

Vieses que Podem Levar ao Fracasso ou Sucesso Financeiro

Aluno Mestrado/MSc. Student Edson Miguel Graeff Borges [ORCID iD](#), Aluno Mestrado/MSc. Student Sandra Laci Peiter [ORCID iD](#), Doutor/Ph.D. Leandro Augusto Toigo [ORCID iD](#)

UNIOESTE, Cascavel, Paraná, Brazil

Aluno Mestrado/MSc. Student Edson Miguel Graeff Borges

[0000-0002-6736-9027](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Mestrado em Contabilidade

Aluno Mestrado/MSc. Student Sandra Laci Peiter

[0000-0003-4287-3988](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Mestrado em Contabilidade

Doutor/Ph.D. Leandro Augusto Toigo

[0000-0001-6198-8751](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Mestrado em Contabilidade

Resumo/Abstract

O estudo objetiva verificar o efeito dos vieses motivacionais, das heurísticas de ancoragem, disponibilidade e de representatividade, nos processos de tomada de decisões financeiras. Trata-se de uma pesquisa quantitativa, descritiva, do tipo survey, por meio da aplicação de questionário semiestruturado aos acadêmicos dos cursos de graduação em Administração e Ciências Contábeis de uma universidade pública. Para as análises estatísticas, por meio do programa Smart PLS 3.0, utilizou-se da modelagem de equações estruturadas com o método dos mínimos quadrados parciais. Os resultados indicam que, para a hipótese que trata da associação dos vieses motivacionais com a tomada de decisão financeira dos indivíduos, não houve impacto dos vieses motivacionais nas decisões financeiras adotadas pelos respondentes nessa pesquisa, e, a segunda hipótese, que aponta na direção de que os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeiras dos indivíduos, foi suportada pelas respostas. Assim, este estudo aponta que os vieses motivacionais não influenciam os tomadores de decisão financeira, de forma contrária a pesquisas anteriores, enquanto, para os vieses heurísticos, em consonância com estudos anteriores, aponta no sentido que impactam no processo de tomada de decisões financeiras. Como contribuição teórica, os resultados da pesquisa poderão gerar debates ao envolver a importância da decisão financeira sob o impacto das emoções relacionadas com as heurísticas emocionais, e como contribuição prática poderá demonstrar para os

profissionais contábeis como o processo de decidir financeiramente, em períodos de grandes incertezas, poderá representar o fracasso ou o sucesso financeiro.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Controladoria e Contabilidade Gerencial (CCG) / Management Accounting



Vieses que Podem Levar ao Fracasso ou Sucesso Financeiro

Resumo

O estudo objetiva verificar o efeito dos vieses motivacionais dos grupos acadêmicos estudados, no enviesamento das heurísticas de ancoragem, disponibilidade e de representatividade, nos processos de tomada de decisões financeiras. Trata-se de uma pesquisa quantitativa, descritiva, do tipo *survey*, por meio da aplicação de questionário semiestruturado aos acadêmicos dos cursos de graduação em Administração e Ciências Contábeis de uma universidade pública, onde obteve-se 127 respostas. Para as análises estatísticas, por meio do programa *Smart PLS 3.0*, utilizou-se da modelagem de equações estruturadas com o método dos mínimos quadrados parciais. Os resultados indicam que, para a hipótese que trata da associação dos vieses motivacionais com a tomada de decisão financeira dos indivíduos, não houve impacto dos vieses motivacionais nas decisões financeiras adotadas pelos respondentes nessa pesquisa, e, a segunda hipótese, que aponta na direção de que os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeiras dos indivíduos, foi suportada pelas respostas dos pesquisados. Assim, este estudo aponta no sentido de que os vieses motivacionais não influenciam os tomadores de decisão financeira, de forma contrária a pesquisas anteriores, enquanto, para os vieses heurísticos, em consonância com estudos anteriores, aponta no sentido que impactam no processo de tomada de decisões financeiras. Como contribuição teórica, os resultados da pesquisa poderão gerar debates ao envolver a importância da decisão financeira sob o impacto das emoções relacionadas com as heurísticas emocionais, e como contribuição prática poderá demonstrar para os profissionais contábeis como o processo de decidir financeiramente, em períodos de grandes incertezas, poderá representar o fracasso ou o sucesso financeiro.

Palavras-chave: Vieses heurísticos. Vieses motivacionais. Decisões financeiras.

1 Introdução

Vieses previsíveis e sistemáticos que influenciam os modelos de tomada de decisão racional, levam à constatação de que pessoas que utilizam regras de simplificação práticas, tomam decisões de forma mais rápida, por meio de heurísticas, para poderem lidar com uma grande quantidade de informações, o que possibilita a tomada de decisões para o enfrentamento de ambientes complexos, e isto é feito de forma inconsciente, o que leva a uma aplicação, às vezes inadequada, destas regras de simplificação (Feitosa, Silva & Silva, 2014).

A literatura tem revelado que quando profissionais de finanças e atores de negócios usam heurísticas, eles reduzem o esforço mental no processo de tomada de decisão, e causam uma série de enviesamentos no agir comportamental (Ahmad & Shah, 2020).

Essa base de conhecimento que envolve o comportamento humano sobre as escolhas é abordada em diversos estudos de Kahneman e Tversky, inseridos na chamada *Behavioral Finance* (Finanças Comportamentais), que considera o fator irracional na tomada de decisões ao expor a divergência existente entre a teoria e a realidade, com interposição de certos fatores, os chamados enviesamentos heurísticos (Kahneman & Tversky, 1974).

Para Kahneman e Tversky (1974), a ação do comportamento racional humano é limitado, pois há possibilidade da influência comportamental em tomadas de decisões com



utilização de heurísticas. Os autores abordam heurísticas como atalhos da mente utilizados a fim de facilitar o processamento de tomar decisões. Khaneman e Tversky (1974), classificam as heurísticas em ancoragem, representatividade e disponibilidade.

A utilização de heurísticas de acordo com Kahneman e Tversky (1974), pode provocar viesamentos cognitivos, que podem influenciar o ser humano a optar por uma ou outra decisão estando perante o mesmo evento, podendo resultar em erros sistemáticos ou tendenciosidade em suas decisões. Esses vieses cognitivos são erros que se originam na maneira como se processam as informações, tais como os vieses advindos da heurística da disponibilidade, da representatividade e da ancoragem (Graminha & Afonso, 2019; Feitosa et al., 2014). Os viesamentos comportamentais podem influenciar na tomada de decisão sob o impacto de emoções negativas ou positivas (Gouveia, 2018).

Estudos de Oliveira (2019), cujo objetivo foi analisar se a verificação e geração de dados podem ser influenciadas por vieses emocionais, que podem gerar informações viesadas ao ferir a neutralidade, o autor descobriu que as pessoas que foram expostas à emoções positivas se sentiram mais felizes em comparação aos indivíduos, que expostos à emoções negativas, experimentaram tristeza, e que as emoções dos indivíduos sugeriram significativamente a análise dos dados, quando expostos a emoções positivas. Bhattacharjee e Moreno (2002) sugerem que a experiência profissional tem influência sobre as avaliações dos indivíduos acerca do valor informativo das emoções, e o desenvolvimento de programas de treinamento que aumentem a percepção dos profissionais sobre a influência das reações emocionais sobre o seu julgamento são importantes.

Os vieses motivacionais acontecem quando tomamos decisões sem consistência com nossos interesses de longo prazo, com origem em uma motivação temporária para alcançar uma meta opcional (Bazerman & Moore, 2009). E estas decisões se tornam viesadas quando a preocupação no curto prazo reduz o benefício geral e é sem consistência com o que a pessoa prefere em longo prazo (Feitosa et al., 2014).

Nas últimas décadas têm aumentado o interesse da academia e do ambiente empresarial pelas associações entre a psicologia dos julgamentos que as pessoas realizam e o processo de tomada de decisão gerencial. Isso justifica por que, conforme Mousavi e Gigerenzer (2014), em um mundo de incertezas, tal como o ambiente empresarial, as heurísticas são ferramentas indispensáveis, e não a segunda melhor solução. Contudo, questões relativas à influência de racionalidade limitada sobre erros sistemáticos de julgamento gerencial permanecem ainda pouco elucidadas pela teoria financeira padrão.

No estudo de Sangster, Stoner e Food (2020), se verificou que durante incertezas emocionais, houve várias estratégias positivas no ensino da contabilidade, porém os alunos e docentes sofreram grandes impactos em sua saúde e bem-estar, devido ao fato de não ter havido uma comunicação objetiva e clara por parte das autoridades, que poderiam ter reduzido as incertezas e os impactos negativos nos estudantes e docentes de cursos superiores de contabilidade (Cameron, Perry & Piercy, 2021). Esse estudo traz uma lacuna que aponta no sentido de se verificar as questões de se as decisões financeiras são impactadas por esses impactos na saúde de alunos das áreas de ciências sociais aplicadas.

Ainda com esse intuito de procurar lacunas em trabalhos anteriores verifica-se que as práticas de redução de medos podem incluir uma abordagem na forma de estratégias, de suporte específica para cada grupo, com relação à necessidade de possivelmente aumentar suas forças psicológicas, como resiliência e assertividade comportamental, em momentos de crise (Koçak, Koçak & Younis, 2021). Estudos diferentes podem dar origem a métodos capazes de prever o que torna a saúde mental mais suscetível a mudanças comportamentais, e possivelmente evitar essas condutas nocivas, potencializadas por notícias em tempos de



pandemia (Zhong, Huang & Liu, 2021). Dessa forma se apresenta uma lacuna que remete aos fatores motivacionais como possíveis propulsores de enviesamentos na hora de se tomar decisões financeiras.

Enquanto que no mesmo ritmo de busca de possíveis lacunas plausíveis, para esse artigo ora realizado, os estudos de Martelo, Favero e Souza Junior (2020) analisaram a relação entre personalidade, valores humanos e características socioeconômicas nas decisões financeiras de jovens militares do Exército Brasileiro, cujos resultados sugerem que fatores emocionais ou de contexto afetam as escolhas intertemporais financeiras desses jovens que podem influenciar, por heurísticas afetivas, o processamento de informações e a tomada de decisão individual. Aqui se demonstra uma lacuna que aponta na direção de se fazer estudos na área educacional e de ensino superior de Ciências Contábeis, Administração e Economia.

Ao considerar que todas essas pesquisas indicam ser necessário mais estudos para esses impactos no agir comportamental humano, derivados de vieses emocionais, chega-se à questão dessa pesquisa: **Quais os efeitos dos vieses motivacionais e das heurísticas nas decisões financeiras?** O estudo tem por objetivo verificar o efeito dos vieses motivacionais dos grupos acadêmicos estudados, no enviesamento das heurísticas de ancoragem, disponibilidade e de representatividade (Kahneman & Tversky, 1979), nos processos de tomada de decisões financeiras impactadas pelo otimismo irreal.

A pesquisa justifica-se ao verificar o efeito dos vieses motivacionais nas heurísticas e na tomada de decisão financeira, sob o impacto de emoções positivas ou negativas, sendo essa a contribuição que o estudo traz para uma possível evolução nessa área de estudos, pois as pesquisas nas áreas que se relacionam com as decisões financeiras, em momentos de incertezas, estão sendo realizadas para melhor entendimento do processo de decidir em ambientes adversos e difíceis. Entender as condições que afetam o julgamento humano se faz necessário para que se possa entender os danos ao mercado e evitá-los (Torga, Barbosa, Carrieri, Ferreira & Yoshimatsu, 2017).

Como contribuição, os resultados da pesquisa serão expressivos para gerar debates teóricos ao envolver a importância da decisão financeira, sob o impacto das emoções relacionadas com as heurísticas emocionais como medida para atenuar as heurísticas de comportamentos, bem como para estimular pesquisas futuras sobre o que é, e o que não é possível, sobre o que podemos e sobre o que não podemos fazer, e sobre o que é necessário caso uma situação semelhante surja no futuro (Sangster, Stoner & Food, 2020), e como contribuição prática poderá demonstrar para os profissionais contábeis como o processo de decidir financeiramente, em períodos de grandes incertezas, poderá representar o fracasso ou o sucesso financeiro.

Esta pesquisa está estruturada nas seguintes seções: além desta primeira seção que se apresentou o problema da pesquisa e seu objetivo, uma breve revisitada da literatura sobre o tema está descrita na segunda seção deste estudo. Na terceira seção, está a metodologia para o estudo, na quarta seção apresentam-se os resultados e discussões do estudo, enquanto na quinta seção tem-se as conclusões, bem como as contribuições da pesquisa e indicações para futuros trabalhos.



2. Referencial teórico

2.1 Finanças comportamentais

Uma das teorias que fundamentam as finanças, estabelece que os mercados são eficientes e essa eficiência significa que o preço dos títulos é mantido com o valor justo, mesmo que alguns investidores cometam erros devido a enviesamentos (Fama, 1970). A teoria financeira padrão negligencia o fato de haver enviesamentos que podem afetar a qualidade das decisões financeiras, pressupondo que as pessoas em finanças sejam racionais e que tomem decisões racionais o tempo todo (Pompian, 2006). Em mercados eficientes, os investidores são considerados atores racionais, imparciais e consistentes, que tomam as melhores decisões de investimento, sem serem afetados por suas emoções (Ahmad & Shah, 2020).

Em 1979, Daniel Kahneman e Amos Tversky publicam a Teoria do Prospecto, um estudo sobre a indução de estruturas da mente no processo de tomada de decisões que se relacionam com escolhas simplificadas, revelando que os atores têm propensão a avaliar perspectivas futuras que envolvem incertezas e riscos com parcialidade (Pimenta, Borsato & Sousa Ribeiro, 2012). Kahneman e Tversky (1979), afirmam que as pessoas tomam decisões baseadas em ganhos e perdas, ao invés de resultados finais, fazendo pontos de referência e tomando decisões em conformidade com esses pontos.

As finanças comportamentais estabelecem-se como uma teoria que insurge a hipótese de modelos de eficiência no mercado, representando um setor do saber que vem crescendo, pela preocupação com o estudo da influência psicológica no comportamento dos indivíduos do mercado financeiro (Shefrin, 2001).

A abordagem das finanças comportamentais tem sido considerada como uma opção explicativa do comportamento dos atores econômicos, instituindo que algumas variáveis da economia não podem ser explicadas pelo equilíbrio condicionado da teoria moderna, pois os investidores financeiros adotam decisões muitas vezes sem compatibilidade com atitudes apoiadas em expectativas racionais, podendo as decisões em finanças sofrer influências por processos da mente, e as atitudes não racionais dos atores econômicos podem impactar o comportamento de variáveis das finanças (Kimura, Basso & Krauter, 2006).

A Teoria do Prospecto trata as perspectivas psicológicas em relação ao tomador da decisão que tende a possuir mais elevada aversão ao risco em momentos de ganhos do que de perdas (Silva, Anjos, Miranda, Souza & Ranciaro Neto, 2012). A percepção de risco diz respeito à maneira como os indivíduos compreendem o grau de incerteza e a possibilidade de perda associada a determinadas ações (Forlani & Mullins, 2000).

Em finanças comportamentais os indivíduos não são avessos ao risco, mas sim à perda, estando mais propensos em enfrentar riscos maiores quando estão perdendo, apesar de serem mais resistentes em enfrentar os mesmos riscos quando estão em momentos de ganho (Araujo & Silva, 2007), e a percepção de risco refere-se a como os investidores veem o risco dos ativos financeiros, com base em suas preocupações e experiência, pois as pessoas valorizam ganhos e perdas de maneiras diferentes, e esses valores são calculados a partir de pontos de referência (Ahmad & Shah, 2020).

2.2 Heurísticas e os vieses cognitivos e motivacionais

As pessoas se motivam das mais diversas maneiras para a tomada de decisão, e podem tais decisões conter enviesamentos cognitivos, como as heurísticas, que podem ser entendidas como atalhos da mente que tornam mais fácil o processo de tomada de decisão, por meio de

uma ação mais rápida pelo tomador da decisão. Esses encurtamentos, na visão de Kahneman e Riepe (1998), tendem a que o indivíduo venha a cometer erros no processo de tomada de decisão. Kahneman e Tversky (1979), classificam essas tendências como heurísticas no processo decisório, e indicam que essas simplificações da mente provocam distorções na tomada de decisão, ao gerar um enviesamento cognitivo, prejudicial às organizações. (Gallina, Ferreira, Toigo & Dal Vesco, 2018).

Khaneman e Tversky (1974), classificam as heurísticas em ancoragem, representatividade e disponibilidade. O fator heurístico da ancoragem é uma regra amplamente usada na ciência, e ao usá-lo o decisor toma um valor como referencial, ou âncora, para uma valoração posterior, ainda que ela não seja de importância para a decisão (Kahneman & Tversky, 1974). A utilização do preceito da ancoragem faz com que a decisão esteja sujeita, por exemplo, com a ordem em que os dados são colocados para o decisor, que pode usar os dados iniciais como critério para regular as informações conseguidas depois (Meira, 2018).

A heurística da ancoragem refere-se ao fato de que os indivíduos, tem propensão a adequar estimativas na direção mais adequada ou a partir de um ponto de saída (âncora) até um valor tolerável (Luppe, 2006). Os ajustamentos que partem das “âncoras iniciais” são em geral insuficientes e levam a enviesamentos das estimativas de valor (Kahneman & Tversky, 1974). Para os autores quando as pessoas devem decidir sobre alguma quantia ou realizar estimativas, nos juízos sob incerteza, elas têm propensão a ajustar a sua resposta com base em algum valor inicial disponível, que servirá como âncora, podendo esse atalho cognitivo influenciar a resposta final.

Julgar alguma coisa comparando-a intuitivamente a nossa representação mental daquilo é usar a heurística da representatividade. A representatividade geralmente é um guia razoável para a realidade, a combinação de dois fatos não pode ser mais aceitável de ocorrer do que um dos fatos isolado (Kahneman, Slovic & Tversky, 1982). Assim, a probabilidade de obter um determinado resultado em uma amostra retirada de uma população específica, significa que as pessoas estão especificamente a aplicar o fator heurístico da representatividade (Kahneman & Tversky, 1974).

No fator heurístico da representatividade os elementos probabilísticos são avaliados pelo grau de um determinado evento ser representativo em relação a outro similar a ele. Nesse caso o indivíduo eleva o valor para estereótipos do que para a provável ocorrência do evento. (Faveri & Knupp, 2018). Como Lucena, Fernandes e Silva (2011) afirmam, as pessoas têm propensão a analisar fenômenos ou dados e a julgar sobre eles com base em padrões básicos que se formaram anteriormente.

Em confronto com os enviesamentos heurísticos da representatividade, os recursos da mente podem confundir e levar o gestor a tomar decisões errôneas, ao se basear apenas em experiências anteriores, com alicerce em informações de fenômenos semelhantes. Estes conceitos heurísticos se concentram no quanto um fenômeno percebido ou evento se parece com o outro, ou seja, determina a semelhança ou as características que correspondem a conceitos oriundos de fenômenos, eventos ou objetos anteriores (Bazerman, 2004).

O fator heurístico da disponibilidade se faz presente em situações em que um indivíduo estabelece a provável quantidade de um evento ocorrer pela fácil apresentação que ele vem a sua mente, o que leva a enviesamentos na previsão feita pelas pessoas (Kahneman & Tversky, 1974; Faveri & Knupp, 2018; Meira, 2018). Ou seja, eles tratam acontecimentos que são lembrados com maior agilidade por serem mais recentes como mais numerosos do que eventos que não foram lembrados com tanta rapidez (Bazerman, 2004). Com isso, a heurística da disponibilidade substitui uma questão pela outra e os eventos relevantes serão



facilmente recordados na memória, e tal substituição é que pode ocasionar erros sistemáticos (Meira, 2018).

Já a confiança excessiva é um enviesamento heurístico, que pode ser definido como uma fé injustificada na intuição, um juízo e habilidades cognitivas (Pompian, 2006). Quando as pessoas superestimam seus saberes e conhecimentos, é um reflexo do excesso de confiança (De Bondt & Thaler, 1995; Hvide, 2002).

A confiança excessiva assim como o excesso de otimismo são traços de personalidade que tem influência sobre o processo de tomada de decisão das pessoas (Gervais & Odean, 2001). O enviesamento excessivo de confiança afeta de forma negativa a capacidade dos investidores de tomar decisões de investimento e desempenho de forma racionais (Seppala, 2009; Park, Konana, Gu, Kumar & Raghunathan, 2010; Kafayat, 2014; Kengatharan & Kengatharan, 2014). E este tipo de enviesamento faz com que os investidores creiam que seus elementos informacionais são mais confiáveis que as dos demais atores no mesmo mercado, o que induz a que eles tendam a efetivar um volume de negócios em excesso, ao arriscar além do previsto (Pimenta, Borsato & Sousa Ribeiro, 2012).

Ao ver se as decisões dos atores do mercado, analistas e profissionais de finanças são influenciados pelo enviesamento de confiança excessiva, e pelas características sociodemográficas desses atores, Pimenta, Borsato, e Sousa Ribeiro (2012) indicaram que a diversidade de opinião, de estilo e de visão da realidade, originadas por características pessoais e de investimento, e a tendência ao enviesamento de excesso de confiança dos atores, causam impacto relevante na tomada de decisões no investimento realizado.

Enquanto Ahmad e Shah (2020) ao investigar como o “excesso de confiança” influencia as decisões e o desempenho de investidores individuais que negociam na Bolsa de Valores do Paquistão (PSX), com o papel mediador da percepção de risco e o papel moderador da educação financeira, concluíram que o excesso de confiança pode prejudicar a qualidade das decisões de investimento e o desempenho, enquanto a educação financeira e a percepção de risco podem melhorar sua qualidade.

Da mesma forma, o otimismo irreal é um viés de julgamento que conduz os indivíduos a acreditarem que seus futuros serão melhores do que a maioria das pessoas, o que faz com que elas subestimem os riscos, superestimem seus conhecimentos, e excedam na sua capacidade de manter sob controle os eventos, aumentando o grau de otimismo quando acreditam que podem controlar situações de incertezas (Feitosa, Silva & Silva, 2014).

Muitos fatores influenciam o processo decisório de investimento, sendo necessário determinar como esses fatores afetam essas decisões (Ahmad, & Shah, 2020). Explorar o mecanismo de como os enviesamentos heurísticos cognitivos e as emoções afetam as decisões e o desempenho dos investidores, pode aumentar a capacidade de efetuar decisões melhores, ao reduzir falhas e consequente melhora do desempenho (Yaowen, Suqing, Zhang & Tian, 2015).

2.3 Emoções e a tomada de decisão financeira

Pesquisas com foco na influência de condições afetivas em processos cognitivos, como o raciocínio e a tomada de decisão, têm aumentado nas últimas décadas (Blanchette & Richards, 2010), o que vem a confirmar como estados emocionais podem influir nas respostas dos participantes nas diferentes tarefas de raciocínio dedutivo, evidenciar o efeito da negatividade das emoções no raciocínio dos indivíduos, ou, ao contrário, comprovar que emoções podem melhorar o processamento emocional (Gouveia, 2018). Nesse sentido, estudos de Hussain (2021) ao explorar o impacto dos sentimentos dos investidores na ação



decisória de investimento individual na Bolsa de Valores do Paquistão (PSX), indica que as emoções têm um impacto positivo nas decisões de investimento prometidas por uma variação heurística.

Blanchette, Richards, Melnyk, e Lavda (2007), ao estudarem o raciocínio de contextos emocionais, demonstraram que os partícipes (que tem sentimentos enraizados, resultantes de experiências vividas anteriormente) responderam com maior precisão às problemáticas neutras quando comparados a problemas com conteúdo emocional mais amplo ou relacionado com experiência vividas pelos participantes, ou seja, o conteúdo emotivo dos materiais apresentados, afetou o desempenho dos participantes nas tarefas que exigiram mais raciocínio dedutivo.

O ambiente econômico instável, e o povo sendo exposto a notícias sociais da economia negativas, reforçam os sentimentos de preocupação diante ao risco de abandono financeiro e de perda de controle sobre o próprio futuro (Gouveia, 2018). Diante de problemas monetários, os indivíduos perdem a capacidade de conferir ou fazer as considerações necessárias a outros problemas relacionados com o gerenciamento do tempo, educação ou desempenho profissional (Haushofer & Fehr, 2014). Os problemas com finanças trazem um valor recreativo, que se traduz num peso cognitivo, ao influir de maneira negativa o desempenho (Gouveia, 2018).

Ao analisar a lógica do processo decisório financeiro de parte do segmento de pessoas físicas brasileiras, Santos e Barros (2011) concluíram que tanto a razão quanto a emotividade tiveram influência nas respostas da maioria dos participantes da amostra analisada, indicando diferenças importantes no comportamento de acordo com o gênero, idade, escolaridade ou renda.

As emoções surgem resultantes de pensar nas consequências de determinada decisão, podendo enviesar a tomada de decisão se não considerada a presença de informação “cognitiva” realçada. Mas emoções conhecidas como incidentais, que também são baseadas no momento da escolha, são originadas por causas não relacionadas com a tarefa momentânea, aparecem em determinado contexto sendo transferidas para uma situação seguinte, ao afetar decisões que não tem relação com essa emoção (Han, Lerner & Keltner, 2007).

Desse modo, uma emoção incidente que provém de preocupação financeira (ou outra fonte de inquietação), tem o potencial de afetar o desempenho em afazeres não relacionados. Lerner e Keltner (2000), concluíram que emoções incidentes, como a ira e o medo, têm efeitos contrários em relação ao risco. Indivíduos irados tem tendência ao risco, enquanto com medo tendenciam a evitar o risco.

2.4 Hipóteses de pesquisa

De acordo com os estudos de Santos e Barros (2011), foram encontrados achados para embasar as hipóteses de pesquisa, pois os estudos apontam no sentido da influência dos vieses motivacionais, nas finanças pessoais, e que também os vieses heurísticos indicam nessa direção de influência nas finanças dos indivíduos. E ainda nesse objeto o trabalho de Ahmad, e Shah, (2020), se direciona na direção de que as decisões financeiras dos indivíduos são afetadas, pelas heurísticas e vieses emocionais. E para corroborar as hipóteses foi analisada a pesquisa de Hussain (2021), onde temos esse mesmo fator de influência no processo de tomada de decisões de indivíduos quando são influenciados por heurísticas e emoções, durante as tomadas de decisões, na área de finanças pessoais. Assim, torna-se relevante conhecer empiricamente como emoções afetam as escolhas financeiras nos investidores.

Nesta pesquisa, busca-se verificar se os vieses motivacionais dos grupos acadêmicos estudados têm influência no enviesamento das heurísticas de ancoragem, disponibilidade e de representatividade (Kahneman & Tversky, 1979), nos processos de tomada de decisões financeiras mediadas pelo otimismo irreal. As hipóteses formuladas e o modelo teórico para a pesquisa são:

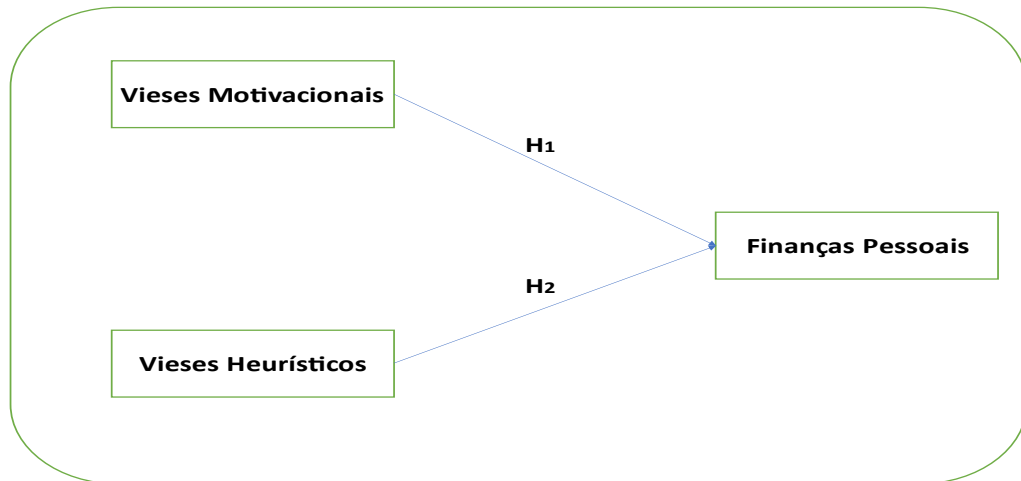


Figura 1. Modelo Teórico

Fonte: Elaborado pelos autores.

Hipóteses:

H₁. Vieses motivacionais estão positivamente associados com a tomada de decisão financeira dos indivíduos.

H₂. Os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeira dos indivíduos.

3 Aspectos metodológicos

Metodologicamente o presente estudo, quanto aos objetivos, foi de uma pesquisa descritiva, quanto aos procedimentos foi efetuada uma pesquisa do tipo *survey* e quanto a abordagem foi quantitativa. A pesquisa descritiva objetiva a descrição das características de determinada população, ocorrência ou estabelecimento de relações entre as variáveis, exigindo uma série de informações sobre o que o investigador deseja pesquisar, descrevendo os fatos e fenômenos de determinada realidade (Vergara, 1998; Gil, 1999). “Pesquisas que procuram descrever com exatidão algumas características de populações designadas são tipicamente representadas por estudos de *survey*” (Tripodi, Fellin & Meyer, 1981, p. 39). Já a abordagem quantitativa, segundo Malhotra (2001), procura quantificar os dados e geralmente aplica alguma forma estatística de análise.

A população da pesquisa compreende todos os acadêmicos da escola de negócios da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), mas por uma questão de acessibilidade e conveniência foca-se nos cursos de Administração e Contabilidade. Do total de 805 alunos desses cursos da Universidade Estadual do Oeste do Paraná, obteve-se 127 respostas, representando uma taxa de retorno de 15,78%, obtidos por meio da aplicação de questionário semiestruturado aos discentes de graduação dos cursos de Ciências Contábeis e Administração. O questionário é composto de três seções com questões relacionadas às emoções, otimismo irreal, heurísticas comportamentais e decisão de investimento, com a

utilização da escala do tipo Likert de 5 pontos, conforme a Tabela 1, com o constructo da pesquisa e uma seção para identificar os respondentes.

Para compreensão da Tabela 1, o estudo faz o detalhamento dos dados do constructo, onde tem-se os vieses emocionais com ênfase no otimismo irreal que foi analisado conforme o Teste de Orientação de Vida (TOV), utilizado no trabalho de Scheier, Carver e Bridges (1994); Bandeira, Bekou, Lott, Teixeira e Rocha (2002); Feitosa et al. (2014), esse tipo de escala faz a avaliação do otimismo das esperanças em fatores futuros, ao visar a medição da orientação da vida, de maneira mais positiva e otimista. No trabalho de Bandeira et al. (2002), obteve-se qualidades psicométricas satisfatórias com um escore de 17,66. Por isso foi utilizado nesse estudo para medir o otimismo irreal.

Quanto ao enviesamento de excesso de confiança, essa pesquisa utilizou-se da base encontrada em Ahmad e Shah (2020), com embasamento teórico em Tversky e Kahneman (1974); Kahneman e Tversky (1979); Kahneman, Slovic e Tversky (1982); Kahneman e Riepe (1998). E os demais vieses e heurísticas, foram buscados os autores seminais Tversky e Kahneman (1974); Kahneman e Tversky (1979); Kahneman, Slovic, Tversky (1982); Kahneman e Riepe (1998). Os elementos fundamentais desse estudo encontram-se estruturados na “teoria dos prospectos”, que propiciaram a ampliação de pesquisas na área das finanças comportamentais.

Tabela 1
Constructo do estudo

Variáveis	Questões	Autores
Vieses motivacionais (Otimismo Irreal)	1. Nos momentos de incerteza, geralmente eu espero que aconteça o melhor. 2. É fácil para eu relaxar. 3. Se algo ruim pode acontecer comigo, vai acontecer. (-) 4. Eu sou sempre otimista com relação ao meu futuro. (+) 5. Eu gosto muito da companhia de meus amigos e amigas. 6. É importante que eu me mantenha sempre em atividade. 7. Quase nunca eu espero que as coisas funcionem como eu desejaria. (-) 8. Eu não me zango facilmente. 9. Raramente eu espero que coisas boas aconteçam comigo. (-) 10. De maneira geral, eu espero que me aconteçam mais coisas boas do que coisas ruins. (+)	Scheier, Carver e Bridges (1994); Bandeira et al (2002); Feitosa, Silva e Silva (2014).
Enviesamento de excesso de confiança	1. Você se sente mais confiante em suas próprias opiniões de investimento sobre as opiniões de seus colegas ou amigos. 2. Você consulta outros (família, amigos ou faculdades) antes de fazer uma compra de ações. 3. Você pode prever o movimento futuro do preço das ações depois de fazer algumas análises. 4. Você tem certeza de que pode tomar a decisão correta de investimento. 5. Você acredita que pode dominar a tendência futura para o seu investimento. 6. Você acha que a tendência do mercado é muitas vezes consistente com suas perspectivas. 7. Você sempre refere o lucro de investimento para sua estratégia de investimento bem-sucedida.	Tversky e Kahneman (1974); Kahneman e Tversky (1979); Kahneman, Slovic e Tversky (1982); Kahneman e Riepe (1998); Ahmad e Shah (2020).
Heurística da ancoragem	1. Suponha que a Bolsa de Valores do Brasil esteja atualmente em 112.180,48 pontos, na sua opinião, o índice da Bolsa de Valores do Brasil no final do ano estaria um pouco mais perto do nível atual. 2. Suponha que você possui uma ação que está agora em 52 semanas de	Tversky e Kahneman (1974); Kahneman e



	<p>maior nível de preço, é provável que você venda o título a este nível de preço porque, na sua opinião, ele alcançou o nível máximo de preço.</p> <p>3.Suponha que o preço de uma ação aumentou 17% durante o último ano. Então, o aumento esperado neste estoque até o final do ano atual seria um pouco mais próximo de 17%.</p> <p>4.O crescimento econômico global do Brasil vem diminuindo nos últimos anos. Você prevê uma tendência semelhante de crescimento no próximo ano.</p> <p>5.Você acredita que a posição do ano de alta e baixo preço determinou a faixa atual de movimento de preços das ações.</p> <p>6.Suponha que você comprou as ações da ABC Corporation em R\$ 12. Sabendo que cerca de 2 meses atrás, as ações chegaram a R\$ 20. Você pensou em vendê-lo então, mas de alguma forma você não poderia. Infelizmente, as ações caíram para R\$ 15 e atualmente negociam em 15. Agora, para vender esta ação, é provável que você espere até que se transforme em R\$ 20.</p> <p>7.Seu corretor de imóveis precifica sua casa em R\$ 900.000. Você não recebeu lances por dia. Um dia seu agente lhe diz que os preços dos imóveis locais caíram em média 10% e que você também deve revisar o seu preço. Seu novo preço está mais próximo de: a) 810,000 b) 825,000 c) 840,000 d) 855,000 f) 885000.</p> <p>8.Suponha que as ações da ABC Corporation têm superado o mercado nos últimos anos, considerando seu passado, espera-se que esta ação mostre desempenho semelhante no futuro.</p>	<p>Tversky (1979); Kahneman, Slovic e Tversky (1982); Kahneman e Riepe (1998); Khan, Naz, Qureshi e Ghafoor (2017).</p>
<p>Heurística da representatividade</p>	<p>Imagine que você é um investidor do mercado financeiro como responderia às seguintes situações:</p> <p>1.Você considera o desempenho passado das ações antes de investir nela.</p> <p>2.Você acredita que através de análise detalhada do desempenho passado o valor futuro de um contrato no mercado de ações pode ser determinado.</p> <p>3.Você evita investimentos em ações que têm um histórico de ganhos ruins.</p> <p>4.Você compra ações 'quentes' que forneceram mais retorno recentemente e evitam ações que tiveram um desempenho ruim no passado recente.</p> <p>5.Você usa a análise de tendências para tomar decisões de investimento.</p> <p>6.Antes de investir, você usa a análise de tendência de algumas ações representativas para tomar decisões de investimento para todas as ações.</p>	<p>Tversky e Kahneman (1974); Kahneman e Tversky (1979); Kahneman, Slovic e Tversky (1982); Kahneman e Riepe (1998); Khan, Naz, Qureshi e Ghafoor (2017).</p>
<p>Efeito de disponibilidade</p>	<p>1.Você prefere vender ações assim que o preço começar a aumentar.</p> <p>2.Você prefere manter as ações se o preço de mercado atual for maior do que o preço de compra.</p> <p>3.Você rapidamente se desfaz das ações cujo preço começa a diminuir.</p> <p>4.Você prefere continuar segurando as ações, mesmo que seu desempenho passado não seja muito encorajador.</p> <p>5.Quando confrontado com um ganho certo, você é avesso ao risco.</p> <p>6.Quando confrontado com uma perda certa, você é um tomador de risco.</p> <p>7.Você evita vender ações que diminuam de valor.</p> <p>8.Você vende ações que aumentaram de valor mais rapidamente.</p> <p>9.Você tende a tratar cada elemento/conta em sua carteira de investimentos separadamente.</p> <p>10.Você vende o investimento perdedor da sua carteira.</p>	<p>Tversky e Kahneman (1974); Kahneman e Tversky (1979); Kahneman, Slovic e Tversky (1982); Kahneman e Riepe (1998); Khan, Naz, Qureshi e Ghafoor</p>

		(2017).
Decisões financeiras	<ol style="list-style-type: none"> 1. Com as oportunidades de investimento dadas, você prefere investir em ações em vez de títulos de renda fixa. 2. Você baseia suas decisões de compra de ações em informações históricas de ações, como retornos históricos, preços históricos mais altos ou mais baixos etc. 3. Suas decisões de compra de ações são baseadas nos fundamentos da empresa, como pagamento de dividendos, fluxos de caixa e crescimento de lucros etc. 4. É provável que você compre as ações que têm altos volumes de negociação. 5. Você prefere investir em ações que são frequentemente anunciadas ou citadas nas notícias. 6. É provável que você compre as ações que recentemente superaram o mercado. 7. Você compraria as ações que foram perdedoras no passado recente porque você espera que ela se recupere no futuro. 	Tversky e Kahneman (1974); Kahneman e Tversky (1979); Kahneman, Slovic e Tversky (1982); Kahneman e Riepe (1998); Khan, Naz, Qureshi e Ghafoor (2017).
Identificação dos respondentes	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ano em curso: () 1º () 2º () 3º () 4º () 5º () já concluído. 2. Idade: Informe sua idade [] 3. Gênero: () masculino () feminino () prefiro não informar 4. Atuação profissional: () Área econômica, administrativa ou contábil () em outra área, especifique: 5. Qual a sua formação acadêmica? 	Formuladas pelos autores.

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota: Os sinais de menos (-) nesse constructo indicam que as análises dessas questões são no sentido inverso das demais questões da presente pesquisa.

Para verificar o entendimento das variáveis por parte da população que se pretende alcançar, realizou-se um pré-teste com alguns discentes da área da Contabilidade e os devidos ajustes no questionário. A coleta de dados teve início logo após a realização dos pré-testes e adequação do questionário, no dia 27 de novembro de 2021, ficando disponível por um período de vinte e cinco dias.

Os dados foram preparados pelo *google forms* e, para alcançar os possíveis respondentes, foi entrado em contato com alguns alunos e esses forneceram os números de *WhatsApp* dos grupos de alunos de cada turma de Ciências Contábeis e Administração, posteriormente foi entrado em contato com cada um dos grupos de alunos solicitando para que respondessem o questionário da pesquisa. Os questionários respondidos foram todos validados e os dados, posteriormente, foram exportados para o *software Smart PLS 3.0*, utilizado para as análises estatísticas.

Para a análise dos dados, utilizou-se a Análise de Modelagem de Equações Estruturais (SEM), com o Método dos Mínimos Quadrados Parciais (PLS), utilizando o *software Smart PLS 3.0*. Equação estrutural modelagem é um procedimento usado para estimar um conjunto de relacionamentos dependentes entre um grupo de construtos representados por múltiplas variáveis, que são medidas e incorporadas a um modelo integrado (Malhotra, Lopes, & Veiga, 2014). (O método foi escolhido devido a sua ampla utilização no campo das Ciências Sociais Aplicadas, particularmente na pesquisa de marketing (Hair Jr, Gabriel, & Patel, 2014). Além disso, caso os dados disponíveis não sejam aderentes a um padrão multivariado regular de análise, as modelagens de equações estruturadas, com base em modelos de estimativa de mínimos quadrados parciais são aconselháveis (Ringle, Silva, & Souza Bido, 2014). Com isso apresenta-se os resultados do estudo na seção a seguir.

4 Resultados do estudo

4.1 Modelo de Mensuração

A pesquisa teve como resultados 127 respostas válidas sendo que do gênero masculino foram 40.9% de respondentes, do gênero feminino foram 59.1% de respondentes, quanto aos cursos dos respondentes 39.4% foram da área de Administração e 60.6% foram da área de Ciências Contábeis. Para a análise dos dados, utilizou-se a Análise de Modelagem de Equações Estruturais (SEM), com a Método dos Mínimos Quadrados Parciais (PLS), ao se utilizar do software SmartPLS 3.0. A validação do modelo de mensuração foi realizada ao observar: a) convergência da validade; e b) A validade discriminante. Para verificar a validade convergente, os valores de Alfa de Cronbach, Confiabilidade Composta e AVE (Average Variance Extracted) foram calculados (Hair Junior, Anderson, Tatham & Black, 2005).

4.2 Modelo estrutural

O modelo final ajustado é apresentado na Figura 2.

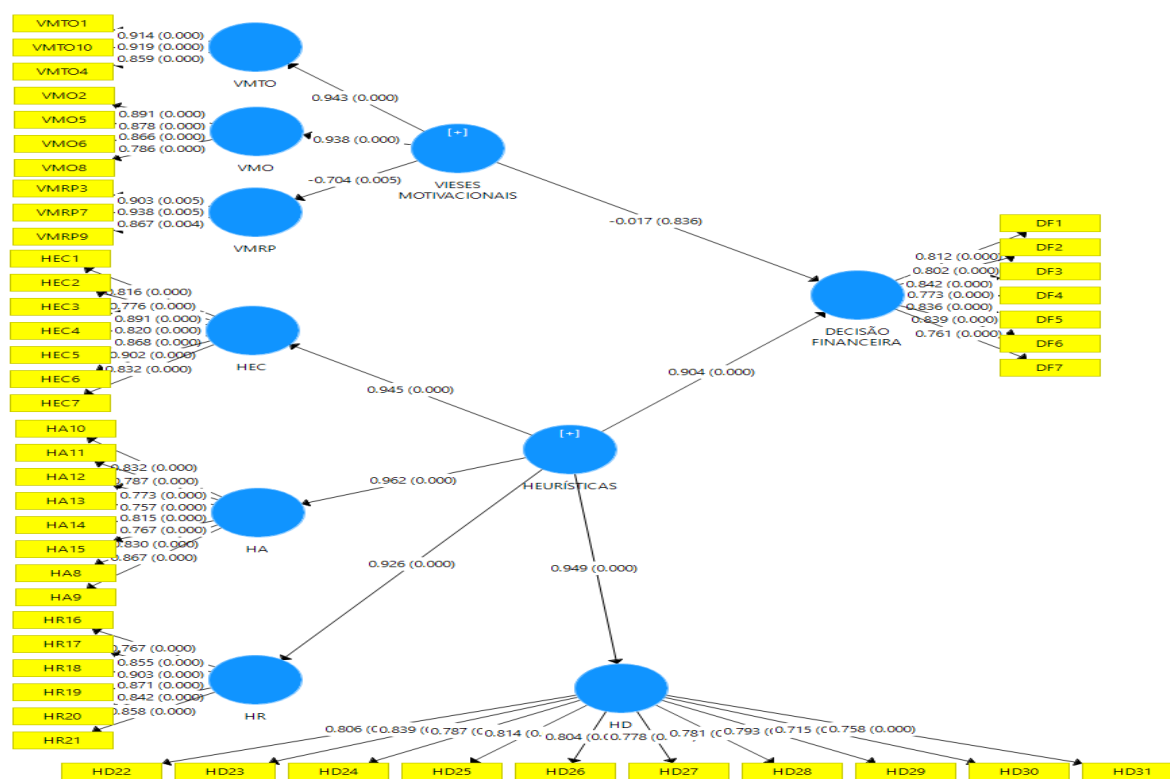


Figura 2. Modelo estrutural da pesquisa.

Fonte: Dados da pesquisa.

Após a realização da Análise Fatorial Confirmatória, verificou-se os itens que compõem as equações estruturadas. O coeficiente alfa de Cronbach é calculado para avaliar a consistência interna de variáveis e seu valor deve ser maior que 0,70 (Fornell & Larcker, 1981). Na pesquisa, o Alfa foi estimado em 0,877 a 0,933. Já quanto à consistência interna do constructo tem-se que foi de 0,880 a 0,935, Consistência Interna - avaliada ao utilizar Dhillon-Goldstein Rho (ou também conhecida como confiabilidade compositiva (CR), que mede a confiabilidade dos indicadores onde os valores estão entre 0 e 1. CR > 0,7 A consistência

interna é adequada (Gefen, Straub & Boudreau, 2000). Quanto à Confiabilidade Composta, os valores estimados foram de 0,916 para 0,946, bem acima do valor mínimo aceitável de 0,70. Quanto ao AVE (Variação Média Extraído), os valores estimados foram de 0,621 a 0,816 todos acima do limite de 0,50 (Cohen, 1988). Esses valores são mostrados na Tabela 2.

Tabela 2

Índices de confiabilidade e validade do construto

Construtos	Alfa de Cronbach	Rho_A	Fiabilidade Composta	Variância Média Extraída (AVE)
DF - Decisão Financeira	0,912	0,914	0,930	0,656
HA - Heurística de Ancoragem	0,922	0,924	0,936	0,647
HD - Heurística de Disponibilidade	0,932	0,933	0,942	0,621
HEC - Heurística Excesso de Confiança	0,933	0,935	0,946	0,713
HR - Heurística da Representatividade	0,923	0,926	0,940	0,723
VMO - Vieses Motivacionais Otimismo	0,877	0,880	0,916	0,733
VMRP- Vieses Motivacionais Recusa do Pessimismo	0,887	0,897	0,930	0,816
VMTO - Vieses Motivacionais Tendência ao Otimismo	0,879	0,881	0,926	0,806

Fonte: Dados da pesquisa.

Para verificar a validade discriminante, utilizou-se o critério de Fornell e Larcker (1981), onde a validade discriminante é a extensão em que uma das variáveis do modelo particular representa um único construto, e a variável do construto é diferente da outra construções que compõem o modelo. Os resultados, apresentados na Tabela 3, confirmam o discriminante de validade do modelo, onde se observa que as raízes quadradas de AVE (na diagonal principal) são maiores do que as correlações para cada construto.

Tabela 3

Variável latente - Correlação e raiz quadrada da AVE

	DF	HA	HD	HEC	HR	VMO	VMRP	VMTO
DF	1.000							
HA	0.837	1.000						
HD	0.892	0.877	1.000					
HEC	0.796	0.889	0.856	1.000				
HR	0.834	0.877	0.825	0.834	1.000			
VMO	0.740	0.797	0.807	0.848	0.739	1.000		
VMRP	-0.388	-0.346	-0.343	-0.400	-0.385	-0.468	1.000	
VMTO	0.626	0.675	0.720	0.758	0.650	0.880	-0.523	1.000

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota: Decisão Financeira (DF); Heurística de Ancoragem (HA); Heurística de disponibilidade (HD); Heurística Excesso de Confiança (HEC); Heurística da Representatividade (HR); Vieses Motivacionais (VMO); Vieses Motivacionais Recusa do Pessimismo (VMRP); Vieses Motivacionais Tendência ao Otimismo (VMTO).

Quanto mais alto o valor de R^2 melhor o modelo ajusta seus dados. O valor de R^2 está sempre entre 0 e 100%. O R^2 sempre aumenta quando você adiciona um preditor ao modelo, mesmo quando não existe uma verdadeira melhoria ao modelo (Gefen, Straub & Boudreau, 2000). O valor de R^2 ajustado incorpora o número de preditores no modelo para ajudá-lo a escolher o modelo correto. Como vemos na Tabela 4 o modelo está ajustado conforme os dados da pesquisa demonstram.

Tabela 4

Valores de R², R² ajustado

Variáveis	R ²	R ² ajustado
DF - Decisão Financeira	0,794	0,790
HA - Heurística de Ancoragem	0,926	0,926
HD - Heurística de disponibilidade	0,900	0,900
HEC – Heurística Excesso de Confiança	0,892	0,891
HR - Heurística da Representatividade	0,858	0,856
VMO - Vieses Motivacionais Otimismo	0,880	0,879
VMRP - Vieses Motivacionais Recusa do Pessimismo	0,495	0,491
VMTO - Vieses Motivacionais Tendência ao Otimismo	0,889	0,888

Fonte: Dados da pesquisa.

4.3 Teste de hipóteses

A primeira hipótese, H₁, teve como objetivo identificar se os vieses motivacionais estão positivamente associados com a tomada de decisão financeira dos indivíduos. De acordo com os resultados, (Paht > 0,70) e (p-valor < 0,05) demonstram a significância do modelo e sua confiabilidade. Quanto à significância (Path > -0,017). Quanto à razão (p-valor = 0,836), com isso observa-se que a hipótese não é suportada pelo modelo. O que vai em sentido contrário aos estudos de Gouveia (2018), que chegou à conclusão que as emoções impactam nas decisões financeiras dos indivíduos, e ainda não corrobora com as pesquisas de Blanchette, Richards, Melnyk e Lavda (2007) e a de Hussain (2021), que chegaram às conclusões que as emoções podem ter influência nas decisões financeira o que é apontado em sentido contrário no presente estudo.

A segunda hipótese, H₂, teve como objetivo verificar se os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeiras dos indivíduos. De acordo com os resultados, (Paht > 0,70) e (p-valor < 0,05) demonstram a significância do modelo e sua confiabilidade. Quanto à significância (Path > 0,904). Quanto à razão (p-valor = 0,000), com isso chega-se à conclusão de que a hipótese é suportada pelo modelo das equações estruturadas. Sendo que a presente pesquisa vai no mesmo sentido que os trabalhos de Faveri e Knupp (2018); Meira (2018); Ahmad e Shah (2020), os quais encontraram dados, que indicaram também, nesse sentido, da pesquisa ora realizada. Na sequência demonstramos na tabela 5 as hipóteses e os dados e conclusões encontrados.

Tabela 5

Teste de hipóteses

Hipóteses	Path	P- Value	Conclusão
H ₁ . Vieses motivacionais estão positivamente associados com a tomada de decisão financeira dos indivíduos.	-0,017	0,836	Não suportada
H ₂ . Os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeira dos indivíduos.	0.904	0,000	Suportada

Fonte: Dados da pesquisa.



4.4 Discussão dos resultados

Essa pesquisa examinou os efeitos dos vieses motivacionais e dos vieses heurísticos nas decisões financeiras. Os resultados indicaram que os vieses motivacionais não estão associados com a tomada de decisão financeira dos indivíduos que foram testados. De acordo com os dados estatísticos apresentados, (quanto à significância ($\text{Path} > -0,017$)). Quanto à razão ($p\text{-valor} = 0,836$), com isso observa-se que a hipótese não é suportada pelo modelo. O que vai em sentido contrário aos estudos de (Gouveia, 2018), que chegou à conclusão que as emoções impactam nas decisões financeiras dos indivíduos, e ainda não corrobora com as pesquisas de Blanchette, Richards, Melnyk e Lavda (2007), que inferem que conteúdos emotivos afetam o desempenho dos participantes nas tarefas que exigem maior raciocínio dedutivo, e os achados de Hussain (2021), cujos estudos indicam que as emoções têm um impacto positivo nas decisões de investimento, que são comprometidas por uma variação heurística em investimentos individuais na Bolsa de Valores do Paquistão. Assim, os estudos de Blanchette et al. (2007), Gouveia (2018) e Hussain (2021) apontaram na direção de que as emoções podem ter influência nas decisões financeira, ao contrário dos resultados encontrados no presente estudo.

Os resultados da primeira hipótese poderiam estar relacionados com os alunos dos cursos de Administração e Contabilidade serem menos suscetíveis aos vieses, assim como os estudos de Faveri e Knupp (2018), que revelaram que os vieses comportamentais analisados por eles independem do grau de instrução (mestrado ou doutorado) ou os achados de Meira (2018), que indicam que o perfil profissional dos egressos graduados em contabilidade estudados, não afeta a presença de heurísticas nas decisões orçamentárias. Ressalta-se que se pode buscar em estudos posteriores, outras variáveis mediadoras, entre os vieses motivacionais e o otimismo irreal, que podem estar ligados diretamente aos vieses heurísticos, com ou sem efeito mediador na tomada de decisões financeiras, e quão forte é essa relação de influência.

Já a segunda hipótese apontou no sentido de que de fato os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeira dos indivíduos testados. Os dados estatísticos apontaram que quanto à significância ($\text{Path} > 0,904$). Quanto à razão ($p\text{-valor} = 0,000$), com isso chega-se à conclusão de que a hipótese é suportada pelo modelo das equações estruturadas. Sendo que a presente pesquisa vai no mesmo sentido dos trabalhos de Pimenta, Borsato, e Sousa Ribeiro (2012) que identificaram que a tendência ao enviesamento de excesso de confiança dos atores, causam impacto relevante na tomada de decisões no investimento realizado, e de Ahmad e Shah (2020) cujo trabalho vai na direção de que as decisões financeiras dos indivíduos são afetadas, pelas heurísticas e vieses comportamentais.

Na tabela 5 demonstramos as hipóteses e os dados e conclusões encontrados, o que demonstra que os vieses heurísticos estão correlacionados de maneira positiva e consistente na hora dos indivíduos testados tomarem suas decisões financeiras. Vale ressaltar que os achados da primeira hipótese demonstraram que os indivíduos possuem uma possível sensibilidade e são emocionalmente impactados pelos vieses motivacionais do otimismo irreal e da recusa do pessimismo, pois as análises estatísticas se direcionam para essa conclusão quando vistas ponto a ponto no construto, no entanto como achado e contribuição para esse tipo de estudo, de forma diversa, esses efeitos motivacionais, não interferiram de maneira direta em suas decisões financeiras.



5. Conclusão

O estudo tem por objetivo verificar o impacto dos vieses motivacionais dos grupos acadêmicos estudados, no enviesamento das heurísticas de ancoragem, disponibilidade e de representatividade (Kahneman & Tversky, 1979), nos processos de tomada de decisões financeiras impactadas pelo otimismo irreal. Metodologicamente o presente estudo, quanto aos objetivos, foi de uma pesquisa descritiva, quanto aos procedimentos foi efetuada uma pesquisa do tipo *survey* e quanto à abordagem foi quantitativa, com a análise dos dados por meio do modelo de equações estruturadas, com o uso do método dos mínimos quadrados parciais. A população da pesquisa compreende todos os acadêmicos da escola de negócios da universidade que foi escolhida por uma questão de acessibilidade e conveniência.

Após a análise dos resultados, conclui-se que o presente estudo apresenta valores extraídos, que indicam, para a primeira hipótese, que trata se os vieses motivacionais estão positivamente associados com a tomada de decisão financeira dos indivíduos, onde não há indícios de haver impacto dos vieses motivacionais nas decisões financeiras adotadas pelos respondentes nessa pesquisa, contrariando estudos de Blanchette et al. (2007), Gouveia (2018) e Hussain (2021), que verificaram que as emoções podem influenciar a tomada de decisões dos indivíduos. Já a segunda hipótese, que trata se vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeira dos indivíduos, possui valores que apontam no sentido de ser suportada, que de fato os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeira dos indivíduos testados. Este estudo vai no mesmo sentido de estudos anteriores, como os achados de Pimenta et al. (2012) e Ahmad e Shah (2020), que indicaram que vieses heurísticos se relacionam e impactam as decisões financeiras.

Quanto aos achados do estudo temos que os vieses motivacionais apontam para a necessidade de se aprofundar estudos futuros para averiguar melhor, que tipo de pensamento baseado no otimismo irreal e na recusa ao otimismo podem ser estruturados, com outros efeitos mediadores, que expliquem os motivos, de haver uma possível tendência, para sermos afetados por esses sentimentos, mas não sermos direcionados, para tomar decisões financeiras sob o efeito dessas cargas emocionais. Os resultados da pesquisa contribuem tanto para gerar debates teóricos ao envolver a importância da decisão financeira, sob o impacto das emoções relacionadas com as heurísticas emocionais, como medida para atenuar as heurísticas de comportamentos, como demonstrar para os profissionais contábeis que o processo de decidir financeiramente, em períodos de grandes incertezas, poderá representar o fracasso ou o sucesso financeiro. Para futuros trabalhos sugere-se que sejam aplicadas entrevistas com utilização de questionário semiestruturado, com triangulação, em uma pesquisa qualitativa, podendo ainda ser aplicado em outros públicos, para testar os efeitos do otimismo irreal sobre profissionais contábeis ou sobre gestores de empresas.

Referências

- Ahmad, M., & Shah, S. Z. A., (2020). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2020-0116>.
- Araujo, D. R., de, & Silva, C. A. T., (2007). Aversão à perda nas decisões de risco. *REPEC - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 1(3), 45-62. Recuperado de <http://www.repec.org.br/index.php/repec/article/view/15/17>.

- Bandeira, M., Bekou, V., Lott, K. S., Teixeira, M. A., & Rocha, S. S., (2002). Validação transcultural do teste de orientação da vida (TOV-R). *Estudos de Psicologia*, 7(2), 251-258.
- Bazerman, M. H., (2004). *Processo Decisório*. 5 ed. Rio de Janeiro: Campus - Elsevier.
- Bazerman, M. H., & Moore, D. (2009). *Processo decisório*. Rio de Janeiro: Campus.
- Bhattacharjee, S., & Moreno, K., (2002). The impact of affective information on the professional judgments of more experienced and less experienced auditors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 15(4), 361-377.
- Blanchette, I., Richards, A., Melnyk, L., & Lavda, A., (2007). Reasoning about emotional contents following shocking terrorist attacks: A tale of three cities. *Journal of Experimental Psychology: Applied*, 13(1), 47-56.
- Blanchette, I., & Richards, A., (2010). The influence of affect on higher level cognition: A review of research on interpretation, judgement, decision making and reasoning. *Cognition & Emotion*, 24(4), 561-595.
- Cameron, M. P., Perry, B. F., & Piercy, G., (2021). The impacts of the COVID-19 pandemic on higher education students in New Zealand. Recuperado de <https://repec.its.waikato.ac.nz/wai/econwp/2102.pdf>.
- DeBondt, W.F.M., & Thaler, R.H, (1995). Chapter Financial Decision-Making in Markets and Firms: A Behavioral Perspective. *In Handbooks in Operations Research and Management Science*, 9 (13), 385-410.
- Fama, E. F., (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Faveri, D. B., & Knupp, P. D. S., (2018). Finanças comportamentais: relação entre traços de personalidade e vieses comportamentais. *Base Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 15(1), 18-30.
- Feitosa, A. B., Silva, P. R., & Silva, D. R., (2014). A influência de vieses cognitivos e motivacionais na tomada de decisão gerencial: Evidências empíricas em uma empresa de construção civil brasileira. *Revista de Negócios*, 19(3), 3-22.
- Forlani, D., & Mullins, J. W., (2000). Perceived risks and choices in entrepreneurs' new venture decisions. *Journal of business Venturing*, 15(4), 305-322.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Avaliação de modelos de equações estruturais com variáveis inobserváveis e erro de medição. *Revista de pesquisa de marketing*, 18(1), 39-50.
- Gallina, A. S., Ferreira, J. C., Toigo, L. A., & Dal Vesco, D. G., (2018). Influências do tempo de atuação na área contábil, escolaridade dos pais e da faixa salarial na presença de heurística em decisões orçamentárias. *Revista de Administração IMED*, 8(2), 139-165.
- Gefen, D., Straub, D., & Boudreau, M.C. (2000). Modelagem e regressão da equação estrutural: Diretrizes para a prática da pesquisa. *Comunicações da Associação para Sistemas de Informação*, 4(1), 7.
- Gervais, S., & Odean, T., (2001). Learning to be overconfident. *The Review of Financial Studies*, 14(1), 1-27.
- Gil, A. C., (1999). *Métodos e Técnicas de pesquisa social*. Editora Atlas. São Paulo-SP.
- Gouveia, K. M. R., (2018). *Impacto das emoções na tomada de decisão em contexto financeiro* [Dissertação de Mestrado Integrado em Psicologia da Universidade de Lisboa].
- Graminha, P. B., & Afonso, L. E., (2019) Kahneman e Tversky Visitam as Ciências Atuariais: A Decisão da Compra de Seguros de Automóveis com Base nos Fundamentos da Economia Comportamental. *Anais do XIX USP International Conference in Accounting*.

- Hair Junior, J. F., Anderson, R., Tatham, R. L., & Black, W. C., (2005). *Análise multivariada de dados*. 5. ed. Tradução Adonai Schlup Sant'ana e Anselmo Chaves Neto. Porto Alegre: Bookman.
- Hair Jr, J. F., Gabriel, M. L., & Patel, V. K. (2014). Modelagem de Equações Estruturais Baseada em Covariância (CB-SEM) com o AMOS: Orientações sobre a sua aplicação como uma Ferramenta de Pesquisa de Marketing. *Revista Brasileira de Marketing*, 13(2), 44-55.
- Han, S., Lerner, J. S., & Keltner, D., (2007). Feelings and consumer decision making: The appraisal-tendency framework. *Journal of consumer psychology*, 17(3), 158-168.
- Haushofer, J., & Fehr, E., (2014). On the psychology of poverty. *Science*, 344(6186), 862-867.
- Hussain, S., (2021). The Sentimental Influence of Investors on Investment Decision Making. *Journal of Finance and Accounting Research*, 3(1), 85-100. <https://doi.org/10.32350/jfar.0301.05>.
- Hvide, H. K., (2002). Pragmatic beliefs and overconfidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 48(1), 15-28.
- Kafayat, A., (2014). Interrelationship of biases: effect investment decisions ultimately. *Theoretical and Applied Economics*, 21(6 (595)), 85-110.
- Kahneman, D., & Tversky, A., (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science* 185(4157), 1124-1131.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). On the Interpretation of Intuitive Probability: A Reply to Jonathan Cohen. *Cognition*, 7(4), 409-11.
- Kahneman, D., Slovic, P., & Tversky, A. (Eds.). (1982). *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*. Cambridge University Press.
- Kahneman, D., & Riepe, M. W., (1998). Aspects of investor psychology. *Journal of portfolio management*, 24(4), 52-65.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N., (2014). The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: Study on investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1-23.
- Khan, H. H., Naz, I., Qureshi, F., & Ghafoor, A. (2017). Heuristics and stock buying decision: Evidence from Malaysian and Pakistani stock markets. *Borsa Istanbul Review*, 17(2), 97-110.
- Kimura, H., Basso, L. F. C., & Krauter, E., (2006). Paradoxos em finanças: teoria moderna versus finanças comportamentais. *Revista de Administração de Empresas*, 46 (1), 41-58.
- Koçak, O., Koçak, Ö.E., & Younis, M.Z., (2021). The Psychological Consequences of COVID-19 Fear and the Moderator Effects of Individuals' Underlying Illness and Witnessing Infected Friends and Family. *Int. J. Environ. Res. Public Health* 18(4), 1836. <https://doi.org/10.3390/ijerph18041836> - ISSN 1661-7824
- Lerner, J. S., & Keltner, D., (2000). Beyond valence: Toward a model of emotionspecific influences on judgement and choice. *Cognition & emotion*, 14(4), 473-493.
- Likert, R., (1932). A technique for the measurement of attitudes. *Archives of Psychology*, 22(140), 1-55.
- Lucena, W.G.L., Fernandes, M.S.A., & Silva, J.D.G., (2011). A contabilidade comportamental e os efeitos cognitivos no processo decisório: Uma amostra com operadores da contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 7(3), 41-58.
- Luppe, M. R., (2006). *A heurística da ancoragem e seus efeitos no julgamento: Decisões de consumo* [Dissertação Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade de São Paulo].

- Malhotra, N. K., Lopes, E. L., & Veiga, R. T. (2014). Modelagem de equações estruturais com Lisrel: uma visão inicial. *Revista Brasileira de Marketing*, 13(2), 28-43.
- Malhotra, N. K., (2001). *Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada*. Tradução Nivaldo Montingelli Junior e Alfredo Alves de Farias. Porto Alegre: Bookman.
- Martelo, J. R., Favero, E., & Souza Junior, W. D. (2020). Personalidade e decisão financeira: Um estudo com jovens do Exército Brasileiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 14, e166547. DOI: <http://dx.doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2020.166547>
- Meira, R. D. D., (2018). *A influência dos enviesamentos heurísticos e pensamento cognitivo nas decisões orçamentárias* [Dissertação Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC) da Universidade Estadual do Oeste do Paraná].
- Mousavi, S., & Gigerenzer, G., (2014). Risk, uncertainty, and heuristics. *Journal of Business Research*, 67(8), 1671-1678.
- Oliveira, R. B. D., (2019). *Indução de emoções discretas e os efeitos nos profissionais de contabilidade: Estudo experimental acerca da neutralidade das informações* [Dissertação Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos]. Recuperado de <http://repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/8956>.
- Park, J., Konana, P., Gu, B., Kumar, A., & Raghunathan, R., (2010). Confirmation bias, overconfidence, and investment performance: Evidence from stock message boards. *McCombs Research Paper Series No. IROM-07-10*.
- Pimenta, D. P., Borsato, J. M. L. S., & de Sousa Ribeiro, K. C., (2012). Um estudo sobre a influência das características sociodemográficas e do (excesso de confiança) nas decisões dos investidores, analistas e profissionais de investimento à luz das Finanças comportamentais. *REGE-Revista de Gestão*, 19(2), 263-280.
- Pompian, M. M., (2006). Behavioral Finance and Wealth Management - How to Build Optimal Portfolios That Account of Investor Biases. *Financial Markets and Portfolio Management*, 21(4), 491-492.
- Ringle, C. M., Da Silva, D., & de Souza Bido, D. (2014). Modelagem de equações estruturais com utilização do SmartPLS. *Revista brasileira de marketing*, 13(2), 56-73.
- Sangster, A., Stoner, G., & Food, B., (2020). Insights into Accounting Education in a COVID-19 world – *Accounting Education* 29(5), 431-562. DOI: 10.1080/09639284.2020.1808487 – ISSN 0963-9284.
- Santos, J. O. D., & Barros, C. A. S., (2011). O que determina a tomada de decisão financeira: razão ou emoção? *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 13(38), 07-20.
- Scheier, M. F.; Carver, C. S., & Bridges, M. W., (1994). Distinguishing optimism from neuroticism (and trait anxiety, self- mastery, and self-esteem): a reevaluation of the life orientation test. *Journal of Personality and Social Psychology*, 67(6), 1063-1078.
- Seppälä, A., (2009). Behavioral Biases of Investment Advisors: The Effect of Overconfidence bias, self-attribution bias and Hindsight [Doctoral dissertation, Thesis Helsinki School of Economics]. Recuperado de https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/282/hse_thesis_12150.pdf?sequence=1.
- Shefrin, H., (2001). Behavioral corporate finance. *Journal of applied corporate finance*, 14(3), 113-126.
- Silva, D. J. C., da Anjos, L. C. M., dos, Miranda, L. C., Souza, L. E. S., de, & Ranciaro Neto, A. (2012). Revisitando a prospect theory: seriam os contadores mais racionais?. *Contexto*, 12(21), 29-40.
- Torga, E. M. M. F., Barbosa, F. V., Carrieri, A. D. P., Ferreira, B. P., & Yoshimatsu, M. H., (2017). Finanças comportamentais e jogos: simulações no ambiente acadêmico. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(77), 297-311.



- Tripodi, T., Fellin, P., & Meyer, H., (1981). *Análise da Pesquisa social*. Rio de Janeiro: Francisco Alves.
- Vergara, S. C., (1998). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. 2ª ed. São Paulo: Atlas.
- Yaowen, X., Suqing, S., Zhang, P., & Tian, M., (2015). Impact of cognitive bias on improvised risk behavior of decision makers: an effect-based analysis mediator of expected revenue and risk perception. *Management Science and Engineering*, 9(2), 31-42.
- Zhong, B., Huang, Y., Liu, Q., (2021) - Coronavirus mental health toll: Use of social networks reveals Wuhan residents' depression and secondary trauma in COVID-19 outbreak. *Elsevier/Science Direct- Computers in Human Behavior*, 114(1), 106524-106524. ISSN 0747- 5632.