

REPUBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA  
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO EMPRESARIAL  
SECCION DE POST-GRADO  
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN MENCIÓN FINANZAS

**El Sesgo de Confirmación y su Influencia en las Decisiones de Inversión  
de los Agentes Emprendedores del Municipio Libertador del Estado  
Bolivariano de Mérida**

Autora: Johana Molina

Tutor: Elvis Daniel Núñez  
Barrios

Mérida, Marzo de 2.018

c.c Reconocimiento

REPUBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA  
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO EMPRESARIAL  
SECCION DE POST-GRADO  
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN MENCIÓN FINANZAS

**El Sesgo de Confirmación y su Influencia en las Decisiones de Inversión  
de Agentes Emprendedores en el Municipio Libertador del Estado  
Bolivariano de Mérida**

Trabajo presentado como requisito parcial para optar al título de Magister en  
Administración mención Finanzas

Autora: Johana Molina

Tutor: Elvis Daniel Núñez  
Barrios

Mérida, Marzo de 2018

c.c Reconocimiento

## APROBACION DEL TUTOR

En mi carácter de tutor de la Tesis presentada por la ciudadana **Johana del Valle Molina Durán**, titular de la cédula de identidad N° **V-14.936.455**, para optar al grado de **Magister en Administración** Mención **Finanzas**, considero que dicha tesis reúne los requisitos y méritos suficientes para ser sometida a la presentación pública y evaluación por parte del jurando examinador que se designe.

En la ciudad de Mérida, a los 22 días del mes de Marzo de 2.018

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

---

**Dr. Elvis Daniel Núñez Barrios**

## INDICE GENERAL

LISTA DE CUADROS .....	v
LISTA DE GRÁFICOS .....	vii
RESUMEN.....	viii
INTRODUCCION.....	1
EL PROBLEMA.....	4
Objetivos de la Investigación .....	12
Justificación de la Investigación .....	13
Alcance De La Investigación .....	14
MARCO TEORICO .....	15
Bases Teóricas.....	20
Finanzas Conductuales.....	20
Antecedentes Históricos De Las Finanzas Conductuales .....	21
Heurística .....	31
Anclaje y Ajuste .....	31
Disponibilidad .....	32
Representatividad.....	32
Efecto enmarque .....	33
Sesgos.....	33
Principales cogniciones que influyen en el proceso toma de decisiones de inversión .....	35
Bienestar Económico.....	35
Experiencia al Invertir .....	36
Aprovechar Oportunidades.....	36
Mejores activos para Invertir.....	37
Riesgo .....	37
Opinión de Expertos .....	37

Sesgo de Confirmación .....	38
Las Decisiones .....	39
Decisiones Sin riesgo .....	41
Decisiones Bajo Riesgo.....	42
Decisiones Bajo Incertidumbre .....	42
Evaluación y control de las actuaciones del decisor.....	42
Intuición .....	46
Tipos de Inversión. ....	50
Criterios de decisión de Inversión.....	51
Características de las Inversiones .....	52
Rendimientos de Inversión .....	53
MARCO METODOLOGICO .....	57
Naturaleza del estudio .....	57
Tipo de Investigación.....	57
Diseño de la Investigación.....	58
Determinación de la Población .....	59
Muestra:.....	59
Técnica para recolectarla información .....	61
La Entrevista.....	61
Instrumentos de Recolección de la Información. ....	62
El Cuestionario .....	62
Validez.....	64
Confiabilidad.....	64
Tratamiento de la información .....	64
Descripción de la Metodología: .....	65
ANALISIS E INTERPRETACION DE RESULTADOS.....	68
Variable: Características Del Agente Emprendedor .....	69
Dimensión: Sociodemográfica y financiera.....	69
Variable: Decisiones de inversión.....	79
Dimensión: Finanzas conductuales .....	79
Variable Sesgo de Confirmación .....	89

Dimensión Disonancia Cognitiva .....	89
Variable Sesgo de Confirmación .....	90
Dimensión Disonancia Cognitiva .....	90
<i>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</i> .....	103
Conclusiones .....	103
Recomendaciones .....	107
Referencias Bibliográficas .....	109
<i>ANEXOS</i> .....	112
<i>CUESTIONARIO</i> .....	113
<i>VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO</i> .....	119
<i>MATRIZ DE CONFIABILIDAD</i> .....	123

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

## LISTA DE CUADROS

CUADRO	p.p
1 Taxonomía de las Inversiones.....	50
2 Operacionalización de las variables. ....	56
3 Distribución de frecuencias porcentuales del parámetro género, para la dimensión Características sociodemográficas y financieras.....	70
4 Distribución de frecuencias porcentuales, relación de parámetros: Rango de edad - Género.....	71
5 Relación de parámetros Genero-Edad- Estado Civil. ....	72
6 Relación de parámetros Nivel de Instrucción – Competencias en el área profesional. ....	74
7 Relación de parámetros Nivel de Instrucción - Experiencia en cargos gerenciales. ....	75
8 Relación de los parámetros: Experiencia en cargos gerenciales – Experiencia en actividades de Inversión. ....	76
9 Distribución porcentual, experiencia en actividades de Inversión.....	77
10 Distribución porcentual uso de Instrumentos de Deuda ...	78
11 Distribución porcentual cognición: Invertir como fuente de Bienestar económico.....	80
12 Distribución porcentual cognición: Experiencia al Invertir..	81
13 Distribución Porcentual cognición: Aprovechar oportunidades.....	83
14 Distribución porcentual: Bienes inmuebles como opción de inversión .....	84
15 Distribución Porcentual cognición Riesgo .....	86
16 Distribución Porcentual cognición: Importancia de Opinión de Expertos .....	87

17	Distribución porcentual personas que poseen el sesgo de confirmación. ....	89
18	Distribución porcentual elección, entre invertir y obtener un empleo.....	91
19	Distribución Porcentual visión futura del pais .....	92
20	Distribución porcentual opción de inversión .....	94
21	Distribución porcentual Importancia de análisis financieros. ....	96
22	Distribución porcentual información confirmatoria importancia de análisis financieros.....	96
23	Distribución porcentual Información confirmatoria Opinión de expertos.....	97
24	Selección de Información confirmatoria.....	98
25	Análisis correlacional de variables Sesgo de confirmación Decisiones de Inversión a partir del estadístico Rho de Spearman.....	100

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO		p.p.
1	Distribución de la muestra por género. ....	70
2	Relación de parámetros: Rango de edad – Género.	71
3	Relación de parámetros Género- edad- estado civil de los emprendedores .....	73
4	Relación de experiencia en cargos gerenciales y participación en procesos de inversión .....	77
5	Uso de Instrumentos de deuda.....	78
6	Cognición acerca de la inversión como fuente de bienestar económico.....	80
7	Cognición acerca de la importancia de la experiencia como referente para la toma de decisiones de inversión	82
8	Cognición Aprovechar oportunidades.....	83
9	Cognición Bienes inmuebles como opción de Inversión.	85
10	Cognición Riesgo.....	86
11	Relación de Cognición: Inversión como única manera de garantizar el beneficio económico en el futuro/ opción Invertir A .....	91
12	Relación entre Cognición: Venezuela como fuente de oportunidades de inversión y opciones de visión futuro del país planteadas por economistas.....	93
13	Relación entre cogniciones: Bienes inmuebles como activos para invertir y selección de opciones de Inversión .....	95

REPUBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA  
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO EMPRESARIAL  
SECCION DE POST-GRADO  
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN MENCIÓN FINANZAS

**El Sesgo de Confirmación y su Influencia en las Decisiones de Inversión  
de los Agentes Emprendedores del Municipio Libertador del Estado  
Bolivariano de Mérida**

Autora: Johana del Valle Molina Durán  
Tutor: Dr. Elvis Daniel Núñez Barrios  
Fecha: septiembre de 2.017

**RESUMEN**

La presente investigación se realizó bajo el enfoque cuantitativo, a objeto de determinar la influencia del sesgo de confirmación en las decisiones de inversión, mediante una investigación correlacional, transaccional explicativa, dirigida a los agentes emprendedores del municipio Libertador, la población objeto de estudio, está constituida por los emprendedores inscritos en el club de emprendedores de la cámara de comercio del municipio, de los cuales se tomó una muestra de 88 agentes, a través de un cuestionario, validado por tres expertos, cuya confiabilidad de 82%, se determinó utilizando el estadístico Alfa de Cronbach. Del análisis de los datos se pudo verificar que el emprendedor encuestado se caracteriza por estar en un rango de edad entre los 18 y 38 años, en su mayoría mujeres solteras, universitarias, con participación en cargos gerenciales y alguna experiencia en inversión, se pudo constatar mediante la prueba de Watson que la mayoría de estos emprendedores poseen el sesgo de confirmación y que efectivamente seleccionaban la información que confirmaba sus cogniciones con relación los aspectos que consideraron importantes a la hora de invertir, de donde se concluye que el sesgo de confirmación influye en las decisiones de inversión de la población objeto de estudio.

Descriptor: finanzas conductuales, agentes emprendedores, sesgo de confirmación, decisiones de inversión.

## INTRODUCCION

Antes de la aparición del principio de racionalidad limitada, sugerido por Hebert Simon, los estudiosos de las finanzas planteaban con relación a las inversiones, que los agentes financieros tomaban decisiones racionales, estas consideraciones o análisis se sustentaban en los supuestos del homo economicus, es decir, de un inversor que siempre buscaría maximizar sus utilidades, basando sus resultados en el valor esperado de la ocurrencia de un hecho.

Ante estos planteamientos, los estudios realizados en el área de las ciencias sociales demuestran que esta búsqueda de la maximización de utilidades no es del todo cierta, debido a que el ser humano, enfrenta una lucha continua entre lo que desea, es decir, sus motivaciones internas y subjetivas y sus oportunidades, lo que le brinda el ambiente exterior, las cuales resultan subjetivas igualmente debido al desconocimiento de la existencia de algunas de ellas. Esta condición de la naturaleza interna y externa del ambiente en el cual se toman las decisiones, conlleva a la inexistencia de probabilidades reales de la ocurrencia de un determinado evento, es decir a la incertidumbre.

En este contexto, el agente tomador de decisiones deberá enfrentarse entonces a la presión de obtener el mayor beneficio en el menor tiempo, debido a que subsiste en un entorno donde los cambios son tan rápidos y constantes que es prácticamente imposible predecir el futuro en función del pasado y donde un análisis muy concienzudo de alternativas para tomar una decisión puede implicar perder la opción conocida que le genera mayores beneficios.

Por esta razón estudiosos en el área de la psicología plantean que las decisiones no son del todo racionales, pues en primer lugar no se pueden conocer y analizar todos los medios y alternativas que existen para alcanzar

un fin y por otro lado existen presiones de tiempo que implican que dentro de estas decisiones en incertidumbre entren a jugar todas las características conductuales del ser humano, que han sido aprendidas en su entorno, le han formado como persona y han generado modelos mentales de comportamiento ante una determinada situación.

El objeto de las ciencias es investigar sobre el comportamiento de todas las variables que influyen en un hecho significativo, por esta razón en la actualidad, el perfeccionamiento, de la ejecución financiera de los gerentes requiere de un análisis pormenorizado de las conductas humanas, que permita describir, medir y si es posible normar la presencia de estos rasgos conductuales en las decisiones, a fin de ofrecer a las organizaciones y a los individuos encargados de estas áreas, alternativas válidas para incrementar los beneficios obtenidos de la ejecución de procesos financieros rutinarios y esporádicos.

Partiendo de estos supuestos, de los aportes significativos que ha dado la psicología al área financiera y del interés en la formación de gerentes financieros exitosos, surge la presente investigación, en la cual se pretende analizar la presencia del sesgo de confirmación en los agentes emprendedores del estado Bolivariano de Mérida y la influencia de este sesgo en las decisiones de inversión, considerando que actualmente las condiciones económicas del país, desde el punto de vista de algunos estudiosos de la materia son muy complicadas para el desarrollo de nuevos emprendimientos y el mantenimiento de los existentes, razón por la cual se puede decir, se encuentra en un ambiente de total incertidumbre.

El presente proyecto se encuentra estructurado de la siguiente manera:

En el Capítulo I, se define el problema existente, se establecen los objetivos a alcanzar, se justifica la importancia de la investigación y se establece el alcance que pretende la misma, el cual desde el punto de las finanzas

conductuales abarca solo los sesgos de confirmación y va dirigido al análisis de los agentes emprendedores del municipio Libertador en el estado Bolivariano de Mérida.

Seguidamente en el Capítulo II, se presentan los antecedentes de la investigación, los antecedentes históricos de las finanzas conductuales y cada uno de los conceptos que permiten el desarrollo del tema.

El Capítulo III muestra el tipo de investigación, el diseño de la misma y el tratamiento que se le va a dar, una vez se obtengan los resultados.

En el Capítulo IV se presentan los resultados de la investigación en donde se analiza la relación existente entre las variables sesgo de confirmación y decisiones de inversión en los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida.

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

## **CAPITULO I**

### **EL PROBLEMA**

El gerente financiero de una empresa, entendido como un agente individual desde el punto de vista económico, de acuerdo con Gutiérrez (1992) es un miembro del equipo gerencial a quien le compete la maximización del patrimonio invertido por sus accionistas.

El autor en referencia, plantea que en economías donde existe un desarrollo de mercados bursátiles especializados, el valor de las empresas y por ende el desempeño de la gerencia financiera, se mide por el precio de las acciones de las compañías, así mismo, en economías como la venezolana, donde no existe un pleno desarrollo del mercado bursátil, el desempeño gerencial se mide por la rentabilidad sobre el patrimonio obtenida a final del ejercicio económico o la sostenibilidad en cuanto al reparto de dividendos (p. 1), parámetros estos que harán más atractiva la empresa para posibles inversiones de capital.

El gerente financiero, debe por tanto, elaborar presupuestos que le permitan determinar las cantidades de fondos necesarios para operar y determinar los medios idóneos de donde debería obtener dichos fondos considerando aquellas fuentes que le proporcionen unos costos de financiamiento más bajos.

Además, para garantizar que exista rentabilidad sobre el patrimonio o sostenibilidad en el reparto de dividendos, es necesario que el gerente financiero realice eficientemente una de las funciones que de acuerdo con

Gutiérrez (1.992) se ha denominado como rutinaria dentro de una empresa, y que consiste en la inversión de excedentes de capital, es importante recalcar que esta actividad requiere un especial cuidado, pues resulta muy riesgoso para una empresa mantener recursos ociosos, sobre todo en épocas inflacionarias donde el costo de oportunidad es muy alto y de su manejo apropiado dependerá la supervivencia de la empresa.

Los recientes estudios en el ámbito empresarial consideran, que las empresas para ser competitivas en campos completamente globalizados, deberían desarrollar planes estratégicos en los cuales el gerente financiero, según Martínez (2.007) debe comprender cómo actúa la competencia, los mercados, los precios, los proveedores, los distribuidores, los acreedores y los clientes. Para el autor en referencia, el mundo actual requiere un gerente financiero que no se limite a interpretar los datos, sino que funja como un asesor empresarial cuya herramienta principal sea la optimización de la relación entre las finanzas y la economía.

Para las finanzas tradicionales, las cuales sustentan sus modelos en el supuesto de un hombre completamente racional, es decir un hombre que de acuerdo a los expuesto por Elster Inglehart & Eisler (2.003), "...Busca maximizar la utilidad disminuyendo lo más que pueda los costos o riesgos, suponiendo que tanto los medios como los fines son universales y que las acciones varían debido a las variaciones de capital..." (p.22) el proceso decisorio en las actividades de inversión de excedentes de capital de una empresa, debería considerar aspectos fundamentales como la tasa interna de retorno y el valor actual neto, utilizando el presupuesto de capital como herramienta financiera para determinar los flujos de fondos netos de un proyecto y poder verificar técnicamente la viabilidad de la inversión, debería considerar además la competencia, su posicionamiento en el mercado, las oportunidades con sus clientes, y una vez analizados todos estos parámetros optar por aquellas inversiones que le garanticen mayores utilidades, menores

riesgos y que contribuyan de alguna manera con los objetivos estratégicos de la organización.

Estas observaciones conllevan a considerar al gerente financiero como una maquina procesadora de información que observa el comportamiento de las rentabilidades de los activos, diversifica el riesgo y toma las decisiones en función de la inversión más eficiente.

Sin embargo, con el transcurrir de los años y la evolución del conocimiento, sobre todo en el ámbito psicológico, en donde se redescubre el ser humano, se advierte la presencia de ciertos factores conductuales que interfieren de alguna manera en todas y cada una de las decisiones a las cuales se enfrenta el gerente financiero, surge una nueva rama de las finanzas denominada finanzas conductuales, cuyos primeros aportes parten, según Rodríguez (2.012), de las ideas de Simon quien en el año 1.957 planteó:

Las decisiones perfectamente racionales no son factibles en la práctica, pues no se cuenta con recursos suficientes para su confección y además la mayoría de las personas son solo parcialmente racionales y actúan según impulsos emocionales, en muchas de sus acciones (p. 20)

Estas premisas darán inicio a lo que se conoce como racionalidad limitada y marcarán una nueva perspectiva, dentro de las finanzas, para Pascale y Pascale (2.007), esta nueva perspectiva, "...Utiliza los procesos cognitivos como maximizadores de las preferencias, informaciones y vínculos de mercado..." (p.155), es decir, lejos de querer presentar al hombre como un ser irracional, manifiesta abiertamente la certeza de que el hombre opera racionalmente, pero en el contexto de un complejo proceso cognitivo dentro de lo que se puede caracterizar como racionalidad procedimental.

La racionalidad procedimental, se justifica entonces, por la existencia en la conducta de ciertos sesgos perceptivos, que son definidos por Fernández y Vallelado (s/f), citando a Kahneman y Riepe, (1.998) como "... errores

sistemáticos en los juicios y toma de decisiones de los individuos.” (p.5) errores estos que impiden la maximización de la utilidad, principalmente porque el individuo, se inclinará por aquellas decisiones que les resulten más simples de comprender de acuerdo a sus cogniciones y patrones de comportamiento adquiridos previamente.

Estos sesgos perceptivos, conforme a lo expresado por Fernández y Valledado (s/f) citando a Hirshleifer, (2.001) proceden de tres fuentes a saber;

Simplificación o necesidad de usar heurísticos que hagan más sencilla la comprensión y resolución de un problema de decisión debido a que los recursos que posee son limitados. Limitaciones cognitivas; valoración inadecuada de las propias capacidades, Las emociones que en ocasiones empañan la razón hacen perder el control y conducen a las decisiones inadecuadas. (p. 5).

Para comprender mejor el concepto de finanzas conductuales, se puede traer a colación los aportes realizados por Roig (2.015) citando a Shleifer (2000), quien plantea:

La teoría de las finanzas conductuales está basada en dos grandes fundamentos: las limitaciones al arbitraje y el sentimiento del inversor. En este sentido, dicha escuela investiga por qué en los mercados se observa como los inversores toman, de forma sistemática, decisiones distintas a las que tomarían si fuesen inversores racionales. Debido a que dichas decisiones irracionales no son aisladas y son repetidas en el tiempo – sistemáticas- tienen efectos directos tanto en los precios como en los retornos. Por otro lado, dicha escuela también investiga como los inversores realizan arbitraje mediante las ineficiencias mencionadas, es decir, los inversores aplican estrategias activas para obtener ventaja de la ineficiencia del mercado.

Esta rama del conocimiento, toma en cuenta aspectos intrínsecos del ser humano, ligados a su pensamiento y formados con base en sus condiciones sociales, patrones familiares, condiciones sociodemográficas, que hacen de un individuo diferente a los demás y conllevan al agente a optar por una

alternativa de inversión aun cuando la misma no resulte la más óptima en contraposición a la propuesta de las finanzas tradicionales, de que el hombre siempre buscará maximizar su utilidad y minimizar su riesgo.

Para Kahneman (2.003), citado por Roig (2.015), el proceso decisorio de todas las personas que perfectamente, se cumple en el ámbito financiero, se da en función de dos procesos cognitivos: el sistema 1 como ha denominado a la intuición y el sistema 2, con el cual denomina al razonamiento.

De acuerdo a sus planteamientos, el sistema 1 o Intuición es formado en función de las cogniciones personales, patrones de referencia, hábitos, es un sistema que se utiliza para tomar decisiones rápidas, sin esfuerzo y a menudo emocionales, por otro lado el sistema 2 o razonamiento, entra en juego cuando se requiere pensar para tomar decisiones, en función de esto las decisiones son más lentas, requieren esfuerzo y son deliberadas.

El sistema dos entrará en juego, solo si el cerebro humano se enfrenta ante situaciones nuevas que requieran realmente un análisis, para todas las demás decisiones que pueden ser consideradas rutinarias, funcionará el sistema 1.

Analizando un poco lo que el autor en referencia denomina sistema 1, se puede decir que estos planteamientos, se encuentran muy ligados a lo expuesto por Rojas (2.015) citando a Reddy et. Al (2.013), quien considera que el común de las personas posee solo conocimientos financieros, pero que sus percepciones e interpretaciones acerca de sus capacidades financieras, (habilidad para administrar el dinero, planificar recursos y seleccionar los mejores productos financieros), constituyen modelos mentales los cuales han sido construidos de su interacción con los demás, es decir, que todo lo que hacen en cuanto a la obtención de recursos, análisis costo beneficio e inversión de rentabilidades, está fundamentado en sus presuposiciones, estrategias, perspectivas e ideas fijas profundamente arraigadas en sus

pensamientos, construidas de acuerdo a lo aprendido en los medios sociales en los cuales se ha desarrollado: su familia, la escuela, su entorno en general.

Lo anterior conlleva a la aparición de sesgos del pensamiento que sin lugar a dudas, así como influyen en cualquier área de la vida, influirán también en las decisiones de los inversores, uno de estos sesgos es conocido como sesgo de confirmación, el cual para Myers (2005) “Consiste en la tendencia a buscar información que confirme nuestras ideas preconcebidas” (p. 388). En el campo de las decisiones de Inversión este sesgo solo permitirá al inversor considerar aquellas opciones que confirmen sus creencias, dejando de lado, aquellas que aunque puedan resultar beneficiosas, no se adaptan a su sistema de información, por ejemplo, con relación a los criterios de inversión considerará utilizar herramientas financieras o la experiencia, conforme a lo que sus patrones mentales le permitan observar como alternativa.

En el caso venezolano particularmente, las cogniciones sobre inversión son muy pobres, para el autor Capriles (1996) el venezolano en general no considera la inversión como una opción de vida, vive más bien arraigado en el proceso de dependencia del estado, aquí se pueden leer sus percepciones: “El venezolano no busca poseer para acaparar individualmente, sino para vivir de manera extrovertida en el presente, compartir y gastar” (p.120), es decir dentro del comportamiento cultural venezolano, no existe la visión del ahorro o la inversión como una opción de aumento de la riqueza en su comportamiento social.

En este mismo orden de ideas continúa el autor manifestando con relación a los venezolanos:

“No son posesivamente egoístas y se deshacen rápidamente del dinero a través del consumo, el dispendio y el gasto. Este patrón de conducta tiene su paralelo en la riqueza azarosa y fortuita o en el producto de la explotación minera, donde el cuadro ganador del cinco y seis o el

diamante encontrado desaparecen al unísono en un jolgorio de mujeres, bebidas y lujos, con la certeza de un presente sin tiempo abierto a la posibilidad de ganar en la próxima carrera o encontrar otro diamante”. (p.121).

Es decir, según lo planteado por el autor en referencia, el venezolano, no es previsivo sino que simplemente vive el día a día, disfruta el momento sin considerar en invertir sus excedentes o lo que ha obtenido para que le genere un flujo de efectivo en el futuro.

Y esto tiene mucho que ver con entender el estado como una gran corporación, en este sentido el autor en referencia establece:

Contraria a otras naciones que optaron por impulsar la propiedad privada y la economía de libre mercado, la sociedad venezolana adjudicó la propiedad de sus principales bienes a esa enormidad sin rostro que es el estado, puso sus mayores riquezas en las manos de esa impersona desencarnada, el estado reservó para sí los sectores de la economía con verdaderas ventajas competitivas, poseyendo en exclusividad el petróleo y la minería y dejó para la sociedad civil las actividades menos lucrativas y competitivas como la agricultura y la manufactura. (p. 123)

...Carente de una tradición cultural que habiéndole hecho frente al dilema económico en el pasado hubiera legado para la posteridad un conjunto de pautas claras y explícitas para la definición de una posición colectiva frente al dinero, el venezolano le trasladó el problema al estado evitando la toma de decisiones y la responsabilidad personal...

El venezolano se acostumbra al rentismo petrolero, deja al estado la explotación de los recursos y continúa sin mayores preocupaciones por las inversiones que debe realizar para subsistir, trayendo consigo estas acciones o creencias:

El problema del buen uso y justa redistribución de la riqueza quedaba delegado a un ente impersonal, el estado, si

la propiedad deseada a nivel consciente la despreciamos inconscientemente, podemos resolver la ambivalencia, entregándoles al estado la posesión, reservando para nosotros el usufructo, el disfrute y el uso. Yo, individuo autónomo, no soy el que poseo. No asumo la responsabilidad y las consecuencias de la propiedad.

Estas posturas, conllevan a pensar que el patrón mental del venezolano con relación al aumento de su riqueza a través de la inversión está orientado a desligarse de toda responsabilidad de crecimiento, buscando solo que un estado paternalista le supla sus necesidades a través de la entrega de contratos y la distribución de beneficios de la renta petrolera, por lo cual, su interés en la preparación y formación en el área de la inversión es mínima tomando decisiones de inversión bajo los criterios que le brinda su experiencia.

En los actuales momentos Venezuela atraviesa una de las peores crisis económicas de la historia, los precios del petróleo descendieron y aunado a una crisis estructural de enorme magnitud, la capacidad de compra de la moneda se ha visto completamente mermada, lo cual ha llevado al venezolano a desarrollar sus talentos natos para sobrevivir en su realidad.

Esto ha dado como resultado un movimiento emprendedor importante que busca satisfacer las carencias del mercado a través del desarrollo de pequeñas y medianas empresas a lo largo de todo el país. Sin embargo de acuerdo con datos del IESA, Rodríguez (2014) expresa que alrededor de 2.000.000 de negocios se crean en Venezuela anualmente, pero solo el 1,5% de estos negocios, permanecen luego de tres años, todo esto se debe a mucho entusiasmo pero falta de formación.

En el municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, de acuerdo con datos de la cámara de comercio, existe en el último año un importante movimiento de emprendedores en diversos sectores económicos, que pese a la situación del entorno realizan inversiones utilizando sus principales

talentos en un intento por reforzar sus condiciones económicas, contrarias al modelo económico y político imperante en el país.

En este sentido resulta importante investigar cuales son las cogniciones de estos agentes emprendedores con relación a los criterios que debe considerar a la hora de invertir su dinero y de esta manera determinar la influencia de estas cogniciones en las decisiones de inversión que llevan adelante los referidos agentes a fin de verificar la hipótesis de las finanzas conductuales que plantea:

Cuando las decisiones de inversión están influenciadas por el sesgo de confirmación el inversor perderá la oportunidad de maximizar sus utilidades.

Conviene preguntarse, cuáles son las características socio demográficas y financieras de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, como es el proceso de toma de decisiones de inversión llevado a cabo por los agentes emprendedores desde el punto de vista de la teoría Disonancia cognitiva, es decir, cuáles son sus cogniciones a la hora de invertir, Presentan los agentes emprendedores del Municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, el sesgo de confirmación en su conducta decisoria y por último en caso de que sus decisiones de inversión estén sesgadas, de qué manera influye este sesgo en las decisiones de inversión de los referidos agentes.

## **Objetivos de la Investigación**

### **Objetivo General**

Analizar la presencia del sesgo de confirmación en las decisiones de inversión que adelantan los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida.

## **Objetivos Específicos**

- Caracterizar a los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida en cuanto a factores socio demográficos y financieros evidentes.
- Determinar las cogniciones presentes en la conducta de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, con relación a de toma de decisiones de inversión
- Comprobar la presencia del sesgo de confirmación en la conducta decisoria de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida.
- Demostrar la presencia del sesgo de confirmación en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida.
- Interpretar el efecto de la influencia del sesgo cognitivo de confirmación en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores.

## **Justificación de la Investigación**

En cuanto a la línea de investigación de las finanzas conductuales la presente investigación se justifica por cuanto constituye una delimitación importante del tema partiendo del análisis específico de las cogniciones de los emprendedores en cuanto factores como bienestar económico, importancia de la experiencia al invertir, percepción de oportunidades, mejores activos para invertir, riesgo e importancia que dan a la opinión de expertos.

En el ámbito empresarial, los avances en el estudio de la conducta, sobre todo en el aspecto financiero, constituyen aportes importantes que permiten mejorar la gestión de los gerentes financieros, al advertirles de los riesgos

psicológicos que corren ante una decisión, a los fines de disminuirlos y lograr maximizar la rentabilidad de la empresa.

Igualmente, dada la importancia de los emprendimientos, para el crecimiento económico del país, la investigación se justifica porque permite obtener información para medir uno de los aspectos internos que mueven estas inversiones, como son las conductas de los emprendedores, aspectos estos que pueden impedir de algún modo el desarrollo o éxito de un proyecto en su máximo potencial, por obviar información que pueda representar pérdidas para la empresa.

### **Alcance De La Investigación**

La investigación propuesta se realizará en el Municipio Libertador del Estado Bolivariano de Mérida, donde se ha observado un importante movimiento emprendedor, que constituye en sí mismo un conjunto de decisiones de inversión, tomadas en función de algunos modelos mentales o cogniciones preestablecidos en los agentes emprendedores.

De igual manera la base para realizar la investigación es el período comprendido entre el año 2.016 -2.017.

Con relación a las finanzas conductuales, como se mencionó en párrafos anteriores, la investigación se realizará en torno al análisis específico del sesgo de confirmación, en este sentido, es necesario establecer que las decisiones de inversión de los emprendedores, siempre parten del supuesto que en el ambiente existe una oportunidad sean cuales sean las condiciones del entorno, en este sentido es necesario contrastar estos planteamientos que resultarían la cognición inicial del agente con las realidades económicas del país, a los fines de determinar ante esta disonancia cognitiva cual será la reacción y si optaran por sesgar sus decisiones.

## CAPITULO II

### MARCO TEORICO

Durante años, numerosos estudios han buscado determinar el efecto de la conducta humana en las diferentes actividades desempeñadas por el hombre, a objeto de racionalizar al máximo sus acciones y lograr la efectividad en el uso de los recursos.

En el caso de las finanzas, son múltiples las investigaciones realizadas, en las cuales sus autores buscan identificar los principales fenómenos psicológicos que repercuten en la toma de decisiones financieras y plantear recomendaciones que limiten objetivamente estos fenómenos, de tal manera que las decisiones, sobre todo las de inversión, generen mayores beneficios y constituyan una real fuente de rentabilidad a las organizaciones, tal es el caso de Acevedo (2013) quien realizó una investigación en la Universidad Centro occidental Lisandro Alvarado, y la publicó en un artículo titulado: **El Proceso de Toma de Decisiones: Un Modelo de Economía Conductual**, mediante el cual propone un modelo del proceso de toma de decisiones considerando el sistema afectivo y cognitivo, inmersos al momento de evaluar las opciones para seleccionar una de ellas. Primero, se procedió a realizar una investigación documental. Seguidamente, se analizaron las teorías económicas relacionadas con este proceso. Posteriormente y sobre los hallazgos teóricos, se propone el modelo explicativo del proceso de toma de decisiones. Finalmente, se concluye realizando una reflexión sobre los estudios y avances en el área del análisis de la toma de decisiones a la luz de la frase, “un largo camino por recorrer”.

Los aportes realizadas por el autor en referencia, sirven de base para la presente investigación, debido a que elabora un modelo de toma de decisiones de inversión que involucra aspectos asociados a los fenómenos del pensamiento, basados en las primeras teorías de las finanzas tradicionales, es decir en las teorías del hombre económico y en tal sentido ofrece una serie de ecuaciones partiendo de la teoría de utilidad aplicada, incluyendo ciertos parámetros relacionados con los referidos fenómenos del pensamiento.

A partir de su investigación se puede observar cómo es posible racionalizar las decisiones de inversión basados en el conocimiento de los sesgos presentes en la conducta del inversor.

Por otro lado, resulta importante considerar los aportes realizados por Fajardo (2014) quien plantea en su tesis **Influencia del Sesgo de Exceso de Confianza en la Toma de decisiones de Inversión En directivos** para optar al título de Magister en Gestión de Organizaciones, de la universidad Militar Nueva Granada Colombia, que la integración de la economía del comportamiento al concepto tradicional de economía, ayuda a entender de otra manera el papel de los actores en la misma, transformando la forma de concebir los modelos económicos y financieros estándar, y dando otro sentido a la operación y fallas del mercado; esta misma dinámica afecta la toma de decisiones bajo incertidumbre, debido a que la aparición y consecuencias de las fallas del mercado dependen de los elementos de la toma de decisiones individuales. La base para el análisis económico es el supuesto que los individuos optimizan perfectamente, lo que permite que los análisis se puedan hacer asumiendo preferencias en términos generales, esto se debe a que se da por hecho que las personas son buenas tomando decisiones bajo incertidumbre porque saben que quieren, son capaces de reconocerlo y elegirlo.

Sin embargo, la economía del comportamiento ha demostrado violaciones a los modelos de toma de decisiones tradicionales sobre preferencias y elecciones. Para efectos de este trabajo el análisis se centra en el razonamiento sesgado, particularmente en el sesgo de exceso de confianza, visto como una tendencia del comportamiento que afecta la elección óptima de los individuos, relacionada con el razonamiento estadístico y los juicios de probabilidad; para ilustrar esta definición se propone analizar la forma en que los individuos evalúan una situación con mayores o menores probabilidades, dependiendo de la facilidad con que pueden pensar o imaginar la misma.

Para lo cual, se indaga la Influencia del sesgo de exceso de confianza en la toma de decisiones de inversión en directivos, a partir de la propuesta de un instrumento que permita poner a prueba las preferencias de los individuos a la luz de la economía del comportamiento y su posterior aplicación en una prueba piloto.

La investigación in comento resulta un aporte importante para los objetivos que aquí se persiguen, toda vez que, por medio de la aplicación del instrumento diseñado, se observó que todos los inversionistas presentan sesgos de la conducta la hora de realizar sus inversiones, en este sentido el diseño de la investigación y del referido instrumento, constituye una guía de trabajo para determinar la influencia del sesgo de confirmación en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado bolivariano de Mérida.

Así mismo, otro elemento de trascendencia para la presente investigación tiene que ver con que, el autor analiza las decisiones de inversión en directivos organizacionales, un elemento coincidente en ambos estudios, pues la mayoría de investigaciones realizadas en el área, tienen que ver con inversionistas especializados, de bolsas de valores, que se dedican a la toma de decisiones de inversión como actividad exclusiva y no a aquellos que

deben verificar múltiples aspectos del entorno para el manejo de una organización.

De igual manera, El Alabi (2014) plantea como tema de investigación, para optar al título de Doctor en ciencias administrativas de la Universidad Nacional del Sur, Argentina, **La incidencia del conocimiento financiero en la toma de decisiones: Aversión al Riesgo, Cuentas Mentales y Efecto Dotación**, en donde establece que los aspectos conductuales de las finanzas comenzaron a ser estudiados en las últimas décadas con el fin de generalizar y enriquecer la comprensión de las finanzas en general. El enfoque tradicional requiere de la formulación de numerosos supuestos acerca de cómo se valúan los activos, muchos de ellos no verificables en la práctica. Las finanzas conductuales intentan evitar el uso de muchas de esas hipótesis y concentrarse en la obtención de resultados tangibles. Razón por la cual en esta investigación se discuten varios de los enfoques desarrollados en finanzas conductuales para alcanzar dicho objetivo tales como los roles de los afectos, las relaciones de agencia, la aversión al riesgo, las cuentas mentales, la tendencia a la confirmación y la falacia del jugador.

La metodología utilizada consistió en realizar un examen de la racionalidad de los individuos mediante la réplica de experimentos previos. Se creó un experimento que analizó la presencia de aversión al riesgo, cuentas mentales y efecto dotación tanto en personas con pocos conocimientos en el área financiera, como en personas con conocimiento financiero, en tercer lugar se les planteó a los sujetos experimentales la posibilidad de elegir entre un activo financiero actual y uno que cubra los sesgos anteriormente testeados a fin de examinar el grado de aceptación de uno y otro.

Esta investigación permite una referencia sobre el diseño de los instrumentos para testear los sesgos de la conducta de la presente y su aplicación contribuye a reforzar los conocimientos adquiridos.

Otra investigación enmarcada dentro de esta misma perspectiva es la realizada por Alcalá (2014), quien plantea un **Análisis de los Factores Cognitivos que Inciden en la Toma de Decisiones de Inversión de los Administradores Financieros de la ciudad de Barranquilla**, en dicho artículo, que surge de acuerdo con su autor, como producto de una entrega parcial de tesis doctoral, se planteó la existencia de lo que él considera como una gran laguna entre lo aprendido sobre finanzas corporativas en las distintas escuelas de negocios y lo puesto en práctica como ejecutivos. Y plantea la explicación de esta diferencia, resumida en tres conceptos clave: el sesgo, la estructuración y la heurística, los cuales en su conjunto permiten entender de mejor forma las finanzas conductuales. Abordó esta problemática desde lo conceptual de este campo, aplicando investigación científica desde lo cognitivo y emocional en términos de la toma de decisiones económicas y financieras, así como también la comprensión de la manera como los errores de razonamiento afectan las decisiones. Los errores que surgen de esta toma de decisiones se conocen como errores cognitivos y vienen dados principalmente por los conceptos ya mencionados. Los aportes presentados en la investigación en cuestión, sirven de sustento a la presente investigación, pues incluyen parámetros comunes como son las decisiones de inversión y los sesgos, por lo menos desde el punto de vista conceptual, además muestran un curso lógico en el desarrollo de actividades y análisis de supuestos que sirven de guía en la elaboración de la presente investigación.

Otro aporte que vale la pena traer a colación es el realizado por Roig (2015), Doctorando del departamento de Organización de Empresas de la Universidad Politécnica de Cataluña, quien plantea como investigación para su tesis doctoral un **Análisis e Inversión en el Mercado Inmobiliario desde una Perspectiva Conductual**, en dicha investigación plantea, que aspectos como la falta de un mercado único de comercialización en el ámbito inmobiliario, la ineficiencia informacional, la heterogeneidad e iliquidez de los activos, son

algunas de las características del sector inmobiliario que no se adaptan a las hipótesis de la teoría económica moderna, y que por tanto, exigen un nuevo planteamiento que parece resolverse mediante las finanzas conductuales. Establece que la escuela conductual asume la ineficiencia de los mercados y la irracionalidad de sus actores (los cuales influyen en los precios infravalorándolos o sobrevalorándolos de forma persistente y duradera) y desarrolla modelos en base al comportamiento real de las personas. Sus aportes permiten una mejor comprensión de los conceptos de finanzas conductuales, sobre todo porque se aplican a un mercado que es considerado por los emprendedores como una buena opción a la hora de realizar inversiones de capital y permite observar otras posibilidades de investigación sobre este mercado aplicables en el país, es decir, sus aportes amplían los conocimientos adquiridos y las perspectivas de la investigadora con respecto al tema.

## **Bases Teóricas**

### **Finanzas Conductuales**

Para Jiménez (2014) las finanzas conductuales son

Una disciplina que utiliza la metodología sistemática y estadística para entender los sesgos de comportamiento en relación con la valoración. Algunos temas centrales en las finanzas del comportamiento incluyen por que los gerentes e inversionistas (prestamistas y prestatarios) cometen errores sistemáticamente, se muestran como tales errores que afectan a los precios y los rendimientos (la creación de la ineficiencia del mercado). También muestra lo que los directivos de las empresas, instituciones financieras y otros actores podrían hacer para tomar ventaja de las ineficiencias (comportamiento de arbitraje) (p.264)

Esta rama de las finanzas, viene a dar una mejor explicación del comportamiento de los inversionistas y complementar de alguna manera los conocimientos adquiridos en el área de la toma de decisiones, se ocupa de

ver como los fenómenos del pensamiento, entiéndase: sesgos, heurísticas y hasta las emociones de los agentes, inciden en los resultados de las inversiones y por tanto en el comportamiento de los mercados, permitiendo con sus hallazgos ofrecer propuestas que controlen el uso excesivo de estos fenómenos para un mejor funcionamiento de los mercados y por tanto de la economía.

### Antecedentes Históricos De Las Finanzas Conductuales

En este punto conviene analizar la evolución de las teorías de decisiones de inversión en situación de incertidumbre, por tanto es pertinente traer a colación el aporte realizado por Hens y Meier (2014), quienes plantean el siguiente gráfico del tiempo:

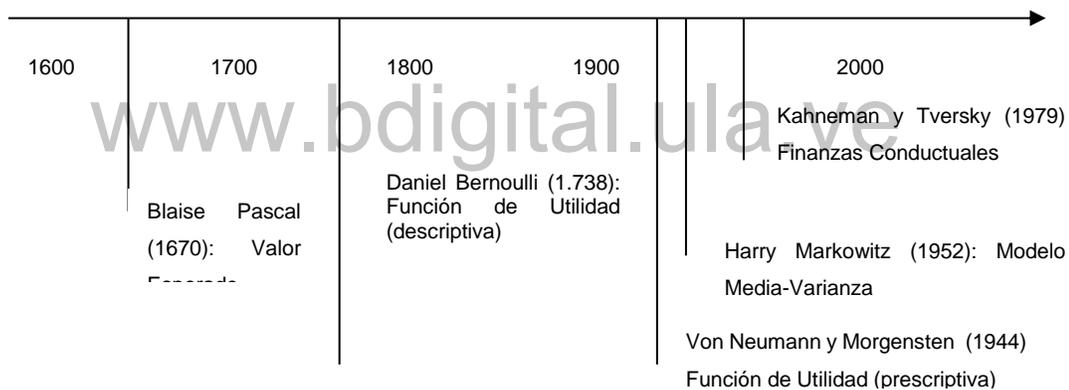


Figura 1. Hitos de la teoría de Cartera. Fuente: Hens y Meier (2014).

De acuerdo con estos autores, fue el matemático francés Pascal en 1670. Quien por primera vez se preocupó de las decisiones en situación de incertidumbre, para ello planteó un experimento basado en el valor esperado el cual de acuerdo con Van Horne & Wachowicz (2002) "...es el valor relativo promedio de los posibles resultados, donde los valores relativos son las probabilidades de ocurrencia."(p.95) dicho en otras palabras el valor esperado es la sumatoria de los posibles valores a obtener multiplicado por la probabilidad de ocurrencia de cada hecho. Para demostrar este valor

esperado, de acuerdo con Hens y Meier (Ob. Cit), Pascal realizó el siguiente experimento:

Él observó situaciones bastante simples y se preguntó, por ejemplo, qué sería preferible:

a) Un sorteo con una moneda donde es posible ganar 6 francos si sale cara – y sólo 2 francos si sale sello –

b) Otro sorteo con una moneda donde es posible ganar 9 francos o 1 franco

Su sugerencia fue tomar una decisión en base al valor esperado, es decir, el pago promedio.

En el primer sorteo, el valor esperado es 4; en el segundo sorteo, es 5. Por lo tanto, en la opinión de Pascal, uno debería elegir el segundo sorteo. (p.5)

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

En cada uno de los casos planteados la probabilidad de que salga cara es igual a la probabilidad de que salga sello, es decir 0,5 para cada opción, por tanto el valor esperado es el resultado de multiplicar la cantidad a ganar, por la probabilidad de que salga esa opción, en el primer caso sería 6 francos por 0,5 de probabilidad + 2 francos por 0,5 de probabilidad. De donde el valor esperado para el primer sorteo es de 4 y de igual manera se puede calcular el segundo valor esperado cuyo resultado es 5. Esta forma de tomar decisiones requiere que se conozca explícitamente cada uno de los resultados y resulta un tanto compleja su implementación pues se requiere conocer con exactitud la probabilidad de ocurrencia de un determinado hecho.

No obstante, se puede observar que por más de cincuenta años, el valor esperado fue la única herramienta utilizada para la toma de decisiones en situación de incertidumbre y aún, en las finanzas actuales sus principios siguen

siendo utilizados para el cálculo específico de parámetros como el rendimiento esperado, utilizando curvas de distribución de probabilidades.

Luego de esto, según Hens y Meier (2014), en el año 1738, Daniel Bernoulli, plantea por medio de la Paradoja de San Petersburgo, una teoría de toma de decisiones en situación de incertidumbre.

Esta paradoja, de acuerdo con Idrobo (2004) está planteada en función de los aportes realizados por Pascal, es decir que se sustenta en el cálculo de la esperanza matemática de las utilidades y a través del cálculo del valor esperado de las utilidades ante dos opciones.

Hens y Meier (2014), explican el experimento de la siguiente manera:

Alternativa A: Un regalo, libre de impuestos, de \$ 10.000.

Alternativa B: Un pago de  $2^n$  centavos, donde  $n$  es el número de veces que usted lanza una moneda al aire hasta cuando aparezca sello.

Solo puede participar una vez en el juego y la secuencia de lanzamientos se detiene cuando aparezca sello por primera vez. El valor esperado de cada una de las alternativas es:

$$E(A) = \$ 10.000.00$$

$$E(B) = 1/2(2^1) + 1/4(2^2) + 1/8(2^3) \dots = 1 + 1 + 1 + \dots = \infty \text{ (p. 6)}$$

En este caso el valor esperado es  $\infty$ , lo cual implica un mayor riesgo, razón por la cual, las personas prefieren la alternativa A, debido a que la alternativa B, no cuenta con un resultado numérico real.

Para Hens y Meier (2014),

La función de Bernoulli, aplicada a la teoría de Pascal, se conoce ahora como la función de utilidad. La función de utilidad se refiere a una ley psicológica fundamental, la utilidad marginal decreciente del dinero, o como lo dijo Daniel Bernoulli: "No hay ninguna duda que una ganancia de 1 mil

ducados es más importante para un mendigo que para un hombre rico aunque ambos ganen la misma cantidad”. Es importante notar que la utilidad marginal decreciente del dinero encarna la aversión al riesgo de la persona que toma la decisión. Un decisor es reactivo al riesgo si, en lugar de elegir un pago al azar, prefiere la certeza del pago fijo esperado de un juego. (p. 6)

Este fue el planteamiento inicial, conforme a lo expresado por los autores en referencia, Bernoulli establece el principio de utilidad marginal decreciente, es decir, a medida que una persona adquiere mayor cantidad de bienes o posee mayor cantidad de dinero, las utilidades que le reportan una unidad adicional de dinero, son menores y de igual manera plantea por primera vez el concepto de aversión al riesgo, tal como se explicó en el experimento de San Petersburgo, en donde los individuos prefieren el premio seguro, a aquel que no les ofrece un resultado numérico real.

La hipótesis de la utilidad esperada fue el fundamento utilizado para calcular y explicar gran variedad de comportamientos, continuando con la línea del tiempo, de acuerdo con Hens y Meier (2014) (p.7), se puede observar en el año 1944, la participación de los matemáticos Neumann y Morgenstern, quienes, determinaron que la hipótesis de la utilidad esperada es también el único criterio que le permite a las personas tomar decisiones racionales en situaciones inciertas y sus postulados se fundamentan en la probabilidad de ocurrencia de un hecho, como el lanzamiento de una moneda.

Con el transcurrir de los años, los estudiosos de la materia, observaron que existía una debilidad significativa en la hipótesis planteada y era precisamente que la misma se basaba en el lanzamiento de una moneda, sin considerar cuál es el comportamiento de probabilidades para el cálculo de utilidad esperada si no se utiliza un sorteo con moneda, es decir, no se plantearon cómo se definen las probabilidades de rendimientos de las clases de activos como bonos, acciones, inversiones alternativas o valores individuales,

rendimientos que dependen de factores económicos como, la política monetaria, la innovación y el crecimiento, junto con el comportamiento de las partes.

Aun cuando existían estas hipótesis de mercado y diversificación del riesgo, comenzaron a observarse una serie de anomalías, que hicieron a los psicólogos analizar el comportamiento de los inversionistas, quienes afirman además que no es real que el inversor prefiera siempre aquellos activos financieros que tengan un mayor rendimiento para un riesgo dado, o un menor riesgo para un rendimiento conocido, es decir que no es real que los inversores sean del todo racionales, lo cual dio lugar a las finanzas conductuales cuyo objetivo es explicar los errores típicos de los inversionistas y proporcionar una imagen detallada de las preferencias de riesgo de estos.

Es entonces cuando, se plantea, la teoría de la perspectiva de Kahneman y Tversky en el año 1979.

A diferencia del análisis de Markowitz, la teoría de la perspectiva se centra en la importancia de las pérdidas en inversiones. De acuerdo con los autores en referencia, Kahneman y Tversky encontraron en sus estudios que la mayoría de los inversionistas tienen aversión a las pérdidas. Esto significa que las pérdidas en inversiones deben ser compensadas por la posibilidad de mayores ganancias. Para la mayoría de los inversionistas, éstas deben ser por lo menos dos veces mayores a la pérdida potencial.

En la actualidad este es un tema completamente vigente, el análisis del comportamiento de los individuos para tomar decisiones en condiciones de incertidumbre puede trasladarse completamente a las organizaciones, las cuales se encuentran sometidas a cambios trascendentales de los entornos donde deben desarrollar cada una de sus actividades y requieren de conocimientos que permitan su optimización sobre todo en un área tan importante como la inversión.

## **Teoría de la Perspectiva.**

La teoría de las perspectivas fue planteada por los psicólogos Kahneman y Tversky en el año 1979, y es una teoría complementaria a las teorías racionales de la toma de decisiones de inversión en condiciones de incertidumbre.

De acuerdo con Rodríguez (2012) Los autores de la teoría de las perspectivas, parten del supuesto que las personas piensan en términos de ganancias, pérdidas y resultados neutrales y no en función de resultados totales, su objeto es explicar por qué las personas sienten generalmente aversión al riesgo, es decir por qué las personas prefieren un resultado seguro y no un juego con una expectativa de resultado igual o mayor. (p.37)

Este planteamiento difiere de la tesis de utilidad esperada que asegura que las personas se inclinarán por aquella decisión que les genera mayor utilidad. Es decir de acuerdo con las perspectivas, una persona que esté segura de perder cierta cantidad de dinero, se arriesgaría a participar en un juego con expectativas menores o iguales de pérdida.

Conforme a los planteamientos realizados por López (2008), la teoría de las perspectivas establece dos fases en todo proceso de decisión: una primera fase de “edición” y otra posterior de “evaluación”

Para el autor en referencia, la fase de edición es:

La fase de preparación de la información la cual consiste en efectuar operaciones de codificación y organización de la información para simplificar el problema de decisión y facilitar la evaluación y selección de las alternativas que las personas llevarán a cabo en la siguiente fase.

Entre estas operaciones podemos citar las siguientes:

- Codificación” de los resultados como pérdidas o ganancias respecto de su punto de referencia inicial.

- “Segregación” en dos componentes de cada alternativa: (a) componente sin riesgo (ganancia/pérdida mínima segura que se obtendrá) y (b) componente de riesgo (ganancia/pérdida adicional que eventualmente puede producirse)
- “Cancelación” de los elementos comunes de las diversas opciones para concentrar la decisión en los aspectos o elementos diferentes.
- “Simplificación” redondeando las probabilidades y descartando aquellos resultados que sean extremadamente improbables.
- “Dominancia” eliminando las opciones que presenten valoraciones inferiores a las mínimas establecidas en cada atributo del producto. (p.118)

Seguidamente, una vez preparada la información se procede a la evaluación de la misma, en una siguiente fase definida por el autor en referencia de la siguiente manera:

www.bdigital.ula.ve

Fase de evaluación. En esta fase el individuo evaluará las alternativas reformuladas y preparadas en la fase anterior y procederá a elegir la alternativa que ofrezca mayor valor.(p.122)

La importancia de esta teoría radica en que plantea otra manera de observar la conducta decisoria del individuo, esta vez no considerará que el individuo analiza solo la esperanza matemática de obtener cierto resultado a través de las probabilidades, ni mucho menos que el mercado en el que se desarrolla es eficiente desde el punto de vista de obtención de la información sino que, por el contrario, los aspectos conductuales adquiridos por el propio individuo impedirán una racionalidad completa y demostrarán una racionalidad limitada, al respecto Martínez, Herazo y Corredor (2007) expresan:

La teoría de la perspectiva ofrece un interesante y exhaustivo estudio del comportamiento decisorio en

condiciones de incertidumbre que, aparte de plantear serias dudas, acerca de la validez descriptiva del paradigma dominante del individuo “racional”, ofrece ideas novedosas acerca de lo que determina el comportamiento de riesgo de los individuos. La idea fundamental de la teoría es que el comportamiento de riesgo está influido por la percepción que este tiene, en términos de pérdida o ganancia, de una determinada situación o problema. (p. 294)

Las personas evalúan las perspectivas por la expectativa del valor subjetivo de sus resultados en dinero y se representa este valor mediante una curva cóncava como función del dinero, la cual según Rodríguez (Ob. Cit.), está representada en la siguiente figura

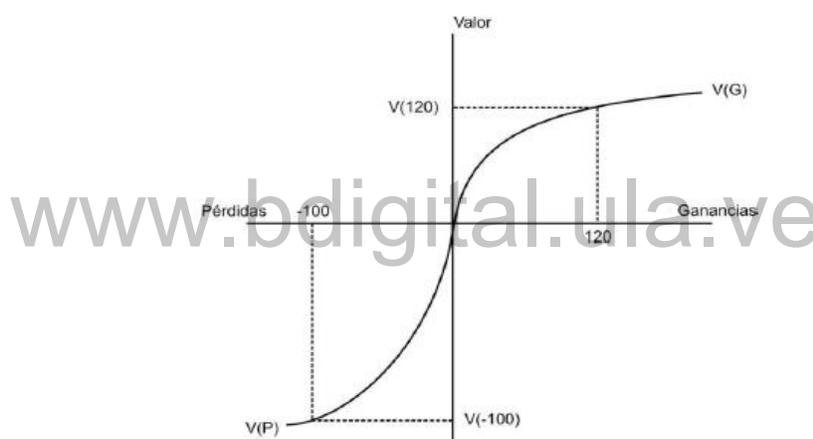


Figura 2. Representación gráfica del dinero bajo la teoría de las perspectivas

En este ejemplo el autor en referencia plantea que se asigna un mayor valor, en términos absolutos, a una pérdida de 100 euros que a una ganancia de 120.

Según Pascale y Pascale (2007), “el valor está dado por la diferencia entre los estados económicos y no está dado por los datos presentados en los mismos” (p.158), es decir que: Dado que la suma algebraica de los dos valores es menor que cero, todo el que utilice este mecanismo de decisión rechazará

el par de oportunidades A y B, aunque su efecto neto sea un incremento de la riqueza de 20 euros.

Para una persona que posea menor cantidad de dinero, la pérdida es mayor que para una que posea más dinero.

López (2008), La función de valor de la teoría de las perspectivas está caracterizada por tres elementos fundamentales:

Está definida en términos de pérdidas y ganancias sobre un punto de referencia.

Es cóncava en la zona de ganancias y convexa en la zona de pérdidas.

Es más inclinada en la zona de pérdidas que en la de ganancias. (p.119)

De igual manera considera el autor en referencia, citando a Kahneman y Tversky (1982), que:

Esta función es un resumen o representación de una serie de conductas observadas y no una ley universal, pues, las personas difieren en sus actitudes hacia el riesgo y el dinero y ninguna función simple de valor puede describir completamente las preferencias de todos y cada uno de los individuos. (p.122)

En resumen, la teoría de las perspectivas se fundamenta en tres principios fundamentales:

1. Evaluación relativa a un punto de referencia
2. Sensibilidad variable
3. Aversión a las pérdidas

### **Evaluación relativa a un punto de referencia:**

Al momento de tomar decisiones el individuo introduce un punto de referencia, a objeto de cuantificar la utilidad del dinero en sí, y además cuantificar la utilidad relativa de esa cantidad de dinero frente a ese punto de referencia, el cual generalmente es el status-quo, sin embargo, también puede ser algún punto esperado en el futuro como puede ser un bono o un aumento.

### **Sensibilidad Variable:**

El concepto de sensibilidad variable se asemeja al concepto del beneficio marginal, sin embargo, a diferencia de este, la sensibilidad variable es puramente una reducción psicológica en la utilidad del dinero. Es decir que la utilidad de los 100 \$ que hacen la diferencia entre 1500\$ y 1600 \$ no genera el mismo valor cuando esos mismos 100\$ hacen la diferencia entre 200\$ y 300\$.

### **Aversión a las pérdidas**

Las pérdidas duelen más que las ganancias, lo que implica que preferimos evitar una pérdida que generar una ganancia.

Lo importante de esta teoría, que constituye aspectos que alimentan la presente investigación es que la misma considera que existen principalmente tres fenómenos asociados al pensamiento que influyen directamente en la toma de decisiones en situación de incertidumbre, es decir, en aquellos contextos en los cuales no se conoce el porcentaje de riesgo al que está sometida una inversión. Estos fenómenos de acuerdo con Pascale y Pascale (2007), son: la heurística, el enmarcamiento y los sesgos. (p.165).

Es importante reseñar que estos fenómenos no son independientes, juntos alimentan el conjunto de pensamientos del individuo, es decir sus procesos

cognitivos, sus procesos de procesamiento de la información para lograr el conocimiento.

Por tanto, puede decirse que existe entre ellos una profunda relación, razón por la cual, aun cuando la presente investigación centrará su atención en la incidencia específica del sesgo de confirmación, en el proceso cognitivo de toma de decisiones de inversión se hace necesario definir cada elemento, para comprender mejor la estructura del comportamiento del inversor.

### **Heurística**

Para Rodríguez (2012), las heurísticas:

Son reglas simples y eficientes resultado de procesos evolutivos o del aprendizaje, que se han propuesto para explicar cómo las personas toman decisiones y resuelven problemas, por lo general cuando se enfrentan a problemas complejos o información incompleta, son utilizadas sin que la persona sea consciente. (p. 26)

Estas reglas aprendidas limitan las actuaciones de las personas tanto así que, cada quien decidirá conforme a lo que haya aprendido, esta afirmación se puede explicar mejor a través de la explicación de las tres reglas heurísticas básicas a saber: anclaje y ajuste, disponibilidad y representatividad.

### **Anclaje y Ajuste**

De la misma manera, Rodríguez (2012), establece que el efecto ancla se produce cuando:

Las personas consideran un valor particular para una cantidad desconocida antes de estimar esa cantidad. Las estimaciones están cerca del número considerado, de ahí la imagen de un ancla. (p. 26)

Este efecto, hace que el individuo observe un número a partir del cual evalúa los siguientes y a partir de este ajusta la estimación, es decir si el

numero considerado como ancla es bajo, la estimación será baja y por el contrario si el numero ancla es alto, la estimación será alta.

Para repeler el anclaje, es necesario, analizar a profundidad el entorno en el cual se está tomando la decisión, considerando además otros aspectos como calidad, cantidad, entre otras y de esta manera se puede ser más objetivo en la decisión.

### **Disponibilidad**

Otra heurística que ha sido analizada es la Disponibilidad, al respecto, se puede según las apreciaciones de Rodríguez (2012) (p.29), que la misma “es la tendencia a estimar la frecuencia o probabilidad de un evento en función de la facilidad con la que es rememorado”. Esta heurística puede resultar útil para estimar la probabilidad, porque los eventos de grandes clases se suelen recordar mejor que los de clases menos frecuentes.

Este efecto puede observarse fácilmente en situaciones como los accidentes de aviones en los que mueren grandes cantidades de personas, en este caso, el accidente marca la mente de las personas y queda disponible en sus mentes, a partir de allí, estiman que la probabilidad del evento es mayor por ejemplo que la probabilidad de ocurrencia del evento accidente de vehículo, aun cuando en la realidad, pasa todo lo contrario, debido a que el accidente de avión es el que aparece con mayor claridad en su pensamiento.

### **Representatividad**

Para hablar de representatividad, Rodríguez (2012) (p.32) establece: “Las personas estiman la probabilidad de un evento basándose en que el resultado debe representar de la mejor manera posible algún aspecto de su población de origen”

Es decir que el ser humano determina las características propias de una actividad específica y lo guarda en su memoria como una representación en función de la cual, cuando se trate de analizar si una cuestión pertenece a esa actividad específica, se analizará si posee las características previas que posee en su mente. Es decir se establece un estereotipo.

Esta representatividad permite que en muchas oportunidades se descarte una opción por no poseer las características que la mente tiene preestablecidas.

### **Efecto enmarque**

Otro fenómeno del pensamiento, presentado por los precursores de la teoría de las perspectivas es el enmarcamiento, toda vez que un individuo tiende a mirar las cosas dependiendo del lugar donde se encuentre, muchas veces, se ve el mismo fenómeno y el contexto lo hace parecer en una oportunidad una excelente opción y en otras una terrible opción, al respecto Pascale y Pascale (2007), plantean que a través de este efecto se describe el tema por decidir, y sus principales efectos son la aversión al riesgo y la aversión a una pérdida segura. (p.160)

### **Sesgos**

Además de las heurísticas y el efecto enmarque, existen igualmente otros fenómenos del pensamiento que han sido analizados por la teoría de la perspectiva los cuales son denominados sesgos perceptivos y que se definen de la siguiente manera:

Para, Rodríguez (2012) los sesgos son:

Un efecto psicológico que produce una desviación en el procesamiento de lo percibido, lo que lleva a una distorsión, juicio inexacto, interpretación ilógica, o lo que se llama en términos generales irracionalidad, que se da sobre la base de

la interpretación de la información disponible, aunque los datos no sean lógicos o no estén relacionados entre sí. (p.42)

Los sesgos cognitivos, surgieron ante la necesidad cerebral de dar respuesta inmediata a estímulos y problemas, por lo que los mismos son utilizados por el individuo, para dar una respuesta cuando no tiene suficiente tiempo para analizar el problema, en esta situación se filtra la información disponible de forma subjetiva.

Ahora bien, aunque existen muchos sesgos que han sido estudiados, se puede decir que uno de los que incide directamente en la toma de decisiones y causante de que muchas veces no se puedan resolver problemas de manera objetiva es el sesgo de confirmación. Este sesgo puede comprenderse mejor a través de los planteamientos de la Teoría de la Disonancia cognitiva.

### **Teoría de la Disonancia Cognitiva**

De acuerdo con Chang, Solomon y Westerfield (2014) la psicología social define una “cognición” como un proceso mental o de pensamiento y “disonancia” como el conflicto creado cuando un individuo tiene simultáneamente dos cogniciones contrarias o disonantes.

Acevedo (2015), citando a Chang et al, 2014. Goetzman, Peles, 1995 establece:

La disonancia cognitiva es vista como un costo psicológico que los inversionistas asumen para evitar justificar sus errores y ser señalados y criticados por otros. También encontraron que los inversionistas de fondos colectivos se salen más fácil de los fondos donde ganaron dinero que en los que están perdiendo y que además, justifican sus errores culpando a sus gerentes o a terceros.

La teoría de la disonancia cognitiva, sostiene que cuando una persona experimenta estos conflictos de pensamientos crea una sensación

desagradable, por lo que realizará grandes esfuerzos para reducir la disonancia, y alcanzar la armonía cognitiva de la siguiente manera:

1. Cambiando una o ambas cogniciones para que sean congruentes
2. Alterando la importancia de una de las condiciones
3. Agregando una tercera, con el objeto de mejorar la cognición.

Para los autores en referencia el primero de estos planteamientos, es el que guarda mayor relación con la economía y la toma de decisiones financieras, es decir, el agente ante la presencia de una cognición suya y la información que demuestre que su cognición es falsa, cambiara una o ambas cogniciones para lograr que sean congruentes, a este proceso mental se le conoce como sesgo de confirmación.

### **Principales cogniciones que influyen en el proceso toma de decisiones de inversión**

El proceso de toma de decisiones de inversión en la conducta del individuo, es todo un proceso cognitivo que está sustentado, entre otras por un inventario previo de cogniciones o conocimientos como el bienestar económico, la importancia de la experiencia al invertir, el aprovechamiento de oportunidades en el entorno, los beneficios de invertir en un activo específico, el riesgo, y la importancia que se pueda brindar a la opinión de expertos, es decir, cuando el individuo está decidiendo, acerca de cuál opción de inversión es la mejor, en su proceso decisorio, influyen entre otros, los conocimientos previos que tenga con relación a estos parámetros.

### **Bienestar Económico**

Las palabras Bienestar Económico, poseen numerosas acepciones, que implican diversas percepciones desde las distintas posiciones o clases sociales, sin embargo para la presente investigación se considerará aquella

de la Real Academia Española, para la cual, bienestar económico significa: “Vida holgada o abastecida de cuanto conduce a pasarlo bien y con tranquilidad.”

En este sentido, se medirá la cognición o el conocimiento que el inversor haya desarrollado a lo largo de su vida con relación a la inversión, es decir, si considera que esta es la única manera de abastecerse de aquellos bienes y servicios que le permitan una vida holgada y tranquilidad en el futuro.

### **Experiencia al Invertir**

Para la Real Academia Española, la Experiencia es “La práctica prolongada que proporciona conocimiento o habilidad para hacer algo”.

De esta manera, la cognición que el agente posea con relación a la Experiencia al invertir, también resulta importante, pues se observa en muchos inversores que dejan de lado completamente los conocimientos técnicos y buscando esa práctica prolongada en sus actividades de inversión, pueden ocasionar grandes pérdidas a sus negocios.

### **Aprovechar Oportunidades**

Generalmente se escucha a los grandes inversores que las épocas de crisis, son épocas de grandes oportunidades, en este sentido, se puede observar como, no todas las personas cuentan con esta percepción, o no todas las personas han desarrollado esta cognición relacionada con aprovechar las oportunidades, entendiendo aprovechar como Emplear útilmente algo, hacerlo provechoso o sacarle el máximo rendimiento, y oportunidades como el momento oportuno para algo, ambos conceptos conforme a la definición de la Real Academia Española, por tanto se podría decir que se busca medir cual es la cognición que los emprendedores tienen con relación al momento que

se vive en la Venezuela actual y la posibilidad de sacar el mayor rendimiento a esta condición actual.

### **Mejores activos para Invertir**

Existen diversos tipos de activos en los cuales se puede invertir el dinero, tal como se podrá observar más adelante en el cuadro N° 1 Taxonomía de las Inversiones en la presente investigación, sin embargo, de acuerdo a las experiencias previas, los agentes inversores poseen cogniciones relacionadas con cuales son los mejores activos para invertir, por tanto este es otro aspecto que vale la pena medir, y determinar qué tipo de activo prefieren en promedio los agentes emprendedores objeto de la presente investigación.

### **Riesgo**

El riesgo puede definirse como la probabilidad que existe, que se produzca un evento generador de consecuencias negativas para un individuo. En el caso de las inversiones, el riesgo se refiere a la posibilidad de que los beneficios o rendimientos que se esperaba obtener de una determinada inversión no sean tales, y en consecuencia se pierda una parte o todo el dinero invertido. Está demostrado que algunas personas son más precavidas que otras con relación al riesgo y esto influye en sus decisiones, es decir prefieren invertir en ciertos activos que aunque no les den rendimientos muy altos les garanticen la estabilidad en su inversión, por todo lo anterior se considera importante medir las cogniciones de los agentes emprendedores, con respecto al riesgo.

### **Opinión de Expertos**

Los expertos por lo general, son personas que se dedican a analizar el entorno, los tipos de inversiones existentes, la influencia de factores e indicadores económicos en estas inversiones, en fin, son personas dedicadas

a analizar el comportamiento de las inversiones, sin embargo, no todas sus opiniones resultan completamente irrefutables, razón por la cual para algunos inversionistas sobre todos aquellos que se fían más en la experiencia, no son valederas, este es otro de los parámetros o cogniciones que se consideró importante analizar dentro de la conducta de los agentes emprendedores.

### **Sesgo de Confirmación**

Para Myers (2005), este sesgo es la tendencia a buscar información que confirme nuestras ideas preconcebidas (p.388). En este caso, el agente utilizará para la toma de decisiones solo aquella información que le ratifique sus cogniciones y le permita mantener una armonía cognitiva, aun cuando exista información que le diga que lo correcto es lo contrario, todo con el objeto de reforzar su auto concepto positivo.

Respecto a este sesgo, existen numerosos estudios, el autor en referencia, citando a Wason (1981), plantea que una vez que las personas tienen una idea errónea es habitual que no se muevan de su falta de lógica y establece: “Las personas comunes evaden los hechos, se vuelven incoherentes o se defienden sistemáticamente contra la amenaza de la información nueva relativa al tema”. (p.388).

Este sesgo explica la resistencia a probar nuevos caminos para la resolución de problemas de igual manera el comportamiento hacia opciones de inversión y emprendimiento aun cuando las condiciones del sistema no sean las adecuadas, por tal motivo, las teorías de finanzas conductuales opinan que puede ser causa de perdidas monetarias debido a la dificultad de adaptación a nuevas necesidades del mercado por parte del agente decisor.

Por lo anteriormente expuesto, se considera analizar si existe en los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Mérida, aspectos en sus pensamientos, cogniciones que contrastados con la realidad generen

disonancia cognitiva, llevándoles a sesgar su conducta a través del sesgo de confirmación utilizando solo aquella información que les asegure armonía cognitiva y bienestar personal y determinar en caso que así sea, su influencia en las decisiones de inversión que estos agentes toman.

### **Las Decisiones**

Como se pudo observar en los antecedentes históricos de las finanzas conductuales, la teoría de las decisiones surge del experimento realizado por pascal con el lanzamiento de la moneda. De igual manera que al lanzar una moneda, todos los individuos, en la vida diaria, se encuentran ante diferentes opciones de elección para la resolución de problemas; generalmente tanto estas opciones como los recursos con los cuales cuenta son escasos.

Esta oportunidad de información acerca de las opciones y los recursos, generará en el agente alguno de los dos conceptos siguientes: “riesgo” o “incertidumbre”, los cuales dependen de la existencia cierta o no de una probabilidad de ocurrencia de hechos que afecten negativamente la decisión.

Para entender mejor estos conceptos, resulta importante clasificar las decisiones organizacionales, a fin de comprender como en un determinado momento, el riesgo o la incertidumbre inciden en el uso de modelos mentales a la hora de elegir las mejores alternativas. En este sentido, las decisiones dentro de una organización serán definidas como decisiones administrativas las cuales abarcan el compendio de todos los departamentos y elementos organizacionales y luego dentro de estas decisiones se tomará particular interés por las decisiones financieras, desarrollando los tres tipos de decisión existentes dentro de esta área pero con especial énfasis en las decisiones de inversión.

## **Proceso de Toma de Decisiones**

De acuerdo con Alcalá (2.014), citando a Simon (1.962), el proceso de toma de decisiones, debería comenzar por identificar los criterios de decisión, es decir establecer cada uno de los parámetros deseados que deben cubrir las opciones de solución a un determinado problema, seguidamente asignar peso a cada uno de los criterios, es decir determinar el nivel de importancia de cada criterio en la situación dada, luego desarrollar todas las alternativas existentes a objeto de verificar en cada los criterios de los previamente establecidos que cumple y finalmente evaluar todas las alternativas para seleccionar aquella que obtenga una mayor puntuación en cuanto a los criterios acordados por la gerencia. (p. 11).

Este proceso “óptimo” considera entonces, que el tomador de decisiones contará con toda la información necesaria, para una decisión acorde a sus deseos o perspectivas. Lo cual, de acuerdo con el autor en referencia, es imposible, debido principalmente a que no se podrá contar en un determinado momento con información precisa relacionada con el conjunto de opciones reales que tenga un gerente a la hora de resolver un problema.

### **Elementos de las decisiones.**

Vélez (2003), en concordancia con los conceptos presentados en el párrafo anterior, plantea que en el proceso de toma de decisiones intervienen los siguientes elementos:

1. La persona o agente que debe enfrentar el problema, en general se llamará el que decide. Esta puede ser o un individuo o una organización.
2. Las variables controlables por el que decide. Son aquellas sobre las cuales puede influir de manera efectiva.
3. Las variables no controlables o del entorno. Son aquellas sobre las cuales el que decide no tiene influencia alguna.

4. Las alternativas. En el proceso de análisis de la situación para encontrar una solución, se encuentran alternativas que "resuelven" el problema. Estas alternativas de solución son los diferentes cursos de acción que cumplen las restricciones.

5. Las restricciones. Algunas variables o combinaciones de variables pueden tener una o más restricciones que deben satisfacerse. No hay que olvidar que la toma de decisiones no es un ejercicio obvio, ni trivial, debido precisamente a la escasez de recursos.

6. La decisión. Se trata de escoger una alternativa que sea eficiente y que produzca resultados satisfactorios en relación con lo que el que decide valora o aprecia. Aquí eficiencia se entiende por una alta relación entre los resultados obtenidos y los recursos empleados. (p.3).

### **Clasificación de las decisiones:**

Existen múltiples dimensiones o perspectivas para clasificar las decisiones, sin embargo por la naturaleza de la investigación y por cuanto se pretende analizar la influencia de las cogniciones en decisiones económicas o financieras, a objeto de contrastar los supuestos de las finanzas conductuales con las finanzas tradicionales, resulta necesario conocer los aportes con relación a las decisiones en función del riesgo y su implicación en la conducta del decisor, así como también analizar las decisiones en función de las necesidades de la organización.

### **Clasificación de las decisiones en función del riesgo**

#### **Decisiones Sin riesgo**

Para Galdos (2.010), citando a Thompson (2005),

Las decisiones sin riesgo, consisten en optar entre dos o más alternativas claras, que pueden ir desde la elección de un plato dentro del menú de un restaurante hasta la de un colegio para nuestros hijos, o un programa de doctorado para nosotros mismos. Para analizar situaciones planteadas como esta última es muy

frecuente el empleo de la técnica de utilidad de atributos múltiples (MAUT por sus siglas en inglés) desarrollada por Barón (1998), según la cual los decisores afrontan cinco principales tareas: identificar las alternativas, identificar las dimensiones o atributos de las alternativas, evaluar la utilidad asociada con cada dimensión, ponderar o priorizar cada dimensión en términos de importancia y finalmente hacer una elección.

### **Decisiones Bajo Riesgo**

En este tipo de decisiones, las probabilidades son conocidas, por ello, la mayoría de teorías en la toma de decisiones está basada en la estimación de la probabilidad de que se obtenga un resultado determinado.

### **Decisiones Bajo Incertidumbre**

Cuando se habla de decisiones bajo incertidumbre, Vélez (2.003), establece la diferencia entre ambos enfoques, basado en la información con la cual cuenta el agente, es decir, una decisión está sometida a incertidumbre cuando no se tienen datos formales de lo que va a suceder y a medida que esta información aparece, se va convirtiendo en riesgo, porque a los posibles resultados de la decisión se le pueden asignar distribución de probabilidades, como en el caso de las loterías, ruletas, rifas entre otras, en las cuales se conoce la probabilidad de ganar que tiene cada participación. (p.3)

Por otro lado, cuando no existe información acerca del contexto en el cual se va a tomar la decisión, no se podrá establecer una distribución de probabilidad para un posible resultado, por lo que la decisión será en total incertidumbre.

### **Evaluación y control de las actuaciones del decisor**

En condiciones de incertidumbre, las actuaciones del agente decisor, no pueden estar del todo guiadas por sus conocimientos técnicos, en estas

condiciones del entorno, las decisiones se evalúan en función de tres premisas fundamentales: premisas de racionalidad, de racionalidad acotada o de intuición.

### **Premisas de Racionalidad**

Para Simon (1972) en el proceso de decisión, tal como lo consideran las finanzas tradicionales, es decir, desde el punto de vista racional, resultan elegidas las alternativas que se consideran medios adecuados para alcanzar los fines que se desean. (p.60).

El autor en referencia plantea que la racionalidad se interesa en la construcción de cadenas medios a fines, de tal manera que el comportamiento se integra tomando todas aquellas alternativas que le hacen obtener un fin o un objetivo más amplio. Esto queda entendido como si cada vez que se da un paso para alcanzar un objetivo grande (un fin) se está obteniendo un fin más pequeño por llamarlo de alguna manera. Las premisas de racionalidad, plantean que en la medida que un objetivo sea más grande y dependa de otros más lejanos, estos objetivos se establecerán en una jerarquía en la que cada nivel se considerará un fin en relación con los niveles que tiene por debajo y como un medio en relación con los niveles que tiene por encima.

Por ejemplo si el objetivo es hacer a una empresa rentable, racionalmente hablando se seguirán una serie de medios como aumentar la producción, mejorar las maquinarias existentes, integrar más personal a la cadena de producción, siendo cada uno de ellos un fin en sí mismo.

El comportamiento racional, logra entonces integración y coherencia por medio de la estructura jerárquica de los fines, porque entonces cada miembro de una serie de comportamientos alternativos se pondera de acuerdo con una escala comprensiva de valores: la de los fines últimos. Rara vez se logra en el comportamiento real un alto grado de integración consciente. (p.61)

Esta concepción de la racionalidad, genera una enorme cadena de medios a fin, con una serie de limitaciones, como por ejemplo el hecho de que las finalidades a alcanzar por la elección de una determinada alternativa de comportamiento se exponen con frecuencia de una manera incompleta e incorrecta, porque no se acierta a considerar los fines alternativos que podrían alcanzarse seleccionando otros comportamientos.

Igualmente, en las situaciones reales es generalmente imposible conseguir una separación completa de los medios y de los fines porque los medios alternativos no son habitualmente neutrales en sus valores y además estos patrones medios a fin tienden a desconocer el papel del tiempo en la toma de decisiones. (P.62-63)

### **Alternativas de comportamiento.**

El sujeto que actúa o la organización compuesta de cierto número de tales individuos se enfrenta a cada momento con un gran número de comportamientos alternativos, algunos de los cuales están presentes en la conciencia, en tanto que otros no lo están. La decisión o elección tal como aquí se emplea este vocablo, es el proceso mediante el cual una de estas alternativas de comportamiento para cada momento es elegida para ser realizada. La serie de tales decisiones, que determina el comportamiento a lo largo de un periodo de tiempo puede llamarse estrategia Simon (1972) (p.65)

La tarea de la decisión racional consiste en elegir aquella estrategia que vendrá seguida por la serie preferida de consecuencias. Hay que poner de relieve que todas las consecuencias que se consiguen de la estrategia elegida deben considerarse importantes para valorar su corrección y no solo las consecuencias que habían sido anticipadas.

Desde este punto de vista la tarea de decidir entraña tres pasos: 1) la enumeración de todas las estrategias alternativas; 2) la determinación de

todas las consecuencias que se siguen de cada una de ellas; 3) la valoración comparativa de estas series de consecuencias.

Todo esto conlleva a decir que es imposible que el individuo conozca todas sus alternativas o todas sus consecuencias y esta imposibilidad representa una desviación muy importante del comportamiento real del modelo de racionalidad objetiva planteada por la economía tradicional, razón por la cual no se puede cumplir la teoría de maximización de la utilidad esperada.

### **Racionalidad acotada**

Ante la premisa de que los agentes tomadores de decisiones poseen una limitación propia de capacidades perceptivas y computacionales que les impiden enfrentar objetivamente los complejos problemas con que debe contender diariamente, Simon fue un pionero al plantear una solución a este problema basado en el principio de racionalidad limitada, el cual pretende construir un modelo simplificado de las situaciones reales de elección en orden a determinar la conducta de los organismos.

Este modelo deberá recoger en su diseño las propiedades psicológicas de los electores: sus capacidades perceptivas, su pensamiento y su capacidad de aprendizaje.

Quienes refutan las premisas de racionalidad en función de las consideraciones anteriores, plantean que los individuos tomadores de decisiones son racionales, sin embargo, sus decisiones son satisfactorias en vez de óptimas, es decir, las decisiones no son las mejores sino las que en un determinado momento pueden garantizar la solución cómoda de un problema en tal sentido, Robins (2005), plantea:

Los gerentes saben que quienes toman buenas decisiones hacen ciertas cosas: identifican los problemas, consideran las alternativas, reúnen información y actúan a la vez con energía y

prudencia. Se espera que los gerentes exhiban comportamientos correctos de toma de decisiones, con ello indican a los demás que son competentes y que sus decisiones son resultado de una deliberación inteligente, sin embargo, ciertos aspectos del proceso de decisión no son realistas en cuanto a la manera que los gerentes deciden. Los gerentes operan según las premisas de racionalidad acotada es decir, toman las decisiones racionalmente, pero están limitados por su capacidad de procesar información. Como es imposible que analicen toda la información sobre las alternativas, los gerentes llegan a una solución satisfactoria en vez de óptima. Esto es aceptan soluciones que son suficientemente buenas. Son racionales dentro de los límites de su capacidad de procesamiento de información. (p.141)

### **Intuición**

Así como existen decisiones satisfactorias para las empresas, en función de la dificultad para analizar toda la información sobre las alternativas existentes, existen decisiones basadas únicamente en la intuición es decir en la experiencia del agente, esto sucede en aquellos casos en los cuales, el agente no considera la información sobre las alternativas existentes, o simplemente no posee información, y es donde entran a jugar una serie de aspectos personales como la experiencia y sus creencias, haciendo alarde de su buen juicio para la mejor elección, para Robins (2005) las premisas de la intuición se basan en lo siguiente:

La toma de decisiones intuitiva es el acto de tomar decisiones a partir de la experiencia, sentimientos y buen juicio acumulada. Tomar una decisión por intuición no es por fuerza independiente del análisis racional, más bien las dos formas se complementan. Un gerente que ha tenido experiencia con un problema o situación semejante puede actuar más rápidamente con lo que parecería una información limitada. Este gerente no se apoya en un análisis sistemático y exhaustivo del problema ni en identificar y evaluar las alternativas, sino que aprovecha su experiencia y buen juicio para tomar decisiones. (p, 141)

Estas premisas, permiten determinar el estilo del agente decisor, de su forma de analizar la información dependerá en muchas ocasiones el resultado

que reporte la inversión realizada, es decir en cada una de estas decisiones operará la inconsciencia y cada uno de los patrones del pensamiento formados por las condiciones en las cuales se ha desarrollado el agente decisor.

## **Clasificación de las decisiones dentro de la organización**

### **Decisiones Administrativas**

Las organizaciones en sus actividades cotidianas, se enfrentan a factores internos y externos que influyen en su desarrollo y en el uso de sus recursos, entre estos factores se pueden considerar, como internos el talento humano, la producción, las ventas, las compras y como factores externos y por tanto incontrolables por la gerencia, las políticas económicas del sistema de gobierno, la inflación, las restricciones de producción, el desarrollo tecnológico, el acceso a recursos naturales y artificiales, entre otras. En general, la administración de una empresa, de acuerdo con Vélez (2003) (p.2) parte de la toma de decisiones administrativas, las cuales tienen como tarea fundamental la optimización del uso de los recursos escasos.

Esto significa que la administración tiene por objeto utilizar eficientemente los recursos y dentro de estos recursos, a través de la toma de decisiones en todas las etapas del proceso administrativo, es decir en la planificación, la coordinación, el control y la dirección.

### **Decisiones financieras.**

Como se ha podido observar, todos los departamentos de una empresa son importantes y de su manejo eficiente depende el máximo valor para los accionistas.

Las decisiones financieras, de acuerdo con Flores (2001), son aquellas que permiten la maximización de la riqueza de los dueños, consisten por tanto en aquellas decisiones a través de las cuales se eligen alternativas en cuanto a

la administración de los recursos financieros, es decir, problemas que impliquen obtención de dinero, administración de activos y colocación de sobrantes de efectivo. De esta manera las decisiones financieras se pueden clasificar en: decisiones de administración o mantenimiento de activos, de financiamiento y de inversión.

### **Decisiones de mantenimiento de activos**

Las NIIF PYMES (2015), un activo es un recurso controlado, del cual se espera obtener un beneficio económico; en este sentido, cada activo debería proporcionar a la empresa rentabilidades bien sea en el corto plazo o en el largo plazo, por tanto, a través del cálculo de indicadores financieros de rentabilidad sobre los activos, y a través de la observación propiamente dicha, el administrador financiero debería estar en la capacidad de determinar cuáles son los activos que deben mantenerse dentro de una empresa y cuáles son los que deberían eliminarse, porque no están produciendo las rentabilidades necesarias, o simplemente porque están generando pérdidas a la empresa.

### **Decisiones de financiamiento.**

Las decisiones de financiamiento, están estrechamente vinculadas con otra de las funciones del administrador financiero; la elaboración de presupuestos, cuando el administrador financiero, tomando en consideración los planes estratégicos de una empresa elabora los presupuestos de recursos de corto y largo plazo, observa las necesidades que existen dentro de la organización de estos recursos monetarios, por tal motivo debe determinar las fuentes de los recursos, es decir si se obtendrán a partir de financiamiento externo o de aportes de capital.

Para Flores (2001) las decisiones de financiamiento:

Se refieren a aquellas que tienen que ver con la consecución adecuada de fondos para la adquisición de los diferentes activos

que se requieren en la operación del negocio. Afectan el lado derecho del balance general. La decisión de más trascendencia en lo que a financiación se refiere es la determinación de la estructura financiera de la empresa la cual se define como la proporción que se utiliza, entre pasivos (deuda) y patrimonio, para financiar los activos. Y es una decisión trascendental para la vida de la empresa por el efecto directo que tiene sobre las utilidades. Afecta las utilidades porque mientras mayor sea la proporción de deuda con respecto al patrimonio, mayor será también la cantidad de intereses que deben pagarse y por ende las utilidades serán menores lo que limitará un tanto la repartición de dividendos a los dueños. (p. 6)

Por tanto es función del administrador financiero analizar la procedencia de los recursos, los costos de los mismos y su incidencia en el desarrollo económico de la empresa.

### **Decisiones de inversión**

Las decisiones de inversión de una empresa, tienen que ver con la estructura de activos que desee poseer, es importante que el administrador financiero, conozca hacia donde se dirige la organización, cuáles son sus perspectivas de expansión o crecimiento y en función de esto sea capaz de plantear su estructura de activos de corto y largo plazo, en las decisiones de inversión de una empresa participan los distintos departamentos de la misma, es decir que cada cuenta del activo de una empresa se relaciona con recursos destinados al desarrollo de la misma, así por ejemplo, dependiendo de las características propias de la empresa, se deberá determinar el tamaño de las inversiones temporales, propiedad planta y equipo, activos de inversión, entre otros.

### **Inversión.**

De acuerdo con Lawrence y Michael (2005) Inversión es “Cualquier instrumento en el que se pueden colocar unos fondos con la esperanza de que generarán rentas positivas y/o su valor se mantendrá o aumentará.”(p.4)

Desde el punto de vista financiero, el cual corresponde a la maximización de la riqueza de los accionistas, las inversiones buscan contribuir con el aumento del volumen del tamaño de los activos productivos que permitan la obtención de rentas en el corto y largo plazo.

Al respecto se puede decir que estas rentas son las ganancias que se obtienen de esta colocación de dinero y que puede obtenerse bien por intereses que paguen o bien por el aumento de valor de la inversión. Este es el fundamento de la inversión, es decir, la misma implica una ganancia para el inversionista.

### **Tipos de Inversión.**

Clasificar las inversiones resulta un tanto complicado, toda vez que son muchas las opciones en función de las cuales se puede decidir entre estas opciones, conforme al criterio de los autores señalados se encuentran:

**Cuadro 1. Taxonomía de las Inversiones**

De acuerdo a la tangibilidad del bien	Títulos	Acciones, bonos y opciones
	Propiedades	Bienes muebles e inmuebles
De acuerdo al derecho	Directas	El inversor adquiere un derecho sobre una propiedad
	Indirectas	Invierte en una cartera para alcanzar una o mas metas de inversion
	Deudas	Prestamo de fondos a cambio de intereses y recuperar el capital

De acuerdo a la recuperacion de los dividendos	Propiedad	Compra de acciones que representan propiedad de una empresa.
De acuerdo al riesgo	Alto	Inversiones de alto rendimiento
	Bajo	Inversiones de bajo rendimiento
De acuerdo a la vida de la inversión	Largo	Son inversiones cuyo plazo de rendimiento es mayor a un año
	Corto	Son inversiones cuyo plazo de rendimiento es menor o igual a un año
De acuerdo al contexto	Nacional	Si se realizan en el mismo pais.
	Extranjero	Si se realizan en otro pais.

Fuente elaboración propia (2015) con datos tomados de Lawrence y Michael (2005)

### **Criterios de decisión de Inversión**

Desde el punto de vista de la racionalidad procedimental enunciada en párrafos anteriores, un agente inversor debería invertir utilizando una serie de criterios, que les permitiría optar por las decisiones más acertadas Para Emery, Finnerty, y Stowe (2000) cuando una empresa evalúa una posible inversión debe considerar los siguientes aspectos:

- Estimar los flujos de efectivo futuros esperados del proyecto.
- Evaluar el riesgo y determinar un rendimiento mínimo requerido
- Calcular el valor presente neto de los flujos de efectivo futuros esperados
- Determinar el costo del proyecto. (p.318)

## Características de las Inversiones

Todos los productos financieros, de acuerdo con Ortiz (2003) tienen unas características que van a perfilar y determinar la alternativa más adecuada; principalmente, rentabilidad, riesgo y liquidez y que según este autor, son contrapuestas, es decir, un producto más rentable suele tener mayor riesgo asociado que otro menos rentable, al igual que un producto de mayor liquidez suele ser menos rentable que un producto a medio o largo plazo. (p. 282)

A la hora de invertir las estrategias de las empresas suelen ser variadas en función de sus proyecciones en el corto, mediano y largo plazo, en tal sentido, resulta conveniente que el inversor plantee estrategias básicas, que dependerán de los intereses propios de la organización mezclando de forma óptima las características de las inversiones, al respecto, el autor en referencia establece que se puede buscar:

A corto plazo: Liquidez y seguridad

A Mediano plazo: rentabilidad y seguridad

A largo plazo rentabilidad, inflación y fiscalidad

Y que existen, adicionalmente otros factores que pueden resultar característicos como por ejemplo:

- Tolerancia al riesgo o seguridad. El riesgo financiero se refiere a la posibilidad de que la rentabilidad final obtenida sea inferior a la esperada. La seguridad es la capacidad de recuperar el importe invertido al vencimiento de la operación.
- Rentabilidad. Es el beneficio obtenido por el capital invertido en un plazo de tiempo determinado.

- **Liquidez:** es la facilidad para convertir una inversión en dinero líquido, usualmente a menor liquidez, mayor riesgo y posiblemente mayor rentabilidad y viceversa.
- **Fiscalidad:** se deben sopesar y valorar aquellos productos que ofrezcan mayores ventajas por este concepto.
- **Inflación:** Pérdida del poder adquisitivo que afecta a los activos financieros que tienen valores fijos.
- **Horizonte temporal.** Por cuánto tiempo se puede invertir el dinero, la duración del excedente no tiene por qué coincidir con el vencimiento o plazo del producto financiero.

Todos estos factores hacen que las inversiones se puedan diferenciar una de otra, por ejemplo, unas pueden resultar más riesgosas que otras, de igual manera algunas podrán representar mayores beneficios fiscales o el riesgo de mayores pérdidas producto de procesos inflacionarios, sin embargo, la decisión de invertir depende principalmente de dos factores: el riesgo que estamos dispuestos a asumir y la rentabilidad que se desea obtener, optando por mantener la inversión o volver a venderla en el mercado secundario antes del vencimiento.

### **Rendimientos de Inversión**

El fin último de la inversión es generar valor para la organización, es decir, multiplicar aquellos recursos que se utilizan para la adquisición de un determinado activo, para que generen retribuciones importantes dentro de la empresa que permitan un crecimiento sostenido de la misma y esto se observará en los márgenes de utilidad reportados al finalizar el ejercicio económico.

Existen múltiples indicadores financieros a través de los cuales se puede otorgar un diagnóstico de la situación financiera, sin embargo los resultados de las decisiones de inversión se miden, a través de la utilización de indicadores específicos de los márgenes de utilidad o pérdida que reportan las inversiones, de acuerdo con Horngren, Foster y Datar (2007) los principales indicadores para medir estos resultados se encuentran: Rendimiento de la Inversión, Ingreso residual y E.V.A. (p.792).

- **Rendimiento de la Inversión.** Resulta de la división del resultado que reporta como ingreso por un activo entre el monto invertido en el respectivo activo. También se le conoce como tasa contable de rendimiento o tasa contable de rendimiento devengada, se puede decir que este indicador determina la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.

- **Ingreso residual.** otro indicador que permite medir el margen de utilidad o pérdida de una inversión es el ingreso residual, el cual resulta de la diferencia entre el resultado operacional de la empresa, menos el costo medio ponderado de capital de la inversión multiplicado por el monto de inversión.

- **EVA.** conocido como valor económico agregado, el E.V.A. de acuerdo a lo expresado por Amat (2002) podría definirse como el importe que queda una vez se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos. (p.36)

Gracias a los valores reportados por estos indicadores se podrá verificar que la decisión tomada es la más óptima, y servirá de retroalimentación para asumir nuevos proyectos y oportunidades.

### **Actividad Emprendedora**

La actividad emprendedora en sí misma es una actividad de inversión, en la cual el agente utiliza todos los recursos que posee para la consecución de un proyecto que le generará un beneficio, esta actividad se caracteriza por la constante toma de decisiones que permitan a la empresa adaptarse a los cambios del entorno en el cual se desempeña. Gonzales, C. Y Gálvez E. (2.008)

Es así que se define al emprendedor como un individuo, creativo, innovador, que desea salirse de su zona de confort y motivado por la expectativa de un futuro mejor, decide arriesgar sus recursos tomando decisiones acerca de aquellos activos que le resulten atractivos, en función de sus creencias, sus conocimientos, sus talentos, entre otras.

El agente emprendedor en este proceso, desarrolla las funciones de un gerente financiero, pues debe decidir en cuales activos invertir, de donde va a obtener los recursos que va a invertir y finalmente determinar que activos le están generando pérdidas para realizar un reemplazo.

Con todo lo descrito anteriormente se puede decir que resulta muy importante y es completamente pertinente, analizar las cogniciones de estos agentes emprendedores, en función de los criterios que deben ser utilizados para invertir recursos y de esta manera observar las decisiones que toman con relación a las inversiones que deben hacer.

**Cuadro 2. Operacionalización de las variables.**

Influencia del sesgo cognitivo de confirmación en las decisiones de Inversión que adelantan los agentes emprendedores del Municipio Libertador del Estado Bolivariano de Mérida.									
Objetivo específico	Definición de variables	Dimensión	Indicadores	Parámetros	Item				
Caracterizar a los agentes emprendedores, en cuanto a factores socio demográficos y financieros evidentes.	<i>Características del agente emprendedor</i>	<b>Sociodemográfica y financiera</b>	Género	Femenino	1				
				Masculino					
			Edad	Rango de edad	2				
				Nivel de Instrucción		Básico	3		
			Universitario						
			Post grado						
			Competencias en el area profesional	Profesión actual	4				
			Estado Civil	Soltero		5			
				Casado					
				Otro					
Experiencia en Cargos Gerenciales	Baja	6							
	Alta								
Experiencia en Inversión	Baja	7-8							
	Alta								
Manejo de Instrumentos Financieros	Tarjetas de crédito	9							
	Líneas de Crédito								
	Crédito Hipotecario								
Determinar las cogniciones presentes en la conducta de los agentes emprendedores, con relación a de toma de decisiones de inversión	Decisiones de Inversión	<b>Finanzas Conductuales</b>	Cogniciones	Bienestar económico	10				
				Importancia de la experiencia al invertir		11			
				Percepción de oportunidades			12		
				Mejores activos para invertir				13	
				Riesgo					14
				Importancia de la Opinión de expertos					
Comprobar la presencia del sesgo de confirmación en los agentes emprendedores	Sesgo de confirmación	<b>Disonancia cognitiva</b>	Confirmación de cogniciones	Prueba de Watson	16				
Demostrar la presencia del sesgo de confirmación en los agentes emprendedores con relación a las decisiones de inversión.	Sesgo de Confirmación	<b>Disonancia cognitiva</b>	Relación cognición-selección de Información confirmatoria	Información confirmatoria Bienestar económico		17			
				Información confirmatoria de Oportunidades	18				
				Información confirmatoria de mejores activos para invertir			19		
				Información confirmatoria de Riesgo y experiencia al invertir				20	
				Información confirmatoria Opinion de expertos					21
Interpretar el efecto de la influencia del sesgo cognitivo de confirmación en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores.	Sesgo de Confirmación	<b>Disonancia Cognitiva</b>	Presencia	Resultados arrojados por el coeficiente de correlación Rho de Spearman		Análisis Correlacional de la Información suministrada por las partes 2 y 3 del cuestionario			

Fuente: Autora (2017)

## **CAPITULO III**

### **MARCO METODOLOGICO**

#### **Naturaleza del estudio**

La presente investigación se ubicó dentro del paradigma cuantitativo, el cual es definido por Hernández, Fernández y Baptista (2010) como aquel que: usa la recolección de datos para probar hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías. (p.4)

Se establece este paradigma, por cuanto el problema en estudio es delimitado, es decir, se pretende determinar numéricamente el efecto, de la presencia en los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, del sesgo perceptivo de confirmación, y de esta manera corroborar si efectivamente, se cumple en este tipo de empresas como en el mercado financiero, la premisa de que en condiciones de incertidumbre, la presencia exagerada de estos sesgos llevarán al agente decisor a tomar opciones que le impidan maximizar sus beneficios.

#### **Tipo de Investigación**

Para alcanzar los objetivos planteados en la investigación es necesario definir el tipo de diseño que será utilizado; en tal sentido se tomaran como referencia los aportes de Hernández et al. (2010) quienes establecen que el diseño de la investigación es el plan o estrategia que se desarrolla para obtener la información que se requiere en una investigación.”(p.120).

De acuerdo con la división del diseño de investigación, planteada por los autores en referencia, existen dos tipos de diseño de la investigación, “el experimental, en el cual en la cual se manipulan, de manera intencional, una o más variables independientes (causas) para analizar las consecuencias de tal manipulación sobre una o más variables dependientes (efectos)...”, (p.122). Es decir, se toma un grupo control al cual se le aplican cierto número de actividades para observar su comportamiento, y el no experimental en el cual “no existe una manipulación deliberada de variables y sólo se observan los fenómenos en su ambiente natural para después analizarlos.” (p.149).

En atención a lo anterior, se puede decir que el tipo de diseño de la presente investigación es no experimental, pues se tiene previsto observar los fenómenos del pensamiento, entiéndase sesgos perceptivos de confirmación de los agentes emprendedores del estado Bolivariano de Mérida, dentro del contexto cotidiano en el cual deben desenvolverse.

### **Diseño de la Investigación**

Siguiendo con la clasificación de los estudios no experimentales, establecida por Hernández et al (2010) se puede decir, que la investigación es transaccional, su propósito fundamental es medir las variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado (p.152) así mismo, dentro de este diseño, la investigación, es correlacional explicativa, porque busca conocer la relación o grado de asociación que existe entre dos o más conceptos, categorías o variables en un contexto en particular. (p.81).

En este caso, dando respuesta a las características de esta subdivisión, de la investigación, se medirá la presencia del sesgo de confirmación en los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, para determinar la influencia de este sesgo en las decisiones de inversión que adelantan los referidos agentes y corroborar si las premisas de

las finanzas conductuales en los mercados de capitales se cumplen para las empresas, es decir en las finanzas corporativas.

### **Determinación de la Población**

Para Balestrini (2006) citando a Gabaldón (s/f), la población es un conjunto finito o infinito de personas, casos o elementos que presentan características comunes (p.137).

Es un conjunto de unidades que proveerán la información y proporcionaran datos para generar conclusiones, para Palella y Martins (2003), la población es:

El conjunto de unidades de las que se desea obtener información y sobre las que se van a generar conclusiones. La población puede ser definida como de carácter finito o infinito de elementos, personas o cosas pertinentes a una investigación y que generalmente suele ser inaccesible (p.93)

Para efectos de la presente investigación, la población está constituida por 1.000 Emprendedores utilizando para determinar este número la base de datos del club de emprendedores de la Cámara de Comercio del estado Bolivariano de Mérida, emprendedores estos que se ubican en diferentes sectores e industrias, que cuenten con una empresa constituida legalmente y cuya estructura organizacional se encuentre bien definida.

### **Muestra:**

Para Balestrini (2006):

La muestra por su parte es una parte de la población, o sea, un número de individuos u objetos seleccionados científicamente, cada uno de los cuales es un elemento del universo, la muestra es obtenida con el fin de investigar, a

partir del conocimiento de sus características particulares, las propiedades de una población. (p. 141)

En el caso que ocupa la presente inversión la muestra será probabilística definida por Hernández, Fernández y Baptista (2005) como Subgrupo de la población en el que todos los elementos de ésta, tienen la misma posibilidad de ser elegidos.(p. 176)

En tal sentido, se utilizará la siguiente fórmula:

$$n = \frac{N * z^2 * p * q}{e^2 * (N - 1) + z^2 * p * q}$$

Z = nivel de confianza,

P = probabilidad de éxito, o proporción esperada

Q = probabilidad de fracaso

e = precisión (error máximo admisible en términos de proporción)

En este sentido, de acuerdo a lo observado en diferentes estudios, se pueden establecer los siguientes parámetros:

- Esperar un nivel de confianza en los resultados de 98%
- Suministrar una probabilidad de éxito igual que de fracaso de 0,5
- Y un error máximo admisible de 5%

En tales condiciones, sustituyendo los valores, la fórmula quedará de la siguiente manera:

$$n = \frac{1000 * 0.98^2 * 0.5 * 0.5}{0.05^2(1000 - 1) + 0.98^2 * 0.5 * 0.5}$$

De donde se obtiene que la muestra para obtener un estudio confiable, está compuesta por la entrevista a 88 agentes emprendedores.

Los cuáles serán elegidos aleatoriamente de la base de datos del club de emprendedores de la Cámara De Comercio Del Estado Bolivariano de Mérida.

### **Técnica para recolectarla información**

Una vez se tiene el diseño apropiado de la investigación y la población, conforme al problema objeto de estudio, se prosigue a la siguiente etapa relacionada con la obtención de datos primarios, los cuales de acuerdo con Sabino (2007) “surgen del contacto directo con la realidad empírica”. (p.100), por lo que, resulta necesario utilizar técnicas específicas que permitan obtener estos datos de manera adecuada, entre las técnicas reseñadas por el autor en referencia y que se considera necesario utilizar en la presente investigación destacan:

#### **La Entrevista**

Dadas las características de la investigación, es necesario utilizar como técnica de recolección de la información la entrevista, mediante la cual, de acuerdo con Sabino (2007) el investigador formula preguntas a las personas capaces de aportarle datos de interés, estableciendo un dialogo peculiar, asimétrico, donde una de las partes busca recoger informaciones y la otra es la fuente de esas informaciones. (p. 106).

En el caso de la presente investigación, es necesario realizar una entrevista directa a cada uno de los agentes emprendedores del estado bolivariano de Mérida, a objeto de determinar la existencia del sesgo de confirmación en su conducta de inversión.

## **Instrumentos de Recolección de la Información.**

### **El Cuestionario**

El instrumento utilizado para llevar a cabo la recolección de datos en la entrevista es un cuestionario, el cual es definido por Hernández et al. (2010) como, un conjunto de preguntas respecto a una o más variables a medir (p.112). A tal efecto se busca que el referido instrumento sea sencillo de entender, con preguntas cerradas y con una extensión que oscile entre 10 y 15 preguntas.

La naturaleza de la investigación, busca medir actitudes, al respecto Hernández et al (2010) establece:

Una actitud es una predisposición aprendida para responder coherentemente de una manera favorable o desfavorable ante un objeto, ser vivo, actividad, concepto, persona o sus símbolos... Las actitudes tiene diversas propiedades entre las que destacan: dirección (positiva o negativa) e intensidad (alta o baja). (p.244)

Ante esta definición de actitud, se entiende que el sesgo de confirmación analizado en la presente investigación, se puede determinar por la actitud de las personas ante una situación específica, razón por lo cual, se utilizará para medir por escalas las variables que constituyen actitudes, el método de escalamiento Likert, el cual consiste:

En un conjunto de ítems presentados en forma de afirmaciones o juicios, ante los cuales se pide la reacción de los participantes... se presenta cada afirmación y se solicita al sujeto que externé su reacción eligiendo uno de los cinco puntos o categorías de la escala. A cada punto se le asigna un valor numérico. (p.245).

De igual manera, para el caso que se requiera medir otros aspectos que no constituyan actitudes, como por ejemplo los factores sociodemográficos se utilizará un método de selección de opciones.

El cuestionario se dividirá en tres partes a saber:

En la primera parte, se realizarán preguntas con el objeto de analizar las características sociodemográficas y financieras del agente emprendedor, midiendo parámetros como edad, sexo, Nivel de Instrucción, experiencia en inversiones, clase social de procedencia, entre otras con el objeto de definir un perfil del emprendedor merideño.

La segunda parte está constituida por una serie de afirmaciones, relacionadas con cogniciones como bienestar económico, la importancia de la experiencia al invertir, el aprovechamiento de oportunidades en el entorno, los beneficios de invertir en un activo específico, el riesgo, y la importancia que se pueda brindar a la opinión de expertos, que son consideradas por las personas a la hora de decidir en que invertir. Estas cogniciones, se medirán utilizando la escala de Likert.

Finalmente, en la tercera parte se ofrecerá información que confirme y otra que rechace las afirmaciones de la segunda parte, a objeto de observar si el agente incurre en el sesgo de confirmación al elegir una de las alternativas planteadas, aun cuando la otra opción sea más atractiva o resulte de igual manera apropiada.

Para la elaboración del cuestionario, se utilizó como referencia el instrumento elaborado por Acevedo (2015), en su investigación sobre La Disonancia Cognitiva y Trampa de la memoria en decisiones de Inversión: Caso Colombiano.

## **Validez**

Para Hernández et al. (2010), la validez, se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir. (p. 201)

La validez del instrumento, se hizo por medio de la técnica juicio de expertos, con el objeto de determinar la validez de contenido. Para operacionalizar este proceso, se seleccionaron tres (03) expertos de contenido, uno en el área de psicología, otro en el área de metodología y otro en el área financiera, a los cuales se les entregó el instrumento a los fines que plantearan las consideraciones pertinentes.

## **Confiabilidad**

La confiabilidad de acuerdo con Hernández et al (2010): es el grado en que un instrumento produce resultados consistentes y coherentes. (p.200)

Se realizó una prueba piloto, a los emprendedores inscritos en el diplomado de formación de emprendedores dictado por el Grupo de Investigación Legal organizacional "Gilog" de la Facultad de Ciencias económicas y sociales, los datos obtenidos de la prueba piloto se procesaron en una matriz de tabulación con el propósito de determinar el coeficiente de confiabilidad a través del coeficiente de Cronbach, el cual arrojó una confiabilidad del 82% y cuyos resultados se anexan a la presente investigación.

## **Tratamiento de la información**

Los resultados obtenidos a través del cuestionario respecto de las finanzas conductuales, permitieron observar la presencia del sesgo de confirmación en los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, y la influencia que tiene este sesgo en los tipos de inversiones que realizan.

Con estos resultados se analizaron correlacionalmente los datos obtenidos, considerando como variable dependiente las decisiones de inversión y como variable independiente el sesgo de confirmación, de igual manera, debido a que la muestra es pequeña, se utilizó una herramienta estadística para muestras no paramétricas, es decir para muestras cuyos resultados obtenidos, no representan la media, esto se realizará a través del coeficiente Rho de Spearman, el cual es definido por Camacho y Sandoval (2008), como:

Una prueba estadística para analizar la relación entre dos variables, cuando estas variables se miden en una escala ordinal o de intervalo, esta prueba utiliza en vez de los valores de las variables, sus rangos, es decir el número de orden del valor de cada observación de la variable dentro del conjunto de observaciones.  
(p. 144)

De esta manera se determinó la influencia de las cogniciones de los agentes en la toma de decisiones de inversión, en el Municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida dando cumplimiento cabal a los objetivos perseguidos por la presente investigación.

### **Descripción de la Metodología:**

La investigación se llevó a cabo en tres etapas, en la primera etapa se desarrolló el instrumento para la recolección de datos, se realizaron actividades para obtener la validación de conceptos y criterios utilizados, una vez validados los instrumentos, se procedió a dar cumplimiento a la segunda etapa, la cual consistió en la aplicación de los instrumentos elaborados y tabulación de los datos obtenidos a objeto de determinar la confiabilidad del mismo, una vez determinada la fiabilidad del instrumento se procedió a su aplicación y a la respectiva tabulación de resultados para analizar los mismos a través de programas estadísticos específicos como el spss, se determinó la correlación de las variables analizadas, a objeto de obtener los resultados perseguidos con la presente investigación y determinar si se cumplen los postulados de las teorías estudiadas.

El análisis de resultados se realizó de la siguiente manera:

En primer lugar se analizaron los datos suministrados por los ocho primeros ítems del cuestionario, a fin de cumplir con el primer objetivo de la investigación, cuya intención es establecer las principales características sociodemográficas y financieras y verificar la existencia de diferentes perfiles en los agentes emprendedores del Municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida.

Seguidamente, las respuestas de la segunda parte, buscan analizar la variable decisiones de inversión, desde la dimensión de las finanzas conductuales, a objeto de determinar las cogniciones que poseen los agentes relacionadas con las inversiones en aspectos como el bienestar económico, la importancia de la experiencia del inversor, la importancia de aprovechar oportunidades, mejores activos para invertir, el riesgo y la importancia de la opinión de expertos a la hora de invertir.

Desde la perspectiva de las finanzas conductuales, considerando entonces la teoría de la disonancia cognitiva, estas cogniciones conllevan al individuo a descartar información objetiva que pueda serle útil para la toma de decisiones, por esta razón se analizará las cogniciones de los individuos seleccionadas en la segunda parte y se relacionarán con las decisiones que tomen a partir de las respuestas o selección de opciones en la tercera parte del cuestionario.

Es importante reseñar que las preguntas de la tercera parte están diseñadas de tal manera que el individuo pueda responder de acuerdo con su cognición fijada en la selección realizada en la segunda parte o de manera totalmente contraria, de esta relación y a la luz de la teoría de la disonancia cognitiva se interpretó y se determinó la presencia del sesgo de confirmación.

Seguidamente se realizó un análisis correlacional, mediante el coeficiente Rho de Spearman de los parámetros establecidos en cada uno de los

indicadores de la segunda parte y su influencia sobre los parámetros establecidos en la tercera parte, para determinar si estadísticamente es posible comprobar la relación que existe entre ambos, si se puede decir que las decisiones de inversión dependen de las cogniciones que posean los agentes y de igual manera analizar si los resultados de este estudio se cumplen en la población general.

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

## CAPITULO IV

### ANALISIS E INTERPRETACION DE RESULTADOS

La información obtenida en la presente investigación se analizó desde el punto de vista de tres variables, cada una de las cuales es estudiada desde una dimensión diferente.

En el caso de la variable Características del agente emprendedor, se midió desde la perspectiva de las dimensiones sociodemográfica y financiera.

Por su parte, la variable Decisiones de Inversión, se analizó desde el punto de vista o dimensión de las finanzas conductuales, determinando las cogniciones que poseen los agentes con relación a estas decisiones de inversión en función de unos parámetros previamente establecidos.

Por otro lado la variable Sesgo de Confirmación, se analizó desde la dimensión de la disonancia cognitiva, considerando que posee el sesgo aquel agente que, considera solo aquella información que confirma sus cogniciones y descarta la que no lo hace.

Los datos recopilados, se organizaron en cuadros de frecuencias y con ellos se analizó la relación de variables conforme al desarrollo metodológico que se ha propuesto.

## **Variable: Características Del Agente Emprendedor**

### **Dimensión: Sociodemográfica y financiera**

La intención de esta dimensión es caracterizar al emprendedor merideño y establecer algunos posibles perfiles, sobre todo desde el punto de vista de las decisiones de inversión.

Los parámetros que permitirán caracterizar al emprendedor merideño son los siguientes:

Género, Rango de edad, Estado Civil, nivel de instrucción, experiencia en cargos gerenciales, experiencia en actividades de inversión, productos financieros que maneja.

En primer lugar se analizaron algunos parámetros sociodemográficos, como el género, el rango de edad, nivel de instrucción y experiencia tomando en consideración el aporte realizado por De La Cruz (2.015), quien considera que en la realidad no existen diferencias significativas en cuanto a las decisiones financieras, cuando se trata solo de analizar uno de estos parámetros como por ejemplo el género de un individuo, sin embargo, estas diferencias aumentan o disminuyen en la medida en que se adicionan otros parámetros es decir, cuando se condiciona el género con el estado civil, la edad y/o el nivel de instrucción, sobre todo en cuanto a la aversión que puedan presentar con relación al riesgo que puedan asumir, al respecto resumiendo lo expresado por la referida autora, se plantea lo siguiente:

1. Las personas que conviven con otras personas demuestran mayor dependencia a la hora de tomar decisiones financieras (esto implica que las personas casadas presentan una mayor dependencia a la hora de tomar decisiones financieras).

2. Las personas solteras presentan menor aversión al riesgo que aquellas que mantienen un compromiso.
3. Las personas más jóvenes son menos adversas al riesgo que las personas adultas.
4. Los hombres con mayor nivel de instrucción y menor edad muestran ser más arriesgados a la hora de tomar decisiones financieras.
5. Las mujeres prefieren aquellas decisiones que representan menor riesgo para ellas.

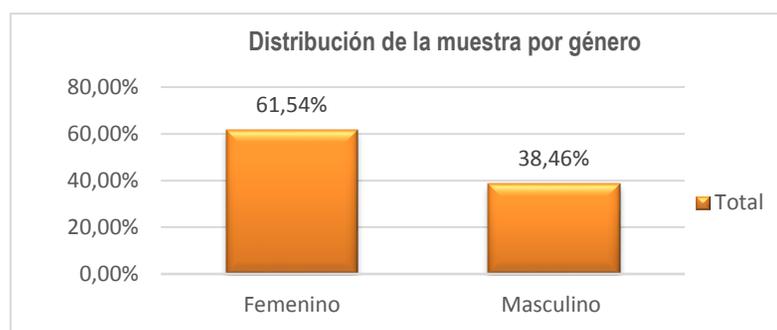
Siguiendo estos supuestos, se presentan los resultados de la primera parte del cuestionario aplicado de la siguiente manera:

**Cuadro 3. Distribución de frecuencias porcentuales del parámetro género, para la dimensión Características sociodemográficas y financieras.**

Género	Cuenta de Género
Femenino	61,54%
Masculino	38,46%
Total general	100,00%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a resultados del cuestionario.

**Gráfico 1. Distribución de la muestra por género.**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a resultados del cuestionario.

La investigación reporta que el 61,54% de los emprendedores del municipio Libertador son de género femenino y el restante es decir el 38,46 % de género masculino. Como se dijo anteriormente el generó en sí mismo no es factor determinante del comportamiento financiero de una persona o de sus cogniciones, razón por la cual se analizará en conjunto con otras variables.

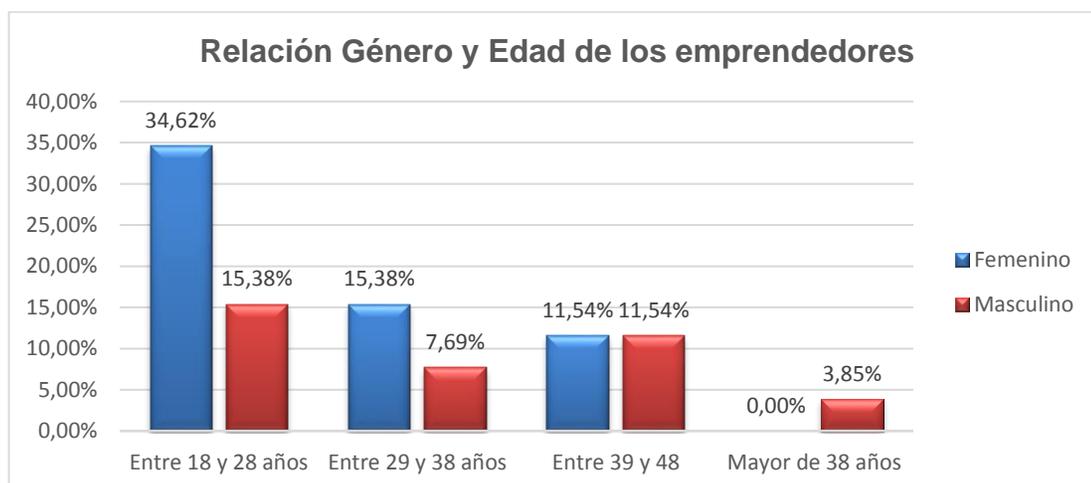
**Cuadro 4. Distribución de frecuencias porcentuales, relación de parámetros: Rango de edad - Género.**

Rango de Edad.	Genero		Total general
	Femenino	Masculino	
Entre 18 y 28 años	34,62%	15,38%	50,00%
Entre 29 y 38 años	15,38%	7,69%	23,08%
Entre 39 y 48 años	11,54%	11,54%	23,08%
Mayor de 48 años	0,00%	3,85%	3,85%
<b>Total general</b>	<b>61,54%</b>	<b>38,46%</b>	<b>100,00%</b>

www.bdigital.ula.ve

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 2. Relación de parámetros: Rango de edad – Género.**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En el caso del rango de edad, se puede observar que el 50% de los emprendedores del municipio Libertador, son personas cuyas edades oscilan entre los 18 y 28 años, lo cual denota la participación de una población mayoritariamente joven en esta actividad, otra característica importante es que en este rango de edad existe un predominio del sexo femenino sobre el masculino, predominio que disminuye a medida que se avanza en edad, y que se hace inexistente en personas mayores de 48 años.

De acuerdo con lo anterior, se puede describir entonces que el comportamiento de la muestra analizada reporta que las mujeres en edad adulta son menos emprendedoras que los hombres, este resultado coincide con el aporte realizado por la autora en referencia, pues se puede decir que a esta edad, la mujer en general se encuentra más comprometida y por tanto su aversión al riesgo aumenta, sus decisiones de inversión incluyendo el emprendimiento son más conservadoras.

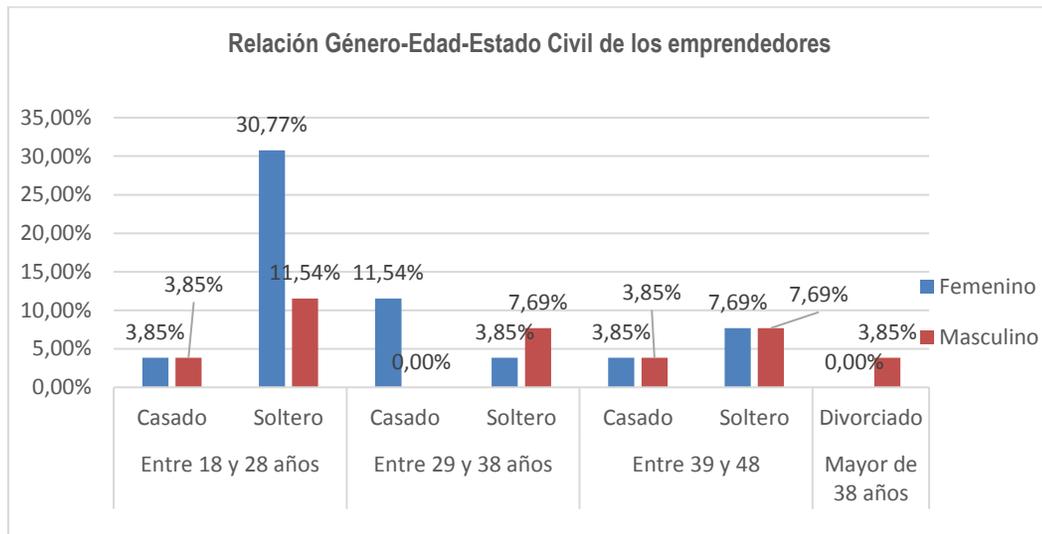
Una vez más se hace necesario incrementar la relación de variables y determinar cuál es la proporción de hombres y mujeres con respecto a su estado civil.

**Cuadro 5. Relación de parámetros Genero-Edad- Estado Civil.**

Edad y Estado Civil	Femenino	Masculino	Total general
Entre 18 y 28 años	<b>34,62%</b>	<b>15,38%</b>	<b>50,00%</b>
<b>Casado</b>	3,85%	3,85%	7,69%
<b>Soltero</b>	30,77%	11,54%	42,31%
Entre 29 y 38 años	<b>15,38%</b>	<b>7,69%</b>	<b>23,08%</b>
<b>Casado</b>	11,54%	0,00%	11,54%
<b>Soltero</b>	3,85%	7,69%	11,54%
Entre 39 y 48	<b>11,54%</b>	<b>11,54%</b>	<b>23,08%</b>
<b>Casado</b>	3,85%	3,85%	7,69%
<b>Soltero</b>	7,69%	7,69%	15,38%
Mayor de 48 años	<b>0,00%</b>	<b>3,85%</b>	<b>3,85%</b>
<b>Divorciado</b>	0,00%	3,85%	3,85%
Total general	<b>61,54%</b>	<b>38,46%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 3 Relación de parámetros Género- edad- estado civil de los emprendedores**



Fuente: Elaboración Propia (2017), Conforme a respuestas del cuestionario.

En el gráfico anterior se observa una relación interesante del comportamiento de estas tres variables en la muestra analizada:

La mayoría de los hombres y mujeres emprendedores, del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, específicamente el 69,23% de estos emprendedores son solteros, es decir, serán menos adversos al riesgo y por tanto buscarán información que sustente sus cogniciones con relación a sus decisiones arriesgadas.

Conforme aumentan los intervalos del parámetro edad, la mujer se encuentra mayormente comprometida, mientras que en el hombre sucede todo lo contrario. De igual manea con este mismo avance el porcentaje de mujeres emprendedoras disminuye.

Continuando con el análisis de resultados en segundo lugar, se tomaron como referencia los parámetros nivel de Instrucción, área de conocimiento en

la que se han formado y experiencia tanto en cargos directivos como en decisiones de inversión.

Tomando como referencia y resumiendo los planteamientos realizados por Kahneman (2011), el cerebro humano posee dos sistemas, un sistema uno destinado a las decisiones intuitivas que se toman día a día y un sistema dos, mediante el cual se analizan cabalmente las opciones de decisión para optar por la más acertada.

Pues bien, el sistema uno considera como mejores, aquellas decisiones que intuitivamente supone como verdaderas o acertadas y en muchos casos esta intuición se forma a partir de las experiencias, es por esta razón que las cogniciones de los individuos con relación a las inversiones, se forman en función del nivel de instrucción, el área de conocimiento en la cual se han formado previamente y las experiencias previas que en el área hayan vivido, estos tres parámetros conllevan a que el individuo se forme una idea con relación a lo que resultará más rentable y seguro y decida intuitivamente cada vez que se le presenten opciones de inversión. De tal manera que, los resultados obtenidos en cuanto a estas tres variables, dentro de la dimensión sociodemográfica y financiera son los siguientes:

**Cuadro 6. Relación de parámetros Nivel de Instrucción – Competencias en el área profesional.**

Nivel de Instrucción	Competencias					
	Área Administrativa	Comerciante	Derecho	Ingeniería	Lic.	Total general
<b>Básico</b>	0,00%	7,69%	0,00%	0,00%	0,00%	7,69%
<b>Post Grado</b>	3,85%	0,00%	0,00%	7,69%	0,00%	11,54%
<b>Técnico</b>	26,92%	0,00%	0,00%	3,85%	0,00%	30,77%
<b>Universitario</b>	30,77%	3,85%	3,85%	7,69%	3,85%	50,00%
Total general	<b>61,54%</b>	<b>11,54%</b>	<b>3,85%</b>	<b>19,23%</b>	<b>3,85%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

Del cuadro anterior se desprende que el 92,31% de los emprendedores encuestados, poseen estudios superiores, obteniendo un 50% de preponderancia el nivel universitario. Ahora bien si se analizan además las competencias adquiridas en esos estudios, es decir los conocimientos que poseen estos emprendedores se puede observar que el 61,54% son profesionales que tienen conocimientos en el área administrativa, le siguen profesionales con conocimientos en el área de ingeniería 19,23% y finalmente personas que no son profesionales pero que poseen aptitudes o competencias con relación al comercio.

Esta preponderancia con relación a conocimientos en el área administrativa puede incidir en sus cogniciones con relación a parámetros como la importancia de análisis financieros o experiencia en las decisiones de inversión que poseen dichos agentes emprendedores.

**Cuadro 7. Relación de parámetros Nivel de Instrucción - Experiencia en cargos gerenciales.**

Experiencia en cargos gerenciales	Nivel de Instrucción				Total general
	Básico	Post Grado	Técnico	Universitario	
0	15,38%	0,00%	38,46%	46,15%	100,00%
entre 2 y 5 años	0,00%	0,00%	33,33%	66,67%	100,00%
entre 5 y 10 años	0,00%	33,33%	0,00%	66,67%	100,00%
más de 10 años	0,00%	50,00%	25,00%	25,00%	100,00%
<b>Total general</b>	<b>7,69%</b>	<b>11,54%</b>	<b>30,77%</b>	<b>50,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

La relación que se encuentra en el cuadro anterior reporta lo siguiente:

Del total de personas que no poseen experiencia en cargos gerenciales, 15,38% tienen un nivel de instrucción básico, 38,46% poseen un nivel de instrucción técnico y 46,15% un nivel de instrucción universitario.

Del total de personas poseen experiencia entre 2 y 5 años en cargos gerenciales el 66,67 % tiene estudios universitarios y el 33,33 % tiene estudios técnicos.

Del total de personas que poseen experiencia entre 5 y 10 años en cargos gerenciales el 66,67% tiene estudios universitarios y el 33,33% tiene estudios de post grado.

Finalmente del total de personas que poseen más de 10 años de experiencia en cargos gerenciales 25% tiene estudios técnicos, 25% tiene estudios universitarios y 50% tiene estudios de post grado.

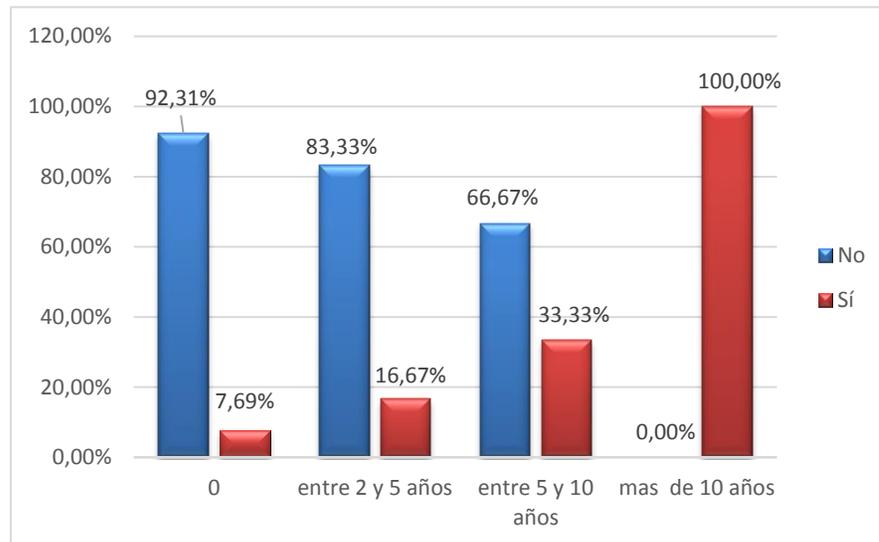
Esto nos lleva a decir que la preparación educativa es importante a la hora de desarrollarse como gerente y a la vez afirmar que los emprendedores merideños son personas con estudios formales.

**Cuadro 8. Relación de los parámetros: Experiencia en cargos gerenciales – Experiencia en actividades de Inversión.**

Experiencia en cargos gerenciales	Cuenta de Ha participado en procesos de inversión en productos financieros (bonos, acciones) o activos reales (edificaciones, Maquinarias):		
	No	Sí	Total general
0	92,31%	7,69%	100,00%
entre 2 y 5 años	83,33%	16,67%	100,00%
entre 5 y 10 años	66,67%	33,33%	100,00%
más de 10 años	0,00%	100,00%	100,00%
<b>Total general</b>	<b>73,08%</b>	<b>26,92%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 4. Relación de experiencia en cargos gerenciales y participación en procesos de inversión**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

A medida que aumenta la experiencia en cargos gerenciales, como es de esperarse aumenta la participación en procesos de inversión, debido a que esta es una de las principales funciones del gerente financiero, invertir los recursos excedentarios.

**Cuadro 9. Distribución porcentual, experiencia en actividades de Inversión**

Años de experiencia en actividades de Inversión	
entre 5 y 10 años	30,00%
más de 10 años	20,00%
menos de 5 años	50,00%
Total general	100,00%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

Del total de personas que manifestaron poseer experiencia en actividades de Inversión, el 20% poseen una experiencia de más de 10 años, el 30 % entre

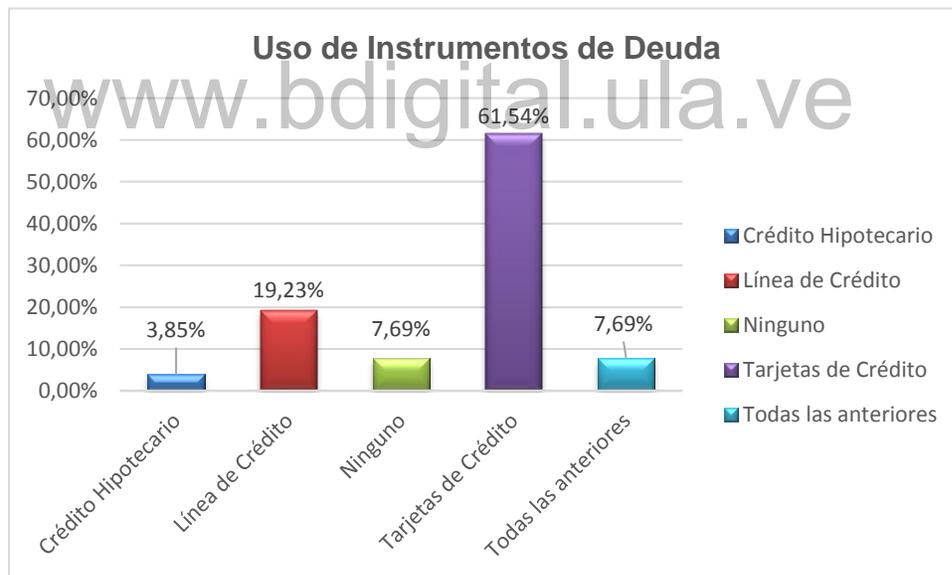
5 y 10 años de experiencia y el 50 % una experiencia menor de 5 años en actividades de inversión.

**Cuadro 10. Distribución porcentual uso de Instrumentos de Deuda**

Etiquetas de fila	Cuenta de instrumentos de deuda maneja	Que de
<b>Crédito Hipotecario</b>		3,85%
<b>Línea de Crédito</b>		19,23%
<b>Ninguno</b>		7,69%
<b>Tarjetas de Crédito</b>		61,54%
<b>Todas las anteriores</b>		7,69%
<b>Total general</b>		<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 5. Uso de Instrumentos de deuda**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En el caso de los instrumentos de deuda que manejan los emprendedores, dadas las condiciones inflacionarias que vive el país, al momento de realizar la presente investigación, se puede observar que son instrumentos muy básicos como las tarjetas de crédito, razón por la cual se puede plantear la

necesidad de incentivar y concientizar el buen uso de Instrumentos de deuda, dentro de este grupo de nuevos empresarios a fin de que aprovechen las condiciones inflacionarias para un mayor crecimiento de sus emprendimientos a partir de decisiones de inversión sostenidas a través de financiamientos bancarios específicos.

### **Perfil del emprendedor Merideño**

De los datos anteriores se puede decir que el emprendedor merideño se caracteriza por ser soltero, con edades comprendidas entre los 18 y los 38 años, con nivel de instrucción Universitario, capacitado en el área administrativa, con poca experiencia en cargos gerenciales y de igual manera poca experiencia en la toma de decisiones de inversión. Con el desarrollo de este perfil se da por cumplido el primer objetivo de la investigación.

### **Variable: Decisiones de inversión**

#### **Dimensión: Finanzas conductuales**

Las respuestas de la segunda parte del cuestionario, específicamente 6 preguntas, buscan dar respuesta a lo planteado en el objetivo N° 2 de la investigación, es decir, determinar las cogniciones que poseen los agentes emprendedores, relacionadas con las decisiones de inversión, a través de parámetros como el bienestar económico, la importancia de la experiencia del inversor, la importancia de aprovechar oportunidades y potencialidades, los activos no corrientes como opción de inversión, el riesgo y la importancia de la opinión de expertos a la hora de tomar decisiones de inversión

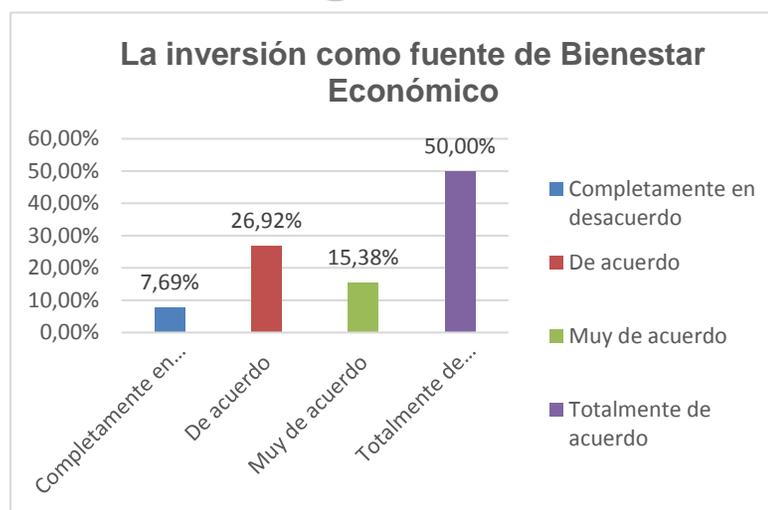
## Parámetro Bienestar Económico

**Cuadro 11. Distribución porcentual cognición: Invertir como fuente de Bienestar económico.**

	Invertir es la única manera de obtener todos los bienes y servicios que me permitirán alcanzar una vida holgada y tranquila en el futuro.
Completamente en desacuerdo	7,69%
De acuerdo	26,92%
Muy de acuerdo	15,38%
Totalmente de acuerdo	50,00%
Total general	100,00%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 6. Cognición acerca de la inversión como fuente de bienestar económico.**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En este caso, El indicador cogniciones, medido a partir del parámetro “Bienestar Económico” muestra que la mayoría de los agentes

emprendedores entrevistados, consideran que invertir es la única fuente de bienestar económico, la diferencia entre ellos radica en el arraigo que poseen con relación a su cognición, pues se considera que una respuesta totalmente de acuerdo o completamente en desacuerdo, tiene mayor incidencia en la conducta del inversor a la hora de escoger información que confirme sus cogniciones, a una que no esté precedida de estos adverbios.

### **Parámetro Experiencia al Invertir**

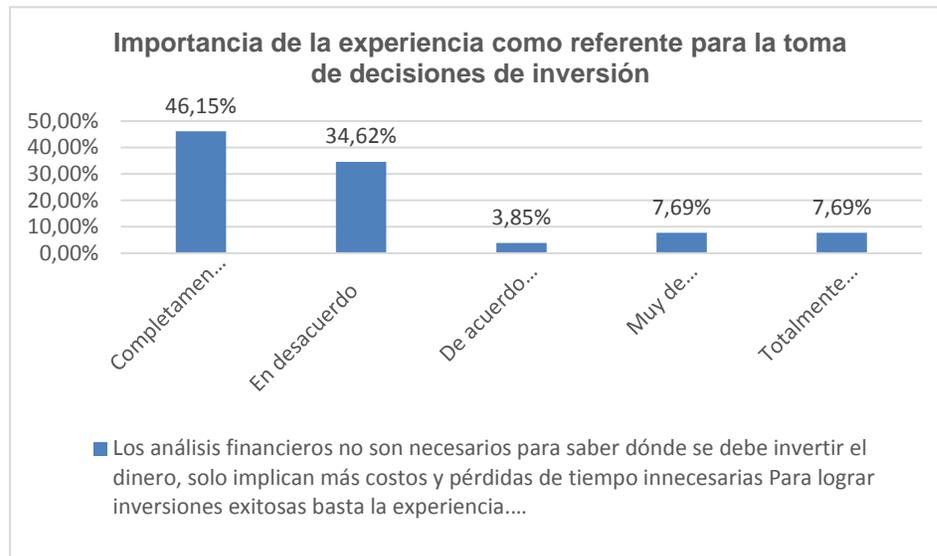
La cognición que posea un agente emprendedor con relación a la importancia de la experiencia al invertir por encima de los resultados que ofrezca un concienzudo análisis financiero, será relevante a la hora de tomar decisiones, y estará influenciado por sus conocimientos en el área financiera, en el caso de la muestra estudiada se pudo observar como la mayoría de los emprendedores poseen conocimientos o competencias en el área administrativa, por lo cual se presume que esta condición incidirá generando cierto impacto en la respuesta a esta pregunta.

**Cuadro 12. Distribución porcentual cognición: Experiencia al Invertir.**

Parámetros	Completamente en desacuerdo	En desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	Totalmente de acuerdo
Los análisis financieros no son necesarios para saber dónde se debe invertir el dinero, solo implican más costos y pérdidas de tiempo innecesarias. Para lograr inversiones exitosas basta la experiencia.	46,15%	34,62%	3,85%	7,69%	7,69%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

### Grafico 7 Cognición acerca de la importancia de la experiencia como referente para la toma de decisiones de inversión



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En este caso, los resultados obtenidos, muestran que la mayoría de los encuestados considera que los análisis financieros son necesarios al momento de tomar decisiones de inversión. Por lo que se asume que la información confirmatoria en este sentido será aquella oportunidad de inversión que reporte datos financieros.

#### Parámetro Aprovechar Oportunidades.

El parámetro aprovechar oportunidades indicará cual es la cognición de los agentes emprendedores con relación a la percepción que tiene acerca de su entorno y las posibilidades de inversión que se le presentan.

**Cuadro 13 Distribución Porcentual cognición: Aprovechar oportunidades**

Parámetros	Completamente en desacuerdo	En desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	Totalmente de acuerdo
En Venezuela existen múltiples recursos y opciones que permiten al emprendedor e inversionista obtener los máximos rendimientos sobre todo en la condición económica actual que se vive.	23,08%	26,92%	38,46%	3,85%	7,69%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 8 Cognición Aprovechar oportunidades**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En esta respuesta, los agentes encuestados, consideran que en Venezuela existen oportunidades de inversión, aun cuando las condiciones económicas y políticas existentes al momento de realizar la investigación no son las más

adecuadas, en tal sentido se considera que posee el sesgo quien opte por información relacionada con esta cognición.

### **Parámetro Bienes inmuebles como opción de inversión**

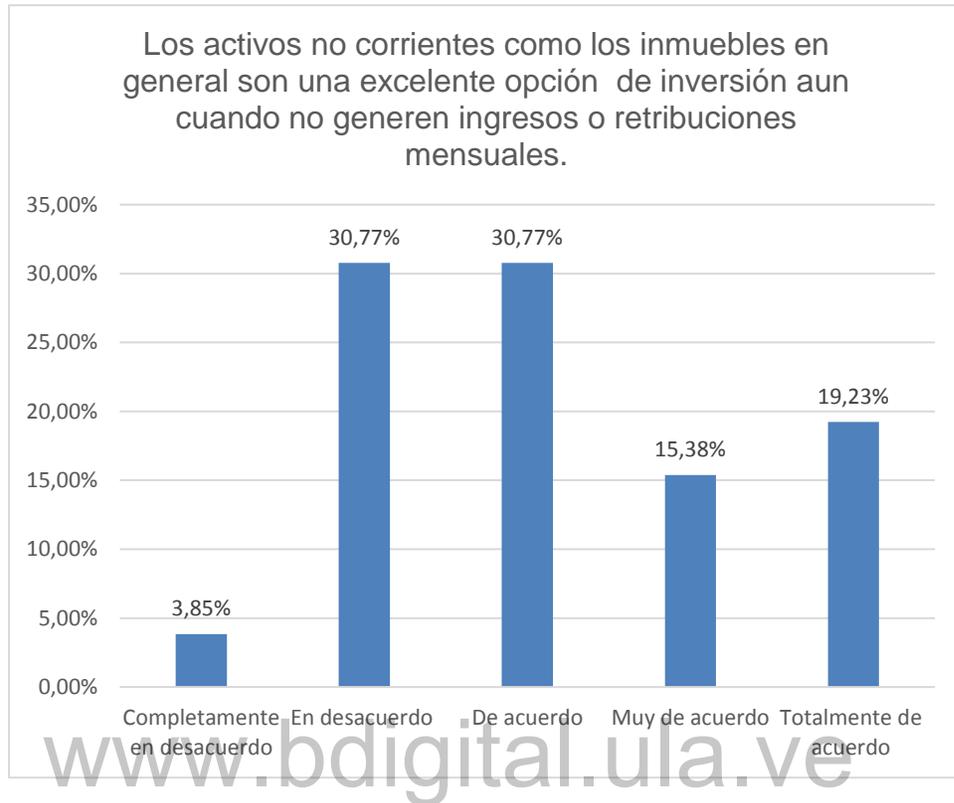
Tal como se mostró en el cuadro Taxonomía de las inversiones, (véase Cuadro 1) existen múltiples activos en los cuales se puede invertir el dinero, y cuya clasificación es muy variada, en este sentido se busca, en función del perfil de los emprendedores merideños y su experiencia en inversión, medir la inclinación hacia los activos no corrientes (bienes inmuebles) como opción de inversión.

**Cuadro 14. Distribución porcentual: Bienes inmuebles como opción de inversión**

<b>Parámetros</b>	<b>Completamente en desacuerdo</b>	<b>En desacuerdo</b>	<b>De acuerdo</b>	<b>Muy de acuerdo</b>	<b>Totalmente de acuerdo</b>
Los activos no corrientes como los inmuebles en general son una excelente forma de inversión aun cuando no generen ingresos o retribuciones mensuales.	3,85%	30,77%	30,77%	15,38%	19,23%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 9. Cognición Bienes inmuebles como opción de Inversión.**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

La mayoría de los agentes emprendedores del municipio libertador, tiende a estar de acuerdo en que los activos no corrientes como bienes inmuebles son una excelente opción de inversión aun cuando no generen ingresos o retribuciones mensuales porque protegen contra la inflación.

### **Parámetro Riesgo**

Otra forma de medir las cogniciones que poseen los agentes emprendedores con relación a las decisiones de inversión es a través de su percepción de riesgo, a tal efecto se realizó la siguiente interrogante:

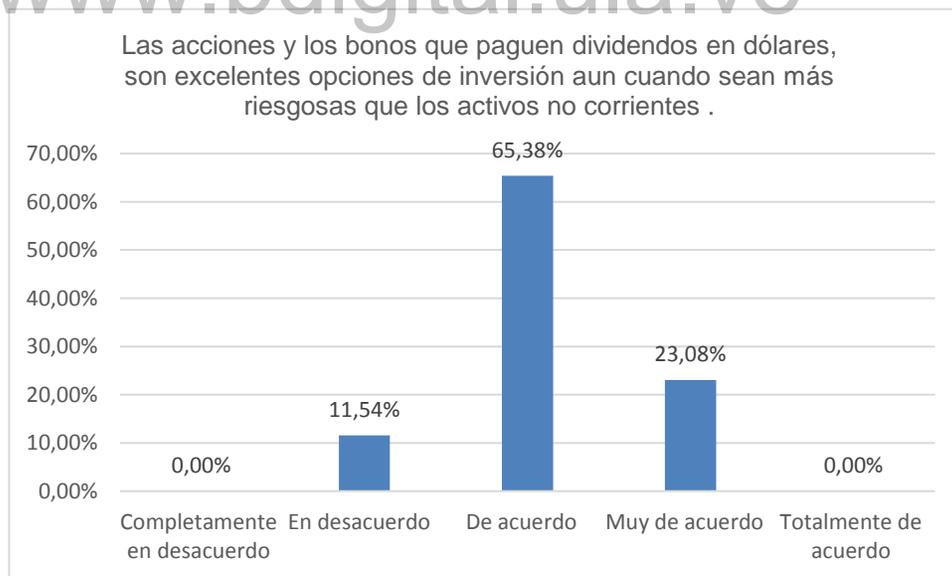
**Cuadro 15. Distribución Porcentual cognición Riesgo**

Parámetros	Completamente en desacuerdo	En desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	Totalmente de acuerdo
Las acciones y los bonos que paguen dividendos en dólares, son excelentes opciones de inversión aun cuando sean más riesgosas que los activos no corrientes.	0,00%	11,54%	65,38%	23,08%	0,00%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 10. Cognición Riesgo**

www.bdigital.ula.ve



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En este caso, la mayoría de los encuestados manifiestan poseer poca aversión al riesgo, al estar de acuerdo con que las acciones y los bonos son excelentes opciones de inversión aun cuando sean más volátiles que otro tipo de activos y aun cuando su experiencia en este tipo de inversiones sea muy poca.

### Parámetro Opinión de Expertos

La opinión de expertos es valiosa a la hora de considerar una posible inversión porque permite el acceso a una perspectiva que tal vez no se conozca del todo, sobre todo en aquellas circunstancias donde la experiencia sea muy poca. En tal sentido se consultó a los encuestados cuál era su actitud frente a la opinión de expertos y estas fueron sus respuestas

**Cuadro 16. Distribución Porcentual cognición: Importancia de Opinión de Expertos**

Etiquetas de fila	Cuando escucho una opinión de un analista reconocido que difiere de las mías con relación a una inversión, cambio la opinión con relación a mi decisión de compra /venta.
Completamente en desacuerdo	10,53%
En desacuerdo	42,11%
De acuerdo	36,84%
Muy de acuerdo	5,26%
Totalmente de acuerdo	5,26%
Total general	100,00%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En este caso se observa que aun cuando los agentes emprendedores del municipio Libertador, no poseen experiencia a la hora de tomar decisiones de inversión, consideran en su mayoría que la opinión de un experto no hará cambiar su parecer a la hora de tomar decisiones de inversión, esta respuesta en sí misma, conlleva a decir que rechazan la información que les genera algún

tipo de disonancia cognitiva, es decir, aquella que no confirma sus cogniciones.

De los resultados obtenidos a partir de la segunda parte del cuestionario y a través de los cuales se cumple el segundo objetivo de la presente investigación, el cual consistía en determinar las cogniciones que poseen los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Mérida con relación a las decisiones de inversión se puede resumir de la siguiente manera:

1. La mayoría de los agentes emprendedores del municipio Libertador, poseen la cognición de que el Bienestar económico de una persona depende de las inversiones.
2. De igual manera consideran, en función de los conocimientos que poseen, mayoritariamente en el área administrativa, que los análisis financieros prevalecen son más importantes que la experiencia a la hora de tomar decisiones de inversión.
3. El 50% de los encuestados, consideran a Venezuela como un país lleno de oportunidades para invertir.
4. En función de la experiencia que poseen en el manejo de inversiones consideran que dentro a los activos no corrientes como los bienes inmuebles como buenos para invertir aun cuando no ofrezcan flujos de efectivo mensuales, pues se revalorizan.
5. Los agentes emprendedores, consideran las acciones y bonos que generen dividendos en dólares como excelentes opciones de inversión aun cuando puedan resultar riesgosos debido a su volatilidad.
6. Para los agentes objeto de estudio las opiniones de expertos no son relevantes a la hora de tomar decisiones.

De esta manera se da por cumplido con el segundo objetivo de la presente investigación, al determinar las cogniciones que poseen los agentes emprendedores con relación a cada uno de los parámetros preestablecidos.

### **Variable Sesgo de Confirmación**

#### **Dimensión Disonancia Cognitiva**

El tercer objetivo tiene que ver con comprobar la presencia del sesgo de confirmación en la conducta de los agentes emprendedores, para ello, se utilizó la prueba de Watson, un test psicológico que consiste en suministrar la secuencia de números 2,4, 6 y pedirles que luego de suponer la regla que rige la ordenación de estos números, elaboren tres secuencias de números.

En este sentido, la mayoría de los agentes consideró que la regla que regía esta secuencia de números, es que deberían ser números pares cuando en realidad es que deben ser series crecientes de números.

En la presente investigación quienes poseen el sesgo de confirmación elaboraron las tres secuencias de números pares.

Los resultados del test se muestran a continuación:

#### **Cuadro 17. Distribución porcentual personas que poseen el sesgo de confirmación.**

Parámetro	
Personas que poseen el sesgo	69,23%
personas que no poseen el sesgo	30,77%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

Estos resultados indican que de las 86 personas encuestadas, el 69,23% poseen el sesgo de confirmación. Es decir, dan una respuesta en función de sus cogniciones preestablecidas.

### **Variable Sesgo de Confirmación**

#### **Dimensión Disonancia Cognitiva**

Confirmación de Cogniciones.

Para demostrar la presencia del sesgo de confirmación en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida se plantearon preguntas de la N° 17 a la N° 21 del cuestionario, es importante mencionar que la pregunta N° 20 tiene relación con dos parámetros Riesgo e importancia de la experiencia.

#### **Bienestar económico.**

Una de las cogniciones que se midió fue el bienestar económico, en este sentido, posee el sesgo de confirmación quien consideró que el bienestar económico depende de las inversiones y en esta pregunta decide por la opción invertir en su emprendimiento, aun cuando el trabajo que le ofrece la empresa transnacional, puede resultarle más rentable en las condiciones económicas del país.

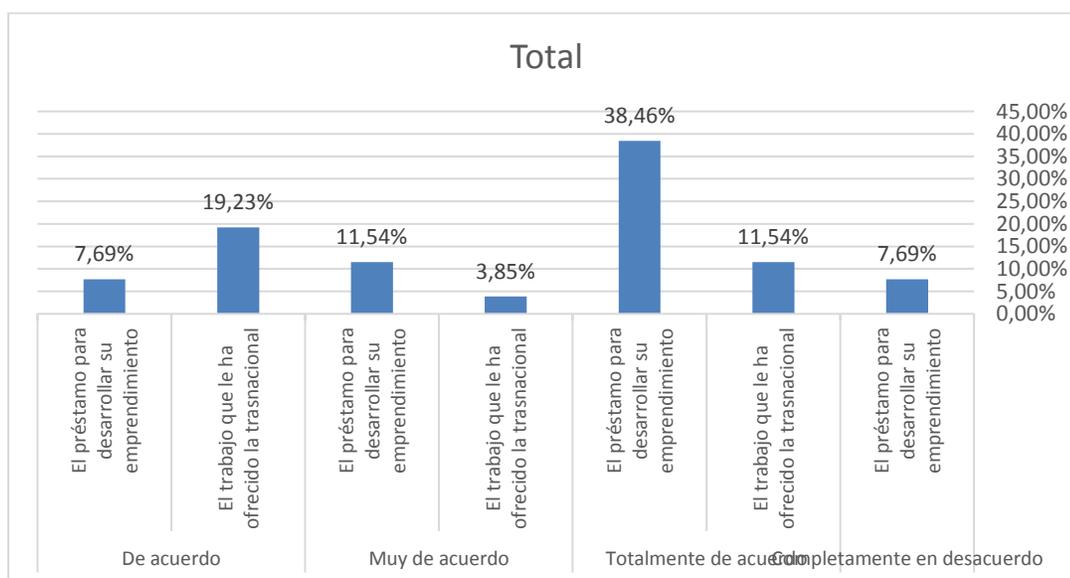
**Cuadro 18. Distribución porcentual elección, entre invertir y obtener un empleo.**

Pregunta	El préstamo para desarrollar su emprendimiento (A)	El trabajo que le ha ofrecido la trasnacional (B)
Una empresa transnacional le ofrece trabajar para ellos con un pago mensual en dólares en una economía estable y todos los beneficios de ley, por otro lado, un banco en Venezuela le ofrece el préstamo que usted había solicitado durante mucho tiempo, el cual excede doblemente el capital que requiere para comenzar su emprendimiento, y su tasa de interés es del 14% anual, con el cual usted espera realizar la inversión que le garantizará bienestar económico futuro, cual opción tomaría:	65,38%	34,62%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

El 65,38% los agentes emprendedores encuestados, optan por aquella información que confirma sus cogniciones de que invertir es la única manera de obtener bienestar económico en el futuro. Para observar mejor la relación de ambas respuestas se presenta el siguiente gráfico:

**Gráfico 11. Relación de Cognición: Inversión como única manera de garantizar el beneficio económico en el futuro/ opción Invertir A**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

Como se puede observar, existe una tendencia importante entre los agentes que han optado por la opción invertir como sinónimo de bienestar económico y la opción A de la pregunta 17, descartando en su mayoría la opción de un trabajo como empleado. Lo cual cumple con los postulados de la teoría de la disonancia cognitiva.

## Oportunidades

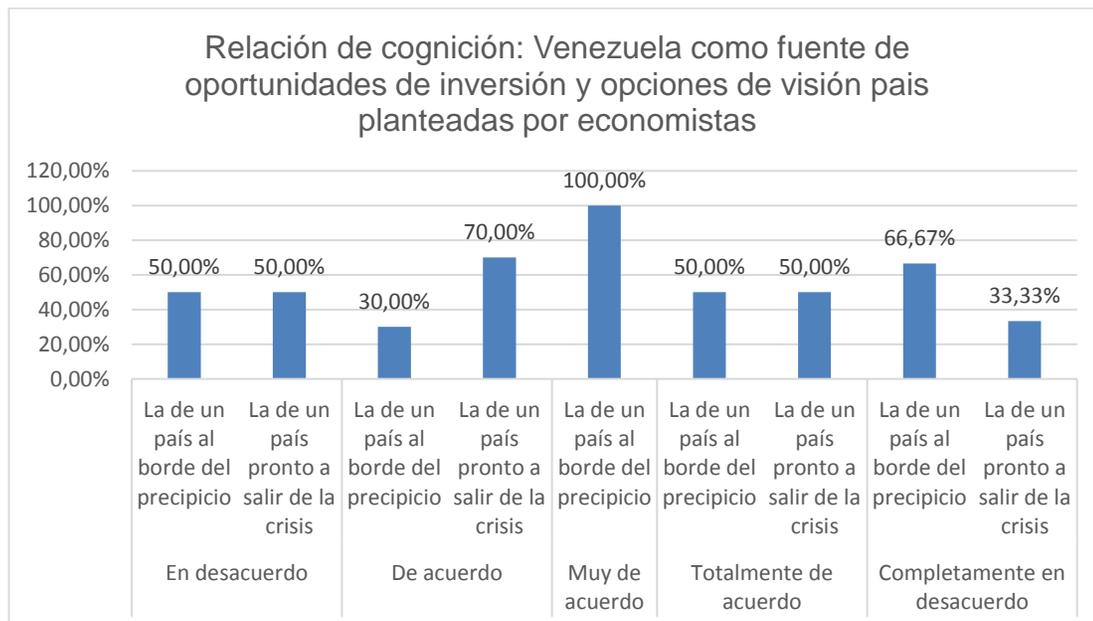
**Cuadro 19. Distribución Porcentual visión futura del país**

Pregunta	un país al borde del precipicio (A)	un país pronto a salir de la crisis (B)
En las actuales condiciones del país, algunos economistas tienen ideas encontradas. Para unos, la situación pronto mejorará y este es el mejor momento para realizar inversiones en el país e incluso volver si se encuentra fuera; en cambio, para otros, este va a ser el peor año de la historia contemporánea de Venezuela, la inflación alcanzará sus peores niveles y no hay forma de evitar el colapso de la economía. Con cual alternativa se siente identificado (a):	50%	50%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En este caso, se puede observar una paridad entre las opciones elegidas, al respecto es importante hacer la comparación correspondiente, con las respuestas dadas a la cognición de que Venezuela es una fuente de oportunidades de inversión, a objeto de corroborar si existe o no predisposición a descartar información que no confirme sus cogniciones.

**Gráfico 12 Relación entre Cognición: Venezuela como fuente de oportunidades de inversión y opciones de visión futuro del país planteadas por economistas.**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

Con relación a esta cognición, se observa una variación en cuanto a la confirmación de cogniciones. Es decir no todos los agentes eligen información confirmatoria, sin embargo se puede decir que se mantiene la tendencia.

El 66,67% de los agentes emprendedores que estuvieron completamente en desacuerdo con el hecho de que en Venezuela existen opciones de inversión, optaron por información que confirmaba esta cognición, es decir toman la opción A de la pregunta 18 y observan el país al borde del precipicio.

En el caso de la respuesta “En desacuerdo” con que en Venezuela existen opciones de Inversión, 50% escogió información confirmatoria y 50% no lo hizo.

Cuando se pasa a respuestas positivas, del total de agentes de acuerdo con la existencia de oportunidades de inversión, el 70 % escogió información confirmatoria.

En el caso de las personas o agentes emprendedores que estuvieron muy de acuerdo, ninguno escogió información confirmatoria, siendo este un porcentaje muy bajo de la muestra total.

Y finalmente del total de agentes emprendedores que estuvieron totalmente de acuerdo la relación entre escoger y desechar información confirmatoria fue de 50-50.

Con lo anterior se puede afirmar, que en relación a este parámetro la mayoría de las personas eligió información que confirma sus creencias.

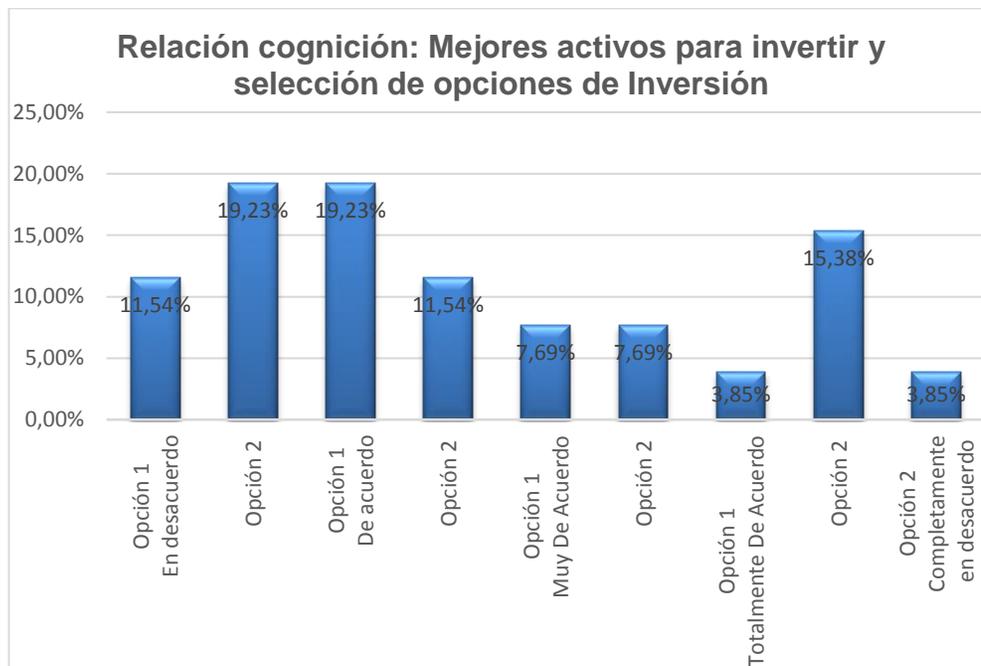
### Mejores activos para Invertir

**Cuadro 20. Distribución porcentual opción de inversión**

	Opción 1	Opción 2
<p>Usted tiene las siguientes opciones para invertir                      Opción 1: Invertir 100.000.000,00 Bs., en un hermoso town house ubicado en la zona del valle, la culata, con una espectacular vista a la sierra, el cual será destinado al alquiler para temporadistas. Opción 2: Invertir 100.000.000 Bs, en acciones de una sólida empresa venezolana, con más de 70 años de historia, dedicada a producción de alimentos, que le promete flujos de efectivo mensuales seguros, durante los próximos 30 años. Que opción tomaría</p>	42,31%	57,69%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

**Gráfico 13. Relación entre cogniciones: Bienes inmuebles como activos para invertir y selección de opciones de Inversión**



Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En este caso, el 65,38% de los agentes emprendedores consideran que los activos no corrientes como bienes inmuebles, son mejores para invertir, ahora bien, de este porcentaje el 30,77 %, opta por la opción que confirma sus creencias.

Es importante acotar, además que el 88,46% de los encuestados consideró además las acciones como una importante opción de inversión aun cuando se les planteo el riesgo que poseían por su volatilidad en el mercado, al respecto se puede decir entonces que al escoger la opción 2 en esta última pregunta, un porcentaje muy alto de encuestados está escogiendo información que confirma sus creencias.

**Cuadro 21. Distribución porcentual Importancia de análisis financieros.**

	Mantengo mi decisión de inversión	Cambio mi decisión
De acuerdo a un estudio financiero realizado, se pudo conocer que la opción 1 le brindará un rendimiento de 15% anual y la opción 2 un rendimiento de 20% anual, sabiendo esto, podría decir usted:	96,15%	3,85%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

En este caso, es importante verificar la proporción de elección de opciones

**Cuadro 22. Distribución porcentual información confirmatoria importancia de análisis financieros**

Etiquetas de fila	Cuenta de Usted tiene las siguientes opciones para invertir Opción 1: Invertir 100.000.000,00 Bs., en un hermoso town house ubicado en la zona del valle, la culata, con una espectacular vista a la sierra, el cual será destinado al alquiler para temporadistas. Opción 2: Invertir 100.000.000 Bs, en acciones de una sólida empresa venezolana, con más de 70 años de historia, dedicada a producción de alimentos, que le promete flujos de efectivo mensuales seguros, durante los próximos 30 años. Que opción tomaría
Opción 1	42,31%
Cambio mi decisión	3,85%
Mantengo mi decisión de inversión	38,46%
Opción 2	57,69%
Mantengo mi decisión de inversión	57,69%
Total general	100,00%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

Las respuestas a la pregunta anterior, muestran en el caso de la opción 1 como los agentes mantienen su decisión de inversión aun cuando existe información que les demuestra que la opción 2 es más adecuada porque genera un mayor rendimiento, esto significa que 38,46% de los agentes encuestados rechazan la información que les genera disonancia cognitiva y optan por mantener su decisión de inversión.

Por otro lado la mayoría de agentes emprendedores consideraron que la información financiera resultaba importante a la hora de tomar decisiones de inversión y en esta pregunta se observa como existe un alto porcentaje de agentes que mantienen su inversión o la cambian en función de la información financiera que les es suministrada.

**Cuadro 23. Distribución porcentual Información confirmatoria Opinión de expertos.**

	Vender	Mantener las acciones
Si usted acaba de invertir en el mercado de valores y lee información relacionada con un supuesto cambio que podría perjudicar las empresas en las cuales ha invertido su dinero y además observa que el precio de las acciones comienza a bajar, que hace	96,15%	3,85%

Fuente: Elaboración Propia (2017). Conforme a respuestas del cuestionario.

Aun cuando la mayoría de los encuestados consideró que la opinión de expertos no era relevante para la toma de decisiones, se puede observar en la pregunta que al observar información como la baja del precio de las acciones que confirma la opinión del experto, los accionistas o inversores deciden vender.

**Cuadro 24. Selección de Información confirmatoria.**

	Investigaría sobre la “Empresa B”, antes de comprar acciones de la “Empresa A”	Tomaría esa noticia como confirmación que el sector energético es bueno para invertir y compraría las acciones de la “Empresa A” como ya lo había planeado.	Compraría acciones de la “Empresa B” ya que dicha empresa parece ser más atractiva que la “Empresa A”
Suponga que usted leyó un reporte y planea comprar acciones de una empresa del sector energético llamado “Empresa A”. Antes de hacer dicha compra, escucha una noticia relevante que dice que la “Empresa B”, también del sector energético, reportó buenas utilidades y que su acción subió 10%. ¿Qué haría en dicha situación?	7,69%	80,77%	11,54%

En este caso, el 80,77% de los encuestados utiliza la información del reporte de utilidades, como confirmatoria de sus creencias o cogniciones con relación a la empresa A y mantiene su opción de compra. Motivo por el cual una vez más se cumple el postulado de la teoría de disonancia cognitiva.

Una vez comparadas las respuestas de la segunda y tercera parte del cuestionario se demostró conforme a la teoría de la disonancia cognitiva que efectivamente existe una tendencia significativa de los agentes emprendedores a considerar mayoritariamente la información que confirma sus creencias y a descartar aquella que le puede generar disonancia con relación a sus cogniciones, evidencias significativas de que existe en la conducta de estos agentes con relación a las decisiones de inversión,

presencia del sesgo de confirmación. De esta manera se da cumplimiento al tercer objetivo de la investigación.

### **Variable sesgo de confirmación**

#### **Dimensión Disonancia cognitiva**

Una vez se ha determinado la existencia del sesgo de confirmación, se analizará el grado de correlación entre las cogniciones de los agentes emprendedores y las decisiones de inversión que toman los mismos, es decir, hasta qué punto la decisión de inversión de un agente emprendedor puede explicarse en función de la cognición que posee.

Calculo de la correlación entre ambas variables utilizando el estadístico Rho de Spearman.

$$\rho = 1 - \frac{6\sum D^2}{N(N^2 - 1)}$$

Donde D es la diferencia entre los correspondientes datos estadísticos de orden de las variables x – y objeto de estudio.

N es el número de parejas de datos.

**Hipótesis 0** X e Y son mutuamente independientes

**Hipótesis 1** X e Y no son mutuamente independientes

**P= 0.05 %**

**Cuadro 25. Análisis correlacional de variables Sesgo de confirmación Decisiones de Inversión a partir del estadístico Rho de Spearman.**

Variable x	Variable y	$\rho$	Observaciones	Significancia
Bienestar económico	Decisión de emprender	75,36 %	Se rechaza H0 lo cual significa que la decisión de emprender es directamente proporcional a la cognición que se tenga sobre el bienestar económico	Con un error del 0.05% la prueba posee significancia a la población estudiada
Venezuela fuente de oportunidad es de inversión	Visión de futuro del país	91.95 %	Se rechaza H0 lo cual significa que la visión del futuro del país es directamente proporcional a la cognición que se tenga sobre las oportunidades de inversión que vea en Venezuela	Con un error del 0.05% la prueba posee significancia a la población estudiada
Activos no corrientes como opción de inversión	Decisión de inversión activos no corrientes	85,33 %	Se rechaza H0 lo cual significa que la decisiones de inversión en activos no corrientes, es directamente proporcional a la cognición que se tenga sobre los activos no corrientes como opción de inversión	Con un error del 0.05% la prueba posee significancia a la población estudiada

Del análisis correlacional realizado a las variables sesgo de confirmación y decisiones de inversión se puede observar que existe una correlación positiva entre ambas variables lo cual significa que las decisiones de inversión de los agentes emprendedores se pueden explicar debido a las cogniciones que

estos manejan. De igual manera se observa que esta correlación si es significativa a la población objeto de estudio.

Ahora bien, lo que se ha logrado hasta ahora es demostrar:

1. Que los agentes emprendedores poseen ciertas cogniciones en relación con las decisiones de inversión.
2. Que los agentes emprendedores deciden tomando la información que confirma sus cogniciones y rechazan la información que refuta sus cogniciones con la finalidad de evitar la disonancia cognitiva.
3. Entonces se puede decir que existe un sesgo de confirmación en la conducta de los agentes emprendedores a la hora de tomar decisiones.
4. Que la variable decisiones de inversión es directamente proporcional a la variable sesgo de confirmación.

Entonces de acuerdo con Kahneman (2011), en este tipo de decisiones no incide el sistema dos, sino que por el contrario, cuando estos agentes se enfrenten a decisiones de este tipo, trabajaran con el sistema 1, es decir, sin analizar el resultado de la inversión.

Este hallazgo es muy importante para el desarrollo financiero de los emprendimientos. Pues las cogniciones se generan de experiencias variadas, dentro del entorno en el cual el gerente financiero se desarrolla, y de acuerdo con Vélez y Capra (2005) las experiencias que no se utilizan e interpretan correctamente ayudan a crear creencias erróneas.

Partiendo del hecho que una de las funciones o actividades que debe realizar el gerente financiero, es tomar decisiones de inversión, se puede decir entonces que una de las causas por las cuales muchos emprendimientos no sobreviven los primeros 3 años, es porque sus agentes financieros o emprendedores poseen creencias erradas con relación a las inversiones que deben realizar y por ende toman las decisiones equivocadas.

Para finalizar cabe destacar el planteamiento realizado por Vélez y Capra (2005), quienes consideran: “La inversión correcta es un subproducto del pensamiento correcto” (p. 25), por lo cual es importante entender que cuando una persona realiza una inversión, no está invirtiendo en valores, está invirtiendo en gente, el mercado se mueve de acuerdo a la información que maneja y manipula la gente, por este motivo, es importante descubrir cuáles son las cogniciones que se tienen con relación a las inversiones, pues de esta manera se evitará caer en manipulaciones especulativas que generen pérdidas de dinero.

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

## **CAPITULO V**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **Conclusiones**

Al finalizar el estudio relacionado con el sesgo de confirmación y su influencia en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, se puede concluir que los referidos agentes poseen el sesgo de confirmación en su conducta decisoria y además que existe una influencia significativa de las cogniciones poseen con relación a la inversión y las decisiones de inversión que toman

En este sentido y cumplidos como han sido los objetivos planteados se procederá a explicar los hallazgos obtenidos en los siguientes términos:

1. Con relación a la primera pregunta planteada en el problema de investigación relacionada con las características socio demográficas y financieras de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, se puede decir que la misma quedó resuelta mediante la caracterización de esta población, en los siguientes términos: el emprendedor merideño se caracteriza por ser soltero, de sexo femenino, con edades comprendidas entre los 18 y los 38 años, con nivel de instrucción Universitario, capacitado en el área administrativa, con poca experiencia en cargos gerenciales y de igual manera poca experiencia en la toma de decisiones de inversión. Con el desarrollo de este perfil se da por cumplido el primer objetivo de la investigación.

- 1.1 Cabe destacar además que gracias a la primera parte del cuestionario, se obtuvieron además los siguientes hallazgos:
- a. Existe en el municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, un importante movimiento emprendedor caracterizado por su juventud y preparación universitaria en el área administrativa, sin embargo, es de hacer notar que su experiencia en el área de las inversiones es muy poca, pues es directamente proporcional a su experiencia en cargos gerenciales, la cual debido a diversos factores como la edad e inexistencia de grandes empresas, es relativamente baja.
  - b. En este sentido, una debilidad importante que posee el sector objeto de estudio es que cuentan con muy pocos conocimientos acerca de diferentes alternativas de inversión a través de las cuales puedan proteger sus activos sobre todo en situación de incertidumbre y este proceso de desinformación puede generarles pérdidas de oportunidades y sobre todo pérdidas de capitales invertidos en sus emprendimientos.
  - c. Por otro lado es preocupante el poco manejo que como emprendedores tienen de recursos financieros, sobre todo en épocas inflacionarias, donde es tan importante aprovechar las oportunidades que ofrecen financiamientos de bajo costo.
2. Con relación a la segunda pregunta planteada en el problema de investigación relacionada con cuales son las cogniciones que presentan los agentes emprendedores del Municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, a la hora de invertir, a través del estudio se pudo conocer, que los agentes emprendedores consideran los siguiente:
- a. El Bienestar económico depende de las inversiones
  - b. Los análisis financieros prevalecen sobre la experiencia a la hora de tomar decisiones de inversión.

- c. Venezuela es un país lleno de oportunidades para invertir
- d. Los activos no corrientes son buenos para invertir aun cuando no ofrezcan flujos de efectivo mensuales, pues se revalorizan.
- e. Las acciones y bonos que generen dividendos en dólares son excelentes opciones de inversión aun cuando puedan resultar riesgosos debido a su volatilidad.
- f. Las opiniones de expertos no son relevantes a la hora de tomar decisiones.

Con estos hallazgos se da por cumplido el segundo objetivo de la investigación.

3. Seguidamente se buscó dar respuesta a la tercera pregunta de Investigación mediante la cual, se cuestionaba la presencia del sesgo de confirmación en la conducta decisoria de los agentes emprendedores para ello se utilizó el test psicológico de Watson, cuyo resultado arrojó que efectivamente un alto porcentaje de estos emprendedores, presentan dicho sesgo, (69,23% de la muestra analizada) el referido sesgo, de acuerdo con la teoría de la disonancia cognitiva impulsa al individuo a reconocer y aceptar solo aquella información que valida sus cogniciones preestablecidas y descarta la que no lo hace, con este resultado se da respuesta al tercer objetivo de la investigación y se comprueba la existencia del sesgo de confirmación en la conducta decisoria de los agentes emprendedores.
4. De igual manera y a objeto de cumplir con el cuarto objetivo de la investigación, que perseguía demostrar la presencia del sesgo de confirmación esta vez en las decisiones de Inversión, se establecieron opciones de inversión que permitirían al agente corroborar su información con relación a sus cogniciones relacionadas con la inversión o descartarla y en función de las opciones escogidas se verificó

nuevamente la presencia del sesgo de confirmación esta vez en cuanto a las decisiones de inversión que tomaban.

5. Finalmente y a objeto de dar cumplimiento al quinto objetivo planteado se determinó por medio del análisis del coeficiente Rho de Spearman, la correlación existente entre las cogniciones relacionadas con las inversiones y las decisiones de inversión tomadas por los agentes, se pudo observar que las correlaciones son positivas y al mismo tiempo son significativas para la población objeto de estudio, de donde se puede afirmar que existe una influencia significativa del sesgo cognitivo de confirmación en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida, lo cual conlleva a pensar que estas u otras cogniciones que posean los agentes y que no hayan sido estudiadas, podrían representar riesgos que impliquen pérdidas importantes de oportunidades ante posibles decisiones de erradas.

Por todo lo planteado anteriormente se puede decir que efectivamente existe una influencia importante del sesgo de confirmación en las decisiones de inversión que toman los agentes emprendedores, cumpliéndose en esta población los postulados planteados por Kahneman y Tversky en cuanto a la conducta de los inversores en los mercados de valores.

## Recomendaciones

Una vez presentados los hallazgos obtenidos, solo resta realizar algunas sugerencias desde el punto de vista financiero a quienes decidan incursionar en el mundo del emprendimiento a objeto de disminuir el sesgo de confirmación y el efecto que este pueda tener en sus decisiones de inversión:

1. El hecho que los agentes emprendedores del municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida no posean experiencias en actividades de inversión, constituye una excelente oportunidad para convertirse en jugadores efectivos del mercado, y aprender de cero el arte de la inversión, buscando dominar sus cogniciones erradas y utilizando la información apropiada para las elecciones correctas, ya que de acuerdo con Vélez y Capra (2005):

Las experiencias variadas de mercado que no se utilizan e interpretan correctamente ayudan a cristalizar creencias erróneas. Y las creencias erróneas cuya existencia sobrevive acaban floreciendo en forma de ideologías completas y erróneas que dan como resultado la ruina del inversor que las defiende. Saber es poder, pero solo cuando se trata del saber correcto. (p.33)

En este sentido, se recomienda la elaboración de manuales de inducción hacia la inversión que puedan adaptarse a las necesidades de este tipo de agentes.

2. Aun cuando, los resultados de la investigación confirman que existe una influencia significativa del sesgo de confirmación en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores, lo importante ahora es analizar y realizar comparaciones entre distintas ciudades, distintos países o distintos sectores económicos, pues como bien se ha descrito a lo largo de la presente investigación las cogniciones de los individuos se desarrollan en función del lugar en el cual crecen y se desenvuelven y del cual reciben una verdadera influencia.

3. Reconocer la influencia de este sesgo en las decisiones de inversión de los agentes emprendedores, abre nuevas posibilidades de investigación de otros sesgos y elementos de las finanzas conductuales que tradicionalmente se habían aplicado a los mercados bursátiles y que hoy en día pueden aplicarse en ámbitos de las finanzas corporativas u organizacionales, sobre todo como base que sustente la formación de gerentes financieros, menos vulnerables a las informaciones y emociones del mercado y que les permita ver mejores oportunidades para sus organizaciones.
4. En Venezuela, debido a las condiciones restrictivas del mercado y a la incertidumbre económica reinante, sus organizaciones en el aspecto financiero, se han convertido en un importante objeto de estudio, sobre todo en esta área de las finanzas conductuales, en la cual a la fecha, son muy pocas las investigaciones que se han dado, razón por la cual, queda un amplio camino por recorrer a la luz de las teorías existentes y en función del desarrollo de posibles soluciones que permitan optimizar los procesos mentales de los agentes y maximizar los beneficios de las empresas.

## Referencias Bibliográficas

- Acevedo, R. (2013) El Proceso de Toma de Decisiones: Un modelo de la economía Conductual. Universidad Centrocidental Lisandro Alvarado. Tomado de <https://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/50890>
- Acevedo, C. (2015). *La Disonancia Cognitiva y Trampa de la memoria en decisiones de Inversión: Caso Colombiano*. Bogotá Colombia: Universidad del Rosario.
- Alcalá, J. (2014). Análisis De Los Factores Cognitivos Que Inciden En La Toma De Decisiones De Inversión De Los Administradores Financieros De La Ciudad De Barranquilla. *Sotavento M.B.A.*, 8-22.
- Amat, O. (2002). *E.V.A. Valor Económico Agregado* . Bogotá, Colombia: Norma.
- Balestrini A., M. (2006). *Como se elabora el Proyecto de Investigación*. Caracas, Venezuela: BL Consultores Asociados .
- Camacho-Sandoval, J. (2008). Asociación entre variables: correlación no Paramétrica. *Acta Médic Costarric*; 50: 144-146.
- Capriles Axel (1996) El Complejo del dinero. Ediciones Bxel, C.A. Caracas Venezuela
- Chang, T., Solomon, M., & Westerfield, D. (2014). Looking for Someone to Blame: Delegation, Cognitive Dissonance, and the Disposition Effect. *ournal of Finance, Forthcoming*, <https://ssrn.com/abstract=2507497>.
- De La Cruz, C. (2015). *Finanzas y Desigualdades de Género*. País Vazco : Setem Hego Haizea.
- Elster, J., Inglehart, R., & Eisler, R. (2003). *Reflexiones sobre la Investigación en ciencias sociales y estudios Políticos, Memorias seminario octubre 2002*. Bogotá : Universidad Nacional de Colombia.
- El Alabi, E. (2014). *La incidencia del conocimiento financiero en la toma de Decisiones: Aversión al riesgo, Cuentas Mentales y Efecto Dotación*. Argentina: Universidad Nacional del Sur.

- Emery, D., Finnerty, J., & Stowe, J. (2000). *Fundamentos de administración financiera*. Mexico: Prentice-Hall.
- Fajardo, W. (2014). *Influencia del sesgo exceso de confianza en la toma de decisiones de inversión en directivos*. Bogotá Colombia: Universidad Militar Nueva Granada.
- Fernández, B., & Vallelado, E. (S/F). Representatividad, conservadurismo y exceso de confianza: evidencia de racionalidad limitada del inversor. *Decisiones financieras de la empresa*, 1-13.
- Flores, L. S. (2001). Reflexiones en la toma de decisiones financieras. *Revista Paginas, Universidad Católica de Pereira, N° 59*, 1-11.
- Galdos, G. (2010). *Sesgos Presentes En La Toma De Decisiones De Los Gerentes Y Equipos Gerenciales En Lima, Perú*. Lima. : Universidad Politécnica de Catalunya.
- González, C., & Edgar, G. (2008). Modelo de Emprendimiento en Red –MER. Aplicación de las teorías del emprendimiento a las redes empresariales. *Academia. Revista Latinoamericana de la Administración*, 13-31.
- Gutierrez M., L. F. (1.992). *Finanzas prácticas para países en desarrollo*. Bogotá: Norma.
- Hens, T., & Meier, A. (2014). *Finanzas Conductuales: La Psicología de la inversión*. Switzwelrand: Universidad de Zúrich.
- Hernández S., R., Fernández C., C., & Baptista L., P. (2010). *Metodología de la Investigación, Best Seller*. México: Mc Graw Hill.
- Horngren, C., Foster, G., & Datar, S. (2007). *Contabilidad de Costos: Un enfoque Gerencial*. México: Prentice Hall.
- Idrobo, S. (2004). La teoría de la utilidad cardinal y sus implicaciones en las decisiones de inversión. *Revista Porik An*, 53-76.
- Jimenez, M. P. (2014). *Diccionario de Administración y Finanzas*. Bloomington : Palibrio .
- Kahneman, D. (2011). *Pensar Rápido Pensar despacio*. Los Angeles, Estados Unidos : Debate .
- Lawrence, G., & Michael, J. (2005). *Fundamentos de Inversión*. Madrid, España: Pearson Educación S.A.

- López, F. (2008). *Proceso de Decisión del Consumidor: Aplicación de los planes de pensiones individuales*. Madrid, España: Esic.
- Martínez, C., Herazo, G., & Corredor, Á. (2007). *Estado del Arte de las finanzas*. Bogotá, D.C. Colombia: Universidad Santo Tomás.
- Myers, D. (2005). *Psicología*. Buenos Aires: Panamericana
- Ortiz, J. (2003). *Gestión Financiera*. Madrid, España: Editex.
- Parella, S., & Martins, F. (2003). *Metodología de la Investigación Cuantitativa*. Caracas, Venezuela: Fedupel.
- Pascale, R., & Pascale, G. (2007). *Toma De Decisiones Económicas: El Aporte Cognitivo*. Ciencias Psicológicas, 149-170.
- Robbins, S. (2005). *Administración*. México: Prentice Hall INC.
- Rodríguez, A. (31 de marzo de 2014). <http://www.iesa.edu.ve>. Obtenido de <http://www.iesa.edu.ve/inicio/2014-marzo-31/1774=emprendimiento-venezolano-mucho-entusiasmo,-pero-falta-formacion>
- Rodríguez, E. (2012). *Toma de decisiones: La economía conductual*. Universidad de Oviedo. Departamento de Administración de Empresas.
- Roig, H. (2015). *Análisis e inversión en el mercado inmobiliario desde una perspectiva conductual. Tesis Doctoral*. Barcelona España: Universidad Politécnica de Cataluña.
- Rojas, L. (2015). Los modelos mentales y el desarrollo de las capacidades financieras. *Revista Innova, Volúmen 1, número 1*, 71-85.
- Sabino, C. (2007). *El Proceso de Investigación*. Caracas, Venezuela: Panapo.
- Simon, H. (1972). *El Comportamiento Administrativo*. Madrid España, tercera reimpresión : Eosgraf S.A.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Velez, I. (2003). *Decisiones Empresariales bajo riesgo e incertidumbre*. Bogotá, Colombia: Grupo Editorial Norma.

**ANEXOS**

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

**ANEXO A**

**CUESTIONARIO**

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

REPUBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA  
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO EMPRESARIAL

Estimado Emprendedor

El presente cuestionario tiene por finalidad obtener información de carácter confidencial que constituye un importante aporte a la investigación científica relacionada con **El Sesgo de Confirmación y su Influencia en las Decisiones de Inversión de los Agentes Emprendedores del Estado Bolivariano de Mérida.**

Todas sus respuestas son de gran utilidad para determinar la correlación existente entre ambas variables, es decir, entre el sesgo de confirmación y las decisiones de inversión, en tal sentido mucho sabría agradecer la sinceridad en la forma de responder las preguntas del cuestionario, pues de esta manera usted estaría contribuyendo a brindar un aporte significativo al desarrollo de la investigación dentro de nuestra universidad.

Agradeciendo su atención,

Lic. Johana del Valle Molina Durán

C.I. V- 14.936.455

Investigadora

## Cuestionario

A continuación se presentan una serie de interrogantes, seleccione la respuesta que considere pertinente:

### PRIMERA PARTE:

1 Género:	<b>Masculino</b>	<input type="checkbox"/>	<b>Femenino</b>	<input type="checkbox"/>						
2 Rango de Edad:	<b>18-28 A.</b>	<input type="checkbox"/>	<b>29-38 A</b>	<input type="checkbox"/>	<b>39 – 48A</b>	<input type="checkbox"/>	<b>49-58 A</b>	<input type="checkbox"/>	<b>&gt;58 A</b>	<input type="checkbox"/>
3 Nivel de Instrucción:	<b>Básico</b>	<input type="checkbox"/>	<b>Universitario</b>	<input type="checkbox"/>	<b>Post Grado</b>	<input type="checkbox"/>				
4 Competencias en el area profesional:	<b>Area Administrativa</b>	<input type="checkbox"/>	<b>Area de Producción</b>	<input type="checkbox"/>	<b>(Ingeniería Afines )</b>	<input type="checkbox"/>	<b>Otra, Cual</b> _____			
5 Estado Civil	<b>Soltero</b>	<input type="checkbox"/>	<b>Casado</b>	<input type="checkbox"/>	<b>Otro, Cuál</b> _____					
6 Experiencia en cargos gerenciales (años):	<b>0</b>	<input type="checkbox"/>	<b>2-5</b>	<input type="checkbox"/>	<b>5-10</b>	<input type="checkbox"/>	<b>&gt;10</b>	<input type="checkbox"/>		
7 Ha participado en procesos de inversión en productos financieros (bonos, acciones) o activos reales (edificaciones, Maquinarias):	<b>Si</b>	<input type="checkbox"/>	<b>No</b>	<input type="checkbox"/>						
8 Si su respuesta anterior es positiva, durante cuánto tiempo ha participado en este tipo de procesos (años):	<b>&lt; 5</b>	<input type="checkbox"/>	<b>5-10</b>	<input type="checkbox"/>	<b>&gt;10</b>	<input type="checkbox"/>				

9 Que instrumentos financieros maneja: **Tarjeta de Crédito**

**Línea de Crédito Bancaria**

**Crédito Hipotecario**

**Otro:** \_\_\_\_\_

**SEGUNDA PARTE:**

En las siguientes afirmaciones diga si usted se encuentra: (1) completamente en desacuerdo, (2) ligeramente en desacuerdo, (3) en desacuerdo, (4) acuerdo, (5) muy de acuerdo (6) Totalmente de acuerdo.

	1	2	3	4	5	6
10 Invertir es la única manera de obtener todos los bienes y servicios que me permitirán alcanzar una vida holgada y tranquila en el futuro.						
11 En Venezuela existen múltiples recursos y opciones que permiten al emprendedor e inversionista obtener los máximos rendimientos sobre todo en la condición económica actual que se vive.						
12 Los activos no corrientes como los inmuebles en general son la mejor forma de inversión aun cuando no generen ingresos o retribuciones mensuales.						
13 Las acciones y los bonos son excelentes opciones de inversión porque generan retribuciones en dólares						
14 Cuando escucho una opinión de un analista reconocido que difiere de las mías con relación a una inversión, cambio la opinión con relación a mi decisión de compra /venta.						

**TERCERA PARTE:**

Ante los siguientes planteamientos, escoja la alternativa con la cual se siente identificado.

15. Dada la secuencia de números 2, 4, 6, elabore tres posibles secuencias que cumplan la regla que usted considera indica esta secuencia de números:

1 \_\_\_\_\_

2 \_\_\_\_\_

3 \_\_\_\_\_

16. Una empresa transnacional le ofrece trabajar para ellos con un pago mensual en dólares en una economía estable y todos los beneficios de ley, por otro lado, un banco en Venezuela le ofrece el préstamo que usted había solicitado durante mucho tiempo, el cual excede doblemente el capital que requiere para comenzar su emprendimiento, y su tasa de interés es del 14% anual, cual opción tomaría:

- A) El trabajo que le ha ofrecido la transnacional
- B) El préstamo para desarrollar su emprendimiento.

17. En las actuales condiciones del país, algunos economistas tienen ideas encontradas. Para unos, la situación pronto mejorará y este es el mejor momento para realizar inversiones en el país e incluso volver si se encuentra fuera; en cambio, para otros, este va a ser el peor año de la historia contemporánea de Venezuela, la inflación alcanzará sus peores niveles y no hay forma de evitar el colapso de la economía. Con cual alternativa se siente identificado (a):

- A La de un país pronto a salir de la crisis
- B La de un país al borde del precipicio.

18. Usted tiene las siguientes opciones para invertir

Opción 1: Invertir 100.000.000,00 Bs., en un hermoso town house ubicado en la zona del valle, la culata, con una espectacular vista a la sierra, el cual será destinado al alquiler para temporadistas.

Opción 2: Invertir 100.000.000 Bs, en acciones de una sólida empresa venezolana, con más de 70 años de historia, dedicada a producción de alimentos, que le promete flujos de efectivo mensuales seguros, durante los próximos 30 años.

Que opción tomaría

Opción 1 \_\_\_\_\_ Opción 2 \_\_\_\_\_

19. Ahora bien de acuerdo a un estudio financiero realizado, se pudo conocer que la opción 1 le brindará un rendimiento de 15% anual y la opción 2 un rendimiento de 20% anual, sabiendo esto, podría decir usted:

- a) Mantengo mi decisión de inversión \_\_\_\_\_
- b) Cambio mi decisión por la alternativa \_\_\_\_\_

20. Suponga que usted leyó un reporte y planea comprar acciones de una empresa del sector energético llamado "Empresa A". Antes de hacer dicha compra, escucha una noticia relevante que dice que la "Empresa B", también del sector energético, reportó buenas utilidades y que su acción subió 10%.

¿Qué haría en dicha situación?

A Tomaría esa noticia como confirmación que el sector energético es bueno para invertir y compraría las acciones de la "Empresa A" como ya lo había planeado.

B Investigaría sobre la "Empresa B", antes de comprar acciones de la "Empresa A"

C Compraría acciones de la "Empresa B" ya que dicha empresa parece ser más atractiva que la "Empresa A"

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

**ANEXO B**

www.bdigital.ula.ve  
**VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO**

Mérida, 20 de febrero de 2.017

Ciudadano (a):

Presente.-

Me es grato dirigirme a usted, en la oportunidad de saludarle y desearle el mayor de los éxitos en la función que desempeña. La presente tiene como finalidad solicitar su valiosa colaboración en la validación del instrumento (Cuestionario) que utilizaré para realizar la investigación titulada: El sesgo de Confirmación y su Influencia en las decisiones de Inversión de los agentes emprendedores del Municipio Libertador del estado Bolivariano de Mérida. Siendo este un requisito indispensable para optar al título de Magister en Administración Mención: Finanzas.

Agradeciendo su atención,

[www.bdigital.ula.ve](http://www.bdigital.ula.ve)

Lic. Johana del Valle Molina Durán

C.I. V- 14.936.455

Investigadora

Anexo: Hoja Datos del experto  
Formato de Validación  
Cuadro de Operacionalización de Variables  
Cuestionario

Instrucciones:

A continuación se presenta un instrumento para validar el cuestionario, el cual se implementará durante el desarrollo de la Investigación. Por favor, lea el instrumento y marque con una (X), su criterio en cuanto a los aspectos que a continuación se señalan:

- **Pertinencia:** Relación estrecha de la pregunta, con los objetivos a lograr y el aspecto a parte del instrumento que se encuentra desarrollando.
- **Redacción:** Es la Interpretación unívoca del enunciado de la pregunta a través de la claridad y precisión del vocabulario técnico.
- **Adecuación:** Es la correspondencia del contenido de la pregunta con el nivel de preparación o desempeño del entrevistado.

Se sugiere colocar en el recuadro de observaciones, aquellas notas que considere pertinentes y en caso requerido sírvase escribir las sugerencias sobre el enunciado de la pregunta.

Código	Apreciación cualitativa
E	Excelente: el indicador se presenta en un grado muy superior al mínimo aceptable.
MB	Muy Bueno: el indicador se presenta en un grado superior al mínimo aceptable, sin llegar a ser excelente.
B	Bueno: El indicador se presenta en el grado igual o ligeramente superior al mínimo aceptable.
R	Regular: El indicador no llega al mínimo aceptable pero se acerca a el
D	Deficiente: El indicador está lejos de alcanzar el mínimo aceptable.



**ANEXO C**

**MATRIZ DE CONFIABILIDAD**

[www.bdigital.uia.ve](http://www.bdigital.uia.ve)

### Resumen de procesamiento de casos

		N	%
Casos	Válido	7	26,9
	Excluido	19	73,1
	Total	26	100,0

a. La eliminación por lista se basa en todas las variables del procedimiento.

### Estadísticas de fiabilidad

Alfa de Cronbach	N de elementos
,821	20

### Estadísticas de total de elemento

	Media de escala si el elemento se ha suprimido	Varianza de escala si el elemento se ha suprimido	Correlación total de elementos corregida	Alfa de Cronbach si el elemento se ha suprimido
Genero de los Agentes emprendedores	42,57	71,952	,342	,818
Rango de edad	41,86	64,143	,588	,802
Nivel de Instrucción	41,43	66,619	,525	,807
Competencias en el área profesional	42,57	60,286	,664	,795
Estado Civil	42,86	68,143	,425	,812
Experiencia en cargos gerenciales (años):	41,29	64,905	,404	,814
Ha participado en procesos de inversión en productos financieros (bonos, acciones) o activos reales (edificaciones, Maquinarias):	43,43	74,286	,000	,823
Si su respuesta anterior es positiva, durante cuánto tiempo ha participado en este tipo de procesos (años)	42,43	64,286	,713	,798
Que instrumentos de deuda maneja	42,29	73,905	-,077	,858

Invertir es la única manera de obtener todos los bienes y servicios que me permitirán alcanzar una vida holgada y tranquila en el futuro.	40,71	69,905	,301	,818
En Venezuela existen múltiples recursos y opciones que permiten al emprendedor e inversionista obtener los máximos rendimientos sobre todo en la condición económica actual que se vive.	42,14	62,143	,749	,793
Los activos no corrientes como los inmuebles en general son la mejor forma de inversión aun cuando no generen ingresos o retribuciones mensuales.	41,29	68,238	,191	,831
Las acciones y los bonos son excelentes opciones de inversión porque generan retribuciones en dólares	41,00	57,000	,815	,783
Cuando escucho una opinión de un analista reconocido que difiere de las mías con relación a una inversión, cambio la opinión con relación a mi decisión de compra /venta.	41,29	59,905	,604	,800

<p>La siguiente es una secuencia de números 2, 4, 6. Conforme al patrón que usted considera sigue la referida secuencia, elabore tres secuencias de números, que cumplan la regla. Por favor separe los números de una secuencia con comas como se muestra la serie patrón y con punto y coma entre secuencias.</p>	42,86	66,810	,823	,802
<p>Una empresa transnacional le ofrece trabajar para ellos con un pago mensual en dólares en una economía estable y todos los beneficios de ley, por otro lado, un banco en Venezuela le ofrece el préstamo que usted había solicitado durante mucho tiempo, el cual excede doblemente el capital que requiere para comenzar su emprendimiento, y su tasa de interés es del 14% anual, cual opción tomaría:</p>	43,29	73,238	,140	,822

<p>En las actuales condiciones del país, algunos economistas tienen ideas encontradas. Para unos, la situación pronto mejorará y este es el mejor momento para realizar inversiones en el país e incluso volver si se encuentra fuera; en cambio, para otros, este va a ser el peor año de la historia contemporánea de Venezuela, la inflación alcanzará sus peores niveles y no hay forma de evitar el colapso de la economía. Con cual alternativa se siente identificado (a):</p>	42,86	71,143	,317	,817
<p>Usted tiene las siguientes opciones para invertir</p> <p>Opción 1: Invertir 100.000.000,00 Bs., en un hermoso town house ubicado en la zona del valle, la culata, con una espectacular vista a la sierra, el cual será destinado al alquiler para temporadistas.</p> <p>Opción 2: Invertir 100.000.000 Bs, en acciones de una sólida empresa venezolana, con más de 70 años de historia, dedicada a producción de alimentos, que le promete flujos de efectivo mensuales seguros, durante los próximos 30 años. Que opción tomaría</p>	43,00	72,667	,146	,822

De acuerdo a un estudio financiero realizado, se pudo conocer que la opción 1 le brindará un rendimiento de 15% anual y la opción 2 un rendimiento de 20% anual, sabiendo esto, podría decir usted:	42,43	74,286	,000	,823
Suponga que usted leyó un reporte y planea comprar acciones de una empresa del sector energético llamado "Empresa A". Antes de hacer dicha compra, escucha una noticia relevante que dice que la "Empresa B", también del sector energético, reportó buenas utilidades y que su acción subió 10%. ¿Qué haría en dicha situación?	42,57	69,619	,717	,810

www.bdigital.ula.ve