiento previo de la información. Esto dado que los agentes financieros necesitan tomar decisiones rápidamente, a menudo recurren al uso de “heurísticos”, es decir, procedimientos basados en reglas de decisión que operan automáticamente” (p. 6).

Los sesgos de conducta es una tendencia de ánimo que se presenta con un cierto animo o disposición para confrontar cierta acción cayendo en el error de dar un juicio de valor anticipado, de tal manera como lo relaciona Blasco y Ferreruela (2017) “(...) es por ello que muchos heurísticos, sobre todo heurísticos no expertos, pueden encajar en el concepto de sesgo. Dado que no existen clasificaciones exhaustivas y consensuadas respecto a heurística y sesgos dada la relación entre ambos” (p. 6). Por lo tanto se debe tener en cuenta la clasificación o la diferenciación que existe desde el enfoque heurístico o simplemente desde lo emocional, esto permitiría “(...) cerrar la brecha entre el comportamiento real de los inversores y el comportamiento conjunto de lo racional que tienen los inversores, las finanzas conductuales han surgido con el fin de poder entender y sugerir posibles remedios para estos sesgos” (Humra, 2016, p. 24)

A continuación, se da a conocer el posible paso a paso de manera segmentada que tiene los inversores (inexpertos) desde el momento que adquiere la información, cuando escoge las acciones y las inversiones e incluso en la venta de la inversión. Todo esto puede ocurrir cuando el individuo cree estar informado, ya que proviene de una fuente segura y con criterios de la información, como por ejemplo, los periódicos, las noticias presentadas por un experto de la materia e informes radiales, por lo tanto generara “confianza” y crearan e que la información es de primera mano, como lo ratifica el siguiente contexto, lo cual lo determina como, “(...) un error conocido como el sesgo de confirmación. Donde no se puede evitar leer los titulares sobre aumentos de precios y mercados en auge o la multitud de historias de éxito. Estas historias atraen el interés de muchos inversionistas (principiantes).” (Hens & Meier, 2016, p. 12). Dicho lo anterior, en la figura 1 representa una

analogía por parte del autor de como las emociones de los inversionistas(principiantes) se comparan como una montaña rusa.



Figura 1: “Proceso de inversión – Montaña rusa de inversiones”

Fuente: Tomado de Profesor Dr. Thorsten Hens y MSc. BA Anna Meier (2016).

A continuación se dará a conocer los principales sesgos emocionales que se presentan en los inversionistas, los cuales se ven reflejados en sus actividades cotidianas en su labor, y a su vez estas contribuyen a que se desalienten aun más en muchas ocasiones de manera conciente o llegando a ser hasta inocentes para los individuos, entre los sesgos más relevantes se pueden encontrar el exceso de confianza, el autocontrol status Quo (preferencia por mantenerse en una zona de confort), dotación, aversión al reconocimiento y la afinidad. En la siguiente tabla se ilustra el significado de cada uno de estos sesgos con una posible consecuencia que se puede presentar por medio de ellos y a su vez facilitar a una mejor comprensión por medio de ejemplos de cada uno de ellos.

Análisis de la incidencia de las finanzas conductuales en la toma de decisiones empresariales

	Breve definición	Posibles consecuencias	Ejemplo representativo
SESGOS EMOCIONALES (6)			
MOTIVADOS POR SENTIMIENTOS Y EMOCIONES			
Exceso de confianza / Overconfidence	Sobreestimar la propia habilidad para predecir, valorar activos, tomar decisiones	Infravaloración de los riesgos. Límites a la diversificación. Mayor número de transacciones	Un principiante afortunado en sus primeras transacciones se siente incentivado a presumir de su habilidad y a seguir negociando
Autocontrol / Self-control (carencia de...)	Los inversores prefieren consumir hoy antes que ahorrar para mañana. Infravaloran los objetivos de largo plazo por falta de	Ponderar excesivamente en la cartera acciones con dividendos o cupones altos, para cubrir necesidades de corto plazo. Desequilibrio en la elección de activos	Solo el 28 % de los españoles ahorra de manera habitual para su jubilación (Estudio de Preparación a la jubilación 2015. Aegón)
Status Quo	Preferencia por mantenerse dentro de la zona de confort y no enfrentarse al cambio	No considerar posibilidades de cambios en la cartera que supongan mejores alternativas de inversión	To do nothing is within the power of all men (No hacer nada está dentro de las atribuciones de cualquier hombre). Samuel Johnson
Dotación / Endowment	Se valora más lo que ya se posee. Lo que se ha heredado	Mantener carteras con riesgos inapropiados. Afecta negativamente a la	Negarse a desprenderse de acciones que se han heredado aunque no se
Aversión al remordimiento / Regret Aversion	Temor a las consecuencias negativas de errores u omisiones. Relacionado con el “efecto disposición”	Excesivo conservadurismo en la cartera, lo que lleva a obtener una menor rentabilidad en el largo plazo.	Mantener en cartera activos que están dando pérdidas porque “Si no vendo, no pierdo”
Afinidad / Affinity (a veces indentificado con Familiaridad/ Home bias)	Tomar decisiones basadas en que un determinado activo o servicio refleja los valores del decisor	Se apuesta por activos que resultan más familiares o que resultan más conocidos.	Tendencia a invertir excesivamente en activos nacionales y que sepan pronunciar correctamente. Goetzmann & Kumar (2008) o Riff y Yagil (2016)

Figura 2: “Principales sesgos de comportamiento de los inversores”

Fuente: Tomado de Natividad Blasco y Sandra Ferreruella (2017).

Dentro de los autores consultados como Ramírez 2009, donde se apoya constantemente de citas por diferentes autores que han investigado sobre la materia, menciona una secuencia de distintos fenómenos o efectos que se manifiestan en el agente/individuo del ¿por qué? y ¿cómo? toma las decisiones donde se resalta el sesgo más importante que sería la confianza en los inversionista, y como se puede corregirse o controlar el exceso de éste. Por ejemplo:

En la investigación de Fromlet “el efecto de disposición: hace alusión al fenómeno que perennemente se observa en las bolsas donde los inversores, expertos o principiantes venden los activos ganadores demasiado temprano y, por el contrario, se mantienen con los perdedores un tiempo exagerado. La segunda parte del

fenómeno es la que usualmente ocasiona mayores daños y plasma la aversión a reconocer las malas decisiones y los pésimos negocios, ya que imposibilita cortar las pérdidas de forma oportuna” (como se cito en Ramírez, 2009,p. 12)

Así mismo Fromlet menciona que “el fenómeno de la propensión a quedarse en casa: significa que los inversores prefieren los mercados domésticos por motivos de seguridad que no son completamente racionales, a pesar de la posibilidad de mejores resultados a través del tiempo, o bien de una mayor diversificación de riesgos, producto de inversiones en el extranjero” (como se cito en Ramírez, 2009,p. 12)

En su respectiva investigación Fromlet sintetiza que “el fenómeno de seguir a la multitud: Esta es, quizás, la observación que más genéricamente se puede detectar en los mercados financieros en un contexto psicológico. Se refiere a que muchos inversores siempre observan de cerca a los ganadores y, de alguna forma, esto los hace sensibles a copiar el mismo patrón. Al final pocos quieren luchar contra el poder masivo de una mayoría que se está dirigiendo a la misma dirección. Se puede hablar de voluntarios y forzados a cumplir, en el sentido de que es posible que muchos jugadores en los mercados financiero pueden pensar que un activo particular, por ejemplo un bono, la acción de una compañía, una tasa de interés o un tipo de cambio, no está siendo tasado correctamente y que, tal vez, no vale la pena intentar combatir contra la multitud y ser pisoteados; ante ese escenario resulta mejor seguir el comportamiento de la mayoría aunque no sea por voluntad propia” (como se cito en Ramírez, 2009,p. 12)

Según lo anterior, lo que se puede interpretar es que el ser humano es una oveja para el consumismo, siendo este feroz y voraz por lo que puede fácilmente jugar, con los impulsos emocionales de las personas. Teniendo esto en cuenta el “juego mental” del consumismo en los hogares, sino también en las organizaciones. Las cuales están dirigidas por personas susceptibles a cometer errores llevados por la emoción mas no por la razón.

3.1.6 La confianza: factor más relevante dentro de los sesgos

El individuo puede obtener un gran nivel de confianza que incluso ignora factores que son determinantes en la toma de decisiones financieras, este nivel de confianza puede ser obtenido de muchas maneras y una de ellas es por medio de su experiencia académica o laboral, de hecho como lo señala Ramírez (2009), el conocimiento financiero ya sea por la vía de la experiencia o la maestría en la materia, individuos que creen que tienen más conocimiento del riesgo y, en general, de situaciones riesgosas, revelan una predisposición a tomar mayores riesgos financieros” (pág. 12)

La confianza se presenta en las labores, rutinas y en las actividades que se realizan en la cotidianidad, El exceso de confianza hace que el individuo tome decisiones de manera precipitada e ignorando conceptos y análisis que permiten minimizar a futuro el riesgo en la toma de decisiones, todo esto se presenta principalmente por la experiencia y el bagaje adquirido.

Las investigaciones empíricas sugieren que este exceso de confianza es un rasgo de los tomadores de decisiones, quienes se consideran a sí mismos expertos, y esto, por supuesto, entraña ciertos riesgos. Estudios de este tipo han logrado documentar cómo

las personas tienden a ser presumidas en sus juicios, es decir, que desarrollan una cierta predisposición a las ilusiones, pues creen precisamente lo que quieren creer. De esta forma, se han logrado evidenciar problemas de auto control, lo que puntea la incapacidad de controlarse en lo venidero. (Ramírez, 2009,p 12)

La confianza puede ser un arma de doble filo, ya que, si no es bien utilizada y manejada, puede ocasionar errores irreversibles en cualquier ámbito, puede elevar la perspectiva de tal manera de que se genere un estado optimista hasta sub real. El exceso de confianza es generado en ocasiones por la experiencia, la rutina del día a día en las labores, por el conocimiento adquirido, por los estudios realizados. Esto conlleva en diferentes ocasiones a un alto optimismo en cada decisión e ignorando la realidad de las situaciones del entorno por ende su aporte o decisión puede ocasionar altibajos económicos, este sesgo está relacionado directamente en el caso de los inversionistas, con base a su perfil y a su capacidad para asumir los niveles riesgos.

Para Paredes, la confianza en “las personas tienden a ser demasiado optimistas en relación con los resultados que creen que controlan y se dan mucho crédito por el éxito cuando se presenta, mientras que desvirtúan otros factores que ocasionan fallas o malos desempeños. En este marco no es de sorprender que las personas tiendan a creer que ejercen más control sobre los resultados del que realmente tienen, descontando el rol que muchas veces juega la suerte” (como se cito en Ramírez, 2009,p. 12)

En correlación cuando se habla de la confianza, significa generación de tranquilidad y seguridad en el momento de tomar alguna decisión. Por lo tanto, la confianza puede ser manipulada por algún individuo para verse beneficiado para su bien propio.

Para Judt (2010) “la confianza no es una virtud abstracta” [cuando existe la ausencia de la confianza, esta no se podría manifestar] “confiar en que los banqueros actúen con honestidad, ni en que los agentes hipotecarios digan la verdad sobre sus préstamos, ni en que los reguladores públicos denuncien a los hombres de negocios deshonestos, el propio capitalismo acabaría paralizándose”, especialmente en periodos económicos recesivos. (Martínez Morán et al., 2016,p. 30)

La confianza es una virtud cuya salud se puede descifrar a partir del estudio del comportamiento de las personas y las relaciones que mantienen. Ese esfuerzo ayuda a deducir que es lo que hay detrás de determinadas conductas y de qué manera afecta a las relaciones, en este caso, comerciales y económicas.(Martínez Morán et al., 2016)

De tal manera la relación que hay entre la psicología y las finanzas, es que entre ellas existe un factor fundamental llamada “confianza” siendo este un aspecto que conlleva al individuo o agente a tomar decisiones con las que puede analizar el proceso correcto de la información. “(...) Las personas confiadas o con auténtica fe suelen rechazar cierta información. Incluso pueden no procesar la información que tienen a su disposición o, aunque la procesen racionalmente, actúan de manera irracional. De conformidad con lo que creen que es cierto”(Fuentes, 2010,p. 309)

3.1.7 La toma de decisiones en las finanzas

En el momento de las tomas de decisiones muchas de ellas deben tomarse de manera inmediata, por su velocidad o por su misma urgencia, algunas son acertadas y otras pueden traer resultados nefastos. Gran parte de esas reacciones son generadas por lo mencionado anteriormente “confianza” y otras por la misma experiencia del agente. Coloquialmente esa toma de decisiones apresuradas puede ser llevada a la improvisación. Hay que tener en cuenta que estas improvisaciones deben de saber controlarse, sobre todo cuando las organizaciones llevan un control de sus procesos, esto con el fin de no salirse de sus objetivos. Lo cual permite que “La toma de decisiones es una demostración concreta de hasta dónde llega o quiere llegar el agente económico en esa aplicación y su vinculación con el riesgo a asumir” (Martínez et al., 2016, p 33)

Cuando por parte de los inversores se pierde la noción de riesgo aparecen situaciones peligrosas para sus intereses financieros puesto que se producirán movimientos bruscos de los mercados que dejarán un reguero de pérdidas en las inversiones realizadas. Estos especiales momentos han sido variados y diversos a lo largo de la historia y cada uno ha dejado para generaciones posteriores su especial impronta. (Martínez et al., 2016, p 38)

Las decisiones son tomadas por las personas de manera natural en su día a día por consiguiente esto genera que sea casi que espontaneas, lo que en muchas ocasiones puede ocurrir que no siempre sean las mejores o las más acertadas, en la toma de decisiones existen factores que predomina la acción y a su vez son determinantes en el resultado obtenido, como lo es la memoria, las emociones y la atención, la heurística(manera de tomar rápidamente una decisión , la planeación, la intuición y una realidad limitada todos estos

aspectos son indispensable para construcción de una toma de decisión. Según Alcalá (2014) define “(...) la toma de decisiones como los procesos cognitivos que se desarrollan en la mente del individuo y que tienen como meta primaria la elección de un curso de acción que ayude a resolver algún problema” (p.10)

La toma de decisiones ha sido abordada por diferentes ciencias como lo es la psicología, este tema ha generado que surgen una nueva rama llamada neurociencia la cual emerge gracias a la necesidad de comprender y brindar una información más explicativa sobre que sucede en el cerebro con las neuronas al momento de accionar una decisión financiera, el cerebro tiene la capacidad de analizar las pérdidas y ganancias de una inversión, las neuronas emiten una señal para revelar un juicio de emociones sobre rendimientos y riesgos, según estudios que se han realizado en esta nueva ciencia:

Es importante mencionar que las partes más antiguas del cerebro no han cambiado mucho en el transcurso de la evolución. En cambio, se han desarrollado nuevas partes como, el telencéfalo, que se encarga de funciones adicionales incluyendo la conducta social y la planeación. Cuando tenemos que tomar decisiones, nuestro sistema límbico y telencéfalo se activan. La intuición y las emociones se encuentran con la cognición (Hens & Meier, 2016, p. 32)

En las finanzas conductuales permite identificar los sesgos de las personas por diferentes variables, según su sexo, si es casado o soltero, años de vida, nivel educativo, incluso en el factor anímico de la persona. Estos aspectos mezclados interactúan en las tomas de decisiones en las organizaciones incluso en los mercados financieros. La investigación

apoyada por afirmaciones y conceptos de autores como (Ramírez, 2009) dentro de su artículo “finanzas conductuales: Un enfoque para Latinoamérica”, toma una mayor relevancia por lo cual no se puede pasar por alto y son los hallazgos de estudios relacionado de las finanzas conductuales posadas en sus autores investigados. De tal manera Ricciardi indica que:

“Numerosos estudios experimentales y revisiones basadas en la conducta de los individuos al tomar riesgos, han permitido documentar, de forma poderosa, hallazgos como los siguientes: Género: las mujeres son más conservadoras que los hombres, es decir, tienden a tomar menos riesgos. Estado civil: los individuos solteros son más propensos a tomar decisiones riesgosas que las personas casadas. Edad: las personas jóvenes se inclinan más a la búsqueda de riesgos que las personas mayores. Nivel de educación: las personas con altos niveles de educación demuestran una mayor propensión o tendencia a tomar riesgos.” (como se cito en Ramírez, 2009,p. 11)

Con poco o nada de conocimiento en finanzas o en otras ciencias, una persona que sea buena observadora, puede tener la capacidad de alcanzar a comprender y analizar como las emociones pueden llegar a jugar un papel importante y determinante en las finanzas. Lo que conlleva a que cada individuo pueda darle una interpretación diferente a un mismo evento y generando a su vez propio análisis, sin necesidad de dominar la ciencia conllevando a un análisis empírico, en el cual arroja datos e información que le permitan diseñar diferentes estrategias de inversión con el fin de minimizar riesgos a futuro y así ir tomando confianza en el campo financiero y económico.

Un observador acucioso (aunque no conozca nada de economía, finanzas, psicología o sociología) detectará que, en efecto, las emociones algunas veces pueden ser una fuerza dominante en los mercados. Las finanzas conductuales trabajan por medio de un estudio de las diferentes interpretaciones de las mismas circunstancias y cómo los usuarios de un análisis pueden reaccionar a tales diferencias. (Ramírez, 2009)

De esta manera Fromlet alude que “los seres humanos usualmente desean predecir correctamente y existe una tendencia en ciertos analistas a darle más importancia o mayores grados de probabilidad de la que realmente merecen, a ciertos hechos, reportes o estados. Los propios analistas y administradores de fondos de terceros, en su papel de especialistas en la materia, usualmente manejan proyecciones o escenarios para establecer sus recomendaciones a clientes. Sin embargo, los diferentes analistas no siempre llegan a las mismas conclusiones o poseen diferencias en la interpretación de ésta información.” (como se cito en Ramírez, 2009,p. 11)

3.2. Finanzas conductuales en el mundo

Las finanzas conductuales han sido abordadas por diferentes autores alrededor del mundo, cabe añadir que es un tema investigativo que despierte interés y atención por diferentes ramas, campos y ciencias sociales, con las cuales existe correlación entre ellas, sin embargo, a pesar de que cada una posee una perspectiva diferente, la cual a su vez logran servir de apoyo con el propósito de comprender de una manera más detallada y amplia los elementos relevantes que se dan en el comportamiento de los individuos en el momento de tomar una decisión financiera, existe una amplia variedad de investigaciones realizadas a

nivel mundial, algunas con un mismo enfoque y similitudes, otras con observaciones completamente, las cuales fueron seleccionadas acorde con la investigación presente. A continuación, se extraerán una recopilación de investigaciones con las cuales permitirá realizar un análisis de resultados por los autores consultados.

La siguiente investigación fue realizada por Rieger, Wang, & Hens (2012) , el cual realizaron el primer estudio más completo y de gran escala alrededor del mundo sobre las preferencias temporales, el comportamiento de riesgo y los sesgos del comportamiento, este estudio es conocido como Prospect Theory around the World, el cual se llevó a cabo con la participación de 45 países como lo es china, Rusia, India, Italia, EE.UU y Colombia, entre otros, donde se aplicó una encuesta a estudiantes universitarios de 53 universidades entre ellas Universidad de Chile, Universidad de los Andes (Colombia), Buiseness College Vern' (Croatia), CERGE-EI (Czech Rep.), con un total de población encuestada de 5912 universitarios, la mayoría de los encuestados fueron estudiantes del primer y segundo semestre de las carreras de economía, finanzas y administración de empresas.

Es así como se llevó a cabo con una metodología investigativa, dentro lo más destacado son los experimentos de laboratorio que infieren las preferencias de riesgo de las elecciones individuales entre las loterías simples. La encuesta conto con 14 preguntas sobre toma de decisiones, un poco de información acerca de sus antecedentes personales, nacionalidad y origen cultural, hubo preguntas que se ajustaron de acuerdo a la economía de cada país participante, la encuesta fue traducida de acuerdo al idioma local. Para esta encuesta los estudiantes tuvieron una instrucción el cual fueron informados de que no existe correctas

e incorrectas, ya que los investigadores estaban interesados por sus preferencias y actitudes de las personas, teniendo el siguiente resultado:

Es así como se obtiene los siguientes resultados, por medio de una recopilación de la información por regiones culturales, se pudo ver algunas diferencias, los inversionistas de los países de habla nórdica son más pacientes, todo lo contrario, sucede con los inversionistas africanos son los menos pacientes. Por otro lado, los inversionistas anglosajones toleras mucho más las pérdidas y los inversionistas de Europa del Este tienen mayor aversión a la pérdida.

Otras de las investigaciones realizadas a nivel mundial sobre finanzas conductuales la cual es titulada “Behavioral Finance: The Explanation of Investors’ Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions” y fue realizada en Irán por parte de los profesores Sadi, Asl, Rostami, Gholipour, & Gholipour (2011), el estudio de la investigación es identificar y reconocer los errores de percepción general que tienen los inversionistas y la compatibilidad con su perfil, de este modo, el método investigativo que utilizaron fue el de correlación descriptiva, la cual permite analizar los datos de las encuestas, donde la población escogida de manera aleatoria fue de 200 inversores del mercado de valores de Teherán, donde utilizaron el análisis paramétrico y la correlación, donde tratan de verificar la precisión de las hipótesis.

La investigación da como resultado siguiente, que los errores de percepción abordados tienen correlación significativa frente a la personalidad de los inversores, de hecho, muestra una interacción directa entre la extroversión y diferentes sesgos conductuales

como el retrospectivo, el sesgo de la confianza, el desequilibrio de las emociones con el sesgo de la aleatoriedad, entre el acrecentamiento del compromiso y el sesgo de la disponibilidad. Adicionalmente el estudio arroja que también hay una relación entre la conciencia y el sesgo de la aleatoriedad, esto mismo sucede con el sesgo de apertura y el de disponibilidad.

3.2.1 Finanzas conductuales en Latinoamérica y el caribe

Después de observar las anteriores investigaciones, lo cual es pertinente e importante, por lo que es necesario tener un enfoque global sobre este tipo de muestras, ya que esto permite extraer investigaciones que aportan valor e interés a las futuras investigaciones, así mismo se extraerá y se centralizará en las investigaciones ejecutadas que se han hecho en los países de la región, dado a que permitirá identificar los efectos, causas o incidencias que pueden darse a pesar de pertenecer a países diferentes, continuo a esto, las siguientes investigaciones fueron realizadas en México y Bolivia.

La investigación continua es realizada en Bolivia por Garay (2015), magister en Administración de empresas, de la Universidad Católica Boliviana, con el tema: “Las Finanzas Conductuales, el Alfabetismo Financiero y su Impacto en la Toma de Decisiones Financieras, el Bienestar Económico y la Felicidad”. El cual “analiza el efecto de las finanzas conductuales, las emociones, la cultura, las decisiones económicas, y el alfabetismo financiero en: a) el bienestar económico; y b) la felicidad de las personas.” (Garay, 2015, p.11). La metodología usada para dicha investigación, fue descriptiva esto con el fin de analizar por medio de un cuestionario los elementos planteados. Se realizó primero una encuesta a 50 personas con el objetivo de hacer ajustes al instrumento, utilizaron un muestreo no probabilístico, después hicieron una encuesta final la cual estuvo compuesta por una

población de 795 personas entre ellas el 48 % son hombres y el 52 % son mujeres, los datos reunidos fueron obtenidos con la ayuda de un llamado SPSS versión 22, el cual les ayudo para que la encuesta tuviera calidad y consistencia. Los hallazgos obtenidos fueron básicamente son 6:

- H1, está relacionado es con el optimismo de las personas, donde los estados emocionales de las personas influyen en el bienestar económico.
- H2, este hallazgo esta conducido por el alfabetismo financiero, el cual explica la importancia de tener un conocimiento financiero el cual les permite a los individuos tomar mejores decisiones económico-financieras.
- H3, quiere decir que los individuos cuando toman una decisión financiera, está relacionada de manera directa en buscar un bienestar económico por lo tanto las decisiones económicas impulsivas influyen positivamente el bienestar económico de los individuos (cultura boliviana).
- H4, el siguiente análisis que se puede identificar, es que el ser humano con el transcurrir de los años desea tener un futuro seguro y desea adquirir más dinero para la vejez. Esto quiere decir que a mayor edad de los individuos tiene mayores ingresos y alto bienestar económico.
- H5, la cultura y la sociedad son factores importantes que pueden definir o incidir el comportamiento de las personas, dado a que el poder adquisitivo si influye en el desarrollo del ser humano. De hecho, las diferencias jerárquicas de la sociedad el cual se realizó la investigación (Bolivia) hacen que los individuos tengan mayores ingresos y un mejor bienestar económico.

- H6, los anteriores hallazgos de manera complementaria permiten concluir que: El bienestar económico es un importante determinante de la felicidad de los individuos.

La siguiente investigación se centra principalmente en la realización de un manual enfocado fundamentalmente sobre las finanzas del comportamiento, realizado por el Instituto Mexicano de Economía del Comportamiento en el año (2017), en el cual ven como la dinámica de los mercados está siendo cada vez más exigente con la experiencia del usuario, por lo tanto buscan mejorar, rediseñar e innovar productos y servicios con el objetivo de “(...) facilitar la interacción de las personas con la industria financiera y mejore su toma de decisiones en aras de construir una mayor seguridad financiera.” (Instituto Mexicano de Economía del Comportamiento, 2017, p.7)

3.2.2 Las Finanzas conductuales en Colombia

Esta investigación fue elaborada por Díaz y Rodríguez(2018) del colegio de estudios superiores de administración Cesa de Bogotá Colombia, en el cual se llevó a cabo un estudio sobre Finanzas conductuales aplicadas al mercado de renta variable en Colombia, donde se buscó comparar el comportamiento de los inversionista locales con base a la información de diferentes autores e identificar como son aplicadas las finanzas conductuales en los mercados de capitales y a su vez se buscó expone como estas finanzas van relacionadas con un valor justo en los activos financieros, Destacando la relevancia de como la toma de decisiones termina influyendo en el precio de los activos financieros en la bolsa de valores de Colombia, en donde se pueden presentar exceso volatilidad y ganancias a anormales en este estudio

también se logra resaltar que el mercado bursátil en Colombia donde se ha presentado un crecimiento en los últimos años.

La metodología que se aplicó en esta investigación es basada a un enfoque descriptivo, con una recolección de información por medio de encuestas de carácter económico, a una población de 100 personas con un perfil establecido, como nivel educativo, experiencia en los mercados y que laboraran en diferentes organizaciones como fondos de pensiones, la bolsa de valores y fiducias. El tiempo en el que se llevaron a cabo las encuestas es de dos semanas, en su mayoría a personas que están en sus entornos se espera que esta investigación sirva de soporte para nuevas investigaciones en Colombia. Los resultados obtenidos fueron Dados los anteriores resultados los autores concluyen que,

gracias a la información que se les brinda a los inversionistas en las empresas genera que cuando se tome una decisión sea de una manera más informadas y con mejores herramientas. La información es un factor importante ya que contribuye con a la eficiencia de los mercados así mismo estos van de la mano con que cada colaborador disponga de la misma información sobre precios de los activos de lo contrario estos mercados serán menos proactivos, entre más información se obtenga y recopile logra que se realicen proyecciones a futuro. una variable con mayor relevancia ya que facilita que se juegue con los precios de los activos es la liquidez, manejar una información de calidad es la clave para que este mercado sea más atractivo para los inversionistas.

Así mismo otra de las investigaciones que abordan el tema de las finanzas conductuales en Colombia por Corredor, Cuta y Olivares (2018), las cuales investigaron y

evaluaron que efectividad tienen los programas de la educación financiera con un enfoque en las finanzas conductuales los individuos. La metodología aplicada en esta investigación es cualitativa con base en una encuesta en escala a 48 estudiantes del primer semestre y segundo semestre de finanzas de la universidad la Salle de Bogotá, donde se buscaron analizar el impacto de las metodologías aplicadas en la educación financiera, la cual genera incidencia tanto en la efectividad y estrategia que se da en toma de decisiones de manera favorable.

Los resultados que se obtiene en esta investigación van sujeto al conocimiento que adquieren los estudiantes que participaron. Es una investigación empírica en donde se dividen en dos grupos de 24 estudiantes a los cuales a uno de ellos se les capacita con esta sistemática de cómo invertir su dinero como gastarlo y así sucesivamente también se trabajó sobre los sesgos y cómo reaccionar ante la pérdida y las ganancias, al otro grupo no se le brinda este método con el propósito que sean referente de comparación los resultados obtenidos fueron los siguientes

Por consiguiente se logra identificar dos estrategias para facilitar el aprendizaje financiero estas son la primera didáctica y la otra centrada en estudiantes, arrojando identificar que cuando se logran unificar ambas el resultado obtenido en la comprensión de las finanzas en los estuantes es positivo y también se identifica que de manera presencial genera que se desarrolle habilidades, esto gracias a la interacción que se da entre los estudiantes y los profesores y por la metodología de las aplicaciones contantes de talleres lo cual la practica permite mayor entendimiento de las temáticas de educación financiera la importancia y la relevancia que tienen en la vida de las personas como lo son el ahorro, presupuesto, financiación e inversión. Con la aplicación de los cuatro experimentos, haciendo uso de las estrategias metodológicas, se espera concluir cuál es la mejor forma de presentar la información, haciendo posible una toma de decisiones acertada

4. Diseño metodológico

El tipo de investigación que se realizó para este trabajo fue descriptivo, donde se buscó dar una explicación y generar un análisis más detallado de las finanzas conductuales y los factores más relevantes que interviene en la toma de decisiones, según Cazau (2006) “(...) En un estudio descriptivo se seleccionan una serie de cuestiones, conceptos o variables y se mide cada una de ellas independientemente de las otras, con el fin de describirlas. Este tipo de investigaciones constituyen una "mera descripción de algunos fenómenos” (p. 27) y a su vez partiendo desde un enfoque cualitativo, por medio de la recolección de datos basados en investigaciones, artículos y estudios, para Salgado (2007) en “(...) la investigación cualitativa el lector del informe son los que determinan si pueden transferir los hallazgos en contexto diferente del estudio. Para ello se necesita describir densamente el lugar y las características de las personas donde el fenómeno fue estudiado” (p. 75), en este caso sería la recopilación de información por medio documentos.

Por ende, se realizó una revisión sistemática de la literatura existente sobre las finanzas conductuales, desde 1994 hasta el 2017, la recolección de la información se efectuó a través del empleo de las palabras claves (finanzas conductuales, Behavioral finance, sesgos conductuales, emociones, incidencias) aplicadas en los motores de búsqueda como: Journal Finance, Scielo y Dialnet. Los documentos seleccionados que aplicaron para el análisis detallado, se ordenaron por medio de Excel en el cual se empleó una matriz de análisis de información, anteriormente realizada (ver tabla 2). Con la intención de mostrar de una manera más concisa y detallada las incidencias de las finanzas conductuales en la toma de decisiones empresariales.

Tabla 2: Matriz análisis de información

Año de Publicación	Autor	Idioma	Teoría	Las Finanzas conductuales y su incidencias en la decisiones empresariales

5. Análisis y discusión de resultados

Se realizó un proceso de análisis selectivo y como resultado se obtuvieron un total de tres documentos de carácter científico que soportan para detallar e indicar la incidencia que tienen las finanzas conductuales en la toma de decisiones empresariales. Por medio de la matriz anteriormente relacionada se ejecutó un análisis detallado, cuyos resultados confirman como los comportamientos, la cognición y las emociones inciden de manera directa en las decisiones que los individuos realizan en las empresas, adicionalmente especifica la importancia que tiene que los inversores tengan conocimientos sobre las finanzas conductuales, así se logrará trabajar en cada uno de estos aspectos, cuales les facilitara realizar una mejor acción y por ende permite obtener mejores resultados, ya que así se podrá controlar y gestionar de una mejor manera las emociones que se van presentando a medida de tomar alguna decisión ya sea de inversión, ahorro o proyección financiera. A continuación, se presenta la matriz seleccionada:

Tabla 3: Matriz análisis de información

Resultados

Año de Publicación	Autor	Idioma	Teoría	Las Finanzas conductuales y su incidencias
2011	Rasoul Sadi Hassan Ghalibaf Mohammad Reza Aryan Gholipour Fattaneh Gholipour	Inglés	Behavioral Finance: The Explanation of Investors' Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions	Las finanzas conductuales son una nueva ciencia en el que genera disputa con las finanzas tradicionales, por lo que se afirma que los comportamientos y la cognición pueden incidir en las tomas de decisiones. Por lo que estas decisiones en los inversionistas son precedidas por percepciones y predicciones y son los efectos de las decisiones psicológicas en los mercados financieros
2017	Natividad Blasco y Sandra Ferreruela	Español	BEHAVIORAL FINANCE: ¿POR QUÉ LOS INVERSORES SE COMPORTAN COMO LO HACEN Y NO COMO DEBERÍAN?	Existe dos tipos de emociones: las integrales y las incidentales. Las primeras pueden ser sustituidas, mientras las segundas pueden ser positivas y negativas para la toma de decisiones, si se toma una decisión de manera congruente es posible que sea beneficiosa y mientras que si se toma una decisión de manera rápida los resultados pueden llegar a ser negativos

2018	Jessica Nathalia Corredor Gil Ingrid Lorena Cuta Díaz Melany Olivares Hernandez	Español	Evaluación de la efectividad de la educación financiera a través de las finanzas conductuales	Se realizó un experimento empírico a 48 estudiantes de finanzas de primer y segundo semestre el cual se dividió en dos grupos A y B de a 24 estudiantes a uno se le brindo información con énfasis a la metodología de educación financiera y temas sobre finanzas conductuales al otro grupo no se le brindo ninguna información para que sirvieran de referente, midiendo así la incidencia de la efectividad de estas metodologías en la toma de decisiones. obteniendo como resultado los sesgos cognitivos, marco y anclaje influyen en los individuos en la toma de decisiones financieras de manera correcta por lo que sus interpretaciones son ilógicas
------	--	---------	--	--

6. Conclusiones, recomendaciones y limitaciones

Conclusiones

Gracias al análisis que se realizó a diversos documentos de esta investigación, se pudo llegar a la conclusión de que las finanzas conductuales si presentan incidencia en la toma de decisiones financieras de los individuos, de acuerdo como lo expresa (Sadi et al., 2011) definen que las finanzas conductuales entran en controversia y discusiones con las finanzas tradicionales, “(...) los comportamientos y la cognición pueden afectar e incidir a las propiedades financieras”(p. 234) estas se ven reflejadas por medio de las emociones las cuales son inherentes a las personas, a la manera como se percibe y se adquiere los conocimientos por medio de diferentes metodologías, al tiempo que utilice para tomar una

decisión la cual va de la mano con el resultado que se obtiene y a la confianza que las personas se tienen al momento de realizar la acción.

Por otro lado, con base al análisis de varios estudios experimentales, se logra identificar que los elementos que presentan más relevancia a la hora de tomar una decisión financiera son las emociones, sesgos, y conductas. Esto permite como lo menciona (Byrne & Utkus, 2013) “(...) tener una mejor comprensión del comportamiento de los mercados financieros y el alcance de los inversores a tomar mejores decisiones de inversión basadas en una comprensión de los peligros potenciales”(p. 1). Adicionalmente aspectos como la psicología se encuentran relacionadas principalmente con los sesgos, lo reitera nuevamente (Byrne & Utkus, 2013) “(...) los sesgos pueden afectar a todos los tipos de toma de decisiones, pero tienen implicaciones particulares en relación con el dinero y la inversión. Los sesgos se relacionan con la forma en que procesamos la información (p. 1) Por lo tanto, la interacción entre las demás ciencias permite seguir en una evolución constante y desarrollando metodologías y conceptos, los cuales sirven para lineamientos de futuras investigaciones y permitiendo así mejoras continuas.

Se logra concluir que uno de los sesgos con más relevancia dentro de la investigación, es el exceso de confianza o la carencia de esta, el primero puede surgir gracias a factores como una larga experiencia o un amplio conocimiento, así mismos los primeros pueden ser adquiridos por medio de estudios académicos o ya sea por medio de la experiencia obtenida laboralmente con los años, el segundo se puede presentar por la ausencia de seguridad y de conocimiento, es así como este sesgo toma importancia directamente y con mayor frecuencia en la toma de decisiones financieras y en los niveles de riesgos que adquieren las

personas en diferentes campos en los que se desenvuelve donde estos factores están ligados directamente con la obtención de los resultados. De este modo Byrne & Utkus, 2013, mencionan que “(...) La psicología ha descubierto que los seres humanos tienden a tener confianza indebida en su toma de decisiones. En esencia, esto significa tener una visión distorsionada de las habilidades propias” (p.5)

La psicología y la sociología eran ciencias no tenidas en cuenta en temas relacionados con las finanzas, esto gracias a teorías tradicionales en donde se consideraba al hombre económico, como un ser “perfecto” y completamente racional, el cual buscaba maximizar utilidades y minimizar costos, pero gracias a las nuevas teorías que surgen con las finanzas conductuales contradicen las teorías tradicionales, ya que el ser humano es orientado a la toma de decisiones en las organizaciones, grupos e incluso en los mercados financieros por medio de lo cognoscitivo y emociones. Las finanzas conductuales no solo dan un enfoque a la parte numérica, sino también al análisis del comportamiento de las personas desde lo psicológico y sociológico, buscando así la mejor manera de llegar a las personas y potencializar la economía por medio de las decisiones. Se logra observar que los seres humanos tienden a alinear expectativas a partir de una serie de sucesos los cuales se descifran como tendencias. Luego, el instinto natural los impulsa a buscar información que confirme sus posiciones y a la cual se le da mayor importancia.

Recomendaciones

Se sugiere que las finanzas conductuales sean parte de los pensum de las carreras financieras y económicas, porque de esta manera se brindarían más herramientas a los

estudiantes para tomar mejores decisiones en la vida laboral y financiera buscando lograr obtener resultados más efectivos.

Así mismo se recomienda continuar con la realización de estudios aplicados metodológicos sobre la incidencia de las finanzas conductuales en la toma de decisiones con el propósito de contribuir desde el ámbito académico la profundización en el tema, su incidencia en el ámbito empresarial y la toma de decisiones bajo el enfoque conductual de esta nueva ciencia en Colombia.

Para ello es necesario tener presente que resulta complejo el análisis del tema de manera aplicada en el territorio nacional dado que la información es limitada en el ámbito colombiano, por tal motivo, se pueden orientar nuevas investigaciones que contribuyan desde la perspectiva académica en lo concerniente a la toma de decisiones desde la perspectiva emocional y conductual para el direccionamiento empresarial.

Bibliografía

- B, H. S., C, F. L., & T, V. O. (2012). *NEUTA CAMALCIA ADI OHEPÓMIC DON*. 120–126.
- Blasco, N., & Ferreruela, S. (2017). Behavioral Finance: ¿Porqué los inversores se comportan como lo hacen y no como deberían? *BME Estudios y Publicaciones*, (1).
- Byrne, B. A., & Utkus, W. S. P. (2013). Understanding how the mind can help or hinder investment success. *Vam-2013-05-08-0790*, 1–32. Retrieved from <https://www.vanguard.co.uk/documents/portal/literature/behaviourial-finance-guide.pdf>
- Chic Garcia, G. (2006). Neuroeconomía : Nuevas Orientaciones En Los Estudios. *Historia*, 23, 953–963.
- Currás, M. B. (1999). *Psicología y economía desde una perspectiva interdisciplinar*. (1902), 1–8.
- D'Elia, V. V. (2009). El sujeto económico y la racionalidad en adam smith. *Revista de Economía Institucional*, 11(21), 37–43.
- Fuentes, D. C. (2010). Animal spirits. c?mo influye la psicolog??a humana en la econom??a. *Revista de Economía Institucional*, 12(22), 307–313.
- Guillermo, W., & Acosta, N. (2016). El Homo Economicus Posmoderno. *Revista Mundo Económico y Empresarial*, 1(12), 97–110.
- Hens, T., & Meier, A. (2016). *Finanzas Conductuales: La Psicología de la Inversión*. 1–29. Retrieved

from <http://s1.pulso.cl/wp-content/uploads/2014/10/2013779.pdf>

- Humra, Y. (2016). Behavioral finance: An introduction to the principles governing investor behavior in stock markets. *International Journal of Financial Management (IJFM)*, 5(2), 23–30. Retrieved from http://iaset.us/view_archives.php?year=2016&jtype=2&id=35&details=archives
- Martínez Morán, P. C., Peinado Gracia, M. L., Crespo Espert, J. L., Empresas, U. de A. D. de E. y D. de, & Aplicada, U. de A. P. de D. en E. (2016). *Tendencias conductuales de los partícipes de FIM el caso espaql 1990-2011*. 257. Retrieved from <http://hdl.handle.net/10017/26617>
- Garay, G.A (2018). Las Finanzas Conductuales, el Alfabetismo Financiero y su Impacto en la Toma de Decisiones Financieras, el Bienestar Económico y la Felicidad. *Boletín Científico de Las Ciencias Económico Administrativas Del ICEA*, 7(13), 7–34. <https://doi.org/10.29057/icea.v7i13.3508>
- Pascale, R., & Pascale, G. (2011). *XXXI Jornadas Nacionales de Administración Financiera TEORIA DE LAS FINANZAS Sus supuestos, neoclasicismo y psicología cognitiva*. Retrieved from http://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/sadaf/xxxi_jornadas/xxxi-j-pascale.pdf
- Phung, A. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 1–21. Retrieved from <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0927538X03000489>
- Ramírez, M. H. (2009). Finanzas Conductuales : Un enfoque para Latinoamérica. *TEC Empresarial*, 3(3), 8–17.
- Rieger, M. O., Wang, M., & Hens, T. (2012). Prospect Theory Around the World. *SSRN Electronic Journal*, (October). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1957606>
- Sadi, R., Asl, H. G., Rostami, M. R., Gholipour, A., & Gholipour, F. (2011). Behavioral Finance: The Explanation of Investors' Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions. *International Journal of Economics and Finance*, 3(5), 234–241. <https://doi.org/10.5539/ijef.v3n5p234>
- Universidade, P., São, C. De, Alegre, R. M., Sp, S. P., Universidade, P., São, C. De, ... Paulo, P. S. (2013). *Behavioral Finance from 2001 to 2012 : Concepts , Themes and Academic Production Student on the Postgraduate Program in Administration Professor Doctor of the Postgraduate Program in Administration*. 3(19), 233–246.