

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

ANANDA BARCELOS BISI

**COMUNICAÇÃO DOS GASTOS DE MARKETING E MERCADO DE
AÇÕES: O IMPACTO DA CREDIBILIDADE DA MÍDIA E DA
RECOMENDAÇÃO NA PERCEPÇÃO DE PREÇO DA AÇÃO**

VITÓRIA, ES

2024

ANANDA BARCELOS BISI

**COMUNICAÇÃO DOS GASTOS DE MARKETING E MERCADO DE
AÇÕES: O IMPACTO DA CREDIBILIDADE DA MÍDIA E DA
RECOMENDAÇÃO NA PERCEPÇÃO DE PREÇO DA AÇÃO**

Tese de Doutorado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração do Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas da Universidade Federal do Espírito Santo, como requisito a obtenção do título de Doutora em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Moll Brandão

VITÓRIA-ES

2024

Ficha catalográfica disponibilizada pelo Sistema Integrado de
Bibliotecas - SIBI/UFES e elaborada pelo autor

B621c Bisi, Ananda Barcelos, 1984-
Comunicação dos gastos de marketing e mercado de ações: o
impacto da credibilidade da mídia e da recomendação na percepção
de preço da ação / Ananda Barcelos Bisi. - 2024.
87 f. : il.

Orientador: Marcelo Moll Brandão.
Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal
do Espírito Santo, Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas.

1. Valor ao Acionista. 2. Marketing-Finanças. 3. Mercado de
Ações. 4. Credibilidade da Mídia. 5. Recomendação da Ação. I.
Brandão, Marcelo Moll. II. Universidade Federal do Espírito
Santo. Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas. III. Título.

CDU: 65

ANANDA BARCELOS BISI

COMUNICAÇÃO DOS GASTOS DE MARKETING E MERCADO DE AÇÕES: O
IMPACTO DA CREDIBILIDADE DA MÍDIA E DA RECOMENDAÇÃO NA
PERCEPÇÃO DE PREÇO DA AÇÃO

Tese apresentada ao Curso de Doutorado do
Programa de Pós-Graduação em Administração
da Universidade Federal do Espírito Santo
(PPGADM/UFES) como requisito parcial para
obtenção do título de Doutora em
Administração.

Aprovada em 15 de agosto de 2024.

Documento assinado digitalmente
 MARCELO MOLL BRANDÃO
Data: 26/08/2024 22:42:56-0300
Verifique em <https://validar.itl.gov.br>

Prof. Dr. Marcelo Moll Brandão
Orientador

Documento assinado digitalmente
 HELIO ZANQUETTO FILHO
Data: 26/08/2024 16:01:25-0300
Verifique em <https://validar.itl.gov.br>

Prof. Dr. Helio Zanquetto Filho
Membro Interno - PPGAdm

Documento assinado digitalmente
 FLAVIA MENEGUELLI RIBEIRO SETUBAL
Data: 22/08/2024 14:57:12-0300
Verifique em <https://validar.itl.gov.br>

Prof^a. Dr^a Flavia Meneguelli Ribeiro Setubal
Membro Interno – PPGAdm

EVANDRO LUIZ
LOPES:10294482806

Assinado de forma digital por
EVANDRO LUIZ LOPES:10294482806
Dados: 2024.08.26 16:14:10 -03'00'

Prof. Dr. Evandro Luiz Lopes
Escola Superior de Propaganda e Marketing

Documento assinado digitalmente
 OTAVIO BANDEIRA DE LAMONICA FREIRE
Data: 27/08/2024 09:44:30-0300
Verifique em <https://validar.itl.gov.br>

Prof. Dr. Otavio Bandeira De Lamonica Freire
Universidade de São Paulo

DEDICATÓRIA

Dedico esta tese à minha família, pelo apoio e compreensão. Em especial, aos meus filhos, por mesmo sem entender a ausência, serem minha motivação e incentivo diário. Amo vocês!

AGRADECIMENTOS

Se você está lendo este agradecimento é porque eu consegui! Completei este ciclo. Superei a mim mesma e a todos os desafios que me acompanharam neste percurso. Mas não sozinha, pelo contrário. Apesar da missão de escrever uma tese muitas vezes parecer solitária, muitos foram aqueles que me apoiaram, incentivaram e torceram por mim, e aos quais devo meu sincero agradecimento.

Meu primeiro e principal agradecimento é a Deus, a quem tudo devo.

Meu muito obrigada mais carregado de carinho é para minha família. Ao meu marido Alexandre, meu grande incentivador, que muitas vezes confia mais na minha capacidade do que eu mesma. Ele que me inspira a não estar no comodismo, a enxergar que nenhuma escolha precisa ser definitiva, que sempre é tempo de recomeçar, e fazer mais, e de novo, e de outra maneira.

Aos meus filhos Henrique, Felipe e Vitor. Henrique é filho do mestrado. Felipe tinha 1 ano quando entrei no doutorado. Vitor é filho do doutorado. Como eu digo: ou serão muito estudiosos, ou terão pavor de estudo. Afinal, por diversas vezes não tiveram a atenção que gostariam da mãe ou do pai, pois esses estavam ocupados, estudando. O mundo é assim, não nos permite apertar o botão do pause para muitas coisas que gostaríamos de viver num ritmo menos acelerado. Espero que um dia me entendam. E se orgulhem do que tentei construir também por vocês.

A minha mãe, por ser o socorro, o amparo. Por estar disponível para os momentos de maior apuro. Por segurar meus filhos com todo o carinho para mamãe estudar. Só a mãe cuida da mãe como ninguém mais.

Ao meu pai (*in memoriam*). Por mesmo tendo estudado tão pouco, me ensinar a valorizar o conhecimento, a escola, e a encarar com responsabilidade a educação.

As minhas irmãs. Pelo incentivo, apoio e ouvido disposto a ouvir as lamentações.

Meus agradecimentos são também:

Ao meu orientador, Professor Doutor Marcelo Moll Brandão. Pela compreensão, confiança e parceria. Por me dar oportunidades de produzir sobre sua orientação. Por acreditar que tudo daria certo, quando eu fraquejava. Não podemos dizer que o senhor não avisou que o processo seria tortuoso, mas, ao final, temos uma tese! E, com certeza, o senhor tornou o processo mais fácil e o aprendizado mais intenso.

Aos amigos e colegas que me acompanharam nesse trajeto. Alguns desde o mestrado, outros vieram com o doutorado. Foram parceiros de artigos, disciplinas, congressos. Com os quais muito aprendi. Fundamentais para eu não pirar (risos), sobretudo durante a pandemia. Com os quais compartilhei as amarguras e alegrias do processo.

A Universidade Federal do Espírito Santo (Ufes), que está em minha vida, dentre idas e vindas, há mais de 20 anos. Onde cursei minha graduação em Comunicação, meu mestrado e agora o doutorado, ambos em Administração.

Aos docentes do PPGAdm, pelo conhecimento adquirido, pela parceria e disponibilidade. E à equipe administrativa, pela presteza.

Aos mestres que ao longo da construção desta tese deram suas contribuições, seja nos PDWs, nos congressos, ou mesmo em encontros em que dividiram seus conhecimentos. Em especial, ao Professor Otávio Freire.

Ao PET ADM Ufes, aos seus coordenadores - Professores Hélio Zanquetto e Julia Margoto – e aos petianos, pela colaboração e troca de conhecimento.

Aos orientandos de Iniciação Científica e aos graduandos cuja turma fui monitora, por me possibilitarem viver a docência.

Enfim, ao longo desses anos foram muitos os que me acompanharam e a quem devo agradecimentos. Essa tese é nossa!

RESUMO

BISI, A. B. Comunicação do gasto de Marketing e mercado de ações: o impacto da credibilidade da mídia e da recomendação na percepção de preço da ação.

Tese de Doutorado - Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Espírito Santo (Ufes), 2024.

Esta tese teve como objetivo compreender as condições que influenciam a percepção de preço da ação por parte do investidor ao receber uma comunicação informando sobre o gasto de Marketing da empresa, no que diz respeito à mídia em que a comunicação é divulgada e ao engajamento do próprio investidor ciente da comunicação. Visando cumprir esse objetivo foram realizados dois estudos com metodologia experimental, possibilitando estabelecer relação de causa-efeito. Foram manipulados o gasto de Marketing (alto/baixo) e a credibilidade da mídia (alta/baixa) para observar a diferença de impacto na percepção de preço da ação. As hipóteses propostas foram testadas por meio de regressão, utilizando o *software* SPSS e a extensão Macro PROCESS. Foram testadas tanto a relação direta das ações de Marketing no desempenho da empresa, quanto a relação indireta envolvendo os ativos de Marketing (EDELING; FISCHER, 2016), sendo as condicionantes identificadas no estado da arte da interface Marketing-Finanças Comportamentais. Os estudos demonstraram que apenas as comunicações divulgadas em mídias reconhecidas por terem uma credibilidade acima da média são capazes de influenciar o investidor a se engajar com a empresa e recomendar a ação. Indicaram ainda que, ao recomendar a ação, esse investidor reconhece seu potencial de influenciar no valor da empresa e percebe a valorização da ação por meio da alteração de preço. O estudo contribui para responder um gap que tem sido apontado tanto na literatura quanto na prática gerencial: comprovar o impacto das ações de Marketing na criação de valor gerada ao acionista e as condicionantes capazes de influenciar nessa relação. Como contribuição teórica tem-se o conhecimento do impacto das condicionantes advindas da Comunicação e da Finanças Comportamentais na criação de valor ao acionista. E como contribuição prática, ganha empresa: ao conhecer mais sobre o comportamento do investidor, ganha investidor: ao conhecer mais sobre a criação de valor ao acionista

e a variação de preço da ação, e ganha mercado: ao conhecer mais sobre o potencial da mídia em interferir na assimetria informacional.

Palavras-chave: valor ao acionista, marketing-financeiras, mercado de ações, credibilidade da mídia, recomendação da ação.

ABSTRACT

BISI, A. B. Marketing expenditure communication and the stock market: the impact of media credibility and recommendation on stock price perception.

Doctoral Thesis - Postgraduate Program in Administration, Federal University of Espírito Santo (UFES), 2024.

This thesis aimed to understand the conditions that influence investor perceptions of stock prices upon receiving communication about the company marketing expenditure, specifically concerning the medium through which the communication is disseminated and the engagement of the investor with the communication. To achieve this objective, two experimental studies were conducted, allowing the establishment of cause-and-effect relationships. Marketing expenditure (high/low) and media credibility (high/low) were manipulated to observe the different impacts on stock price perception. The proposed hypotheses were tested using regression analysis with SPSS software and the Macro Process extension. Both the direct relationship between marketing actions and company performance and the indirect relationship involving marketing assets (EDELING; FISCHER, 2016) were tested, with the conditions identified in the state-of-the-art interface of Marketing-Behavioral Finance. The studies demonstrated that only communications disseminated through media recognized for having above-average credibility can influence investors to engage with the company and recommend the stock. Additionally, they indicated that by recommending the stock, the investor recognizes its potential to influence the value of the company and perceives the stock appreciation through price changes. The study contributes to addressing a gap noted in both literature and managerial practice: proving the impact of marketing actions on the creation of value for shareholders and the conditions that can influence this relationship. Theoretical contributions include understanding the impact of conditions from Communication and Behavioral Finance on the creation of value for shareholders. Practical contributions benefit the company by providing insights into investor behavior, benefit investors by increasing their understanding of the creation of value for shareholders and stock price variation, and benefit the market by revealing the potential of media to influence informational asymmetry.

Keywords: shareholder value, marketing-finance, stock market, media credibility, stock recommendation.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Framework Teórico	28
Figura 2 - Modelo teórico	34
Figura 3 - Manipulação Pré-teste 1: Baixa Credibilidade da Mídia e Alto Gasto de Marketing	38
Figura 4 - Manipulação Pré-teste 1: Alta Credibilidade da Mídia e Baixo Gasto de Marketing	39
Figura 5 - Manipulação Pré-teste 2: Baixa Credibilidade da Mídia e Alto Gasto de Marketing	40
Figura 6 - Manipulação Pré-teste 2: Alta Credibilidade da Mídia e Alto Gasto de Marketing	41
Figura 7 - Manipulação Pré-teste 2: Alta Credibilidade da Mídia e Baixo Gasto de Marketing	42
Figura 8 - Manipulação Pré-teste 2: Baixa Credibilidade da Mídia e Baixo Gasto de Marketing	43
Figura 9 - Logomarca para manipulação de baixa credibilidade da mídia financeira.....	44
Figura 10 - Recomendação x Percepção de preço da ação.....	55

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Qualidade e Realidade das Manipulações.....	59
Tabela 2 - Checagem das manipulações – Experimento 2.....	59
Tabela 3 - Johnson-Neyman da moderação de Credibilidade da mídia	60
Tabela 4 – Relação de mediação CGM-REC-PPA	61
Tabela 5 - Resultado das hipóteses.....	62

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Termo de Consentimento do Instrumento de Coleta de Dados.....	46
Quadro 2 - Escalas utilizadas nos instrumentos de coleta de dados.....	47
Quadro 3 - Convite para participação na pesquisa.....	52

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	16
1.1	FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA	18
1.2	OBJETIVOS DA PESQUISA.....	20
1.3	JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA	20
1.4	ESTRUTURA DO PROJETO DE TESE.....	22
2	QUADRO TEÓRICO DE REFERÊNCIA.....	24
2.1	INTERFACE MARKETING-FINANÇAS COMPORTAMENTAIS.....	24
2.2	DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES.....	27
2.2.1	Engajamento do investidor	30
2.2.2	Comunicação.....	31
3	DESENHO DE PESQUISA	35
3.1	MANIPULAÇÕES.....	35
3.1.1	Pré-teste nº1	36
3.1.2	Pré-teste nº2	39
3.1.3	Pré-teste nº 3	44
3.2	INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS	45
3.2.1	Expertise do investidor.....	49
4	EXPERIMENTOS.....	51
4.1	EXPERIMENTO 1	53
4.1.1	Caracterização da Amostra.....	53
4.1.2	Validação das escalas	54
4.1.3	Resultados	54
4.2	EXPERIMENTO 2	56
4.2.1	Caracterização da amostra.....	57
4.2.2	Validação das escalas	58
4.2.3	Resultados	58
4.3	DISCUSSÃO	62
5	CONCLUSÃO	66
	REFERÊNCIAS.....	70
	APÊNDICE A - Manipulações – Experimento 1.....	78
	APÊNDICE B - Manipulações – Experimento 2.....	80

1 INTRODUÇÃO

De dezembro de 2020 a março de 2024, o número de investidores pessoa física (PF) na bolsa de valores brasileira cresceu mais de 83%, o que equivale a, aproximadamente, mais 9 milhões de investidores PF (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2024). Crescimento que chama ainda mais atenção diante da grave crise que afetou a economia mundial durante grande parte desse mesmo período, em decorrência da pandemia do COVID-19.

Conforme dados da B3 (2024), o perfil dos novos investidores PF é caracterizado por predominância do sexo masculino (74%), residem em sua maioria na região sudeste do Brasil, 50% têm entre 25 e 39 anos (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2024), trabalham em tempo integral e 85% têm renda até R\$10.000,00 (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2020). O principal produto em que as pessoas físicas investem é no mercado de ações (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2020), respondendo por 14% do total do mercado, o equivalente a R\$384,3 bilhões (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2024). Esses investidores costumam ter um mínimo de *expertise* em mercado de ações, uma vez que pessoas de baixa *expertise* tende a afastar-se, bem como a suas famílias, desse tipo de investimento (ROOIJ et al., 2011).

De olho no crescimento da quantidade de investidores PF, as empresas de capital aberto buscam atraí-los, visando maior procura por ações e, consequentemente, melhor preço na comercialização dessas ações. Uma das maneiras das empresas se comunicarem com os potenciais investidores na tentativa de atraí-los é por meio da mídia (CHEN et al., 2011; FANG; PERESS, 2009; PERESS, 2014). Conforme a pesquisa da B3, com relação às fontes de informações acessadas por esses investidores, 73% disseram informar-se sobre investimentos na Internet, sendo os portais da Internet apontados como a fonte que mais influencia o quantitativo de investimento (35%) (BRASIL BOLSA BALCÃO B3, 2021).

Assim, as empresas utilizam a mídia como interlocutora da comunicação com os investidores. Buscam ocupar espaço na mídia financeira, já que a influência dessa no mercado de ações é comprovada (ALANYALI; MOAT; PREIS, 2013; GALDI; GONÇALVES, 2018). Contudo, não basta se comunicar, é preciso saber onde e o que

comunicar para que o potencial investidor se sinta atraído, tanto para investir, quanto para se engajar e atrair o interesse de outros investidores.

Mundialmente se discute o crescimento das *fake news* e a desinformação gerada pela propagação de informações falsas, inclusive sobre os valores das ações (LAZER et al., 2018). Embora as informações falsas, motivadas principalmente por questões financeiras ou ideológicas, sejam muitas vezes ignoradas, há ocasiões em que influenciam ações concretas, ou seja, comportamentos que decorrem de informações não verídicas (TANDOC; LIM; LING, 2018).

As opiniões sobre valores mobiliários emitidas e amplamente divulgadas na Internet, por exemplo, preocupam a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Em 2020, a CVM divulgou um ofício-circular cujo objetivo foi esclarecer sobre a atividade profissional de analista de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM nº 598/18. No ofício, a CVM alerta sobre a influência das opiniões sem amparo legal de profissional habilitado para emitir relatório de análise na decisão dos investidores (Comissão de Valores Mobiliários [CVM], 2020).

Em paralelo ao cenário de desconfiança que se coloca sobre as informações que chegam aos investidores, por quase três décadas os profissionais de Marketing foram pressionados, inclusive pelos acionistas, para relacionar o valor gasto na área de Marketing com o retorno no mercado de ações (EDELING; FISCHER, 2016; KATSIKEAS et al., 2016; LUO; JONG, 2012; RUST et al., 2004; SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998). Dentre as maneiras de garantir maior valor de mercado para a empresa e atrair os investidores está a divulgação do gasto com Marketing (KATSIKEAS et al., 2016; LUO; DONTU, 2006). Faz-se necessário, então, que a informação sobre o gasto de Marketing chegue ao potencial investidor.

Assim, comunicar os gastos de Marketing na mídia financeira se apresenta como uma boa alternativa. Diante da informação recebida, o investidor tende a ter dois comportamentos: perceber um maior valor naquela ação e/ou manifestar-se em relação a comunicação. Essa manifestação comportamental é o engajamento do consumidor em relação à empresa/marca (VAN DOORN et al., 2010). Uma das maneiras do investidor se engajar é recomendando a ação e, assim, levar a uma maior percepção de preço desta ação. A precificação da ação é uma das medidas de valor gerado ao acionista mais recentemente estudadas nos artigos de Finanças Comportamentais, haja visto Bird et al. (2023) e Liu (2024).

Quando se trata de influenciar atitudes ou comportamentos, informações confiáveis são pressupostos necessários no processo (WATHEN; BURKELL, 2002). Soma-se a isso, o estudo de Appelman e Sundar (2016), que defendem a necessidade de estudos envolvendo a comunicação estudarem também a credibilidade e a persuasão. Para Wathen e Burkell (2002), uma fase inicial no processo de persuasão é a percepção do espectador sobre a credibilidade da informação. Assim, a relação de influência da comunicação do gasto de marketing no preço da ação tem como condicionantes a credibilidade atribuída à informação e a intenção de engajar-se a partir dessa comunicação.

Mesmo que a influência da mídia financeira na relação entre as comunicações de gastos de Marketing e o retorno no mercado de ações seja uma informação estratégica para a atividade da área e que essa relação direta já esteja estabelecida na literatura, os mecanismos que impactam essa influência ainda estão sendo estudados (ASSAF et al., 2017; CHEONG; HOFFMANN; ZURBRUEGG, 2021; EDELING; FISCHER, 2016). Faz-se necessário, então, que a relação causal seja testada a fim de garantir mais robustez a teoria até então desenvolvida, assim como identificadas condições de contexto que influenciam a relação entre as ações de Marketing, neste caso a comunicação do gasto de Marketing, e o desempenho da empresa, neste trabalho estudado a partir da criação de valor ao acionista, mais precisamente na percepção de preço da ação.

Dessa maneira, a literatura ainda carece de informações mais detalhadas de quais atributos a mídia financeira deve possuir para influenciar o comportamento do investidor e, conseqüentemente, o mercado de ações. Pesquisas anteriores se concentram mais em saber se há resposta do mercado de ações às informações divulgadas na mídia e o teor dessas informações. Até a produção desta pesquisa, não se identificou na literatura estudo que contemple as características de credibilidade dessa comunicação por parte da empresa para que possa influenciar o engajamento do investidor e o valor gerado ao acionista por meio do mercado de ações.

1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

Assim, este estudo se propõe a responder a seguinte questão de pesquisa
Como o engajamento do investidor e a credibilidade da mídia influenciam o

impacto da comunicação do gasto de Marketing na percepção do preço da ação? Para isso, a hipótese principal desse estudo é que a credibilidade da mídia financeira modera a influência da comunicação do gasto de Marketing na intenção de recomendação da ação, que medeia a relação entre a comunicação do gasto de Marketing e a percepção de preço da ação. Ou seja, uma relação condicionada de mediação moderada.

A busca pela resposta a essa questão possibilita examinar o gasto de marketing como o recurso a ser utilizado pela empresa para implementar estratégias visando a melhorar sua eficiência e eficácia no mercado (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998). Soma-se a isso, conforme indicado por Vohries e Morgan (2005), o fato do desempenho da empresa ser diretamente afetado pela capacidade de marketing, sendo essa capacidade fonte de vantagem competitiva. Comunicar esse gasto se apresenta, então, como uma capacidade da empresa de utilizar o recurso para obter vantagem competitiva sustentável, nesse caso, melhorando seu desempenho no mercado de ações.

Por sua vez, uma mensagem persuasiva leva a pensamentos que podem gerar mudança de atitude, sendo que pensamentos mais positivos diante da mensagem podem gerar atitudes mais positivas (GARDIKIOTIS; CRANO, 2015). Conforme Petty e Briñol (2008), a credibilidade da fonte, por exemplo, leva a reações mais favoráveis do que se a fonte não for mencionada ou for de baixa credibilidade. Já a identificação de intenção persuasiva, ao ser percebida por suas segundas intenções, pode impactar negativamente a credibilidade (METZGER; FLANAGIN; MEDDERS, 2010).

Comunicar esse gasto se apresenta, então, como uma capacidade da empresa de utilizar o recurso para obter vantagem competitiva sustentável, nesse caso, melhorando seu desempenho no mercado de ações. Para ser capaz de aproveitar esse recurso de maneira eficaz, a empresa precisa comunicar de modo a gerar mais manifestações positivas, como o engajamento ao recomendar a ação. Além disso, deve observar a credibilidade da mídia envolvida na comunicação realizada.

Para testar as hipóteses teóricas foi utilizada metodologia experimental com a realização de dois experimentos complementares. No primeiro experimento foi testada a relação direta entre a comunicação do gasto de Marketing e a percepção do preço da ação e a mediação da recomendação. No Experimento 2 foi novamente testada a mediação e se a credibilidade da mídia é condição para influenciar que a comunicação

do gasto de Marketing impacte a recomendação, sendo assim testado por completo o modelo de mediação moderada proposto neste estudo. Estatisticamente, as hipóteses foram testadas por meio de regressão utilizando o Macro PROCESS, ambos no software SPSS (HAYES, 2018).

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

O objetivo geral desta pesquisa é identificar se a recomendação da ação e a credibilidade da mídia financeira impactam a relação entre a comunicação do gasto de Marketing e a percepção do preço da ação da empresa.

Para isso, têm-se como objetivos específicos:

- a) Investigar o impacto da comunicação do gasto de Marketing na percepção do preço da ação;
- b) Evidenciar empiricamente o engajamento do investidor por meio da recomendação como um caminho indireto entre a comunicação do gasto de Marketing e a percepção de preço da ação;
- c) Evidenciar empiricamente o efeito moderador da credibilidade da mídia financeira em que é divulgada a comunicação do gasto de Marketing;
- d) Testar em quais níveis a credibilidade da mídia é uma condição para que a comunicação de Marketing impacte o engajamento do investidor.

1.3 JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA

Por cerca de 30 anos, a literatura relatou a necessidade de o Marketing comprovar o potencial de criação de valor gerado ao acionista que as atividades ligadas à área proporcionam a empresa (KATSIKEAS et al., 2016; LUO; JONG, 2012; RUST et al., 2004; SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998). Tal dificuldade acarreta consequências nos recursos destinados ao setor e podem ter implicações nas finanças da empresa (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998). Assim, ao longo desse período, estudos correlacionais têm contribuído para o entendimento de como

as ações de Marketing interferem nas finanças da empresa e, sobretudo, nas respostas dos investidores, visando a embasar as decisões dos profissionais de Marketing (SRINIVASAN; HANSSENS, 2009). Contudo, esses estudos não estabeleceram relação de causa e efeito entre essas variáveis, o que garantiria mais robustez a teoria desenvolvida.

Soma-se a isso a necessidade de identificar mecanismos que afetem a forma ou a força da relação que se estabelece. Ou seja, identificar mediadoras e moderadoras que ajam intensificando ou mitigando a relação ou mesmo alterando a direção (VIEIRA, 2009). Para isso, a literatura de Marketing-Finanças vê inserida em seu contexto contribuições das Finanças Comportamentais e da Comunicação para melhor explicar a interação entre as atividades de Marketing e o resultado financeiro.

Já conhecida a influência da mídia financeira como meio de informação para os acionistas sobre o mercado de ações (FANG; PERESS, 2009; GALDI; GONÇALVES, 2018; PERESS, 2014), resta compreender como se comporta essa relação mediante condicionantes como a recomendação e a credibilidade, já que essas estão diretamente relacionadas ao engajamento do investidor (BECKERS; DOORN; VERHOEF, 2017) e a suas buscas por informação para auxiliar na tomada de decisão (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2020).

Este estudo atende ainda a um chamado de Chen, Zhong e Jiang (2020): desenvolver estudos sobre mercado de ações em países emergentes, como é o caso do mercado brasileiro. Para os autores, nesses cenários, os investidores individuais têm grande custo para acessar informações, o que contribui para que os investidores pessoas físicas sejam mal-informados e confiem mais na familiaridade com a empresa do que nos fundamentos dessas.

Assim, este estudo se justifica por sua contribuição teórica, ao avançar no conhecimento acerca de relações condicionais cuja literatura, ao que parece, ainda não estabeleceu diretamente, tampouco testou. Contribui ainda com a recente e crescente interface Marketing-Finanças Comportamentais, ao trazer elementos dessa como condicionante a ser estudada. Também contribui metodologicamente com a robustez da teoria que estabelece a relação entre gastos de marketing e retorno da ação ao desenvolver um estudo experimental, garantindo assim que acontece uma relação de causa e efeito.

Posto isso, é preciso destacar que este estudo atende ainda ao interesse das empresas listadas na bolsa, mais precisamente aos gestores de Marketing dessas empresas, a quem interessa conhecer a relação comunicação de gastos *versus* variação no preço das ações para definir estratégias de atuação. Atende também aos investidores, já que conhecer como o mercado responde à comunicação dos gastos de Marketing pode contribuir para as decisões de compra/venda e, conseqüentemente, investimento com melhor retorno. Já aos reguladores de mercado de capitais interessa esse estudo devido ao grande potencial da mídia em violar a equidade garantida aos participantes do mercado de ações, conforme Instrução nº 358 da Comissão de Valores Mobiliários (INSTRUÇÃO CVM 358, 2002).

1.4 ESTRUTURA DO PROJETO DE TESE

Este projeto de tese está estruturado em cinco capítulos.

No capítulo 1 – Introdução – consta a contextualização/motivação deste estudo, seguida do problema de pesquisa a ser respondido, bem como dos objetivos geral e específicos. A seguir, são apresentadas as justificativas teórica e prática que esclarecem a importância da pesquisa no desenvolvimento das áreas envolvidas.

O capítulo 2 é composto do Quadro Teórico de Referência em que consta o estado da arte da literatura que abrange o tema. Está dividido em subseções, dentre as quais são apresentadas as hipóteses a serem testadas. É contemplada a literatura sobre gasto de Marketing no valor da empresa, situando o tema no contexto teórico. Na sequência são abordadas as métricas de Marketing, a comunicação e os atributos que a caracterizam e podem influenciar na relação estudada.

O capítulo 3 – Desenho de Pesquisa – versa sobre os aspectos metodológicos adotados para responder aos objetivos propostos. São apresentadas as etapas de formulação e testes das manipulações utilizadas para os experimentos, as escalas e os instrumentos de coleta de dados.

O quarto capítulo trata dos Experimentos. Apresenta a caracterização das amostras, a validação das escalas e os resultados dos Experimentos 1 e 2. A última subseção do capítulo é uma discussão envolvendo o resultado dos dois experimentos, com as hipóteses aceitas ou rejeitadas.

Compõem, ainda, este projeto de tese as Conclusões, seção em que é feito um compilado dos principais resultados e achados da pesquisa. Também estão neste último capítulo as limitações e indicações de pesquisas futuras. As referências utilizadas nesta pesquisa e os apêndices, nos quais constam as manipulações conforme apresentadas nos instrumentos de coleta de dados dos experimentos, finalizam o trabalho.

2 QUADRO TEÓRICO DE REFERÊNCIA

Este capítulo, denominado Quadro Teórico de Referência, tem o objetivo de apresentar a base teórica sobre a qual se fundamenta a tese de Doutorado proposta no primeiro capítulo. Para isso, por meio da literatura que se mostra crescente no assunto, foi possível desenvolver e discutir o tema.

Buscou-se construir uma interação entre autores/documentos fundamentais para a progressão da teoria e avanço da prática no que se refere aos comportamentos financeiros que envolvem o gasto de marketing e o valor da empresa. E já que a Comunicação se apresenta como um dos motivos pelos quais torna-se difícil avaliar a resposta dos investidores às ações de Marketing (SRINIVASAN; HANSSENS, 2009), discute-se ainda a interação da Comunicação com as áreas anteriormente apresentadas. Ao longo do capítulo, baseado na literatura exposta, são desenvolvidas as hipóteses com base na teoria e nas lacunas de pesquisas identificadas.

2.1 INTERFACE MARKETING-FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

As discussões que estão na interface Marketing-Finanças Comportamentais buscam compreender o tema nos quesitos conceitual e prático, sendo esse último tanto na avaliação quanto na mensuração dessa interface. Contudo, esses estudos têm espaço, sobretudo, a partir da área de Marketing, já que as contribuições do Marketing para a criação de valor gerado aos acionistas, por exemplo, pouco têm sido discutidas pela literatura de Finanças. Essa omissão na literatura de Finanças sobre o assunto já havia sido relatada por Srivastava, Shervani e Fahey (1998) e, mais de duas décadas depois, ainda persiste.

Novos estudos contribuiriam para superação de dificuldades como as apontadas por Srivastava, Shervani e Fahey (1998). De acordo com os autores, os profissionais do Marketing têm dificuldade de identificar, medir e informar o ganho conquistado financeiramente pelas iniciativas de Marketing. Já na década de 1990, os autores ressaltavam a possibilidade de essas dificuldades acarretarem perda de influência da

área de Marketing no ambiente organizacional, principalmente ao disputar atenção da alta gestão com outros setores.

Para Rust et al. (2004), embora tenham estudos relacionando os impactos financeiros e os impactos no valor da empresa às atividades de Marketing, a literatura que vincula o Marketing ao desempenho da empresa é pouca e distante, sendo necessários mais trabalhos desse tipo. Os autores abordam ainda que houve progressão no desenvolvimento de medidas não financeiras de ativos de Marketing, o que se mostrou essencial para ampliar a visão da influência dos gastos de Marketing em vendas, lucro e valor para o acionista (RUST et al., 2004).

Srinivasan e Hanssens (2009) defendem que esses estudos podem auxiliar os executivos de Marketing a lidar com as crescentes pressões em que são desafiados a demonstrar responsabilidade financeira ao realizarem iniciativas de Marketing. O próprio estudo desenvolvido por esses autores, ao realizar uma revisão das publicações, indicou que há ligação entre as ações de Marketing e as respostas dos investidores.

Tais dificuldades podem contribuir ainda para o que Mizik e Jacobson (2007) classificam como “gerenciamento míope”, em que há uma diminuição dos investimentos em Marketing visando a maior retorno financeiro imediato em detrimento dos lucros no longo prazo. Decisões estratégicas que levam ao gerenciamento míope podem acontecer em decorrência da pressão existente sobre os gerentes, a fim de atenderem as expectativas dos analistas financeiros de lucros no curto prazo, bem como em decorrência das remunerações e até mesmo da manutenção de seus cargos de gerentes dependerem desses números (MIZIK; JACOBSON, 2007).

No final da década de 2000, a agenda de publicações da interface Marketing-Finanças é analisada na publicação de Srinivasan e Hanssens (2009). Os autores refletem, sobretudo, sobre a interface que relaciona o Marketing ao valor da empresa e à criação de valor ao acionista, tanto nas questões de pesquisa, como nas métricas e modelos analíticos envolvendo o tema (SRINIVASAN; HANSSENS, 2009).

Também nessa década, mais precisamente no ano de 2003 com o artigo de Abreu e Brunnermeier (2003), tem início as publicações que abrangem a interação entre o Marketing e, especificamente, a Finanças Comportamental. Um dos artigos de mais importância no assunto é Doukas et al. (2016). Nele é estudada a influência que

as notícias sobre novos produtos veiculadas em jornais financeiros exercem sobre as decisões dos investidores. Mais especificamente, examinam a influência do conteúdo linguístico dessas publicações.

Bird et al. (2023) investigam a influência das emoções contidas nas notícias e meios de comunicação nas decisões de investimento e na precificação de ativos. Os autores encontram que o impacto das notícias nas avaliações é influenciado pelas emoções sentidas pelos investidores ao lidarem com a notícia. Já Chau et al. (2023) propõe um guia sistemático para realizar análises de sentimento em dados de mídia social, contribuindo com o direcionamento das atividades de Marketing.

Liu (2024), por sua vez, examina a relação entre o conteúdo gerado pelos consumidores/usuários e o desempenho dos estúdios cinematográficos. Mais especificamente, Liu (2024) encontra uma influência positiva do conteúdo gerado pelos usuários no movimento do preço das ações e nas receitas de bilheterias dos estúdios.

O desempenho das ações de empresas com elevado valor de marca durante a pandemia da Covid19 é o tema tratado por Farhang, Kamran-Disfani e Zadeh (2023). Os autores concluem que o valor da marca esteve positivamente associado ao retorno das ações e negativamente associado a riscos durante a pandemia da Covid19 (FARHANG; KAMRAN-DISFANI; ZADEH, 2023). Períodos de recessão também são o foco de Talay, Pauwels e Seggie (2024). Nesse artigo, é avaliado o impacto das recessões sobre a eficácia das estratégias de marketing da empresa no que diz respeito ao momento de lançamento de produtos (TALAY; PAUWELS; SEGGIE, 2024)

Esses artigos, que se encontram entre os de maior impacto na área nos últimos anos, possibilitam emergir os assuntos mais discutidos na interface Marketing e Finanças Comportamentais. Com esse breve apanhado, é perceptível que os pesquisadores continuam buscando responder um dos grandes questionamentos que os profissionais de marketing enfrentam no mercado: como apresentar a empresa resultados conquistados com suas atividades que contemplem o retorno gerado ao acionista. Esse questionamento já está posto há mais de duas décadas (EDELING; FISCHER, 2016; KATSIKEAS et al., 2016; LUO; JONG, 2012; RUST et al., 2004; SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998) mas ainda há lacunas que carecem de respostas.

Nos artigos citados nesta seção há algumas contribuições para sanar essas lacunas. Para isso, os pesquisadores agregam informações advindas dos usuários/consumidores, bem como da mídia, visando a identificar o impacto no mercado de ações e, conseqüentemente, no retorno gerado aos acionistas.

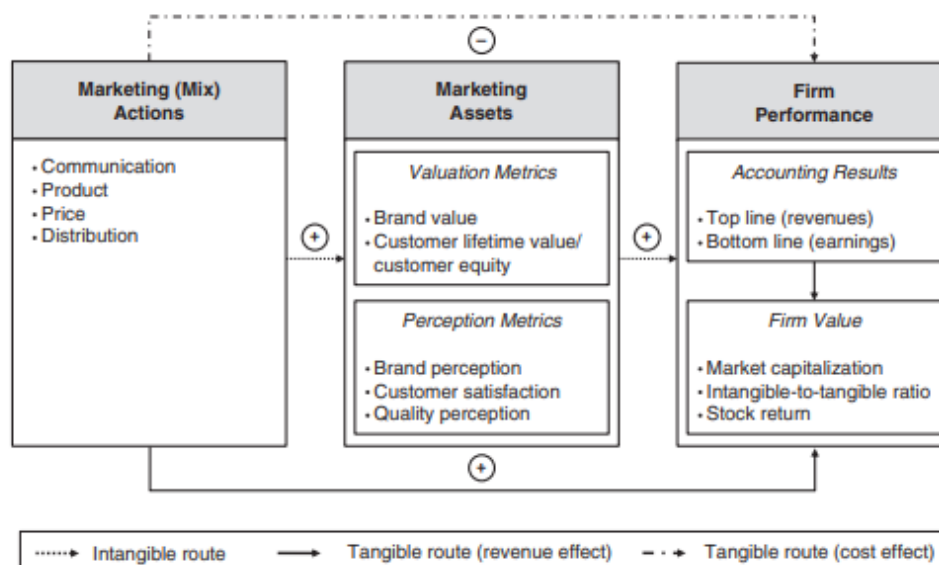
Observa-se, então, uma forte aproximação da interface Marketing-Finanças Comportamentais com a área de Comunicação. Esse envolvimento da Comunicação nesses artigos se dá seja ao utilizarem como proxy do conteúdo dos meios de comunicação, seja pela comunicação via redes sociais, nesse caso tanto em conteúdo presente nas redes gerado pela empresa, como gerado pelos usuários/consumidores.

Com base nessas constatações e tendo esses artigos como o estado da arte do assunto pesquisado, foram esses que contribuíram para definição do problema de pesquisa e embasam o referencial teórico desta tese, juntamente com as principais citações que esses artigos têm em comum, ou seja, as co-citações.

2.2 DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES

Reconhecendo a necessidade dos profissionais de Marketing de avaliarem e de comunicarem o valor das atividades da área para o acionista, Srinivasan e Hanssens (2009) integram o que era conhecido até então sobre o impacto do marketing no valor da empresa. Dentre as propostas de pesquisas futuras os autores apontam a necessidade de conhecer como devem se dar as comunicações das estratégias de marketing e do valor dos ativos baseados no mercado.

Alguns anos depois, em meta-análise sobre a interface Marketing-Finanças, Edeling e Fischer (2016) tratam da pressão exercida sobre a área de Marketing para provar sua importância em relação ao valor da empresa. Pressão essa exercida também pelos que compõem o mercado de capitais. A criação de valor influenciada pelo Marketing é, então, estudada por duas vias: direta e indireta, também chamadas por Hanssens et al. (2014) de rota transacional e rota mental, respectivamente. A indireta, caracterizada pela intangibilidade, coexiste com a direta, marcada pela tangibilidade, conforme framework de Edeling e Fischer (2016):

Figura 1 - Framework Teórico

Fonte: Edeling e Fischer (2016, p. 517).

Edeling e Fischer (2016) apontam as ações de Marketing como uma variável independente que, dentre as relações estabelecidas, tem impacto tangível no desempenho da empresa. Assim, o consumidor (nesse caso, o investidor) reage a um estímulo de Marketing para definir a compra (de ações) (HANSSENS et al., 2014).

Ora as ações de Marketing (comunicação, produto, preço e distribuição) são observadas como investimento capaz de influenciar positivamente as vendas, ora como custo, impactando negativamente os resultados financeiros (EDELING; FISCHER, 2016).

Já o desempenho da empresa, por sua vez, é segmentado em resultados contábeis e valor da empresa, que se refere ao desempenho dessa no mercado de ações (EDELING; FISCHER, 2016). O valor da empresa é orientado para o futuro e se subdivide em capitalização de mercado, relação intangível-tangível e retorno das ações (EDELING; FISCHER, 2016). A este estudo interessa ampliar o conhecimento acerca do impacto da comunicação dos gastos com as ações de Marketing no valor da empresa, mais especificamente na percepção da variação do preço das ações.

Dentre as comunicações de Marketing que têm impacto para o acionista está a comunicação do próprio gasto de Marketing. Luo e Jong (2012) estudam a influência da comunicação de gastos com publicidade na previsão feita pelos analistas financeiros sobre os ganhos das empresas. Foi observado que os analistas

possibilitam que a informação dos gastos de Marketing chegue aos investidores, incorporando indiretamente o valor gasto pela empresa nos preços das ações da mesma. Os analistas financeiros assumem, então, o papel de credencial, credibilidade e validam externamente o gasto comunicado pelas empresas (LUO; JONG, 2012).

Rahman et al. (2021) identificaram que as medidas de desempenho baseadas no mercado de capitais são impactadas positivamente pela produtividade da publicidade. Lou (2014), por sua vez, mostra que o maior gasto com publicidade está relacionado a retornos anormais nas ações no curto prazo. O gasto com publicidade é utilizado, inclusive, para mitigar o efeito de reclamações de acionistas no desempenho da empresa (WIES et al., 2019). Estudo de Wies et al. (2019) sugere que, após reclamações de acionistas, sobretudo por questões não-financeiras ou relacionadas a temas com grande repercussão midiática, as empresas aumentam os gastos com publicidade visando diminuir a adversidade enfrentada no mercado de ações.

Já Cheong et al. (2021) estabelecem relação entre o maior gasto com publicidade e a menor sincronidade do preço da ação. Ou seja, quem anuncia mais está menos sujeito as movimentações de preço das ações em função do mercado/indústria. Nas empresas com maior gasto em publicidade, as movimentações de preço das ações decorrem, sobretudo, de informações da própria empresa (CHEONG; HOFFMANN; ZURBRUEGG, 2021).

Ao estudarem o mercado chinês, Y. Chen et al. (2020) mostram que os gastos com ações de Marketing envolvendo a publicidade contribuem na divulgação de informações sobre a própria empresa, diminuindo a assimetria informacional entre a empresa e os investidores, bem como encontraram que a publicidade no mercado de produtos contribui para incorporar informações específicas da empresa no preço das ações.

Quando o cenário é de recessão, é comum que as empresas cortem gastos de Marketing (CURRIM; LIM; ZHANG, 2016). Contudo, Currim et al. (2016) detectaram que as empresas que mantiveram o gasto de Marketing durante períodos de recessão obtiveram melhor retorno no mercado de ações se comparadas as que diminuíram o orçamento previsto para a área. Farhang, Kamran-Disfani e Zadeh (2023) também apontam que gestores de marketing podem justificar os gastos com a área, mesmo em períodos de recessão, baseados na informação de que alto valor da marca está

associada positivamente ao retorno das ações e negativamente a volatilidade das ações em período de recessão econômica.

Observando a chamados como de Srinivasan e Hanssens (2009) e de Edeling e Fischer (2016), Bird et al. (2023) e Liu (2024) trazem essa discussão para a área de Finanças Comportamentais e têm como foco de seus estudos a contribuição do Marketing no valor gerado ao acionista, mais precisamente observando a precificação das ações. Essa mesma direção também é adotada nesta pesquisa.

Contudo, com base na literatura, há expectativa de que a comunicação do gasto de Marketing só tenha impacto na percepção de preço da ação quando observadas as condições de manifestação do investidor e os atributos dessa comunicação, sendo essas indispensáveis para gerar valor ao acionista.

2.2.1 Engajamento do investidor

O caminho indireto apontado por Edeling e Fischer (2016) passa pelas métricas de marketing, envolvendo métricas de avaliação e de percepção do consumidor. A manifestação dessa percepção é observada pelo engajamento deste consumidor, no caso deste estudo, consumidor de ações, ou seja, investidor.

O engajamento são manifestações comportamentais do consumidor em relação a uma empresa/marca (VAN DOORN et al., 2010). Conforme Liu (2024), o conteúdo gerado pelo consumidor impacta positivamente no desempenho das empresas, observado pelo mercado de ações (além da bilheteria, ao tratar das empresas cinematográficas).

O investidor pode mostrar-se engajado, ativo e gerando conteúdo, por exemplo, ao curtir ou comentar na página de uma empresa nas redes sociais ou ao recomendar um serviço (BECKERS; DOORN; VERHOEF, 2017). Ao que se pode acrescentar: ao recomendar a ação de uma empresa.

A recomendação, por sua vez, implica na resposta dos investidores (BARBER et al., 2001), levando até mesmo ao retorno anormal após uma recomendação (KARNIOUCHINA; MOORE; COONEY, 2009). Vários estudos apontam essa resposta positiva dos investidores, sobretudo os individuais, à recomendação advinda dos analistas financeiros e da grande mídia (por exemplo, Neumann e Kenny, 2007; e B. M. Barber e Odean, 2008).

A recomendação da ação é feita, então, por acreditar que haverá um bom desempenho da empresa. Esse bom desempenho quando se trata de valorização ao acionista, pode ser percebido por meio da maior precificação da ação.

2.2.2 Comunicação

Uma das formas da informação sobre o gasto de Marketing chegar ao acionista é por intermédio da mídia, sendo essa uma influenciadora da movimentação no mercado de ações. Peress (2014) defende que a mídia colabora para que o mercado de ações seja mais eficiente, ao melhorar a propagação de informações entre os investidores e a incorporação dessas nos preços das ações.

Fang e Peress (2009) e Chen et al. (2011) estudam a influência da mídia na rentabilidade das ações. Conforme os primeiros, quanto menor presença na mídia, maior o retorno para as empresas, se comparado as empresas mais citadas na mídia. K. T. Chen et al. (2011) encontram resultado semelhante ao verificarem que maior presença da empresa na mídia afeta a possibilidade de as ações dessa empresa terem ganhos anormais.

Já Alanyali et al. (2013) observam que um maior número de menções de uma empresa nas notícias em uma determinada manhã corresponde a um volume maior de negociações para aquela empresa durante o dia, assim como maior mudança no preço das ações da empresa. Esses autores tratam especificamente da mídia financeira e destacam a influência mútua entre a movimentação no noticiário especializado em finanças e a movimentação no mercado de ações (ALANYALI; MOAT; PREIS, 2013).

Essa influência mútua também é relatada por Tetlock (2007). Ao analisar conteúdo de coluna sobre mercado financeiro publicada no *Wall Street Journal*, o autor identifica que o pessimismo expresso na coluna reflete negativamente no preço das ações, levando ao alto volume de negociações. Por outro lado, a baixa rentabilidade no mercado de ações reflete em maior quantidade de notícias pessimistas (TETLOCK, 2007).

Galdi e Gonçalves (2018) observam que o investidor acompanha informações qualitativas e quantitativas para gerar suas perspectivas em relação ao fluxo de caixa futuro da empresa. Ao estudarem a mídia financeira brasileira, os autores identificam que as notícias de teor negativo têm relação com o aumento da volatilidade das ações,

já as notícias que remetem a incerteza demonstram relação com a diminuição da rentabilidade das ações (GALDI; GONÇALVES, 2018). Os resultados encontrados pelos autores são, em parte, distintos dos apresentados por Tetlock (2007) e Tetlock, Saar-Tsechansky e Macskassy (2008), já que além de valores mais fracos no que diz respeito à volatilidade das ações perante palavras pessimistas na mídia, não encontraram impacto na rentabilidade, como havia sido detectado por Tetlock (2007). Galdi e Gonçalves (2018) atribuem essa diferença ao fato do mercado brasileiro ser mais volátil que o norte-americano.

Ainda requer atenção por parte da academia os atributos que caracterizam essa comunicação e tornam-na mais influente no mercado de ações. Wathen e Burkell (2002) destacam as informações confiáveis como pressupostos necessários em qualquer processo que vise a influenciar conhecimentos, atitudes ou comportamentos. Assim como reações mais favoráveis são esperadas quando a fonte tem credibilidade, se comparado a informações de fonte não mencionada ou de baixa credibilidade (PETTY; BRIÑOL, 2008).

Appelman e Sundar (2016) defendem a necessidade de estudos envolvendo a comunicação estudarem também a credibilidade e a persuasão. Além disso, Srinivasan e Hanseens (2009) destacam a influência da comunicação persuasiva nos investidores, apontando essa como uma das “razões pelas quais a resposta precisa dos investidores aos desenvolvimentos de marketing é inerentemente difícil de avaliar” (p. 294).

Somam-se aos estudos que indicam a influência da mídia no mercado de ações, estudos que remetem a necessidade do envolvimento da comunicação para contribuir na discussão que envolve as atividades de Marketing e o valor da empresa (ver BIRD et al., 2023; RUST et al., 2004; SRINIVASAN et al., 2009; SRIVASTAVA et al., 1998). E para melhor entendimento da influência da comunicação se faz necessário estudar os atributos que a caracterizam, como a credibilidade e a persuasão.

Ao serem persuadidos pela comunicação recebida, os investidores teriam maior propensão de se manifestarem em relação à empresa/marca, aumentando o engajamento e, conseqüentemente, maior intenção de recomendação.

Mayrhofer et al. (2020), ao desenvolverem estudo nas mídias sociais, distinguem o efeito persuasivo da mensagem quando publicada pela empresa ou por um usuário da mídia social. Os autores observam que o conteúdo divulgado pelos

usuários leva a uma maior intenção de compra se comparado à mesma informação quando divulgada pela empresa, pois ao ser publicada por outro usuário não desperta nos espectadores a consciência da intenção persuasiva (MAYRHOFER et al., 2020).

Assim temos a recomendação assumindo o papel indireto apontado por Edeling e Fischer (2016) e mediando a relação entre a comunicação do gasto de marketing e a percepção do preço da ação. Ao que se supõe:

H1: A recomendação da ação medeia o impacto da comunicação do gasto de Marketing na percepção do preço da ação, sendo que maior (vs. menor) gasto comunicado implica em maior (vs. menor) intenção de recomendação, que implica em maior (vs. menor) percepção de preço da ação.

Seguindo a indicação de Appelman e Sundar (2016), ao tratar de comunicação, além da persuasão, faz-se necessário estudar a credibilidade. Persuasão e credibilidade também estão alinhadas no estudo de Metzger et al. (2010), ao abordar que, quando é percebida uma intenção de persuasão visando segundas intenções, a informação pode impactar negativamente a credibilidade.

A credibilidade da mídia, no entanto, se distingue da credibilidade geral, uma vez que envolve dimensões específicas, como a origem/fonte, a mensagem e o meio em que a informação é divulgada (APPELMAN; SUNDAR, 2016). Para Wathen e Burkell (2002), uma fase inicial no processo de persuasão é a percepção do espectador sobre a credibilidade da informação.

Karniouchina, Moore e Cooney (2009) também indicam que variáveis da comunicação persuasiva, como a credibilidade, também impactam na reação do mercado após uma recomendação de compra. Mas nesse caso, os autores estudam a credibilidade da fonte que está recomendando, ou seja, como uma condição posterior a recomendação.

Tais estudos despertam o interesse em investigar se a credibilidade da mídia financeira pode levar a percepções distintas de uma mesma informação. A credibilidade que o investidor atribui a mídia que está divulgando a informação seria uma condição para a influência que a comunicação do gasto de Marketing tem sobre a intenção dele de recomendar a ação. Ou seja, no caso deste estudo, sugerimos que

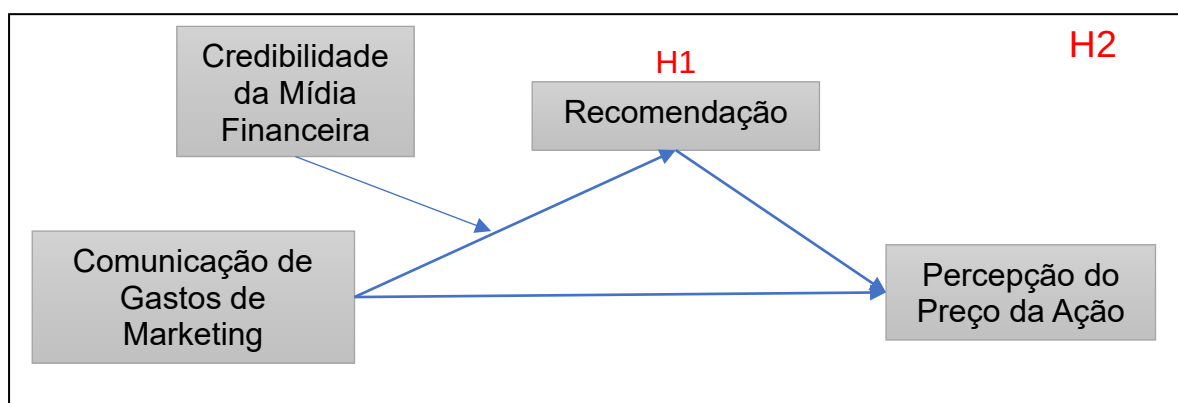
a credibilidade do emissor da informação é condição para que o receptor da informação tenha intenção de fazer a recomendação.

Com base nisso, a Hipótese 2 propõe uma relação de mediação moderada, sendo:

H2: A credibilidade da mídia financeira modera a influência da comunicação do gasto de Marketing na intenção de recomendação da ação, que medeia a relação entre a comunicação do gasto de marketing e a percepção do preço da ação. Sendo que só há impacto na intenção de recomendação da ação quando o gasto de Marketing é comunicado em mídia financeira de alta credibilidade.

Este estudo propõe, então, que a influência da comunicação do gasto de Marketing feita por meio da mídia financeira na percepção do preço da ação é mediada pela recomendação da ação feita pelos investidores que obtiveram a informação. Por sua vez, a recomendação tem como condicionante a credibilidade atribuída pelo investidor à mídia que divulgou a informação, só havendo recomendação por parte do investidor quando a mídia for de alta credibilidade. Dessa maneira, a Figura 2 apresenta o Modelo Teórico deste estudo.

Figura 2 - Modelo teórico



Fonte: Elaborado pela autora (2024).

3 DESENHO DE PESQUISA

Visando a atender aos objetivos e testar as hipóteses teóricas desta pesquisa foram realizados dois estudos experimentais. O experimento 1 tem desenho 2 (alto/baixo gasto de Marketing) x 1 e visa testar a Hipótese H1. O experimento 2 tem desenho 2 (alto/baixo gasto de Marketing) x 2 (alta/baixa credibilidade da mídia) e tem o objetivo de confirmar a moderação da credibilidade na relação de mediação moderada, como estabelecido na H2.

Os experimentos foram complementares e responderam de maneira gradativa às hipóteses apresentadas. De forma preliminar, para desenvolver e aprimorar parte das manipulações e medições do estudo, foram realizados pré-testes, conforme apresentado a seguir.

Para fins de apresentação de resultados estatísticos, em algumas oportunidades, as variáveis serão tratadas por suas siglas, conforme: Comunicação do Gasto de Marketing (CGM), Credibilidade da Mídia Financeira (CMF), Percepção do Preço da Ação (PPA) e Recomendação (REC).

3.1 MANIPULAÇÕES

Para exercer os estímulos esperados nos respondentes foram desenvolvidas manipulações a partir da modificação de publicações reais, conforme detalhado na apresentação dos pré-testes. O desenvolvimento e aprimoramento das manipulações foram realizados em três pré-testes.

O objetivo principal dos pré-testes é de assegurar a consistência das manipulações e sua devida percepção pelos indivíduos. Assim, foram construídos os estímulos referentes aos dois níveis da variável independente Comunicação do Gasto de Marketing (alto vs. baixo CGM) e os dois níveis da variável moderadora Credibilidade da Mídia Financeira (alta vs. baixa CMF).

3.1.1 Pré-teste nº1

A exposição aos estímulos foi realizada por meio de uma combinação de manipulação de texto e foto-elicitación (BATESON; HUI, 1992) inseridos em questionário auto-aplicado. A variável independente (VI), comunicação de gastos de Marketing, foi manipulada em dois níveis (alto e baixo gasto de Marketing). Para isso, foi realizada alteração em um texto jornalístico em que foram incluídos na notícia dois valores fictícios: um apontado como o valor médio gasto pelas empresas do ramo para divulgar o novo serviço de que trata o texto e outro valor como sendo o gasto pela empresa foco da notícia para divulgar tal serviço. A notícia dizia respeito ao investimento em Marketing da empresa PagSeguro para divulgar um novo serviço.

Já a credibilidade da mídia financeira também foi manipulada em dois níveis (alta e baixa credibilidade). A manipulação foi realizada por meio da adição da logomarca de mídias financeiras apresentadas como fontes da notícia: para alta credibilidade foi utilizado o Valor Econômico, jornal especializado em finanças com maior tiragem do Brasil (ANJ, 2018) e para baixa credibilidade foi utilizada uma mídia de pouco acesso (a mídia em questão não permaneceu no estudo por não ter propiciado atingir o objetivo esperado). Como o objetivo era verificar a influência da credibilidade da mídia e não da mensagem (APPELMAN; SUNDAR, 2016), o texto jornalístico apresentado na manipulação de alta e baixa credibilidade foi o mesmo.

O teste das manipulações foi realizado por meio de formulário impresso com 42 graduandos de duas turmas do curso de Administração de uma IES pública, sendo cada instrumento respondido por 21 sujeitos. Os respondentes se encontravam em sala de aula quando foram verbalmente convidados a participar da pesquisa e apenas foi solicitado que não trocassem informações entre si durante o período em que estivessem respondendo o instrumento, sem mais detalhes do que estava sendo pesquisado. O pesquisador esteve em sala durante todo o processo de coleta, visando garantir que os respondentes não se comunicassem e observar se havia manifestações de dúvidas. A notícia contendo as manipulações foi entregue de maneira randomizada aos respondentes e um tempo foi dado para que os alunos pudessem lê-la. Posteriormente, a notícia foi recolhida e o questionário foi entregue. Nesta etapa, os respondentes formaram duas células: 1) alto GM e baixa CMF (Figura 3) e 2) baixo GM e alta CMF (Figura 4).

Os dados coletados foram analisados por meio de análise de variância (ANOVA) utilizando o SPSS. O controle de qualidade ($M_{\text{ALTO CGM/BAIXA CMF}}=8,14$, $M_{\text{BAIXO CGM/ALTA CMF}}=8,33$, $F=0,583$ p-valor $>0,05$) e realidade ($M_{\text{ALTO CGM/BAIXA CMF}}=8,29$, $M_{\text{BAIXO CGM/ALTA CMF}}=7,76$, $F=1,119$, p-valor $>0,05$) entre os cenários não tiveram diferença significativa.

A manipulação da credibilidade da mídia financeira foi checada por escala traduzida e adaptada de Meyer (1988) e se confirmou ($M_{\text{ALTA CMF}}=7,53$, $M_{\text{BAIXO CMF}}=5,58$, $F=1,372$, p-valor $<0,05$). Foram, então, medidas possíveis influenciadoras para a manipulação da credibilidade, como nome do veículo de comunicação, conhecimento prévio e imagem do veículo de comunicação, sendo que nenhum apresentou resultado significativo.

Um item confirmou a manipulação da comunicação do gasto de Marketing ($M_{\text{ALTO CGM}}=7,67$, $M_{\text{BAIXO CGM}}=4,38$, $F=6,426$, p-valor $<0,05$). Também foram medidas possíveis variáveis influenciadoras, como conhecimento prévio e imagem da empresa, porém não houve significância estatística.

Figura 3 - Manipulação Pré-teste 1: Baixa Credibilidade da Mídia e Alto Gasto de Marketing

Leia o **TEXTO 1** abaixo, notícia divulgada no site do **Investimentos e Notícias**:



PagSeguro lança pagamento instantâneo aos varejistas

22/04/2019 – 11:39

Com investimento de R\$ 1 milhão, a PagSeguro, do grupo UOL, lançou nesta segunda o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”, tanto nos cartões de débito quanto no crédito. O movimento é uma resposta à crescente disputa no mercado de credenciamento de cartões, e mostra como os participantes do segmento estão se organizando para criar soluções de pagamentos instantâneos, antes mesmo de o Banco Central lançar um modelo para esse serviço.

A previsão é de que o investimento médio das empresas do setor para oferecer esse serviço seja de R\$ 200 mil. Surpreendendo o mercado, com investimento declarado muito acima do esperado (R\$ 1 milhão), os cerca de 4 milhões de clientes ativos da PagSeguro poderão receber na hora os valores das operações realizadas com cartões de débito e crédito, à vista ou parcelado, mesmo nos fins de semana e feriados. Pela solução, que estará disponível a partir de 1 de maio, o cliente terá o dinheiro na conta de pagamento vinculada à credenciadora e poderá fazer compras, sacar os recursos na rede Banco 24 Horas e usar o cartão pré-pago internacional da bandeira Mastercard. (...)

A reação da PagSeguro à concorrência evidencia como o setor de cartões está avançando nos pagamentos instantâneos, devido à demanda dos clientes. Esse serviço, já disseminado em outros países, prevê a transferência de dinheiro entre pessoas, empresas e governo sem restrição de horário, origem e destino. Hoje, no Brasil, não há liquidação de transferências fora do horário comercial.

“A PagSeguro está lançando um produto que tem valor: receber antes é importante para seu cliente”, diz Marcelo Padua Lima, sócio do escritório Cascione Advogados. (...) “Fizemos um grande investimento, inclusive de recursos financeiros, para oferecer essa vantagem a nosso cliente. Saímos na frente da concorrência e agora colheremos os frutos”, afirma Rodrigo Albuquerque, CEO do grupo UOL.

Fonte: Investimentos e Notícias

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Figura 4 - Manipulação Pré-teste 1: Alta Credibilidade da Mídia e Baixo Gasto de Marketing

Leia o **TEXTO 1** abaixo, notícia divulgada no site do **Valor Econômico**:



Fonte: Valor Econômico

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

3.1.2 Pré-teste nº2

O pré-teste nº2 foi aplicado *online* pela plataforma SurveyMonkey (<https://pt.surveymonkey.com/>), de maneira randomizada e aleatória. A amostra foi de 67 respondentes distribuídos entre quatro grupos de manipulação: 1) alto GM e baixa CMF (Figura 5), 2) alto GM e alta CMF (Figura 6), 3) baixo GM e alta CMF (Figura 7) e 4) baixo GM e baixo CMF (Figura 8).

Figura 5 - Manipulação Pré-teste 2: Baixa Credibilidade da Mídia e Alto Gasto de Marketing

Leia abaixo notícia divulgada no site **Investimentos e Notícias**:



22/04/2019 – 11:39

PagSeguro lança pagamento instantâneo aos varejistas

Com investimento em marketing de R\$ 1 milhão, a PagSeguro lançou nesta segunda o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”, tanto nos cartões de débito quanto no crédito. O movimento é uma resposta à crescente disputa no mercado de credenciamento de cartões, e mostra como os participantes do segmento estão se organizando para criar soluções de pagamentos instantâneos, antes mesmo de o Banco Central lançar um modelo para esse serviço.

A previsão é de que o investimento médio das empresas do setor para divulgar esse serviço seja de R\$ 200 mil. Surpreendendo o mercado, com **investimento em marketing declarado muito acima do esperado** (R\$ 1 milhão), os cerca de 4 milhões de clientes ativos da PagSeguro e os potenciais clientes conhecerão o serviço de recebimento na hora dos valores das operações realizadas com cartões de débito e crédito, à vista ou parcelado, mesmo nos fins de semana e feriados. Pela solução, que estará disponível a partir de 1 de maio, o cliente terá o dinheiro na conta de pagamento vinculada à credenciadora e poderá fazer compras, sacar os recursos na rede Banco 24 Horas e usar o cartão pré-pago internacional da bandeira Mastercard. (...)

“A PagSeguro está lançando um produto que tem valor: receber antes é importante para seu cliente”, diz Marcelo Padua Lima, sócio do escritório Cascione Advogados. (...) **“Fizemos um grande investimento na divulgação desse novo serviço**, inclusive de recursos financeiros, para oferecer essa vantagem a nosso cliente. Saímos na frente da concorrência e agora colheremos os frutos”, afirma Rodrigo Albuquerque, CEO da PagSeguro.

Fonte: Investimentos e Notícias

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar essa notícia. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Figura 6 - Manipulação Pré-teste 2: Alta Credibilidade da Mídia e Alto Gasto de Marketing

Leia abaixo notícia divulgada no site **Valor Econômico**:



22/04/2019 – 11:39

PagSeguro lança pagamento instantâneo aos varejistas

Com investimento em marketing de R\$ 1 milhão, a PagSeguro lançou nesta segunda o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”, tanto nos cartões de débito quanto no crédito. O movimento é uma resposta à crescente disputa no mercado de credenciamento de cartões, e mostra como os participantes do segmento estão se organizando para criar soluções de pagamentos instantâneos, antes mesmo de o Banco Central lançar um modelo para esse serviço.

A previsão é de que o investimento médio das empresas do setor para divulgar esse serviço seja de R\$ 200 mil. Surpreendendo o mercado, com **investimento em marketing declarado muito acima do esperado** (R\$ 1 milhão), os cerca de 4 milhões de clientes ativos da PagSeguro e os potenciais clientes conhecerão o serviço de recebimento na hora dos valores das operações realizadas com cartões de débito e crédito, à vista ou parcelado, mesmo nos fins de semana e feriados. Pela solução, que estará disponível a partir de 1 de maio, o cliente terá o dinheiro na conta de pagamento vinculada à credenciadora e poderá fazer compras, sacar os recursos na rede Banco 24 Horas e usar o cartão pré-pago internacional da bandeira Mastercard. (...)

“A PagSeguro está lançando um produto que tem valor: receber antes é importante para seu cliente”, diz Marcelo Padua Lima, sócio do escritório Cascione Advogados. (...) **“Fizemos um grande investimento na divulgação desse novo serviço**, inclusive de recursos financeiros, para oferecer essa vantagem a nosso cliente. Saímos na frente da concorrência e agora colheremos os frutos”, afirma Rodrigo Albuquerque, CEO da PagSeguro.

Fonte: Valor Econômico

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar essa notícia. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Figura 7 - Manipulação Pré-teste 2: Alta Credibilidade da Mídia e Baixo Gasto de Marketing

Leia abaixo notícia divulgada no site **Valor Econômico**:



22/04/2019 – 11:39

PagSeguro lança pagamento instantâneo aos varejistas

Com investimento em marketing de R\$ 10 mil, a PagSeguro lançou nesta segunda o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”, tanto nos cartões de débito quanto no crédito. O movimento é uma resposta à crescente disputa no mercado de credenciamento de cartões, e mostra como os participantes do segmento estão se organizando para criar soluções de pagamentos instantâneos, antes mesmo de o Banco Central lançar um modelo para esse serviço.

A previsão é de que o investimento médio das empresas do setor para divulgar esse serviço seja de R\$ 200 mil. Surpreendendo o mercado, com **investimento em marketing declarado muito abaixo do esperado (R\$ 10 mil)**, os cerca de 4 milhões de clientes ativos da PagSeguro e os potenciais clientes conhecerão o serviço de recebimento na hora dos valores das operações realizadas com cartões de débito e crédito, à vista ou parcelado, mesmo nos fins de semana e feriados. Pela solução, que estará disponível a partir de 1 de maio, o cliente terá o dinheiro na conta de pagamento vinculada à credenciadora e poderá fazer compras, sacar os recursos na rede Banco 24 Horas e usar o cartão pré-pago internacional da bandeira Mastercard. (...)

“A PagSeguro está lançando um produto que tem valor: receber antes é importante para seu cliente”, diz Marcelo Padua Lima, sócio do escritório Cascione Advogados. (...) **“Fizemos um modesto investimento na divulgação do novo serviço**, inclusive de recursos financeiros, para oferecer essa vantagem a nosso cliente. Saímos na frente da concorrência e agora colheremos os frutos”, afirma Rodrigo Albuquerque, CEO da PagSeguro.

Fonte: Valor Econômico

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar essa notícia. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Figura 8 - Manipulação Pré-teste 2: Baixa Credibilidade da Mídia e Baixo Gasto de Marketing

Leia abaixo notícia divulgada no site **Investimentos e Notícias**:



22/04/2019 – 11:39

PagSeguro lança pagamento instantâneo aos varejistas

Com investimento em marketing de R\$ 10 mil, a PagSeguro lançou nesta segunda o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”, tanto nos cartões de débito quanto no crédito. O movimento é uma resposta à crescente disputa no mercado de credenciamento de cartões, e mostra como os participantes do segmento estão se organizando para criar soluções de pagamentos instantâneos, antes mesmo de o Banco Central lançar um modelo para esse serviço.

A previsão é de que o investimento médio das empresas do setor para divulgar esse serviço seja de R\$ 200 mil. Surpreendendo o mercado, com **investimento em marketing declarado muito abaixo do esperado (R\$ 10 mil)**, os cerca de 4 milhões de clientes ativos da PagSeguro e os potenciais clientes conhecerão o serviço de recebimento na hora dos valores das operações realizadas com cartões de débito e crédito, à vista ou parcelado, mesmo nos fins de semana e feriados. Pela solução, que estará disponível a partir de 1 de maio, o cliente terá o dinheiro na conta de pagamento vinculada à credenciadora e poderá fazer compras, sacar os recursos na rede Banco 24 Horas e usar o cartão pré-pago internacional da bandeira Mastercard. (...)

“A PagSeguro está lançando um produto que tem valor: receber antes é importante para seu cliente”, diz Marcelo Padua Lima, sócio do escritório Cascione Advogados. (...) **“Fizemos um modesto investimento na divulgação do novo serviço**, inclusive de recursos financeiros, para oferecer essa vantagem a nosso cliente. Saímos na frente da concorrência e agora colheremos os frutos”, afirma Rodrigo Albuquerque, CEO da PagSeguro.

Fonte: Investimentos e Notícias

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar essa notícia. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Visando extremar os resultados da manipulação da CMF encontrados no pré-teste nº1, foi adicionado após a notícia do instrumento de pré-teste nº2 um texto traduzido e adaptado de Isaac e Grayson (2015): “Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar essa notícia. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.” Tal texto busca conscientizar e chamar a atenção

do leitor para a abordagem feita pela mídia sobre aquela notícia e para o fato de alguns sites comunicarem verdades e outros enganarem leitores.

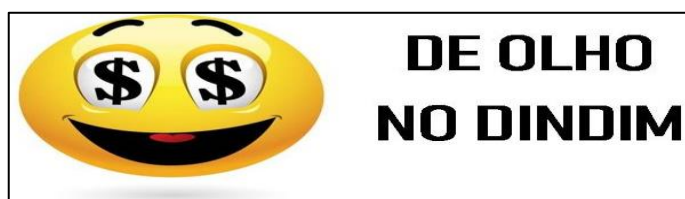
Buscando aumentar a atenção dos leitores e tornar o instrumento menos cansativo para os respondentes, o texto que compunha a notícia foi reduzido de 305 palavras no pré-teste nº1 para 259 palavras no pré-teste nº2. A redução foi realizada em trechos que não prejudicavam a manipulação da comunicação do gasto de Marketing.

Os dados também foram analisados por meio do teste ANOVA, utilizando o *software* SPSS. Os resultados para qualidade e realidade das manipulações não apresentaram resultado significativo. As manipulações também foram confirmadas. Ao analisar a manipulação de comunicação do gasto de Marketing ($M_{ALTO\ CGM}=5,84$, $M_{BAIXO\ CGM}=5,08$, $F=4.383$, $p\text{-valor}<0,05$) e da credibilidade da mídia financeira ($M_{ALTA\ CMF}=5,50$, $M_{BAIXA\ CMF}=4,59$, $F=10.167$, $p\text{-valor}<0,05$), as diferenças foram significativas. No entanto, os valores de média em ambas as manipulações tiveram menos de um ponto de diferença em escala de 7 pontos. Dessa maneira, optou-se por ajustes na manipulação e a realização de novo pré-teste.

3.1.3 Pré-teste nº 3

Após os resultados obtidos no pré-teste nº2 foram feitas alterações no instrumento de pesquisa visando a alcançar resultados ainda melhores no que diz respeito a manipulação da CMF. A mídia pouco conhecida utilizada nos pré-testes nº1 e nº2 para manipular baixa credibilidade foi substituída pela mídia fictícia “De olho no Dindim” (Figura 9), cuja logomarca também é fictícia e deliberadamente feita para parecer amadora e, conseqüentemente, não confiável.

Figura 9 - Logomarca para manipulação de baixa credibilidade da mídia financeira



Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Outros ajustes feitos nas manipulações para o terceiro pré-teste foram:

- a) o texto de Isaac e Grayson (2017) foi deslocado do final da página de estímulo para o início, antes da logomarca da mídia, buscando assim aumentar a atenção dos leitores com relação ao site que divulgava a notícia;
- b) redução da notícia de 259 para 148 palavras objetivando não cansar o leitor e mantê-lo atento, sem prejudicar o conteúdo da informação apresentada;
- c) acrescido ao título da notícia a informação sobre alto/baixo investimento em Marketing;
- d) acrescido gráfico fictício que apresentava os gastos das cinco principais empresas do setor, dentre essas os gastos da PagSeguro.

A coleta de dados foi realizada *online* pelo SurveyMonkey (<https://pt.surveymonkey.com/>), entre abril e maio de 2020. A amostra era composta por 61 respondentes. Baseado em Rooij et al. (2011), foram retirados da amostra o primeiro quartil de respondentes com menor *expertise* em mercado financeiro, restando 45 respondentes.

Foi realizado teste ANOVA, em que foi confirmada a diferença significativa entre os grupos manipulados para comunicação do gasto de Marketing ($M_{ALTA\ CGM} = 5,30$, $M_{BAIXA\ CGM} = 2,73$, $F = 38,580$, $p\text{-valor} < 0,05$) e para credibilidade da mídia financeira ($M_{ALTA\ CMF} = 4,60$, $M_{BAIXA\ CMF} = 3,40$, $F = 9,666$, $p\text{-valor} < 0,05$).

A qualidade e realidade da notícia e a realidade do texto Informação aos Respondentes não apresentaram diferença significativa para as comparações entre os grupos. Contudo, o resultado da qualidade do texto Informação aos Respondentes foi significativo.

3.2 INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS

Após os pré-testes e aprimoramento das manipulações, desenvolveu-se propriamente o instrumento de coleta de dados dos experimentos. Com relação as medições, foram mantidos os itens de checagem da manipulação, de qualidade e de realidade conforme utilizados nos pré-testes. Todos foram adaptados para escala de 7 pontos a fim de uniformizar o instrumento, seja em escala Likert ou diferencial semântica. Além desses, foram acrescentados itens para medir a variável dependente Percepção do Preço da Ação, a variável mediadora Recomendação e a variável

moderadora Credibilidade da Mídia Financeira, dados sócio-demográficos e realizadas medições de controle da Percepção de Risco e do Ceticismo da mídia.

Ao acessar o link que direcionava à pesquisa, o respondente visualizava inicialmente um Termo de Consentimento Livre e Esclarecido, conforme Quadro 1. Ao final do qual podia optar por participar ou não da pesquisa. Caso optasse por não participar era direcionado a página de agradecimento. No caso de aceitar participar, era direcionado ao instrumento propriamente.

Quadro 1 - Termo de Consentimento do Instrumento de Coleta de Dados

Termo de Consentimento Livre e Esclarecido
Você está convidado(a) a participar, como voluntário(a), de uma pesquisa conduzida por Ananda Barcelos Bisi, doutoranda em Administração pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), em parceira com o PET Conexões Administração/UFES, sob a orientação do Prof. Dr. Marcelo Moll Brandão. Entre outros fatores, esta pesquisa é motivada pelo aumento da participação de investidores pessoas físicas (PF) na B3, a bolsa de valores brasileira. Nos últimos três anos, a quantidade de investidores PF na B3 cresceu cerca de 200%, saindo de 1,4 milhão em 2019 para 4,2 milhões em 2021. A maioria desses investidores são jovens com idade entre 25 e 39 anos, e começam a investir com valor mediano de até R\$200,00¹. Sua participação nesta pesquisa consiste em responder um questionário com duração média de 10 minutos. A fim de assegurar sua privacidade, os dados obtidos não serão identificados, sendo publicados de forma anônima e agregada. Sua participação não é obrigatória. Sua recusa, desistência ou retirada de consentimento não acarreta prejuízo. Também não envolve nenhum risco físico, financeiro ou psicológico. Você pode tirar dúvidas sobre o projeto e sua participação pelo e-mail ananda.bisi@edu.ufes.br. ¹ Brasil Bolsa Balcão (B3). (2022). Uma análise da evolução dos investidores pessoas físicas na B3. https://www.b3.com.br/data/files/E6/75/BC/90/36ECA71068C61CA7AC094EA8/Estudo_PF-final%20_mai.20_.pdf

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Na sequência, o instrumento foi organizado conforme indicado por Geuens e Pelsmacker (2017) para experimentos na área de comunicação/publicidade: introdução, manipulação, medição da variável dependente, controles de qualidade, medição da variável mediadora/moderadora, medições de *confounds* e controles, checagem da manipulação, itens sócio-demográficos, sondagem de suspeita de reconhecimento da manipulação e *debriefing* do estudo (GEUENS; PELSMACKER, 2017, p. 6).

Em relação às escalas, o instrumento do experimento 2 diferencia-se do 1 por apresentar a escala de credibilidade da mídia e de checagem de manipulação da credibilidade. Assim, houve a adaptação da manipulação e das escalas presentes no instrumento a fim de contemplar o que era pretendido com aquele experimento, conforme Quadro 2.

Quadro 2 - Escalas utilizadas nos instrumentos de coleta de dados

(continua)

VARIÁVEL	ITEM (traduzido e adaptado)	FONTE	EXPERIMENTO
Percepção de Preço da Ação	Indique na escala abaixo seu julgamento do desempenho do valor da ação da PagSeguro em 2022. (muito fraco/muito forte)	(ELLIOTT, 2006)	1 e 2
	Indique na escala abaixo seu julgamento do potencial de ganhos do valor da ação da PagSeguro nos próximos dois anos. (muito fraco / muito forte)		
	Suponha que você tenha R\$ 5.000 para investir em uma ação. Suponha que o preço das ações da PagSeguro seja de R\$ 2,00 por ação após o anúncio dos lucros do primeiro trimestre. Indique na escala abaixo quanto dos R\$ 5.000 você investiria na PagSeguro. (R\$0/R\$5.000)		
	Indique na escala abaixo seu julgamento do potencial de ganhos em percentual do valor da ação da PagSeguro. (0%/200%)	Autora	
Ceticismo da mídia	Podemos confiar na veracidade da maioria das informações veiculadas pela mídia (Tvs, jornais, sites, blogs, rádios etc.).	(OBERMILLER; SPANGENBERG, 1998)	1 e 2
	O principal objetivo das informações veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.) é o de informar os consumidores.		
	Eu acredito que as informações veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.) são informativas.		

		Geralmente as informações veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.) são confiáveis.		
		As informações veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.) são uma fonte confiável de informações a respeito da qualidade e da performance de um produto.		
		As informações veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.) são a verdade bem explicada.		
		Geralmente as informações veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.) apresentam um quadro realista dos produtos nas reportagens.		
		Sinto que fui informado de forma precisa na maioria das informações veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.).		
		A maioria das notícias veiculadas pela mídia (TVs, jornais, sites, blogs, rádios etc.) fornece informações essenciais aos consumidores.		
Qualidade e Realidade		Conforme o grau de entendimento e de clareza, qual a qualidade das informações? (baixa/alta)	Autora	1 e 2
		Qual a possibilidade das informações serem reais? (baixa/alta)		
Checagem manipulação	Credibilidade e da Mídia	Baseado no site que divulgou as informações, indique se você acha ele: (Injusto – Justo) (Tendencioso – Imparcial) (Omite a história – Conta toda a história) (Impreciso – Preciso) (Não confiável – Confiável)	(MEYER, 1988)	2
	Gasto de Marketing	O investimento em Marketing da PagSeguro pode ser considerado: (baixo/alto)	Autora	1 e 2
Recomendação		Pretendo recomendar as ações dessa empresa. (discordo totalmente/concordo totalmente)	(MAXHAM III; NETEMEYER, 2002)	1 e 2
		Pretendo recomendar as ações dessa empresa aos meus amigos e parentes. (discordo totalmente/concordo totalmente)		
		Pretendo dizer coisas legais sobre as ações dessa empresa a outras pessoas, se alguém me pedir conselhos. (discordo totalmente/concordo totalmente)		
Percepção de Risco		No contexto de uma carteira bem diversificada, acredito que investir no mercado de ações é: (baixíssimo risco/altíssimo risco)	(FREDERICKSON; MILLER, 2004)	1 e 2
Expertise em Mercado de Ações		Com que frequência você investe no mercado de ações? (Nunca investi/Sempre invisto)	(MITCHELL; DACIN, 1996)	1 e 2
		Quão familiarizado você está com o mercado de ações? (não sou familiarizado/extremamente familiarizado)		
		Eu sei muito sobre o mercado de ações. (discordo totalmente/concordo totalmente)		
		Como você classificaria seu conhecimento sobre o mercado de ações em comparação com o resto da		

	população? (Uma das pessoas com menos conhecimento/Uma das pessoas com mais conhecimento)		
	Quão clara é sua ideia sobre quais características são importantes para fornecer a você a máxima satisfação em investir no mercado de ações? (não muito clara/muito clara)		

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

3.2.1 Expertise do investidor

Outro fator que pode influenciar a percepção do preço da ação é a *expertise* do investidor. Estudos revelam que investidores com diferentes graus de *expertise* em mercado financeiro têm percepções distintas com relação às informações que envolvem esse mercado. Rooij et al. (2011) estudaram a alfabetização financeira e sua relação com a tomada de decisão financeira. Os autores apontam que àqueles que possuem baixa *expertise* sobre ações e sobre o funcionamento desse mercado afastam as famílias desse investimento (ROOIJ et al., 2011).

Ao que Calvet et al. (2007) já alertavam ao verificarem que, caso os não participantes do mercado resolvessem investir em mercado de alto risco, seria improvável que obtivessem eficiência em seus investimentos. Ou seja, quanto menos *expertise* no mercado financeiro, menor a chance de investir no mercado de ações e, caso o façam, menor a perspectiva de investimentos eficientes.

A baixa alfabetização financeira do investidor impacta também na busca de fontes de informação para as decisões de investimento (ROOIJ et al., 2011). O investidor não profissional, de acordo com Maines e Mcdaniel (2000) e Rooij et al. (2011), tem seu julgamento de desempenho afetado caso as informações nas declarações contábeis emitidas pelas empresas sigam modelos alternativos de apresentação. Ou seja, a baixa *expertise* dificultaria a compreensão das informações e influenciaria as decisões.

Dessa maneira, os estudos de Rooij et al. (2011) e de Calvet et al. (2007) possibilitam pressupor que os potenciais investidores não profissionais, em sua maioria, possuem um nível mínimo de alfabetização financeira, por isso, neste estudo, serão considerados investidores de média *expertise*, sendo descartada a participação dos investidores de baixa *expertise*.

Em todos os experimentos foi medida a *expertise* em mercado de ações e, conforme essa medição, foram retirados das amostras o primeiro quartil, ou seja,

aqueles que declararam menos conhecimento em mercado de ações. Tal exclusão justifica-se pelo defendido por Rooij et al. (2011), que apontam que a baixa alfabetização financeira pode dificultar o entendimento do assunto e comprometer as respostas desses respondentes. Assim, as amostras desconsideraram o primeiro quartil de *Expertise* em mercado de ações.

A definição de qual seria o ponto de corte da amostra para considerar os respondentes sem expertise foi definida de maneira exploratória nesta pesquisa, uma vez que a literatura a respeito não tinha indicativo de a partir de quanto em conhecimento seria necessário para deixar de ser considerado baixa expertise e passaria a ter alguma expertise. Assim, foram realizados testes que mostraram que, ao eliminar o primeiro quartil da escala de expertise em mercado de ações, os resultados se comportavam de maneira distinta em relação a amostra completa.

4 EXPERIMENTOS

Os dois experimentos que compõem esta pesquisa são apresentados abaixo, sendo os instrumentos de coleta de dados de cada experimento incluídos como Apêndices deste documento.

A coleta de dados dos experimentos foi realizada utilizando a plataforma Limesurvey, que permitiu a aleatoriedade das manipulações. A atribuição aleatória das manipulações, ou seja, qualquer indivíduo tem a mesma chance de ser atribuído a qualquer das manipulações, garante que não haverá viés (mesmo que inconsciente) por parte do pesquisador e distribuir as diferenças individuais igualmente entre os cenários manipulados Hernandez, Basso e Brandão (2014). A plataforma possibilitou ainda a randomização dos itens. Sendo que os itens foram randomizados dentro da própria escala a que pertencem e/ou do grupo de perguntas, seguindo assim a ordem de apresentação das medições conforme indicado por Geuens e De Pelsmacker (2017).

Os respondentes foram selecionados por meio da plataforma LinkedIn: rede social com foco em negócios e emprego. Ao utilizar o LinkedIn objetivou-se ter como respondentes perfis que se assemelham aos dos investidores individuais da Bolsa Brasil Balcão. Com a idade mínima para uso do LinkedIn é 16 anos, não foi exigida idade mínima para participação na pesquisa. Para selecionar esses potenciais investidores utilizou-se como termos de busca cargos que são associados a renda financeira semelhante a dos investidores individuais, sendo eles: gestor, profissional liberal, gerente, coordenador e supervisor. Para local realizou-se a busca por Brasil.

Para realização da etapa de envio dos convites para participação na pesquisa, foi realizada uma parceria com alunos de graduação vinculados ao Programa de Educação Tutorial (PET). Com essa parceria, o grupo de envio de convites era composto por 5 pessoas. Todos seguiam o mesmo passo a passo para a busca dos respondentes, sendo que cada um utilizava um dos cargos indicados acima para enviar as mensagens. Feita a busca, era enviada uma mensagem no privado com o convite e o link para participação na pesquisa, conforme Quadro 3.

Quadro 3 - Convite para participação na pesquisa

Ei, (nome)! Tudo bem? Sou do Grupo de Pesquisa PET/PPGAdm da Ufes. Você poderia nos ajudar respondendo nosso questionário? Leva uns 10 minutos. Não tem resposta certa. A participação é voluntária e anônima. Qualquer dúvida, só me perguntar. Pesquisa: (link do instrumento de coleta de dados).

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Como o LinkedIn limita a quantidade de caracteres da mensagem, não era possível dar mais detalhes do que se tratava a pesquisa e fomentando a participação. Após o envio da mensagem, o convidado era cadastrado em uma planilha online por quem enviava o convite a fim de evitar o reenvio por qualquer membro do grupo.

Contudo, nesta etapa, a rede social LinkedIn mostrou-se como um dos grandes desafios para realização desta coleta, uma vez que limitava a quantidade de envios de mensagens por usuário/mês. Mesmo optando pela versão paga da rede, havia limite de envio. Apesar dessa limitação, essa rede social apresentou-se como a melhor opção para acesso ao público que a pesquisa tinha como respondente mais adequado por ter o mesmo perfil dos investidores individuais.

Para organização dos dados foram utilizadas planilhas eletrônicas do *software Microsoft Excel*, em que foi possível preparar a base de dados para análise e caracterizar a amostra. Já o *software SPSS* foi empregado para diversas técnicas: 1) estatísticas descritivas, como a apuração dos quartis, 2) testes de diferença de médias (ANOVA) para comprovar a diferença estatística alcançada entre as células de manipulação e para comprovar que a qualidade e realidade se mantiveram entre as manipulações, 3) análise da confiabilidade das variáveis escalares com o teste *Alfa de Cronbach* a fim de verificar a consistência interna das escalas (HAIR et al., 2014), e, 4) por meio da extensão *Macro PROCESS*, os testes de mediação e moderação, conforme modelos indicados por Hayes (2018).

4.1 EXPERIMENTO 1

O Experimento 1 visa testar H1 deste estudo que prevê que a comunicação do gasto de Marketing influencia a percepção do preço da ação, sendo que maior (*vs. menor*) gasto comunicado implica em maior (*vs. menor*) percepção de preço da ação, sendo essa relação mediada pela Recomendação, que potencializa a relação. Para isso, os respondentes foram submetidos a experimento com desenho 2 (alto/baixo CGM) x 1, não sendo revelada a fonte da informação.

O instrumento foi organizado conforme orientação de Geuens e De Pelsmacker (2017), com exceção dos itens de qualidade e realidade que foram deslocados para a parte final do instrumento. Portanto, foi apresentado aos respondentes na seguinte ordem: termo de consentimento livre e esclarecido, cenário com estímulos, escala de percepção do preço da ação, escala de recomendação da ação, escala de *expertise* em mercado de ações, controle de risco percebido, controle de ceticismo em relação a mídia, confirmação da manipulação da CGM, controle da qualidade e realidade das manipulações, perfil socioeconômico e *debriefing*.

A coleta aconteceu entre setembro e novembro de 2022. Como houve um intervalo entre as coletas dos pré-testes iniciais e a coleta deste piloto, revisões sobre a marca envolvida na manipulação foram feitas a fim de observar se no período não havia nenhum evento que comprometesse a continuidade do uso da marca. Tendo sido observado que não havia fato novo de destaque seguiu-se com a marca. Pelo mesmo motivo, foram revistos os valores apontados como alto/baixo gasto de Marketing a fim de estivessem próximos a realidade dos valores empregados no setor.

Neste primeiro experimento, o instrumento de coleta foi acessado 276 vezes, levando a 63 respostas completas, seguindo o que foi apresentado na introdução deste capítulo.

4.1.1 Caracterização da Amostra

Dos 63 respondentes, 19 (30%) declararam ser de sexo feminino e 44 (70%), masculino. Embora a distribuição de gêneros não tenha sido equilibrada, não compromete o estudo uma vez que os investidores do mercado de ações brasileiro também são de maioria masculina. Quanto a formação acadêmica, predominaram

respondentes com graduação (41%), seguidos de especialistas (40%). Com relação à renda, 33% declararam renda entre R\$5.721,73 e R\$10.788,56 e outros 33%, renda entre R\$10.788,57 e R\$22.749,24, 15% renda entre R\$3.194,34 e R\$5.721,72 e 14% renda acima de R\$22.749,25.

4.1.2 Validação das escalas

Todas as escalas atingiram índices de *Alfa de Cronbach* dentro dos parâmetros indicados (HAIR et al., 2014). Foram realizados os testes de confiabilidade com a base completa e com a base sem o primeiro quartil de expertise. Sendo que, com a base completa, o menor índice foi 0,812 (Percepção de preço da ação) e o maior índice 0,951 (Ceticismo da mídia). Já com a base sem o primeiro quartil de expertise, os índices de *Alfa de Cronbach* ficaram entre 0,787 (Expertise no mercado de ações) e 0,941 (Ceticismo da mídia). Assim sendo, as escalas mostraram-se aptas a permanecer no estudo sem a necessidade de alteração.

4.1.3 Resultados

A análise estatística descritiva de frequência revelou que o primeiro quartil da variável Expertise em mercado de ações foi de até 2,8333. Assim, dos 63 respondentes da amostra inicial, permaneceram na amostra apenas aqueles com Expertise igual ou superior a 2,834, totalizando 47 respondentes. Portanto, a análise prosseguiu com uma base de dados composta por 47 respondentes, distribuídos de forma equilibrada entre os grupos: 25 foram expostos à manipulação de alto gasto de Marketing e 22 à manipulação de baixo gasto de Marketing.

O teste Anova foi aplicado para análise da realidade e da qualidade percebida na manipulação. Não houve diferença significativa entre os grupos de alto e baixo gasto para realidade ($M_{\text{REALIDADE ALTO CGM}}=4,20$, $M_{\text{REALIDADE BAIXO CGM}}=3,91$, $F=0,485$, $p\text{-valor}>0,05$), nem para qualidade ($M_{\text{QUALIDADE ALTO CGM}}=3,76$, $M_{\text{QUALIDADE BAIXO CGM}}=3,50$, $F=0,302$, $p\text{-valor}>0,05$).

Foi realizado o teste Anova para verificar a manipulação dos grupos, o qual indicou uma diferença significativa entre eles ($M_{\text{ALTO CGM}}=6,32$, $M_{\text{BAIXO CGM}}=3,50$, $F=51,738$, $p\text{-valor}=0,001$). Portanto, os grupos foram adequadamente manipulados conforme pretendido pelo estudo, permitindo assim a continuidade na verificação das hipóteses.

Os testes estatísticos de hipótese desenvolvidos a partir do Experimento 1 visavam a confirmar a hipótese 1. Para análise da H1 foi utilizado o modelo 4 do Macro PROCESS, extensão do SPSS, conforme Hayes (2018). O resultado mostra que apenas a relação b_1 , ou seja, a relação entre recomendação e percepção de preço da ação, é significativa ($\beta=0,6110$, 95%CI [0,4345/0,7875], $t=6,9809$, $p\text{-valor}=0,000$). As demais relações da mediação foram não significantes, tanto a relação direta (c') ($\beta=-0,2030$, 95%CI [-1,4045/0,9985], $t=-0,3407$, $p\text{-valor}>0,05$), quanto a relação entre comunicação do gasto de marketing com a recomendação da ação (a_1) ($\beta=-0,2006$, 95%CI [-1,0796/0,6784], $t=-0,4597$, $p\text{-valor}>0,05$). Assim, a hipótese 1 foi rejeitada.

A fim de aprofundar no resultado da relação entre recomendação e percepção de preço da ação também foi realizado o teste de Modelo Linear Geral com uma única variável, também utilizando o *software* SPSS. Os dados mostraram que ao demonstrar maior engajamento de recomendação da ação o potencial investidor tem a percepção de maior preço da ação ($F=7,222$, $p\text{-valor}=0,000$), sendo o coeficiente de determinação $R^2_{\text{ajust.}}=0,677$, o maior desvio padrão igual a 1,007, a média de desvio padrão igual a 0,547 e a mediana 0,601. Nessa relação, nenhuma das covariáveis teve significância. A relação recomendação e percepção de preço pode ser observada na Figura 10.

Figura 10 - Recomendação x Percepção de preço da ação



Fonte: Elaborado pela autora (2024).

A rejeição de H1 corrobora com o apresentado por Appelman e Sundar (2016), que tratam da necessidade de aliar o estudo da comunicação com a credibilidade (além da persuasão). Assim, confirma-se a expectativa de que a mediação de recomendação na relação entre comunicação do gasto de marketing e percepção do preço da ação seria rejeitada, uma vez que há a necessidade de considerar a condicionante credibilidade da mídia para que a relação aconteça. A comunicação apresentada não possibilitava ao receptor analisar quão crível era e, conseqüentemente, tomar atitude de recomendar a ação com base nessa comunicação.

Esse resultado, além de amparado pela literatura, também é condizente com o contexto mundial que envolve a comunicação. O cenário de desconfiança ocasionado pelas *fake news* pode ser suficiente para que o investidor não atribua percepção de maior preço das ações após receber uma comunicação cuja fonte não é apresentada.

Já a persuasão, outro atributo da comunicação e que envolve o engajamento por parte do investidor, se mostra como responsável pela única relação significativa do modelo, dando indício de que realmente os atributos são condições essenciais para as relações serem confirmadas. Assim, desenvolveu-se o experimento 2 a fim de contemplar a análise da condicionante Credibilidade da Mídia.

4.2 EXPERIMENTO 2

O objetivo inicial do Experimento 2 era testar a hipótese H2. Porém, diante da rejeição de H1 no experimento 1, essa hipótese também foi novamente testada a fim de confirmar o resultado, garantindo assim mais robustez a análise. Contudo, mesmo que a fonte da comunicação tenha sido divulgada nesta manipulação, como os testes que envolvem H1 não consideram a condicionante credibilidade da mídia, a expectativa era de que o resultado se repetisse, acarretando novamente na rejeição dessa hipótese.

A hipótese 2, por sua vez, compreende todo o modelo de mediação moderada, em que a credibilidade da mídia financeira modera a influência da comunicação do gasto de Marketing na intenção de recomendação da ação, que medeia a relação entre a comunicação do gasto de marketing e a percepção do preço da ação. Sendo

que só há impacto na intenção de recomendação da ação quando o gasto de Marketing é comunicado em mídia financeira de alta credibilidade.

Para isso, o experimento 2 teve desenho fatorial 2 (alto/baixo CGM) x 2 (alta/baixa CMF). Assim, além da manipulação da comunicação de gasto de Marketing, conforme Experimento 1, foi manipulada a credibilidade da mídia financeira em alta e baixa, de acordo com condições desenvolvidas nos pré-testes. O Apêndice B contém as manipulações do Experimento 2.

O instrumento do Experimento 2 também foi organizado seguindo indicação de Geuens e De Pelsmacker (2017), na seguinte ordem: termo de consentimento livre e esclarecido, cenário com estímulos, escala de percepção do preço da ação, controle da qualidade e realidade das manipulações, escala de *expertise* em mercado de ações, escala de recomendação da ação, medição da percepção de risco, escala de ceticismo da mídia, escala de confirmação da manipulação da CMF, confirmação da manipulação da CGM, dados sociodemográficos e debriefing.

Os dados foram coletados entre março e outubro de 2023. Novamente os respondentes foram selecionados na plataforma LinkedIn por meio da busca de usuários que declararam ocupar os seguintes cargos: gestor, profissional liberal, gerente, coordenador e supervisor. A mesma equipe formada por graduandos do PET e coordenados pela pesquisadora responsável por esta tese foram responsáveis pelo envio dos convites e controle dos convidados. Ou seja, foram seguidas as mesmas regras apresentadas na introdução deste capítulo (4 Experimentos). Acessaram o instrumento de coleta 499 pessoas, das quais 92 responderam-no por completo.

4.2.1 Caracterização da amostra

Dos 92 respondentes 70 (76%) declararam ser do gênero masculino e 22 (24%), feminino. Em relação a formação acadêmica, 65% disseram ser especialista, 23% ter até a graduação, 9% ter mestrado e 3% ter concluído até o ensino médio. Já com relação a renda, segundo informação dos respondentes, a distribuição foi: 1% tem renda entre R\$ 862,42 e R\$1.894,95, 2% entre R\$ 1.894,96 e R\$ 3.194,33, 9% entre R\$3.194,34 e R\$5.721,72, 37% entre R\$5.721,73 e R\$10.788,56, 41% entre R\$10.788,57 e R\$22.749,24, e 10% acima de R\$22.749,25. Essa concentração de respondentes do gênero masculino e com renda acima de R\$5.721,73 mostra que

realmente a amostra foi formada por respondentes que têm perfil semelhante ao dos investidores do mercado de ações brasileiro.

4.2.2 Validação das escalas

Assim como no experimento 1, para análise de confiabilidade interna das variáveis estudadas foi utilizado o índice *Alfa de Cronbach*, conforme Hair et al. (2014). Foram realizados os testes para a amostra completa e para a amostra sem o primeiro quartil de expertise em mercado de ações. Todas as variáveis apresentaram índices adequados, sem necessidade de interferência na composição da escala. Sendo que, com a base completa, o menor índice foi de 0,832 para Preço da Ação e o maior, 0,957 para Credibilidade da Mídia. Já com a base sem o primeiro quartil de expertise em mercado de ações, o menor índice foi de 0,827 para Preço da Ação e o maior, 0,967 para Credibilidade da Mídia.

4.2.3 Resultados

Ao realizar a estatística descritiva de frequência para variável Expertise em mercado de ações, na base de 92 respondentes, foi identificado que o primeiro quartil de respondentes terminava em 3,1666667, o que correspondia a 28,3% da amostra. Foram, então, excluídos da amostra 26 respondentes que, conforme medido por escala subjetiva, tinham menor conhecimento em mercado de ações (ROOIJ et al. 2011). Sendo assim, os demais testes seguiram com base de dados composta por 66 respondentes.

Com a aleatoriedade da manipulação, a visualização das manipulações de Comunicação do gasto de Marketing ficou distribuída da seguinte maneira: 38 respondentes viram baixo gasto e 28 viram alto gasto. Já em relação a Credibilidade da mídia, 31 respondentes viram a manipulação de baixa credibilidade e 35 a de alta credibilidade.

O teste estatístico de análise de variância Anova foi realizado para verificar se não houve diferença percebida na qualidade e realidade das manipulações. Ao que se constatou não haver diferença significativa, conforme apresentado na Tabela 1.

Também o teste Anova foi realizado para confirmar as manipulações. A checagem da manipulação da Comunicação de gasto de marketing foi realizada por um item e a de Credibilidade da mídia por uma escala com 5 itens. Ambas as

manipulações tiveram diferença significativa entre os grupos submetidos aos estímulos e, assim, foram confirmadas, conforme apresentado na Tabela 2.

Tabela 1 - Qualidade e Realidade das Manipulações

	Comunicação do Gasto de Marketing		Credibilidade da Mídia	
	Alto gasto	Baixo gasto	Alta credibilidade	Baixa credibilidade
Qualidade	M=3,61	M=3,03	M=3,29	M=3,26
	F=1,645 p-valor>0,05		F=0,004 p-valor>0,05	
Realidade	M=3,82	M=3,39	M=3,43	M=3,74
	F=1,097 p-valor>0,05		F=0,599 p-valor>0,05	

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Tabela 2 - Checagem das manipulações – Experimento 2

Comunicação do Gasto de Marketing		Credibilidade da Mídia	
Alto gasto	Baixo gasto	Alta credibilidade	Baixa credibilidade
M=4,57	M=2,45	M=3,97	M=2,67
F=24,213 p-valor=0,00		F=12,694 p-valor=0,001	

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Confirmadas as manipulações, foram realizados os testes de hipóteses. Para testar a H1 foi utilizado novamente o modelo 4 do Macro PROCESS no SPSS (HAYES, 2018). Como esperado, a hipótese foi rejeitada. Novamente, a única relação do teste de mediação significativa foi b1 ($\beta=0,5852$, 95%CI [0,3543/0,8160], $t=5,0669$, p-valor=0.000). A relação direta (c') foi não significativa ($\beta=0,6881$, 95%CI [-0,2921/1,6682], $t=1,4033$, p-valor>0,05) e a1 também não foi significativa ($\beta=0,2224$, 95%CI [-0.5021/0.9469], $t=0,6133$, p-valor>0,05).

Assim, com base nessa segunda amostra, o resultado de rejeição da mediação se repete. O modelo de mediação parece carecer da presença de uma condição indispensável para que a relação seja aceita. E, conforme a literatura, é provável que essa condicionante seja a credibilidade da mídia em que a informação é divulgada.

Na sequência, foi então realizado o teste de hipótese da H2 utilizando o modelo 7 da extensão Macro PROCESS do SPSS, conforme indicado por Hayes (2018) para

mediação moderada. Para o teste da moderação foi considerada a escala aplicada para medir a Credibilidade da mídia, possibilitando assim a realização do teste de região de significância Johnson-Neyman, desenvolvido por Johnson e Neyman, em 1963, que identifica para quais regiões da moderadora há significância na relação condicionada (SPILLER et al., 2013).

O modelo de mediação moderada proposto em H2 é aceito, mostrando que tanto a alta credibilidade como a recomendação são condições necessárias para que a comunicação do gasto de Marketing impacte a percepção de preço da ação. A relação direta (c') é não significativa ($\beta=0,1001$, 95%CI [-0,3635/0,5637], $t=0,4316$, $p\text{-valor}>0,05$). A comunicação do gasto de Marketing apresentou efeito estatisticamente significativo em recomendação ($\beta=-1,4460$, 95%CI [-2,8106/-0,0814], $t=-2,1183$, $p\text{-valor}=0,000$), quando da moderação da credibilidade da mídia. E recomendação apresentou um efeito estatisticamente significativo em percepção de preço da ação ($\beta=0,4710$, 95%CI [0,3117,0,6303], $t=5,9074$, $p\text{-valor}=0,000$). E a moderação de credibilidade também se mostrou significativa ($\beta=0,5062$, 95%CI [0,1387/0,8737], $t=2,7534$, $p\text{-valor}=0,007$).

Os resultados obtidos no teste Johnson-Neyman para moderação de Credibilidade da Mídia são apresentados na Tabela 3, mostrando que a região de significância da relação tem início quando a moderadora é maior que 4,1473, ou seja, apenas com Credibilidade acima do ponto médio da escala. A região de significância corresponde a 28,8% da amostra.

Tabela 3 - Johnson-Neyman da moderação de Credibilidade da mídia
(continua)

Credibilidade	Efeito	se	t	p	LLCI	ULCI
1	-0,9398	0,5225	-1,7987	0,0769	-1,9843	0,1047
1,3	-0,788	0,4778	-1,6491	0,1042	-1,7431	0,1672
1,6	-0,6361	0,4355	-1,4606	0,1492	-1,5067	0,2345
1,9	-0,4842	0,3964	-1,2216	0,2265	-1,2766	0,3081
2,2	-0,3324	0,3615	-0,9195	0,3614	-1,055	0,3902
2,5	-0,1805	0,3321	-0,5436	0,5886	-0,8444	0,4833
2,8	-0,0287	0,3098	-0,0926	0,9265	-0,648	0,5907
3,1	0,1232	0,2963	0,4157	0,6791	-0,4691	0,7154
3,4	0,275	0,2927	0,9397	0,351	-0,31	0,8601
3,7	0,4269	0,2994	1,426	0,1589	-0,1715	1,0253
4	0,5787	0,3157	1,8333	0,0716	-0,0523	1,2098

4,1473	0,6533	0,3268	1,999	0,05	0	1,3066
4,3	0,7306	0,3403	2,1472	0,0357	0,0504	1,4107
4,6	0,8824	0,3715	2,3756	0,0206	0,1399	1,625
4,9	1,0343	0,4078	2,5365	0,0137	0,2192	1,8494
5,2	1,1861	0,4479	2,6481	0,0103	0,2907	2,0815
5,5	1,338	0,491	2,7249	0,0083	0,3565	2,3195
5,8	1,4899	0,5363	2,7779	0,0072	0,4178	2,5619
6,1	1,6417	0,5833	2,8144	0,0065	0,4757	2,8077
6,4	1,7936	0,6316	2,8395	0,0061	0,5309	3,0562
6,7	1,9454	0,681	2,8567	0,0058	0,5841	3,3067
7	2,0973	0,7312	2,8683	0,0056	0,6356	3,5589

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Além da variação do efeito da própria moderação, há que se observar que, conforme há variação na credibilidade, todo o modelo indireto também apresenta variação do efeito. Como a credibilidade só é significativa em valores mais altos, o efeito mostra-se positivo, conforme apresentado na Tabela 4.

Tabela 4 – Relação de mediação CGM-REC-PPA

Credibilidade	Efeito	BootSE	BootLLCI	BootULCI	Significância
1,3440	-0,3606	0,1825	-0,7360	-0,0156	Significante
3,5000	0,1534	0,1437	-0,1129	0,4470	Não Significante
5,0000	0,5110	0,2673	0,0272	1,0721	Significante

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Os resultados confirmam, então, que a credibilidade da mídia, assim como o engajamento do investidor, são condições necessárias para que a comunicação do gasto de marketing impacte a percepção de preço da ação. Contudo, apenas as informações tidas como críveis, ou seja, reconhecidas por terem sido publicadas em mídia com credibilidade acima da média, são capazes de exercer tal influência.

Wathen e Burkell (2002) já tratavam que as informações confiáveis são pressupostos necessários para influenciar atitudes e comportamentos em qualquer processo. Os resultados confirmam que tal afirmação também se aplica ao mercado financeiro, mais especificamente ao engajamento do investidor e na precificação das ações, que só são impactados pela comunicação do gasto de marketing quando a credibilidade dessa mídia é alta.

Ao mesmo tempo que o resultado ajuda a elucidar o apontado por Srinivasan e Hanssens (2009): de que um dos motivos da resposta do investidor aos desenvolvimentos de marketing serem difíceis de avaliar deve-se a comunicação persuasiva. Ao desvendar o papel que a credibilidade e a manifestação do investidor assumem no modelo, mostrando-se como condições essenciais para a relação, também se torna mais fácil definir estrategicamente como devem ser definidos os investimentos em Marketing visando valor ao acionista.

Sendo assim, a Tabela 5 apresenta o resumo dos testes estatísticos das hipóteses realizados nos dois experimentos, bem como a aceitação ou rejeição das hipóteses.

Tabela 5 - Resultado das hipóteses

Hipótese	Resultado	Aceita/Rejeita
H1	a1: ($\beta=0,2224$, 95%CI [-0,5021/0,9469], $t=0,6133$, $p\text{-valor}>0,05$)	Rejeita
	b1: ($\beta=0,5852$, 95%CI [0,3543/0,8160], $t=5,0669$, $p\text{-valor}=0,000$)	
	c': ($\beta=0,6881$, 95%CI [-0,2921/1,6682], $t=1,4033$, $p\text{-valor}>0,05$)	
H2	a1: ($\beta=-1,4460$, 95%CI [-2,8106/-0,0814], $t=-2,1183$, $p\text{-valor}=0,000$)	Aceita
	b1: ($\beta=0,4710$, 95%CI [0,3117/0,6303], $t=5,9074$, $p\text{-valor}=0,000$)	
	c': ($\beta=0,1001$, 95%CI [-0,3635/0,5637], $t=0,4316$, $p\text{-valor}>0,05$)	
	mod: ($\beta=0,5062$, 95%CI [0,1387/0,8737], $t=2,7534$, $p\text{-valor}=0,007$)	

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

Após realizar os testes de hipóteses do Experimento 2, repetimos os testes com as covariáveis Risco e Ceticismo da mídia. Porém nenhuma das covariáveis foi significativa para o modelo.

4.3 DISCUSSÃO

Apresentados os experimentos 1 e 2, suas respectivas caracterizações das amostras, validações de escalas e propriamente os resultados, conduziremos uma discussão a fim de apontar os principais resultados do estudo e a interação desses com a literatura existente.

Em relação a amostra, o objetivo de alcançar respondentes com perfil que se assemelhasse aos investidores individuais da bolsa de valores brasileira foi atingido. Embora isso tenha custado uma base de dados mais reduzida, possibilitou utilizar amostra com mais proximidade a população.

No que diz respeito a gênero, em 2024, a B3 possuía 74% de investidores pessoa física declarados de sexo masculino e 26%, feminino (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2024). As amostras dos experimentos 1 e 2 também tiveram distribuição 74% e 26%, respectivamente, mostrando assim a mesma participação por gênero na bolsa. Já com relação à renda, as amostras deste estudo tiveram renda pouco maior do que a indicada por pesquisa divulgada pela B3 em 2020, em que 85% tinham renda até R\$10.000,00 (BOLSA BRASIL BALCÃO B3, 2020). Neste estudo, juntando as amostras dos experimentos 1 e 2, 50% tinham renda até R\$10.788,56 e 38% entre R\$10.788,57 e R\$22.749,24. Considerando também a correção monetária entre os dados divulgados pela B3 e a realização desta pesquisa, assumiu-se que as amostras também têm semelhança no quesito renda.

Quando analisados os resultados dos testes de hipóteses, rejeita-se a relação de mediação proposta em H1. Resultado obtido com os testes do experimento 1 e confirmado no experimento 2. A relação direta apresentada no modelo de Edeling e Fischer (2016) entre a comunicação (como ação do Mix de Marketing) e o desempenho da empresa, que corresponde a c' , é rejeitada, indicando serem necessários o atendimento de condições específicas para que haja impacto da comunicação na geração de valor ao acionista.

Neste estudo, a manipulação utilizada generalizava o gasto como sendo em Marketing, não especificando o investimento. Muitos dos estudos encontrados especificam esse gasto, sobretudo como em publicidade (LUO; JONG, 2012; RAHMAN et al., 2021; LOU, 2014). A manipulação que indicava um maior gasto em Marketing em comparação com outros players do mesmo setor não foi suficiente para que o respondente tivesse a percepção de que aquela empresa teria um aumento no preço de suas ações.

A precificação das ações é um dos indicadores de desempenho que comprova o retorno ao acionista, assim como estudado por Bird et al. (2023) e por Liu (2024). Ou seja, o investidor, ao receber a informação de que houve mais gasto de Marketing por

parte da empresa, depende de outras condições para acreditar que isso será convertido em maior preço das ações.

Embora a hipótese 1 seja rejeitada, a relação estabelecida entre recomendação da ação e percepção de preço (b1) é significativa em ambos os experimentos. Isso demonstra que ao se engajar, nesse caso recomendando a ação, o investidor também se vê como desempenhando um papel ativo na criação de valor para empresa. Como é a percepção dele em relação ao aumento de preço da ação, o investidor demonstra que, ao recomendar, ele acredita que haverá aumento de preço. Nesse estudo mostramos que o próprio investidor reconhece esse seu potencial de criar valor por meio do engajamento, uma vez que tem a percepção de valorização da ação que recomenda.

Além disso, dentre os itens de percepção de preço estava, inclusive, item medindo o valor que investiria nessa empresa. Assim, supõe-se que o investidor, além de acreditar no aumento do preço das ações da empresa, demonstra maior intenção de investir na empresa que comunica maior gasto de Marketing e tem as ações recomendadas pelos pares.

Contudo, esse engajamento por parte do investidor não se mostrou capaz de ser provocado apenas pelo recebimento de qualquer comunicação de gasto de Marketing. Nem mesmo a comunicação de um alto gasto influenciou o investidor a recomendar a ação, pelo menos não sem conhecer os atributos da comunicação. Dessa maneira, H1 foi rejeitada, uma vez que não ficou comprovado que a comunicação do gasto de Marketing influencia a recomendação da ação e, conseqüentemente, não houve a mediação da recomendação entre a comunicação do gasto de Marketing e a percepção do preço da ação.

Assim, uma condição se mostra necessária para que a comunicação do gasto de Marketing influencie a recomendação da ação: a credibilidade da mídia. Esse atributo que, conforme Appelman e Sundar (2016), não deve ser ignorado quando se trata de comunicação, afinal, se mostra capaz de engajar o investidor quando reconhecida por ser crível. A parcela que associa a mídia financeira em questão como baixa e média credibilidade não têm esse atributo como condição suficiente para engajá-los a recomendar a ação. Por outro lado, àqueles que atribuem uma credibilidade acima da média à mídia financeira, demonstram intenção de recomendar as ações da empresa que comunicou o gasto de Marketing.

Com isso, o resultado torna o modelo de mediação moderada proposto em H2 aceito em sua completude. E demonstra que, em tempos de *fake news*, a credibilidade da mídia é condição essencial para que a comunicação do gasto de Marketing provoque a manifestação do investidor pela recomendação e gere valor ao acionista ao impactar em maior preço da ação.

5 CONCLUSÃO

A literatura possibilitou identificar que o engajamento do consumidor/investidor e os atributos da comunicação são assuntos a serem incluídos na discussão da interface Marketing-Finanças Comportamentais. A inclusão desses assuntos favorece a compreensão de como se estabelece a relação entre o Marketing e o desempenho da empresa por meio do valor gerado ao acionista.

Assim, visando a contribuir com essa discussão, esta pesquisa sobre o impacto das ações de Marketing no desempenho da empresa, sobretudo na criação de valor ao acionista, busca responder "Como o engajamento do investidor e a credibilidade da mídia influenciam o impacto da comunicação do gasto de Marketing na percepção do preço da ação?". Com o interesse de responder esse problema de pesquisa, quatro objetivos foram almejados durante o desenvolvimento deste trabalho: (a) Investigar o impacto da comunicação do gasto de Marketing na percepção do preço da ação; (b) Evidenciar empiricamente o engajamento do investidor por meio da recomendação como um caminho indireto entre a comunicação do gasto de Marketing e a percepção de preço da ação; (c) Evidenciar empiricamente o efeito moderador da credibilidade da mídia financeira em que é divulgada a comunicação do gasto de Marketing; e (d) Testar em quais níveis a credibilidade da mídia é uma condição para que a comunicação de Marketing impacte o engajamento do investidor.

Para o alcance desses objetivos e a resposta ao problema de pesquisa, foram realizados dois experimentos. No experimento 1, foi manipulada a comunicação do gasto de Marketing em dois níveis: alto e baixo gasto. A comunicação do gasto apresentava-se em formato de notícia, contudo nesse primeiro experimento não foi identificada a fonte responsável pela informação. Foi possível comprovar a relação direta estabelecida entre os níveis de gasto comunicados e a percepção de preço da ação. Constatou-se que, ao informar os potenciais investidores sobre seus investimentos em Marketing a empresa é capaz de gerar uma maior percepção de preço de sua ação e até mesmo uma maior intenção de investir naquela empresa. Tal comportamento possibilita confirmar a vantagem de divulgação da informação com os investimentos em Marketing por parte da empresa (LUO; JONG, 2012; CHEONG et al., 2021), diminuindo a assimetria informacional e garantindo maior confiança ao investidor de que haverá valorização das ações (BIRD et al., 2023; LIU, 2024).

Outro fator que é percebido como capaz de impactar no preço da ação é o engajamento do investidor. Nesta pesquisa esse engajamento é medido pela intenção de recomendar a ação. E, ao exercer o comportamento de se engajar e recomendar a ação o próprio investidor percebe um maior preço na ação, ou seja, o investidor se reconhece como capaz de influenciar, com seu comportamento, na precificação da ação e, em consequência, o valor gerado aos acionistas.

Essa discussão soma-se a criação de conteúdo opinativo de finanças por parte de profissionais que não tem amparo legal para emitir relatórios de opinião como analistas de valores mobiliários, como expressa a Instrução CVM nº598/18 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS [CVM], 2020). Este estudo revela que o próprio investidor se reconhece como capaz de influenciar no resultado de um mercado tão específico e variável como o mercado de ações. É provável que essa proporção de influência que o próprio investidor acredita ter adveio com a visibilidade possibilitada pelas redes sociais e espaços de trocas de informação sem mediação.

Esse mesmo investidor que admite recomendar a ação mostra-se criterioso para engajar-se. A relação entre o Marketing e o desempenho da empresa pela via indireta, em que as métricas de marketing assumem a mediação, apontada por Edeling e Fischer (2016), não se concretiza sem atender a condicionantes. Assim, mesmo a comunicação de um alto gasto de Marketing não é capaz de influenciar o investidor a recomendar as ações dessa empresa, pelo menos não sem considerar em que condições essa comunicação é realizada.

Para compreender melhor em que condições essa comunicação deve se dar, um segundo experimento é realizado a fim de observar o comportamento do investidor diante da credibilidade da fonte que publicou a comunicação. A credibilidade da mídia financeira é manipulada em alta e baixa. Muitos testes e alterações da manipulação são necessárias para atingir níveis médios na escala para o que seria a mídia de alta credibilidade. É adicionado texto complementar visando chamar atenção para qual mídia está divulgando a informação. Ou seja, a baixa crença na mídia pode ser observada quando, embora após várias tentativas de manipular uma alta credibilidade, a média alcançada fica próximo ao meio da escala. O estudo mostra, entretanto, que embora haja uma tendência em atribuir baixa credibilidade a mídia, quando atinge-se níveis de credibilidade mais altos cumpre-se uma condição que possibilita o engajamento do investidor.

Num contexto de *fake news*, inclusive envolvendo o mercado financeiro (Lazer et al., 2018), a credibilidade da mídia assume posição de destaque no modelo tornando-se condição indispensável para a influência da comunicação de gasto de Marketing na intenção de recomendação da ação. E assim confirma a necessidade apontada por Appelman e Sundar (2016) de incluí-la nas discussões quando tratar de comunicação.

Há ainda que considerar as possíveis especificidades das relações quando se trata do mercado financeiro de ações (LIU, 2024). O "consumidor" é na verdade um investidor da empresa, numa relação que vai além apenas do consumo de bens/serviços, já que ao comprar aquelas ações o investidor objetiva uma valorização do bem adquirido. Os atributos que permeiam as relações teóricas estabelecidas podem mostrar-se condições fundamentais para que essas se estabeleçam.

Essas constatações contribuem também para compreender o comportamento do novo investidor. Diante do grande crescimento da participação das pessoas físicas na bolsa de valores, identificar como se comportam e quais quesitos influenciam a compra desses investidores colabora diretamente com o estabelecimento das estratégias de atuação da empresa e de investimento em Marketing. Além de planejar o que comunicar, deve haver a preocupação de onde comunicar para que haja efetividade na comunicação. Assim como ferramentas que contribuam para incentivar o engajamento do investidor. Afinal, àqueles que atribuem uma credibilidade de média a baixa à mídia não são impactados pela comunicação ao ponto de recomendar a ação, mesmo que tenham tido acesso a mesma comunicação de alto gasto. Ou seja, mesmo que a empresa tenha gastado um alto valor em marketing, se não fizer essa informação chegar ao investidor pelo canal certo, o fato apenas de comunicar o gasto não impactará o investidor.

Outra contribuição deste estudo diz respeito a definição da retirada da amostra o primeiro quartil de respondentes conforme a *expertise* em mercado de ações. Embora já fosse conhecido que a baixa alfabetização financeira pode comprometer os resultados, uma vez que compromete o discernimento que estava sendo questionado (ROOIJ et al., 2011), qual o parâmetro de corte era desconhecido. Ao realizar testes nos experimentos 1 e 2 para definir até qual patamar seria necessário excluir os respondentes, ambas as amostras apresentaram resultado com a

eliminação do primeiro quartil, ou seja, aqueles que reconheceram por meio de escala subjetiva ter pouco conhecimento em mercado de ações.

Reconhecida a contribuição deste trabalho para a literatura e prática quando da interface Marketing-Finanças Comportamentais, sabe-se que limitações podem ser superadas a fim de confirmar e tornar estes resultados mais robustos. Dentre essas limitações está o tamanho da amostra. Após a retirada do primeiro quartil de *expertise* da amostra, alguns grupos amostrais não atingiram a quantidade de 30 respondentes indicada por Hair et. al. (2009). A replicação dos estudos também buscando amostra com perfil semelhante à dos investidores PF, porém em maior quantidade, contribuiria para melhorar os resultados alcançados, como por exemplo a confirmação da hipótese 1 com índice de confiança maior do que 90%.

Como oportunidades de pesquisas futuras temos a possibilidade de buscar identificar o que leva o investidor a comportar-se com engajamento e em quais condições ele percebe ser capaz de impactar o desempenho da empresa ao se engajar.

No envolvimento da comunicação, a pesquisa pode avançar considerando a divulgação em fontes diversas: clássicas (jornais já reconhecidos), sites financeiros, influenciadores digitais. Outra possibilidade de pesquisa futura envolvendo a comunicação pode analisar se tipos distintos de comunicação, como notícia, informe publicitário e publicidade, tem efeitos distintos no engajamento e na percepção de preço da ação.

REFERÊNCIAS

- ABREU, D.; BRUNNERMEIR, M. K. Bubbles and crashes. **Econometrica**, v. 71, n. 1, p. 173 – 204, 2003.
- ALANYALI, M.; MOAT, H. S.; PREIS, T. Quantifying the relationship between financial news and the stock market. **Scientific Reports**, v. 3, p. 3578–3584, 2013.
- ANJ. **Associação Nacional de Jornais**. Disponível em: <<https://www.anj.org.br/site/menagenda/97-midia-nacional/5251-tiragem-impressa-dos-maiores-jornais-perde-520-mil-exemplares-em-3-anos.html>>. Acesso em: 9 maio. 2019.
- APPELMAN, A.; SUNDAR, S. S. Measuring message credibility: Construction and validation of an exclusive scale. **Journalism and Mass Communication Quarterly**, v. 93, n. 1, p. 59–79, 2016.
- ARIA, M.; CUCCURULLO, C. bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. **Journal of Informetrics**, v. 11, n. 4, p. 959–975, 2017.
- ASSAF, A. G. et al. Advertising spending, firm performance, and the moderating impact of CSR. **Tourism Economics**, v. 23, n. 7, p. 1484–1495, 2017.
- BAKER, M.; WURGLER, J. Investor sentiment and the cross-section of stock returns. **Journal of Finance**, v. 61, n. 4, p. 1645–1680, ago. 2006.
- BARBER, B. et al. Can investors profit from the prophets? Security analyst recommendations and stock returns. **The Journal of Finance**, v. LVI, n. 2, 2001.
- BARBER, B. M.; ODEAN, T. All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. **Review of Financial Studies**, v. 21, n. 2, p. 785–818, abr. 2008.
- BATESON, J. E.; HUI, K. The slides the ecological and validity setting of in photographic simulating videotapes. **Journal of Consumer Research**, v. 19, n. 2, p. 271–281, 1992.
- BAUCELLS, M.; WEBER, M.; WELFENS, F. Reference-point formation and updating. **Management Science**, v. 57, n. 3, p. 506 – 519, 2011.
- BECKERS, S. F. M.; DOORN, J. VAN; VERHOEF, P. C. Good, better, engaged? The effect of company-initiated customer engagement behavior on shareholder value. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 46, n. 3, p. 366–383, 19 maio 2017.
- BIRD, R. et al. Do emotions influence investor behavior? **Journal of Behavioral Finance**, maio 2023.

BOLSA BRASIL BALCÃO B3. **Pessoas físicas: Uma análise da evolução dos investidores pessoas físicas na B3.** Disponível em:

[https://www.b3.com.br/data/files/79/94/4E/9F/52CAF8105391B9F8AC094EA8/Book%20Pessoa%20F%C3%ADsica%20-%201T2024%20\(v2\).pdf](https://www.b3.com.br/data/files/79/94/4E/9F/52CAF8105391B9F8AC094EA8/Book%20Pessoa%20F%C3%ADsica%20-%201T2024%20(v2).pdf). Acesso em: 05 mai. 2024.

BRASIL BOLSA BALCÃO B3. **Total de investidor pessoa física cresce 43% no primeiro semestre, mostra estudo da B3.** Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/porcentagem-de-investidores-pessoa-fisica-cresce-na-b3.htm>. Acesso em: 11 dez. 2021.

CALVET, L. E.; CAMPBELL, J. Y.; SODINI, P. Down or out: Assessing the welfare costs of household investment mistakes. **Journal of Political Economy**, v. 115, n. 5, p. 707–747, 2007.

CHAU, X. T. DU et al. Simplifying sentiment analysis on social media: A step-by-step approach. **Australasian Marketing Journal**, maio 2023.

CHAUDARY, S.; ZAFAR, S.; TANG, T. L.-P. Investors' financial aspirations excite investment decisions: current income, future inheritance expectations, and short-term and long-term decisions—The Matthew Effect in Pakistan's emerging markets. **International Journal of Emerging Markets**, v. 19, n. 5, p. 1306 – 1334, 2024.

CHEN, K. T. et al. Giving context to accounting numbers: The role of news coverage. **Decision Support Systems**, v. 50, n. 4, p. 673–679, 2011.

CHEN, Y.; ZHONG, Q.; JIANG, F. The capital market spillover effect of product market advertising: Evidence from stock price synchronicity. **Frontiers of Business Research in China**, v. 14, n. 1, 1 dez. 2020.

CHEONG, C. S.; HOFFMANN, A. O. I.; ZURBRUEGG, R. Tarred with the same brush? Advertising share of voice and stock price synchronicity. **Journal of Marketing**, v. 85, n. 6, p. 118–140, 1 nov. 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Ofício Circular CVM/SIN 13/20.** [s.l.: s.n.]. Disponível em: <<http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sin/oc-sin-1320.html>>. Acesso em: 3 maio. 2021.

COOK, D. O.; KIESCHNICK, R.; VAN NESS, R. A. On the marketing of IPOs. **Journal of Financial Economics**, v. 82, n. 1, p. 35–61, out. 2006.

CURRIM, I. S.; LIM, J.; ZHANG, Y. Commitment to marketing spending through recessions: Better or worse stock market returns? **European Journal of Marketing**, v. 50, n. 12, p. 2134–2161, 2016.

DOUKAS, A. J. et al. Media endorsements of new product announcements: A new marketing strategy. **European Financial Management**, v. 22, n. 3, p. 394–426, jun. 2016.

EDELING, A.; FISCHER, M. Marketing's impact on firm value: Generalizations from a meta-analysis. **Journal of Marketing Research**, v. 53, n.4, p. 515-534, 2016.

ELLIOTT, W. B. Are investors influenced by pro forma emphasis and reconciliations in earnings announcements ? **The Accounting Review**, v. 81, n. 1, p. 113–133, 2006.

FAMA, E. F.; FRENCH, K. R. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. **Journal of Financial Economics**, v. 33, p. 3–56, 1993.

FANG, L.; PERESS, J. Media coverage and the cross-section of stock returns. **The Journal of Finance**, v. 64, n. 5, p. 2023–2052, 2009.

FARHANG, M.; KAMRAN-DISFANI, O.; ZADEH, A. H. Brand equity and stock performance in time of crisis: evidence from the COVID-19 pandemic. **Journal of Product and Brand Management**, v. 32, n. 3, p. 420–435, mar. 2023.

FERRER, E.; SANTAMARIA, R.; SUAREZ, N. Does analyst information influence the cost of debt? Some international evidence. **International Review of Economics & Finance**, v. 64, p. 323–342, nov. 2019.

FREDERICKSON, J. R.; MILLER, J. S. The effects of pro forma earnings disclosures on analysts' and nonprofessional investors' equity valuation judgments. **The accounting review**, v. 79, n. 3, p. 667–686, 2004.

GALDI, F. C.; GONÇALVES, A. M. Pessimismo e incerteza das notícias e o comportamento dos investidores no Brasil. **Revista de Administração de Empresas**, v. 58, n. 2, p. 130–148, 2018.

GARCIA, D. Setiment during recessions. **Journal of Finance**, v. 6, n. 3, p. 1267–1300, 2013.

GARDIKIOTIS, A.; CRANO, W. D. Persuasion Theories. **International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences: Second Edition**, n. December, p. 941–947, 2015.

GEUENS, M.; PELSMACKER, P. DE. Planning and conducting experimental advertising research and questionnaire design. **Journal of Advertising**, v. 46, n. 1, p. 83–100, 2017.

HAIR, J. F. et al. **A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)**. 1. ed. California: SAGE publications, 2014.

HANSSSENS, D. M. et al. Consumer attitude metrics for guiding marketing mix decisions. **Marketing Science**, v. 33, n. 4, p. 534–550, 2014.

HAYES, A. F. **Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis: a regression-based approach**. Guilford P ed. New York: [s.n.].

HERNANDEZ, J. M.; BASSO, K.; BRANDÃO, M. M. Pesquisa experimental em marketing. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 13, n. 2, p. 98–117, 23 maio 2014.

INSTRUÇÃO CVM 358. **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst358.html>>. Acesso em: 10 jul. 2019.

ISAAC, M. S.; GRAYSON, K. Beyond skepticism: Can accessing persuasion knowledge bolster credibility? **Advances in Consumer Research**, v. 43, p. 570–571, 2015.

JOSEPH, K.; BABAJIDE WINTOKI, M.; ZHANG, Z. Forecasting abnormal stock returns and trading volume using investor sentiment: Evidence from online search. **International Journal of Forecasting**, v. 27, n. 4, p. 1116 – 1127, 2011.

JOSEPH, K.; WINTOKI, M. B.; ZHANG, Z. Forecasting abnormal stock returns and trading volume using investor sentiment: Evidence from online search. **International Journal of Forecasting**, v. 27, n. 4, p. 1116–1127, out. 2011.

KAHNEMAN, D.; RIEPE, M. Aspects of investor psychology. **Journal of Portfolio Management**, v. 24, p. 52–65, 1998.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263–292, 25 mar. 1979.

KARNIOUCHINA, E. V.; MOORE, W. L.; COONEY, K. J. Impact of mad money stock recommendations: merging financial and marketing perspectives. **Journal of Marketing**, v. 73, n. 6, p. 244 – 266, 2009.

KATSIKEAS, C. S. et al. Assessing performance outcomes in marketing. **Journal of Marketing**, v. 80, n. 2, p. 1–20, 2016.

KAUSTIA, M.; KNÜPFER, S. Do investors overweight personal experience? evidence from IPO subscriptions. **Journal of Finance**, v. 63, n. 6, p. 2679 – 2702, 2008.

LEE, C. J.; ANDRADE, E. B. Fear, social projection, and financial decision making. **Journal of Marketing Research**, v. 48, n. SI, p. S121–S129, 2011.

LEE, J.; LIM, Y.; OH, H. IL. Does customer satisfaction matter to managers' earnings forecasts and stock returns? **European Journal of Marketing**, v. 52, n. 9–10, p. 2026–2051, 2018.

LIU, Y. Analyzing the effect of user-generated content on studio performance: A combined approach. **Managerial and Decision Economics**, maio 2024.

LOEWENSTEIN, G. Preferences, behavior, and welfare: emotions in economic theory and economic behavior. **American Economic Review**, v. 90, n. 2, p. 426–432, 2000.

LOU, D. Attracting investor attention through advertising. **Review of Financial Studies**, v. 27, n. 6, p. 1797–1829, 2014.

LUO, X.; DONTU, N. Marketing's credibility : A longitudinal investigation of marketing communication productivity and shareholder value. **Journal of Marketing**, v. 70, p. 70–91, 2006.

LUO, X.; HOMBURG, C.; WIESEKE, J. Customer satisfaction, analyst stock recommendations, and firm value. **Journal of Marketing Research**, v. 47, n. 6, p. 1041 – 1058, 2010.

LUO, X.; JONG, P. J. DE. Does advertising spending really work? The intermediate role of analysts in the impact of advertising on firm value. **Journal of Academy of Marketing Science**, v. 40, p. 605–624, 2012.

MAINES, L. A.; MCDANIEL, L. S. Effects of comprehensive-income characteristics on nonprofessional investors' judgments: The role of financial-statement presentation format. **The Accounting Review**, v. 75, n. 2, p. 179–207, 2000.

MAXHAM III, J. G.; NETEMEYER, R. G. A longitudinal study of complaining customers' evaluations of multiple service failures and recovery efforts. **Journal of Marketing**, v. 66, n. 4, p. 57–71, 2002.

MAYRHOFER, M. et al. User generated content presenting brands on social media increases young adults' purchase intention. **International Journal of Advertising**, v. 39, n. 1, p. 166–186, 2020.

MCKENZIE, C. R. M.; LIERSCH, M. J. Misunderstanding savings growth: Implications for retirement savings behavior. **Journal of Marketing Research**, v. 48, n. SPEC. ISSUE, p. S1–S13, 2011.

METZGER, M. J.; FLANAGIN, A. J.; MEDDERS, R. B. Social and heuristic approaches to credibility evaluation online. **Journal of Communication**, v. 60, n. 3, p. 413–439, 2010.

MEYER, E. A. et al. High on Bitcoin: Evidence of emotional contagion in the YouTube crypto influencer space. **Journal of Business Research**, v. 164, set. 2023.

MEYER, P. Defining and measuring credibility of newspapers: Developing an index. **Journalism Quarterly**, v. 65, n. 3, p. 567–574, 1988.

MITCHELL, A. A.; DACIN, P. A. The assessment of alternative measures of consumer expertise. **Journal of Consumer Research**, v. 23, n. 3, p. 219–239, 1996.

MIZIK, N.; JACOBSON, R. Myopic marketing management: Evidence of the phenomenon and its long-term performance consequences in the SEO context. **Marketing Science**, v. 26, n. 3, p. 361–379, 2007.

NEUMANN, J. J.; KENNY, P. M. Does Mad Money make the market go mad? **Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 47, n. 5, p. 602–615, dez. 2007.

OBERMILLER, C.; SPANGENBERG, E. R. Flunarizine in prophylaxis. **Journal of Consumer Psychology**, v. 7, n. 2, p. 159–186, 1998.

PENG, C.-L. et al. Investor sentiment, customer satisfaction and stock returns. **European Journal of Marketing**, v. 49, n. 5–6, p. 827–850, 2015.

PERESS, J. The media and the diffusion of information in financial markets: Evidence from newspaper strikes. **Journal of Finance**, v. 69, n. 5, p. 2007–2043, 2014.

PETTY, R. E.; BRIÑOL, P. Persuasion: From single to multiple to metacognitive processes. **Perspectives on Psychological Science**, v. 3, n. 2, p. 137–147, 2008.

PODSAKOFF, P. M. et al. Common method biases in behavioral research: A critical review of the literature and recommended remedies. **Journal of Applied Psychology**, v. 88, n. 5, p. 879–903, 2003.

QADAN, M.; AHARON, D. Y.; COHEN, G. Everybody likes shopping, including the US capital market. **Physica A - Statistical Mechanics and Its Applications**, v. 551, ago. 2020.

QUEVEDO-SILVA, F. et al. Bibliometric study: Guidelines on its application. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 15, n. 2, p. 246–262, 2016.

RAHMAN, M.; RODRÍGUEZ-SERRANO, M. Á.; HUGHES, M. Does advertising productivity affect organizational performance? Impact of market conditions. **British Journal of Management**, v. 32, n. 4, p. 1359–1383, 1 out. 2021.

ROOIJ, M. VAN; LUSARDI, A.; ALESSIE, R. Financial literacy and stock market participation. **Journal of Financial Economics**, v. 101, p. 449–472, 2011.

RUST, R. T. et al. Measuring marketing productivity: Current knowledge and future directions. **Journal of Marketing**, v. 68, p. 76–89, 2004.

SAUNDERS, E. M. Stock prices and Wall Street weather. **The American Economic Review**, v. 83, n. 5, p. 1337–1345, 1993.

SIRRI, E. R.; TUFANO, P. Costly search and mutual fund flows. **The Journal of Finance**, v. LIII, n. 5, p. 1589–1622, 1998.

SPILLER, S. A. et al. Spotlights, Floodlights, and the Magic Number Zero: Simple Effects Tests in Moderated Regression. **Journal of Marketing Research**, v. L, p. 277–288, 2013.

SRINIVASAN, S. et al. Product innovations, advertising, and stock returns. **Journal of Marketing**, v. 73, n. 1, p. 24–43, 2009.

SRINIVASAN, S.; HANSSENS, D. M. Marketing and firm value: Metrics, methods, findings, and future directions. **Journal of Marketing Research**, v. 46, n. 3, p. 293–312, 2009.

SRIVASTAVA, R. K.; SHERVANI, T. A.; FAHEY, L. Market-based assets and shareholder value: A framework for analysis. **Journal of Management**, v. 62, n. January, p. 2–18, 1998.

SUBRAHMANYAM, A. Behavioural finance: A review and synthesis. **European Financial Management**, v. 14, n. 1, p. 12–29, jan. 2007.

TALAY, M. B.; PAUWELS, K.; SEGIE, S. H. Why and when to launch new products during a recession: An empirical investigation of the UK FMCG industry and the US automobile industry. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 52, n. 2, p. 576–598, mar. 2024.

TALWAR, S. et al. Why retail investors traded equity during the pandemic? An application of artificial neural networks to examine behavioral biases. **Psychology & Marketing**, v. 38, n. 11, p. 2142–2163, nov. 2021.

TANDOC, E. C.; LIM, Z. W.; LING, R. Defining “Fake News”: A typology of scholarly definitions. **Digital Journalism**, v. 6, n. 2, p. 137–153, 2018.

TETLOCK, P. C. Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. **The Journal of Finance**, v. 42, n. 3, p. 1139–1168, 2007.

TETLOCK, P. C.; SAAR-TSECHANSKY, M.; MACSKASSY, S. More than words: Quantifying language to measure firms’ fundamentals. **Journal of Finance**, v. 63, n. 3, p. 1437–1467, 2008.

TUFANO, P. Consumer Finance. **Annual Review of Financial Economics**, Annual Review of Financial Economics. v. 1, p. 227–247, 2009.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D. Judgment under uncertainty: heuristics and biases biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. **Science**, v. 185, n. 4157, p. 1124–1131, 1974.

VAN DOORN, J. et al. Customer engagement behavior: Theoretical foundations and research directions. **Journal of Service Research**, v. 13, n. 3, p. 253–266, 2010.

VIEIRA, V. A. Moderação, mediação, moderadora-mediadora e efeitos indiretos em modelagem de equações estruturais: uma aplicação no modelo de desconfirmação de expectativas. **Revista de Administração - RAUSP**, v. 44, n. 1, p. 17–33, 2009.

VORHIES, D. W.; MORGAN, N. A. Benchmarking marketing capabilities for sustainable competitive advantage. **Journal of Marketing**, v. 69, n. 1, p. 80–94, 2005.

WATHEN, C. N.; BURKELL, J. Believe it or not: Factors influencing credibility on the Web. **Journal of the American Society for Information Science and Technology**, v. 53, n. 2, p. 134–144, 2002.

WIES, S. et al. Can advertising investments counter the negative impact of shareholder complaints on firm value? **Journal of Marketing**, v. 83, n. 4, p. 58–80, 2019.

WU, M.-H.; TSAI, W.-C.; CHEN, M.-L. The effect of monetary policies on the relationship between advertising and mutual fund flows. **Asia-Pacific Journal of Financial Studies**, v. 45, n. 5, p. 673–704, out. 2016.

APÊNDICE A - Manipulações – Experimento 1

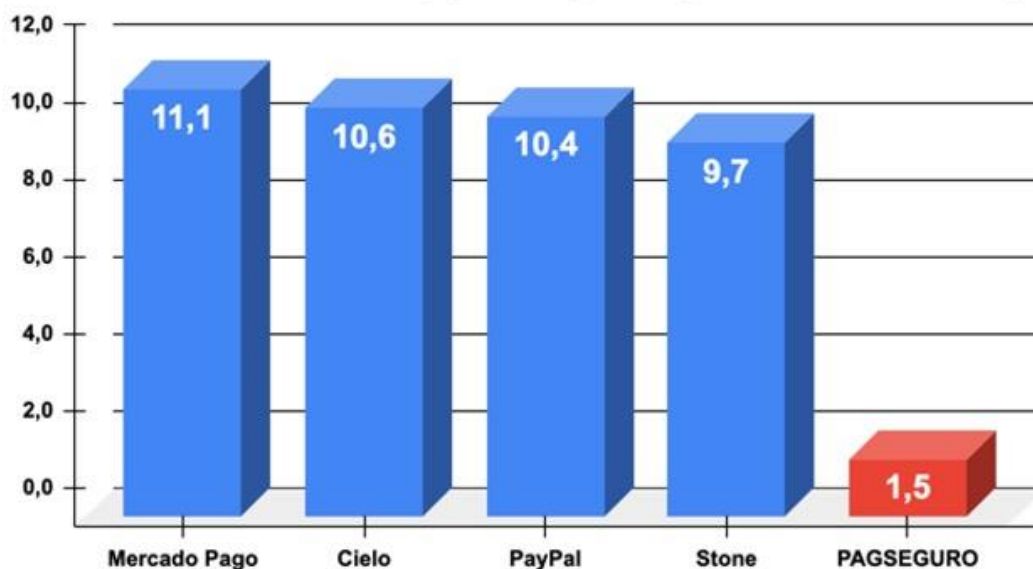
Cenário 1 – Baixo Gasto De Marketing

Por favor, leia as informações abaixo com MUITA ATENÇÃO. Nelas estão baseadas as questões da pesquisa e não será possível retornar a esta página.

COM BAIXO INVESTIMENTO EM MARKETING, PAGSEGURO LANÇA NOVO PRODUTO

Com investimento em marketing de apenas R\$ 1,5 milhão, a PagSeguro lançou nesta segunda a campanha para divulgar o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”. Outras empresas do setor anunciaram gasto médio de R\$10,5 milhões com campanhas semelhantes. O fato da PagSeguro gastar com marketing apenas 15% do valor médio gasto pelas concorrentes chamou a atenção do mercado. (...)

Investimento em Marketing por campanha (em milhões de reais)



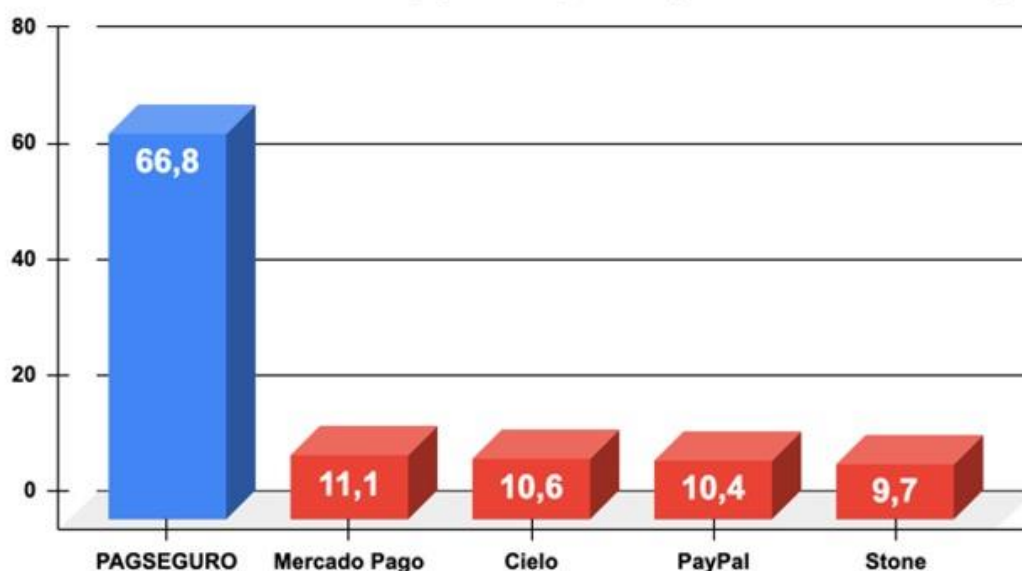
Cenário 2 - Alto Gasto De Marketing

Por favor, leia as informações abaixo com MUITA ATENÇÃO. Nelas estão baseadas as questões da pesquisa e não será possível retornar a esta página.

COM ALTO INVESTIMENTO EM MARKETING, PAGSEGURO LANÇA NOVO PRODUTO

Com investimento em marketing que supera R\$ 66 milhões, a PagSeguro lançou a campanha para divulgar o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas” nesta segunda-feira. Outras empresas do setor anunciaram gasto médio de R\$10,4 milhões com campanhas semelhantes. O fato da **PagSeguro gastar com marketing mais de 600% a mais** do valor médio gasto pelas concorrentes chamou a atenção do mercado. (...)

Investimento em Marketing por campanha (em milhões de reais)



Debriefing e Agradecimento:

Esta pesquisa tem por objetivo investigar o impacto da comunicação do gasto de Marketing na percepção do preço da ação. Obrigado por colaborar!

APÊNDICE B - Manipulações – Experimento 2

Cenário 1 – Baixa Credibilidade da Mídia/Alto Gasto De Marketing

Por favor, leia as informações abaixo com MUITA ATENÇÃO. Nelas estão baseadas as questões da pesquisa e não será possível retornar a esta página.

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar a notícia a seguir. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

Veja abaixo a notícia divulgada no site **DE OLHO NO DINDIM**:

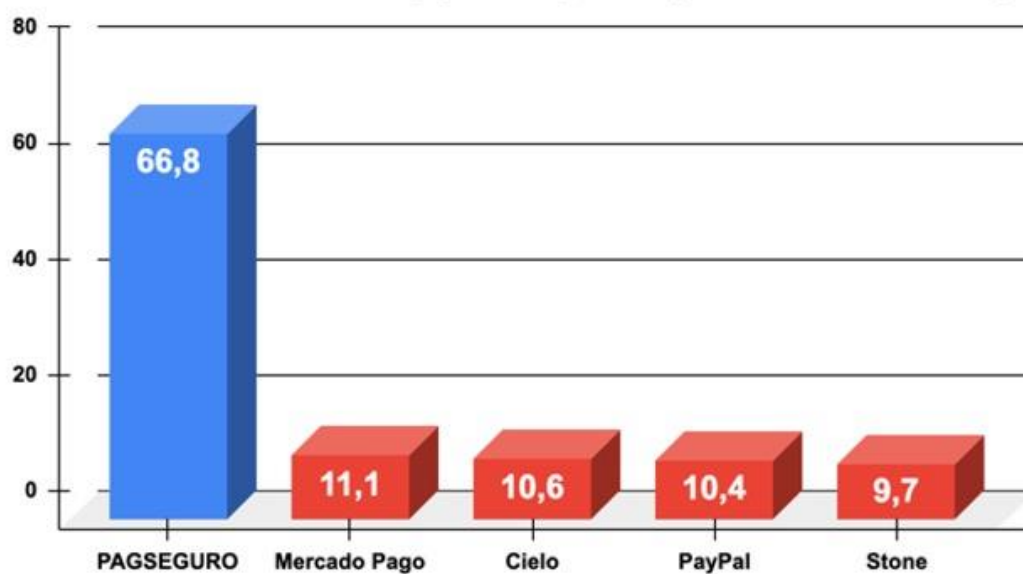


DE OLHO NO DINDIM

COM ALTO INVESTIMENTO EM MARKETING, PAGSEGURO LANÇA NOVO PRODUTO

Com investimento em marketing que supera R\$ 66 milhões, a PagSeguro lançou a campanha para divulgar o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas” nesta segunda-feira. Outras empresas do setor anunciaram gasto médio de R\$10,4 milhões com campanhas semelhantes. O fato da PagSeguro gastar com marketing mais de 600% a mais do valor médio gasto pelas concorrentes chamou a atenção do mercado. (...)

Investimento em Marketing por campanha (em milhões de reais)



Fonte: **DE OLHO NO DINDIM**

Cenário 2 - Alta Credibilidade Da Mídia/Baixo Gasto De Marketing

Por favor, leia as informações abaixo com MUITA ATENÇÃO. Nelas estão baseadas as questões da pesquisa. Não será possível retornar a esta página.

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar a notícia a seguir. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

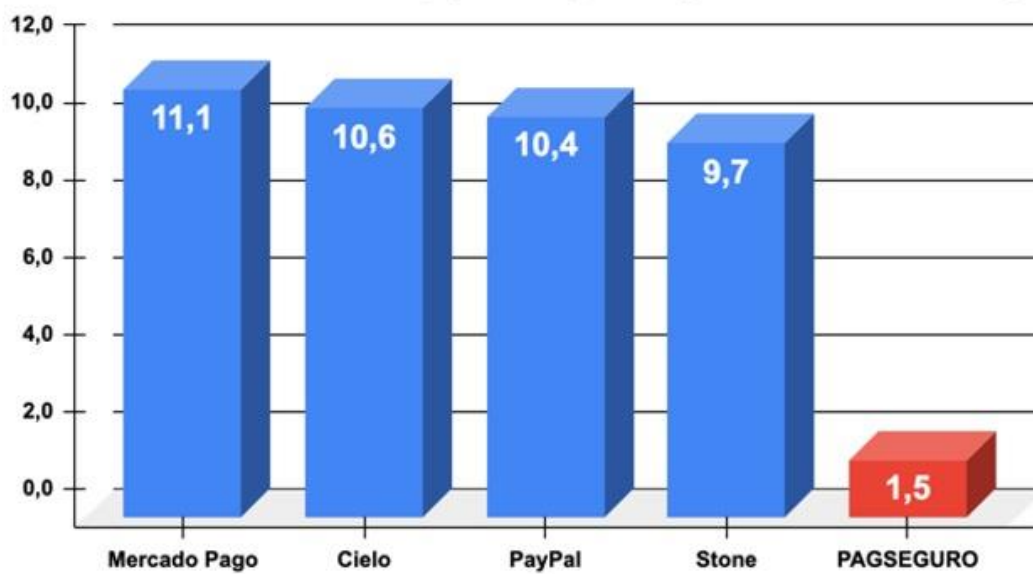
*Veja abaixo a notícia divulgada no site **VALOR ECONÔMICO**:*

Valor ECONÔMICO

COM BAIXO INVESTIMENTO EM MARKETING, PAGSEGURO LANÇA NOVO PRODUTO

Com investimento em marketing de apenas R\$ 1,5 milhão, a PagSeguro lançou nesta segunda a campanha para divulgar o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”. Outras empresas do setor anunciaram gasto médio de R\$10,5 milhões com campanhas semelhantes. O fato da **PagSeguro gastar com marketing apenas 15%** do valor médio gasto pelas concorrentes chamou a atenção do mercado. (...)

Investimento em Marketing por campanha (em milhões de reais)



Fonte: **VALOR ECONÔMICO**

Cenário 3 - Alta Credibilidade da Mídia/Alto Gasto de Marketing

Por favor, leia as informações abaixo com MUITA ATENÇÃO. Nelas estão baseadas as questões da pesquisa. Não será possível retornar a esta página.

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar a notícia a seguir. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

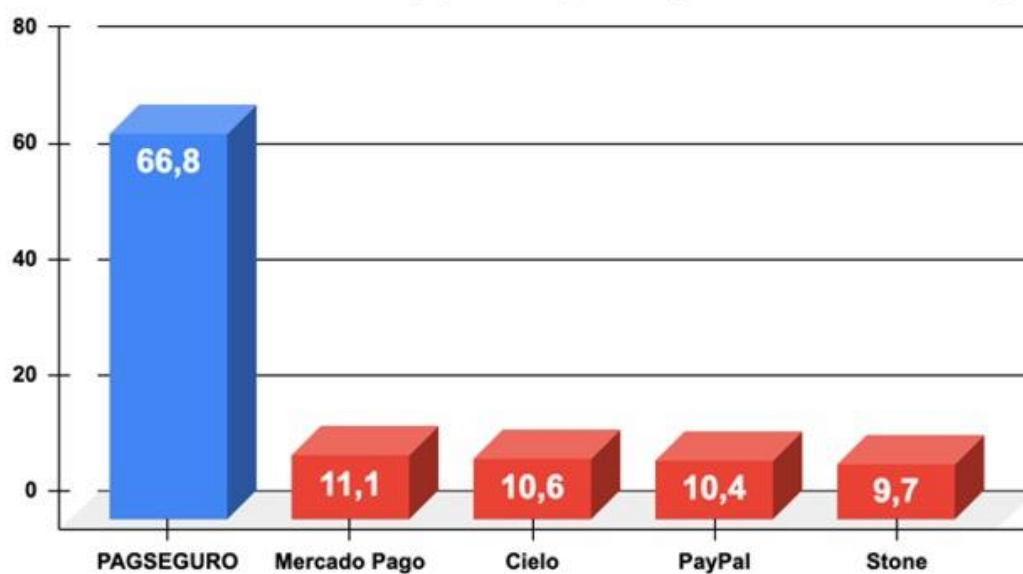
*Veja abaixo a notícia divulgada no site **VALOR ECONÔMICO**:*

Valor ECONÔMICO

COM ALTO INVESTIMENTO EM MARKETING, PAGSEGURO LANÇA NOVO PRODUTO

Com investimento em marketing que supera R\$ 66 milhões, a PagSeguro lançou a campanha para divulgar o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas” nesta segunda-feira. Outras empresas do setor anunciaram gasto médio de R\$10,4 milhões com campanhas semelhantes. O fato da **PagSeguro gastar com marketing mais de 600% a mais** do valor médio gasto pelas concorrentes chamou a atenção do mercado. (...)

Investimento em Marketing por campanha (em milhões de reais)



Fonte: **VALOR ECONÔMICO**

Cenário 4 - Baixa Credibilidade da Mídia/Baixo Gasto de Marketing

Por favor, leia as informações abaixo com MUITA ATENÇÃO. Nelas estão baseadas as questões da pesquisa. Não será possível retornar a esta página.

Por favor, pense por que o site adotou essa abordagem específica ao divulgar a notícia a seguir. Pense nas considerações que podem ter levado o site a divulgar esse tipo de notícia. Lembre-se de que alguns sites usam notícias para comunicar informações com sinceridade. Outros sites usam notícias para enganar os leitores.

Veja abaixo a notícia divulgada no site **DE OLHO NO DINDIM**:



DE OLHO NO DINDIM

COM BAIXO INVESTIMENTO EM MARKETING, PAGSEGURO LANÇA NOVO PRODUTO

Com investimento em marketing de apenas R\$ 1,5 milhão, a PagSeguro lançou nesta segunda a campanha para divulgar o pagamento imediato aos varejistas de transações feitas nas “maquininhas”. Outras empresas do setor anunciaram gasto médio de R\$10,5 milhões com campanhas semelhantes. O fato da **PagSeguro gastar com marketing apenas 15%** do valor médio gasto pelas concorrentes chamou a atenção do mercado. (...)



Fonte: **DE OLHO NO DINDIM**

Debriefing e Agradecimento:

Esta pesquisa tem por objetivo investigar o impacto da comunicação do gasto de Marketing na percepção do preço da ação. Analisa ainda a influência da credibilidade da mídia nessa relação.

Caso deseje entrar em contato com os pesquisadores responsáveis, envie e-mail para ananda.bisi@edu.ufes.br.

Obrigado por colaborar!