

CÉREBRO QUE DECIDE, NEGÓCIO QUE RENDE: UMA PESQUISA BIBLIOGRÁFICA SOBRE COMPORTAMENTO FINANCEIRO E TOMADA DE DECISÃO

1. INTRODUÇÃO

Diante das limitações de tempo, informações e capacidade cognitiva, o ser humano, através de atalhos cognitivos, foca a sua atenção nos aspectos mais importantes, ou seja, faz o uso de heurísticas (Simon, 1955). Essas estratégias cognitivas, apesar de economizarem tempo e esforço, podem resultar em vieses sistemáticos que prejudicam a eficácia das escolhas financeiras (Goodwin e Wright, 2014).

Shefrin (2002) define finanças comportamentais como o campo que explora a influência da psicologia dos empreendedores em suas decisões financeiras, enfatizando como essas interações moldam a dinâmica dos mercados financeiros. Dentro desse contexto, Daniel Kahneman e Amos Tversky conduziram estudos fundamentais sobre o funcionamento do pensamento humano, delineando duas formas de raciocínio: o Sistema 1, que opera de forma rápida e intuitiva, e o Sistema 2, que é mais lento, deliberativo e lógico (Kahneman, 2011). Essas duas abordagens são essenciais para entender as decisões tomadas pelos empreendedores, revelando a dualidade entre a intuição e a análise crítica.

É de grande valia investigar como os empreendedores, na prática, aplicam essas heurísticas e como suas crenças e emoções podem influenciar suas decisões financeiras. Estudos de Adomdza, Astebro e Young (2016) aduzem que os vieses possuem efeitos significativos na estrutura de capital das organizações. As razões por trás deste estudo devem-se as constatações empíricas de que as decisões relacionadas às políticas corporativas e a estrutura de capital estão associadas ao comportamento dos executivos (Graham *et. al*, 2013). Portanto, a questão central que conduz esta pesquisa bibliográfica é: ***Como as decisões financeiras são tomadas pelos pequenos e médios empreendedores, à luz da psicologia e das finanças comportamentais?*** Ao responder a essa pergunta, este texto de levantamento bibliográfico busca oferecer ideias que podem ser implementadas e praticadas para a mitigação de erros decisórios, contribuindo para a formação de um ambiente de negócios mais saudável e para o sucesso a longo prazo dos empreendimentos.

2. FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM PANORAMA NACIONAL E INTERNACIONAL DA LITERATURA

As finanças comportamentais emergem como um campo interdisciplinar que combina conceitos da psicologia e da economia para compreender o processo de tomada de decisão financeira dos indivíduos (Fontes, 2023). A relação entre psicologia e comportamento econômico tem raízes profundas. A psicologia comportamental, também conhecida como behaviorismo, é um campo dedicado à análise do comportamento humano, incluindo seus aspectos mais complexos (Hursh, 1984). O termo behaviorismo deriva do inglês behavior, que significa comportamento, e tem como princípio central a possibilidade de desenvolver uma ciência do comportamento baseada na observação e experimentação (Baum, 2019).

Como demonstram Kahneman e Tversky (1974), os indivíduos são tomadores de decisão imperfeitos, influenciados por crenças, emoções e vieses cognitivos que podem comprometer a eficiência de suas escolhas financeiras. Essa perspectiva se alinha às contribuições de Simon (1955), que introduziu o conceito de racionalidade limitada na tomada de decisão, reconhecendo que os indivíduos enfrentam restrições cognitivas e processam informações de maneira simplificada. Nonohay (2012) complementa que a psicologia oferece explicações para vieses, heurísticas e emoções que afetam o processo decisório.

Dessa forma, as finanças comportamentais oferecem um modelo mais realista para entender o comportamento dos agentes no mercado financeiro, destacando a importância de fatores psicológicos no processo decisório.

2.1 Heurísticas e Vieses nas Decisões Financeiras

Diariamente e a todo momento, as pessoas tomam decisões em meio a uma rotina agitada. Quanto mais simples for o processo de decisão, menos onerosa será a análise de cada detalhe e pormenor (Pedro, 2025). Conforme apontado por Fontes (2023), heurísticas e vieses cognitivos podem levar a julgamentos irracionais, pois simplificam o processo decisório ao custo da precisão das informações consideradas. Existem diversas heurísticas, mas entre as principais identificadas por Kahneman e Tversky (1974) estão a heurística da representatividade, a heurística da disponibilidade e a heurística de ancoragem e ajuste.

A heurística da representatividade ocorre quando as pessoas fazem julgamentos baseados na similaridade de um evento ou objeto com algo previamente conhecido (Santos, 2023). Isso implica no julgamento das pessoas quanto à probabilidade de um evento com base na sua semelhança com um protótipo ou um estereótipo mental existente, superestimando essas semelhanças (Santos, 2023). Já a heurística da disponibilidade refere-se à tendência de enfatizar informações mais acessíveis e familiares ao avaliar uma situação, ignorando fatores mais complexos e abstratos (Souza et al., 2016). No contexto empresarial, isso pode levar à superestimação da frequência de eventos negativos ou positivos que são facilmente lembrados, em vez de uma avaliação objetiva baseada em dados estatísticos (Wohleberg et al., 2023).

A heurística de ancoragem e ajuste baseia-se na criação de uma “âncora”, um valor inicial que influencia a avaliação posterior de um item, fazendo com que os empreendedores criem uma referência mental para um preço ou uma decisão financeira (Pedro, 2025). Essa heurística é frequentemente observada no campo do empreendedorismo, influenciando a definição de preços, orçamentos, projeções de vendas e avaliação de desempenho com base em números anteriores, sem considerar adequadamente mudanças nas condições do mercado (Wohleberg et al., 2023).

Já os vieses cognitivos são erros sistemáticos e previsíveis originados da utilização de heurísticas, que são regras práticas adotadas como atalhos mentais para simplificar a resolução de problemas complexos (Kahneman; Tversky, 1972; Haselton; Nettle, 2005). Esses vieses influenciam decisões empresariais e individuais, levando a distorções na avaliação de informações e à tomada de decisões subótimas (Covelli; Cesar, 2021). Com base em Bazerman (1994) os vieses cognitivos moldam o comportamento financeiro, afetando a qualidade das decisões estratégicas. Em contextos empresariais, marcados por incertezas e pressões por resultados, os atalhos mentais oferecem soluções rápidas, mas podem comprometer a racionalidade econômica. Logo, compreender os vieses torna-se fundamental para aprimorar a tomada de decisão e desenvolver competências gerenciais mais críticas e analíticas.

O viés de excesso de confiança é um viés emocional que afeta a tomada de decisão (Zhang, 2023). Esse viés se manifesta quando indivíduos atribuem a si próprios um grau de competência maior do que realmente possuem, levando-os a ignorar evidências objetivas e análises racionais (Zhang, 2023). Segundo Zhang (2023), esse comportamento leva empreendedores a desconsiderarem as condições reais do mercado, fundamentando decisões em percepções infladas sobre suas próprias capacidades. De acordo com De Bondt e Thaler (1985), trata-se de uma das descobertas mais consistentes no campo da psicologia do julgamento, sendo identificado de forma recorrente em estudos comportamentais desde os trabalhos pioneiros de Alpert e Raiffa (1982) e Fischhoff (1977).

Empreendedores excessivamente confiantes tendem a dar mais privilégio às suas próprias informações do que às que estão disponíveis para todos os outros empreendedores e,

consequentemente, negociarão excessivamente (Barber e Odean, 2001; Korniotis e Kumar, 2008). Para Trejos *et. al* (2019) os empreendedores excessivamente confiantes agem de acordo com as suas próprias crenças. O excesso de confiança ou a ancoragem, distorcem a percepção dos gestores sobre a real situação financeira ou as oportunidades de mercado, podendo gerar uma avaliação equivocada de riscos e retornos, contribuindo para o aumento do endividamento e até inadimplência nos setores (Vasconcelos *et. al.*,2025).

Além disso, para Zhang (2023) a relação entre as características pessoais dos empreendedores e o viés de excesso de confiança tem certo impacto, refletindo, principalmente, em gênero, idade, renda e educação. Zhang (2023) observa que o acesso à educação financeira é um fator relevante para mitigar esse comportamento, pois amplia a capacidade dos indivíduos de compreender os riscos e tomar decisões mais equilibradas. Nesse sentido, Mitali (2021) ressalta que a educação financeira contribui para aumentar a consciência sobre o viés, o que faz com que os empreendedores tomem decisões bem acertadas.

Já a aversão à perda é um dos vieses mais relevantes nas decisões financeiras dos empreendedores, caracterizando-se pela tendência de sentir o impacto emocional das perdas de forma mais intensa do que o das conquistas de valor equivalente (Kahneman; Tversky, 1979). Esse efeito emocional desproporcional desencadeia reações afetivas negativas mais fortes e duradouras em relação às perdas, o que compromete a objetividade na tomada de decisão (Lin; Chen, 2022).

De acordo com Halfeld e Torres (2001), esse comportamento leva gestores de micro e pequenas empresas (MPEs) a evitar investimentos importantes por receio de perdas ou a insistirem em estratégias ineficientes, relutando em reconhecer prejuízos. Estudos recentes confirmam que a aversão à perda está intimamente ligada a estados emocionais como medo e ansiedade, afetando diretamente a capacidade de raciocínio lógico e de avaliação racional de riscos (Park; Kim, 2021). Como consequência, decisões defensivas tornam-se frequentes, mesmo diante de oportunidades que poderiam gerar ganhos sustentáveis no longo prazo (Yan *et al.*, 2020). No contexto das MPEs, a prevalência desse comportamento conservador pode comprometer significativamente a sustentabilidade financeira dos negócios. Segundo Pangarkar (2020), a relutância em assumir riscos limita a capacidade de crescimento e a adaptação às mudanças de mercado.

O viés da retrospectiva refere-se à tendência humana de considerar, após os acontecimentos, que os desfechos eram mais previsíveis do que realmente foram (Roese; Vohs, 2021). Para Kahneman e Tversky (1979) os indivíduos tendem a perceber eventos passados como mais previsíveis do que realmente eram, reforçando a ilusão de controle e impactando negativamente a capacidade de aprendizado com experiências anteriores.

No ambiente empreendedor, isso leva à interpretação distorcida de decisões passadas, desconsiderando as incertezas do momento em que foram tomadas (Koller; Muller, 2020). Essa percepção enganosa compromete a aprendizagem, pois reduz a consciência sobre a complexidade e a imprevisibilidade do ambiente (Blanco *et al.*, 2021). Esse viés afeta diretamente a formulação de estratégias futuras, pois o empreendedor passa a confiar excessivamente em análises baseadas em percepções equivocadas do passado, o que limita a abertura a novas informações e aumenta o risco de repetir erros (Bordalo *et al.*, 2020; Jabbour *et al.*, 2020).

2.4. Emoções, Crenças e a Gestão Financeira

Damásio (1996) define emoção como um conjunto de alterações no estado do corpo e do cérebro, desencadeadas por um sistema cerebral específico que responde a conteúdos perceptivos reais ou memorizados relacionados a objetos, pessoas ou eventos. Nesse sentido, decisões eficazes surgem da integração entre mecanismos emocionais e cognitivos. Segundo o autor, os centros emocionais do cérebro exercem influência direta na capacidade de julgamento moral e na tomada de decisões relevantes para a vida social e organizacional (Damásio, 2006).

Grichnik, Smeja e Welpé (2010) demonstraram que, diante de cenários de incerteza, como crises econômicas ou oscilações de mercado, empresários podem experimentar sentimentos de medo, ansiedade ou entusiasmo, que afetam suas ações. As pesquisas em neurociência reforçam a importância de incorporar as emoções aos modelos formais de decisão, uma vez que elas afetam significativamente a forma como os indivíduos percebem informações, avaliam alternativas e escolhem caminhos (Damásio, 1994; Frith; Singer, 2008).

Nesse sentido, para minimizar os impactos negativos das emoções e crenças na gestão financeira, diferentes estratégias podem ser adotadas. O empreendedor, enquanto gestor, precisa manter o autocontrole emocional para garantir que suas decisões estejam alinhadas com os objetivos do negócio e não apenas com impulsos momentâneos (Moitin *et al.*, 2023). Ao compreender a relevância da inteligência emocional (IE), o empreendedor se capacita a tomar decisões mais estratégicas e a alcançar melhores resultados práticos, além disso, como destacam Cooper e Sawaf (1997) a inteligência emocional pode ser aprendida e aprimorada em qualquer momento da vida. O mapa conceitual abaixo foi desenvolvido para deixar as relações mais claras.

Mapa Conceitual – Influências Cognitivas e Emocionais na Tomada de Decisão



Fonte: Elaborado pela autora (2025).

O mapa conceitual acima, sintetiza os principais elementos discutidos nesta seção. O processo decisório, no âmbito da gestão financeira, é influenciado por mecanismos emocionais e cognitivos. No referido mapa, observa-se que as emoções e as crenças dos indivíduos, atuam como elementos centrais que afetam diretamente a percepção de risco e retorno, causando impacto nas decisões tomadas.

3. CONCLUSÕES

Este ensaio lança luz sobre a complexa teia de fatores psicológicos e comportamentais que influenciam a tomada de decisão financeira no contexto do empreendedorismo. Através de uma abordagem interdisciplinar, que articula conceitos oriundos da psicologia e finanças comportamentais, busca contribuir para ampliar a compreensão sobre os mecanismos subjetivos que moldam decisões em ambientes de risco e incerteza, superando os pressupostos da racionalidade estrita da teoria financeira clássica.

REFERÊNCIAS

- ADOMDZA, G. K., Åstebro, T., & Yong, K. (2016). Decision biases and entrepreneurial finance. *Small Business Economics*, 47, 819-834
- ALPERT, M. & Raiffa, H. (1982). A progress report on the training of probability assessors. In Kahneman, D., Slovic, P., & Tversky, A., editors, **Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases**. Cambridge University Press, England.

BARBER, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The quarterly journal of economics*, 116(1), 261-292.

BAUM, W. M. *Compreender o Behaviorismo: Comportamento, cultura e evolução*. 3 ed. Porto Alegre: Artmed, 2019.

BAZERMAN, Max. *Judgment in Managerial Decision Making*. 3ª ed. New York: Wiley, 1994.

BLANCO, C. et al. Decision-making biases in entrepreneurship: A systematic literature review. *Journal of Small Business Management*, v. 59, n. 2, p. 359-393, 2021.

BORDALO, P. et al. Beliefs about gender. *American Economic Review*, v. 110, n. 10, p. 3025-3059, 2020.

COOPER, ROBERT. SAWAF AYMAN. *Inteligência Emocional Na Empresa*. Rio de Janeiro RJ: Campus, 1997

COVELLI, Ana Carolina Reis; CESAR, Ana Maria Roux Valentini Coelho. Desenvolvimento de sistemas do tipo ERP: estudo sobre a inserção de mecanismos de controle de heurísticas. *Práticas em Contabilidade e Gestão*, v. 9, n. 4, p. 1-20, 2021.

TREJOS, Adrian van Deemen, Yeny E. Rodríguez, Juan M. Gómez, Overconfidence and disposition effect in the stock market: A micro world based setting, **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, Volume 21, 2019, Pages 61-69, ISSN 2214-6350, <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2018.11.001>.

DAMASIO, A. R. **Destartes' error: emotion, reason, and the human brain**. 1º ed. New York: Editora Grosset/ Putnam, 1994.

DAMÁSIO, A. R. **Em busca de Espinosa: prazer e dor na ciência dos sentimentos**. São Paulo: Companhia das Letras, 2006.

DAMÁSIO, A. R. **O erro de Descartes: emoção, razão e o cérebro humano**. 2. ed. São Paulo: Companhia das Letras, 1996.

DE BONDT, WF e THALER, R (1985). Does the stock market overreact? **The Journal of Finance**, 40, 793-805.

FISCHHOFF, B. (1977). Knowing with certainty: The appropriateness of extreme confidence. **Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance**, 3(4):552-64

FONTES, S. V. Ensaio teórico sobre ciência comportamental com ênfase na origem e evolução do conhecimento sobre psicologia econômica, economia comportamental e finanças comportamentais. **CONTRIBUCIONES A LAS CIENCIAS SOCIALES**, [S. l.], v. 16, n. 12, p. 29693-29715, 2023. DOI: 10.55905/revconv.16n.12-041.

FRITH, C. D., SINGER T. The role of social cognition in decision making. **Philosophical Transactions of the Royal Society B**, n. 363, p. 3875-3886, 2008.

GOODWIN, P., e WRIGHT, G. (2014). *Decision Analysis for Management Judgment*.

GRAHAM, J. R., Harvey, C. R., & Puri, M. (2013). Managerial attitudes and corporate actions. *Journal of financial economics*, 109(1), 103-121.

GRICHNIK, D.; SMEJA, A.; WELPE, I. The importance of being emotional: how do emotions affect entrepreneurial opportunity evaluation and exploitation? **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 76, p. 15-29, 2010.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio de Freitas Leitão. Finanças comportamentais: a aplicações no contexto brasileiro. **Revista de administração de empresas**, v. 41, p. 64-71, 2001.

HASELTON, M. G.; NETTLE, D.; ANDREWS, P. W. The Evolution of Cognitive Bias. In: BUSS, D. M. (Org.). *The Handbook of Evolutionary Psychology*. John Wiley & Sons, Inc., p. 724-746, 2005.

HURSH, S. R. (1984). Behavioral economics. *Journal of the Experimental Analysis of Behavior*, 42(3), 435-452.

JABBOUR, C. J. C. et al. Decision biases in environmental management: A multi-method study. *Journal of Cleaner Production*, v. 270, 122339, 2020.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Subjective probability: A judgment of representativeness. *Cognitive Psychology*, v. 3, n. 3, p. 430–454, 1972.

KAHNEMAN, D. (2011). *Thinking, Fast and Slow*.

KAHNEMAN, D. TVERSKY, A. Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, Chicago, v. 47, n. 2, p. 263-291, Mar. 1979.

KOLLER, M.; MÜLLER, S. The impact of cognitive biases on entrepreneurial decision-making: A systematic literature review. *Review of Managerial Science*, v. 14, n. 5, p. 1143-1184, 2020.

KORNIOTIS, George M.; KUMAR, Alok. Superior information or a psychological bias? A unified framework with cognitive abilities resolves three puzzles. **Unpublished manuscript, University of Texas**, 2008.

LIN, X.; CHEN, Y. Emotional responses to loss and gain: An EEG study on framing effects. *Frontiers in Psychology*, v. 13, 2022.

MITALI, D.(2021). How to Overcome Behavioral Biases that Impact Your Investment Decisions. Retrieved from <https://www.personalfn.com/dwl/financial-planning/how-to-overcome-behavioral-biases-that-impact-yourinvestment-decisions>

MOITIN, A. B. A. .; PEREIRA, T. C. N. .; DOS SANTOS, J. F. S. . INTELIGÊNCIA EMOCIONAL, VANTAGEM PARA OS EMPREENDEDORES. **REVISTA FOCO**, [S. l.], v. 16, n. 4, p. e1550, 2023.

NONOHAY, Roberto Guedes de. Tomada de decisão e os sistemas cerebrais: primeiros diálogos entre administração, psicologia e neurofisiologia. 2012.

PANGARKAR, N. Risk-taking and firm growth in SMEs: Empirical evidence from India. *Journal of Small Business Management*, v. 58, n. 1, p. 201-218, 2020.

PARK, J.; KIM, H. Anxiety, decision-making and framing effects: A neuroscientific approach. *Journal of Behavioral Decision Making*, v. 34, n. 4, p. 460-473, 2021.

PEDRO, Marta Ferreira et al. **A tributação do pecado: uma abordagem comportamental**. 2025. Tese de Doutorado.

ROESE, N. J.; VOHS, K. D. Hindsight bias. *Perspectives on Psychological Science*, v. 16, n. 5, p. 1033-1051, 2021.

SANTOS, João Vitor; O Que É a Heurística da Representatividade? 2023. Disponível em: <https://www.psymeetsocial.com/blog/artigos/heuristica-da-representatividade>.

SHEFRIN, H. M. (2002). *Behavioral Corporate Finance: Decisions that Create Value*.

SIMON, Herbert A. Um modelo comportamental de escolha racional. **Revista trimestral de economia** , p. 99-118, 1955.

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

VASCONCELOS, Ana Livia Araújo et al. Fatores que influenciam o Endividamento e a Inadimplência no Setor Têxtil da cidade de Toritama-PE, à Luz das Finanças Comportamentais. **Revista Controladoria e Gestão**, v. 6, n. 1, p. 1346-1368, 2025.

WOHLEMBERG, Tiago et al. A influência do uso do orçamento e dos vieses heurísticos sobre as competências profissionais dos bean counters e business partners. *Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036*, v. 15, n. 2, p. 156-178, 2023.

YAN, Y. et al. Loss aversion and firm innovation: Evidence from China. *Asian Business & Management*, v. 19, p. 117–145, 2020.

ZHANG, Yixin. The Impact of Investor’s Overconfidence Bias on Investment Strategy Based on Behavioral Finance. 2023.