



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO SEMI-ÁRIDO
PRÓ-REITORIA DE GRADUAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS E HUMANAS
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

Andreza Vitória Rodrigues da Silva Souza

**Relações entre excesso de confiança, otimismo e as decisões de investimento e
desinvestimento em pequenas empresas mossoroenses**

MOSSORÓ

2024

Andreza Vitória Rodrigues da Silva Souza

**Relações entre excesso de confiança, otimismo e as decisões de investimento e
desinvestimento em pequenas empresas mossoroenses**

Monografia apresentada a Universidade
Federal Rural do Semi-Árido como requisito
para obtenção do título de Bacharel em
Administração.

Orientador: Prof.^a Dra. Liana Holanda
Nepomuceno Nobre

MOSSORÓ

2024

© Todos os direitos estão reservados a Universidade Federal Rural do Semi-Árido. O conteúdo desta obra é de inteira responsabilidade do (a) autor (a), sendo o mesmo, passível de sanções administrativas ou penais, caso sejam infringidas as leis que regulamentam a Propriedade Intelectual, respectivamente, Patentes: Lei nº 9.279/1996 e Direitos Autorais: Lei nº 9.610/1998. O conteúdo desta obra tomar-se-á de domínio público após a data de defesa e homologação da sua respectiva ata. A mesma poderá servir de base literária para novas pesquisas, desde que a obra e seu (a) respectivo (a) autor (a) sejam devidamente citados e mencionados os seus créditos bibliográficos.

R696r Rodrigues da Silva Souza, Andreza Vitória .
Relações entre excesso de confiança, otimismo e
as decisões de investimento e desinvestimento em
pequenas empresas mossoroenses / Andreza Vitória
Rodrigues da Silva Souza. - 2024.
36 f. : il.

Orientadora: Liana Holanda Nepomuceno Nobre.
Monografia (graduação) - Universidade Federal
Rural do Semi-árido, Curso de Administração,
2024.

1. excesso de confiança. 2. otimismo. 3.
decisão de investimento e desinvestimento. I.
Holanda Nepomuceno Nobre, Liana , orient. II.
Título.

Ficha catalográfica elaborada por sistema gerador automático em conformidade
com AACR2 e os dados fornecidos pelo(a) autor(a).
Biblioteca Campus Mossoró / Setor de Informação e Referência
Bibliotecária: Keina Cristina Santos Sousa e Silva
CRB: 15/120

O serviço de Geração Automática de Ficha Catalográfica para Trabalhos de Conclusão de Curso (TCC's) foi desenvolvido pelo Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação da Universidade de São Paulo (USP) e gentilmente cedido para o Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal Rural do Semi-Árido (SISBI-UFERSA), sendo customizado pela Superintendência de Tecnologia da Informação e Comunicação (SUTIC) sob orientação dos bibliotecários da instituição para ser adaptado às necessidades dos alunos dos Cursos de Graduação e Programas de Pós-Graduação da Universidade.

Andreza Vitória Rodrigues da Silva Souza

**Relações entre excesso de confiança, otimismo e as decisões de investimento e
desinvestimento em pequenas empresas mossoroenses**

Monografia apresentada a Universidade
Federal Rural do Semi-Árido como requisito
para obtenção do título de Bacharel em
Administração.

Defendida em: 18/04/2024.

BANCA EXAMINADORA

Documento assinado digitalmente
 **LIANA HOLANDA NEPOMUCENO NOBRE**
Data: 18/04/2024 18:12:26-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof.^a. Dra. Liana Holanda Nepomuceno Nobre (UFERSA)
Presidente

Documento assinado digitalmente
 **FABIO CHAVES NOBRE**
Data: 18/04/2024 18:28:05-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Fábio Chaves Nobre (UFERSA)
Membro Examinador

Documento assinado digitalmente
 **LUCIANA HOLANDA NEPOMUCENO**
Data: 18/04/2024 21:45:30-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof.^a. Dra. Luciana Holanda Nepomuceno (UFERSA)
Membro Examinador

AGRADECIMENTOS

Agradeço antes de tudo a Deus, que sempre esteve comigo durante toda essa jornada, conduzindo os meus passos pelas veredas da verdade.

Agradeço a Kaio Diego, meu amigo e esposo, por seu amor, por me alegrar nas horas mais difíceis, pelo incentivo e por sempre acreditar em mim.

Agradeço aos meus pais, Alessandro Nogueira e Alcione Barreto, cujos ensinamentos forjaram muito do meu caráter.

Agradeço aos meus irmãos Alessandro Jeová e Jeovany Miguel, que fizeram de mim a irmã mais velha.

Agradeço a Prof.^a. Dra. Liana Nobre, por sua paciência em me orientar neste trabalho.

Agradeço a Banca Examinadora pelas contribuições.

Administrar é decidir, e a continuidade de qualquer negócio depende da qualidade das decisões tomadas por seus administradores nos vários níveis organizacionais.

Assaf Neto

RESUMO

A tomada de decisão no contexto organizacional é complexa devido a uma série de fatores. Primeiro, as organizações estão inseridas em ambientes dinâmicos e incertos, o que torna difícil prever as consequências de uma decisão. Além disso, os gestores precisam lidar com uma grande quantidade de informações, o que exige uma análise cuidadosa, ao passo que muitas vezes é preciso que as decisões sejam tomadas de forma rápida. Em face a essa complexidade, os tomadores de decisão podem buscar meios para tornar o processo decisório mais simples e com isso acabar incorrendo em erros sistemáticos que podem comprometer os negócios. O presente trabalho buscou analisar as relações entre os vieses do excesso de confiança e otimismo e as decisões de investimento e desinvestimento realizadas por gestores de pequenas empresas mossoroenses. Para atender o objetivo da pesquisa foi realizado um estudo descritivo e quantitativo. Os resultados constataram não haver diferença nos vieses entre os gestores que iniciaram, expandiram, mantiveram ou, reduziram suas atividades. Ademais, foi possível observar que todos os gestores têm excesso de confiança e otimismo acima da média, o que corrobora com a literatura de que gestores e empreendedores, em geral, apresentam tais vieses e que isto é um dos fatores que os levam a empreender.

Palavras-chave: excesso de confiança; otimismo; decisão de investimento e desinvestimento.

ABSTRACT

Decision-making in the organizational context is complex due to a series of factors. First, organizations are inserted in dynamic and uncertain environments, which makes it difficult to predict the consequences of a decision. Furthermore, managers need to deal with a large amount of information, which requires careful analysis, while decisions often need to be made quickly. Faced with this complexity, decision makers can look for ways to make the decision-making process simpler and thus end up making systematic errors that can compromise the business. The present work sought to analyze the relationships between the biases of overconfidence and optimism and the investment and disinvestment decisions made by managers of small companies in Mossoro. To meet the research objective, a descriptive and quantitative study was carried out. The results found that there was no difference in biases between managers who started, expanded, maintained, or reduced their activities. Furthermore, it was possible to observe that all managers have excess confidence and above-average optimism, which corroborates the literature that managers and entrepreneurs, in general, present such biases and that this is one of the factors that lead them to undertake.

Keywords: overconfidence; optimism; investment and disinvestment decision.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	–	Afirmações do viés do excesso de confiança	23
Quadro 2	–	Afirmações do viés do otimismo	24
Quadro 3	–	Alternativas para a decisão de investimento e desinvestimento	25
Quadro 4	–	Técnicas utilizadas para tratamento e análise dos dados	26

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	–	Teste KMO e <i>Bartlett</i>	28
Tabela 2	–	Resultados da AFE.....	28
Tabela 3	–	Resultados da Análise de Variância.....	29

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	– Resultados da Análise de Variância.....	31
-----------	---	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

OC	Overconfidence
OP	Optimism
ID	Investment Decision
TCLE	Termo de Consentimento Livre e Esclarecido
KMO	Kaiser Meyer Olkin
ANOVA	Análise de Variância
AFE	Análise Fatorial Exploratória
Sig.	Significância

LISTA DE SÍMBOLOS

α Alfa

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 O processo de tomada de decisão	17
2.2 Vieses do excesso de confiança e otimismo	19
2.3 Decisão de investimento e desinvestimento	20
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	22
3.1 Delineamento da pesquisa	22
3.2 Definição das variáveis	23
3.2.1 Viés do excesso de confiança.....	23
3.2.2 Viés do otimismo	24
3.2.3 Decisão de investimento e desinvestimento.....	25
3.3 Instrumento de coleta	25
3.4 População e amostra	26
3.5 Tratamento e técnicas de análise dos dados	26
4 RESULTADOS	28
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	32
REFERÊNCIAS	34

1 INTRODUÇÃO

A busca por compreender a influência do comportamento humano nas decisões financeiras suscitou diversos estudos ao longo do tempo. Historicamente, os modelos tradicionais de finanças têm oferecido uma visão simplificada dos mercados e têm assumido que os agentes tomam decisões inteiramente racionais e que buscam maximizar seus interesses financeiros (MUSTTO, 2023; PIRES, 2012).

Entretanto, pesquisas têm evidenciado que os seres humanos são suscetíveis a heurísticas e vieses cognitivos, emoções e comportamentos irracionais que influenciam significativamente suas escolhas financeiras (SILVA; LUCENA, 2022; FEITOSA; SILVA; SILVA, 2014). Assim, de um lado, os modelos teóricos mais tradicionais defendem que o processo de tomada de decisão é sempre racional e objetivo, o que culmina em decisões racionais ou ótimas. Por outro lado, a abordagem comportamental assume que ao invés das pessoas seguirem um processo estritamente lógico ao tomar decisões elas na verdade tendem a considerar aspectos não racionais.

Em outras palavras, quando as pessoas estão diante de um processo de tomada de decisão complexo, muitas vezes elas acabam recorrendo, inconscientemente, a heurísticas (FEITOSA; SILVA; SILVA, 2014), que são regras práticas ou atalhos mentais que simplificam o processo decisório (SANTOS; BARROS, 2011). Essas regras práticas são um meio de evitar a complexidade de passar por todas as etapas do processo de tomada de decisão. Porém, apesar desses atalhos mentais representarem economia de esforço e tempo, o que é útil em algumas situações, eles podem levar a erros sistemáticos, também chamados de vieses cognitivos. É o que afirmam Nobre, Machado e Nobre (2022), quando dizem que apesar dos efeitos cognitivos facilitarem a tomada de decisão, seu uso pode conduzir a erros de julgamento.

Dito isto, as Finanças Comportamentais é uma abordagem que reconhece a influência de fatores psicológicos e emocionais nas decisões financeiras dos indivíduos, levando-os a desviarem-se da racionalidade perfeita, defendida pelas abordagens clássicas (YOSHINAGA et al., 2008). Sua origem, conforme Silva e Souza (2019), remete à década de 1970, a partir das importantes contribuições do economista Herbert Simon e dos psicólogos Kahneman e Tversky, que versaram sobre a racionalidade limitada do indivíduo e sobre a interferência dos aspectos comportamentais no processo decisório, contrapondo o pensamento tradicionalmente aceito.

Em suma, as finanças comportamentais levam em conta não apenas aspectos econômicos e financeiros, mas também aspectos psicológicos e comportamentais que são úteis para um conhecimento mais completo e realista do comportamento humano com relação à tomada de decisão financeira. Nesse sentido, conhecer as limitações humanas, principalmente as relacionadas à existência de vieses é fundamental para minimizar seus efeitos e auxiliar os indivíduos a tomarem decisões mais informadas e equilibradas (SILVA; SOUZA, 2019).

Ainda no que se refere a tomada de decisões, convém mencionar que em algumas situações esse processo pode ser bastante simples, como no caso de decisões rotineiras ou de baixo impacto. No entanto, decisões em contextos organizacionais são complexas, devido a uma série de fatores, nos quais se destacam, a grande quantidade de informações a serem analisadas pelos gestores, o que exige uma análise cuidadosa, à medida que o tempo disponível para decisão é curto, os ambientes dinâmicos e incertos das organizações, a competitividade e os riscos associados a cada decisão.

Assim, considerados esses pontos, este estudo concentra-se em responder quais as relações dos vieses do excesso de confiança e do otimismo com as decisões de investimentos e desinvestimento de iniciar, expandir, manter, reduzir ou encerrar o negócio, tomadas por gestores de pequenas empresas mossoroenses. Para isso, foi adotado o paradigma positivista e definido a pesquisa como descritiva e de abordagem quantitativa.

O presente trabalho está estruturado em cinco seções, sendo esta introdução a primeira. A segunda seção está composta do referencial teórico, que discorre sobre o processo de tomada de decisão, os vieses do excesso de confiança e otimismo e as decisões de investimento e desinvestimento. Na sequência, a terceira seção apresenta os procedimentos metodológicos adotados para atender o objetivo desta pesquisa. Já a quarta seção, contempla os resultados alcançados. Por fim, na quinta seção, apresenta-se as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este tópico trata do processo de tomada de decisão e de sua complexidade. Além disso, aborda acerca dos vieses do excesso de confiança e otimismo e de suas implicações na tomada de decisão. Por último, versa brevemente sobre as decisões de investimento e desinvestimento.

2.1 O processo de tomada de decisão

Todos os dias nas organizações decisões são tomadas, seja por empreendedores, isto é, aqueles que abriram seu próprio negócio e que o gerem, seja por aqueles que administram um empreendimento de terceiros (BARROS; SILVEIRA, 2008). De toda forma, as escolhas que esses agentes fazem diariamente afetará todo o andamento da organização, seja de forma positiva ou negativa (BERTONCINI, 2013), uma vez que decidir, reflete a essência das atividades administrativas e a continuidade de qualquer empreendimento depende da qualidade das decisões tomadas por seus administradores (ASSAF NETO, 1997).

A decisão é o resultado de um processo conhecido como processo de tomada de decisão, que envolve identificar o problema ou a oportunidade, obter informações relevantes, analisar as alternativas e, por fim, fazer a escolha. Um gestor que identifica a oportunidade de investir em um novo projeto, produto ou mercado, por exemplo, precisa considerar fatores como, análise de mercado, previsão de demanda, estimativa de custos e consideração dos riscos envolvidos, para tomar uma decisão fundamentada, isto é, uma decisão de qualidade (DE OLIVEIRA MORITZ; PEREIRA, 2015).

Além desse processo ser considerado de grande relevância para o gerenciamento eficaz das organizações ele também é complexo (BRITO; AMARAL, 2020). Por esse motivo, alguns estudiosos se dedicaram em desenvolver modelos de processos decisórios e buscaram analisar fatores que afetam a tomada de decisão, a fim de melhorar esse processo e alcançar decisões de qualidade (BRAGA, 1987).

A complexidade da tomada de decisão, principalmente em contextos organizacionais, se deve ao fato de que esse processo envolve uma série de fatores que exigem uma análise cuidadosa para que as decisões sejam tomadas de maneira eficaz e eficiente, a exemplo do próprio ambiente empresarial, que é dinâmico e incerto, isto é, suas condições mudam rapidamente, principalmente porque os mercados são altamente competitivos e globalizados.

Sendo assim, a incerteza sobre o futuro e os riscos associados a cada decisão torna esse processo cada vez mais difícil.

Nesse sentido, é importante considerar algumas questões como racionalidade limitada, emoções e comportamentos irracionais, assimetria de informações e restrições de tempo (DE CARVALHO; ÁVILA PEDROZO, 2011). Esses fatores, dentre outros, influenciam a tomada de decisão e por esse motivo nem sempre as escolhas realizadas são lógicas ou ótimas (DE OLIVEIRA MORITZ; PEREIRA, 2015).

Na perspectiva da teoria tradicional de finanças, as decisões dos indivíduos são sempre racionais e baseadas no interesse próprio (MONTENEGRO, 2022). Mas como afirma Yoshinaga et al. (2008), as teorias baseadas na racionalidade dos agentes econômicos não são capazes de explicar diversos fenômenos observados nos mercados financeiros, caso contrário, não haveria sentido em buscar abordagens alternativas. Ademais, essa visão de racionalidade perfeita exclui a importante compreensão de que a racionalidade humana é limitada e de que as decisões são influenciadas por aspectos cognitivos (NOBRE; MACHADO; NOBRE, 2022).

Somente com o surgimento das finanças comportamentais, a partir das contribuições do economista Herbert Simon e dos psicólogos Kahneman e Tversky, é que esses fatores antes desconsiderados passaram investigados para o melhor entendimento acerca das decisões dos indivíduos (SILVA; SOUZA, 2019). As finanças comportamentais, portanto, trata-se de um novo campo de investigação que procura compreender os desvios da racionalidade nas tomadas de decisão (TABAK; AMARAL, 2018; BRITO; AMARAL, 2020). Para isso, esse campo de estudos tem se ocupado em estudar acerca dos principais vieses cognitivos e de como estes influenciam a tomada de decisão.

Tabak e Amaral (2018) explicam que os vieses levam os indivíduos a desviarem-se da racionalidade e, conseqüentemente, a decisões equivocadas. Os autores afirmam que os vieses são resultados do uso de heurísticas, isto é, atalhos mentais e, que o uso das heurísticas é explicado dada a limitação da racionalidade humana. Andrade (2019) também define heurísticas como atalhos mentais que ajudam na solução de problemas complexos e afirma que devido sua utilização surgem os erros sistemáticos, chamados vieses cognitivos. Para o autor, os vieses influenciam o processo decisório, uma vez que promovem desvios sistemáticos da racionalidade.

De acordo com Yoshinaga et al. (2008) os vieses cognitivos mais bem documentados são o viés do otimismo e do excesso de confiança. Barros e Silveira (2008) também afirmam que esses dois vieses de cognição são fartamente registrados em pesquisas comportamentais e

que além de estreitamente relacionados, porém distintos, eles são frequentemente observados em gestores de empresas e empreendedores. Com base nisso, é relevante abordar sobre esses vieses e suas implicações na tomada de decisão dos gestores.

2.2 Vieses do excesso de confiança e otimismo

O viés do excesso de confiança é definido como uma tendência humana de superestimar as próprias habilidades, conhecimentos, além da qualidade e precisão das informações que se dispõe. Já o viés do otimismo se refere à tendência das pessoas de superestimar a probabilidade de eventos positivos ocorrerem em relação aos eventos negativos (BARROS; SILVEIRA, 2008).

Gestores com viés otimista têm perspectivas futuras positivas a respeito da organização e superestimam a probabilidade de sucesso da empresa ao passo que subestimam seu fracasso, enquanto gestores excessivamente confiantes superestimam suas próprias capacidades de tomada de decisão (CRABBI, 2020). De acordo com Ledesma (2018), um agente que possui os vieses de excesso de confiança e otimismo atua acreditando que seu conhecimento e habilidades são melhores que os outros e por esse motivo suas decisões são sempre acertadas. A autora destaca que os indivíduos que apresentam esses vieses em suas decisões podem levar a firma a resultados indesejados, uma vez que eles confiam na sua intuição ao invés de utilizarem toda informação disponível para a tomada de decisão.

Para alguns autores, os vieses do excesso de confiança e otimismo são sinônimos (ANDRADE; LUCENA, 2019). No entanto, outros estudos mostram que apesar de vieses estreitamente relacionados e que na maioria dos casos atuam juntos, o excesso de confiança e otimismo são vieses diferentes (BARROS; SILVEIRA, 2008; LEDESMA, 2018), uma vez que possuem características específicas (CRABBI, 2020).

Silva (2018) afirma que a principal diferença entre o otimismo e excesso de confiança é que o indivíduo que possui o primeiro viés é confiante em relação a fatores externos, acreditando que os eventos futuros serão positivos, enquanto o indivíduo que possui o segundo viés é confiante em relação a fatores internos, como confiança nas próprias capacidades e conhecimento. Nesse sentido, Crabbi (2020) aponta que esses dois vieses levam a uma ilusão de pensamento positivo.

Santos (2021) aponta em seu trabalho que o ambiente empresarial é propício a manutenção desses vieses, uma vez que, segundo a autora, gestores excessivamente confiantes e otimistas geralmente conseguem galgar postos de hierarquia superior dentro das

organizações. Um outro ponto importante que a autora destaca e que Ledesma (2018) também compartilha é que gestores excessivamente confiantes tendem a decidir rapidamente sobre investimentos em novos projetos. No entanto, como afirma Silva (2018), decisões relacionadas a investimentos não devem ser tomadas precipitadamente, dado que na maioria das vezes envolve um alto valor de capital.

Para Barros e Silveira (2008), administradores de empresas e empreendedores são suscetíveis aos vieses de excesso de confiança e otimismo. Os autores afirmam ainda que os empreendedores são mais propensos a esses vieses e que este é um dos motivos que os levam a empreender. De forma semelhante, Nobre, Machado e Nobre (2022) citam que o excesso de confiança e otimismo presente em empreendedores contribuem para a abertura de novos empreendimentos.

Ainda cabe mencionar que embora alguns autores afirmem haver aspectos positivos com relação a presença do excesso de confiança e otimismo é importante considerar que esses vieses levam os indivíduos a decisões mais arriscadas (COSTA, 2022; NOBRE; MACHADO; NOBRE, 2022). Assim sendo, cabe inferir que gestores e empreendedores enviesados, especificamente pelos vieses do excesso de confiança e otimismo, podem acabar tomando decisões que podem comprometer seus negócios, uma vez que eles tendem a subestimar e minimizar os riscos associados na tomada de decisão (BARROS; SILVEIRA, 2008; LEDESMA, 2018).

Sing (2020) comenta em seu trabalho que do ponto de vista cognitivo é possível que a autoeficácia desempenhe um papel importante para um empreendedor ter sucesso no seu negócio. O autor explica que é importante para o empreendedor acreditar no sucesso do negócio e acreditar na sua capacidade de fazê-lo acontecer, mas afirma que a autoeficácia elevada se transforma em excesso de confiança. Sing comenta ainda que dada a complexidade da criação de novos empreendimentos não é surpresa que os empreendedores demonstrem forte confiança nas suas próprias capacidades. Assim, ele explora em seu trabalho que o excesso de confiança dos empreendedores leva a erros de julgamento que por consequência resulta no mau desempenho financeiro e no fracasso encontrado na maioria dos novos empreendimentos.

2.3 Decisão de investimento e desinvestimento

De acordo com Costa (2022), as decisões de investimento e financiamento compõem as decisões que afetam as estratégias e operações das empresas nos médio e longo prazos.

Assaf Neto (1997) também afirma que toda empresa, independente da natureza da sua atividade operacional, é avaliada como uma tomadora de duas importantes decisões: a decisão de investimento e de financiamento. Dessa forma, cabe dizer que essas decisões financeiras são responsáveis pelo funcionamento organizacional.

A decisão de investimento se refere a aplicação de recursos que são necessários ao funcionamento da empresa e, como toda decisão, envolve o processo de identificação, avaliação e seleção das alternativas (ASSAF NETO, 1997). Para Silva (2018), toda decisão de investimento deve ser tomada com cautela pelos gestores, uma vez que esse tipo de decisão financeira geralmente envolve um alto valor de capital. A autora também ressalta que os investimentos são de grande relevância para o crescimento das empresas.

Para Moreira e Bezerra Filho (2000) investimento é a aplicação de recursos cuja expectativa é gerar benefícios econômicos futuros superiores ao montante aplicado. Os autores destacam que o sucesso de um investimento ocorre quando o planejamento dessa decisão é elaborado e executado com eficiência e eficácia. Moreira e Bezerra Filho (2000) comentam ainda que a tomada de decisão é uma atividade inerente ao processo de planejamento. Para eles, o gestor precisa identificar o problema, levantar as alternativas possíveis para melhor solucionar o problema, analisar as alternativas e selecionar a melhor alternativa.

Já no que se refere às decisões de desinvestimento, Moniz e Gomes (2002) afirmam se tratar da interrupção do emprego de capitais na aquisição de bens materiais ou de bens imateriais. Segundo esses autores há o desinvestimento do tipo forçado e o deliberado. Para Mossinato (2017), que também partilha da afirmação de que os desinvestimentos podem ocorrer de forma voluntária ou involuntária, desinvestimentos são ajustes que as empresas realizam na propriedade da sua estrutura de portfólio de negócios, transferindo ativos ou mesmo negócios para um uso mais eficiente pela parte adquirente. Segundo esse autor, desinvestimentos voluntários são decisões deliberadas pela gestão da própria empresa. Já os desinvestimentos involuntários ocorrem por exigências externas, como por exigências de leis.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa tem por objetivo produzir novos conhecimentos, a partir da busca por respostas a problemas teóricos e práticos. Para isso, é necessário definir o caminho mais adequado para a sua realização. Desse modo, faz-se uso da metodologia, termo que se refere ao estudo dos caminhos para se realizar uma pesquisa. Salienta-se que, cada pesquisa segue um caminho específico (ZANELLA, 2009).

Nesse sentido, entende-se que as especificidades de cada pesquisa requerem uma estratégia adequada a ser utilizada. Assim, torna-se necessário compreender os diferentes paradigmas de pesquisa, isto é, as diferentes maneiras de se ver o mundo. O paradigma adotado definirá como a pesquisa será feita (SACCOL, 2009).

3.1 Delineamento da pesquisa

Conforme Saccol (2009), o paradigma positivista, fortemente relacionado às pesquisas de natureza quantitativa, tem como base uma ontologia realista, isto é, as verdades são objetivas e independem da percepção humana. Ainda segundo a autora, essa orientação considera uma epistemologia objetivista, ou seja, o conhecimento é alcançado de forma objetiva, não cabendo as percepções e opiniões do pesquisador. Assim, uma pesquisa que adota esse paradigma normalmente recorre a ferramentas estatísticas para tratar e analisar os dados. Dito isso, cabe mencionar que esta pesquisa é orientada pelo paradigma positivista, o que significa que os métodos e técnicas de coleta e análise de dados adotados neste trabalho são coerentes com essa orientação.

Além disso, a presente pesquisa caracteriza-se como descritiva, que conforme Gil (2002), seu objetivo principal é descrever características de determinada população ou fenômeno ou estabelecer relações entre variáveis. Essa classificação é adequada, uma vez que se busca identificar a decisão de investimento ou desinvestimento realizada pelos gestores e analisar a relação dessa decisão com os vieses do excesso de confiança e otimismo.

Com base no objetivo desta pesquisa foi adotado a abordagem quantitativa, que de acordo com Richardson (2012), trata-se de um método caracterizado pelo uso da quantificação, tanto na coleta de dados, quanto no tratamento desses dados, por meio de técnicas estatísticas. Assim, esta pesquisa busca tratar e analisar os dados, que são quantitativos, de maneira não subjetiva.

Dessa forma, a partir dos resultados obtidos e do conhecimento gerado, pretende-se fornecer auxílio aos gestores em suas tomadas de decisão, o que caracteriza esta pesquisa como aplicada, que segundo Dalfovo, Lana e Silveira (2008), baseados em Ramos, Ramos e Busnello (2005), trata-se de uma pesquisa que não só gera conhecimento para a ciência, mas que contribui para sua aplicação prática.

3.2 Definição das variáveis

Costa (2022, p.29), citando Cooper e Schindler (2016), define variáveis como sendo “características estudadas na pesquisa às quais podem ser atribuídos valores para sua mensuração, sendo a relação entre elas o foco da pesquisa”. Com base nessa afirmação pode-se dizer que variáveis são características ou atributos que podem ser mensurados, sejam seus valores numéricos ou não numéricos.

Para Rauen (2012, p.1), toda pesquisa quantitativa “gira em torno da noção de variáveis quantificadas”. Nessa perspectiva, este estudo aborda três variáveis “quantificadas”, são elas: i) viés do excesso de confiança, ii) viés do otimismo e iii) decisão de investimento e desinvestimento.

3.2.1 Viés do excesso de confiança

O viés do excesso de confiança é definido como a tendência humana de superestimar as próprias habilidades e conhecimentos (BARROS; SILVEIRA, 2008; LEDESMA, 2018). Para medir esse viés nos gestores foi utilizada a escala desenvolvida e validada por De Souza Silva et al. (2021) com as questões de excesso de confiança (overconfidence – OC) dispostas na Tabela 1:

Quadro 1 - Afirmações do viés do excesso de confiança

<i>Item</i>	<i>Afirmações</i>
OC1	Em relação à capacidade de avaliar a viabilidade de projetos na minha área de atuação, considero-me acima da média dos demais gestores.
OC2	Ao fazer novos investimentos, acredito fielmente em minhas estimativas para o projeto.

OC3	Confio plenamente em minhas habilidades ao tomar decisões e gerenciar meus negócios.
OC4	Sempre uso minhas habilidades de previsão ao investir em novos negócios/produtos.
OC5	Quando analiso experiências anteriores, percebo que minhas habilidades ao investir estão acima da média de outros gestores na minha área de atuação.
OC6	Tenho sucesso no setor em que trabalho.
OC7	Sempre tive confiança ao fazer novos investimentos.
OC8	Sempre confio em todas as minhas decisões.
OC9	Percebo que minhas habilidades na tomada de decisões estão acima da média de outros gerentes em minha área de atuação.

Fonte: De Souza Silva et al. (2021)

3.2.2 Viés do otimismo

O viés do otimismo trata-se da tendência de superestimar eventos futuros positivos em relação a eventos negativos (BARROS; SILVEIRA, 2008; BORTOLI; SOARES, 2019). Para mensurar esse viés nos gestores também foi utilizada a escala dos autores De Souza Silva et al. (2021) com as questões de otimismo (optimism – OP) descritas na Tabela 2:

Quadro 2 - Afirmações do viés do otimismo

<i>Item</i>	<i>Afirmações</i>
OP1	Sobre os investimentos realizados, eles forneceram o melhor resultado possível em comparação com as decisões de investimento anteriores.
OP2	Em decisões de investimento anteriores, estava otimista com os resultados projetados para o futuro.
OP3	Tento evitar pensamentos pessimistas.
OP4	Normalmente espero que aconteçam mais coisas boas com meus investimentos do que coisas ruins.

OP5	Normalmente espero que aconteçam mais coisas boas quando estou tomando decisões do que coisas ruins.
OP6	Sempre fui otimista em relação às decisões de investimento feitas no passado.
OP7	Sempre acho que vou tomar as decisões certas.

Fonte: De Souza Silva et al. (2021)

3.2.3 Decisão de investimento e desinvestimento

A decisão de investimento é uma das principais decisões tomadas por gestores e se refere ao processo de identificar, avaliar e selecionar alternativas de aplicação de recursos (ASSAF NETO, 1997). Já a decisão de desinvestimento é descrita por Mossinato (2017, p. 6) como sendo “ajustes promovidos pelas empresas na propriedade da sua estrutura de portfólios de negócios”, sendo essa decisão geralmente associada a problemas financeiros e operacionais.

Para identificar a decisão de investimento ou desinvestimento realizada pelos gestores, fez-se uso das opções de decisão de investimento (investment decision – ID) proposta por Costa (2022). As alternativas estão apresentadas na Tabela 3:

Quadro 3 - Alternativas para a decisão de investimento e desinvestimento

<i>Item</i>	<i>Alternativas</i>
ID1	Iniciar um novo negócio.
ID2	Expandir o negócio atual.
ID3	Manter o negócio atual.
ID4	Reduzir o negócio atual.
ID5	Encerrar o negócio.

Fonte: Costa (2022)

3.3 Instrumento de coleta

Como parte do presente estudo, foi realizada uma pesquisa por meio da aplicação de um questionário online para coletar dados dos gestores de empresas da cidade de Mossoró/RN, responsáveis pela tomada de decisão financeira da organização. Nele, foi fornecido aos gerentes as duas escalas desenvolvidas por De Souza Silva et al. (2021) para medir os vieses do excesso de confiança e otimismo, separadamente, além da questão proposta por Costa (2022) para identificar a decisão de investimento ou desinvestimento realizada.

O questionário foi dividido em dois blocos, sendo o primeiro sobre a decisão de investimento bem como as duas escalas de mensuração dos vieses e o segundo bloco sobre os dados dos respondentes e da empresa. Cabe ressaltar que os dados empíricos para análise foram coletados de acordo com a disponibilidade dos gestores em responder o questionário, sendo apresentado previamente o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE), declarando que a participação na pesquisa era totalmente voluntária. A coleta ocorreu entre janeiro e março de 2022.

3.4 População e amostra

A população deste estudo compreende gestores da cidade de Mossoró/RN, responsáveis pela tomada de decisão financeira da organização. O procedimento de amostragem utilizado foi a amostragem não-probabilística, por conveniência. Segundo Oliveira (2001, p.5), embasado em Curwin e Slater (1991), “uma pesquisa com amostragem não probabilística bem conduzida pode produzir resultados satisfatórios mais rápidos e com menor custo que uma pesquisa com amostragem probabilística”. Quanto ao tamanho da amostra, obteve-se um total de 111 respostas.

3.5 Tratamento e técnicas de análise dos dados

A fim de tratar e analisar os dados da pesquisa foram utilizadas as técnicas dispostas na Tabela 4.

Quadro 4 - Técnicas utilizadas para tratamento e análise dos dados

Objetivos	Técnicas
-----------	----------

a) Identificar e mensurar o viés do excesso de confiança; b) Identificar e mensurar o viés do otimismo; c) Identificar a decisão de investimento ou desinvestimento realizada pelos gestores;	Estatística Descritiva Análise Fatorial Exploratória Análise de confiabilidade (α de Cronbach)
d) Estimar as relações entre os vieses comportamentais da pesquisa e as decisões de investimento e desinvestimento tomadas.	Análise de Variância (ANOVA)

Fonte: Elaborado pela autora (2022)

Considerando os objetivos desta pesquisa utilizou-se a Análise Fatorial Exploratória (AFE) para averiguar como os itens das escalas se agrupam entre si para a formação de fatores. Antes, porém, de aplicar a técnica mencionada, fez-se necessário atestar se o valor da amostra era adequado, a partir dos testes de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e de Esfericidade de Bartlett.

Para avaliar a consistência interna das perguntas do questionário foi utilizado o α de Cronbach, considerando o nível de significância de $p < 0,05$. Já para estimar as relações entre os vieses comportamentais da pesquisa e as decisões de investimento e desinvestimento realizadas pelos gestores foi utilizada a Análise de Variância (ANOVA), que mostra se há alguma diferença entre grupos.

4. RESULTADOS

Para tratar os itens sobre os vieses comportamentais e atestar que o valor da amostra é adequado, foi utilizado a técnica de análise fatorial exploratória (AFE), a partir dos testes de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e de Esfericidade de Bartlett. Em ambos, os valores se apresentaram acima dos aceitáveis, mostrando que os dados são adequados à análise fatorial. Com base também na Matriz Anti-imagem, os dados se mostraram do mesmo modo, adequados para a análise fatorial, com valores encontrados acima de 0,700.

Tabela 1 – Teste KMO e Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adequação de amostragem.		,762
Teste de esfericidade de Bartlett	Aprox. Qui-quadrado	351,402
	gl	36
	Sig.	0,000

Fonte: Elaborado pela autora (2022)

Após verificar a adequação dos dados, realizou-se a análise fatorial exploratória. Os resultados apresentaram a formação de 2 fatores, conforme indicado na tabela:

Tabela 2 – Resultados da AFE

Fator	Indicador	Carga Fatorial	Média	α de Cronbach
Excesso de Confiança	OC9	,851	0,670	0,810
	OC5	,746		
	OC1	,729		
	OC3	,519		
	OC2	,506		
Otimismo	OP5	,862	0,695	0,772
	OP4	,791		
	OP3	,588		
	OP2	,538		

Fonte: Elaborado pela autora (2022)

O primeiro fator, Excesso de Confiança, possui uma média de 0,670 e o Alfa de Cronbach calculado é 0,810, que indica uma boa confiabilidade. O fator foi composto por 5 itens: “Percebo que minhas habilidades na tomada de decisões estão acima da média de outros gerentes em minha área de atuação” (OC9), “Quando analiso experiências anteriores, percebo

que minhas habilidades ao investir estão acima da média de outros gestores na minha área de atuação” (OC5), “Em relação à capacidade de avaliar a viabilidade de projetos na minha área de atuação, considero-me acima da média dos demais gestores” (OC1), “Confio plenamente em minhas habilidades ao tomar decisões e gerenciar meus negócios” (OC3) e “Ao fazer novos investimentos, acredito fielmente em minhas estimativas para o projeto” (OC2).

O segundo fator, Otimismo, possui uma média igual a 0,695 e um Alfa de Cronbach estimado de 0,772, um valor considerado aceitável. Esse fator possui 4 itens: “Normalmente espero que aconteçam mais coisas boas quando estou tomando decisões do que coisas ruins” (OP5), “Normalmente espero que aconteçam mais coisas boas com meus investimentos do que coisas ruins” (OP4), “Tento evitar pensamentos pessimistas” (OP3) e “Em decisões de investimento anteriores, estava otimista com os resultados projetados para o futuro” (OP2).

Os resultados da análise de variância, utilizada para estimar as relações entre os vieses comportamentais da pesquisa e as decisões de investimento e desinvestimento realizadas pelos gestores, estão apresentados na Tabela 3:

Tabela 3 – Resultados da Análise de Variância

Fator	Decisão	N	Média	Desvio-padrão	ANOVA (Sig.)
Excesso de Confiança	Reduzir	16	7,25	1,59081	0,689
	Manter	28	7,30	1,52461	
	Expandir	31	7,63	1,08946	
	Iniciar	34	7,26	1,43693	
	Total	109	7,38	1,38557	
Otimismo	Reduzir	16	8,44	1,53433	0,621
	Manter	28	8,58	1,2305	
	Expandir	31	8,65	1,29546	
	Iniciar	34	8,25	1,20133	
	Total	109	8,47	1,28062	

Fonte: Elaborado pela autora (2022)

Com base nos resultados é possível perceber que independente das decisões de investimento e desinvestimento realizadas (reduzir, manter, expandir ou iniciar), todos os gestores estão acima da média para os dois fatores. Esse resultado demonstra que tanto para os gestores cuja decisão foi iniciar ou expandir seus negócios quanto para aqueles que

decidiram reduzir seus empreendimentos há a presença do viés do excesso de confiança. Do mesmo modo é com relação ao viés do otimismo. Mesmo reduzindo seus negócios, os gestores são otimistas. Este achado corrobora com a literatura que já demonstrou que embora as pessoas sejam excessivamente confiantes e otimistas, esses vieses estão mais presentes em gestores e empreendedores (BARROS; SILVEIRA, 2008). A partir disso, é importante considerar a implicação desses vieses na tomada de decisão.

O excesso de confiança, definido como uma tendência humana de superestimar as próprias habilidades e conhecimentos e consequentemente a própria capacidade de tomada de decisão, leva empreendedores e gestores a escolhas arriscadas (CRABBI, 2020). Por confiarem excessivamente em si mesmos, esses agentes, ao invés de utilizarem toda informação disponível para a tomada de decisão, muitas vezes acabam considerando mais sua intuição, o que leva a decisões precipitadas e pouco fundamentadas (LEDESMA, 2018). O otimismo, definido como uma tendência humana de superestimar a probabilidade de eventos positivos ocorrerem em relação aos eventos negativos, do mesmo modo, leva empreendedores e gestores a decisões arriscadas (COSTA, 2022; NOBRE; MACHADO; NOBRE, 2022).

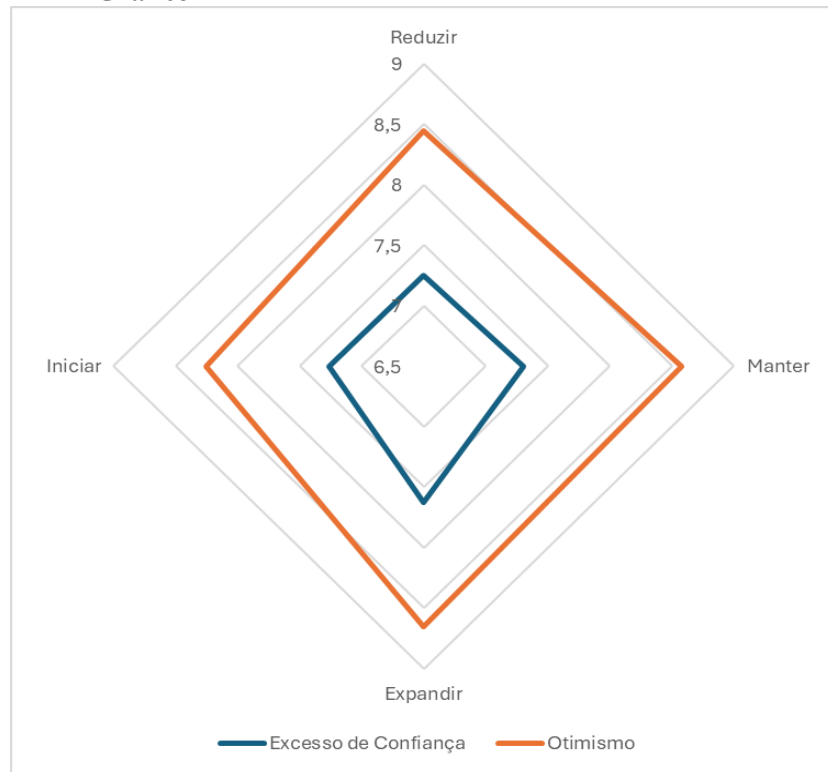
Baseado nessas considerações, cabe mencionar que mesmo que acreditar no sucesso de um negócio e na capacidade de fazê-lo acontecer seja importante, os vieses do excesso de confiança e otimismo levam a erros de julgamento que por consequência pode resultar no mau desempenho financeiro, e no pior cenário, no fracasso dos empreendimentos (SING, 2020). Dessa forma, os gestores precisam atentar-se para essas questões.

É preciso considerar que decisões financeiras de iniciar um novo negócio ou expandir um negócio já existente, por exemplo, requer análise financeira, pesquisa de mercado e avaliação de riscos, para evitar perdas significativas de capital. Da mesma forma é com relação a decisão de desinvestimento, que deve ser baseada em uma avaliação cuidadosa da situação atual do investimento, do seu desempenho financeiro, mudanças no mercado ou nos próprios objetivos da empresa, além de fatores como necessidades de fluxo de caixa.

Os resultados deste trabalho também mostraram que entre os gestores pesquisados, as decisões de investimento foram as mais frequentes, correspondendo a 59,63% das decisões. Contudo, esse resultado não tem relação com a presença dos vieses nos gestores, uma vez a significância da ANOVA foi acima de 0,05, o que indica que não há diferenças entre os grupos, isto é, não se pode afirmar que o grupo de gestores que decidiram iniciar ou expandir, é mais confiante e otimista que o grupo cuja decisão foi desinvestir.

O gráfico 1 também apresenta os resultados da análise de variância. Com base nele é possível perceber que o grupo “expandir” está um pouco acima dos demais, no entanto, essa diferença não é estatisticamente significativa.

Gráfico 1 – Resultados da Análise de Variância



Fonte: Elaborado pela autora (2022)

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Decisões empresariais são complexas e são vários os motivos pelos quais isto é verdade. Gestores de empresas são responsáveis por importantes decisões a fim de alcançar os objetivos organizacionais e para isso precisam avaliar uma série de fatores e variáveis distintas como as finanças da empresa, os recursos humanos que ela dispõe, regulamentações governamentais, tecnologia, concorrência, dentre tantos outros. Todos estes fatores em conjunto torna a análise complexa. Além disso, é importante considerar que o ambiente empresarial é dinâmico, isto é, suas condições mudam rapidamente, principalmente porque os mercados são altamente competitivos e globalizados. Sendo assim, a incerteza sobre o futuro e os riscos associados a cada decisão torna esse processo cada vez mais difícil.

Considerando esse cenário, estudar acerca do processo de tomada de decisão tornou-se uma questão ainda mais interessante. Assim, este trabalho tratou dessa temática sob o prisma da abordagem comportamental, que considera que fatores emocionais e psicológicos, como as heurísticas e vieses cognitivos, são capazes de influenciar as decisões tomadas por gestores. Nessa perspectiva, este estudo abordou especificamente os vieses do excesso de confiança e otimismo, analisando possíveis relações com a decisão de investimento e desinvestimento de iniciar, expandir, manter, reduzir ou encerrar um negócio.

Os achados da pesquisa mostraram, através da análise fatorial exploratória, a formação de dois fatores, excesso de confiança e otimismo. Ademais, a análise de variância apresentou que independe da decisão tomada, iniciar, expandir, manter, reduzir, todos os gestores e empreendedores apresentaram excesso de confiança e otimismo acima da média.

Em outras palavras, tanto em gestores cuja decisão foi de investimento, iniciando um novo negócio ou expandindo um empreendimento já existente, quanto naqueles que decidiram desinvestir, reduzindo a empresa, há a presença do viés do excesso de confiança. Do mesmo modo foi com relação ao viés do otimismo. Mesmo reduzindo seus negócios, os gestores são otimistas. Esse resultado corrobora com a literatura de que os gestores e empreendedores, em geral, apresentam tais vieses e que isto é um dos fatores que os levam a empreender. Os resultados apresentaram ainda não haver diferença entre os grupos. Assim, não se pode afirmar que um grupo de gestores, como os que decidiram iniciar, é mais confiante que o outro.

Cabe ressaltar que uma vez que o excesso de confiança e otimismo estão mais presentes em gestores e empreendedores e que esses vieses podem influenciar suas decisões, é indispensável que esses agentes estejam conscientes dessas limitações, a fim de evitar de cair

em armadilhas prejudiciais. Fazendo isso, suas decisões serão mais informadas e equilibradas, isto é, serão decisões de qualidade. A final, o sucesso de qualquer empreendimento depende da qualidade das decisões tomadas. Nessa perspectiva, os achados desta pesquisa juntamente com a teoria das Finanças Comportamentais abordada são úteis para auxiliar os tomadores de decisões financeiras.

Convém mencionar ainda as limitações enfrentadas neste trabalho, dentre as quais destaca-se a dificuldade quanto a disponibilidade dos respondentes. Por se tratar de gestores responsáveis pela tomada de decisão financeira nas empresas, é provável que o fator tempo tenha influenciado a decisão de participar ou não da pesquisa, mesmo que as informações sobre o questionário esclareciam que a pesquisa não demandava muito tempo.

Tendo isso em vista, sugere-se que, em questionários do tipo online seja apresentado um breve vídeo em que o pesquisador aparece e fala sobre a relevância da pesquisa, o tempo necessário para respondê-la e que a participação é totalmente voluntária. É provável que a conexão gerada quebre objeções e desperte maior interesse em participar da pesquisa, obtendo-se então um maior número de respondentes. Portanto, unido a essa estratégia, recomenda-se, ampliar o número de participantes, contemplando tomadores de decisão de grandes empresas.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. A dinâmica das decisões financeiras. **Caderno de estudos**, p. 01-17, 1997.
- ANDRADE, Jeferson Pereira de; LUCENA, Wenner Glaucio Lopes. A Influência do Excesso de Confiança dos Gestores nas Decisões Estratégicas. 2019.
- ANDRADE, Jefferson Pereira de et al. Análise da relação entre o excesso de confiança de gestores de empresas brasileiras e a estratégia empresarial. 2019.
- BERTONCINI, Cristine et al. Processo decisório: a tomada de decisão. **Revista FAEF**, v. 5, n. 3, p. 8-34, 2013.
- BORTOLI, Cassiana; SOARES, Rodrigo Oliveira. Executivos Com Maior Sofisticação Financeira São Mais Confiantes e Otimistas? **Revista de administração contemporânea**, v. 23, p. 268-287, 2019.
- BARROS, Lucas Ayres B. de C.; DA SILVEIRA, Alexandre Di Miceli. Excesso de confiança, otimismo gerencial e os determinantes da estrutura de capital. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 6, n. 3, p. 293-335, 2008.
- BRAGA, Nice. O processo decisório em organizações brasileiras. **Revista de Administração Pública**, v. 21, n. 3, p. 35 a 57-35 a 57, 1987.
- BRITO, Anderson Dias; AMARAL, Marcelo Santos. Teoria dos prospectos: a tomada de decisão do investidor imobiliário à luz das finanças comportamentais. **Navus: Revista de Gestão e Tecnologia**, n. 10, p. 52, 2020.
- CRABBI, Thais Mota. A confiança é confiável? 2020.
- COSTA, Alexandre Henrique Cavalcante da. Influência do otimismo, excesso de confiança e da percepção de risco nas decisões de investimento das empresas no contexto da pandemia do COVID-19. 2022.
- DALFOVO, Michael Samir; LANA, Rogério Adilson; SILVEIRA, Amélia. Métodos quantitativos e qualitativos: um resgate teórico. **Revista interdisciplinar científica aplicada**, v. 2, n. 3, p. 1-13, 2008.
- DE OLIVEIRA MORITZ, Gilberto; PEREIRA, Maurício Fernandes. Processo decisório. 2015.
- DE SOUZA SILVA, Luzia Cecília et al. Excesso de confiança e otimismo na tomada de decisão empresarial: Desenvolvimento e validação de escalas. **Pesquisa, Sociedade e Desenvolvimento**, v. 10, n. 8, pág. e7210817145-e7210817145, 2021.
- DE CARVALHO, Daniela Moreira; ÁVILA PEDROZO, Eugênio. Caos, Complexidade e Tomada de Decisão: como conciliar? **Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional**, v. 7, n. 1, 2011.

FEITOSA, Arnaldo Barros; SILVA, Pablo Rogers; SILVA, Dany Rogers. A influência de vieses cognitivos e motivacionais na tomada de decisão gerencial: Evidências empíricas em uma empresa de construção civil brasileira. **Revista de Negócios**, v. 19, n. 3, p. 3-22, 2014.

GIL, Antônio Carlos. Como classificar as pesquisas. **Como elaborar projetos de pesquisa**, v. 4, n. 1, p. 44-45, 2002.

RICHARDSON, Roberto Jarry et al. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1985.

RAUEN, Fábio José. Pesquisa científica: discutindo a questão das variáveis. **Publicado nos Anais do IV Simpósio sobre Formação de Professores–SIMFOP da Universidade do Sul de Santa Catarina, Campus de Tubarão, de**, v. 7, p. 1-14, 2012.

SILVA, Geisa Karla Alves da. Finanças Comportamentais: traços de otimismo e excesso de confiança no processo de tomada de decisão de um gestor. 2018.

SILVA, Ana Paula Souza Souto; SOUZA, André Luis. Finanças Comportamentais e heurísticas: um estudo exploratório sobre os riscos decorrentes da presença de vieses na tomada de decisão em finanças. **Revista Formadores**, v. 12, n. 6, p. 83-83, 2019.

SILVA, Nathállya Etyenne Figueira; LUCENA, Wenner Glaucio Lopes. Educação financeira e vieses cognitivos: Análise considerando variáveis sociodemográficas. **Revista Pensamento Contemporâneo em Administração**, v. 16, n. 4, p. 51-70, 2022.

SANTOS, Gabriela Ferreira. O excesso de confiança gerencial e o desempenho da empresa: um estudo das empresas brasileiras de capital aberto da B3. 2021.

SANTOS, José Odálio dos; BARROS, Carlos Augusto Silva. O que determina a tomada de decisão financeira: razão ou emoção? **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 13, p. 07-20, 2011.

SACCOL, Amarolinda Zanela. Um retorno ao básico: compreendendo os paradigmas de pesquisa e sua aplicação na pesquisa em administração. **Revista de Administração da UFSM**, v. 2, n. 2, p. 250-269, 2009.

SINGH, Robert Paul. Excesso de confiança: um atributo psicológico comum dos empreendedores que leva ao fracasso da empresa. **New England Journal of Entrepreneurship**, v. 1, pág. 25-39 de 2020.

TABAK, Benjamin Miranda; AMARAL, Pedro Henrique Rincon. Vieses cognitivos e desenho de políticas públicas. **Revista Brasileira de Políticas Públicas**, v. 8, n. 2, p. 472-491, 2018.

LEDESMA, Guadalupe Belén González. Os vieses de excesso de confiança e otimismo e sua e sua relação com o comportamento oportunista: uma análise em estudantes universitários. 2018.

MONTENEGRO, Lucas dos Reis. **Heurísticas, vieses e arquitetura de escolha: análise da relação entre comportamentalismo econômico e regulação**. 2022. Tese de Doutorado.

MUSTTO, Nicole Vásquez. Economia comportamental e sua influência na decisão do investidor. 2023

MOREIRA, Stênio da Silva; BEZERRA FILHO, João Eudes. Decisões de Investimento: Obtenção, Continuação/Desinvestimento. In: **Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC**. 2000.

MONIZ, António; GOMES, Cláudia. Impactos sociais do desinvestimento. 2002.

MOSSINATO, Jânio. Determinantes das atividades de desinvestimento corporativo: uma análise para empresas brasileiras dos setores de construção e transporte, consumo cíclico e materiais básicos. 2017.

NOBRE, Fábio Chaves; MACHADO, Maria José de Camargo; NOBRE, Liana Holanda Nepomuceno. Behavioral Biases and the Decision-Making in Entrepreneurs and Managers. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 26, 2022.

OLIVEIRA, TMV de. Amostragem não probabilística: adequação de situações para uso e limitações de amostras por conveniência, julgamento e quotas. 2001. **Administração online**, v. 2, n. 3, 2017.

PIRES, Felipe Roberto. Finanças comportamentais e modelos baseados em agentes. 2012

YOSHINAGA, Claudia Emiko et al. Finanças comportamentais: uma introdução. **Revista de Gestão USP**, v. 15, n. 3, p. 25-35, 2008.

ZANELLA, Liane Carly Hermes. Metodologia de estudo e de pesquisa em administração. **Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração/UFSC**, p. 129-149, 2009.