



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO SEMI-ÁRIDO
PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

Vinicius Barbosa Campos

Finanças Comportamentais: Um olhar para os vieses comportamentais presentes no processo decisório da gestão financeira em micro e pequenas empresas

MOSSORÓ

2026

Vinicius Barbosa Campos

Finanças Comportamentais: Um olhar para os vieses comportamentais presentes no processo decisório da gestão financeira em micro e pequenas empresas

Dissertação apresentada ao Mestrado em Administração do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal Rural do Semi-Árido como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração.

Linha de Pesquisa: Processos Organizacionais e Decisórios

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

MOSSORÓ

2026

© 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.

C198f CAMPOS, VINICIUS BARBOSA.
FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM OLHAR PARA OS
VIESES COMPORTAMENTAIS PRESENTES NO PROCESSO
DECISÓRIO DA GESTÃO FINANCEIRA EM MICRO E PEQUENAS
EMPRESAS / VINICIUS BARBOSA CAMPOS. - 2026.
46 f. : il.

Orientador: Liana Holanda Nepomuceno Nobre.
Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal
Rural do Semi-árido, Programa de Pós-graduação em
Mestrado em Administração, 2026.

1. Finanças Comportamentais. 2. Vieses
Cognitivos. 3. Gestão Financeira. I. Nobre, Liana
Holanda Nepomuceno, 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.

Vinicius Barbosa Campos

Finanças Comportamentais: Um olhar para os vieses comportamentais presentes no processo decisório da gestão financeira em micro e pequenas empresas

Dissertação apresentada ao Mestrado em Administração do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal Rural do Semi-Árido como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração.

Linha de Pesquisa: Processos Organizacionais e Decisórios

Defendida em: 27/02/2026.

BANCA EXAMINADORA

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

Fabio Chaves Nobre, Prof. Dr. (UFERSA)
Membro Examinador

Wênyka Preston Leite Batista da Costa, Prof.^a Dr. (UERN)
Membro Examinador

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo analisar a relação entre os vieses comportamentais e as práticas de gestão financeira em micro e pequenas empresas (MPEs) localizadas no município de Mossoró/RN. Fundamentada na teoria das finanças comportamentais, a pesquisa investigou a incidência de três anomalias decisórias principais: ancoragem, aversão à perda e excesso de confiança no cotidiano dos gestores. Trata-se de uma pesquisa de natureza quantitativa, com delineamento descritivo e amostragem não probabilística. Os dados empíricos foram coletados junto a 150 respondentes por meio de um questionário estruturado em escala *Likert* de cinco pontos. O tratamento dos dados foi realizado no software Jamovi. Para garantir a robustez metodológica, aplicou-se a Análise Fatorial Exploratória (AFE) para validação dos construtos, atestando-se a confiabilidade pelo Alfa de Cronbach. Diante da ausência de normalidade (Shapiro-Wilk), adotaram-se procedimentos não paramétricos e multivariados. As associações foram examinadas pela correlação de Spearman e as diferenças de gênero pelo teste U de Mann-Whitney. Adicionalmente, utilizou-se a Análise de Clusters combinada com a Análise de Variância (ANOVA) para identificação de perfis gerenciais. Os resultados evidenciaram correlações positivas entre o nível de controle financeiro e as dimensões comportamentais. A análise de agrupamentos revelou um achado contraintuitivo: o grupo de gestores com maiores níveis de vieses (Alto Viés) foi justamente o que apresentou a melhor qualidade de gestão financeira, enquanto o grupo que afirmou não possuir vieses obteve os piores indicadores gerenciais. Conclui-se que o emprego de controles financeiros formais nas MPEs atua de forma interdependente às heurísticas dos gestores, sugerindo que a aversão à perda e o excesso de confiança podem atuar como impulsionadores de rigor e controle no ambiente de decisões de curto prazo.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais; Vieses Cognitivos; Gestão Financeira.

ABSTRACT

This study aims to analyze the relationship between behavioral biases and financial management practices in micro and small enterprises (MSEs) located in the city of Mossoró/RN. Based on behavioral finance theory, the research investigated the incidence of three main decision-making anomalies: anchoring, loss aversion, and overconfidence in the daily lives of managers. This is a quantitative research with a descriptive design and non-probabilistic sampling. Empirical data were collected from 150 respondents using a structured questionnaire on a five-point Likert scale. Data treatment was performed using Jamovi software. To ensure methodological robustness, Exploratory Factor Analysis (EFA) was applied to validate the constructs, with reliability attested by Cronbach's Alpha. Given the absence of normality (Shapiro-Wilk), non-parametric and multivariate procedures were adopted. Associations were examined using Spearman's correlation and gender differences using the Mann-Whitney U test. Additionally, Cluster Analysis combined with Analysis of Variance (ANOVA) was used to identify managerial profiles. The results showed positive correlations between the level of financial control and behavioral dimensions. The cluster analysis revealed a counterintuitive finding: the group of managers with higher levels of biases (High Bias) was precisely the one that presented the best quality of financial management, while the group that claimed to have no biases obtained the worst managerial indicators. It is concluded that the employment of formal financial controls in MSEs acts interdependently with managers' heuristics, suggesting that loss aversion and overconfidence may act as drivers of rigor and control in the short-term decision-making environment.

Keywords: Behavioral Finance; Cognitive Biases; Financial Management.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	–	Boxplot do construto gestão financeira GF_Qualid.....	18
Figura 2	–	Gráfico Q-Q do construto gestão financeira GF_Qualid.....	18

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Caracterização da Amostra.....	Erro! Indicador não definido.
Tabela 2 – Estatística descritiva do construto da Gestão Financeira	26
Tabela 3 – Confiabilidade do construto Gestão Financeira (GF) e alfa se o item for eliminado....	Erro! Indicador não definido.
Tabela 4 – Confiabilidade do construto Vieses Comportamentais (VC) e alfa se o item for eliminado.	20
Tabela 5 – Estatística Descritiva dos Vieses Comportamentais (VB).....	22
Tabela 6 – Análise de Correlação entre Vieses Comportamentais e Gestão Financeira.....	22
Tabela 7 – Teste U de Mann-Whitney por gênero para os constructos do estudo.....	293
Tabela 8 - Estatísticas descritivas por gênero para os constructos do estudo	Erro! Indicador não definido. 4
Tabela 9 – Validade e confiabilidade do constructo Gestão Financeira por KMO, Bartlett e Alfa de Crombach.	32
Tabela 10 – Validade e confiabilidade do constructo Aversão à Perda por KMO, Bartlett e Alfa de Crombach.	325
Tabela 11 – Validade e confiabilidade do constructo Ancoragem por KMO, Bartlett e Alfa de Crombach ...	Erro! Indicador não definido.
Tabela 12 – Validade e confiabilidade do constructo Excesso de Confiança por KMO, Bartlett e Alfa de Crombach	Erro! Indicador não definido.
Tabela 13 – Médias dos Vieses por Cluster.....	Erro! Indicador não definido.
Tabela 14 – Análise de Variância (ANOVA) da Gestão Financeira	Erro! Indicador não definido.
Tabela 15 – Estatística Descritiva dos Grupos (Clusters) de Gestão Financeira.....	Erro! Indicador não definido.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AFE	Análise Fatorial Exploratória
ANOVA	Analysis of Variance (Análise de Variância)
BBS	Behavioral Biases Scale
CAPES	Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EPP	Empresa de Pequeno Porte
KMO	Kaiser-Meyer-Olkin
ME	Microempresa
MPEs	Micro e Pequenas Empresas
PPGA	Programa de Pós-Graduação em Administração
RN	Rio Grande do Norte
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
TCLE	Termo de Consentimento Livre e Esclarecido
UFERSA	Universidade Federal Rural do Semi-Árido

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
2.1 Finanças Comportamentais.....	13
2.2 Vieses Comportamentais.....	15
2.3 Gestão financeira em micro e pequenas empresa.....	19
3. METODOLOGIA.....	21
3.1 Delineamento da pesquisa	21
3.2 População e Amostra.....	22
3.3 Variáveis da Pesquisa e Instrumento	22
3.4 Tratamento dos Dados.....	23
4 RESULTADOS.....	24
4.1 Caracterização da amostra	24
4.2 Estatística Descritiva da Gestão Financeira	25
4.2.1 Análise gráfica	26
4.3 Confiabilidade do instrumento.....	27
4.3.1 Confiabilidade do construto Gestão Financeira	27
4.3.2 Confiabilidade do construto de Vieses Comportamentais	28
4.4 Vieses comportamentais por dimensão.....	29
4.6 Diferenças entre os grupos por gênero.....	32
4.7 Validação Estrutural e Confiabilidade	33
4.7.1 Validação da Gestão Financeira.....	33
4.7.2 Validação da Aversão à Perda.....	34
4.7.4 Validação do Excesso de Confiança	36
4.8 Análise de perfil dos gestores.....	36
5.1 O perfil dos gestores e o cenário das decisões	38
5.2 A relação prática entre gestão financeira e os vieses	38
5.3 As diferenças por gênero	39
APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO.....	44

1 INTRODUÇÃO

Os estudos sobre finanças comportamentais estão diretamente associados à necessidade de entender o comportamento humano frente às suas escolhas financeiras. Recentemente, diversos estudos vêm mostrando que fatores emocionais e cognitivos estão interferindo diretamente nas tomadas de decisões dos indivíduos e que acabam trazendo resultados negativos, principalmente por eles não entenderem como lidar com essas questões na hora de decidir sobre investimentos e escolhas financeiras no seu negócio. Com evidências empíricas observadas nas últimas décadas, nota-se que as teorias tradicionais baseadas na racionalidade não são suficientes para explicar determinados comportamentos diante de tomadas de decisão no mercado financeiro (Santos, 2023; Silva, 2022).

As finanças comportamentais analisam o impacto desses fatores nas decisões financeiras dos agentes econômicos, bem como os resultados do seu desempenho, considerando como os indivíduos decidem e como interpretam situações e informações específicas (Antony, 2020). Isso se dá pelo fato de que o mercado é composto por indivíduos com diferentes perfis e que suas decisões partem de vieses cognitivos, ou seja, atalhos mentais e práticas automáticas que o cérebro utiliza para decidir, o que pode comprometer a consistência das escolhas e tornar os resultados mais imprevisíveis. No contexto de micro e pequenas empresas, isso tende a ser ainda mais sensível, pois muitas decisões do dia a dia são feitas com base em percepção e experiência, e não necessariamente em instrumentos formais. Estudos recentes já vêm apontando que vieses comportamentais podem influenciar decisões financeiras relevantes em pequenas empresas, inclusive em escolhas de crédito e endividamento, afetando o modo como o gestor avalia risco e necessidade de financiamento (Ayad *et al.*, 2024).

A partir deste cenário, Kahneman e Tversky (1974) identificaram que, em situações de complexidade e incerteza, os indivíduos tendem a usar heurísticas e absorver apenas parte das informações disponíveis, formando julgamentos que nem sempre são racionais. Nota-se que os vieses comportamentais estão diretamente associados e influenciam decisões financeiras de gestores, e que muitos não têm o conhecimento adequado sobre o impacto desses vieses no processo de tomada de decisão (Malaquias; Mamede, 2015; Rostami; Dehaghani, 2015). Inclusive, evidências mais recentes mostram que gestores de pequenas empresas também podem tomar decisões de investimento influenciados por vieses, o que reforça a necessidade de olhar para esse fenômeno dentro da realidade das MPEs (Benayad; Aasri, 2023). Com isso, torna-se relevante identificar a presença desses vieses nas decisões dos gestores, especialmente

quando se trata de escolhas financeiras de curto prazo, pois isso pode afetar diretamente resultados e sustentabilidade da empresa (Silva, 2019).

Estima-se que uma gama de empresários, sejam de micro ou grandes empresas, nos mais variados ramos, acabam tomando decisões financeiras não apenas de forma racional, mas também por influência de fatores emocionais derivados de vieses cognitivos. Se a teoria tradicional da racionalidade do agente fosse suficiente para explicar essas decisões, essa temática não seria tão recorrente em debates e críticas quanto a sua validade.

Diante da necessidade de identificar como e se os vieses comportamentais estão emergindo nas tomadas de decisões dos gestores e quais os impactos disso no contexto da gestão financeira, delimitou-se o seguinte problema de pesquisa: Como os vieses comportamentais interferem no processo de tomada de decisões sobre gestão financeira nas micro e pequenas empresas na cidade de Mossoró/RN? Como objetivo geral, pretende-se analisar se os vieses comportamentais ancoragem, aversão à perda e excesso de confiança estão presentes e com que intensidade nas decisões de gestão financeira de curto prazo de micro e pequenas empresas em Mossoró/RN. E como objetivos específicos, busca-se refletir sobre a relevância das finanças comportamentais nos processos decisórios nas organizações, conhecer diferentes vieses comportamentais e como eles podem interferir nas tomadas de decisão sobre gestão financeira nas micro e pequenas empresas e identificar os principais vieses comportamentais que interferem na gestão financeira das micro e pequenas empresas na cidade de Mossoró.

Este trabalho visa corroborar com os estudos de Kahneman e Tversky (1979), que demonstram que os vieses estão diretamente associados ao processo decisório dos agentes econômicos, tornando necessário conhecer a existência desses fatores para que seja fomentado um processo de tomada de decisão mais racional e assertivo. O entendimento, identificação e análise dos vieses comportamentais nas decisões financeiras em organizações pode contribuir também para conscientizar empresários e gestores que buscam investir e expandir o negócio, trazendo explicações e reflexões sobre o tema, além de fortalecer discussões e aportes teóricos para a comunidade acadêmica e estudos posteriores.

O estudo tem aproximação com a área de concentração “Gestão Organizacional” do Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA) da Universidade Federal Rural do Semi-Árido (UFERSA) e com a linha de pesquisa “Processos Organizacionais e Decisórios”, ao propor analisar teorias e abordagens que explicam processos decisórios e seus aspectos comportamentais em ambientes organizacionais, contribuindo para compreensão e mitigação de impactos na realidade empresarial.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Finanças Comportamentais

Historicamente, a teoria financeira moderna se apoiou na ideia de que os mercados são eficientes e de que os agentes econômicos agem sempre com racionalidade plena, buscando maximizar seus ganhos, como descreveu Fama (1970). Contudo, essa visão idealizada começou a ser questionada pelo trabalho pioneiro de Herbert Simon (1955), que introduziu o conceito de "Racionalidade Limitada". Simon argumentou que, na prática, ninguém consegue processar todas as informações disponíveis ou calcular a decisão perfeita; em vez disso, as pessoas buscam decisões "satisfatórias" dentro de suas limitações cognitivas e da complexidade do ambiente.

Essas ideias abriram espaço para que economistas como Thaler (1980) começassem a documentar como fatores psicológicos e a chamada "contabilidade mental" influenciam decisões reais, desde o preço de um ativo até o dia a dia de uma pequena empresa. Thaler (1980) traz uma distinção essencial para entendermos a gestão na prática: a diferença entre como o gestor *deveria* agir (teoria normativa) e como ele *realmente* age (teoria descritiva). Para o autor, a teoria tradicional falha ao ignorar que, no cotidiano, as decisões financeiras frequentemente desviam da lógica matemática estrita.

Um exemplo prático e prejudicial desse comportamento é o que Thaler (1980) chamou de "Efeito Dotação" (*Endowment Effect*), que leva à subestimação dos custos de oportunidade. Segundo o autor, gestores costumam dar muito mais importância ao dinheiro que sai do caixa (custo explícito) do que ao dinheiro que deixam de ganhar (custo implícito). Isso cria uma distorção perigosa na apuração do lucro real e na precificação de produtos, pois ignora oportunidades melhores que foram descartadas apenas por fatores psicológicos.

No estudo de Kahneman e Tversky (1979), defendem amplamente que os agentes econômicos estão mais susceptíveis a dor da perda dos recursos financeiros do que propriamente o lucro com um ganho equivalente, isso é fundamental para o embasamento da pesquisa, dado uma vez que, no agir da emoção, muitos gestores arriscam em investimentos sem o devido critério, agindo emocionalmente em diversos casos e não conseguem o retorno correspondente, dificultando assim, por sua vez, novos eventuais processos decisórios referentes a investimentos. Portanto elucidar quais os principais tipos de vieses comportamentais estão relacionados principalmente quando não se tem o retorno pretendido, é fundamental para redução dos riscos de investimentos.

De acordo com Kahneman (2012), o processo decisório humano não é puramente

lógico, sendo frequentemente governado por um sistema de pensamento intuitivo, rápido e automático, que opera de forma inconsciente. Desta forma, o autor fundamenta a necessidade dos estudos relacionados às finanças comportamentais, que têm por objetivo compreender o que de fato influencia as escolhas financeiras para além da racionalidade matemática, estreitando as relações entre a economia e a psicologia. Tal pensamento alicerça a temática deste projeto, uma vez que se pretende analisar, através da compreensão dos vieses, a relação com o processo decisório nas organizações.

Complementando essa visão sobre a influência da mente nas decisões, Assaf Neto (2014) destaca que as finanças comportamentais estão amplamente relacionadas aos aspectos psicológicos dos agentes econômicos, uma vez que fatores psicológicos interferem em seu processo de tomada de decisão financeira, evidenciando o processo de irracionalidade no aspecto decisório, em que as finanças comportamentais se preocupam como o agente econômico irá reagir frente a suas escolhas.

Os estudos de Shleifer (2000) corroboram a premissa desta pesquisa, pois o autor defende que as finanças comportamentais estão diretamente baseadas no comportamento dos investidores, considerando os cenários econômicos das organizações, tais ações podem impactar diretamente no seu crescimento, pois a tomada de decisão, relacionada aos investimentos, quando não assertiva ou o mais racional possível, tendem a trazer dificuldades financeiras.

Por sua vez, Brigham e Ehrhardt (2012) frisa nos seus estudos que as finanças comportamentais estão ligadas diretamente ao comportamento do agente econômico, relacionados aos fatores psicológicos, ou seja, os fatores emocionais estão diretamente relacionados e acabam por influenciar no processo de tomada de decisão, seja estes pessoais ou nas organizações, não comportando-se de forma racional como esperado de um gestor. Logo, entender esse impacto no dia a dia das empresas e buscar saídas é crucial para um processo decisório assertivo.

No âmbito da gestão organizacional, Park e Sohn (2013) ressaltam a importância das finanças corporativas comportamentais para explicar padrões de financiamento e investimento. Os autores observam que os gestores frequentemente superestimam suas próprias capacidades, operando sob a falsa premissa de que estão maximizando o valor da firma quando, na verdade, estão sendo influenciados por vieses.

Nos últimos anos, a discussão de finanças comportamentais deixou de ficar muito concentrada apenas no investidor e no mercado financeiro e passou a olhar com mais força para o gestor e para decisões internas das empresas, como endividamento, escolha de crédito,

investimento, capital de giro e até decisões de “segurar” ou “não segurar” caixa. Isso é relevante porque em micro e pequenas empresas, na maioria das vezes, a decisão é muito centralizada em uma única pessoa, e a forma como ela pensa e reage (com pressa, medo, euforia, excesso de confiança) pode mudar diretamente o resultado do negócio.

Nessa linha, pesquisas recentes reforçam que vieses comportamentais afetam decisões típicas de gestão financeira em SMEs, como decisões de empréstimo/financiamento, mostrando que esse tipo de escolha nem sempre segue o padrão racional clássico (Ayad *et al.*, 2024). Além disso, estudos também têm evidenciado que vieses interferem nas decisões de investimento e planejamento em gestores de pequenas empresas, reforçando que esse campo segue avançando e que ainda existe espaço para aprofundar análises aplicadas com instrumentos ajustados ao contexto das MPEs (Benayad; Aasri, 2023).

2.2 Vieses Comportamentais

De acordo com Park e Sohn (2013), o campo das finanças comportamentais se dedica a examinar o impacto de variáveis psicológicas sobre os agentes econômicos. Segundo os autores, as decisões financeiras não seguem sempre a previsibilidade dos modelos quantitativos racionais, sendo fortemente influenciadas por vieses cognitivos e aspectos emocionais que alteram os resultados de mercado.

Ao analisar a teoria tradicional, Park e Sohn (2013) destacam que as decisões dos agentes estão sujeitas ao que denominam "ilusões cognitivas". Para os autores, as raízes fundamentais das finanças comportamentais residem na psicologia cognitiva, que explica como a mente humana processa informações e gera desvios sistemáticos de julgamento.

Além disso, estudos recentes vêm reforçando que características comportamentais do gestor também impactam decisões financeiras típicas dentro das firmas, como estrutura de capital e ajustes de endividamento. Em empresas empreendedoras, por exemplo, a autoconfiança gerencial pode influenciar a forma e o ritmo com que a firma reequilibra sua estrutura de capital, afetando decisões de financiamento e alavancagem (Carvalho *et al.*, 2024).

Os erros sistemáticos ou vieses comportamentais estão divididos em dois tipos sendo estes: cognitivos e emocionais, os primeiros estão diretamente associados a probabilidade de agir e pensar de forma já pré-estabelecida que, por sua vez, acaba por direcionar desvios sistemáticos dos já estabelecidos padrões que envolvem o julgamento e racionalidade. Os emocionais estão ligados diretamente ao processo decisório embasando-se em sentimentos e

não atos racionais. Como exista a sobreposição entre os dois, existe a possibilidade de caracterizá-los como os vieses comportamentais (Silva *et al.*, 2022).

Para o desenvolvimento da presente pesquisa, busca-se identificar e analisar a presença de três vieses comportamentais no processo decisório da gestão financeira em micro e pequenas empresas, sendo eles: O efeito ancoragem, o efeito de aversão e o excesso de confiança, por ser mais mais recorrentes nesses tipos de empresas (Santos, 2023; Silva, 2022).

A escolha por ancoragem, aversão à perda e excesso de confiança se sustenta porque esses três vieses aparecem com facilidade em decisões financeiras de curto prazo, que são justamente as mais comuns na rotina de MPes: formação de preço, compra/estoque, crédito, negociação com fornecedor, capital de giro e reinvestimento. Na prática, ancoragem “prende” o gestor em referência antiga (preço, custo, margem), a aversão à perda distorce decisões por medo de assumir prejuízo e leva a atitudes de defesa (adiar corte, segurar estoque ruim, evitar mudanças), e o excesso de confiança empurra decisões com pouco controle e pouca validação externa, principalmente quando o gestor acredita que “já sabe” e decide no feeling. Esse recorte também facilita operacionalizar o instrumento e medir de forma mais objetiva, em vez de tentar abranger “todos os vieses do mundo” (o que ficaria inviável no escopo).

O efeito ancoragem ou também conhecido como enquadramento é descrito como um viés comportamental, que segundo Kahneman e Tversky (1974) o mesmo ocorre em cenários os quais o agente econômico precisa realizar tomadas de decisões nas quais são necessárias analisar estimativas que estão pré-estabelecidas em um valor inicial e que estão associados diretamente as suas decisões finais, desta forma o conhecimento ou valor inicial identificado interfere em sua decisão. Pode-se identificar de forma prática este conceito quando o indivíduo, em seu processo de gestão financeira, decide realizar um investimento na compra de um veículo para sua organização, por exemplo, a presença do efeito determina o valor inicial previsto para investimento no veículo, então o preço de mercado será utilizado como referência, desta forma, todo o processo decisório está voltado para o valor inicial, que servirá como base, mesmo que durante o tramite ocorra alterações dos valores. Dessa forma, o processo decisório é frequentemente influenciado pelo parâmetro inicial, o qual serve como base para as subseqüentes estimativas feitas pelo tomador de decisão.

Assim, o processo de decisão tem início com um valor de referência um ponto de partida que orienta todas as escolhas subseqüentes. Porém, os ajustes e revisões realizados pelo indivíduo, embora bem-intencionados, muitas vezes não capturam toda a complexidade do cenário, fazendo com que o valor efetivo e, conseqüentemente, a decisão ideal, fiquem fora de alcance.

No que tange à ancoragem, observa-se que a manifestação desse viés difere conforme o perfil do público estudado. Embora Boguea e Barros (2008) tenham adotado a mesma pergunta empregada por Kahneman e Tversky (1974), a composição amostral divergiu significativamente: enquanto o estudo original contou com estudantes de ensino médio, o estudo subsequente concentrou-se em investidores, revelando variações na presença e intensidade do viés.

O efeito de aversão à perda é comumente confundido com a aversão ao risco, vale ressaltar a diferença entre ambos, pois Kahneman e Tversky (1979) através de seus estudos já caracterizaram que os indivíduos não são avessos ao risco como é costumeiramente falado e sim a perda, pois a mesma é muito aversiva e determina o comportamento decisório do indivíduo de forma irracional e mais emocional, determinando que o agente econômico é mais susceptível a encarar riscos para evitar perdas.

O viés de aversão à perda basicamente diz que as pessoas costumam se arriscar mais para evitar perder algo do que para tentar ganhar algo novo. Isso acontece porque, na nossa cabeça, as perdas pesam muito mais do que os ganhos. Essa ideia se relaciona com a heurística da disponibilidade, que foi estudada por Kahneman e Tversky (1974) e mostra como tendemos a lembrar melhor e dar mais importância às experiências negativas.

Para identificar de forma prática devemos considerar o seguinte cenário: O gestor deve decidir entre ganhar de certeza com a revenda R\$ 1.000,00 (um mil reais) na aquisição de produto X ou ter 75% de chances de ganhar R\$ 2.000,00 (dois mil reais) em produto Y. É notório que em seu processo de tomada de decisão a grande maioria dos agentes econômicos optam pelo produto X, visto que, o seu retorno é garantido e o Y existe a possibilidade da perda, portanto o produto que existe a possibilidade de perda é descartada, evidenciando assim, a aversão a escolha que ofereça algum tipo de risco, demonstrando que o mesmo não identifica que seu ponto de partida é R\$ 0,00 (zero reais) e não R\$ (1.000,00) e que a probabilidade de ganho de 25% e de ganhar R\$ 2.000,00 (dois mil reais) não corresponde a perder R\$ (1.000,00).

Já o excesso de confiança é determinado como a capacidade do agente econômico superestimar seus prévios conhecimentos financeiros em seus processos decisórios embasados em seus conhecimentos, intuições e habilidades. Boguea e Barros (2008) explica que existe uma variedade de pesquisas evidenciando que a maioria dos indivíduos compreendem que estão acima da média quando se trata de suas habilidades na direção veicular, humor, liderança e seus relacionamentos.

Consoante Ferreira *et al.* (2003) o excesso de confiança tem seu principal início nos

erros cognitivos do agente econômico em seu processo decisório. É necessário ressaltar que o processo decisório do indivíduo não pode ser embasado apenas em seu conhecimento, sendo necessário buscar por outras fontes de informações. Pode-se, considerar contextos econômicos antigos e atuais, relacionar os cenários com suas informações próprias e de terceiros para uma tomada de decisão mais racional no contexto da gestão financeira e pode-se constatar quando os gestores tomam decisões apenas embasados em seus conhecimentos, não considerando os agentes externos.

De acordo com Mosca (2009), o excesso de confiança é considerado por alguns pesquisadores como o viés mais impactante nas decisões de investimento, pois faz com que os indivíduos superestimem seus conhecimentos e subestimem os riscos. Mesmo que um investidor acerte em várias operações, os custos das transações podem levá-lo a obter resultados líquidos inferiores aos do mercado.

Barber e Odean (1999) argumentam que o excesso de confiança faz com que os investidores atribuam um valor desproporcional às suas próprias opiniões, enquanto desconsideram as análises de terceiros. Esse viés não apenas diminui a percepção dos riscos associados aos investimentos, mas também pode levar a decisões precipitadas e mal fundamentadas, ao confiar excessivamente em seu julgamento, o investidor tende a ignorar sinais e feedbacks externos que poderiam alertá-lo para a volatilidade ou mudanças nas condições de mercado.

De modo geral constata-se que os indivíduos buscam geralmente, opinar sobre assuntos os quais não possuem a devida propriedade, considerando apenas suas crenças, histórias e razões e agindo com base nesses prévios conhecimentos (SHILLER, 2000).

Embora a literatura de finanças comportamentais apresente uma vasta tipologia de anomalias, este trabalho concentra sua análise em três vieses centrais: Ancoragem, Aversão à Perda e Excesso de Confiança. Essa delimitação apoia-se na revisão de Park e Sohn (2013), que destacam a relevância crítica desses construtos para compreender as falhas de julgamento no ambiente de gestão e decisão financeira

Considerando os diversos comportamentos estudados pela teoria, esta pesquisa escolheu focar apenas nos três vieses já apresentados: Ancoragem, Aversão à Perda e Excesso de Confiança. Essa escolha segue a orientação de Park e Sohn (2013), que apontam esses fatores como os mais frequentes e críticos na rotina das pequenas empresas.

Assim, o objetivo é entender como isso acontece na realidade das MPEs de Mossoró: investigar se a Ancoragem faz o gestor prender seus preços a custos antigos; verificar se o medo da perda (Aversão) está impedindo a renovação do estoque e o corte de gastos; e

analisar se o Excesso de Confiança é o motivo real pelo qual muitos deixam de lado o controle financeiro básico, colocando a sobrevivência do negócio em risco.

Portanto, a identificação desses padrões permite transcender a análise teórica, proporcionando aos gestores uma maior autoconsciência sobre seu processo decisório. Ao reconhecerem que suas escolhas financeiras sofrem a interferência de vieses cognitivos

2.3 Gestão financeira em micro e pequenas empresa

Segundo Lemes Júnior *et al.* (2005), o processo da administração financeira está diretamente ligado à saúde econômica e financeira de uma organização, tendo como principal objetivo a redução dos riscos nas decisões que envolvem aspectos financeiros. Isso porque uma gestão financeira bem estruturada vai além da simples elaboração de orçamentos ou do controle de fluxo de caixa – ela é estratégica e tem como missão identificar, avaliar e mitigar os riscos que possam comprometer a estabilidade e o crescimento sustentável da empresa.

Segundo Sobral e Peci (2013), os recursos financeiros podem ser comparados ao "sangue" de uma organização. Quando esses recursos não circulam de forma adequada e com a liquidez necessária, a empresa começa a enfrentar sérias dificuldades. Isso ocorre independentemente de quão forte seja a sua reputação no mercado, da qualidade dos seus produtos ou da robustez de sua infraestrutura produtiva. A verdadeira saúde financeira de uma organização depende da sua capacidade de manter os recursos fluindo de maneira eficiente, ou seja, sem bloqueios que possam prejudicar suas operações e comprometer seu desempenho.

Na visão de Gitman (2010) o gestor financeiro, independente do porte da organização, com ou sem fins lucrativos, seu papel nos processos de planejamento e decisão de investimento é fundamental para a sobrevivência da organização. Portanto a compreensão sobre os vieses comportamentais por parte dos gestores é fundamental, uma vez que, eles podem interferir no processo decisório, fazendo com que a empresa não tenha o desempenho financeiro esperado, contribuindo assim para uma redução em seus ativos.

A gestão financeira é algo primordial para o bom desempenho de uma organização, pois através de uma gestão eficaz, é possível fazer com que a empresa alcance resultados satisfatórios buscando um crescimento contínuo. Várias atividades são necessárias para conseguir esse crescimento, dentre elas o processo de planejamento, administração dos recursos, bem como um controle financeiro eficaz (Bertoletti, 2015).

Dentre as ferramentas indispensáveis para uma boa gestão financeira, pode-se citar as ferramentas de controle gerencial e contábil, como o balanço patrimonial (BP), controle de

compras e estoques e demonstração do resultado do exercício (DRE), que buscam demonstrar para o empresário de forma quantitativa o detalhamento de todas as suas despesas e eventuais lucros do exercício (Bittencourt; Palmeira, 2012).

Um dos maiores entraves à gestão financeira eficaz nas MPEs brasileiras reside na dificuldade em respeitar o Princípio da Entidade. Conforme analisam Silva *et al.* (2010), existe uma exigência gerencial de segregação total entre o patrimônio dos sócios e o da organização. No entanto, na prática dessas empresas, observa-se frequentemente a "confusão patrimonial", onde despesas pessoais são quitadas com recursos corporativos, mascarando a real lucratividade do negócio e inviabilizando análises financeiras racionais baseadas em dados fidedignos.

A falta de preparo financeiro no início do negócio é um problema sério nas MPEs. Os dados de Sprenger, Pereira e Sperb (2021) mostram uma realidade preocupante: mais da metade dos empreendedores (53%) abriu as portas sem ter nenhuma reserva de caixa. Além disso, mesmo entre aqueles que tinham algum dinheiro guardado, o valor não era suficiente para cobrir nem quatro meses de operação, o que mostra como essas empresas já nascem em uma situação financeira muito frágil.

Outro ponto que chama atenção é a diferença entre saber fazer o serviço e saber administrar a empresa. Segundo Sprenger, Pereira e Sperb (2021), embora muitos empreendedores dominem bem a parte técnica do seu ramo, mais da metade admite que sabe pouco ou nada sobre a gestão do negócio em si. Essa falta de conhecimento administrativo e financeiro acaba comprometendo a sobrevivência da empresa a longo prazo.

Quando olhamos para os problemas internos da empresa, a gestão financeira aparece como o maior desafio de todos. A pesquisa de Sprenger, Pereira e Sperb (2021) identificou que a dificuldade em "gerir os recursos financeiros" lidera o ranking (19%), ficando na frente até mesmo de desafios comerciais, como conseguir clientes. Isso só reforça que, sem organizar as finanças, fica muito difícil manter a operação funcionando.

Baseando-se nos dados fornecidos pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), ressalta-se a relevância das micro e pequenas empresas na geração de empregos, que consequentemente impacta na economia, pois elas são responsáveis por 71,2% do total das vagas no ano de 2023 (SEBRAE, 2023). Portanto o processo de gestão financeira deve ser o mais alinhado possível, pois a ausência de assertividade pode levar a prejuízos financeiros irrecuperáveis, que consequentemente pode chegar ao desligamento de colaboradores ou até a falência.

Deve-se ressaltar também que para ser considerado micro ou pequena empresa, é

necessário atender a requisitos conforme a Lei Complementar 123/2006, que destaca o limite do faturamento anual. Para a Lei Complementar nº 123/2006 o conceito de Microempresa é estabelecido como sociedade simples e a empresa individual de responsabilidade limitada e seu faturamento não pode ser superior a R\$ 360.000,00. A partir desse valor, já é considerado como Empresa de Pequeno Porte, na qual seu limite de faturamento é maior que R\$ 360.000,00 e igual ou menor que R\$ 4.800.000,00 (BRASIL, 2006).

Apesar de a literatura de gestão financeira trazer várias causas para problemas nas MPEs (falta de reserva, pouca técnica, confusão patrimonial, ausência de controle), é importante destacar que, em muitos casos, a dificuldade não está só no “não saber fazer”, mas também no modo como o gestor decide. Em micro e pequenas empresas, decisões como precificar, comprar estoque, assumir crédito, segurar caixa, cortar gasto e investir são tomadas com pressa, com pouca informação e, muitas vezes, com o emocional envolvido.

Nesse contexto, os vieses comportamentais ajudam a explicar por que o gestor pode insistir em um preço ancorado em custo antigo (ancoragem), porque ele evita reconhecer prejuízos e adia ajustes necessários (aversão à perda) e porque ele confia demais no próprio julgamento e deixa de lado controles básicos (excesso de confiança). Ou seja, a má gestão financeira pode ser agravada (ou até causada) por distorções de julgamento, e é exatamente essa relação que este estudo busca entender no contexto das MPEs de Mossoró/RN.

3. METODOLOGIA

3.1 Delineamento da pesquisa

A presente pesquisa foi desenvolvida como um levantamento descritivo com traços exploratórios, a partir de dados coletados com micro e pequenos empresários na cidade de Mossoró/RN, pois a pesquisa busca determinar as características de um determinado assunto, analisando os fatos e interpretando-os sem haver interferência do pesquisador (Beuren, 2006; Gil, 2010), bem como proporcionar uma maior familiaridade com o problema para então construir hipóteses (Gil, 2010). Para sustentar a caracterização exploratória no recorte das micro e pequenas empresas, foi considerada uma busca bibliográfica nas bases Portal de Periódicos CAPES e SciELO, não sendo identificado volume significativo de estudos aplicados que conectem diretamente vieses comportamentais específicos ao cotidiano da gestão financeira de

curto prazo em MPEs no contexto local, o que reforçou o caráter exploratório do estudo no recorte proposto.

Com isso, o estudo se classificou, quanto aos objetivos, como descritivo e exploratório; quanto aos procedimentos, como levantamento; e quanto à abordagem do problema, quantitativo (Raupp; Beuren, 2013). O objeto da pesquisa está nos vieses comportamentais que podem ou não estar interferindo diretamente nas tomadas de decisões sobre a gestão financeira nas micro e pequenas empresas na cidade de Mossoró.

3.2 População e Amostra

A pesquisa teve como público-alvo micro e pequenos empresários (ME e EPP) atuantes em diferentes ramos empresariais na cidade de Mossoró/RN. A amostragem foi não probabilística, por conveniência, com aplicação por indicação entre respondentes (bola de neve), considerando a dificuldade prática de acesso a listas completas e atualizadas desse público. O levantamento foi direcionado a empresários com empresa ativa no município, e o próprio questionário incluiu perguntas para caracterização da amostra, como idade, gênero, porte da empresa e formação dos respondentes, buscando contextualizar o perfil dos participantes e apoiar a leitura dos resultados.

Vale frisar que no questionário constou o TCLE (Termo de Consentimento Livre e Esclarecido), lembrando que o participante foi livre para escolher se aceitava ou não participar da pesquisa, e que suas integridades foram resguardadas, ou seja, eles não foram identificados, garantindo privacidade e confiabilidade dos dados pessoais, bem como a previsão de reparação em caso de algum dano, conforme a Resolução CNS nº 466/2012.

3.3 Variáveis da Pesquisa e Instrumento

A pesquisa utilizou um questionário fechado como instrumento de coleta, adaptado do modelo proposto por Santos (2022), validado com micro e pequenas empresas, mantendo o foco em pontos práticos como formalidade, periodicidade e uso de ferramentas de controle e planejamento financeiro no dia a dia. Foi aplicado de forma eletrônica via Google Forms.

O questionário foi estruturado em três blocos principais, totalizando 25 questões e utilizou uma escala *Likert* de 5 pontos, variando de 1 que representa "Discordo totalmente" a 5 que representa "Concordo totalmente". O Bloco 1 mensurou o perfil sociodemográfico e empresarial dos respondentes, contendo 5 questões. O Bloco 2 estimou a variável Gestão Financeira, sendo composto pelas afirmativas 06 a 13 do questionário. O Bloco 3 mensurou

as variáveis de Vieses Comportamentais, contendo 12 afirmativas (questões 14 a 25).

A base utilizada foi a *Behavioral Biases Scale* (BBS), de Ritika e Kishor (2022), traduzida e ajustada para o contexto das MPEs. Para atender aos objetivos do estudo, os vieses foram desmembrados em três variáveis (dimensões) independentes. 1ª dimensão: Aversão à Perda: Composta pelas questões 14 a 17, avalia o quanto o gestor evita ações necessárias (como cortar produtos ou cobrar juros) por medo do sentimento de "perder", mesmo que isso trave o caixa. 2ª dimensão: Ancoragem: Composta pelas questões 18 a 21, mede a tendência do gestor em "prender" a decisão a um valor de referência (um preço antigo ou custo passado). 3ª dimensão é relativa ao "Excesso de Confiança" e foi composta pelas questões 22 a 25, que mensura quando o gestor toma decisão baseado estritamente na intuição, deixando de lado os controles básicos.

A escolha desses três vieses ocorreu porque eles aparecem com muita frequência nas decisões de curto prazo que o pequeno empresário toma cotidianamente. Para reforçar a validade e confiabilidade do instrumento, foi feito um pré-teste (pilotagem) com um grupo pequeno de empresários para identificar eventuais perguntas confusas e refinar o questionário (Field, 2013).

A coleta de dados foi realizada de forma virtual. O público-alvo foi composto por micro e pequenos empresários da cidade de Mossoró/RN. O acesso aos respondentes aconteceu por conveniência, utilizando a rede de contatos do pesquisador e o método bola de neve, onde um empresário respondia e repassava o link para outros empresários do mesmo perfil.

3.4 Tratamento dos Dados

A pesquisa possui caráter não probabilístico. Assim, os resultados ficaram restritos ao grupo de respondentes e ao contexto desta pesquisa (Oliveira, 2001), não buscando a generalização universal, mas sim a compreensão do comportamento das variáveis dentro da amostra coletada.

O tratamento dos dados foi iniciado com a exportação das respostas do Google Forms para o Microsoft Excel, etapa em que foi feita a conferência das respostas, padronização da escala *Likert* e verificação de inconsistências. Em seguida, os itens foram codificados numericamente de 1 a 5. Para a formação das variáveis do estudo, o procedimento estatístico adotado foi o cálculo da média aritmética simples das respostas dadas por cada participante aos itens correspondentes de cada bloco. Dessa forma, as percepções individuais foram consolidadas em escores finais únicos, gerando as seguintes variáveis contínuas utilizadas nas

análises: Gestão Financeira (média das respostas das questões 06 a 13), Aversão à perda (média das questões 14 a 17), Ancoragem (média das questões 18 a 21) e Excesso de confiança (média das questões 22 a 25).

A análise dos dados, executada no software Jamovi, iniciou-se pela estatística descritiva (média, mediana, desvio-padrão). A confiabilidade interna do instrumento foi atestada pelo cálculo do Alfa de Cronbach. Na sequência, foi aplicado o teste de normalidade de Shapiro-Wilk, o qual indicou a ausência de normalidade nos dados. Por esse motivo, as análises inferenciais adotaram métodos não paramétricos: utilizou-se a correlação de Spearman para avaliar a associação estrutural entre as práticas de gestão financeira e cada um dos três vieses isoladamente; e o teste U de Mann-Whitney para a comparação de diferenças comportamentais entre gêneros.

Também foi aplicada a Análise Fatorial Exploratória (AFE) com rotação Promax para validar a estrutura do instrumento e confirmar o agrupamento das questões. Já para responder ao objetivo geral, optou-se pela técnica multivariada de Análise de Clusters (Agrupamento Hierárquico) junto com a Análise de Variância (ANOVA), o que permitiu separar os gestores por perfis e testar a relação com a qualidade da gestão.

4 RESULTADOS

4.1 Caracterização da amostra

Esta seção apresenta a caracterização da amostra, considerando gênero, faixa etária, escolaridade, tempo de existência do empreendimento e setor de atuação. As informações têm o objetivo de contextualizar o perfil dos respondentes e facilitar a interpretação dos resultados apresentados nas seções seguintes.

Tabela 1 – Categorização da amostra

Variável	Categoria	n	%	% acumulada
Gênero	Feminino	33	22,0	22,0
	Masculino	117	78,0	100,0
Faixa etária	18 a 29 anos	14	9,3	9,3
	30 a 39 anos	71	47,3	56,7
	40 a 49 anos	41	27,3	84,0
	50 a 59 anos	23	15,3	99,3

	60 anos ou mais	1	0,7	100
Escolaridade	Ensino Fundamental	6	4,0	4,0
	Ensino Médio	69	46,0	50,0
	Ensino Superior Incompleto	26	17,3	67,3
	Ensino Superior Completo	27	18,0	85,3
	Pós-Graduação	22	14,7	100
Tempo de existência do empreendimento	Menos de 2 anos	30	20,0	20,0
	2 a 5 anos	60	40,0	60,0
	6 a 10 anos	38	25,3	85,3
	Mais de 10 anos	22	14,7	100
Setor de atuação	Comércio	60	40,0	40,0
	Indústria	6	4,0	44,0
	Serviço	84	56,0	100

Nota: N total = 150. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Conforme os dados da Tabela 1, a amostra foi composta por 150 respondentes e não houve dados omissos nas variáveis de caracterização. Em relação ao gênero, identifica-se que a maioria é do sexo masculino, com 117 participantes (78,0%), enquanto o sexo feminino teve 33 (22,0%). Sobre a idade, a maior parte ficou entre 30 a 39 anos (71; 47,3%), depois 40 a 49 anos (41; 27,3%) e 50 a 59 anos (23; 15,3%). Já as faixas de 18 a 29 anos (14; 9,3%) e 60 anos ou mais (1; 0,7%) tiveram menos participação. No geral, a amostra ficou mais concentrada em pessoas em idade produtiva.

Na escolaridade, a maior frequência foi Ensino Médio (69; 46,0%). Em seguida, destacam-se Ensino Superior completo (27; 18,0%) e incompleto (26; 17,3%), além de pós-graduação (22; 14,7%). O Ensino Fundamental foi o menor grupo (6; 4,0%). Em relação ao tempo do empreendimento, predominou o intervalo de 2 a 5 anos (60; 40,0%), seguido de 6 a 10 anos (38; 25,3%). Empresas com menos de 2 anos foram 30 (20,0%) e com mais de 10 anos, 22 (14,7%), o que mostra que boa parte está numa fase de consolidação. Por fim, quanto ao setor, predominou Serviços (84; 56,0%), seguido de Comércio (60; 40,0%) e Indústria (6; 4,0%).

4.2 Estatística Descritiva da Gestão Financeira

Nesta seção é apresentada a estatística descritiva do construto de gestão financeira com base nas respostas em escala *Likert*. As estatísticas referentes às dimensões dos vieses comportamentais serão detalhadas em seção específica.

Tabela 2 – Estatística descritiva do construto da Gestão Financeira

	Gestão Financeira
Omisso	0
Média	3,56
Mediana	3,71
Desvio padrão	0,875
AIQ	1,39
Mínimo	1,14
Máximo	5,00
Assimetria	-0,365
Erro-padrão da Assimetria	0,198
Curtose	-0,612
Erro-padrão da Curtose	0,394
W de Shapiro-Wilk	0,968
p Shapiro-Wilk	0,001
N	150

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A partir da Tabela 2, observa-se que não houve dados omissos, resultando em uma amostra final de 150 respostas válidas. Em relação à gestão financeira, a média obtida foi de 3,56 com desvio-padrão de 0,875, e mediana de 3,71, evidenciando que as respostas se concentraram levemente acima do ponto médio da escala.

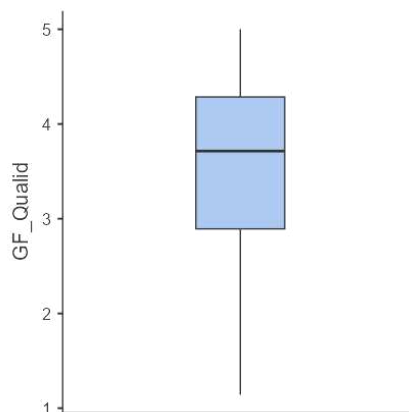
Ao analisar a distribuição dos dados, nota-se uma assimetria negativa na variável, o que indica uma maior concentração de respostas nos valores mais altos da escala. A curtose também apresentou valores negativos, sugerindo uma distribuição mais achatada do que a curva normal padrão. O teste de Shapiro-Wilk confirmou estatisticamente a ausência de normalidade para a variável ($p < 0,001$). Diante dessa violação de normalidade, as análises inferenciais subsequentes foram conduzidas utilizando testes não paramétricos, que são os mais adequados para essa natureza de dados.

4.2.1 Análise gráfica

Nesta subseção, são apresentados os gráficos *boxplot* e Q-Q do construto de gestão financeira. O objetivo é visualizar graficamente a distribuição das respostas e observar o comportamento dos dados quanto à simetria, dispersão e tendência de normalidade. Esses gráficos auxiliam na interpretação visual dos resultados e reforçam as evidências numéricas

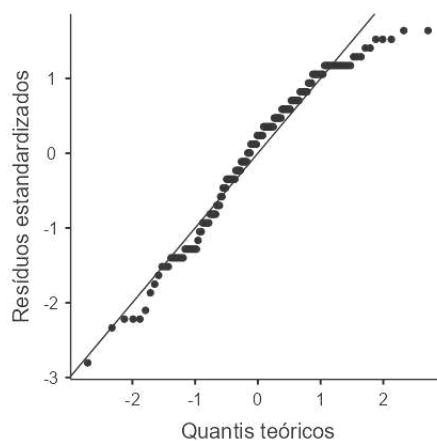
apresentadas na estatística descritiva.

Figura 1 – Boxplot do construto gestão financeira (GF_Qualid).



Fonte: Dados da pesquisa (2026)

Figura 2 – Gráfico Q-Q do construto gestão financeira (GF_Qualid).



Fonte: Dados da pesquisa (2026).

De forma geral, o gráfico *boxplot* confirma a concentração das respostas nos patamares mais altos da escala, com a mediana situada acima do ponto médio. Além disso, o gráfico Q-Q exibe desvios evidentes em relação à linha teórica de distribuição, especialmente nas extremidades. Esse comportamento visual corrobora o resultado do teste de Shapiro-Wilk, justificando a adoção definitiva de procedimentos estatísticos não paramétricos para os dados em escala *Likert* deste estudo.

4.3 Confiabilidade do instrumento

4.3.1 Confiabilidade do construto Gestão Financeira

Para verificar a consistência interna das questões do construto Gestão Financeira (GF), a Tabela 3 mostra o resultado do teste de confiabilidade Alfa de Cronbach considerando os itens Gestão Financeira 1 a Gestão Financeira 7, em escala *Likert*. O objetivo foi avaliar se os itens apresentam coerência entre si dentro da amostra analisada.

Tabela 3 – Confiabilidade dos itens do construto Gestão Financeira (GF) e α se o item for eliminado

Item	Média	Desvio-padrão	Correlação item-total	α de Cronbach se o item for eliminado
Questão 06	3.29	1.15	0.720	0.913
Questão 07	3.46	1.07	0.774	0.907
Questão 08	3.51	1.00	0.743	0.910
Questão 09	3.71	1.02	0.761	0.908
Questão 10	3.63	1.08	0.780	0.906
Questão 11	3.63	1.03	0.752	0.909
Questão 12	3.68	1.08	0.753	0.909

Nota: Alfa de Cronbach geral da escala = **0,921**. α = alfa de Cronbach. Fonte: Dados da pesquisa (2026).Fonte: Dados da pesquisa (2026).

O resultado evidenciou boa consistência interna para o construto gestão financeira, com $\alpha = 0,921$, indicando excelente confiabilidade do bloco. Além disso, o valor de “ α se o item for eliminado” permaneceu inferior ao alfa geral em todos os itens, variando entre 0,906 e 0,913, o que indica que não há necessidade de excluir nenhum item (GF1 a GF7) do construto. As correlações item-total também apresentaram valores elevados (entre 0,720 e 0,780), reforçando que os itens contribuem de forma adequada para a composição do construto.

4.3.2 Confiabilidade do construto de Vieses Comportamentais

Para verificar a consistência interna das 12 questões que compõem o bloco de vieses comportamentais, foi aplicado o teste de confiabilidade Alfa de Cronbach. O objetivo foi avaliar se os itens apresentam coerência entre si na amostra analisada, garantindo a validação do instrumento para que, nas etapas seguintes, os vieses possam ser desmembrados e analisados em três dimensões específicas. O resultado evidenciou boa consistência interna para o bloco de questões, com $\alpha = 0,934$, indicando excelente confiabilidade. Isso reforça que o conjunto de itens apresenta estabilidade e coerência para ser utilizado de forma segmentada na amostra pesquisada.

Tabela 4 – Confiabilidade dos itens do construto vieses comportamentais e alfa se o item for eliminado

	Média	Desvio-padrão	Correlação item-total	α de Cronbach se o item for eliminado
Questão 14	3.32	0.951	0.722	0.928
Questão 15	3.40	1.023	0.713	0.928
Questão 16	3.47	0.946	0.640	0.931
Questão 17	3.51	0.981	0.628	0.932
Questão 18	3.58	0.892	0.634	0.931
Questão 19	3.67	0.939	0.766	0.926
Questão 20	3.70	0.857	0.734	0.928
Questão 21	3.66	0.947	0.681	0.930
Questão 22	3.69	0.897	0.726	0.928
Questão 23	3.62	0.939	0.742	0.927
Questão 24	3.73	0.889	0.776	0.926
Questão 25	3.63	0.959	0.763	0.926
Escala	3,58	0,713		0,934

Nota: Alfa de Cronbach geral da escala = **0,921**. α = alfa de Cronbach. Fonte: Dados da pesquisa (2026).Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Além disso, nota-se que o valor de “ α se o item for eliminado” permanece inferior ao alfa geral em todos os itens, variando aproximadamente entre 0,926 e 0,932, o que indica que não há necessidade de excluir nenhum item do construto. As correlações item-total também apresentaram valores adequados (entre 0,628 e 0,776), reforçando que os itens contribuem de forma consistente para a composição do construto e para a confiabilidade do instrumento.

4.4 Vieses comportamentais por dimensão

Nesta etapa, apresenta-se a estatística descritiva segmentada para as três dimensões de vieses comportamentais analisadas no estudo: aversão à perda, ancoragem e excesso de confiança. O objetivo é descrever as medidas de tendência central e de dispersão, oferecendo uma visão detalhada do comportamento da amostra para cada viés específico.

Tabela 5 – Estatística descritiva dos Vieses Comportamentais

	Viés de aversão à perda	Viés de Ancoragem	Viés Excesso de Confiança
N	150	150	150

	Viés de aversão à perda	Viés de Ancoragem	Viés Excesso de Confiança
Omisso	0	0	0
Média	3.42	3.65	3.67
Mediana	3.50	3.75	3.75
Desvio padrão	0.777	0.737	0.778
AIQ	1.25	1.00	1.25
Mínimo	1.25	2.00	1.50
Máximo	4.75	5.00	5.00
Assimetria	-0.341	-0.512	-0.482
Erro-padrão da Assimetria	0.198	0.198	0.198
Curtose	-0.504	-0.488	-0.357
Erro-padrão da Curtose	0.394	0.394	0.394
W de Shapiro-Wilk	0.965	0.952	0.962
p Shapiro-Wilk	<.001	<.001	<.001

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Ao analisarmos a Tabela 5, o primeiro ponto positivo é a qualidade dos dados: obtivemos respostas válidas de todos os 150 gestores participantes, sem nenhuma informação faltante. Olhando para os números gerais, percebe-se que todas as médias ficaram acima do ponto central da escala (3,0). Isso é um indicativo forte de que os vieses comportamentais não são exceções, mas sim a regra no cotidiano dessas empresas. Em outras palavras, o "fator humano" está presente e atuante nas decisões financeiras.

O destaque principal da pesquisa recai sobre o Excesso de Confiança, que apresentou a maior média do estudo (3,67). Esse resultado reflete muito do perfil do empreendedor brasileiro. Na prática, significa que esses gestores confiam excessivamente na própria intuição e na experiência acumulada. Eles tendem a acreditar que o seu conhecimento prático supera as ferramentas técnicas, o que pode levá-los a subestimar riscos ou a dispensar planejamentos mais detalhados, acreditando que "sabem o que estão fazendo" mesmo sem olhar para os números.

Logo em seguida, praticamente empatada, aparece a Ancoragem, com média de 3,65. Esse comportamento revela uma dificuldade do gestor em atualizar suas referências. O empresário "ancora" sua decisão em um valor que ele conhece bem como um preço que ele praticava ano passado ou o custo antigo de uma mercadoria e tem resistência em ajustar esses valores para a realidade atual do mercado. Isso pode ser perigoso, pois cria uma rigidez na precificação e no orçamento da empresa.

Aversão à Perda registrou a média de 3,42. Embora seja a menor entre as três dimensões, ainda representa uma concordância considerável. Esse resultado é interessante porque mostra um conflito interno do gestor: por ser empresário, ele precisa correr riscos (por isso a média é um pouco menor que as outras), mas, ao mesmo tempo, ele sente um desconforto psicológico muito grande em admitir prejuízos. Isso explica, por exemplo, a demora em cortar um produto que não vende ou a hesitação em assumir que um investimento deu errado.

Analisando a dispersão dos dados, os desvios-padrão ficaram na casa de 0,70. Isso indica que, embora a tendência geral seja de concordância, as opiniões não são unânimes; existe uma variabilidade moderada na forma como cada gestor enxerga sua tomada de decisão. Além disso, os testes estatísticos apontaram que os dados não seguem uma distribuição normal ($p < 0,001$), confirmando que as respostas estão concentradas nos níveis mais altos da escala. Essa característica reforça a necessidade de utilizarmos métodos estatísticos mais robustos (não paramétricos) nas próximas etapas da análise.

4.5 Correlação de Spearman

Nesta etapa, foi realizada a análise de correlação com o objetivo de verificar a associação entre a gestão financeira e as dimensões dos vieses comportamentais analisados no estudo. Como os dados são em escala *Likert* e não atenderam normalidade, foi usado Spearman, foram priorizados procedimentos não paramétricos. Assim, adotou-se o coeficiente de correlação de Spearman, com nível de significância de 5%

Tabela 6 – Análise de Correlação entre Vieses Comportamentais e Gestão Financeira

Variáveis	(1)	(2)	(3)	(4)
(1) Viés de aversão à perda	1,000			
(2) Viés de ancoragem	0,764***	1,000		
(3) Viés de excesso de confiança	0,794***	0,818***	1,000	
(4) Gestão financeira	0,836***	0,773***	0,768***	1,000

Nota. * $p < .05$, ** $p < .01$, *** $p < .001$. N = 150. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Os resultados revelaram que as práticas de gestão financeira possuem associação positiva e estatisticamente significativa com todas as três dimensões de vieses. Observou-se uma correlação forte com a aversão à perda ($\rho = 0,836$; $p < 0,001$) e correlações igualmente significativas com a ancoragem ($\rho = 0,773$; $p < 0,001$) e com o excesso de confiança ($\rho = 0,768$; $p < 0,001$). Essa dinâmica indica que, nesta amostra, a elevação nos escores das rotinas

de gestão financeira acompanha o aumento nos escores de percepção dos vieses. Além disso, as próprias dimensões dos vieses apresentaram correlações positivas e altas entre si, sugerindo que essas tendências comportamentais operam de forma interligada na tomada de decisão dos respondentes.

4.6 Diferenças entre os grupos por gênero

Para verificar se havia diferenças entre os grupos feminino e masculino quanto às dimensões dos vieses comportamentais e ao construto de gestão financeira, foi aplicado o teste U de Mann-Whitney. Esse teste foi adotado por se tratar de dados em escala *Likert* e pela ausência de normalidade indicada nas análises anteriores. Considerou-se nível de significância de 5%.

Tabela 7 – Teste U de Mann-Whitney por gênero para os construtos do estudo

Constructo	U	p-value	Tamanho do Efeito (<i>rank-biserial correlation</i>)
Viés de aversão à perda	1692	0,278	0.1235
Viés de Ancoragem	1763	0,445	0.0870
Viés Excesso de Confiança	1617	0,152	0.1627
Gestão Financeira	1491	0,046	0.2277

Nota: U = estatística do teste U de Mann-Whitney. O tamanho do efeito foi estimado por correlação bisserial de ordens (*rank-biserial correlation*), utilizada como medida de tamanho do efeito. $p < 0,05$. Hipótese alternativa (H_a): existem diferenças entre os grupos feminino e masculino quanto aos construtos analisados. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Tabela 8 – Estatísticas Descritivas por gênero para os construtos do estudo

	Grupo	N	Média	Mediana	Desvio-padrão	Erro-padrão
Viés de aversão à perda	Feminino	33	3.30	3.00	0.770	0.134
	Masculino	117	3.46	3.50	0.778	0.0719
Viés de Ancoragem	Feminino	33	3.58	3.75	0.733	0.128
	Masculino	117	3.67	3.75	0.739	0.0684
Viés Excesso de Confiança	Feminino	33	3.53	3.75	0.695	0.121
	Masculino	117	3.71	4.00	0.798	0.0738

	Grupo	N	Média	Mediana	Desvio-padrão	Erro-padrão
Gestão Financeira	Feminino	33	3.30	3.14	0.909	0.158
	Masculino	117	3.63	3.86	0.854	0.0790

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Os resultados extraídos pelo teste U de Mann-Whitney indicaram que, entre os construtos avaliados, apenas a gestão financeira apresentou diferença estatisticamente significativa entre os gêneros ($U = 1491$; $p = 0,046$). Quando se observam as dimensões estritamente comportamentais, não foram constatadas diferenças significativas entre o grupo feminino e o masculino para a aversão à perda ($p = 0,278$), para a ancoragem ($p = 0,445$) e tampouco para o excesso de confiança ($p = 0,152$).

Apoiando-se nas estatísticas descritivas, verifica-se que as médias dos vieses ficaram em níveis muito próximos entre homens e mulheres, o que consolida a ausência de diferença comportamental ligada ao gênero nesta amostra. Em contrapartida, em relação à gestão financeira, o grupo masculino obteve uma média discretamente maior ($M = 3,63$) quando comparado ao feminino ($M = 3,30$), alinhando-se ao resultado do teste. Contudo, cabe ressaltar que o tamanho do efeito dessa diferença estatística foi classificado como pequeno ($0,227$). Isso indica que, embora significativa ao nível de 5%, a diferença real na prática gerencial possui baixa magnitude no contexto geral da pesquisa.

4.7 Validação Estrutural e Confiabilidade

Antes de testar as hipóteses, foi necessário verificar se as perguntas do questionário realmente mediam o que deveriam. Para isso, rodou-se a Análise Fatorial Exploratória (AFE) para cada viés separadamente, assumindo que eles são independentes.

4.7.1 Validação da Gestão Financeira

Para o construto de Gestão Financeira, os testes de adequação da amostra (KMO) e esfericidade de Bartlett apresentaram índices satisfatórios, confirmando que os dados são adequados para a análise, conforme a Tabela 9. A confiabilidade da escala foi confirmada pelo Alfa de Cronbach, que apresentou valor considerado excelente (acima de 0,90).

Tabela 9 – Validade e confiabilidade do construto Gestão Financeira por KMO, Bartlett e Alfa de Crombach

Testes	Resultados
KMO (MSA Geral)	0,918
MSA por item	
Questão 06	0,908
Questão 07	0,929
Questão 08	0,917
Questão 09	0,934
Questão 10	0,917
Questão 11	0,927
Questão 12	0,892
Teste de Esfericidade de Bartlett	
χ^2	671,163
gl	21
p-valor	< 0,001
Confiabilidade Alfa de Cronbach	
Alfa de Cronbach (α)	0,921
Erro-padrão	0,010
IC 95% inferior	0,901
IC 95% superior	0,941

Nota: KMO = Kaiser-Meyer-Olkin; MSA = Measure of Sampling Adequacy ou medida de adequação amostral; IC = intervalo de confiança; χ^2 = estatística qui-quadrado do teste de esfericidade de Bartlett; gl = graus de liberdade. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

4.7.2 Validação da Aversão à Perda

Seguindo o procedimento para os vieses comportamentais, os indicadores que validam a estrutura fatorial para o construto de Aversão à Perda, são apresentados na Tabela 10.

Tabela 10 – Validade e confiabilidade do construto Aversão à Perda por KMO, Bartlett e Alfa de Crombach

Testes	Resultados
KMO (MSA Geral)	0,794
MSA por item	
Questão 14	0,787
Questão 15	0,789
Questão 16	0,792
Questão 17	0,809
Teste de Esfericidade de Bartlett	
χ^2	182,077
gl	6
p-valor	< 0,001
Confiabilidade Alfa de Cronbach	
Alfa de Cronbach (α)	0,808
Erro-padrão	0,026
Limite inferior do IC 95%	0,757

Testes	Resultados
Limite superior do IC 95%	0,858

Nota: KMO = índice Kaiser-Meyer-Olkin; MSA = medida de adequação amostral; IC = intervalo de confiança; χ^2 = estatística qui-quadrado do teste de esfericidade de Bartlett; gl = graus de liberdade. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Para o construto Aversão à Perda, os testes de adequação amostral e confiabilidade indicaram resultados satisfatórios. O índice KMO geral foi de 0,794, enquanto os valores de MSA dos itens variaram entre 0,787 e 0,809, evidenciando adequação da matriz de correlações para a análise. O teste de esfericidade de Bartlett foi significativo ($\chi^2 = 182,077$; gl = 6; $p < 0,001$), rejeitando a hipótese de matriz identidade. Quanto à consistência interna, o construto apresentou alfa de Cronbach de 0,808, indicando confiabilidade adequada.

4.7.3 Validação da Ancoragem

O construto de Ancoragem também foi validado isoladamente, apresentando KMO e teste de Bartlett significativos.

Tabela 11 - Validade e confiabilidade do construto Ancoragem por KMO, Bartlett e Alfa de Cronbach

Testes	Resultados
KMO (MSA Geral)	0,801
MSA por item	
Questão 18	0,834
Questão 19	0,774
Questão 20	0,783
Questão 21	0,828
Teste de Esfericidade de Bartlett	
χ^2	210,314
gl	6
p-valor	< 0,001
Confiabilidade Alfa de Cronbach	
Alfa de Cronbach (α)	0,827
Erro-padrão	0,023
Limite inferior do IC 95%	0,782
Limite superior do IC 95%	0,872

Nota. KMO = índice Kaiser-Meyer-Olkin; MSA = medida de adequação amostral; IC = intervalo de confiança; χ^2 = estatística qui-quadrado do teste de esfericidade de Bartlett; gl = graus de liberdade. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Quanto ao construto Ancoragem, os resultados indicaram adequação da matriz de correlações para a realização das análises. O índice KMO geral foi de 0,801, enquanto os valores de MSA dos itens variaram entre 0,774 e 0,834, evidenciando adequação amostral

satisfatória. O teste de esfericidade de Bartlett apresentou resultado significativo ($\chi^2 = 210,314$; $gl = 6$; $p < 0,001$), rejeitando a hipótese de matriz identidade. Em relação à consistência interna, o construto apresentou alfa de Cronbach de 0,827, indicando confiabilidade adequada das medidas.

4.7.4 Validação do excesso de confiança

A Tabela 12 mostra os resultados dos testes e indicadores para o constructo de excesso de confiança, apresentando índices robustos de adequação da amostra.

Tabela 12 - Validade e confiabilidade do construto Excesso de Confiança por KMO, Bartlett e Alfa de Cronbach

Testes	Resultados
KMO (MSA Geral)	0,809
MSA por item	
Questão 22	0,849
Questão 23	0,825
Questão 24	0,775
Questão 25	0,799
Teste de Esfericidade de Bartlett	
χ^2	279,097
gl	6
p-valor	< 0,001
Confiabilidade Alfa de Cronbach	
Alfa de Cronbach (α)	0,865
Erro-padrão	0,024
Limite inferior do IC 95%	0,818
Limite superior do IC 95%	0,912

Nota. KMO = índice Kaiser-Meyer-Olkin; MSA = medida de adequação amostral; IC = intervalo de confiança; χ^2 = estatística qui-quadrado do teste de esfericidade de Bartlett; gl = graus de liberdade. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Os resultados dos indicadores de validade e confiabilidade do construto Excesso de Confiança, exibidos na Tabela 12, demonstraram adequação da estrutura de mensuração. O índice KMO geral foi de 0,809, enquanto os valores de MSA dos itens oscilaram entre 0,775 e 0,849, indicando adequação amostral satisfatória. O teste de esfericidade de Bartlett apresentou resultado estatisticamente significativo ($\chi^2 = 279,097$; $gl = 6$; $p < 0,001$), confirmando a existência de correlações suficientes entre os itens para a realização das análises. Em relação à consistência interna, o construto apresentou alfa de Cronbach de 0,865, evidenciando elevado nível de confiabilidade das medidas utilizadas.

4.8 Análise de perfil dos gestores

Para responder ao objetivo geral da pesquisa, optou-se por utilizar a Análise de Variância (ANOVA) combinada com a análise de agrupamentos (*Cluster Analysis*). Essa abordagem permitiu identificar perfis de gestores baseados nos vieses e verificar se há diferença na qualidade da gestão financeira entre eles. A análise de clusters identificou a formação de três grupos distintos, caracterizados pelas médias dos vieses apresentadas na Tabela 13.

Tabela 13 – Médias dos Vieses por Cluster

	Aversão à Perda	Ancoragem	Excesso de Confiança
Cluster 1	3,988	4,137	4,193
Cluster 2	2,805	3,153	3,114
Cluster 3	1,893	2,036	2,000

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Observa-se que o Cluster 1 apresenta as maiores médias em todos os vieses (Alto Viés), enquanto o Cluster 3 apresenta as menores (Baixo Viés). Na sequência, a ANOVA confirmou que existe uma diferença estatisticamente significativa na qualidade da Gestão Financeira entre esses grupos ($p < 0,001$), como mostra a Tabela 20.

Tabela 14 – Análise de Variância (ANOVA) da Gestão Financeira

Correções de Homogeneidade	Casos	Soma dos quadrados	gl	Média Quadrática	F	p
None	Vieses_grupo	69,15	2,000	34,576	113,4	< 0,001
	Residuals	44,80	147,000	0,305		
Welch	Vieses_grupo	69,15	2,000	34,576	102,4	< 0,001
	Residuals	44,80	16,250	2.757		

Nota: Soma dos quadrados Tipo III. Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Tabela 15 – Estatística Descritiva dos Grupos (Clusters) de Gestão Financeira

Vieses_clusters	N	Média	DP	EP	Coefficient of variation
1	84	4.136	0.520	0.057	0.126
2	59	2.925	0.587	0.076	0.201
3	7	1.980	0.625	0.236	0.316

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Esses resultados indicam que, nesta amostra, a presença mais acentuada dos vieses

comportamentais (Grupo 1) está associada a um nível superior de qualidade na gestão financeira.

5 ANÁLISES E DISCUSSÕES DOS RESULTADOS

Nesta etapa, os resultados de campos são analisados de acordo com a literatura, unindo os achados de campo com a teoria de finanças comportamentais, sempre com o olhar voltado para o dia a dia das micro e pequenas empresas (MPEs). A análise busca compreender como as práticas de gestão financeira e os vieses de aversão à perda, ancoragem e excesso de confiança se misturam na rotina de tomada de decisão desses negócios.

5.1 O perfil dos gestores e o cenário das decisões

A pesquisa avaliou 150 respostas e identificou um perfil bem definido: gestores em sua maioria do gênero masculino, entre 30 e 49 anos, com ensino médio ou superior. Esse cenário reflete uma característica estrutural das pequenas empresas, onde o proprietário costuma centralizar as decisões, muitas vezes atuando com pouco tempo disponível e sob a pressão constante do fluxo de caixa.

A maior parte da amostra atua nos setores de serviços e comércio. Nesses segmentos, a necessidade de giro rápido, as negociações diárias e a precificação exigem decisões ágeis. Essa rotina acelerada faz com que o gestor recorra a atalhos mentais (heurísticas) para resolver os problemas de forma prática, o que naturalmente abre espaço para a ação dos vieses cognitivos.

Os dados mostraram que, mesmo relatando um nível moderado de organização financeira, os vieses estão fortemente presentes. Isso confirma o que a teoria comportamental defende: a racionalidade financeira perfeita não existe na prática. Mesmo com a adoção de controles formais, a emoção e o julgamento pessoal do gestor influenciam o rumo da empresa em momentos de incerteza.

5.2 A relação prática entre gestão financeira e os vieses

O teste de correlação revelou uma associação positiva e significativa: gestores com maiores notas nas práticas de gestão financeira também apresentaram maiores percepções sobre seus próprios vieses (aversão à perda, ancoragem e excesso de confiança). É fundamental destacar que essa relação não significa que o controle financeiro "causa" o viés.

Os dados indicam na prática das micro e pequenas empresas é que o gestor mais

organizado, que acompanha de perto seus números, acaba desenvolvendo uma autoconsciência maior sobre seus próprios erros, medos e padrões de decisão. A adoção de ferramentas técnicas (como o registro de fluxo de caixa) não elimina a influência do comportamento humano na hora em que o empreendedor precisa decidir sob pressão.

Ao observar as dimensões dos vieses de forma isolada, algumas dinâmicas do cotidiano ficam evidentes:

- **Aversão à Perda:** Reflete a dificuldade do gestor em tirar de linha um produto deficitário ou a resistência em cobrar juros de um cliente atrasado. Fica demonstrado que o medo psicológico de perder uma venda possui um peso muito maior do que a necessidade de proteger a margem de lucro.
- **Ancoragem:** Foi o viés com a maior média de respostas. Ele acontece de forma muito clara quando o gestor "ancora" seu preço de venda em custos antigos ou foca em referências passadas, fazendo apenas pequenos reajustes em vez de recalcular seus custos de forma estratégica e atualizada.
- **Excesso de Confiança:** Também com pontuação expressiva, este viés reflete a própria natureza do empreendedorismo. Ocorre quando o gestor confia excessivamente na sua experiência prática de mercado e na sua intuição, o que pode levá-lo a subestimar os riscos e a ignorar os sinais de alerta emitidos pelos números da empresa.

5.3 As diferenças por gênero

A análise estatística não encontrou diferenças significativas entre homens e mulheres em relação aos vieses comportamentais. Na amostra pesquisada, o nível de suscetibilidade à ancoragem, à aversão à perda e ao excesso de confiança foi muito semelhante para ambos os gêneros.

Tal evidência é importante porque comprova que diante da pressão financeira e da urgência inerente a uma pequena empresa, o uso de atalhos mentais afeta a cognição humana de forma transversal, não dependendo do gênero. Houve apenas uma leve diferença na gestão financeira a favor do grupo masculino, mas o tamanho do efeito indicou que essa variação possui baixa magnitude. Na prática diária do balcão, o gênero não é o fator principal que determina o comportamento do negócio.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente dissertação teve como objetivo central analisar a influência dos vieses comportamentais na qualidade da gestão financeira em micro e pequenas empresas de Mossoró/RN. Ao final deste percurso investigativo, os dados permitem concluir que as emoções e os atalhos mentais são componentes indissociáveis da rotina de gestão nas MPEs.

De modo geral a pesquisa evidencia que o modelo tradicional, que prega que as decisões empresariais são baseadas em cálculos estritamente racionais, não reflete a realidade empírica vivida pelos empreendedores locais. Conclui-se que o gestor, mesmo munido de planilhas e rotinas, continua sujeito à interferência de seus próprios vieses na hora de tomar a decisão final.

O estudo traz uma contribuição relevante ao demonstrar que, paradoxalmente, os vieses não agiram como vilões da gestão. Pelo contrário, os grupos com maiores índices de aversão à perda e excesso de confiança foram os que apresentaram os controles financeiros mais rígidos, sugerindo que o "medo de perder" pode impulsionar a disciplina financeira.

A principal contribuição prática deste trabalho reside em trazer o debate das finanças comportamentais historicamente focado no mercado de ações e em grandes investidores para a realidade das micro e pequenas empresas em Mossoró/RN. Provar com dados empíricos como a ancoragem e o excesso de confiança afetam o planejamento local é um passo crucial para capacitar esses empreendedores a protegerem o fluxo de caixa de decisões puramente emocionais.

Como limitação, aponta-se a natureza não probabilística da amostra, que impede a generalização dos resultados para todo o universo de empresas brasileiras. Para estudos futuros, sugere-se a ampliação da amostra para outras regiões e a inclusão de pesquisas qualitativas (entrevistas) para compreender profundamente *como* o gestor sente o viés no momento da decisão.

REFERÊNCIAS

ANTONY, A. Behavioral finance and portfolio management: review of theory and literature. **Journal of Public Affairs**, [S. l.], v. 20, n. 2, e1996, 2020. DOI: 10.1002/pa.1996.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

AYAD, K. *et al.* Does behavioral biases matter in SMEs' borrowing decisions? Insights from Morocco. **Banks and Bank Systems**, [S. l.], v. 19, n. 1, p. 170-182, 2024. DOI: 10.21511/bbs.19(1).2024.15.

BARBER, B. M.; ODEAN, Terrance. The courage of misguided convictions: the trading behavior of individual investors. **Financial Analysts Journal**, [S. l.], v. 55, n. 6, p. 41-55, 1999.

BEUREN, I. M. (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BENAYAD, H.; AASRI, M. Behavioral biases and investment decisions of SMEs managers: evidence from an emerging market. **International Journal of Financial Studies**, [S. l.], v. 11, n. 4, p. 120, 2023. DOI: 10.3390/ijfs11040120.

BERTOLETTI, J. V. M. A importância de uma boa gestão financeira nas empresas. **Revista InterAtividade**, Andradina, SP, v. 3, n. 1, p. 79-89, 2015.

BITTENCOURT, M.; PALMEIRA, E. M. **Gestão financeira**. 2012. Disponível em: <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/br/12/bmp.html>. Acesso em: 15 out. 2023.

BOGEA, F.; BARROS, L. A. B. C. Processo de tomada de decisão do investidor individual brasileiro no mercado acionário nacional: um estudo exploratório enfocando o efeito disposição e os vieses da ancoragem e do excesso de confiança. **Gestão & Regionalidade**, São Paulo, v. 24, n. 71, p. 6-18, out. 2008.

BRASIL. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 15 dez. 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em: 15 out. 2023.

BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M. C. **Administração financeira: teoria e prática**. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

CARVALHO, A.; PACHECO, L. M.; SARDO, F.; SERRASQUEIRO, Z. Does managerial overconfidence affect capital structure rebalancing for entrepreneurial firms? **Journal of Small Business and Enterprise Development**, [S. l.], 2024. DOI: 10.1108/JSBED-07-2023-0319.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, [S. l.], v. 25, n. 2, p. 383-417, 1970. DOI: 10.2307/2325486.

FERREIRA, C. F. *et al.* Todos acima da média: excesso de confiança em profissionais de finanças. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 38, n. 2, p. 101-111, 2003.

FIELD, A. **Discovering statistics using IBM SPSS statistics**. 4. ed. London: SAGE Publications, 2013.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Judgment under uncertainty: heuristics and biases. **Science**, [S. l.], v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, 1974.

KAHNEMAN, D. **Rápido e devagar: duas formas de pensar**. Tradução: Cássio de Arantes Leite. 1. ed. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.

KAHNEMAN, D; TVERSKY, Amos. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, [S. l.], v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.

LEMES JÚNIOR, A. B.; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. M. S. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

MALAQUIAS, R. F.; MAMEDE, S. P. N. Efeito calendário e finanças comportamentais no segmento de fundos multimercados. **Revista de Administração Contemporânea (RAC)**, Rio de Janeiro, v. 19, n. esp., p. 98-116, 2015. DOI: 10.1590/1982-7849rac20152062.

MOSCA, A. **Finanças comportamentais: gerencie suas emoções e alcance sucesso nos investimentos**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

OLIVEIRA, T. M. V. de. Amostragem não probabilística: adequação de situações para uso e limitações de amostras por conveniência, julgamento e quotas. **Administração On Line**, São Paulo, v. 2, n. 3, 2001. Disponível em: https://pesquisaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/veludo_amostragem_nao_probabilistica_adequacao_de_situacoes_para_uso_e_limitacoes_de_amostras_por_conveniencia.pdf. Acesso em: 15 out. 2023.

PARK, H.; SOHN, W. Behavioral finance: a survey of the literature and recent development. **Seoul Journal of Business**, Seoul, v. 19, n. 1, p. 1-42, 2013.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse M. (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

RITIKA, KISHOR, N.. Development and validation of behavioral biases scale: a SEM approach. **Review of Behavioral Finance**, [S. l.], v. 14, n. 2, p. 237-259, 2022.

ROSTAMI, M.; DEHAGHANI, Z. A. Impact of behavioral biases (overconfidence, ambiguity-aversion and loss-aversion) on investment making decision in Tehran Stock Exchange. **Journal of Scientific Research and Development**, [S. l.], v. 2, n. 4, p. 60-64, 2015.

SANTOS, D. M. Heurísticas e vieses no empreendedorismo e finanças comportamentais à luz do filme A Livraria. **Revista de Empreendedorismo e Gestão de Micro e Pequenas Empresas**, São Paulo, v. 8, n. 1, p. 90-113, 2023. Disponível em: <https://www.revistas.editoraenterprising.net/index.php/regmpe/article/view/544>. Acesso em: 21 ago. 2023.

SANTOS, E. O. dos. **Gestão financeira em tempos de crise: efeitos da pandemia (COVID-19) no planejamento financeiro de micro e pequenas empresas da cidade de Cabedelo/PB**. 2022. 41 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração) – Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 2022.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). **MPE registram, em agosto, o maior volume de empregos gerados em 2023**. Brasília, DF: Sebrae, 2023. Disponível em: <https://agenciasebrae.com.br/dados/mpe-registram-em-agosto-o-maior-volume-de-empregos-gerados-em-2023/>. Acesso em: 15 out. 2023.

SHILLER, R. J. **Irrational exuberance**. Princeton: Princeton University Press, 2000.

SHLEIFER, A.. **Inefficient markets: an introduction to behavioral finance**. New York: Oxford University Press, 2000.

SILVA, A. P. S. S.; SOUZA, A. L. Finanças comportamentais e heurísticas: um estudo exploratório sobre os riscos decorrentes da presença de vieses na tomada de decisão em finanças. **Revista Formadores**, [S. l.], v. 12, n. 6, p. 83-83, 2019. Disponível em: <https://adventista.emnuvens.com.br/formadores/article/view/1093>. Acesso em: 12 set. 2023.

SILVA, L. C. M.; SILVA OLIVEIRA, N. Q.; PAIVA, M. O. S. Mulheres empreendedoras: os impactos da pandemia nos aspectos emocionais e cognitivos de seus negócios. **Revista de Empreendedorismo e Gestão de Micro e Pequenas Empresas**, São Paulo, v. 7, n. 1, p. 137-152, 2022. DOI: 10.29327/237867.7.1-2.

SILVA, Waldecy Rodrigues da *et al.* O princípio da entidade e sua importância para a gestão empresarial. **Revista Científica do Instituto Aphonsiano de Ensino Superior**, Trindade, v. 1, n. 1, p. 1-13, 2010.

SIMON, Herbert A. A behavioral model of rational choice. **The Quarterly Journal of Economics**, [S. l.], v. 69, n. 1, p. 99-118, 1955.

SOBRAL, F.; PECI, A. **Administração: teoria e prática no contexto brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2013.

SPRENGER, K. B.; PEREIRA, T. P.; SPERB, S. M. Fatores determinantes da continuidade operacional em micro e pequenas empresas do Vale do Paranhana/RS. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, Salvador, v. 11, n. 2, p. 60-80, 2021.

THALER, R. Toward a positive theory of consumer choice. **Journal of Economic Behavior & Organization**, [S. l.], v. 1, n. 1, p. 39-60, 1980.

APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO

Título da Pesquisa: A Influência dos Vieses Comportamentais na Gestão Financeira de Micro e Pequenas Empresas em Mossoró/RN.

Termo de Consentimento Livre e Esclarecido: Sua participação é voluntária. Os dados coletados serão anônimos e utilizados exclusivamente para fins acadêmicos no âmbito do Mestrado em Administração (PPGA/UFERSA). Não existem respostas certas ou erradas; buscamos apenas entender a realidade da sua gestão.

BLOCO 1: PERFIL DO RESPONDENTE E DA EMPRESA

1. Gênero: () Masculino () Feminino () Outro
2. Faixa Etária: () 18 a 29 anos () 30 a 39 anos () 40 a 49 anos () 50 a 59 anos () 60 anos ou mais
3. Grau de Escolaridade: () Ensino Fundamental () Ensino Médio () Ensino Superior Incompleto () Ensino Superior Completo () Pós-Graduação
4. Tempo de existência da empresa: () Menos de 2 anos () 2 a 5 anos () 6 a 10 anos () Mais de 10 anos
5. Setor de Atuação: () Comércio () Serviço () Indústria

BLOCO 2: GESTÃO FINANCEIRA

Instrução: Para as afirmações abaixo, marque de 1 a 5 o quanto isso reflete a realidade do dia a dia da sua empresa, sendo: 1 = Discordo Totalmente (Não faço isso nunca / É muito precário) 2 = Discordo Parcialmente 3 = Neutro (Nem concordo, nem discordo) 4 = Concordo Parcialmente 5 = Concordo Totalmente (Faço isso sempre / É muito organizado)

06. Eu utilizo ferramentas formais e automatizadas (como softwares de gestão ou planilhas estruturadas) para o controle financeiro diário, ao invés de anotações manuais ou memória.

(1) (2) (3) (4) (5)

07. Eu realizo uma análise detalhada dos resultados financeiros (lucro/prejuízo) da empresa com frequência (pelo menos uma vez por mês).

(1) (2) (3) (4) (5)

08. A tomada de decisão na minha empresa é sempre feita com base em análise de demonstrativos (como Fluxo de Caixa, DRE e Balanço) e não apenas na intuição.

(1) (2) (3) (4) (5)

09. A gestão contábil e tributária da minha empresa conta com ajuda profissional de um contador ou escritório, garantindo organização total dos documentos.

(1) (2) (3) (4) (5)

10. Mantenho controle antecipado dos valores e dos vencimentos de pagar e receber; com isso, evito imprevistos no caixa

(1) (2) (3) (4) (5)

11. Defino o preço de venda dos meus produtos baseados nos cálculos de todos os custos (diretos, indiretos e fixos), e não apenas seguindo a concorrência.

(1) (2) (3) (4) (5)

12. Trabalho com um orçamento financeiro definido para o ano/período e comparo periodicamente o que foi planejado com o que foi gasto.

(1) (2) (3) (4) (5)

13. Considero que a gestão financeira atual da minha empresa é eficiente e organizada.

(1) (2) (3) (4) (5)

BLOCO 3: ASPECTOS COMPORTAMENTAIS NA TOMADA DE DECISÃO

Instrução: Para as situações abaixo, marque de 1 a 5 o quanto você concorda com a afirmação, sendo sincero sobre como você pensa e age. 1 = Discordo Totalmente 2 = Discordo Parcialmente 3 = Neutro 4 = Concordo Parcialmente 5 = Concordo Totalmente

Aversão à Perda

14. Adio decisões financeiras necessárias (reajuste de preço, corte de gastos) quando temo resultado negativo no mês.

(1) (2) (3) (4) (5)

15. Eu mantenho por muito tempo produtos ou estoques que dão prejuízo, na esperança de que a situação melhore, ao invés de eliminá-los logo (realizar a perda).

(1) (2) (3) (4) (5)

16. Para mim, a dor emocional de ter uma despesa imprevista de R\$ 1.000,00 é maior do que a satisfação de ganhar R\$ 1.000,00 extras nas vendas.

(1) (2) (3) (4) (5)

17. Eu evito tomar atitudes como dificultar crédito de clientes antigos ou cobrar juros por medo de perder a venda, mesmo que isso prejudique meu caixa.

(1) (2) (3) (4) (5)

Ancoragem

18. Defino meus orçamentos e metas baseado nos números do ano passado, fazendo poucos ajustes para o cenário atual.

(1) (2) (3) (4) (5)

19. Ao projetar custos futuros, vejo como base apenas o preço atual do fornecedor, sem criar ações para possíveis altas no mercado.

(1) (2) (3) (4) (5)

20. Defino uma margem de lucro fixa para meus produtos e tenho dificuldade de alterá-la, mesmo quando a procura cai ou os custos mudam.

(1) (2) (3) (4) (5)

21. O valor que paguei por uma mercadoria no passado influencia fortemente o preço pelo qual decido vendê-la hoje, mesmo que o mercado tenha mudado.

(1) (2) (3) (4) (5)

Excesso de Confiança

22. Acredito que é difícil prever o fluxo de caixa futuro da minha empresa, pois dependo de fatores externos.

(1) (2) (3) (4) (5)

23. Sou otimista em relação às vendas e margens dos próximos meses, mesmo quando os resultados passados não apresentam esse crescimento.

(1) (2) (3) (4) (5)

24. Tenho confiança de que organizo as finanças, preços e prazos do meu negócio melhor do que os meus concorrentes.

(1) (2) (3) (4) (5)

25. Confio na minha intuição e conhecimento prático para tomar decisões financeiras importantes, muitas vezes dispensando ferramentas que auxiliam nessas decisões.

(1) (2) (3) (4) (5)