

O Efeito dos vieses motivacionais nas heurísticas e tomadas de decisões financeiras impactadas pelo otimismo irreal

The effect of motivational biases on heuristics and financial decision making impacted by unrealistic optimism

**Edson Miguel Graeff Borges¹, Sandra Laci Peiter²,
Leandro Augusto Toigo³ e Denis Dall' Asta⁴**

¹ Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), Brasil, Mestrado em Ciências Contábeis,
e-mail: edsongraeff@yahoo.com.br, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6736-9027>

² Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), Brasil, Mestrado em Contabilidade,
e-mail: sandra.peiter@unioeste.br, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4287-3988>

³ Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), Brasil, Doutorado em Ciências Contábeis e Administração,
e-mail: leandro.toigo@unioeste.br ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6198-8751>

⁴ Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), Brasil, Doutorado em Engenharia da Produção,
e-mail: denis.asta@unioeste.br, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2624-3364>

Recebido em: 14/09/2023 - Aprovado em: 06/10/2023 - Disponível em: 31/03/2024

Resumo

O estudo objetivou 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. As análises estatísticas foram executadas por meio do programa *smart PLS 3.0* e utilizou-se da modelagem de equações estruturadas com o método dos mínimos quadrados parciais. Os resultados indicam que, para a primeira 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 de outra forma, a segunda hipótese, que aponta na direção que os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeiras dos indivíduos, foi suportada pelas respostas dadas na realização da pesquisa. Este estudo demonstrou que os vieses motivacionais não influenciam os tomadores de decisão quando estão apoiados nas heurísticas de ancoragem, disponibilidade e representatividade. Contudo quando avaliadas as heurísticas de forma direta, existe uma correlação acentuada das heurísticas comportamentais no processo de tomada de decisões financeiras.

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

Abstract

The study aimed to verify the effect of the motivational biases of the academic groups studied, on the bias of the anchoring, availability and representativeness heuristics, in the financial decision-making processes. This is a quantitative, descriptive, survey-type research, through the application of a semi-structured questionnaire to undergraduate students in Administration and Accounting Sciences at a public university, where 127 responses were obtained. Statistical analyzes were performed using the smart PLS 3.0 program and structured equation modeling using the partial least squares method. The results indicate that, for the first hypothesis, which deals with the association of motivational biases with individuals' financial decision-making, there was no impact of motivational biases on the financial decisions adopted by the respondents in this research, and otherwise, the second hypothesis, which points in the direction that heuristic biases are positively related to individuals' financial decision-making, was supported by the answers given during the research. This study demonstrated that motivational biases do not influence decision makers when they are supported by anchoring, availability and representativeness heuristics. However, when heuristics are evaluated directly, there is a strong correlation between behavioral heuristics in the financial decision-making process.

Keywords: Heuristics. Motivational biases. Financial decisions.

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). 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 enviesadas 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 suggestionaram significativamente a análise dos dados, quando expostos a emoções positivas.

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 vemos que as práticas de redução de medos podem incluir uma abordagem na forma de estratégias, de suporte específicas 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, o que será estudado como complemento no presente estudo, através da pergunta de pesquisa e das hipóteses formuladas mais adiante.

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 ao problema 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 *et al.*, 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), assim como contribuir para melhor preparar essa e as futuras gerações de profissionais contábeis, no processo de decidir financeiramente, em períodos de grandes incertezas.

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 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 (Araújo; 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 *et al.*, 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).

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).

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. Muitos fatores influenciam o processo decisório de investimento, sendo necessário determinar como esses fatores afetam essas decisões.

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.

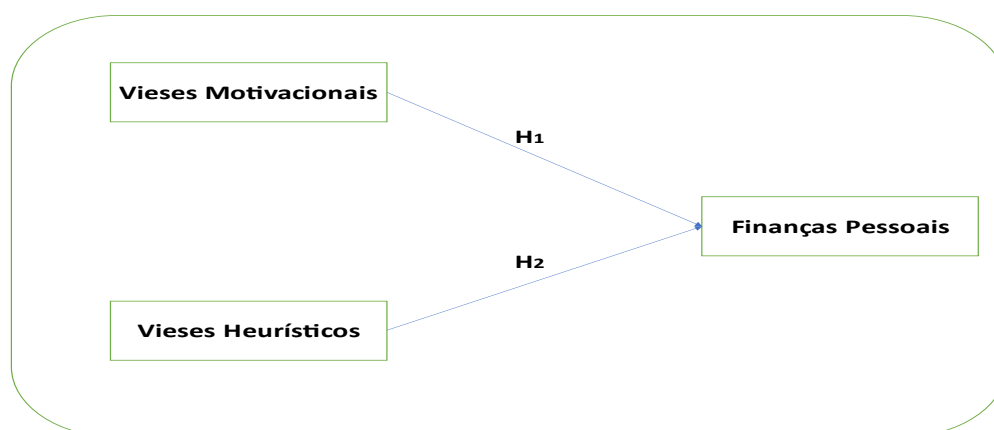
As emoções surgem resultantes de pensar nas consequências de determinada decisão, podendo enviesar a tomada de decisão se não considerada a presença de informação “cognitiva” realçada. Mas emoções conhecidas como incidentais, que também são baseadas no momento da escolha, são originadas por causas não 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: Os 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 financeiras 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, com a análise dos dados por meio do modelo de equações estruturadas, com o uso do método dos mínimos quadrados parciais, com a utilização da escala do tipo *Likert* de 5 pontos.

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).

A população da pesquisa compreende todos os acadêmicos dos 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 150 prováveis respondentes dos cursos de ciências contábeis e administração da Universidade Estadual do Oeste do Paraná, obteve-se 127 respostas, representando uma taxa de retorno de 84,67%. Por meio da aplicação de questionário semiestruturado, a análise dos dados foi feita pelo programa *smart PLS 3*, com a modelagem de equações estruturadas e o método dos mínimos quadrados parciais, para identificar os impactos dos vieses emocionais baseados no otimismo irreal, nas heurísticas e enviesamentos comportamentais, nos discentes de graduação dos cursos de Ciências Contábeis e de Administração.

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; Bridges, (1994); Bandeira *et al.*, (2002); Feitosa; Silva; Silva, (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.

Tabela 1 - Constructo do estudo

Variáveis	Questões	Autores
<p>Vieses (Otimismo Irreal)</p> <p>Excesso de confiança</p> <p>Ancoragem</p>	<p>Nos momentos de incerteza, geralmente eu espero que aconteça o melhor. É fácil para eu relaxar. Se algo ruim pode acontecer comigo, vai acontecer. (-) Eu sou sempre otimista com relação ao meu futuro. (+) Eu gosto muito da companhia de meus amigos e amigas. É importante que eu me mantenha sempre em atividade. Quase nunca eu espero que as coisas funcionem como eu desejaria. (-) Eu não me zango facilmente. Raramente eu espero que coisas boas aconteçam comigo. (-) De maneira geral, eu espero que me aconteçam mais coisas boas do que coisas ruins. (+) Você se sente mais confiante em suas próprias opiniões de investimento sobre as opiniões de seus colegas ou amigos. Você consulta outros (família, amigos ou faculdades) antes de fazer uma compra de ações. Você pode prever o movimento futuro do preço das ações depois de fazer algumas análises. Você tem certeza de que pode tomar a decisão correta de investimento. Você acredita que pode dominar a tendência futura para o seu investimento. Você acha que a tendência do mercado é muitas vezes consistente com suas perspectivas. Você sempre refere o lucro de investimento para sua estratégia de investimento bem-sucedida. 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. Suponha que você possui uma ação que está agora em 52 semanas de 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. 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%. O crescimento econômico global do Brasil vem diminuindo nos últimos anos. Você prevê uma tendência semelhante de crescimento no próximo ano. Você acredita que a posição do ano de alta e baixo preço determinou a faixa atual de movimento de preços das ações. 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. 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 e) 870,000 f) 885.000. 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>Feitosa; Silva; Silva, (2014)</p> <p>Kahneman; Tversky, (1974)</p> <p>Kahneman; Tversky, (1974)</p>
<p>Representatividade</p>	<p>Imagine que você é um investidor do mercado financeiro como responderia às seguintes situações: Você considera o desempenho passado das ações antes de investir nela. Você acredita que através de análise detalhada do desempenho passado o valor futuro de um contrato no mercado de ações pode ser determinado. Você evita investimentos em ações que têm um histórico de ganhos ruins. Você compra ações 'quentes' que forneceram mais retorno recentemente e evita ações que tiveram um desempenho ruim no passado recente. Você usa a análise de tendências para tomar decisões de investimento. Antes de investir, você usa a análise de tendência de algumas ações representativas para tomar decisões de investimento para todas as ações.</p>	<p>Kahneman; Tversky, (1974)</p>

Continuação da Tabela 1.

Variáveis	Questões	Autores
Disponibilidade	<p>Você prefere vender ações assim que o preço começar a aumentar.</p> <p>Você prefere manter as ações se o preço de mercado atual for maior do que o preço de compra.</p> <p>Você rapidamente se desfaz das ações cujo preço começa a diminuir.</p> <p>Você prefere continuar segurando as ações, mesmo que seu desempenho passado não seja muito encorajador.</p> <p>Quando confrontado com um ganho certo, você é avesso ao risco.</p> <p>Quando confrontado com uma perda certa, você é um tomador de risco.</p> <p>Você evita vender ações que diminuíram de valor.</p> <p>Você vende ações que aumentaram de valor mais rapidamente.</p> <p>Você tende a tratar cada elemento/conta em sua carteira de investimentos separadamente.</p> <p>Você vende o investimento perdedor da sua carteira.</p>	Kahneman; Tversky, (1974)
Decisões financeiras	<p>Com as oportunidades de investimento dadas, você prefere investir em ações em vez de títulos de renda fixa.</p> <p>Você baseia suas decisões de compra de ações em informações históricas de ações, como retornos históricos, preços históricos mais altos ou mais baixos etc.</p> <p>Suas decisões de compra de ações são baseadas nos fundamentos da empresa, como pagamento de dividendos, fluxos de caixa e crescimento de lucros etc.</p> <p>É provável que você compre as ações que têm altos volumes de negociação.</p> <p>Você prefere investir em ações que são frequentemente anunciadas ou citadas nas notícias.</p> <p>É provável que você compre as ações que recentemente superaram o mercado.</p> <p>Você compraria as ações que foram perdedoras no passado recente porque você espera que ela se recupere no futuro.</p>	Kahneman; Tversky, (1974)
Identificação dos respondentes	<p>Ano em curso: () 1º () 2º () 3º () 4º () 5º () já concluído.</p> <p>Idade: Informe sua idade []</p> <p>Gênero: () masculino () feminino () prefiro não informar</p> <p>Atuação profissional: () Área econômica, administrativa ou contábil () em outra área, especifique:</p> <p>Qual a sua formação acadêmica?</p>	

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

Fonte: Adaptado de Kahneman e Tversky (1974) e Feitosa, Silva e Silva, (2014).

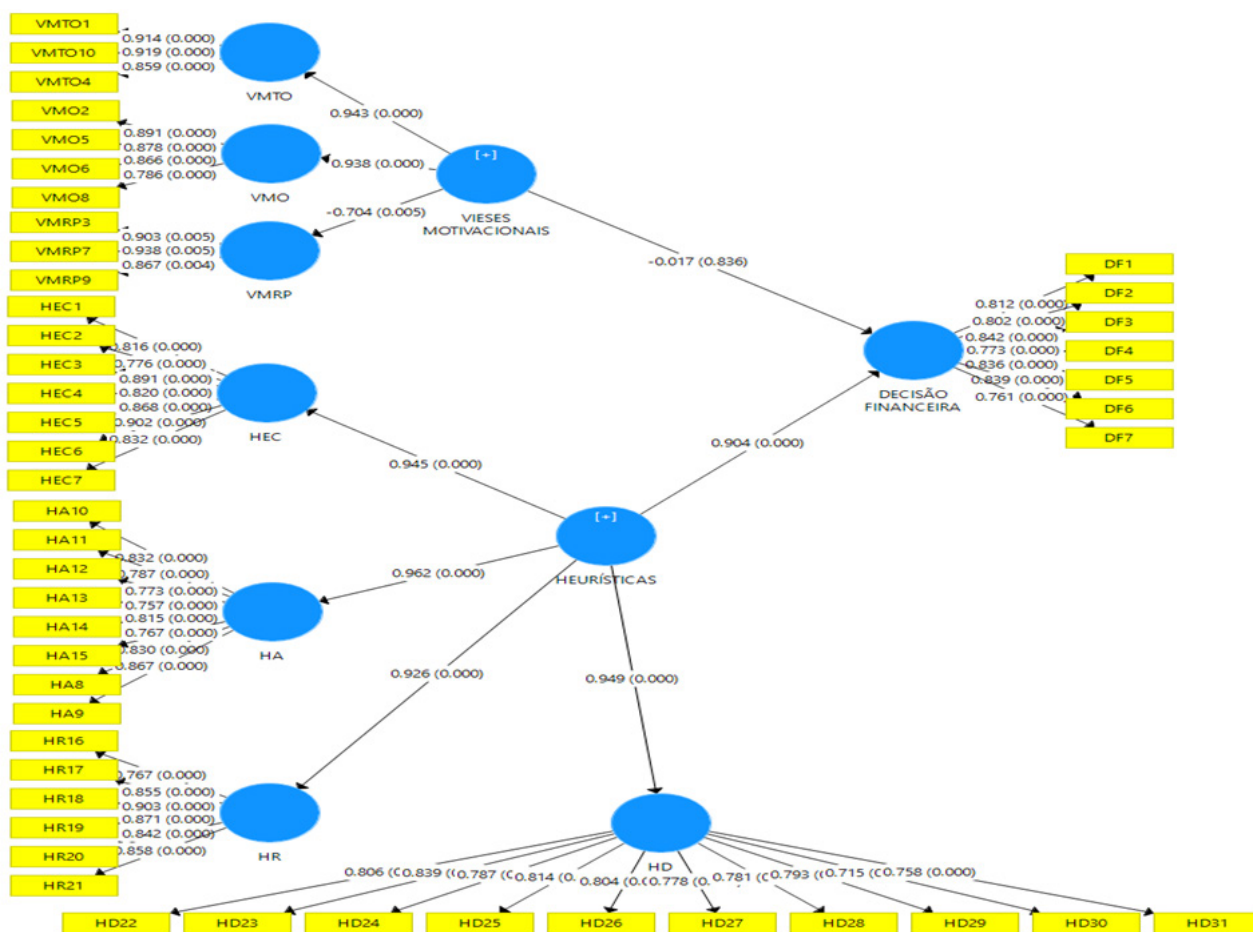
A coleta de dados teve início logo após a realização dos pré-testes e adequação do questionário, no dia 27 de novembro de 2021.

Os dados foram preparados pelo *Google Forms* e posteriormente 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). Com isso apresenta-se os resultados do estudo na seção a seguir.

4 RESULTADOS DO ESTUDO

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. O modelo final ajustado é apresentado na Figura 2.

Figura 2. Modelo estrutural da pesquisa.



Fonte: Dados da pesquisa.

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 Extraída), 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

Dimensão	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 das outras 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

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).

Fonte: Dados da pesquisa.

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 verifica-se na Tabela 4 e que o modelo está ajustado conforme os dados da pesquisa demonstram.

Tabela 4 - Valores de R^2 , R^2 ajustado

Variáveis	R^2	R^2 ajustado
DF	0,794	0,790
HA	0,926	0,926
HD	0,900	0,900
HEC	0,892	0,891
HR	0,858	0,856
VMO	0,880	0,879
VMRP	0,495	0,491
VMTO	0,889	0,888

Fonte: Dados da pesquisa.

4.1 Teste de hipóteses

A primeira hipótese, H_1 , teve como objetivo identificar se os vieses motivacionais estão positivamente associados com a tomada de decisão financeira dos indivíduos. De acordo com os resultados, ($\text{Paht} > 0,70$) e ($\text{p-valor} < 0,05$) demonstram a significância do modelo e sua confiabilidade. Quanto à significância ($\text{Path} > -0,017$). Quanto à razão ($\text{p-valor} = 0,836$), com isso observa-se que a hipótese não é suportada pelo modelo, contrariando estudos de Gouveia (2018). A segunda hipótese, H_2 , teve como objetivo verificar se os vieses heurísticos estão relacionados positivamente com a tomada de decisão financeiras dos indivíduos. De acordo com os resultados, ($\text{Paht} > 0,70$) e ($\text{p-valor} < 0,05$) demonstram a significância do modelo e sua confiabilidade. Quanto à significância ($\text{Path} > 0,904$). Quanto à razão ($\text{p-valor} = 0,000$), com isso chega-se à conclusão de que a hipótese é suportada pelo modelo das equações estruturadas, este estudo vai no mesmo sentido de estudos anteriores, como os achados de Hussain (2021).

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 financeiras dos indivíduos.	0.904	0	Suportada

Fonte: Dados da pesquisa.

5. CONCLUSÃO

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 Gouveia (2018), que verificou que as emoções podem influenciar a tomada de decisões dos indivíduos. Já a segunda hipótese possui valores que apontam no sentido de ser suportada pelos mesmos parâmetros encontrados. Este estudo vai no mesmo sentido de estudos anteriores, como os achados de Hussain (2021) que indicaram que heurísticas da ancoragem, representatividade e disponibilidade se relacionam e impactam as decisões financeiras.

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 para melhor preparar essa e as futuras gerações de profissionais contábeis, no processo de decidir financeiramente em períodos de grandes incertezas. 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. 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*, 2020. <https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2020-0116>

ARAUJO, D. R., DE; SILVA, C. A. T. Aversão à perda nas decisões de risco. **REPEC - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 1, n. 3, p. 45-62, 2007. 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. Validação transcultural do teste de orientação da vida (TOV-R). **Estudos de Psicologia**, v. 7, n. 2, p. 251-258, 2002.

BAZERMAN, M. H. **Processo Decisório**. 5 ed. Rio de Janeiro: Campus - Elsevier, 2004.

BLANCHETTE, I; RICHARDS, A. The influence of affect on higher level cognition: A review of research on interpretation, judgement, decision making and reasoning. **Cognition & Emotion**, v. 24, n. 4, p. 561-595, 2010.

CAMERON, M. P; PERRY, B. F; PIERCY, G. The impacts of the COVID-19 pandemic on higher education students in New Zealand, 2021. Recuperado de <https://repec.its.waikato.ac.nz/wai/econwp/2102.pdf>.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, v. 25, n. 2, p. 383-417, 1970.

FAVERI, D. B; KNUPP, P. D. S. Finanças comportamentais: relação entre traços de personalidade e vieses comportamentais. **Base Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 15, n. 1, p. 18-30, 2018.

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

FORNELL, C; LARCKER, D. F. Avaliação de modelos de equações estruturais com variáveis inobserváveis e erro de medição. **Revista de Pesquisa de Marketing**, v. 18, n. (1), p. 39-50, 1981.

GALLINA, A. S; FERREIRA, J. C; TOIGO, L. A; DAL VESCO, D. G. 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**, v. 8, n. 2, p. 139-165, 2018.

GEFEN, D; STRAUB, D; BOUDREAU, M.C. Modelagem e regressão da equação estrutural: Diretrizes para a prática da pesquisa. **Comunicações da Associação para Sistemas de Informação**, v. 4, p. 1, p. 7, 2000.

Gil, A. C. **Métodos e Técnicas de pesquisa social**. Editora Atlas. São Paulo-SP, 1999.

GOUVEIA, K. M. R. **Impacto das emoções na tomada de decisão em contexto financeiro**. Dissertação (Mestrado Integrado em Psicologia) - Universidade de Lisboa, 2018.

HAN, S; LERNER, J. S; KELTNER, D. Feelings and consumer decision making: The appraisal-tendency framework. **Journal of consumer psychology**, v. 17, n. 3, p. 158-168, 2007.

HUSSAIN, S. The Sentimental Influence of Investors on Investment Decision Making. **Journal of Finance and Accounting Research**, v. 3, n. 1, p. 85-100, 2021. <https://doi.org/10.32350/jfar.0301.05>.

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

KAHNEMAN, D; TVERSKY, A. On the Interpretation of Intuitive Probability: A Reply to Jonathan Cohen. **Cognition**, v. 7, n. 4, p. 409-11, 1979.

KAHNEMAN, D; RIEPE, M. W. Aspects of investor psychology. **Journal of portfolio management**, v. 24, n. 4, p. 52-65, 1998.

KOÇAK, O; KOÇAK, Ö.E; YOUNIS, M.Z. 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*, v. 18, n. 4, p. 1836, 2021. <https://doi.org/10.3390/ijerph18041836>.

LERNER, J. S; KELTNER, D. Beyond valence: Toward a model of emotion specific influences on judgement and choice. *Cognition & Emotion*, v. 14, n. 4, p. 473-493, 2000.

LIKERT, R. A technique for the measurement of attitudes. *Archives of Psychology*, 22(140), 1-55, 1932.

LUPPE, M. R. **A heurística da ancoragem e seus efeitos no julgamento**: Decisões de consumo. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade de São Paulo, 2006.

MALHOTRA, N. K; LOPES, E. L; VEIGA, R. T. Modelagem de equações estruturais com Lisrel: uma visão inicial. *Revista Brasileira de Marketing*, v. 13, n. 2, p. 28-43, 2014.

MARTELO, J. R; FAVERO, E; SOUZA JUNIOR, W. D. Personalidade e decisão financeira: Um estudo com jovens do Exército Brasileiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 14, 2020. DOI: <http://dx.doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2020.166547>

MEIRA, R. D. D. **A influência dos enviesamentos heurísticos e pensamento cognitivo nas decisões orçamentárias**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC), Universidade Estadual do Oeste do Paraná, 2018.

OLIVEIRA, R. B. D. **Indução de emoções discretas e os efeitos nos profissionais de contabilidade: Estudo experimental acerca da neutralidade das informações**. Dissertação (Mestrado e Doutorado em Ciências Contábeis) Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade do Vale do Rio dos Sinos, 2019. Recuperado de <http://repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/8956>.

POMPIAN, M. M. Behavioral Finance and Wealth Management - How to Build Optimal Portfolios That Account of Investor Biases. *Financial Markets and Portfolio Management*, v. 21, n. 4, p. 491-492, 2006.

SANGSTER, A; STONER, G; FOOD, B. Insights into Accounting Education in a COVID-19 world – *Accounting Education*, v.29, n.5, p.431-562, 2020. DOI:10.1080/09639284.2020.1808487.

SANTOS, J. O. D; BARROS, C. A. S. O que determina a tomada de decisão financeira: razão ou emoção? *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, v. 13, n. 38, p. 07-20, 2011.

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*, v. 67, n. 6, p. 1063-1078, 1994.

TORGA, E. M. M. F; BARBOSA, F. V; CARRIERI, A. D. P; FERREIRA, B. P; YOSHIMATSU, M. H. Finanças comportamentais e jogos: simulações no ambiente acadêmico. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 29, n. 77, p. 297-311, 2017.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 2^a ed. São Paulo: Atlas, 1998.

ZHONG, B; HUANG, Y; LIU, Q. 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**, v. 114, n. 1, 2021.