

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO CIÊNCIA E TECNOLOGIA  
DE MINAS GERAIS – *CAMPUS* FORMIGA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

Suelem Correia Garcia

**O VIÉS DE EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES DE PEQUENOS  
EMPRESÁRIOS**

Formiga

2024

SUELEM CORREIA GARCIA

**O VIÉS DE EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES DE PEQUENOS  
EMPRESÁRIOS**

Dissertação apresentada ao Instituto Federal de Minas Gerais, como parte das exigências do Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Finanças, para a obtenção do título de Mestre. Linha de pesquisa: Finanças Comportamentais e Tomada de Decisão.

Prof. Dr.: Daniel Fonseca Costa  
Orientador

Prof. Dr.: Adriano Olímpio Tonelli  
Coorientador

Formiga

2024

---

G216o Garcia, Suelem Correia.

O viés de excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários / Suelem Correia Garcia. - Formiga, 2024

196 p. : il. color.

Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Minas Gerais – Campus Formiga, 2024.

Orientador: Dr. Daniel Fonseca Costa.

Coorientador: Dr. Adriano Olímpio Tonelli.

1.Excesso de confiança. 2. Pequenos empresários. 3. Análise bibliométrica. 4. Análise cientométrica. 5. Escala. I. Garcia, Suelem Correia. II. Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Minas Gerais – Campus Formiga. III. Título.

CDD:332.024

---

Catálogo: Livia Renata Santos- CRB/6-2561

Suelem Correia Garcia

**O VIÉS DE EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES DE PEQUENOS  
EMPRESÁRIOS**

Dissertação apresentada ao Instituto Federal de Minas Gerais, como parte das exigências do Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Finanças, para a obtenção do título de Mestre. Linha de pesquisa: Finanças Comportamentais e Tomada de Decisão.

Aprovado em 09/07/2024 pela banca examinadora.

---

Prof. Dr. Daniel Fonseca Costa - IFMG (Orientador)

---

Prof. Dr. Adriano Olímpio Tonelli - IFMG (Coorientador)

---

Prof. Dr. Bruno César Melo Moreira - IFMG (Avaliador interno)

---

Prof. Dr<sup>a</sup>. Kelmara Mendes Vieira - UFSM (Avaliador externo)

---

Prof. Dr. Manuel José da Rocha Armada – Universidade do Minho (Avaliador externo)

*Aos meus pais, Edilce e José Amâncio, pelos ensinamentos e carinho.*

*Ao meu noivo Maicon, pelo amor e companheirismo.*

*Dedico*

## AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus, que me amparou nas dificuldades, me concedeu sabedoria para cada escolha e me ensinou a ser forte e corajosa.

Aos meus pais, Edilce Correia de Carvalho Garcia e José Amâncio Garcia, que são minha inspiração e minha base. Sou eternamente grata por não medirem esforços na realização deste sonho e por sempre acreditarem que um dia eu me tornaria Mestre.

Ao meu noivo Maicon Júnior Majela do Carmo, pelo amor, companheirismo e paciência. Agradeço por nunca me deixar desistir, cuidar de mim e por sempre me ouvir, trazendo paz nos momentos de ansiedade.

Ao meu orientador Prof. Dr. Daniel Fonseca Costa, pela oportunidade e confiança. Agradeço por contribuir para a minha formação e por acreditar que eu poderia superar todos os obstáculos ao longo do processo. Sou eternamente grata por ter me acompanhado de perto e me orientado a cada dificuldade.

Ao meu coorientador Prof. Dr. Adriano Olímpio Tonelli, por aceitar contribuir à pesquisa meio a caminhada e por prontamente me ajudar sempre que o procurei.

Ao CNPq, pelo apoio financeiro. A assistência proporcionada foi fundamental para o desenvolvimento da pesquisa, especialmente para a coleta de dados.

Agradeço à minha banca examinadora, pela avaliação cuidadosa do meu trabalho e pelos preciosos comentários e sugestões que contribuíram significativamente para o aprimoramento desta dissertação.

Ao SENAI, por permitir minhas ausências em diversos momentos para a realização do curso, em especial à Iara Lidiane Vieira Dantas, que foi interlocutora em vários processos, e à Marina Cândida dos Santos Ribeiro, pelas palavras de fé e encorajamento.

Aos colegas da 2ª turma do Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA-IFMG Formiga), em especial ao José Ronaldo do Nascimento, pela convivência e pelas experiências compartilhadas, que tornaram esta jornada enriquecedora.

Aos professores do Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA-IFMG Formiga) pelo conhecimento transmitido ao longo do curso, funcionários da secretaria do Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA-IFMG Formiga) e a todos os demais funcionários do IFMG Formiga, pelo trabalho prestado e pela dedicação.

## RESUMO

O estudo sobre a economia comportamental tem despertado ao longo dos anos o interesse dos pesquisadores sobre a área, com a finalidade de desmistificar os fatores que norteiam o processo decisório e compreender como os indivíduos se comportam principalmente, em ambientes de riscos e incertezas. Dada a escassez de trabalhos voltados à investigação do excesso de confiança aplicado ao contexto de pequenas empresas, além da carência de instrumentos válidos para a sua avaliação. O presente trabalho emerge com o objetivo de analisar o viés de excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. Assim, o projeto de pesquisa, resultou em quatro artigos. Os dois primeiros realizaram análises bibliométricas e cientométricas, o primeiro voltado a análise dos instrumentos de mensuração do viés e o segundo à evolução do estado da arte. O primeiro artigo revelou o desafio de construir instrumentos para a mensuração do excesso de confiança e a necessidade de escalas válidas que permitam avaliar esse viés nas decisões gerenciais em ambientes corporativos, abordando as três formas descritas por Moore (2008): *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation*. O segundo artigo evidenciou a recorrência de estudos sobre o excesso de confiança no contexto empreendedor, além de poucos estudos aplicados à tomada de decisão em pequenas empresas. Ambos os artigos contribuem significativamente para a literatura, identificando tendências e lacunas existentes. O terceiro artigo propõe a construção e validação de uma escala para analisar o excesso de confiança em pequenos empresários, visando sanar as lacunas evidenciadas pelos estudos anteriores. Os resultados corroboram a existência de dois fatores: *Overprecision*, coerente com estudos anteriores, e uma nova tipologia de excesso de confiança denominada *Overestimate*. O quarto artigo propõe a criação de indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários. Os resultados revelaram diferenças estatisticamente significativas em relação ao gênero para os índices de *Overestimate* (Iomate) e *Overconfidence* (IOconf), bem como diferenças em relação à idade e ao tempo de operação da empresa, facilitando a aplicação da escala e a análise do excesso de confiança nos processos decisórios. Dessa forma, este trabalho contribui para o campo da Economia e Finanças Comportamentais ao propor uma avaliação do excesso de confiança em pequenos empresários. O método proposto poderá auxiliar tanto pesquisadores quanto pequenos empresários a reconhecerem o nível de confiança manifestado e sua influência nas projeções e estratégias empresariais.

**Palavras – chave:** Excesso de confiança; pequenos empresários; análise bibliométrica; análise cientométrica; escala.

## ABSTRACT

The study of behavioral economics has attracted researchers' interest over the years, aiming to demystify the factors that guide decision-making processes and understand how individuals behave, especially in environments of risk and uncertainty. Given the scarcity of studies focused on investigating overconfidence in the context of small businesses and the lack of valid instruments for its evaluation, this work emerges with the objective of analyzing the bias of overconfidence in the decisions of small business owners. This research project resulted in four articles. The first two articles conducted bibliometric and scientometric analyses: the first focused on analyzing instruments for measuring bias, and the second on the evolution of the state of the art. The first article revealed the challenge of constructing instruments for measuring overconfidence and the need for valid scales that allow for evaluating this bias in managerial decisions in corporate environments, addressing the three forms described by Moore (2008): Overprecision, Overplacement, and Overestimation. The second article highlighted the recurrence of studies on overconfidence in the entrepreneurial context, as well as the lack of studies applied to decision-making processes within small businesses. Both articles significantly contribute to the literature by identifying trends and existing gaps. The third article proposes the construction and validation of a scale to analyze overconfidence in small business owners, aiming to address the gaps highlighted by previous studies. The results support the existence of two factors: Overprecision, consistent with previous studies, and a new typology of overconfidence called Overestimate. The fourth article proposes the creation of indicators to evaluate overconfidence in the decision-making processes of small business owners. The results revealed statistically significant differences concerning gender for the indices of Overestimate (Iomate) and Overconfidence (IOconf), as well as differences related to age and the company's time in operation, facilitating the application of the scale and the analysis of overconfidence in decision-making processes. Thus, this work contributes to the field of Behavioral Economics and Finance by proposing an evaluation of overconfidence in small business owners. The proposed method can assist both researchers and small business owners in recognizing the level of manifested confidence and its influence on business projections and strategies.

**Keywords:** Overconfidence; Small businessmen; Bibliometric analysis; Scientometric analysis; Scale.

**LISTA E ABREVIATURAS E SIGLAS**

CEO	Chief Executive Officer
P&D	Pesquisa e desenvolvimento
PME	Pequena e média empresa
Iomate	Índice de <i>Overestimate</i>
Iocision	Índice de <i>Overprecision</i>
Ioconf	Índice de <i>Overconfidence</i>

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

**PRODUTO 1: ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE OS MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA**

Figura 1 - Fases da pesquisa bibliométrica e cientométrica.....	32
Figura 2 - Produção científica por ano.....	34
Figura 3 - Total de citações por trabalhos mais relevantes.....	35
Figura 4 - Produção temporal dos autores de maior impacto.....	37
Figura 5 - Cluster de cocitação entre autores.....	39

**PRODUTO 2: ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE O EXCESSO DE CONFIANÇA EM PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

Figura 1 – Fases da pesquisa bibliométrica e cientométrica.....	
Figura 2 - Produção científica por ano.....	74
Figura 3 – Total de citações por trabalhos mais relevantes.....	77
Figura 4 – Produção temporal dos autores de maior impacto.....	78
Figura 5 - Cluster de cocitação entre autores.....	81

**PRODUTO 3: ANÁLISE DO EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES EM PEQUENAS EMPRESAS**

Figura 1 – Constructo para avaliação do <i>Overconfidence</i> .....	135
---	-----

## LISTA DE TABELAS

**PRODUTO 3: ANÁLISE DO EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES EM PEQUENAS EMPRESAS**

Tabela 1 - Índice <i>Measure of Sampling Adequacy</i> (MSA) para as 45 variáveis.....	141
Tabela 2 - Resultados da Análise Paralela.....	143
Tabela 3 - Medidas de unidimensionalidade.....	143
Tabela 4 - Índices de ajuste do modelo.....	144
Tabela 5 - Cargas fatoriais após rotação <i>Promin</i> .....	145
Tabela 6 - Commuality - standardized Pratt's.....	147

**PRODUTO 4: RELATÓRIO TÉCNICO CONCLUSIVO: PROPOSTA DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

Tabela 1 – Critérios de classificação do Índice de excesso de Confiança (IOconf).....	178
Tabela 2 – Indicadores de excesso de confiança.....	181
Tabela 3 – Indicadores de excesso de confiança.....	182
Tabela 4 – Médias dos indicadores em relação ao gênero.....	183
Tabela 5 – ANOVA dos indicadores em relação ao gênero.....	184
Tabela 6 – Média dos indicadores em relação a faixa etária.....	185
Tabela 7 – ANOVA dos indicadores em relação a faixa etária.....	186
Tabela 8 – Média dos indicadores em relação ao tempo de empresa.....	187
Tabela 9 – ANOVA dos indicadores em relação ao tempo de empresa.....	188

## LISTA DE QUADROS

**PRODUTO 1: ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE OS MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA**

Quadro 1 – Principais instrumentos que mensuram o excesso de confiança.....	44
Quadro 2 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança a partir da abordagem experimental.....	45
Quadro 3 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança a partir de dados secundários.....	48
Quadro 4 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança a partir da construção e aplicação de modelos ou parâmetros numéricos.....	50
Quadro 5 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança a partir da construção e validação de questionários/escalas.....	52

**PRODUTO 2: ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE O EXCESSO DE CONFIANÇA EM PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

Quadro 1 – Principais conceitos que envolvem o excesso de confiança.....	91
Quadro 2 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança em empreendedores.....	92
Quadro 3 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança na decisão gerencial.....	95
Quadro 4 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança na decisão do investidor.....	100
Quadro 5 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança na decisão do indivíduo.....	102

**PRODUTO 3: ANÁLISE DO EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES EM PEQUENAS EMPRESAS**

Quadro 1- Variáveis que compõem o Fator 1.....	149
Quadro 2 - Variáveis que compõem o Fator 2.....	151

**PRODUTO 4: RELATÓRIO TÉCNICO CONCLUSIVO: PROPOSTA DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

Quadro 1 - Escala destinada a avaliação do excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários.....	175
---	-----

## SUMÁRIO

<b>PARTE 1 - INTRODUÇÃO GERAL .....</b>	<b>15</b>
1 INTRODUÇÃO .....	16
2 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	20
REFERÊNCIAS.....	23
<b>PARTE 2: PRODUTOS BIBLIOGRÁFICOS E TECNOLÓGICOS .....</b>	<b>27</b>
<b>PRODUTO 1 - ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE OS MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA .....</b>	<b>28</b>
<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>29</b>
<b>2 METODOLOGIA.....</b>	<b>31</b>
<b>3 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS .....</b>	<b>33</b>
3.1 Análise Contextual da Produção Científica .....	34
3.2 Análise da Evolução Temática, Metodologias e Clusters.....	39
3.3 Definições sobre métodos de mensuração do Excesso de Confiança.....	41
3.4 Análise da Essência da Produção Científica.....	45
<b>4 CONCLUSÃO.....</b>	<b>54</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>56</b>
<b>PRODUTO 2 - ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE O EXCESSO DE CONFIANÇA EM PEQUENOS EMPRESÁRIOS.....</b>	<b>70</b>
<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>71</b>
<b>2 METODOLOGIA.....</b>	<b>74</b>
<b>3 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS .....</b>	<b>76</b>
3.1 Análise Contextual da Produção Científica .....	76
3.2 Análise da Evolução Temática, Metodologias e Clusters.....	84
3.3 Definições sobre o excesso de confiança.....	87
3.4 Análise da Essência da Produção Científica.....	92
<b>4 CONCLUSÃO.....</b>	<b>104</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>107</b>
<b>PRODUTO 3 - ANÁLISE DO EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES EM PEQUENAS EMPRESAS.....</b>	<b>122</b>
<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>123</b>
<b>2 REVISÃO DE LITERATURA.....</b>	<b>127</b>
2.1 Excesso de confiança (Overconfidence Bias) em pequenos empresários .....	127
2.2 Mensuração do excesso de confiança .....	130

<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>134</b>
3.1 Procedimentos de Construção da Escala.....	134
3.2 População e amostra .....	136
3.3 Procedimentos de Validação da Escala.....	137
<b>4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS .....</b>	<b>140</b>
4.1 Perfil da amostra .....	140
4.2 Validação da Escala .....	140
4.3 Discussão dos resultados .....	148
<b>5 CONCLUSÃO.....</b>	<b>153</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>157</b>
<b>APÊNDICE A: Escala sobre o excesso de confiança entre os pequenos empresários. ..</b>	<b>168</b>
<b>PRODUTO 4 - RELATÓRIO TÉCNICO CONCLUSIVO: .....</b>	<b>172</b>
<b>PROPOSTA DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS .....</b>	<b>172</b>
<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>173</b>
<b>2 EXCESSO DE CONFIANÇA .....</b>	<b>174</b>
<b>3 INSTRUMENTO DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA.....</b>	<b>175</b>
<b>4 PROCESSO PARA APLICAÇÃO E AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS .....</b>	<b>177</b>
<b>5 APLICAÇÃO E ANÁLISE DO MÉTODO DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS</b>	<b>180</b>
5.1 Análise descritiva da população .....	180
5.2 Análise da amostra segundo as variáveis que compõem a escala de excesso de confiança .....	181
5.3 Análise dos índices do excesso de confiança.....	182
<b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>188</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>191</b>
<b>ANEXO I - TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO .....</b>	<b>195</b>

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO CIÊNCIA E TECNOLOGIA  
DE MINAS GERAIS – *CAMPUS* FORMIGA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

Suelem Correia Garcia

**PARTE 1 - INTRODUÇÃO GERAL**

Formiga

2024

## 1 INTRODUÇÃO

Ao longo da vida, o ser humano lida com o processo decisório em seu cotidiano. Em diversos momentos o indivíduo é colocado diante a situações de incerteza, o que causa desconforto e dúvidas acerca de qual a melhor alternativa que se deve seguir. Nesse sentido, a ciência comportamental busca desmistificar e compreender os fatores que norteiam o processo decisório (Tversky; Kahneman, 1974).

Com isso, o campo de pesquisa em economia comportamental tem despertado ao longo dos anos o interesse dos pesquisadores sobre a área (Thaler, 2016), o que tem contribuído na compreensão de como os fatores comportamentais e cognitivos influenciam o processo decisório (Kahneman; Smith, 2002).

Nesse sentido, a economia comportamental tem como premissa estudar os fatores comportamentais e psicológicos no contexto econômico, uma vez que os indivíduos não agem sempre de forma racional (Camerer; Loewenstein, 2004), por apresentam racionalidade limitada (Kahneman; Tversky, 1979; Simon, 1956).

Frente ao exposto, existem fatores que impedem a racionalidade dos indivíduos no processo decisório. Dentre eles, encontram-se os altos custos e as limitações durante o processamento de informações (Simon, 1956), a percepção do grau de risco vinculado às decisões, assim como, o grau de risco envolvido no processo de origem de um empreendimento (Simon; Houghton; Aquino, 2000). Além da influência dos fatores internos e externos, a escassez de informações e a dificuldade na compreensão das alternativas intrínsecas também são fatores que influenciam o processo decisório (Kahneman; Tversky, 1979; Simon, 1956).

Assim, o campo da economia comportamental foi propulsor à área de finanças comportamentais que surgiu a partir da necessidade em explicar evidências empíricas que se manifestam em meio às decisões financeiras e compreender o comportamento dos investidores diante de informações e tendências do mercado (Costa; Carvalho; Moreira, 2019). Nesse sentido, as áreas de economia comportamental e finanças comportamentais se assemelham à medida que observam as influências dos fatores sociais, comportamentais e psicológicos no contexto dos processos decisórios (Tomer, 2007).

Nesses campos de estudo, os vieses comportamentais são apontados como responsáveis pelos erros sistemáticos de julgamento nas decisões, por avaliarem e preverem valores a fim de simplificar o julgamento dos indivíduos (Tversky; Kahneman, 1974).

Diante disso, os vieses ocorrem à medida que o indivíduo utiliza de estratégias simplificadoras e se orienta por experiências, crenças, aspectos cognitivos e emotivos, ignorando informações pertinentes ao processo decisório (Kahneman; Tversky, 1979) e negligenciando estatísticas obtidas em situações semelhantes que poderiam auxiliar na obtenção de previsões mais precisas (Koellinger; Minniti; Schade, 2007). Desse modo, a ocorrência de desvios sistemáticos é classificada como vieses cognitivos (Kahneman; Tversky, 1979), que são erros de julgamento mediante situações de incerteza (Tversky; Kahneman, 1974).

Os vieses estão presentes no cotidiano dos indivíduos, influenciando, inclusive, as decisões gerenciais, uma vez que eles se manifestam nas decisões diárias de compra, de venda, de investimentos e na abertura de novos negócios (Costa *et al.*, 2017). Assim, no contexto empresarial, os empreendedores, em muitos casos, tomam decisões baseadas no acesso a informações publicamente disponíveis ou em utilização a seus próprios julgamentos, deixando de atribuir peso suficiente sobre a informação (Bernardo; Welch, 2001). Além disso, eles aplicam um nível menor de esforços orientados a obtenção de informações adicionais, o que consequentemente pode contribuir a um maior envolvimento em situações de riscos (Hmieleski; Baron, 2008).

Ademais, a utilização dos vieses e heurísticas como mecanismos simplificadores, podem representar vantagens à medida que se correlacionam com decisões estratégicas até a solução de possíveis problemáticas (Busenitz; Barney, 1997). No entanto, Invernizzi *et al.* (2017), explicam que a utilização de heurísticas no contexto empreendedor pode levar a previsões excessivamente confiantes.

O viés de excesso de confiança se encontra entre os vieses mais pesquisados no campo de economia e finanças comportamentais (Merkle; Weber, 2011; Costa *et al.*, 2017), sendo descrito como a fé injustificada no raciocínio intuitivo de uma habilidade cognitiva e de julgamento (Pompian, 2012), o qual leva o indivíduo a se tornar muito confiante sobre seus conhecimentos e habilidades (Kumar; Goyal, 2015).

Nesse sentido, estudos visam compreender a extensão do excesso de confiança atribuído ao comportamento de empreendedores, consultores, investidores e estudantes frente a contextos que envolvem previsões financeiras, mercados financeiros e capacidade de precisão dos julgamentos diante diferentes níveis de informação (Moore; Healy, 2008; Menkhoff *et al.*, 2013; Invernizzi *et al.*, 2017).

O excesso de confiança pode ser compreendido sobre três perspectivas distintas e que fazem referência a estimativa sobre o próprio desempenho (*overestimation*), análise de próprio desempenho em detrimento as outras pessoas (*overplacement*) e no julgamento acerca das incertezas futuras, ou seja, precisão excessiva mediada por crenças (*overprecision*) (Moore; Healy, 2008).

Tomando como aspecto o contexto das finanças corporativas, os administradores, empreendedores e gestores, são considerados uma classe suscetível ao viés de excesso de confiança, sobretudo por causa das suas próprias habilidades, predisposição ao risco, controle de resultados incertos (Weinstein, 1980) e por não reconhecerem que são excessivamente confiantes (Simon; Shrader, 2012).

Embora o viés de excesso de confiança esteja, cada vez mais, sendo objeto de estudos (Costa *et al.*, 2017), o modo de identificá-lo e avaliá-lo ainda não é consenso na literatura (Grežo, 2021), dado o desafio em construir uma medida plausível, uma vez que, crenças desafiam sua medição (Malmendier; Tate, 2005).

As limitações dos instrumentos de avaliação do excesso de confiança, se devem a dificuldade de identificar variáveis que predizem a correlação entre os níveis de excesso de confiança e o lucro global da empresa (Camerer; Lovallo, 1999), além da diferença existente entre os indivíduos, que torna difícil estimar a inclinação do comportamento humano (Schielzeth; Forstmeier, 2009).

Perante essa perspectiva, há a necessidade do desenvolvimento de instrumentos que melhor avaliem o excesso de confiança relacionado ao comportamento financeiro, uma vez que os existentes não são claros, em virtude do dinamismo apresentado pelo viés (Deaves; Lüders, Luo, 2009). Além disso, pesquisas explicam que as medidas discretas destinadas à avaliação do excesso de confiança em executivos não apresentam validade convergente adequada, uma vez que, avaliam algo distinto ao viés (Hill; Kern; White, 2014).

Nesse sentido, pesquisas recomendam o desenvolvimento de instrumentos como escalas, a fim de avaliar o comportamento dos empreendedores excessivamente confiantes, também levando em consideração o contexto de pequenas empresas (Invernizzi *et al.*, 2017).

No entanto, surgem críticas sobre as escalas já existentes e apresentadas pela literatura, devido a necessidade de desenvolver um instrumento de avaliação do excesso de confiança que possua caráter global, ou seja, que faça referência as três definições abordadas pelo viés: *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation* (Antonelli-Filho *et al.* 2021).

Sendo assim, há a necessidade de compreender a manifestação do viés de excesso de confiança em pequenos empresários, dado a escassez de trabalhos voltados à investigação deste viés aplicado ao contexto de pequenas empresas. Além disso, há uma carência de instrumentos válidos para avaliação do viés dedicado ao público e ambiente mencionados. Diante disso, o presente trabalho enfatiza a importância de avaliar as implicações do viés de excesso de confiança no ambiente corporativo, a partir da observação e medição de sua manifestação associada ao comportamento do indivíduo diante o processo decisório em pequenas empresas.

Diante das premissas apresentadas manifesta-se a seguinte questão: o excesso de confiança é manifestado nas decisões de pequenos empresários?

Para responder à questão referida, o presente trabalho emerge a fim de construir e validar um instrumento de pesquisa para análise do excesso de confiança manifestado por pequenos empresários em meio aos processos decisórios. Nesse sentido, faz-se necessário a construção de uma escala, para observação das ações assumidas através do comportamento dos indivíduos diante informações econômico-financeiras.

Diante da perspectiva apresentada, o trabalho tem o objetivo de analisar o excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. De forma específica, o trabalho pretende:

- I) Realizar uma análise bibliométrica e cientométrica sobre os métodos de mensuração do excesso de confiança.
- II) Realizar uma análise bibliométrica e cientométrica sobre a evolução do campo de pesquisa do excesso de confiança em pequenos empresários.
- III) Construir e validar uma escala para analisar o excesso de confiança em pequenos empresários.
- IV) Elaborar um relatório técnico conclusivo com a finalidade de propor indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários.

O desenvolvimento deste trabalho se justifica pela escassez de estudos dedicados à avaliação do viés de excesso de confiança no processo decisório de pequenos empresários. Adicionalmente, há uma fragilidade evidente nos instrumentos de medição desenvolvidos até o momento para investigar esse viés e suas consequências nas decisões empresariais.

O estudo do excesso de confiança tem sido amplamente explorado na literatura por meio de escalas e abordagens experimentais, enfatizando a importância de uma medição precisa desse viés cognitivo (Jain *et al.* 2022; Camerer; Lovallo, 1999; Dunlosky; Rawson, 2012; Stone, 1994; Biais *et al.* 2005; Ren; Croson, 2013). Contudo, a fragilidade dos instrumentos

desenvolvidos para avaliação desse viés, destacam os desafios na criação de uma medida eficaz para o excesso de confiança (Grežo, 2021; Antonelli-filho *et al.* 2021; Malmendier; Tate, 2005). A maioria das pesquisas são limitadas devido à seleção informal dos itens de análise, o que compromete a generalização dos resultados para a tomada de decisão cotidiana (Juslin, 1994).

Nesse contexto, surge a necessidade de desenvolver novos modelos que incorporem variáveis quantitativas e qualitativas para estimar o excesso de confiança (Chen *et al.* 2007; Kyle; Wang, 1997), assim como construir instrumentos mais aplicáveis ao ambiente empresarial. Portanto, é essencial que pesquisas futuras se concentrem na elaboração de uma escala confiável que abranja as três manifestações do excesso de confiança: *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation* (Moore; Healy, 2008; Grežo, 2021; Antonelli-filho *et al.* 2021).

Tomando como aspecto o público-alvo, destaca-se a necessidade de atenção ao viés de excesso de confiança voltado à área corporativa. Esse por sua vez é responsável por influenciar a falência de pequenos negócios, promovendo decisões de entrada exagerada no mercado, aprendizado insuficiente e saídas prematuras (Danz, 2020). Isso ocorre devido à propensão dos gestores para extrapolar suas previsões, muitas vezes atribuindo peso inadequado a certas informações (Cassar; Gibson, 2007), o que pode resultar em erros de julgamento substanciais.

## **2 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O presente estudo teve como objetivo analisar o excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. Para isso, realizou-se uma análise bibliométrica e cientométrica dos métodos de mensuração do excesso de confiança e da evolução desse campo de pesquisa com enfoque em pequenos empresários. Posteriormente, foi construída e validada uma escala para analisar o excesso de confiança em pequenos empresários, além da elaboração de um relatório técnico conclusivo com a finalidade de propor indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios desses pequenos empresários.

Para atingir esse propósito, foram construídos quatro produtos, sendo: I) Produto 1 - Análise bibliométrica e cientométrica sobre os métodos de mensuração do excesso de confiança; II) Produto 2 – Análise bibliométrica e cientométrica sobre o excesso de confiança em pequenos empresários; III) Produto 3 – Análise do excesso de confiança nas decisões em

pequenas empresas; e IV) Produto 4 – Relatório técnico conclusivo: Proposta de avaliação do excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários.

O Produto 1 teve como objetivo realizar uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre os métodos e instrumentos de pesquisa utilizados para a mensuração do excesso de confiança. Para atingir esse objetivo, foi realizada uma busca na base de dados Web of Science, resultando em 152 artigos publicados entre o período de 1974 e 2022. As análises dos trabalhos revelaram o desafio de construir instrumentos para a mensuração do excesso de confiança, dado que crenças são difíceis de medir (Malmendier; Tate, 2005). Além disso, foi identificada a necessidade de escalas válidas que permitam avaliar o excesso de confiança nas decisões gerenciais em ambientes corporativos, abordando as três formas do viés descritas por Moore (2008): *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation*. O Produto 1 contribui significativamente com a literatura sobre o debate do tema de mensuração do excesso de confiança.

O Produto 2 teve como objetivo realizar uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre a evolução do campo de pesquisa do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. Para atingir esse objetivo, foi realizada uma busca na base de dados Web of Science, resultando em 218 artigos publicados entre o período de 1997 e 2022. Os resultados evidenciaram a recorrência de artigos voltados à investigação do excesso de confiança no contexto empreendedor, além de poucos estudos aplicados ao contexto de tomada de decisão vinculada a processos internos diante a tomada de decisão de pequenas empresas. Ademais, nota-se a recorrência do uso de escalas com questões sobre contextos do cotidiano, deixando de simular questionamentos voltados à tomada de decisão diante processos internos de pequenas empresas. O Produto 2 contribui significativamente com a literatura a fim de identificar as tendências promovidas pelos estudos e as eventuais lacunas existentes.

O Produto 3 teve como objetivo construir e validar uma escala para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários. O estudo incluiu a aplicação de um questionário a 398 pequenos empresários para avaliar o nível de excesso de confiança manifestado. Foram utilizadas técnicas robustas de análise fatorial exploratória, que identificaram duas dimensões: *Overprecision* e *Overestimate*, explicando 62,86% da variância dos dados. Os resultados corroboram com o fator *overprecision*, coerente com estudos anteriores (Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Åstebro *et al.*, 2014; Moore; Schatz, 2017), e com o fato de que a literatura não conseguiu identificar diferenças estáveis entre *overplacement*

e *overestimation* (Moore; Schatz, 2017). Assim, os resultados destacam uma tipologia de excesso de confiança denominada de *Overestimate*.

A nova escala desenvolvida e validada apresenta-se como uma alternativa promissora e relevante para medir o excesso de confiança, permitindo uma avaliação mais precisa dessa percepção nas decisões empresariais. Em um contexto mais amplo, o Produto 3 visa contribuir para o avanço do conhecimento sobre os impactos do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários.

O Produto 4 teve como objetivo propor indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários. Para alcançar esse objetivo, foram definidos os critérios de classificação do índice de *Overconfidence* (IOconf) para medir o nível de excesso de confiança manifestado, utilizando a escala validada por Garcia (2024), composta por 15 itens distribuídos em dois fatores: *Overprecision* e *Overestimate*. Além disso, foram empregadas técnicas de média aritmética simples e ANOVA. Os resultados revelaram diferenças estatisticamente significativas em relação ao gênero para os índices de *Overestimate* (Iomate) e índice de *Overconfidence* (IOconf), bem como diferenças estatisticamente significativas em relação à idade e ao tempo de operação da empresa.

Dessa forma, O Produto 4 contribui significativamente para a avaliação do excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários, sendo especialmente relevante dada a dificuldade de mensurá-lo devido à sua heterogeneidade (Eichholtz; Vonder, 2015). A utilização de indicadores facilita a aplicação da escala e a análise do excesso de confiança, proporcionando uma ferramenta prática e eficaz para estudos futuros e intervenções no campo empresarial.

Diante do exposto, este trabalho contribui para o campo da Economia e Finanças Comportamentais ao propor uma avaliação do excesso de confiança em pequenos empresários. O método proposto poderá auxiliar tanto pesquisadores quanto pequenos empresários a reconhecerem o nível de confiança manifestado nas tomadas de decisão em pequenas empresas. Além disso, ajudará as organizações a identificarem como o excesso de confiança pode influenciar negativamente as projeções e estratégias empresariais.

## REFERÊNCIAS

ANTONELLI-FILHO, Paulo et al. Sensation Seeking and Overconfidence in day traders: evidence from Brazil. **Review of Behavioral Finance**, v. 13, n. 5, p. 486-501, 2021.

ÅSTEBRO, Thomas et al. Seeking the roots of entrepreneurship: Insights from behavioral economics. **Journal of Economic Perspectives**, v. 28, n. 3, p. 49-70, 2014.

BERNARDO, Antonio E.; WELCH, Ivo. On the evolution of overconfidence and entrepreneurs. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 10, n. 3, p. 301-330, 2001.

BIAIS, Bruno et al. Judgemental overconfidence, self-monitoring, and trading performance in an experimental financial market. **The Review of economic studies**, v. 72, n. 2, p. 287-312, 2005.

BUSENITZ, Lowell W.; BARNEY, Jay B. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. **Journal of business venturing**, v. 12, n. 1, p. 9-30, 1997.

CAMERER, Colin; LOVALLO, Dan. Overconfidence and excess entry: An experimental approach. **American economic review**, v. 89, n. 1, p. 306-318, 1999.

CAMERER, Colin F.; LOEWENSTEIN, George; RABIN, Matthew (Ed.). **Advances in behavioral economics**. Princeton university press, 2004.

CASSAR, Gavin; GIBSON, Brian. Forecast rationality in small firms. **Journal of Small Business Management**, v. 45, n. 3, p. 283-302, 2007.

CHEN, Gongmeng et al. Trading performance, disposition effect, overconfidence, representativeness bias, and experience of emerging market investors. **Journal of behavioral decision making**, v. 20, n. 4, p. 425-451, 2007.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias. **Scientometrics**, v. 111, p. 1775-1799, 2017.

COSTA, Daniel Fonseca; CARVALHO, Francisval de Melo; MOREIRA, Bruno César de Melo. Behavioral economics and behavioral finance: A bibliometric analysis of the scientific fields. **Journal of Economic Surveys**, v. 33, n. 1, p. 3-24, 2019.

DANZ, David. Never underestimate your opponent: Hindsight bias causes overplacement and overentry into competition. **Games and Economic Behavior**, v. 124, p. 588-603, 2020.

DEAVES, Richard; LÜDERS, Erik; LUO, Guo Ying. An experimental test of the impact of overconfidence and gender on trading activity. **Review of finance**, v. 13, n. 3, p. 555-575, 2009.

DUNLOSKY, John; RAWSON, Katherine A. Overconfidence produces underachievement: Inaccurate self evaluations undermine students' learning and retention. **Learning and Instruction**, v. 22, n. 4, p. 271-280, 2012.

EICHHOLTZ, Piet; YÖNDER, Erkan. CEO overconfidence, REIT investment activity and performance. **Real Estate Economics**, v. 43, n. 1, p. 139-162, 2015.

GARCIA; Suelem Correia. **Construção e validação de uma escala destinada a mensuração do excesso de confiança em pequenos empresários**. Dissertação de mestrado (Mestrado em Administração). IFMG. Formiga. 2024.

GREŽO, Matúš. Overconfidence and financial decision-making: a meta-analysis. **Review of Behavioral Finance**, v. 13, n. 3, p. 276-296, 2021.

HILL, Aaron D.; KERN, David A.; WHITE, Margaret A. Are we overconfident in executive overconfidence research? An examination of the convergent and content validity of extant unobtrusive measures. **Journal of Business Research**, v. 67, n. 7, p. 1414-1420, 2014.

HMIELESKI, Keith M.; BARON, Robert A. When does entrepreneurial self-efficacy enhance versus reduce firm performance?. **Strategic Entrepreneurship Journal**, v. 2, n. 1, p. 57-72, 2008.

INVERNIZZI, Anna Chiara et al. Entrepreneurial overconfidence and its impact upon performance. **International Small Business Journal**, v. 35, n. 6, p. 709-728, 2017.

JAIN, Jinesh et al. Behavioral biases affecting investors' decision-making process: a scale development approach. **Management Research Review**, v. 45, n. 8, p. 1079-1098, 2022.

JUSLIN, Peter. The overconfidence phenomenon as a consequence of informal experimenter-guided selection of almanac items. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 57, n. 2, p. 226-246, 1994.

KAHNEMAN, Daniel. Prospect theory: An analysis of decisions under risk. **Econometrica**, v. 47, p. 278, 1979.

KAHNEMAN, Daniel; SMITH, Vernon. Foundations of behavioral and experimental economics. **Nobel Prize in Economics Documents**, v. 1, n. 7, p. 1-25, 2002.

KOELLINGER, Philipp; MINNITI, Maria; SCHADE, Christian. "I think I can, I think I can": Overconfidence and entrepreneurial behavior. **Journal of economic psychology**, v. 28, n. 4, p. 502-527, 2007.

KUMAR, Satish; GOYAL, Nisha. Behavioral biases in investment decision making—a systematic literature review. **Qualitative Research in financial markets**, v. 7, n. 1, p. 88-108, 2015.

KYLE, Albert S.; WANG, F. Albert. Speculation duopoly with agreement to disagree: Can overconfidence survive the market test?. *The Journal of Finance*, v. 52, n. 5, p. 2073-2090, 1997.

MALMENDIER, Ulrike; TATE, Geoffrey. Does overconfidence affect corporate investment? CEO overconfidence measures revisited. *European financial management*, v. 11, n. 5, p. 649-659, 2005.

MENKHOFF, Lukas; SCHMELING, Maik; SCHMIDT, Ulrich. Overconfidence, experience, and professionalism: An experimental study. *Journal of Economic Behavior & Organization*, v. 86, p. 92-101, 2013.

MOORE, Don A.; HEALY, Paul J. The trouble with overconfidence. *Psychological review*, v. 115, n. 2, p. 502, 2008.

MOORE, Don A.; SCHATZ, Derek. The three faces of overconfidence. *Social and Personality Psychology Compass*, v. 11, n. 8, p. e12331, 2017.

POMPIAN, Michael M. **Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases**. John Wiley & Sons, 2012.

REN, Yufei; CROSON, Rachel. Overconfidence in newsvendor orders: An experimental study. *Management Science*, v. 59, n. 11, p. 2502-2517, 2013.

SCHIELZETH, Holger; FORSTMEIER, Wolfgang. Conclusions beyond support: overconfident estimates in mixed models. *Behavioral ecology*, v. 20, n. 2, p. 416-420, 2009.

SIMON, Herbert A. Rational choice and the structure of the environment. *Psychological review*, v. 63, n. 2, p. 129, 1956.

SIMON, Mark; HOUGHTON, Susan M.; AQUINO, Karl. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. *Journal of business venturing*, v. 15, n. 2, p. 113-134, 2000.

SIMON, Mark; SHRADER, Rodney C. Entrepreneurial actions and optimistic overconfidence: The role of motivated reasoning in new product introductions. *Journal of Business Venturing*, v. 27, n. 3, p. 291-309, 2012.

THALER, Richard H. Behavioral economics: Past, present, and future. *American economic review*, v. 106, n. 7, p. 1577-1600, 2016.

TOMER, John F. What is behavioral economics?. *The Journal of Socio-Economics*, v. 36, n. 3, p. 463-479, 2007.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. **Science**, v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, 1974.

WEINSTEIN, Neil D. Unrealistic optimism about future life events. **Journal of personality and social psychology**, v. 39, n. 5, p. 806, 1980.

## **PARTE 2: PRODUTOS BIBLIOGRÁFICOS E TECNOLÓGICOS**

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO CIÊNCIA E TECNOLOGIA  
DE MINAS GERAIS – *CAMPUS* FORMIGA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

Suelem Correia Garcia

**PRODUTO 1 - ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE OS  
MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA**

Artigo apresentado no Behavioral Lab 2023 Seminars.

Formiga

2024

**Resumo:** o objetivo do presente estudo é realizar uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre os métodos e os instrumentos de pesquisa utilizados para a mensuração do viés de excesso de confiança, buscando identificar a evolução das pesquisas vinculadas a área, as tendências promovidas pelos estudos e as eventuais lacunas existentes. Para tanto, a busca pelos artigos foi realizada na base de periódicos Web of Science. Em seguida, procedeu-se a análise bibliométrica e cientométrica da literatura a partir do uso da interface Biblioshiny, resultando em uma base inicial de 152 artigos publicados entre 1974 a 2022. Os resultados demonstraram a existência de trabalhos seminais para o campo de pesquisa abordado, como os de Camerer e Lovallo (1999); Schielzeth; Forstmeier (2009); Juslin (1994); Kennedy; Anderson; Moore (2013) e Johnson et al., (2006). Os achados destacaram que a maioria dos trabalhos utilizam instrumentos de mensuração do excesso de confiança em abordagens experimentais, dada a adaptabilidade a diferentes cenários (Camerer; Lovallo, 1999; Stone, 1994). No entanto, nota-se a limitação dos instrumentos desenvolvidos para mensurar o excesso de confiança, em decorrência da insensibilidade manifestada pelos indivíduos diante de questões (Fischhoff; Slovic; Lichtenstein, 1977) e uso de métodos restritos (Juslin, 1994). Além disso, verificou-se uma ausência de instrumentos de medição que contenham abordagem específica para avaliação de pequenos empresários com foco na tomada de decisão diante a dinâmica de processos organizacionais que se refere a: compras, vendas, finanças, recursos humanos e expansão do negócio. Esses resultados apontam para a necessidade de desenvolvimento de instrumentos eficazes de mensuração do excesso de confiança voltados à avaliação de pequenos empresários diante das rotinas organizacionais.

**Palavras-chave:** Excesso de Confiança; Finanças Comportamentais; Economia Comportamental; Análise Bibliométrica; Análise Cientométrica.

## 1 INTRODUÇÃO

A economia comportamental é um campo de estudo que tem avançado consideravelmente, impulsionada pelo estudo dos efeitos dos aspectos cognitivos e comportamentais no processo decisório. Os vieses cognitivos são desvios mentais sistemáticos que podem levar o decisor a erros de julgamento (Tversky; Kahneman, 1974).

Entre esses vieses cognitivos, o excesso de confiança se destaca (Costa *et al.*, 2017), caracterizado pela fé injustificada no raciocínio intuitivo (Pompian, 2012), levando os indivíduos a uma confiança excessiva em seus conhecimentos e habilidades (Ludwig; Nafziger, 2011), o que pode resultar em decisões arriscadas (Kumar; Goyal, 2015).

O viés de excesso de confiança pode ser compreendido mediante três componentes: (1) sentimento de superestimação diante sua capacidade e desempenho (*overestimation*); (2) sentimento de superioridade em relação a outras pessoas (*overplacement*) e (3) confiança

excessiva em suas crenças em relação às estimativas futuras (*overprecision*) (Moore; Healy, 2008).

Comportamentos excessivamente confiante podem afetar negativamente as decisões de diversos profissionais e estudantes, desde empreendedores, consultores, investidores e gestores, em situações que envolvem previsões financeiras e autoavaliação de habilidades (Busenitz; Barney, 1997; Invernizzi *et al.*, 2017; Menkhoff *et al.*, 2013; Moore; Healy, 2008).

Embora o excesso de confiança seja um dos vieses mais estudados na área de finanças comportamentais (Costa *et al.*, 2017), o modo de se identificar sua presença e de mensurá-lo ainda não é consenso na literatura (Grežo, 2021). Essas limitações são ainda mais severas quando se trata da evidenciação do viés de excesso de confiança no contexto de decisões de pequenos empresários, justificado pela recorrência de estudos voltados à avaliação de empreendedores provenientes em sua maioria de grandes empresas e com foco apenas na avaliação do viés em decisões vinculadas a abertura de um negócio (Forbes, 2005; Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Simon; Houghton; Aquino, 2000).

Além disso, a natureza emergente desse campo de estudos e seu caráter multifacetado, com aplicações em uma diversidade de cenários de decisões (Costa *et al.*, 2017; Kumar; Goyal, 2015), torna necessário que esforços sejam direcionados no sentido de se compreender de maneira estruturada as contribuições presentes na literatura. Essa compreensão é necessária para expor as diferentes abordagens de mensuração do viés de excesso de confiança, principais referências no campo de estudos, lacunas e resultados empíricos existentes.

Diante do exposto, esse estudo busca responder às seguintes questões:

- Qual o estado da arte a respeito do tema excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários?
- Como está mapeada a produção científica sobre os métodos de mensuração do excesso de confiança em pequenos empresários?
- Como o excesso de confiança tem sido mensurado nas decisões de pequenos empresários?
- Quais os principais métodos e instrumentos que concentram a produção científica sobre o excesso de confiança em pequenos empresários?

A fim de responder a essas questões, este trabalho tem como objetivo realizar uma análise bibliométrica e cientométrica sobre os métodos de mensuração do viés de excesso de

confiança, buscando identificar a evolução das pesquisas vinculadas a área, as tendências promovidas pelos estudos e as eventuais lacunas existentes.

O estudo busca fornecer contribuições teóricas ao campo de economia e finanças comportamentais, por demonstrar o avanço das produções científicas para análise sobre os métodos de mensuração do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários, revelando a produção científica por ano, trabalhos relevantes, autores de maior impacto, correlação entre países, autores e palavras-chaves, evolução temática, clusters de autores e essência da produção científica.

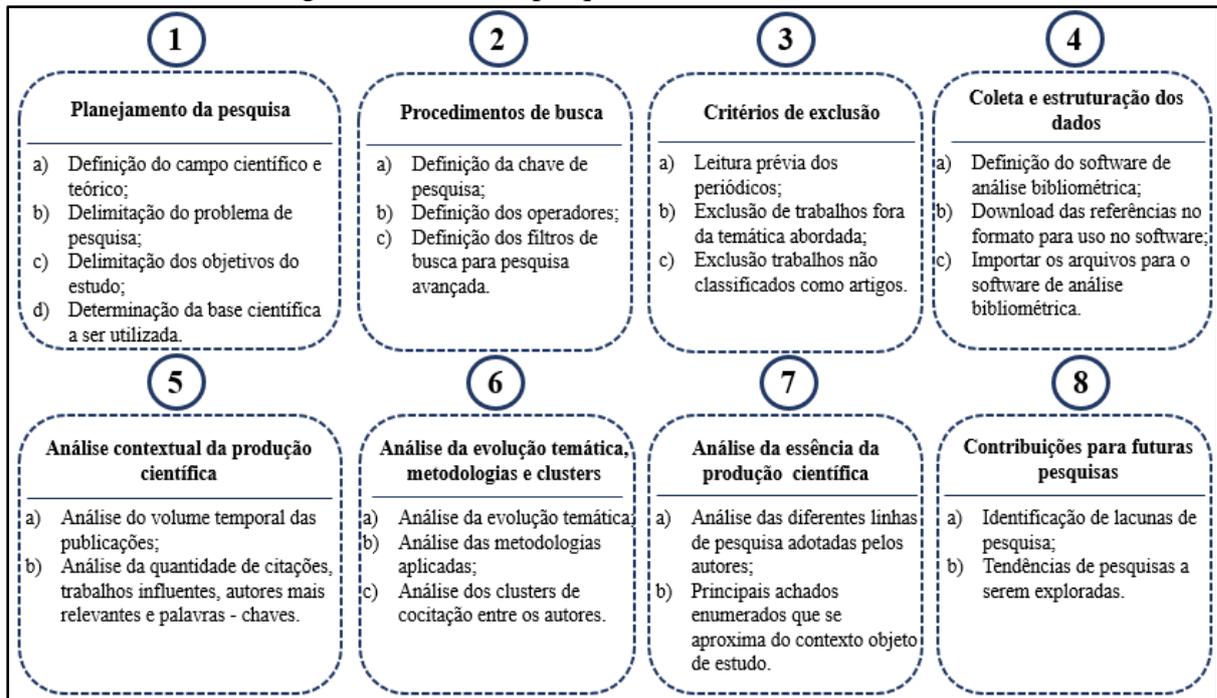
## **2 METODOLOGIA**

A revisão apresentada neste estudo foi conduzida por meio de uma análise bibliométrica e cientométrica descritiva, utilizando uma abordagem quantitativa (Tague-Sutcliffe, 1992).

Esta metodologia é adequada para avaliar o desempenho de periódicos, identificar tendências e padrões de pesquisa (Baker; Kumar; Pattnaik, 2020). Além disso, a análise bibliométrica permite identificar trabalhos seminais, lacunas a serem preenchidas e contribuições destacadas por estudos anteriores. Por outro lado, a análise cientométrica complementa a bibliometria, ao analisar a trajetória e a dinâmica das publicações, bem como os fatores que as distinguem, os temas abordados e o diálogo entre os pesquisadores (Macias-Chapula, 1998).

Para realização da análise bibliométrica e cientométrica foram consideradas as etapas descritas na Figura 1, adaptadas dos frameworks de Costa; Carvalho e Moreira (2019) e Costa *et al.* (2023).

Figura 1 – Fases da pesquisa bibliométrica e cientométrica.



Fonte: Elaborado pela autora, adaptado a partir de Costa; Carvalho e Moreira (2019) e Costa, *et al.* (2023).

Conforme a Figura 1, o estudo foi conduzido em oito fases distintas. A primeira fase envolveu o planejamento da pesquisa, onde se definiu que o foco seria o estudo das finanças comportamentais. O objetivo principal do trabalho consistiu na realização de uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre os métodos de mensuração do viés de excesso de confiança, buscando identificar a evolução das pesquisas nesse campo, as tendências emergentes e eventuais lacunas. A pesquisa foi realizada na *Web of Science - Coleção Principal (Clarivate Analytics)*, selecionada devido à sua importância no cenário científico e à sua ampla utilização em diversos estudos anteriores (Costa; Carvalho; Moreira, 2019; Costa *et al.*, 2017; Costa, *et al.*, 2023; Prado *et al.*, 2016).

Na segunda fase, foram realizados os procedimentos de busca para a realização da pesquisa. A definição dos termos chaves, incluiu os termos de busca: ((TI=(overconfiden\*)) AND (TI=(experiment\* OR analysis OR model OR scale OR test\* OR testing\* OR measure\* OR evaluation OR performance)))).

Foram estabelecidos critérios para a busca avançada, incorporando termos específicos na expressão de busca. O uso do símbolo “TI” indica a pesquisa no título, enquanto o “OR” significa “OU”, “AND” significa “E”, e o símbolo “\*” permite a busca por palavras que começam com o termo especificado e têm vários complementos, ou seja, palavras derivadas. Além disso, foi aplicado um filtro de idioma para incluir artigos em inglês, espanhol

e português. A busca foi realizada em novembro de 2022, abrangendo todo o período da Web of Science. A amostra resultante contemplou pesquisas realizadas entre 1974 e 2022.

A terceira fase compreende os critérios de exclusão. Trabalhos duplicados, trabalhos de acesso antecipado ou sem acesso completo, que não se classificavam como artigos, e cujos títulos, resumo ou texto completo não estivessem alinhados com o tema abordado, foram excluídos da amostra.

A quarta fase envolve a coleta e organização dos dados. Após a seleção dos trabalhos, o software Mendeley foi escolhido como o gerenciador de referências e a interface Biblioshiny, com o auxílio do pacote *open source* Bibliometrix em linguagem R foi definida para se proceder a análise bibliométrica.

A quinta fase compreendeu a execução da análise contextual da produção científica. Nesse sentido, realizou-se uma análise sobre o volume temporal das publicações. Ou seja, o objetivo foi identificar a evolução ao longo dos anos dos artigos publicados com foco nos métodos de mensuração do excesso de confiança. Adicionalmente, a análise quantitativa buscou apresentar dados como a quantidade de citações, os trabalhos mais influentes, os autores relevantes e as palavras com maior ocorrência.

A sexta fase diz respeito à análise da evolução temática, das metodologias empregadas e dos clusters para a amostra obtida. Além disso, foi analisado o nível de colaboração entre os autores e a formação de clusters, contribuindo assim para identificar as linhas de pesquisa que representam tendências no campo estudado.

Na sétima fase, realizou-se a análise da essência da produção científica. Isso envolveu a compreensão dos achados apresentados pelos artigos mais influentes, destacados pelo número de citações, metodologias empregadas e resultados apresentados. A partir das imagens geradas pela interface Biblioshiny, foi possível identificar a evolução temática dos trabalhos, as palavras chaves mais recorrentes, a rede de cocitação entre autores e os clusters. Para essa análise, procedeu-se à leitura dos trabalhos, visando identificar os achados que justificam os padrões observados nas imagens.

Por fim, a oitava e última fase destacou as contribuições para futuras pesquisas. Isso inclui a identificação de eventuais lacunas existentes e tendências de pesquisas que possam enriquecer o campo de pesquisa relacionado aos métodos de mensuração do excesso de confiança.

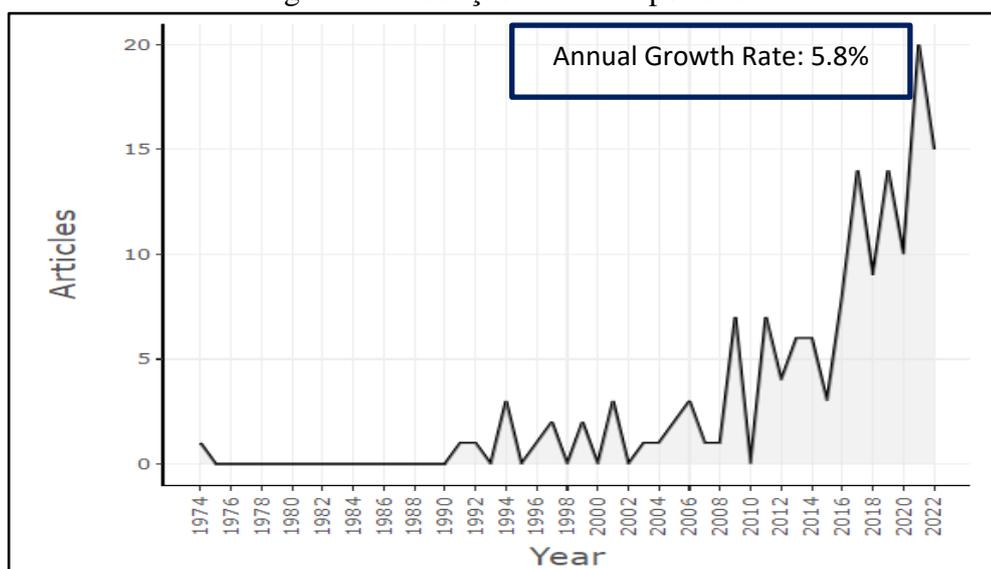
### **3 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

### 3.1 Análise Contextual da Produção Científica

A busca realizada identificou 179 publicações. Após a aplicação dos critérios de seleção, exclusão e filtros, obteve-se o total de 152 artigos que abordam a relação do excesso de confiança com as pequenas empresas, os quais compõem a amostra analisada.

A Figura 2 ilustra a evolução temporal das publicações relacionadas ao excesso de confiança.

Figura 2 - Produção científica por ano.



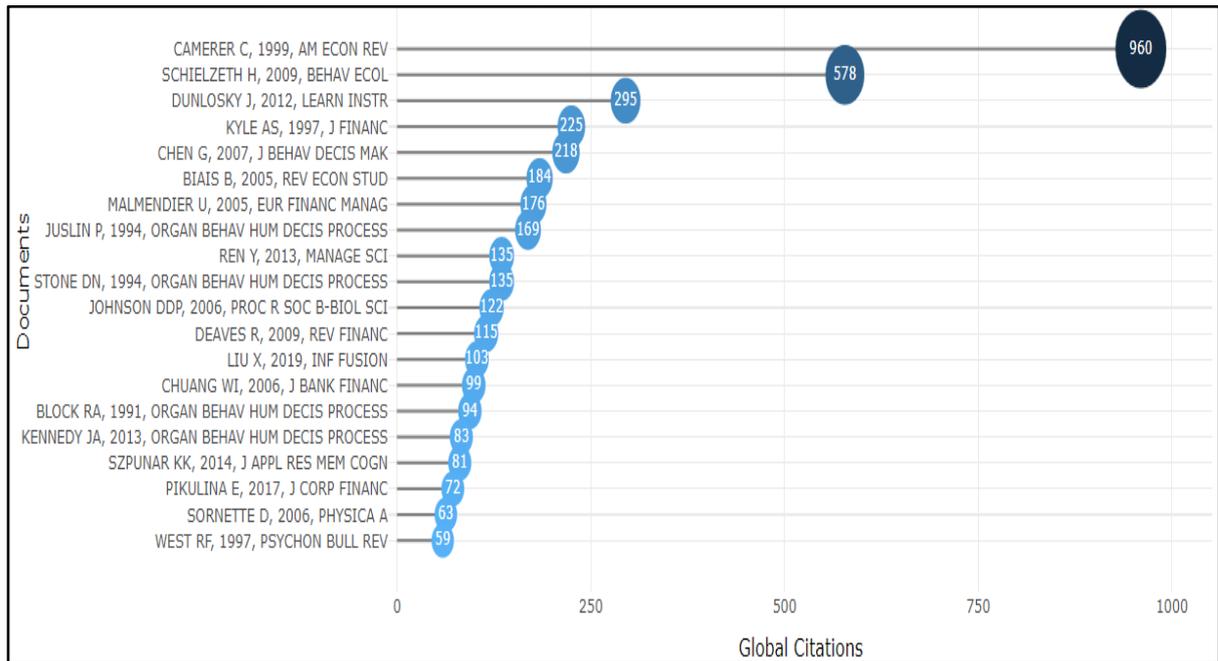
Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

A Figura 2 mostra a evolução das publicações ao longo do período de 1974 a 2022, sendo que o primeiro artigo (Koehler, 1974) da amostra analisada foi publicado em 1974. Nele, o autor propôs analisar o excesso de confiança a partir da resposta atribuída a testes de múltipla escolha. Esta metodologia se mostrará comumente empregada nos trabalhos posteriores.

Além disso, a Figura 2 evidencia que ao longo dos últimos 12 anos o tema teve uma taxa de crescimento anual de 5,8%, o que retrata uma tendência de crescimento recente, sendo essa mais evidente a partir de 2016. Pesquisas publicadas no período de 2010 a 2022 se concentraram no desenvolvimento de modelos de mensuração como, por exemplo, a utilização da abordagem experimental (Liu; Tan, 2021; Michailova; Mačiulis; Tvaronavičienė, 2017; Ren; Croson, 2013).

Outros trabalhos pertencentes à amostra também se destacaram pelo número de citações. Desta forma, a Figura 3 apresenta os 20 artigos mais citados.

Figura 3 - Total de citações por trabalhos mais relevantes.



Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

Conforme pode-se observar na Figura 3, o trabalho mais citado foi o de Camerer e Lovallo (1999), publicado em 1999, com um total de 960 citações. O estudo possui notoriedade pelos resultados apresentados, sendo considerado seminal para a área, pois é citado e complementado por trabalhos relevantes como os de Malmendier e Tate (2005) e Pikulina; Renneboog e Tobler (2017).

O trabalho de Camerer e Lovallo (1999) teve como objetivo analisar a influência dos vieses no comportamento econômico diante o cenário de entrada em mercados competitivos, por qual inclui o processo de abertura de novos negócios. Embora o estudo não tenha sido realizado com profissionais de uma organização específica, os autores chegaram à conclusão de que os indivíduos tendem a superestimar suas chances de sucesso associado a entrada em um negócio. O excesso de confiança também prevê que as pessoas preferem incentivos baseados em desempenho, pelo fato que, se comprometem mediante contratos arriscados, por acreditarem que podem vencer as adversidades.

Ressalta-se que sua pesquisa utilizou das premissas abordadas por Daniel Kahneman (1988), Jim Brander e Richard Thaler, além de contribuir para o preenchimento de lacunas associadas a ausência de estudos que explorem se há relação entre o excesso de confiança e o insucesso empresarial.

O estudo de Dunlosky e Rawson (2012) de modo similar a Camerer e Lovallo (1999) utilizou da metodologia experimental, mas se difere quanto ao objetivo proposto, visto

que apresentou como proposta a análise e levantamento de hipóteses alinhadas a influência do excesso de confiança no processo de aprendizado. Embora o estudo não tenha sido realizado com indivíduos do âmbito corporativo, os autores chegaram a conclusões que o excesso de confiança contribui para um pior aprendizado e baixo desempenho, justificado pela utilização de métodos ineficazes para monitoramento da aprendizagem.

Por outro lado, Kyle e Wang (1997), ao investigarem as influências do excesso de confiança no domínio da racionalidade e busca pelo lucro, descobriram que a irracionalidade mantém relação com as estratégias de negociação dos comerciantes, podendo afetar os preços. O método experimental possibilitou ao autor realizar implicações a partir da comparação do lucro entre comerciantes racionais e irracionais, dado os parâmetros de decisão, por qual identificou-se que o excesso de confiança não pode ser atribuído a manifestação de preços ineficientes.

De modo adicional, Chen *et al.* (2007), que aparece em quinto lugar entre os mais citados (Figura 3), analisou o comportamento manifestado por investidores em mercados emergentes e como se diferem em relação aos investidores individuais. O estudo diferencia-se dos demais ao passo que utiliza de dados secundários, obtidos por meio de uma corretora, para identificação de vários vieses cognitivos simultaneamente. Os achados mostram a propensão de investidores de mercados emergentes e individuais, a manifestação de vieses cognitivos e consequentemente a tomada de decisão inadequada, por qual as ações adquiridas apresentam desempenho inferior às que são vendidas.

A análise dos trabalhos mais citados evidencia a importância da abordagem experimental para mensuração da manifestação do viés de excesso de confiança pelos indivíduos. Essa se aplica a diferentes contextos, dentre eles: a análise da correlação entre os dados obtidos para decisões tomadas por estudantes diante a manifestação do viés de excesso de confiança (Dunlosky; Rawson, 2012; Stone, 1994), o grau de excesso de confiança no julgamento de investidores no mercado financeiro (Biais *et al.* 2005), além da medição para manifestação do viés por gerentes de estoques no processo de suprimento (Ren; Croson, 2013).

O método experimental, permite o monitoramento do comportamento do indivíduo diante a concessão de informações e posterior avaliação de seus efeitos. Block e Harper (1991), identificaram que informar os sujeitos sobre o impacto do excesso de confiança, não contribui para minimização de seus efeitos. Além disso, os sujeitos apresentam maior excesso de confiança quando estimam quantidades desconhecidas, em comparação com familiares (Block; Harper, 1991).

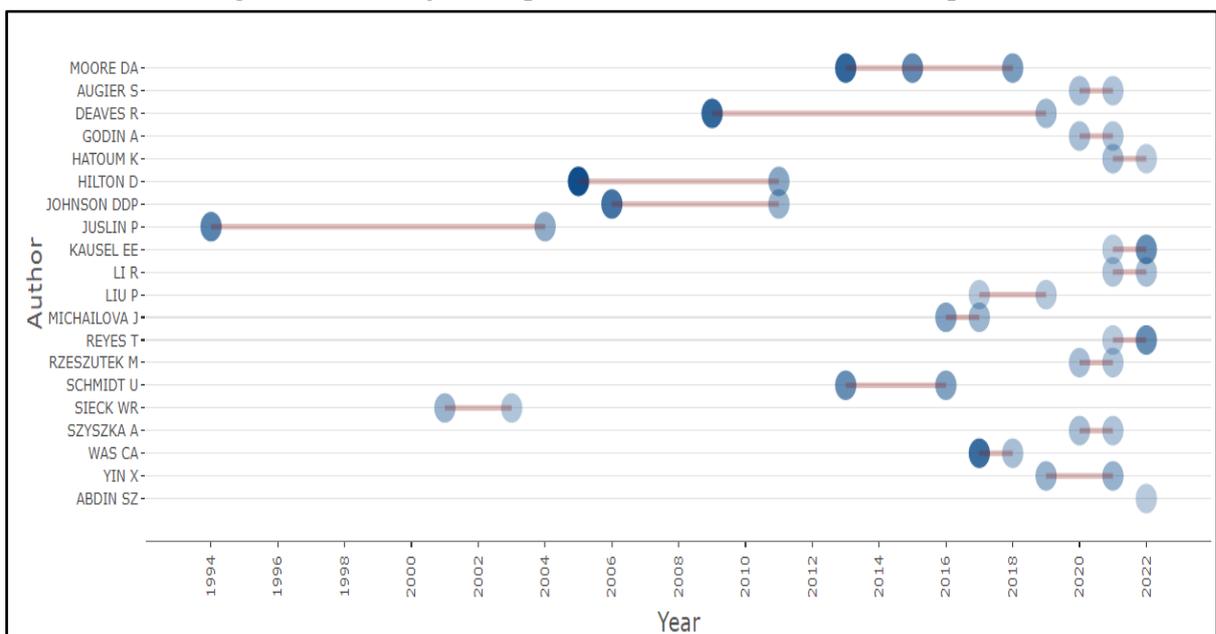
No entanto, apesar da maioria das pesquisas fazerem uso da metodologia experimental, há trabalhos que não utilizam dessa abordagem, mas buscam construir novos modelos, a partir da utilização de variáveis quantitativas a fim de estimar parâmetros em busca de melhores retornos para investidores (Chen *et al.*, 2007; Kyle; Wang, 1997).

Dentre os 20 trabalhos filtrados com maior relevância por número de citações, nota-se a ocorrência de poucos artigos que possuem como tema central o desenvolvimento de ferramentas para mensuração do viés de excesso de confiança destinada ao âmbito corporativo. Percebe-se uma tendência dos trabalhos, voltados a análise do comportamento investidor e o volume de negociação empresarial no mercado (Chuang; Lee, 2006).

Além do método experimental, nota-se esforços voltados à construção e utilização de modelos (Chuang; Lee, 2006) e dados secundários (Chen *et al.*, 2007). No entanto, há desafios em se construir medidas plausíveis aplicadas ao excesso de confiança (Malmendier; Tate, 2005). Desde estudos como o de Juslin (1994), esse desafio é apontado, quando o autor relata na conclusão de seu trabalho que grande parte dos estudos são restritos, visto que, a forma de seleção dos itens para análise do viés ocorre de forma informal, o que conseqüentemente impede a generalização dos resultados para a tomada de decisão cotidiana.

Em complemento à análise dos trabalhos mais citados, buscou-se, por meio da Figura 4, analisar a evolução temporal dos 20 autores mais relevantes, por seus estudos envolvendo o excesso de confiança.

Figura 4 – Produção temporal dos 20 autores de maior impacto.



Nota: cada trabalho é representado por pontos. A cor dos pontos mantém relação com a relevância do trabalho.  
Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

Na Figura 4 cada ponto representa um artigo publicado do autor. Os tamanhos e cores diferentes refletem a relevância relativa de seus artigos. Quanto maior e mais escuro o ponto, maior a relevância. Diante disso, observa-se uma tendência crescente de publicações sobre métodos de mensuração do excesso de confiança e da importância delas a partir de 2012.

Embora autores como Juslin, Moore e Jhonson sejam considerados seminais, a análise temporal revela que as pesquisas de maior impacto relacionadas ao viés de confiança são recentes, sugerindo um campo de estudo ainda em desenvolvimento. A pesquisa enfatiza as dificuldades associadas à calibração dos níveis de confiança expressos pelos respondentes, muitas vezes atribuídas à seleção informal dos itens e classes tendenciosas, o que, por sua vez, provoca questionamentos sobre a validade externa do fenômeno (Juslin, 1994).

Em 2004, Juslin publicou seu segundo trabalho, o qual também investigou conclusões sobre o excesso de confiança por meio de uma abordagem experimental, visando identificar evidências complementares aos resultados do primeiro estudo. Esta pesquisa sugeriu que a distribuição subjetiva de probabilidade produz resultados distintos dependendo do formato de avaliação utilizado. Os experimentos revelaram que o viés ocorre quando os participantes estimam intervalos para quantidades incertas, sendo minimizado quando a probabilidade é avaliada (Winman; Hansson, 2004).

Ao examinar o número de trabalhos publicados por autor conforme a Figura 4, nota-se que Moore é o autor com o maior número de trabalhos (3), sendo que entre eles, destaca-se o ponto escuro correspondente à publicação de 2013 (Kennedy; Anderson; Moore, 2013), que recebeu 83 citações (Figura 3). Durante o período analisado, o autor contribuiu com três artigos, os outros dois foram publicados nos anos de 2015 e 2018 (Benoît; Dubra; Moore, 2015; Logg; Haran; Moore, 2018). A pesquisa publicada em 2013 tinha como objetivo testar o excesso de confiança, de modo a avaliar seus benefícios. Os resultados indicaram que o excesso de confiança confere ao indivíduo um aumento de status, o que por sua vez influencia no desempenho da tarefa.

O trabalho de Moore publicado em 2015 abordou uma temática semelhante e adotou uma abordagem metodológica similar, empregando a análise experimental. Além disso, os resultados revelaram que os indivíduos tendem a sobrepor-se no processo decisório. Estudo complementar, publicado em 2018, oferece suporte à influência do excesso de confiança e à complexidade da tarefa, indicando que quando os indivíduos se percebem superiores aos outros, isso contribui para a manifestação de definições peculiares (Benoît; Dubra; Moore, 2015; Kennedy; Anderson; Moore, 2013; Logg; Haran; Moore, 2018).

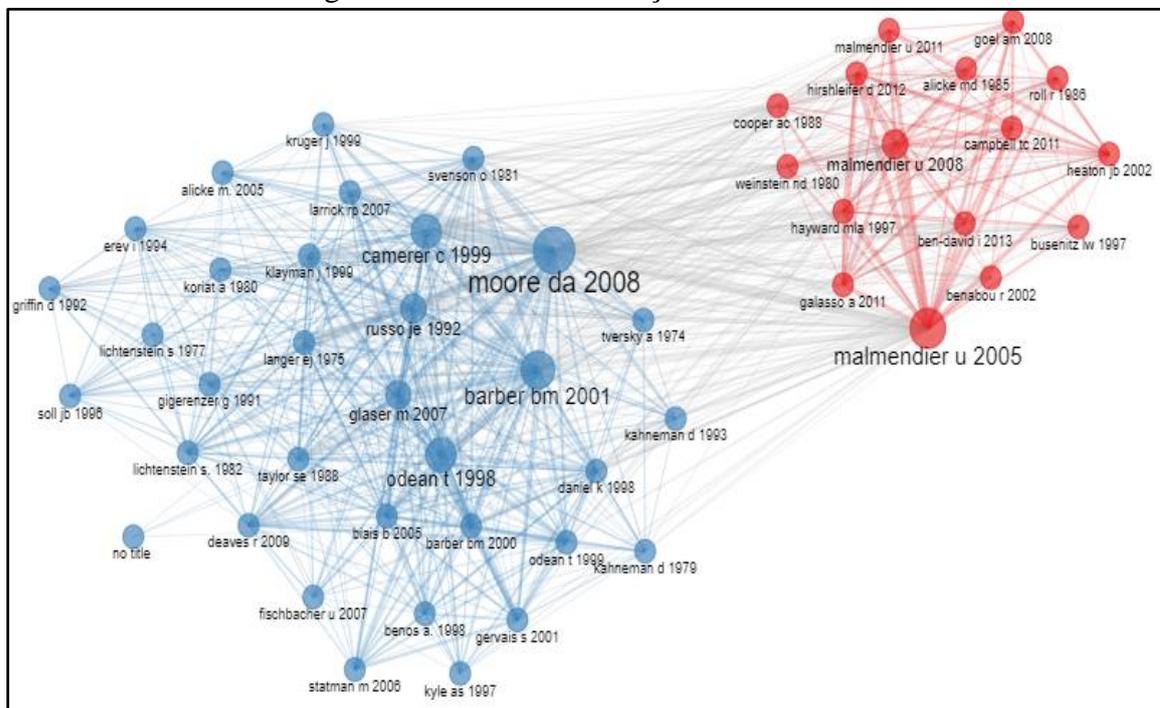
Nesse contexto, destaca-se a constante busca de Moore por desenvolver estudos que confirmassem a influência do excesso de confiança no desempenho da tarefa, como evidenciado por suas obras publicadas em 2013, 2015 e 2018. Além disso, é relevante ressaltar a adoção da abordagem experimental em todos os três trabalhos, destacando a sua recorrência e a consistência metodológica ao longo de sua pesquisa.

### 3.2 Análise da Evolução Temática, Metodologias e Clusters

Dada a recorrência de termos que remetem a análise do excesso de confiança em CEOs e a propensão de estudos a temática de rotinas corporativas, busca-se avaliar possíveis lacunas que surgem em decorrência da análise de correlação entre autores, a partir da identificação das tendências de pesquisas ao longo do tempo. Logo, torna-se essencial analisar a rede de colaboração entre autores e trabalhos, juntamente com as linhas de pesquisas que surgem a partir dessa interação.

Os padrões de citação entre autores indicam a existência de dois clusters bem definidos, segue Figura 5, responsável por apresentá-los.

Figura 5 - Cluster de cocitação entre autores.



Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

Tomando como referência os autores seminais identificados anteriormente juntamente com os trabalhos com maior número de citações, observa-se a presença do trabalho

de Moore e Healy (2008), no cluster identificado pela cor azul. Esse apresenta na imagem um círculo de proporção maior, o que reflete sua relevância diante os demais trabalhos que compõem o cluster.

Além do trabalho de Moore e Healy (2008), que propõe identificar três formas de investigação do viés de excesso de confiança, sendo: *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation*, nota-se a presença do trabalho derivado das pesquisas realizadas por Camerer e Lovallo (1999), sendo este de grande destaque diante a amostra que o cerca. Esse é considerado um trabalho seminal ao campo de estudo abordado destacando-se, ainda, o fato de fazer uso da rede de colaboração, uma vez que utilizou o trabalho de Weinstein (1980), presente no cluster de cor vermelha, para embasamento teórico da pesquisa, de modo a retratar a inter-relação entre os diferentes clusters.

Além dos autores apresentados, percebe-se também a ocorrência de trabalhos resultantes das pesquisas desenvolvidas pelo autor Kahneman e Lovallo (1993), autores seminais do campo de pesquisa abordado, identificado em meio ao cluster de cor azul, que apesar de manifestar círculo menor em relação a Moore e Healy (2008) e Camerer e Lovallo (1999), apresenta uma rede de cocitação forte. Seu estudo apresenta como objetivo explorar o viés de excesso de confiança alinhado ao risco durante a realização de previsões.

Destaca-se ainda o trabalho de Barber e Odean (2001), que apresentou como temática a investigação das influências do efeito gênero em investidores, confirmando que homens manifestam maior confiança do que mulheres, diante dos investimentos em ações ordinárias. O estudo fez uso da rede de colaboração à medida que utilizou do trabalho de Cooper, Woo e Dunkelberg (1988) presente no acoplamento de cor vermelha, para embasamento teórico da pesquisa, de modo a retratar a inter-relação entre os diferentes clusters.

Em complemento, se encontram as pesquisas identificadas pelo cluster de cor vermelha. Esse apresenta laços menores, além de um reduzido número de trabalhos. Nota-se, entre os estudos apresentados, o destaque de círculos maiores manifestados pelos autores Malmendier e Tate (2005) e Malmendier e Tate (2008), que apresentam notória relevância ao campo estudado.

Malmendier e Tate (2005) investigaram o campo de finanças corporativas em análise aos impactos do excesso de confiança no investimento corporativo manifesto pelos CEOs. Além de apresentarem em seu estudo, o desafio em construir instrumentos aplicados à mensuração do excesso de confiança. De modo similar, Malmendier e Tate (2008), exploraram

o contexto corporativo voltado a decisões tomadas por CEOs em situações de fusões empresariais.

Dentre os estudos contidos neste agrupamento, nota-se a presença de trabalhos considerados seminais que foram citados pelos trabalhos que compõem o agrupamento em questão, como o autor Busenitz LW.

Estudos como de Busenitz e Barney (1997) mostram que o campo de finanças comportamentais corporativas, com foco na identificação e mensuração do viés de excesso de confiança, são conduzidos com o objetivo de explorar as diferenças entre empreendedores e gerentes de grandes organizações, fazendo uso de trabalhos seminais, como de Kahneman e Tversky (1979), presente no clusters de cor azul, que inauguraram uma nova vertente para a compreensão da influência dos vieses e heurísticas nos desvios causados meio ao comportamento humano durante o processo de tomada de decisão (Busenitz; Barney, 1997).

Nota-se a presença de autores que não foram incluídos anteriormente pela análise bibliométrica, mas por qual são provenientes da rede de cocitações, responsável por apresentar os autores mais citados dentre os trabalhos que compõem a amostragem referência do presente estudo. Além dos autores apresentados ressalta-se a manifestação do autor Cooper, Woo e Dunkelberg (1988), sendo responsável por artigos que apresentam como temática a investigação de aspectos comportamentais voltados à área empreendedora.

De modo complementar, nota-se em observação aos dois clusters identificados que apesar de explorarem a mesma temática, apresentam discrepâncias quanto às tendências de pesquisa abordadas. Tomando como referência o cluster identificado na Figura 5 através da cor azul, dado a essência das pesquisas compreendidas, podemos denominá-lo como sendo um cluster voltado a estudos que possuem clássicos da área de economia comportamental, os quais fazem parte da base intelectual, tomando para análise a utilização do método experimental.

Já o segundo cluster, identificado através da cor vermelha possui trabalhos relacionados com a investigação do excesso de confiança no âmbito corporativo, de modo a investigar o comportamento de gerentes e CEOs, além do surgimento de trabalhos que indicam as limitações dos métodos de mensuração do excesso de confiança, conforme trabalhos anteriores, como os apresentados pelo cluster azul.

### **3.3 Definições sobre métodos de mensuração do Excesso de Confiança**

O excesso de confiança tem sido avaliado a partir da realização de experimentos (Camerer; Lovallo, 1999; Juslin, 1994; Ren; Croson, 2013; Stone, 1994), utilização de dados secundários (Invernizzi *et al.*, 2017; Chen *et al.*, 2007), construção de modelos e desenvolvimento de parâmetros numéricos (Chen *et al.*, 2007; Kyle; Wang, 1997), utilização de intervalos de confiança (Fellner; Krügel, 2012) e construção e validação de escalas (Ahmad; Shah, 2020; Serkan, 2022).

No entanto, não foram identificadas escalas válidas que permitam avaliar o excesso de confiança nas decisões gerenciais, em ambientes corporativos. Em sua maior parte, os trabalhos que avaliam o excesso de confiança nesse contexto utilizam métodos experimentais (Hou, 2021) ou dados secundários (Bukalska; Zinecker; Pietrzak (2021); Malmendier; Tate, 2005; Morgan; Sui; Baum, 2018; Wang *et al.*, 2020).

A metodologia experimental é amplamente empregada devido à sua adaptabilidade a diferentes cenários (Camerer; Lovallo, 1999; Stone, 1994). Ademais, a utilização de dados experimentais sugere implicações testáveis e baseadas em dados naturais (Camerer; Lovallo, 1999), sua utilização contribui para importantes ganhos científicos, uma vez que, a partir das observações, novos fenômenos são sugeridos para serem explorados no campo.

A adoção de estudos experimentais contribui, ainda, para a análise do comportamento, pois permite avaliá-lo em situações que envolvem tomada de decisões, resolução de problemas e estimativas de intervalos de confiança (Eccius-wellmann; Orenday; García, 2019). A vantagem desse método está na capacidade de medir o nível de confiança dos participantes com base em suas decisões em tempo real durante a sessão experimental, minimizando assim fatores aleatórios que possam contaminar os resultados do experimento (Liu; Tan, 2021). Portanto, o método experimental é considerado um dos mais valiosos para investigar as relações causais entre variáveis (Dowling; Stich; Spann, 2021).

Camerer e Lovallo (1999), utilizaram desta abordagem para explorar o conceito de excesso de confiança, que se refere à tendência de uma pessoa em superestimar suas próprias habilidades em comparação com as dos outros. Em sua pesquisa, examinaram a dinâmica de entrada em mercados competitivos, conduzindo oito experimentos com estudantes. Os resultados confirmaram que o excesso de confiança influencia a tomada de decisão dos agentes, levando-os a serem menos sensíveis aos riscos e a optarem por contratos mais arriscados, mesmo quando confrontados com elevados níveis de incerteza.

Dunlosky e Rawson (2012), em uma abordagem semelhante à de Camerer e Lovallo (1999), empregaram a metodologia experimental, em dois estudos. No entanto, propuseram

uma análise e levantamento de hipóteses alinhadas na influência do excesso de confiança no processo de aprendizagem. Os autores identificaram que o excesso de confiança, além de ser relevante no contexto empresarial, representa uma grande ameaça no processo de aprendizagem, especialmente em situações que exigem precisão no julgamento. Assim, o excesso de confiança foi definido pelos autores como a tendência a fazer julgamentos mais otimistas que o desempenho real, refletindo a precisão absoluta.

Embora a metodologia experimental seja amplamente utilizada na maioria das pesquisas, apresenta limitações, pois muitas vezes não proporciona evidências conclusivas sobre o desempenho do viés de excesso de confiança no contexto real de entrada empresarial (Camerer; Lovallo, 1999). Nesse sentido, há trabalhos que adotam abordagens alternativas, concentrando-se na construção de novos modelos por meio da utilização de variáveis quantitativas para estimar parâmetros, visando a maximização dos retornos para investidores (Kyle; Wang, 1997).

Kyle e Wang (1997) descobriram, através da aplicação do modelo proposto, que certos fundos optam por contratar gestores excessivamente confiantes a fim de garantir sua sobrevivência a longo prazo. Além disso, esses gestores são incentivados a adotar comportamentos excessivamente confiantes e a negociar de forma agressiva. Logo, quando excessivamente confiantes negociam com maior frequência, bem como subestimam os riscos do investimento. Em contraste com estudos anteriores, essas conclusões foram validadas por meio da estruturação de um modelo de negociação especulativa com informações assimétricas.

No contexto corporativo, é comum o emprego de ferramentas estatísticas convencionais na análise, incluindo a utilização de dados em painel, seguindo a abordagem adotada por Malmendier e Tate (2005), Malmendier e Tate (2008). Utilizando essa metodologia, Malmendier e Tate (2005) exploraram o campo de finanças corporativas, examinando os efeitos do excesso de confiança no investimento corporativo manifestado por CEOs. Os autores identificaram que o excesso de confiança exerce influência sobre as decisões futuras.

Além dos métodos mencionados, há um interesse crescente na utilização de dados secundários (Chen *et al.*, 2007). No contexto de realização de investimentos, Chen *et al.* (2007), analisaram dados secundários e identificaram a presença do excesso de confiança entre os investidores. Os autores observaram um aumento significativo nas negociações em contas mais antigas. O método empregado revelou que os investidores chineses demonstram uma propensão maior para negociar e exibem um maior efeito disposição em comparação com investidores dos

Estados Unidos. No entanto, a seleção dos itens para análise é restrita, o que resulta em uma abrangência limitada dos resultados (Juslin, 1994).

O método de produção de intervalos de confiança fornece respostas numéricas para questões que requerem a indicação de intervalos de confiança (Fellner; Krügel, 2012). Schielzeth e Forstmeier (2009) destacaram a influência do ambiente na exibição do excesso de confiança ao fornecer estimativas com intervalos estreitos, fundamentando-se nos dados observados. Essa tendência ao excesso de confiança pode levar a previsões extremas, resultando em um desempenho sub-ótimo (Deaves, Lüders; Luo, 2009; Deaves, Lei; Schröder, 2019), bem como na atribuição de intervalos excessivamente estreitos em respostas aos testes empíricos (Fellner; Krügel, 2012).

Assim, percebe-se o esforço da literatura em desenvolver medidas para abordar o excesso de confiança (Malmendier; Tate, 2005). No âmbito dos investimentos, destaca-se a análise de dados como uma ferramenta essencial para compreender as reações dos investidores no mercado financeiro e suas previsões sobre retornos futuros (Chuang; Lee, 2006). Logo, dada a necessidade de identificar o excesso de confiança em gestores de fundos, nota-se a análise de variáveis como o giro da carteira, o impacto das características do fundo no desempenho (Chow *et al.*, 2011), e outras variáveis como capital, para avaliar a disposição do investidor em assumir riscos (Forman; Horton, 2019).

Quadro 1 – Principais instrumentos que mensuram o excesso de confiança.

AUTORES	INSTRUMENTO	DIMENSÃO	AMOSTRA
Camerer e Lovallo (1999)	Experimento	“negligência do grupo de referência” tendência em superestimar as próprias habilidades em comparação às de outras pessoas	118 estudantes 8 experimentos
Kyle e Wang, (1997)	Modelo	Os Traders excessivamente confiantes negociam muito (de forma agressiva)	Trader
Schielzeth e Forstmeier (2009)	Modelo	Modelos mistos	30 indivíduos
Dunlosky e Rawson (2012)	Experimento	O excesso de confiança e a tendência de fazer julgamentos mais otimistas que o desempenho real	48 estudantes de graduação
Chen <i>et al.</i>	Dados secundários	Maior número de	Investidores

(2007)	(Contas de corretagem da China)	negociação norteado pelo excesso de confiança	Chineses (74.960 contas de investidores)
Malmendier e Tate (2005)	Modelo (dados em painéis)  Artigos sobre dados sobre a imprensa	Finanças corporativas comportamentais; Excesso de confiança do CEO; investimento corporativo; crenças dos CEOs sobre o desempenho futuro de suas empresas; indicador CEO	Dados em painéis 500 empresas Forbes

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

### 3.4 Análise da Essência da Produção Científica

A essência da produção científica sobre o excesso de confiança em relação aos instrumentos de mensuração divide-se em 4 eixos: mensuração do excesso de confiança pela abordagem experimental; mensuração do excesso de confiança a partir da obtenção de dados secundários; mensuração do excesso de confiança a partir da construção e aplicação de modelos ou parâmetros numéricos; mensuração do excesso de confiança a partir da construção e validação de questionários/escalas. O Quadro 2 sintetiza esses 4 eixos e os trabalhos associados a cada um deles.

Quadro 2 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança a partir da abordagem experimental.

Mensuração do Viés de Excesso de Confiança pela abordagem experimental	
Abordagens	Periódicos
Resultados do excesso de confiança	Dunlosky e Rawson (2012); Szpunar; Jing e Schacter (2014); West e Stanovich (1997); Blavatsky (2009); Lee (2022); Eccius-wellmann; Orenday e García (2019).
Foco de aplicação dos estudos	Camerer e Lovallo (1999); Deaves; Lüders e Luo (2009); Michailova e Schmidt (2016); Michailova; Mačiulis e Tvaronavičienė (2016); Deaves <i>et al.</i> (2009); Kubińska <i>et al.</i> , (2018); Chen <i>et al.</i> (2007); De craen <i>et al.</i> (2008); Dowling; Stich e Spann (2021); Boruchowicz e Lopez Boo (2022).
Investimentos	Pikulina; Renneboog e Tobler (2017); Menkhoff; Schmeling e Schmidt, (2013); walters e fernbach (2021); Wu (2012).
Crenças e comportamento do indivíduo	Juslin (1994); Was; Al-harthy, 2018; Angrisani <i>et al.</i> (2021); Logg; Haran e Moore (2018); Murphy; Barlow e Von hippel (2018); Visser <i>et al.</i> (2019).
Julgamentos, previsões e estimativas	Ren e Croson (2013); Stone (1994); Clark e Friesen (2009); Foster <i>et al.</i> , (2017); Moores e Chang (2009); Glaser; Langer e Weber (2013); Hilton <i>et al.</i> (2011); De Paola; Gioia e Scoppa (2014); Zakay e Glicksohn (1992); Proeger e Meub (2014); Meier e De mello (2020); Gilbert <i>et al.</i> (1996); Ferretti <i>et al.</i> (2016); Coutinho <i>et al.</i> (2021); Thoma (2016); Bar-Tal; Sarid e Kishon-Rabin (2001); Koehler (1974); Liu e Tan (2021); Jin; Okui, 2020;

	Zhang; Xu e Palma (2019); Hutchinson (1994); Block e Harper (1991); Kennedy; Anderson e Moore (2013); Meissner; Schubert e Wulf (2018); Grieco; Hogarth (2009); Fellner e Krügel (2012); Bi <i>et al.</i> , (2017); Kausel <i>et al.</i> (2021).
Situações corporativas e de agentes	Vitanova (2021); Ludwig e Nafziger (2011); Yin; Li e Bao (2019); Bonney <i>et al.</i> (2020); Dong <i>et al.</i> (2021); Peón; Antelo e Calvo (2016); Ma; Li e Bao (2016); Wang (2022).
Propostas para redução do viés	Schall; Doll e Mohnen (2017); Silva; Laiz; Tabak (2020); Johnson (2006); Buser <i>et al.</i> (2020).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere ao instrumento de mensuração do excesso de confiança pela abordagem experimental, as pesquisas selecionadas partiram da realização de experimentos, assumindo a influência do viés no processo de tomada de decisão de CEOs, empresários e indivíduos operantes no mercado financeiro. Para tanto, foram analisadas questões relacionadas à incidência de variáveis como percepção do risco, conhecimento, aprendizado, experiência pessoal, erros de julgamento, efeito de gênero, desempenho empresarial, mercado de ações, liderança e equipe.

Apesar de muito utilizado, dados experimentais retratam dificilmente evidências conclusivas acerca do desempenho do viés de excesso de confiança no contexto real de entrada empresarial. Além de úteis quando sugerem implicações que são testáveis e com dados que ocorrem naturalmente (Camerer; Lovallo, 1999), contribuem para importantes ganhos científicos, uma vez que, a partir das observações sugerem novos fenômenos a serem estudados no campo. Além da busca pela compreensão de assuntos como ações governamentais, políticas públicas (Boruchowicz; Lopez Boo, 2022; Silva; Laiz; Tabak, 2020), cadeia de suprimentos (Ma; Li; Bao, 2016), entre outros.

Logo, a adoção pelo estudo experimental contribui para análise do comportamento, uma vez que é possível avaliá-lo diante situações que envolvem oportunidades de aposta, proposta a resolução de problemas e estimativas de intervalos de confiança (Eccius-wellmann; Orenday; García, 2019). A vantagem em usar este método está na medição do nível de confiança dos participantes a partir das decisões de previsão em tempo real junto a sessão experimental. De modo a reduzir fatores aleatórios que possam vir a causar contaminações ao experimento (Liu; Tan, 2021). Assim, o método experimental é considerado um dos mais valiosos para retratar as relações causais entre variáveis (Dowling; Stich; Spann, 2021).

Em relação à análise de profissionais experientes da área financeira, sugere-se a condução do experimento de forma online, uma vez que, o controle do ambiente laboratorial é difícil e poderá influenciar nos resultados obtidos, a partir da distorção do comportamento dos

indivíduos (Menkhoff; Schmeling; Schmidt, 2013) e maior verificação da validade externa (Ren; Croson, 2013).

No entanto, testes de múltipla escolha necessitam ser melhorados, uma vez que, os respondentes concentram-se seletivamente nas evidências, apoiam na alternativa escolhida e desconsideram evidências que são contraditórias. Logo, sugere-se que o respondente seja direcionado em evidências que vão contra suas respostas (Zakay; Glicksohn, 1992; Hutchinson, 1994). Além disso, os indivíduos tendem a se apresentar insensíveis diante os níveis de confiança solicitados. A utilização de intervalos de confiança passa a não ser necessária à medida que os participantes conhecem o valor de uma questão de conhecimento (Meier; De mello, 2020).

Nota-se que a precisão da predição acerca de itens que são familiares, ou seja, conhecidos pelo indivíduo apresentam previsões mais altas, enaltecendo a influência da memória no presente viés (Was; Al-harthy, 2018). Além disso, os indivíduos apresentam excesso de confiança relativamente maior diante tarefas difíceis do que tarefas consideradas fáceis, sendo, portanto, caracterizado como fenômeno robusto (Bar-Tal; Sarid; Kishon-Rabin, 2001).

O surgimento de críticas acerca do conceito e existência do viés de excesso de confiança surgem à medida que vários estudos teóricos apresentam explicações sobre o viés em bases racionais. Enquanto a maneira como é medido conduz a resultados que são documentados, mas que na verdade não refletem de forma fidedigna o viés. Desse modo, nota-se uma carência de instrumentos de medição do excesso de confiança, levando a novas sugestões, como o desenvolvimento de estimativas de intervalo. Essa, evita problemas comuns da literatura em relação a uma seleção não representativa de perguntas (Glaser; Langer; Weber, 2013), à medida que mede o excesso de confiança em julgamentos (Hilton *et al.*, 2011).

De modo complementar, surge a utilização de testes probabilísticos ou de confiança. Esse, consiste em um procedimento de resposta mais confiável, apresentando maior validade do que o método tradicional. Logo é atribuída uma probabilidade a cada item alternativo a fim de medir graus de informações e julgamentos. Consequentemente contribui para que os entrevistados sejam mais honestos em suas respostas. No entanto, ressalta-se a existência de resultados conflitantes em algumas pesquisas, mas acredita-se que sejam atribuídos a falta de treinamento (Koehler, 1974).

Em análise a literatura nota-se uma carência acerca da observação dos diferentes níveis de excesso de confiança, manifestados em grupo (Meissner; Schubert; Wulf, 2018) e,

principalmente, o impacto deste viés na cooperação meio a interesses coletivos, uma vez que, grande maioria dos estudos fazer referência aos impactos relacionados a interesses individuais (Yin; Bao, 2019). De modo complementar, nota-se também a falta de suporte aos modelos econômicos de excesso de confiança na área de negociação e que pode originar construções divergentes de julgamento (Fellner; Krügel, 2012).

A experiência (De craen *et al.*, 2008) e estruturas de incentivos obtidos em eventos anteriores corroboram para a superestimação em relação ao tempo (Kausel *et al.*, 2021). Em análise a configurações competitivas, quando os custos de fracasso são superados, os indivíduos são propensos a manifestar o excesso de confiança (Murphy; Barlow; Von hippel, 2018) e de forma similar os líderes diante sua posição de poder (Vitanova, 2021).

Desse modo, sugere-se a apresentação de avisos de forma dinâmica a fim de realizar uma mudança de estímulo, a fim de induzir pessoas a se adaptarem diante sentimentos de confiança e a uma escala de resposta adequada (Schall; Doll; Mohnen, 2017).

O Quadro 3, por sua vez, apresenta os trabalhos e os respectivos instrumentos de mensuração do excesso de confiança utilizados a partir de dados secundários. De modo complementar, foram considerados seis constructos, classificados conforme os objetivos traçados pelos trabalhos e agrupados pelo grau de semelhança.

Quadro 3 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança a partir de dados secundários.

<b>Mensuração do Viés de Excesso de Confiança a partir da obtenção de dados secundários</b>	
<b>Abordagens</b>	<b>Periódicos</b>
Foco no estudo do mercado financeiro	Chen <i>et al.</i> (2007); Chuang e Lee (2006); Gao; Shi e Zhao (2021); Kukacka e Barunik (2013); Chou e Wang (2011); Zhang; Liang; He, 2019; Ho (2011); Chow <i>et al.</i> , (2011); Forman e Horton (2019); Chen; Lu (2015).
Foco no estudo de investimentos corporativos	Wang <i>et al.</i> , (2018); Chen; Ho e Ho (2014); Tebourbi <i>et al.</i> (2020); Wang <i>et al.</i> (2016); Adel e Alkaraan (2019).
Foco no estudo de variáveis corporativas	Invernizzi <i>et al.</i> (2017); Qiao; Xu (2019); Liu; Hosain e Li (2020); Wang; Deng e Alon (2021); Guluma (2021); Shen; Fang e Zhou (2022); Chakravarty e Hegde (2019); Baek e Neymotin (2018); Bukalska (2019).
Foco no estudo do setor comercial	Eichholtz e Vonder (2015).
Foco no comportamento de executivos	Hill; Kern e White (2014); Kouaib e Jarboui (2017); Na; Kim; Sim (2021); Reyes <i>et al.</i> (2022); Kim e Jang (2021); Mundi e Kaur (2019); Asadia; Oladia e Aghela (2021).
Foco no estudo do indivíduo	Abinzano; Muga e Santamaria (2017); Lee; Sunwo; Kim (2022).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere ao instrumento de mensuração do excesso de confiança pela obtenção de dados secundários, as pesquisas selecionadas partiram da obtenção de dados

financeiros. Para tanto, foi analisado banco de dados, demonstrações e instituições financeiras; e; mercado de ações, ou seja, variáveis inerentes a atividades de investimento corporativo, para mensuração do grau de excesso de confiança manifestado durante: a tomada de decisões de investimentos, volume de negociações, preço de fechamento, estimativas e retorno de negociações, valor de mercado, número de ações em circulação, investimentos em P&D, desempenho do setor e desempenho empresarial.

Ao abordar a utilização da metodologia empregue no contexto corporativo, têm-se a obtenção de dados com o objetivo de compreender as reações dos investidores no mercado financeiro e como realizam previsões sobre retornos futuros (Chuang; Lee, 2006). Logo, dada a necessidade de detectar a existência do excesso de confiança em gestores de fundos, orienta-se o estudo do giro da carteira, a influência das características do fundo no desempenho (Chow *et al.*, 2011) e de outras variáveis como capital a fim de identificar a disposição do investidor em assumir riscos (Forman; Horton, 2019). Para isso, faz-se necessário a utilização de alguns instrumentos estatísticos comuns a análise, sendo referência a utilização de dados em painel de modo similar ao adotado por Malmendier e Tate (2005), Malmendier e Tate (2008), além da construção de modelos de regressão que incluam variáveis de natureza econômica e financeira (Mundi; Kaur, 2019; Na; Kim; Sim, 2021; Tebourbi *et al.*, 2020).

Apesar de experientes, os gestores de fundos sofrem de vieses comportamentais (Chow *et al.*, 2011). Para isso, pesquisas buscam retratar a inclinação de investidores individuais e institucionais aos vieses. No entanto, as características dos investidores sobre o desempenho são mutáveis uma vez que, variáveis como gênero, educação e experiência se diferem de acordo com os grupos comerciais (Zhang; Liang; He, 2019).

A fim de examinar a manifestação dos vieses comportamentais voltados ao mercado, os estudos empregaram variáveis como giro mensal médio, retorno médio ajustado ao mercado (Chen *et al.*, 2007), preço das ações, volume de negociação, capitalização de mercado (Chuang; Lee, 2006), fluxo de pedidos, dados de transação, identificação da conta (Chou; Wang, 2011) e retorno de anúncio e desempenho pós compra (Chen; Lu, 2015). Assim, o estudo desse contexto contribui para a compreensão acerca da manifestação de variáveis financeiras e como se comportam em meio a períodos turbulentos do mercado, como exemplo, crises financeiras e quebra de mercados de ações (Kukacka; Barunik, 2013).

De modo complementar, em análise ao excesso de confiança dos executivos, pesquisas identificaram dificuldades acerca das medidas existentes para mensuração do viés, uma vez que, podem não refletir com precisão os resultados de interesse, se não avaliados

adequadamente. Logo, a utilização de dados secundários permite o cálculo de medidas discretas a fim de validar medidas abordadas pela literatura (Hill; Kern; White, 2014).

Pesquisas orientadas a análise do excesso de confiança em CEOs são em sua maioria orientadas a análise do impacto direto sobre o desempenho da empresa, porém deixaram de lado a análise da trajetória indireta, os efeitos dos traços do CEO no sistema de regulamentação contábil, além da eficiência das operações (Kouaib; Jarboui, 2017). Compreender a manifestação do excesso de confiança em empreendedores é um processo crítico, devido ao seu impacto no investimento, finanças e sobrevivência (Baek; Neymotin, 2018).

Em seguida, o Quadro 4, apresenta os trabalhos e os respectivos instrumentos de mensuração do excesso de confiança utilizados a partir da construção e aplicação de modelos ou parâmetros numéricos. De modo complementar, foram considerados oito construtos, classificados conforme os objetivos traçados pelos trabalhos e agrupados pelo grau de semelhança.

Quadro 4 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança a partir da construção e aplicação de modelos ou parâmetros numéricos.

<b>Mensuração do Viés de Excesso de Confiança pela construção e aplicação de modelos ou parâmetros numéricos</b>	
<b>Abordagens</b>	<b>Periódicos</b>
Foco no estudo de investidores	Kyle e Wang (1997); Huisman; Van der sar e Zwinkels (2012); Wang (2020).
Foco de aplicação de simulação computacional	Takahashi; Terano (2007); Sartori; Ceschi e Scalco (2014).
Foco no comportamento do indivíduo	Liu; Xu e Herrera (2019); Fujimoto; Muramatsu e Nagahara (2018); Weinberg (2009); Rzeszutek <i>et al.</i> (2021); Rouchier e Tanimura (2016); Angelini; Castellani e Zirulia (2022); Yang (2005); Sornette e Zhou (2006).
Disposição ao risco, conflitos e recompensas	Schumacher; Keck e Tang (2020); Ul abdin <i>et al.</i> , (2022); Johnson; Weidmann e Cederman (2011).
Foco no estudo sobre precificação	Montgomery e Bradlow (1999).
Foco de aplicação do modelo de Monte Carlo	Berry; Demeritt e Esarey (2016).
Foco no estudo de investimento corporativo	Iyer; Sankaran e Nejadmalayeri (2017); Rzeszutek <i>et al.</i> (2020); Hatoum (2021); Chen <i>et al.</i> , (2019); Malmendier e Tate (2005).
Foco no estudo sobre suprimentos	Zhang; Bij e Song (2020); Zhang <i>et al.</i> (2015); Cheng <i>et al.</i> (2021).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere ao instrumento de mensuração do excesso de confiança, as pesquisas selecionadas partiram da construção e aplicação de modelos ou parâmetros numéricos para mensuração do viés de excesso de confiança. Para tanto, foi baseado no comportamento e relações de preferências, notícias externas, informações privadas, propensão ao risco, decisões com base em previsões, políticas de investimentos, mercado de ações, desempenho da cadeia de suprimentos, decisões de projeto, decisões ótimas de preços, pedidos e lucros esperados, exposição a informações e relação agente – principal.

Em verificação a metodologia empregue com foco no contexto corporativo, têm-se a avaliação do viés de excesso de confiança a partir da construção de modelos numéricos destinados a este fim.

Dentre as metodologias usuais com foco na medição do excesso de confiança do investidor estão: julgamentos anteriores sobre informações do mercado, aumento anormal da negociação, volume de transações e preços das ações, flutuações excessivas no estoque de preços e a relação entre retorno passado, volume de negócios, manifestação do viés a partir da distinção de investidores confiantes e com excesso de confiança (Wang, 2020), análise de regressões a fim de capturar a distância positiva ou negativa do desempenho organizacional em relação ao nível de aspiração do CEO e o seu comportamento diante opções (Schumacher; Keck e Tang, 2020).

Diferentemente das pesquisas atuais que examinaram o excesso de confiança dos investidores a partir dos retornos do mercado ou por testes experimentais, a extração de medidas de confiança a partir da previsão do fechamento do mercado ao determinar os limites mais altos e mais baixos, além da volatilidade esperada também se torna possível. Confirmando assim, a influência do viés de excesso de confiança em investidores individuais (Huisman; Van der sar; Zwinkels, 2012).

Em análise a metodologias usuais, surgem dificuldades acerca da modelagem do mercado ao considerar condições reais para análise das influências de investidores irracionais nos preços das ações. No entanto, em proposta a novas metodologias, pode ser verificado a aplicação do modelo baseado em Agente, sendo este recomendado em situações que se pretende explicar o macro comportamento (Takahashi; Terano, 2007). O excesso de confiança em nível micro pode ser positivo, ao passo que, as empresas manifestam crescimento rápido no mercado. No entanto, a nível macro, apresenta efeito negativo, uma vez que, apresentam maior probabilidade padrão (Rzeszutek *et al.*, 2020).

O modelo de agente é aplicável a problemas que permanecem fora do alcance de métodos experimentais ou analíticos (Johnson; Weidmann; Cederman, 2011). Logo, o comportamento dos agentes é norteado pelas informações obtidas de outros agentes, propensão a notícias passadas, notícias externas e informações privadas (Sornette; Zhou, 2016). Sendo possível identificar agentes com diferentes capacidades de gerenciamento, de acordo com o nível de confiança expresso (Sartori; Ceschi; Scalco, 2014) e aprendizagem coletiva, pois a presença do excesso de confiança em agentes contribui para o seu retardo (Rouchier; Tanimura, 2016).

Já sob outra perspectiva alguns estudos fazem uso dos estimadores Logit e Probit, a fim de estimarem falhas para variáveis binárias. Assim, o modelo de Monte Carlo permite avaliar a capacidade desses estimadores contando com outras combinações, de modo a testar hipóteses sobre a influência da probabilidade de eventos. No entanto ressalta a possibilidade dos estimadores Logit e Probit fornecerem estimativas pontuais imprecisas. Logo sugere-se aos cientistas políticos a menor dependência de estimadores não paramétricos (Berry; Demeritt; Esarey, 2016).

Diante os modelos apresentados, orienta-se quanto à necessidade das pesquisas em se preocuparem não somente com as especificações e questões de estimativas dos modelos, mas também sobre inferências. Como exemplo a utilização de modelos *double-log* que apesar do ajuste adequado, suas previsões podem levar a inferências fora dos limites dos dados observados, consequentemente conduzindo a equívocos nas previsões (Montgomery; Bradlow, 1999).

Para analisar os trabalhos e os instrumentos de mensuração do excesso de confiança utilizados a partir da construção e validação de questionários/escalas, elaborou-se o Quadro 5, classificando os trabalhos por suas abordagens. Assim, pela análise dos estudos pertencentes à amostra, foi possível identificar duas abordagens, classificadas conforme os objetivos traçados pelos trabalhos e agrupadas pelo grau de semelhança.

Quadro 5 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança a partir da construção e validação de questionários/escalas.

<b>Mensuração do Viés de Excesso de Confiança pela construção e validação de questionários/escalas</b>	
<b>Abordagens</b>	<b>Periódicos</b>
Foco na avaliação da percepção do indivíduo	Langnickel e Zeisberger (2016).
Foco na avaliação de investidores	Ahmad e Shah (2020); Serkan (2022).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere ao instrumento de mensuração do excesso de confiança pela construção e validação de questionários/escalas, as pesquisas selecionadas partiram da elaboração de questões para avaliação do viés. Para tanto, os questionários em sua maioria são de múltipla escolha apresentando escala *likert* e perguntas relacionadas ao comportamento do indivíduo e performance diante questões relacionadas a: informações pessoais, percepção de risco, alfabetização, *overprecision*, *overplacement*, e *overestimation*, decisões e performance de investimento.

A abordagem de construção e validação de questionários e escalas manifesta-se como importante método, mas que ainda necessita ser explorado. Isso pode ser elucidado em verificação ao Quadro 4, que contém um pequeno número de pesquisas que fazem uso desta metodologia. Ao observar a utilização deste método, tem-se que este se manifesta em diferentes contextos desde a construção de escalas destinadas a mensuração do viés em situações de confiança percebida (Langnickel; Zeisberger, 2016) e desempenho e retorno dos investidores no mercado de ações (Ahmad; Shah, 2020; Serkan, 2022).

Para muitas áreas torna-se importante compreender como o excesso de confiança atua nos julgamentos, mas para isso, é necessário um método confiável para realização de sua medição. No entanto, a medição no campo é complicada, mas outra possibilidade é sua realização no meio laboratorial, sendo comum a medição da superestimação do indivíduo em relação a precisão de seu próprio conhecimento. Porém surgem questionamentos a alguns resultados obtidos para algumas pesquisas, uma vez que, em algumas situações podem ter ocorrido incapacidades na realização de sua medição. Logo, sugere-se o desenvolvimento de experimentos que façam uso de testes baseado em julgamentos de frequência (Langnickel; Zeisberger, 2016).

Além disso, a maioria das pesquisas se concentram no estudo do viés de excesso de confiança em mercados financeiros desenvolvidos. No entanto, existem lacunas acerca da compreensão dos impactos deste viés sobre mercados emergentes e suas implicações sobre os profissionais de finanças como investidores individuais, gerente de portfólio, comerciante, corretor, analista financeiro e gestores corporativos (Ahmad; Shah, 2020).

Portanto, surgem críticas acerca das escalas já desenvolvidas pela literatura, uma vez que, há a necessidade de desenvolver um instrumento de caráter universal, ou seja, que faça referência às três perspectivas do excesso de confiança: *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation* (Antonelli-Filho *et al.* 2021). Além disso, nota-se que o melhor instrumento de medição do excesso de confiança e estreitamento com o comportamento financeiro, ainda não

se encontram claros, em decorrência do dinamismo manifestado pelo viés (Deaves; Lüders, Luo, 2009). Além disso, pesquisas sugerem que as medidas discretas existentes para mensuração do excesso de confiança em executivos não apresentam validade convergente adequada, uma vez que, estão avaliando algo distinto ao viés (Hill; Kern; White, 2014).

Assim, pesquisas futuras voltadas a área corporativa recomendam o desenvolvimento de escalas a fim de identificar a manifestação de traços cognitivos e validar a relação entre empreendedores excessivamente confiantes e empreendedores que detém de previsões com manifestação do viés, voltado a pequenas empresas (Invernizzi *et al.*, 2017).

A utilização de mecanismos de análise técnica é comum a investidores e os levam a uma maior quantidade de negociação, devido à baixa alfabetização financeira diante o uso do método. Logo, ressalta-se a importância do controle financeiro a partir da alfabetização, além do conhecimento sobre mercado de ações e expectativas de retornos adequados (Serkan, 2022).

#### **4 CONCLUSÃO**

O presente estudo teve como objetivo realizar uma análise bibliométrica e cientométrica sobre os métodos de mensuração do excesso de confiança, com o intuito de compreender os instrumentos utilizados a identificar lacunas existentes nessa área.

Para atender os objetivos propostos, a pesquisa foi realizada através da busca na base de dados *Web of Science* e conforme estabelecidos os critérios de busca. A busca resultou em 152 artigos, observados entre o período de 1974 a 2022 e por qual foram analisados em utilização ao software bibliométrico Biblioshiny, a fim de compreender os instrumentos de mensuração construídos ao longo do tempo pela literatura aplicados ao viés de excesso de confiança.

Dentre os anos que obtiveram maior número de publicações se encontra 2021, mas nota-se uma tendência de crescimento de mais de 100% ao longo dos últimos 12 anos, sendo esse mais evidente a partir de 2015, como retratado na Figura 3. Logo, isso reflete a relevância ao desenvolvimento de novos estudos que contribuam com a área, confirmando a relevância da presente pesquisa sobre a compreensão do viés no contexto de decisões corporativas voltadas a pequenas empresas.

As revisões bibliométrica e cientométrica trazem como conclusões o crescimento constante do campo de estudo nos últimos anos, o número de pesquisas que visam a construção e validação de novos métodos de mensuração para o excesso de confiança. Além disso, nota-se a identificação de estudos seminais a partir da verificação dos trabalhos de maior relevância e

rede de cocitação, aplicado ao campo de estudo explorado e por qual se destacam os autores: Kennedy; Anderson; Moore (2013), Camerer e Lovallo (1999); Malmendier e Tate (2005), Juslin (1994), Barber e Odean (2001) e Busenitz e Barney, (1997). Dentre estes, o trabalho mais citado em consulta a análise bibliométrica apresentada a partir da busca de artigos pela Web of Science se destaca Camerer e Lovallo (1999), com 960 citações.

Em termos específicos que se referem à essência dos trabalhos, observou-se o desafio em construir instrumentos aplicados à mensuração do excesso de confiança, uma vez que, crenças desafiam a medição (Malmendier; Tate, 2005). Além da necessidade em construir instrumentos que façam referência às três diferentes abordagens do viés identificado por Moore (2008), que são: *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation*.

Inicialmente destaca-se que a pesquisa atingiu o objetivo proposto em se realizar uma análise bibliométrica e cientométrica para identificação de instrumentos de mensuração voltados ao viés de excesso de confiança. No entanto, apesar da formulação da proposta, o estudo apresenta algumas limitações, uma vez que todo método apresenta possibilidades de limitações. Portanto, dentre as limitações enumeradas, está a utilização de apenas uma base de dados, Web of Science, logo para confirmação das análises obtidas é interessante a utilização de uma segunda base de dados complementar, como a *Scopus*.

Como sugestão a novas pesquisas orienta-se a realização profunda sobre discussões acerca da essência dos trabalhos que compõem a amostra, a fim de avaliar os métodos e instrumentos de mensuração desenvolvidos, possíveis limitações e lacunas a serem investigadas.

## REFERÊNCIAS

ABINZANO, Isabel; MUGA, Luis; SANTAMARIA, Rafael. Behavioral biases never walk alone: An empirical analysis of the effect of overconfidence on probabilities. **Journal of Sports Economics**, v. 18, n. 2, p. 99-125, 2017.

ADEL, Nour; ALKARAAN, Fadi. Strategic investment acquisitions performance in UK firms: the impact of managerial overconfidence. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 2019.

AHMAD, Maqsood; SHAH, Syed Zulfiqar Ali. 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**, v. 38, n. 1, p. 60-90, 2020.

ANGELINI, Francesco; CASTELLANI, Massimiliano; ZIRULIA, Lorenzo. Overconfidence in the art market: a bargaining pricing model with asymmetric disinformation. **Economia Politica**, v. 39, n. 3, p. 961-988, 2022.

ANGRISANI, Marco et al. Information redundancy neglect versus overconfidence: a social learning experiment. **American Economic Journal: Microeconomics**, v. 13, n. 3, p. 163-197, 2021.

ASADIA, Abdorreza; OLADIA, Maryam; AGHELA, Mohammad Ghasem. Evaluation of managerial overconfidence, cash holding, and investment efficiency in companies. **Journal of Mathematics**, v. 2021, p. 1-11, 2021.

BAEK, H. Young; NEYMOTIN, Florence. Entrepreneurial overconfidence and firm survival: an analysis using the Kauffman firm survey. **Applied Economics Letters**, v. 25, n. 16, p. 1175-1178, 2018.

BAKER, H. Kent; KUMAR, Satish; PATTNAIK, Debidutta. Fifty years of The Financial Review: A bibliometric overview. **Financial Review**, v. 55, n. 1, p. 7-24, 2020.

BAR-TAL, Yoram; SARID, Anat; KISHON-RABIN, Liat. A test of the overconfidence phenomenon using audio signals. **The Journal of general psychology**, v. 128, n. 1, p. 76-80, 2001.

BARBER, Brad M.; ODEAN, Terrance. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. **The quarterly journal of economics**, v. 116, n. 1, p. 261-292, 2001.

BENOÎT, Jean-Pierre; DUBRA, Juan; MOORE, Don A. Does the better-than-average effect show that people are overconfident?: Two experiments. **Journal of the European Economic Association**, v. 13, n. 2, p. 293-329, 2015.

BERRY, William D.; DEMERITT, Jacqueline HR; ESAREY, Justin. Bias and overconfidence in parametric models of interactive processes. **American Journal of Political Science**, v. 60, n. 2, p. 521-539, 2016.

BI, Yanling et al. The enhancing effect of overconfidence on subsequent learning performance: Potential mediation effects of dissatisfaction and effort. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 30, n. 2, p. 555-568, 2017.

BIAIS, Bruno et al. Judgemental overconfidence, self-monitoring, and trading performance in an experimental financial market. **The Review of economic studies**, v. 72, n. 2, p. 287-312, 2005.

BLAVATSKYY, Pavlo R. Betting on own knowledge: Experimental test of overconfidence. **Journal of Risk and Uncertainty**, v. 38, p. 39-49, 2009.

BLOCK, Richard A.; HARPER, David R. Overconfidence in estimation: Testing the anchoring-and-adjustment hypothesis. **Organizational behavior and human decision processes**, v. 49, n. 2, p. 188-207, 1991.

BONNEY, Leff et al. Examining salesperson versus sales manager evaluation of customer opportunities: A psychological momentum perspective on optimism, confidence, and overconfidence. **Industrial Marketing Management**, v. 88, p. 339-351, 2020.

BORUCHOWICZ, Cynthia; LOPEZ BOO, Florencia. Better than my neighbor? Testing for overconfidence in COVID-19 preventive behaviors in Latin America. **BMC Public Health**, v. 22, n. 1, p. 1-13, 2022.

BUKALSKA, Elżbieta. Testing trade-off theory and pecking order theory under managerial overconfidence. **International Journal of Management and Economics**, v. 55, n. 2, p. 99-117, 2019.

BUSENITZ, Lowell W.; BARNEY, Jay B. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. **Journal of business venturing**, v. 12, n. 1, p. 9-30, 1997.

BUSER, Thomas et al. Overconfidence and gender gaps in redistributive preferences: Cross-country experimental evidence. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 178, p. 267-286, 2020.

CAMERER, Colin; LOVALLO, Dan. Overconfidence and excess entry: An experimental approach. **American economic review**, v. 89, n. 1, p. 306-318, 1999.

CHAKRAVARTY, Sugato; HEGDE, Prasad. The Joint Entrance Exam, overconfident directors and firm performance. **Journal of Corporate Finance**, v. 56, p. 298-318, 2019.

CHEN, Gongmeng et al. Trading performance, disposition effect, overconfidence, representativeness bias, and experience of emerging market investors. **Journal of behavioral decision making**, v. 20, n. 4, p. 425-451, 2007.

CHEN, Shi et al. CEO overconfidence and shadow-banking life insurer performance under government purchases of distressed assets. **Risks**, v. 7, n. 1, p. 28, 2019.

CHEN, Sheng-Syan; HO, Keng-Yu; HO, Po-Hsin. CEO overconfidence and long-term performance following R&D increases. **Financial Management**, v. 43, n. 2, p. 245-269, 2014.

CHEN, Anlin; LU, Cheng-Shou. The effect of managerial overconfidence on the market timing ability and post-buyback performance of open market repurchases. **The North American Journal of Economics and Finance**, v. 33, p. 234-251, 2015.

CHENG, Bayi et al. Optimal decision in MC supply chain with overconfident retailer based on the newsvendor model. **RAIRO-Operations Research**, v. 55, n. 3, p. 1325-1341, 2021.

CHEN, Qi-an et al. The Effect of Subjective Risk Attitudes and Overconfidence on Risk Taking Behaviors: A Experimental Study Based on Traders of the Chinese Stock Market. In: **Cutting-Edge Research Topics on Multiple Criteria Decision Making: 20th International Conference, MCDM 2009, Chengdu/Jiuzhaigou, China, June 21-26, 2009. Proceedings**. Springer Berlin Heidelberg, 2009. p. 461-472.

CHOU, Robin K.; WANG, Yun-Yi. A test of the different implications of the overconfidence and disposition hypotheses. **Journal of Banking & finance**, v. 35, n. 8, p. 2037-2046, 2011.

CHOW, Edward H. et al. The performance of overconfident fund managers. **Emerging Markets Finance and Trade**, v. 47, n. 2, p. 21-30, 2011.

CHUANG, Wen-I.; LEE, Bong-Soo. An empirical evaluation of the overconfidence hypothesis. **Journal of Banking & Finance**, v. 30, n. 9, p. 2489-2515, 2006.

CLARK, Jeremy; FRIESEN, Lana. Overconfidence in forecasts of own performance: An experimental study. **The Economic Journal**, v. 119, n. 534, p. 229-251, 2009.

COOPER, Arnold C.; WOO, Carolyn Y.; DUNKELBERG, William C. Entrepreneurs' perceived chances for success. **Journal of business venturing**, v. 3, n. 2, p. 97-108, 1988.

COSTA, Daniel Fonseca; CARVALHO, Francisval de Melo; MOREIRA, Bruno César de Melo. Behavioral economics and behavioral finance: A bibliometric analysis of the scientific fields. **Journal of Economic Surveys**, v. 33, n. 1, p. 3-24, 2019.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric and scientometric analysis of the scientific field in taxation. **SN Business & Economics**, v. 3, n. 1, p. 35, 2023.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias. **Scientometrics**, v. 111, p. 1775-1799, 2017.

COUTINHO, Mariana VC et al. Dunning-Kruger effect: Intuitive errors predict overconfidence on the cognitive reflection test. **Frontiers in Psychology**, p. 1040, 2021.

DEAVES, Richard; LÜDERS, Erik; LUO, Guo Ying. An experimental test of the impact of overconfidence and gender on trading activity. **Review of finance**, v. 13, n. 3, p. 555-575, 2009.

DEAVES, Richard; LEI, Jin; SCHRÖDER, Michael. Forecaster overconfidence and market survey performance. **Journal of Behavioral Finance**, v. 20, n. 2, p. 173-194, 2019.

DE CRAEN, Saskia et al. The development of a method to measure speed adaptation to traffic complexity: Identifying novice, unsafe, and overconfident drivers. **Accident Analysis & Prevention**, v. 40, n. 4, p. 1524-1530, 2008.

DE PAOLA, Maria; GIOIA, Francesca; SCOPPA, Vincenzo. Overconfidence, omens and gender heterogeneity: Results from a field experiment. **Journal of Economic Psychology**, v. 45, p. 237-252, 2014.

DITTRICH, Dennis AV; GÜTH, Werner; MACIEJOVSKY, Boris. Overconfidence in investment decisions: An experimental approach. **The European Journal of Finance**, v. 11, n. 6, p. 471-491, 2005.

DONG, Kunxiang et al. How does overconfidence affect information security investment and information security performance?. **Enterprise Information Systems**, v. 15, n. 4, p. 474-491, 2021.

DOWLING, Katharina; STICH, Lucas; SPANN, Martin. An experimental analysis of overconfidence in tariff choice. **Review of Managerial Science**, v. 15, n. 8, p. 2275-2297, 2021.

DUNLOSKY, John; RAWSON, Katherine A. Overconfidence produces underachievement: Inaccurate self evaluations undermine students' learning and retention. **Learning and Instruction**, v. 22, n. 4, p. 271-280, 2012.

ECCIUS-WELLMANN, C.; ORENDAY, P. S.; GARCÍA, F. Reasons for overconfidence in mathematics task performance of freshmen. In: **EDULEARN19 Proceedings**. IATED, 2019. p. 2956-2957.

EICHHOLTZ, Piet; YÖNDER, Erkan. CEO overconfidence, REIT investment activity and performance. **Real Estate Economics**, v. 43, n. 1, p. 139-162, 2015.

FELLNER, Gerlinde; KRÜGEL, Sebastian. Judgmental overconfidence: Three measures, one bias?. **Journal of Economic Psychology**, v. 33, n. 1, p. 142-154, 2012.

FERRETTI, Valentina et al. Testing best practices to reduce the overconfidence bias in multi-criteria decision analysis. In: **2016 49th Hawaii International Conference on System Sciences (HICSS)**. IEEE, 2016. p. 1547-1555.

FISCHHOFF, Baruch; SLOVIC, Paul; LICHTENSTEIN, Sarah. Knowing with certainty: The appropriateness of extreme confidence. **Journal of Experimental Psychology: Human perception and performance**, v. 3, n. 4, p. 552, 1977.

FORBES, Daniel P. Are some entrepreneurs more overconfident than others?. **Journal of business venturing**, v. 20, n. 5, p. 623-640, 2005.

FORMAN, John; HORTON, Joanne. Overconfidence, position size, and the link to performance. **Journal of Empirical Finance**, v. 53, p. 291-309, 2019.

FOSTER, Nathaniel L. et al. Even after thirteen class exams, students are still overconfident: the role of memory for past exam performance in student predictions. **Metacognition and Learning**, v. 12, p. 1-19, 2017.

FUJIMOTO, Kazunori; MURAMATSU, Jun; NAGAHARA, Masaaki. Dynamical Model of Overconfidence Phenomena Due to ZE-type Confirmation Bias. In: **2018 IEEE International Conference on Systems, Man, and Cybernetics (SMC)**. IEEE, 2018. p. 2212-2217.

GAO, Huasheng; SHI, Donghui; ZHAO, Bin. Does good luck make people overconfident? Evidence from a natural experiment in the stock market. **Journal of Corporate Finance**, v. 68, p. 101933, 2021.

GILBERT, P. et al. Overconfidence and personal evaluations of social rank. **British Journal of Medical Psychology**, v. 69, n. 1, p. 59-68, 1996.

GLASER, Markus; LANGER, Thomas; WEBER, Martin. True overconfidence in interval estimates: Evidence based on a new measure of miscalibration. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 26, n. 5, p. 405-417, 2013.

GRIECO, Daniela; HOGARTH, Robin M. Overconfidence in absolute and relative performance: The regression hypothesis and Bayesian updating. **Journal of Economic Psychology**, v. 30, n. 5, p. 756-771, 2009.

GREŽO, Matúš. Overconfidence and financial decision-making: a meta-analysis. **Review of Behavioral Finance**, v. 13, n. 3, p. 276-296, 2021.

GULUMA, Tolossa Fufa. The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence. **Future Business Journal**, v. 7, n. 1, p. 1-18, 2021.

HATOUM, Khalil. Theoretical model on CEO overconfidence impact on corporate investments. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 80, p. 545-552, 2021.

HILTON, Denis et al. Do positive illusions predict overconfidence in judgment? A test using interval production and probability evaluation measures of miscalibration. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 24, n. 2, p. 117-139, 2011.

HILL, Aaron D.; KERN, David A.; WHITE, Margaret A. Are we overconfident in executive overconfidence research? An examination of the convergent and content validity of extant unobtrusive measures. **Journal of Business Research**, v. 67, n. 7, p. 1414-1420, 2014.

HO, Chi Ming. Does overconfidence harm individual investors? An empirical analysis of the Taiwanese market. **Asia-Pacific Journal of Financial Studies**, v. 40, n. 5, p. 658-682, 2011.

HOU, Xiaohui et al. Do CEO's early-life marketization experiences affect the innovation behavior of SMEs?. **Journal of Asian Economics**, v. 75, p. 101339, 2021.

HUISMAN, Ronald; VAN DER SAR, Nico L.; ZWINKELS, Remco CJ. A new measurement method of investor overconfidence. **Economics Letters**, v. 114, n. 1, p. 69-71, 2012.

HUTCHINSON, T. P. On overconfidence in multiple-choice tests. **The Psychological Record**, v. 44, p. 253-255, 1994.

INVERNIZZI, Anna Chiara et al. Entrepreneurial overconfidence and its impact upon performance. **International Small Business Journal**, v. 35, n. 6, p. 709-728, 2017.

IYER, Subramanian R.; SANKARAN, Harikumar; NEJADMALAYERI, Ali. CEO overconfidence and agency cost of debt: An empirical analysis of CEO turnover events. **The North American Journal of Economics and Finance**, v. 42, p. 300-313, 2017.

JIN, Yanchun; OKUI, Ryo. Testing for overconfidence statistically: A moment inequality approach. **Journal of Applied Econometrics**, v. 35, n. 7, p. 879-892, 2020.

JOHNSON, Dominic DP et al. Overconfidence in wargames: experimental evidence on expectations, aggression, gender and testosterone. **Proceedings of the Royal Society B: Biological Sciences**, v. 273, n. 1600, p. 2513-2520, 2006.

JOHNSON, Dominic DP; WEIDMANN, Nils B.; CEDERMAN, Lars-Erik. Fortune favours the bold: an agent-based model reveals adaptive advantages of overconfidence in war. **PLoS one**, v. 6, n. 6, p. e20851, 2011.

JUSLIN, Peter. The overconfidence phenomenon as a consequence of informal experimenter-guided selection of almanac items. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 57, n. 2, p. 226-246, 1994.

KAHNEMAN, Daniel. Prospect theory: An analysis of decisions under risk. **Econometrica**, v. 47, p. 278, 1979.

KAHNEMAN, Daniel; LOVALLO, Dan. Timid choices and bold forecasts: A cognitive perspective on risk taking. **Management science**, v. 39, n. 1, p. 17-31, 1993.

KAUSEL, Edgar E. et al. Dynamic overconfidence: a growth curve and cross lagged analysis of accuracy, confidence, overestimation and their relations. **Thinking & Reasoning**, v. 27, n. 3, p. 417-444, 2021.

KENNEDY, Jessica A.; ANDERSON, Cameron; MOORE, Don A. When overconfidence is revealed to others: Testing the status-enhancement theory of overconfidence. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 122, n. 2, p. 266-279, 2013.

KIM, Hong Soon; JANG, SooCheong. CEO overconfidence and firm performance: The moderating effect of restaurant franchising. **Cornell Hospitality Quarterly**, v. 62, n. 2, p. 276-292, 2021.

KOEHLER, Roger A. Overconfidence on probabilistic tests. **Journal of Educational Measurement**, v. 11, n. 2, p. 101-108, 1974.

KOELLINGER, Philipp; MINNITI, Maria; SCHADE, Christian. "I think I can, I think I can": Overconfidence and entrepreneurial behavior. **Journal of economic psychology**, v. 28, n. 4, p. 502-527, 2007.

KOUAIB, Amel; JARBOUI, Anis. The mediating effect of REM on the relationship between CEO overconfidence and subsequent firm performance moderated by IFRS adoption: A moderated-mediation analysis. **Research in International Business and Finance**, v. 42, p. 338-352, 2017.

KUBIŃSKA, Elżbieta et al. Technical analysis gives you courage, but not money-von the relationship between technical analysis usage, overconfidence and investment performance. 2018.

KUKACKA, Jiri; BARUNIK, Jozef. Behavioural breaks in the heterogeneous agent model: The impact of herding, overconfidence, and market sentiment. **Physica A: Statistical Mechanics and its Applications**, v. 392, n. 23, p. 5920-5938, 2013.

KUMAR, Satish; GOYAL, Nisha. Behavioural biases in investment decision making—a systematic literature review. **Qualitative Research in financial markets**, v. 7, n. 1, p. 88-108, 2015.

KYLE, Albert S.; WANG, F. Albert. Speculation duopoly with agreement to disagree: Can overconfidence survive the market test?. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 5, p. 2073-2090, 1997.

LANGNICKEL, Ferdinand; ZEISBERGER, Stefan. Do we measure overconfidence? A closer look at the interval production task. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 128, p. 121-133, 2016.

LEE, Eunju J. Are Overconfidence and the Accurate Calibration of Performance Mutually Incompatible?. **Japanese Psychological Research**, 2022.

LEE, Sunwoo T.; KIM, Kyoung Tae. A decomposition analysis of racial/ethnic differences in financial knowledge and overconfidence. **Journal of Family and Economic Issues**, v. 43, n. 4, p. 815-831, 2022.

LIU, Bin; TAN, Monica. Overconfidence and forecast accuracy: an experimental investigation on the hard–easy effect. **Studies in Economics and Finance**, v. 38, n. 3, p. 601-618, 2021.

LIU, Ping; HOSAIN, Md Sajjad; LI, Liyan. Does the compensation gap between executives and staffs influence future firm performance? The moderating roles of managerial power and overconfidence. **International Journal of Management and Economics**, v. 55, n. 4, p. 287-318, 2020.

LIU, Xia; XU, Yejun; HERRERA, Francisco. Consensus model for large-scale group decision making based on fuzzy preference relation with self-confidence: Detecting and managing overconfidence behaviors. **Information Fusion**, v. 52, p. 245-256, 2019.

LOGG, Jennifer M.; HARAN, Uriel; MOORE, Don A. Is overconfidence a motivated bias? Experimental evidence. **Journal of Experimental Psychology: General**, v. 147, n. 10, p. 1445, 2018.

LUDWIG, S.; NAFZIGER, J. Beliefs about overconfidence. **Theory and Decision**, v. 70, n. 4, p. 475-500, 2011.

MA, Junhai; LI, Qiuxiang; BAO, Binshuo. Study on complex advertising and price competition dual-channel supply chain models considering the overconfidence manufacturer. **Mathematical Problems in Engineering**, v. 2016, 2016.

MACIAS-CHAPULA, Cesar A. O papel da informetria e da cienciometria e sua perspectiva nacional e internacional. **Ciência da informação**, v. 27, p. nd-nd, 1998.

MALMENDIER, Ulrike; TATE, Geoffrey. Does overconfidence affect corporate investment? CEO overconfidence measures revisited. **European financial management**, v. 11, n. 5, p. 649-659, 2005.

MALMENDIER, Ulrike; TATE, Geoffrey. 2008. Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction. **J. Financ. Econ.** 89, 20–43.

MEIER, Chris; DE MELLO, Lurion. Investor overconfidence in experimental asset markets across market states. **Journal of Behavioral Finance**, v. 21, n. 4, p. 369-384, 2020.

MENKHOFF, Lukas; SCHMELING, Maik; SCHMIDT, Ulrich. Overconfidence, experience, and professionalism: An experimental study. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 86, p. 92-101, 2013.

MEISSNER, Philip; SCHUBERT, Malte; WULF, Torsten. Determinants of group-level overconfidence in teams: A quasi-experimental investigation of diversity and tenure. **Long Range Planning**, v. 51, n. 6, p. 927-936, 2018.

MICHAILOVA, Julija; SCHMIDT, Ulrich. Overconfidence and bubbles in experimental asset markets. **Journal of Behavioral Finance**, v. 17, n. 3, p. 280-292, 2016.

MICHAILOVA, Julija; MAČIULIS, Alminas; TVARONAVIČIENĖ, Manuela. Overconfidence, risk aversion and individual financial decisions in experimental asset markets. **Economic research-Ekonomska istraživanja**, v. 30, n. 1, p. 1119-1131, 2017.

MONTGOMERY, Alan L.; BRADLOW, Eric T. Why analyst overconfidence about the functional form of demand models can lead to overpricing. **Marketing Science**, v. 18, n. 4, p. 569-583, 1999.

MOORE, Don A.; HEALY, Paul J. The trouble with overconfidence. **Psychological review**, v. 115, n. 2, p. 502, 2008.

MOORES, Trevor T.; CHANG, Jerry Cha-Jan. Self-efficacy, overconfidence, and the negative effect on subsequent performance: A field study. **Information & Management**, v. 46, n. 2, p. 69-76, 2009.

MORGAN, Horatio M.; SUI, Sui; BAUM, Matthias. Are SMEs with immigrant owners exceptional exporters?. **Journal of Business Venturing**, v. 33, n. 3, p. 241-260, 2018.

MUNDI, Hardeep Singh; KAUR, Parmjit. Impact of CEO overconfidence on firm performance: An evidence from S&P BSE 200. **Vision**, v. 23, n. 3, p. 234-243, 2019.

MURPHY, Sean C.; BARLOW, Fiona Kate; VON HIPPEL, William. A longitudinal test of three theories of overconfidence. **Social Psychological and Personality Science**, v. 9, n. 3, p. 353-363, 2018.

NA, Jaeseog; KIM, Bowon; SIM, Jeongeun. COO's overconfidence and the firm's inventory performance. **Production Planning & Control**, v. 32, n. 1, p. 19-33, 2021.

PEÓN, David; ANTELO, Manel; CALVO, Anxo. Overconfidence and risk seeking in credit markets: an experimental game. **Review of Managerial Science**, v. 10, p. 511-552, 2016.

PIKULINA, Elena; RENNEBOOG, Luc; TOBLER, Philippe N. Overconfidence and investment: An experimental approach. **Journal of Corporate Finance**, v. 43, p. 175-192, 2017.

POMPIAN, Michael M. **Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases**. John Wiley & Sons, 2012.

PRADO, José Willer et al. Multivariate analysis of credit risk and bankruptcy research data: a bibliometric study involving different knowledge fields (1968---2014). **Scientometrics**, v. 106, n. 3, p. 1007-1029, 2016.

PROEGER, Till; MEUB, Lukas. Overconfidence as a social bias: Experimental evidence. **Economics Letters**, v. 122, n. 2, p. 203-207, 2014.

QIAO, Xinxin; XU, Shengyu. Manager Overconfidence and Corporate Performance. In: **2019 16th International Conference on Service Systems and Service Management (ICSSSM)**. IEEE, 2019. p. 1-5.

REN, Yufei; CROSON, Rachel. Overconfidence in newsvendor orders: An experimental study. **Management Science**, v. 59, n. 11, p. 2502-2517, 2013.

REYES, Tomas et al. Does overconfidence pay off when things go well? CEO overconfidence, firm performance, and the business cycle. **Strategic Organization**, v. 20, n. 3, p. 510-540, 2022.

ROUCHIER, Juliette; TANIMURA, Emily. Learning with Communication Barriers Due to Overconfidence. What a. **Journal of artificial societies and social simulation**, v. 19, n. 2, 2016.

RZESZUTEK, Marcin et al. Managerial overconfidence in initial public offering decisions and its impact on macrodynamics and financial stability: Analysis using an agent-based model. **Journal of Economic Dynamics and Control**, v. 118, p. 103965, 2020.

RZESZUTEK, Marcin et al. Managerial overconfidence in capital structure decisions and its link to aggregate demand: An agent-based model perspective. **Plos one**, v. 16, n. 8, p. e0255537, 2021.

SCHADE, C.; KOELLINGER, P. Heuristics, biases, and the behavior of entrepreneurs. In: Minniti, M. (Ed.). *Entrepreneurship: The Engin of Growth*. Westport, Connecticut, London, USA: Praeger, 2007. v.1, p.10-43.

SARTORI, Riccardo; CESCHI, Andrea; SCALCO, Andrea. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: an implementation of a theoretical multi-agent model on overconfidence results. In: **Distributed computing and artificial intelligence, 11th international conference**. Springer International Publishing, 2014. p. 79-83.

SCHALL, Dominik L.; DOLL, Dominik; MOHNEN, Alwine. Caution! Warnings as a useless countermeasure to reduce overconfidence? An experimental evaluation in light of enhanced and dynamic warning designs. **Journal of Behavioral Decision Making**, v. 30, n. 2, p. 347-358, 2017.

SCHIELZETH, Holger; FORSTMEIER, Wolfgang. Conclusions beyond support: overconfident estimates in mixed models. **Behavioral ecology**, v. 20, n. 2, p. 416-420, 2009.

SCHUMACHER, Christian; KECK, Steffen; TANG, Wenjie. Biased interpretation of performance feedback: The role of CEO overconfidence. **Strategic Management Journal**, v. 41, n. 6, p. 1139-1165, 2020.

SERKAN, U. N. A. L. Is Popularity of Technical Analysis a Product of Low Financial Literacy and Overconfidence Among Stock Market Investors?. **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, v. 17, n. 1, p. 146-169, 2022.

SHEN, Chaohai; FANG, Bingquan; ZHOU, Xiaolan. The Relationship between Corporate Sustainable Development Performance, Investor Sentiment, and Managerial Overconfidence. **Sustainability**, v. 14, n. 17, p. 10606, 2022.

SILVA, Thiago Christiano; LAIZ, Marcela T.; TABAK, Benjamin Miranda. Traffic campaigns and overconfidence: An experimental approach. **Accident Analysis & Prevention**, v. 146, p. 105694, 2020.

SIMON, Mark; HOUGHTON, Susan M.; AQUINO, Karl. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. **Journal of business venturing**, v. 15, n. 2, p. 113-134, 2000.

SORNETTE, Didier; ZHOU, Wei-Xing. Importance of positive feedbacks and overconfidence in a self-fulfilling Ising model of financial markets. **Physica A: Statistical Mechanics and its Applications**, v. 370, n. 2, p. 704-726, 2006.

STONE, Dan N. Overconfidence in initial self-efficacy judgments: Effects on decision processes and performance. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 59, n. 3, p. 452-474, 1994.

SZPUNAR, Karl K.; JING, Helen G.; SCHACTER, Daniel L. Overcoming overconfidence in learning from video-recorded lectures: Implications of interpolated testing for online education. **Journal of Applied Research in Memory and Cognition**, v. 3, n. 3, p. 161-164, 2014.

TAGUE-SUTCLIFFE, Jean. An introduction to informetrics. **Information processing & management**, v. 28, n. 1, p. 1-3, 1992.

TAKAHASHI, Hiroshi; TERANO, Takao. Analyzing the influence of overconfident investors on financial markets through agent-based model. In: **Intelligent Data Engineering and Automated Learning-IDEAL 2007: 8th International Conference, Birmingham, UK, December 16-19, 2007. Proceedings 8**. Springer Berlin Heidelberg, 2007. p. 1042-1052.

TEBOURBI, Imen et al. R&D investment and future firm performance: The role of managerial overconfidence and government ownership. **Managerial and Decision Economics**, v. 41, n. 7, p. 1269-1281, 2020.

THOMA, Carmen. Under-versus overconfidence: an experiment on how others perceive a biased self-assessment. **Experimental Economics**, v. 19, p. 218-239, 2016.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. **Science**, v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, 1974.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Rational choice and the framing of decisions. **Decision making: Descriptive, normative, and prescriptive interactions**, p. 167-192, 1988.

UL ABDIN, Syed Zain et al. Overconfidence bias and investment performance: A mediating effect of risk propensity. **Borsa Istanbul Review**, v. 22, n. 4, p. 780-793, 2022.

VISSER, Troy AW et al. Individual differences in higher-level cognitive abilities do not predict overconfidence in complex task performance. **Consciousness and cognition**, v. 74, p. 102777, 2019.

VITANOVA, Ivana. Nurturing overconfidence: The relationship between leader power, overconfidence and firm performance. **The Leadership Quarterly**, v. 32, n. 4, p. 101342, 2021.

WALTERS, Daniel J.; FERNBACH, Philip M. Investor memory of past performance is positively biased and predicts overconfidence. **Proceedings of the National Academy of Sciences**, v. 118, n. 36, p. e2026680118, 2021.

WANG, Delu et al. Exploring the influence of political connections and managerial overconfidence on R&D intensity in China's large-scale private sector firms. **Technovation**, v. 69, p. 40-53, 2018.

WANG, Mengchen. Statistical Modeling of Overconfidence and Speculative Bubbles in China's Stock Market. In: **2020 9th International Conference on Industrial Technology and Management (ICITM)**. IEEE, 2020. p. 186-192.

WANG, Nan. RELATIONSHIP BETWEEN MANAGERS'OVERCONFIDENCE AND MERGERS AND ACQUISITIONS PERFORMANCE FROM THE PERSPECTIVE OF COGNITIVE PSYCHOLOGY. **Psychiatria Danubina**, v. 34, n. suppl 1, p. 116-117, 2022.

WANG, Wei et al. The Influence of Fair Value Measurement on the Pledge of Overconfident Major Shareholders Based on Multiple Regression and Fisher Test. **Complexity**, v. 2021, p. 1-9, 2021.

WANG, Yizhong et al. Overinvestment, inflation uncertainty, and managerial overconfidence: Firm level analysis of Chinese corporations. **The North American Journal of Economics and Finance**, v. 38, p. 54-69, 2016.

WAS, Christopher A.; AL-HARTHY, Ibrahim S. Persistence of overconfidence in young children: Factors that lead to more accurate predictions of memory performance. **European Journal of Developmental Psychology**, v. 15, n. 2, p. 156-171, 2018.

WEINBERG, Bruce A. A model of overconfidence. **Pacific Economic Review**, v. 14, n. 4, p. 502-515, 2009.

WEINSTEIN, Neil D. Unrealistic optimism about future life events. **Journal of personality and social psychology**, v. 39, n. 5, p. 806, 1980.

WEST, Richard F.; STANOVICH, Keith E. The domain specificity and generality of overconfidence: Individual differences in performance estimation bias. **Psychonomic Bulletin & Review**, v. 4, n. 3, p. 387-392, 1997.

WINMAN, Anders; HANSSON, Patrik; JUSLIN, Peter. Subjective probability intervals: how to reduce overconfidence by interval evaluation. **Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory, and Cognition**, v. 30, n. 6, p. 1167, 2004.

WU, Ru-xin. The effects of overconfidence on the medium evaluation process of investment project: Evidence from a process tracing experiment. In: **2012 International Conference on Management Science & Engineering 19th Annual Conference Proceedings**. IEEE, 2012. p. 244-249.

YANG, Xiutai et al. Analysis on effect of overconfidence on principal-agent contract. In: **Proceedings of ICSSSM'05. 2005 International Conference on Services Systems and Services Management, 2005**. IEEE, 2005. p. 11-14.

YIN, Xile; LI, Jianbiao; BAO, Te. Does overconfidence promote cooperation? Theory and experimental evidence. **Journal of Behavioral and Experimental Economics**, v. 79, p. 119-133, 2019.

ZAKAY, Dan; GLICKSOHN, Joseph. Overconfidence in a multiple-choice test and its relationship to achievement. **The Psychological Record**, v. 42, p. 519-524, 1992.

ZHANG, Yinjunjie; XU, Zhicheng; PALMA, Marco A. Conveniently dependent or naively overconfident? An experimental study on the reaction to external help. **Plos one**, v. 14, n. 5, p. e0216617, 2019.

ZHANG, Z. J. et al. Interactive impacts of overconfidence and fairness concern on supply chain performance. **Advances in Production Engineering & Management**, v. 15, n. 3, p. 277-294, 2020.

ZHANG, Zhenchao et al. Does overconfident effect affect the performance of a duopoly market? A theoretical analysis. In: **2015 12th International Conference on Service Systems and Service Management (ICSSSM)**. IEEE, 2015. p. 1-6.

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO CIÊNCIA E TECNOLOGIA  
DE MINAS GERAIS – *CAMPUS* FORMIGA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

Suelem Correia Garcia

**PRODUTO 2 - ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA E CIENTOMÉTRICA SOBRE O  
EXCESSO DE CONFIANÇA EM PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

Versão apresentada no EnANPAD 2023.

Formiga

2024

## RESUMO

O objetivo do presente estudo é realizar uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre o viés de excesso de confiança, buscando identificar a evolução das pesquisas vinculadas a área, as tendências promovidas pelos estudos e as eventuais lacunas existentes. A busca pelos artigos foi realizada em consulta à base de periódicos Web of Science, seguida da análise bibliométrica e cientométrica da literatura a partir do uso da interface Biblioshiny, resultando em uma base inicial de 218 artigos publicados entre 1997 e 2022. Os resultados demonstraram a existência de trabalhos seminais como o de Simon; Houghton e Aquino (2000), o de Baron (2000), o de Brocas (2004), o de Brocas (2009) e o de Busenitz e Barney (1997). Os achados destacaram que grande maioria dos trabalhos são atribuídos à exploração do excesso de confiança com foco em decisões de abertura de um negócio, contribuindo para a identificação de uma das principais lacunas existentes na literatura sobre o tema. Isso é justificado pela ausência de instrumentos de medição que contenham uma abordagem específica para avaliação de pequenos empresários com foco na tomada de decisão diante a dinâmica de processos organizacionais que se refere a: compras, vendas, finanças, recursos humanos e expansão do negócio.

Palavras-chave: Excesso de Confiança; Finanças Comportamentais; Economia Comportamental; Análise Bibliométrica; Análise Cientométrica.

## 1 INTRODUÇÃO

A economia comportamental é um campo de estudo que tem apresentado crescentes avanços, decorrentes do desenvolvimento de pesquisas visando compreender os efeitos dos aspectos cognitivos e comportamentais frente ao processo decisório (Costa *et al.*, 2017). Dado a presença de erros sistemáticos, em decorrência da utilização de crenças e incertezas na tomada de decisão (Tversky; Kahneman, 1974), surgiram estudos como os de Kahneman e Tversky (Tversky; Kahneman, 1974; Kahneman; Tversky, 1979), que possibilitam a compreensão dos fatores comportamentais que influenciam as decisões dos indivíduos. Desta forma, a racionalidade passou a ser tratada como limitada, uma vez que sofre influência de fatores internos e externos, tais como a escassez de informações e a dificuldade de compreensão de todas as alternativas pertinentes ao processo decisório (Simon, 1956).

Com o avanço dos estudos nesta área, Kahneman e Tversky (1979) propuseram uma teoria alternativa à Teoria da Utilidade Esperada, denominada de Teoria do Prospecto, a qual representou um marco no campo das finanças comportamentais (Costa; Carvalho; Moreira, 2019). Diante disso o comportamento do indivíduo passou a ser considerado nas decisões, pelo fato de que elas são influenciadas por heurísticas e vieses cognitivos (Camerer; Lovallo, 1999; Camerer; Loewenstein, 2004; Koellinger; Minniti; Schade, 2007).

Os vieses cognitivos são desvios mentais sistemáticos na tomada de decisões, que podem levar o decisor a um erro de julgamento (Tversky; Kahneman, 1974). Um dos vieses

cognitivos que mais influenciam o processo decisório é o viés de excesso de confiança (Costa *et al.*, 2017), que pode ser definido como a fé injustificada no raciocínio intuitivo de uma habilidade cognitiva (Pompian, 2012). O excesso de confiança faz os indivíduos se tornarem muito confiantes sobre seu conhecimento e suas habilidades (Ludwig; Nafziger, 2011), podendo levá-los a decisões arriscadas (Kumar; Goyal, 2015). Além disso, comportamentos excessivamente confiantes podem influenciar e prejudicar as decisões de empreendedores, consultores, investidores e estudantes frente a contextos que envolvem previsões financeiras organizacionais e julgamento da capacidade de precisão meio a diferentes níveis de informação (Busenitz; Barney, 1997; Invernizzi *et al.*, 2017; Menkhoff *et al.*, 2013; Moore; Healy, 2008).

O viés de excesso de confiança pode ser compreendido mediante três tipologias: (1) sentimento de superestimação diante sua capacidade e desempenho (*overestimation*); (2) sentimento de superioridade em relação a outras pessoas (*overplacement*) e (3) confiança excessiva em suas crenças em relação às estimativas futuras (*overprecision*) (Moore; Healy, 2008).

Tomando como aspecto o contexto das finanças corporativas, os administradores, os empreendedores e os gestores são considerados suscetíveis ao viés de excesso de confiança, sobretudo por causa das crenças em suas próprias habilidades e pela predisposição ao risco sobre resultados incertos (Weinstein, 1980). O excesso de confiança desempenha um papel importante no comportamento corporativo e empresarial (Hsieh; Bedard; Johnstone, 2014), pois as decisões gerenciais não são totalmente racionais, uma vez que as informações são utilizadas apenas em parte ou são ignoradas (García, 2013). Assim, a presença desse viés pode levar o gestor a uma impressão equivocada de suas habilidades (Hilary; Hsu, 2011), podendo, inclusive, influenciar a lógica e a racionalidade da decisão a ser tomada (Kumar; Goyal, 2015).

Embora o excesso de confiança seja um dos vieses mais estudados na área de finanças comportamentais (Costa *et al.*, 2017), ainda não há um consenso sobre os impactos positivos e negativos do excesso de confiança na gestão. Embora a maioria dos estudos aponte para os impactos negativos do excesso de confiança, como resultados abaixo do ideal em decisões em diferentes domínios (Camerer; Lovallo, 1999; Malmendier; Tate, 2005; Odean; 1998) e uma propensão a assumir maiores riscos (Kumar; Goyal, 2015), existem também aspectos positivos a serem considerados. Os impactos positivos deste viés incluem a obtenção de maiores rendimentos (Hoang; Dang; Tran, 2020), o lançamento de novos produtos e investimentos em P&D (Lu; Sheng; Wang, 2020; Nouri *et al.*, 2018), inovação empresarial (Hou *et al.*, 2021) e transformação digital (Zhou *et al.*, 2022), além de uma melhor

administração do capital de giro, que abrange o gerenciamento de caixa e estoque (Zheng; Zhou; Iqbal, 2022), e até mesmo a propensão a identificar oportunidades de abertura de um novo negócio (Busenitz; Barney, 1997). Apesar dos impactos identificados, há uma falta de estudos que buscam tanto identificar quanto mensurar adequadamente a presença desse viés (Grežo, 2021; Langnickel; Zeisberger, 2016).

Além disso, natureza emergente desse campo de estudos e seu caráter multifacetado, com aplicações em uma diversidade de cenários de decisões (Costa *et al.*, 2017; Kumar; Goyal, 2015), torna necessário que esforços sejam direcionados no sentido de se compreender de maneira estruturada como a literatura tem demonstrado a influência do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários.

Diante do exposto, esse estudo busca responder às seguintes questões:

- Qual o estado da arte a respeito do tema excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários?
- Como está mapeada a produção científica sobre o excesso de confiança em pequenos empresários?
- Como o excesso de confiança tem sido definido nas decisões de pequenos empresários?
- Quais os principais eixos temáticos que concentram a produção científica sobre o excesso de confiança em pequenos empresários?

A fim de responder a essas questões, este trabalho tem como objetivo realizar uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre a evolução do campo de pesquisa do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários, de modo a identificar a evolução das pesquisas vinculadas a área, as tendências promovidas pelos estudos e as eventuais lacunas existentes.

O estudo fornece contribuições teóricas ao campo de economia e finanças comportamentais, por demonstrar o avanço das produções científicas para análise do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários, revelando a produção científica por ano, trabalhos relevantes, autores de maior impacto, correlação entre países, autores e palavras-chaves, evolução temática, clusters de autores e essência da produção científica.

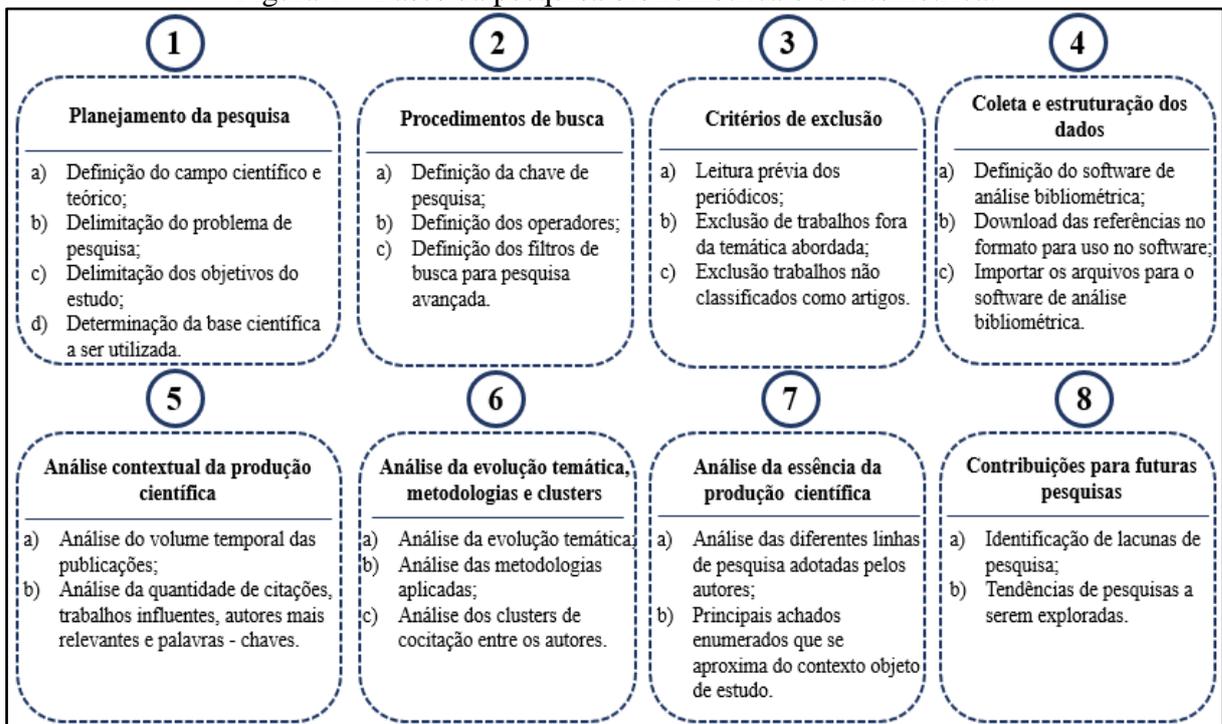
## 2 METODOLOGIA

A pesquisa é caracterizada como uma análise bibliométrica e cientométrica, que consiste na investigação da produção científica pertencente a um campo científico (Tague-Sutcliffe, 1992).

A análise bibliométrica é adequada para a identificação do desempenho de periódicos, tendências e fluxos de pesquisa (Baker; Kumar; Pattnaik, 2020). Ademais, a análise bibliométrica permite a identificação de trabalhos seminais, de lacunas a serem preenchidas e das contribuições destacadas por estudos anteriores. Assim, esse método de pesquisa é relevante para a orientação das observações acerca das produções científicas associadas ao campo explorado (Costa *et al.*, 2017; Liu *et al.*, 2014). De modo complementar, a análise cientométrica envolve estudos quantitativos que mensuram e quantificam o progresso da ciência. Assim, a cientométrica complementa a bibliometria, ao passo que analisa a trajetória e dinâmica manifestada pelas publicações, bem como os fatores que as diferenciam, os assuntos abordados e o diálogo estabelecido entre os pesquisadores (Macias-Chapula, 1998).

Para realização da análise bibliométrica e cientométrica foram consideradas as etapas descritas na Figura 1, adaptadas dos frameworks de Costa; Carvalho e Moreira (2019) e Costa *et al.* (2023).

Figura 1 – Fases da pesquisa bibliométrica e cientométrica.



Fonte: Elaborado pela autora, adaptado a partir de Costa, et al. (2019) e Costa, et al. (2023).

Conforme Figura 1, a pesquisa foi desenvolvida em oito fases, sendo que a primeira consiste no planejamento da pesquisa, estabelecendo-se que o objeto de estudo concentra-se na área de finanças comportamentais e que o objetivo do trabalho consiste na realização de uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre a evolução do campo de pesquisa do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários, buscando identificar a evolução das pesquisas vinculadas a área, as tendências promovidas pelos estudos e as eventuais lacunas existentes. Além disso, utilizou-se a *Web of Science - Coleção Principal (Clarivate Analytics)* como base para a pesquisa dos artigos relacionados com o campo teórico delimitado, por sua importância no cenário científico e pela sua utilização por diversos trabalhos (Costa *et al.*, 2023; Costa; Carvalho; Moreira, 2019; Costa *et al.*, 2017; Prado *et al.*, 2016).

A segunda fase consiste nos procedimentos de busca para a realização da pesquisa. Para isso, definiu-se os termos chaves e utilizou-se a seguinte expressão de busca: ((TS=(overconfidenc\* OR overestimation OR overplacement OR overprecision)) AND (TS=(small\_busines\* OR small\_firm\* OR small\_enterpris\* OR entrepreneur\* OR small\_and\_medium\_enterpris\* OR small\_and\_medium\_busines\* OR medium\_enterpris\* OR medium\_busines\* OR SME\* OR SMB\* OR small\_and\_medium\_sized\_enterpris\*))). A busca foi realizada em novembro de 2022 e considerou todo o período da Web of Science. A amostra obtida contemplou pesquisas entre o período de 1945 a 2022.

De modo complementar, foram estabelecidos padrões para uma pesquisa avançada, a partir da inclusão de termos na expressão de busca como, o símbolo “TS” ou tópico, responsável por direcionar a busca pelo tema em títulos, resumo e palavras-chave, o termo “OR”, foi atribuído com o intuito de direcionar a busca para várias possibilidades que apresentam significado próximo e o termo “AND” compõe a busca de forma a estabelecer a adição entre termos. Já o símbolo “\*” auxilia na pesquisa por palavras que se iniciam com o termo e apresentam complementos diversos, ou seja, palavras derivativas. Além disso, optou-se pelo filtro de seleção, de modo a considerar artigos pertencentes aos idiomas: inglês, espanhol e português.

A terceira fase compreende os critérios de exclusão. Primeiramente foi realizada a exclusão de periódicos provenientes de fontes de publicação: acesso antecipado e outros que não se classificavam como artigos. Posteriormente foram retirados trabalhos que não possuíam títulos alinhados ao tema proposto, seguido pela avaliação do resumo e leitura prévia dos periódicos. A leitura prévia dos periódicos ocorreu a fim de se familiarizar com os termos usuais

da área e então identificar estudos que não estavam alinhados ao objetivo da pesquisa ou duplicados.

A quarta fase se refere a coleta e estruturação dos dados. Após a seleção dos trabalhos, o software Mendeley foi escolhido como o gerenciador de referências e a interface Biblioshiny, com o auxílio do pacote *open source* Bibliometrix em linguagem R foi definida para se proceder a análise bibliométrica.

A quinta fase se refere a análise contextual da produção científica. Para isso, realizou-se a análise quantitativa dos trabalhos selecionados para analisar a amostra, a fim de se obter estatísticas descritivas acerca do volume temporal das publicações, ou seja, identificar a evolução dos artigos publicados com foco na análise do excesso de confiança nas decisões tomadas por pequenos empresários, ao longo dos anos. De modo complementar, a análise quantitativa buscou demonstrar a quantidade de citações, os trabalhos mais influentes, os autores relevantes e as palavras com maior ocorrência.

A sexta fase se refere a análise da evolução temática, metodologias empregues e clusters para a amostra obtida. Para isso, os trabalhos selecionados pelos critérios de busca foram analisados, com a intenção de identificar os que mais se destacam. Além disso, analisou-se o nível de colaboração expresso entre os autores e a formação de clusters, contribuindo assim, para a identificação das linhas de pesquisa que são tendências no campo estudado.

A sétima fase se refere a análise da essência da produção científica. Essa consiste na compreensão dos achados apresentados pelos artigos mais influentes, uma vez que se destacam quanto ao número de citações, metodologias empregadas e resultados apresentados. A partir das imagens geradas pela interface Biblioshiny é possível identificar entre os resultados obtidos, a evolução temática dos trabalhos, palavras chaves mais recorrentes, rede de cocitação entre autores e clusters. Para análise, foi realizada a leitura dos trabalhos, a fim de identificar achados que justifiquem o comportamento expresso nas imagens.

Por fim, a oitava e última fase destacou as contribuições para futuras pesquisas. Essa consiste na identificação das eventuais lacunas existentes e tendências de pesquisas que possam contribuir com o campo de pesquisa que envolve a influência do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários.

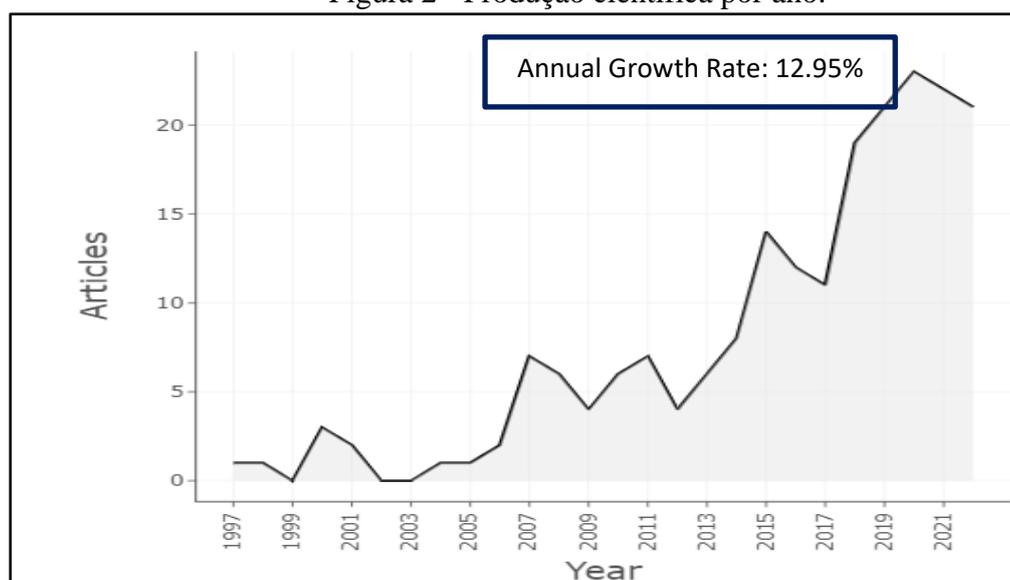
### **3 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

#### **3.1 Análise Contextual da Produção Científica**

A busca realizada identificou 406 publicações. Após aplicação dos critérios de seleção e exclusão e dos filtros, obteve-se o total de 218 artigos que relacionam o excesso de confiança com as pequenas empresas e, por isso, fazem parte da amostra analisada.

Em uma primeira análise, a Figura 2 demonstra a evolução temporal das publicações que relacionam o excesso de confiança com as pequenas empresas.

Figura 2 - Produção científica por ano.



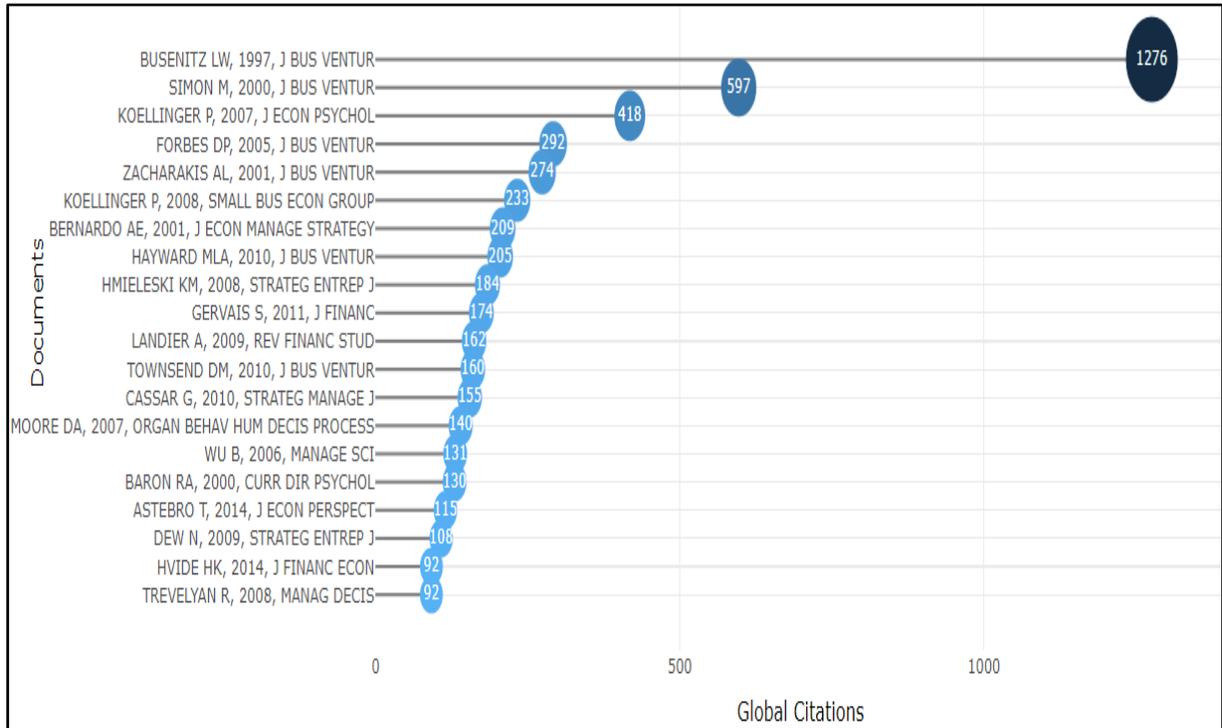
Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

Conforme Figura 2, o primeiro artigo (Busenitz; Barney, 1997) que relaciona o excesso de confiança com pequenas empresas foi publicado em 1997. O resultado mostra a evolução temática ao longo do período de 1997 a 2022, demonstrando uma tendência de crescimento, sendo esse mais evidente a partir de 2017. Isso reflete a relevância da pesquisa sobre o assunto, uma vez que as organizações requerem a maior compreensão sobre a influência do viés de excesso de confiança sob decisões corporativas, além da busca pela minimização de decisões enviesadas no ambiente gerencial (Busenitz; Barney, 1997).

Além disso, a Figura 2 evidencia que ao longo dos últimos 12 anos o tema teve uma taxa de crescimento anual de 12,95%, o que retrata uma tendência crescente para o desenvolvimento de novos estudos que contribuam com a área. Pesquisas publicadas no período de 2010 a 2022 se concentraram no estudo dos traços de personalidade e características do gestor de modo a identificar sua influência sobre o capital de giro, financiamento da cadeia de suprimentos, desempenho corporativo e sustentabilidade, risco, entrada de mercado, erros de previsão, inovação, homem e mulher empreendedora, entre outros.

Outros trabalhos pertencentes à amostra também se destacaram pelo número de citações. Desta forma, a Figura 3 apresenta os 20 artigos mais citados.

Figura 3 – Total de citações por trabalhos mais relevantes.



Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

Conforme pode-se observar na Figura 3, o trabalho mais citado foi o de Busenitz e Barney (1997), publicado em 1997, com um total de 1275 citações e uma média anual de 50 citações. O estudo possui notoriedade pelos resultados apresentados, sendo considerado seminal para a área, pois é citado e complementado por trabalhos relevantes como os de Simon; Houghton e Aquino (2000), Koellinger; Minniti e Schade (2007) e Forbes (2005).

O trabalho de Busenitz e Barney (1997) teve como objetivo analisar as diferenças entre empreendedores e gerentes em grandes organizações. Embora o estudo tenha sido realizado em grandes organizações, os autores chegaram à conclusão de que os empreendedores são mais suscetíveis ao uso de vieses e heurísticas na tomada de decisão do que os gerentes.

Além disso, o estudo de Busenitz e Barney (1997) mostrou que o campo de finanças corporativas comportamentais, com foco na identificação e mensuração do viés de excesso de confiança, se manifesta com o objetivo de explorar as diferenças entre empreendedores e gerentes. Em sua abordagem teórica, os autores fizeram uso a trabalhos seminais como de Kahneman e Tversky (1979), os quais inauguraram uma nova vertente sobre a compreensão da

influência dos vieses e heurísticas nos desvios causados meio ao comportamento humano durante o processo de tomada de decisão.

Os trabalhos de Simon; Houghton e Aquino (2000); Koellinger; Minniti e Schade, (2007) e Forbes (2005), conforme mencionados na Figura 3, também se destacam pelo número de citações. Esses trabalhos possuem relevância no campo científico. O estudo de Simon; Houghton e Aquino (2000) levantou hipóteses alinhadas a percepção de risco associada às decisões em se iniciar um empreendimento, concluindo que certos tipos de vieses cognitivos levam os indivíduos a perceberem menos riscos, tal como o excesso de confiança que leva o empreendedor à incapacidade de conhecer os limites do próprio conhecimento. Por outro lado, com o propósito de analisar quais variáveis são associadas à decisão de iniciar um negócio, Koellinger; Minniti e Schade (2007) demonstraram que a propensão empreendedora de um indivíduo está relacionada com o fato dela confiar excessivamente que possui habilidades, conhecimento e capacidade suficientes para iniciar um negócio.

De modo adicional, Forbes (2005), que aparece entre os trabalhos mais citados da amostra, analisou o comportamento empreendedor, mas considerou a abordagem de diferentes hipóteses, e observou que a idade do empreendedor exerce influência sobre o grau em que exibem o excesso de confiança, reforçando que gerentes mais jovens apresentam mais excesso de confiança se comparado aos mais velhos. No entanto, deve-se considerar que os indivíduos passam por mudanças ao longo do tempo. Além disso, empreendedores fundadores e com acesso a mais informações são mais confiantes e se envolvem em processos de decisão mais abrangentes, devido superestimarem o desempenho real de seus empreendimentos (Cassar; Gibson, 2007).

Os trabalhos de Busenitz e Barney (1997), Simon; Houghton e Aquino (2000) e Koellinger; Minniti e Schade (2007) concordam que o excesso de confiança é mais predominante nos empreendedores ao iniciar o empreendimento. Dessa forma, o excesso de confiança apresenta vantagens ao empreendedorismo, ao passo que um processo de decisão mais racional pode aumentar o risco percebido pelo empreendedor, levando-o a rejeitar oportunidades de empreendimentos (Busenitz; Barney, 1997). Logo, empreendedores mais confiantes são capazes de recuperar de uma melhor forma após o fracasso do negócio e possuem empreendimentos bem-sucedidos, visto que enfrentam tarefas desafiadoras com convicção (Hayward *et al.*, 2010). Além disso, a compreensão das características individuais contribui para a análise da inovação vinculada ao empreendedorismo, por qual empreendedores inovadores manifestam níveis mais altos de confiança (Koellinger, 2008). Nesse sentido, o

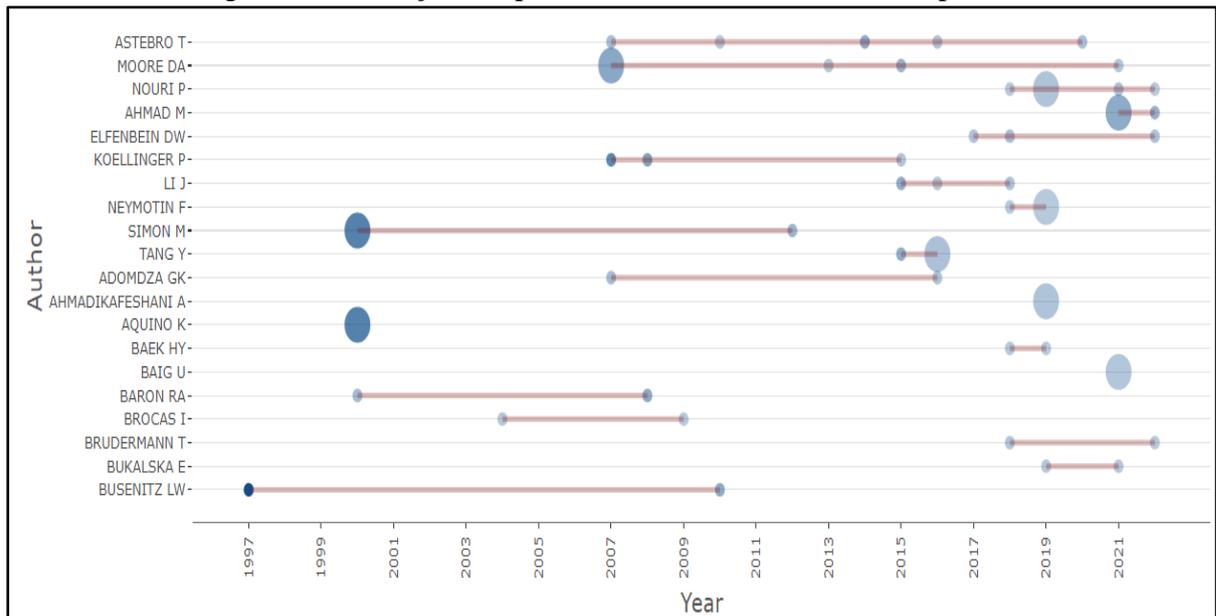
estudo acerca do excesso de confiança tem evoluído de modo a ajudar grupos a superarem a ausência de informações e explorar de uma melhor forma o ambiente, uma vez que, empreendedores baseiam suas decisões em informações publicamente disponíveis (Bernardo; Welch, 2001).

Apesar das vantagens apresentadas, a manifestação do excesso de confiança ao longo do tempo, pode se tornar a causa central que levam a decisões de encerramento de um empreendimento (Townsend; Busenitz; Arthurs, 2010). Isso ocorre, uma vez que os verdadeiros riscos associados a abertura de um empreendimento, podem não ser perceptíveis pelos indivíduos, mesmo quando apresentam alta tolerância ao risco (Simon; Houghton; Aquino, 2000), o que pode ser prejudicial em ambientes dinâmicos (Hmieleski; Baron, 2008) provocados muita das vezes por incertezas sobre demanda e custo (Wu; Knott, 2006). Levando-os a assumirem dívidas que podem expor a empresa a crises de liquidez e a falência (Landier; Thesmar, 2008).

Assim, embora haja muitos estudos relacionados ao viés de excesso de confiança no contexto empreendedor, poucos avaliam se há um nível ideal para sua manifestação (Zacharakis; Shepherd, 2001). Além disso, pesquisas apontam a necessidade de compreender a variação nas taxas de abertura e fechamento de negócios ocorridos em alguns ramos específicos da indústria e comércio, movidos pelo comportamento empreendedor e estrutura organizacional (Moore; Cain; Daylian, 2007). A grande maioria das pesquisas apresenta como justificativa para o início dos empreendimentos fatores como preferências de risco, excesso de confiança e ajustes não pecuniários. No entanto, surge a necessidade de contrastar esses fatores (Åstebro *et al.*, 2014).

Em complemento à análise dos trabalhos mais citados, buscou-se, por meio da Figura 4, analisar a evolução temporal dos 20 autores mais relevantes, por seus estudos envolvendo o excesso de confiança.

Figura 4 – Produção temporal dos 20 autores de maior impacto.



Nota: cada trabalho é representado por pontos. A cor dos pontos mantém relação com a relevância do trabalho.  
Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

A evolução temporal apresentada pela Figura 4 é representada para cada autor por meio da demarcação de “pontos”, os quais demonstram o ano em que os artigos foram publicados. Nota-se para cada autor, a atribuição de pontos com diferentes tamanhos e cores, o que demonstra a notoriedade dos artigos (cor mais escura e pontos com círculos maiores). Diante disso, nota-se que, a partir de 2007, há uma crescente tendência na ampliação de pesquisas voltadas à relação do excesso de confiança com as decisões corporativas. Isso pode ser constatado pelo fato de que a maior parte dos autores iniciaram a produção científica neste campo de estudo após esse ano.

A Figura 4 evidencia que Busenitz publicou em 1997 o trabalho mais antigo dentre os mais citados (Busenitz; Barney, 1997) da amostra. A relevância do autor, bem como de sua obra, é notória quando se analisa o número de trabalhos que tomaram seu estudo como base para novos estudos no campo científico, conforme pode-se observar pelo número de citações (Figura 3).

Em 2010, Busenitz publicou o segundo trabalho (Townsend; Busenitz; Arthurs, 2010) que novamente investigou o comportamento do indivíduo diante da decisão de iniciar um novo empreendimento, a fim de identificar evidências complementares aos resultados do primeiro estudo. O estudo sugeriu que a confiança na capacidade de realizar tarefas relevantes para o empreendedorismo é um forte preditor para a implementação de startups.

Outro autor que se destacou, foi Simon, apresentando dentre os trabalhos publicados cor escura para o ponto referente a publicação em 2000 (Simon; Houghton; Aquino,

2000), que obteve 597 citações (Figura 3). No período analisado, o autor publicou 2 artigos, sendo o outro no ano de 2012 (Simon; Shrader, 2012). Simon; Houghton e Aquino (2000), explorou a percepção de risco que influencia os indivíduos diante de decisões sobre abertura de um negócio. Para isso, encontrou evidências de que empreendedores não possuem noção sobre os riscos associados ao iniciarem um negócio, conseqüentemente, quanto menor os riscos percebidos, maior a propensão em se constituir um empreendimento. Nesse sentido, os indivíduos não aceitam conscientemente os níveis de riscos assumidos, confirmando a premissa de Busenitz e Barney (1997).

Em 2012, Simon apresentou uma proposta diferente, ao analisar os impactos do excesso de confiança sobre ações empreendedoras em pequenas empresas. Adicionalmente, observou-se ações voltadas aos lançamentos de novos produtos e seus reflexos no desempenho organizacional. Conforme achados dos autores, as desvantagens provocadas pelo excesso de confiança superam alguns dos benefícios percebidos pelos autores, como Busenitz e Barney (1997). Os gerentes não optam por fracassar diante o desempenho da empresa, confirmando os resultados obtidos em seu trabalho publicado anteriormente em 2000 (Simon; Houghton; Aquino, 2000). O estudo contribui para a identificação de ações relacionadas a melhorias no desempenho na introdução de produtos e minimização do excesso de confiança.

Conforme Figura 4 em análise ao número de trabalhos publicados por autor, percebe-se Astebro como o autor com maior número de trabalhos (5), seguido por Moore (4) e Nouri (4). Os trabalhos publicados por Astebro, no período analisado, apresentam o mesmo tamanho para todos os pontos, sendo atribuído cor mais escura apenas ao trabalho publicado em 2014, retratando a maior relevância do trabalho, intitulado como “*Seeking the Roots of Entrepreneurship: Insights from Behavioral Economics*”. Esse detém maior número de citações e infere que as teorias fornecem uma base incompleta e precisam ser fundamentadas a fim de justificar o comportamento do empreendedor diante as preferências ao risco, ou seja, muito precisa ser compreendido sobre os fatores que impulsionam o empreendedorismo. Muito tem se concentrado em estudar fatores únicos, como preferências de risco, excesso de confiança ou benefícios não pecuniários, mas torna-se necessário compará-los.

Os dois primeiros artigos publicados por Astebro, sendo o primeiro em 2007 e o segundo em 2010, apresentam como abordagem a mesma temática, que consiste em avaliar as influências do excesso de confiança, otimismo e viés dos custos irrecuperáveis sobre investidores. Astebro, Jeffrey e Adomdza (2007), fornece razões sobre a entrada excessiva e a taxa de retorno negativa para os investidores, justificada pela manifestação de vieses. No

entanto, não encontraram evidências que confirmassem a influência do excesso de confiança conforme abordagem de Camerer e Lovo (1999) e Moore; Cain; Daylian (2007). Já em sua segunda publicação, Simons e Åstebro (2010), confirmam os resultados identificados pelo estudo anterior Astebro, Jeffrey e Adomdza (2007), além de fornecer descobertas acerca da irracionalidade por parte dos investidores, movida pela busca de lucro e aversão ao risco em decisões de entrada. De modo complementar, o excesso de confiança em situações de risco foi tratado como não predominante.

O trabalho publicado por Astebro em 2020, apresentou temática similar ao passo que buscou respostas à falta de informação atribuída à compreensão dos impactos do excesso de confiança em trabalhos anteriores. Conforme achados, esse expõe uma lacuna a ser explorada, à medida que infere que o excesso de confiança não é considerado como medida suficiente para explicar altas taxas de entrada ou excesso de investimentos (Gutierrez; Åstebro; Obloj, 2020). O que difere quando comparado com o trabalho publicado em 2016, onde a manifestação do viés torna-se importante, uma vez que, impulsiona a opção por investimentos e conseqüentemente o desempenho do empreendimento (Adomdza; Åstebro; Yong, 2016).

Em análise a linha temporal representada pela Figura 4, têm-se entre os autores em destaque, Moore, apresentando maior intervalo de publicação. Dentre as obras do autor, a publicação ocorrida em 2007, apresenta maior notoriedade quanto ao número de citações (Figura 3). Essa, propôs apresentar evidências que retratam como as pessoas acreditam estar abaixo da média diante tarefas difíceis e em quais circunstâncias apresentam subestimação e superestimação diante as decisões. Uma publicação do mesmo ano, faz referência a análise do excesso de entrada empreendedora, confirmando novamente a manifestação da subestimação pelos indivíduos neste cenário (Moore; Oesch; Zietsma, 2007). Dada as diferentes variações identificadas para o excesso de confiança, Moore propõe em seu estudo, publicado em 2008, três abordagens ao excesso de confiança: *overestimation*, *overplacement* e *overprecision* (Moore; Healy, 2008).

Estudos complementares, inferem que a confiança apresentada na entrada em diferentes mercados não é impulsionada pela confiança na própria habilidade individual, mas na própria habilidade em relação aos outros (Cain; Moore; Haran, 2015). Já em análise aos líderes, têm-se a busca pela identificação de circunstâncias que os levam a propensão a manifestação do excesso de confiança, juntamente com os riscos associados. Isso, a fim de se evitar possíveis armadilhas ocasionadas pelo viés (Van zant; Moore, 2013), uma vez que este impacta não somente o indivíduo, mas sua equipe (Moore, 2021). Nesse sentido, nota-se a

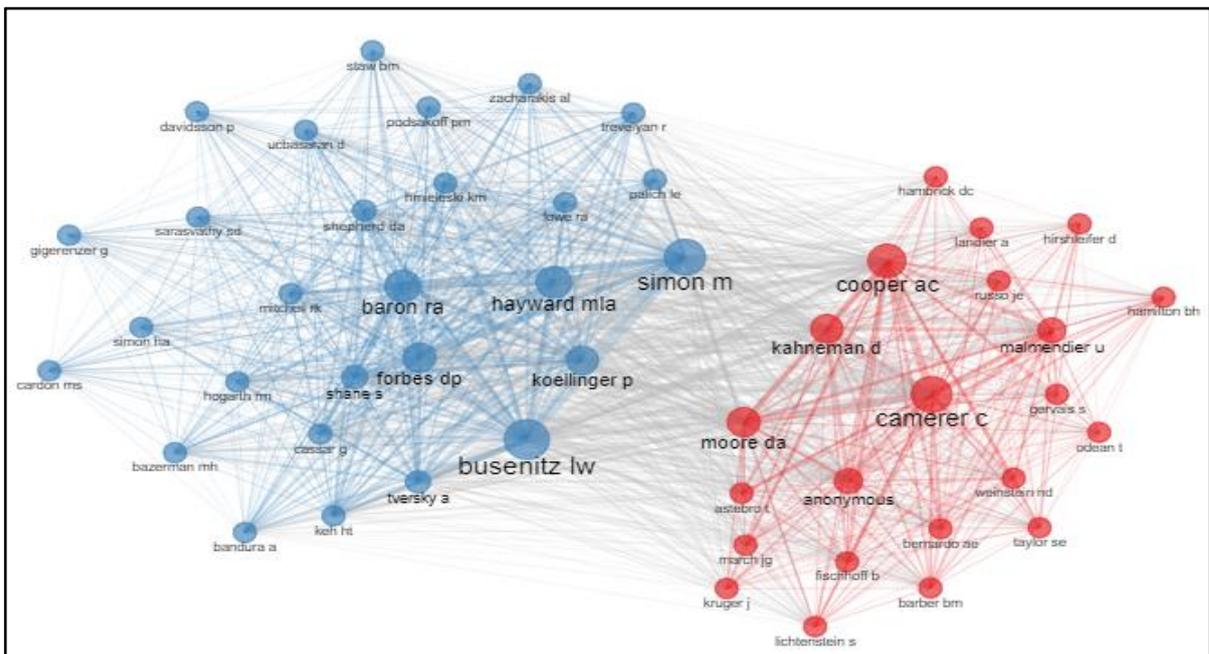
constante busca por Moore em desenvolver trabalhos que confirmassem as três abordagens do excesso de confiança, conforme identificado por suas obras publicadas em 2007 e 2008.

### 3.2 Análise da Evolução Temática, Metodologias e Clusters

Dada a recorrência de termos que remetem a análise do excesso de confiança em empreendedores e a propensão de estudos a temática de abertura de um negócio, busca-se avaliar possíveis lacunas que surgem em decorrência da análise de correlação entre autores, a partir da identificação das tendências de pesquisas ao longo do tempo. Logo, torna-se essencial analisar a rede de colaboração entre autores e trabalhos, juntamente com as linhas de pesquisas que surgem a partir dessa interação.

Os padrões de citação entre autores indicam a existência de clusters bem definidos, segue Figura 5, responsável por apresentá-los.

Figura 5 - Cluster de cocitação entre autores.



Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

A partir da Figura 5, nota-se dois clusters bem definidos, que apresentam duas fortes correntes de pesquisa, conforme trabalhos citados a partir dos artigos que compõem a amostra e são representados pelas cores (azul e vermelho). Os autores atribuídos na cor vermelha representam os clássicos da área de economia comportamental, os quais fazem parte da base intelectual, enquanto os que aparecem na cor azul estão mais relacionados com o excesso de confiança.

Com relação aos parâmetros da rede de cocitação entre os autores, foram identificadas grandes correlações, ou seja, os autores estabelecem entre si uma rede forte e, a partir desse resultado, é possível confirmar a atuação dos trabalhos e dos autores considerados seminais e que foram identificados respectivamente pelas Figuras 3 e 4.

Tomando como referência os autores seminais identificados anteriormente juntamente com os trabalhos com maior número de citações, observa-se a presença do trabalho de Busenitz e Barney (1997), no cluster identificado pela cor azul. Esse apresenta na imagem um círculo de proporção maior, o que reflete sua relevância diante os demais trabalhos que compõem o cluster.

Além do trabalho de Busenitz e Barney (1997) que propõe a análise do excesso de confiança com o objetivo de explorar as diferenças entre empreendedores e gerentes de grandes organizações, nota-se a presença do trabalho derivado das pesquisas realizadas por Simon; Houghton e Aquino (2000), sendo este de grande destaque diante a amostra que o cerca. Esse é considerado um trabalho seminal ao campo de estudo abordado, pelo qual foi responsável por investigar a percepção de risco associada a decisões empreendedoras, em utilização da metodologia experimental realizada com alunos de mestrado. Destaca-se ainda que esse estudo fez uso a rede de colaboração, uma vez que utilizou o trabalho de Busenitz e Barney (1997), para embasamento teórico da pesquisa e de modo complementar testou formalmente as relações teóricas levantadas por ele em três anos antes a publicação da pesquisa.

Além dos autores apresentados, ressalta-se a manifestação do trabalho do autor Baron (2000) que apesar de manifestar círculo menor em relação a Busenitz e Barney (1997) e Simon; Houghton e Aquino (2000), apresenta uma rede de cocitação forte. Seus estudos apresentam como objetivo explorar o viés de excesso de confiança alinhado ao sucesso empreendedor. Destaca-se em consulta a Figura 4 que o autor após 8 anos, deu continuidade a investigação de evidências complementares associadas à primeira pesquisa e por qual resultou em uma segunda publicação com o objetivo de identificar as situações que a autoeficácia empreendedora aumenta ou reduz o desempenho empresarial.

Adicionalmente às pesquisas apresentadas pelo cluster de cor azul, se encontram as pesquisas identificadas pelo cluster de cor vermelha. Esse apresenta laços menores, além de um reduzido número de trabalhos. Nota-se entre os estudos apresentados, o destaque de círculos maiores manifestados pelos autores Camerer e Lovallo (1999); Camerer e Loewenstein (2004); Moore e Healy (2008); Tversky; Kahneman (1988), Cooper; Woo; Dunkelberg (1988), apresentam notória relevância ao campo estudado. Dentre eles se destaca Camerer e Lovallo

(1999), em decorrência do uso da metodologia experimental para avaliação do excesso de confiança em indivíduos diante de decisões econômicas. Além do sucesso atrelado a entrada nos negócios, haja visto que este contexto é pouco explorado pela literatura. Além de utilizar das premissas abordadas por Tversky e Kahneman (1988), Jim Brander e Richard Thaler contribuíram para o preenchimento de lacunas deixadas pelo autor e demais autores como Amnon Rapoport.

Percebe-se também a ocorrência de trabalhos resultantes das pesquisas desenvolvidas pelo autor Kahneman, autor seminal do campo de pesquisa abordado, no cluster de cor azul. Isso reflete que várias pesquisas apresentam características que se aproximam do estudo, uma vez que, a maioria são responsáveis por citar e replicar a escala desenvolvida por ele, além do método de experimentação a sua validação.

Já o estudo de Moore e Healy (2008) é considerado um trabalho seminal ao campo abordado, pelo qual foi responsável por identificar três formas de investigação do viés de excesso de confiança, sendo: *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation*. Além de demonstrar a necessidade de instrumentos de mensuração deste viés que abordam as três diferentes abordagens.

De modo complementar, nota-se em observação aos dois clusters identificados que apesar de explorarem a mesma temática, apresentam discrepâncias quanto às tendências de pesquisa abordadas. Tomando como referência o cluster identificado na Figura 5 através da cor azul, dado a essência das pesquisas compreendidas, podemos denominá-lo como sendo um cluster voltado a análise da ação empreendedora diante o processo de abertura de um negócio sobre a perspectiva generalista do excesso de confiança, a partir da construção e utilização em sua maioria, de uma escala como instrumento de medição.

Já o segundo cluster, identificado através da cor vermelha é voltado a análise da ação empreendedora diante o processo de abertura de um negócio voltado a verificação do comportamento do indivíduo e do grupo mediante a manifestação das três abordagens do excesso de confiança, conforme achados de Moore e Healy (2008), tomando para análise a utilização do método experimental.

Percebe-se que grande maioria das pesquisas apresentam como foco a análise do gestor diante decisões de abertura de um novo negócio e como o excesso de confiança permeia este processo (Baron, 2000; Busenitz; Barney, 1997; Camerer; Lovallo, 1999; Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Simon; Houghton; Aquino, 2000). Nesse sentido, destaca-se a existência da primeira lacuna, dada a ausência de estudos voltados à análise do comportamento

do gestor frente a tomada de decisão que envolve os processos de compras, vendas, finanças, recursos humanos e expansão do negócio, principalmente voltados ao estudo de pequenos empresários.

No que diz respeito à construção de escalas como instrumento de mensuração do excesso de confiança, percebe-se a partir da análise dos trabalhos considerados seminais, a existência de questões voltadas à avaliação das respostas dos indivíduos para situações cotidianas. Isso pode ser elucidado em consulta às questões utilizadas por Busenitz e Barney (1997) em sua pesquisa, por qual se destacam perguntas relacionadas a temáticas como a taxa de mortalidade dos EUA, entre outras indagações. Além de, Simon; Houghton e Aquino (2000), que fez referência a questões voltadas à percepção do risco sobre situações como o preço médio de um carro novo, número de crianças que necessitavam de cuidados da mãe em 1993, entre outras.

Assim, manifestando uma segunda limitação apresentada pelos trabalhos, dado a não construção de questões voltadas ao contexto corporativo. Além disso, nota-se em especial a inexistência de escalas construídas para avaliação do comportamento excessivamente confiante manifesto por pequenos empresários diante de processos internos organizacionais.

De modo complementar, percebe-se entre os clusters observados características particulares, dada a análise do excesso de confiança. O primeiro cluster, em cor azul, caracterizado pela análise da ação empreendedora diante o processo de abertura de um negócio sobre a perspectiva generalista do excesso de confiança, detém de instrumentos de investigação reconhecidos pela investigação do comportamento do gestor sobre o olhar generalista do viés, ou seja, caracterizado por não considerar as três abordagens propostas por Moore e Healy (2008). Diferentemente, o segundo cluster, em cor vermelha, utiliza de instrumentos de investigação do comportamento do gestor, mediante a perspectiva do: *overestimation*, *overplacement* e *overprecision*. Por fim, emerge a terceira lacuna, pela qual faz referência a ausência da construção de instrumentos voltados à análise do excesso de confiança que façam referência às três definições propostas por Moore e Healy (2008).

### **3.3 Definições sobre o excesso de confiança**

As primeiras pesquisas responsáveis por conceituar o excesso de confiança surgiram a partir de 1960 com Oskamp conceituando o tema em 1965 (Busenitz; Barney, 1997). Posteriormente, o conceito expandiu para o campo das finanças nas décadas de 1990 e 2000

(HABIB; HOSSAIN, 2013), marcado por estudos que apresentavam como foco a análise no processo de tomada de decisão do indivíduo. Desde então, o viés de excesso de confiança tem sido amplamente estudado (Costa *et al.*, 2017). Camerer e Lovallo (1999) definem o excesso de confiança como a tendência em superestimar as próprias habilidades em comparação às de outras pessoas.

Koellinger; Minniti e Schade (2007) conceituam o excesso de confiança como o resultado de um afeto positivo proveniente da alteração de humor em situações de alegria, provocadas por influências contextuais.

E Moore e Healy (2008), um dos mais importantes estudos que definem o excesso de confiança, propuseram uma nova conceituação para esse viés, que pode ser compreendido por meio de três campos: (1) sentimento de superestimação diante sua capacidade e desempenho (*overestimation*); (2) sentimento de superioridade em relação a outras pessoas (*overplacement*) e (3) confiança excessiva em suas crenças em relação às estimativas futuras (*overprecision*).

Muitos dos estudos publicados, referem a pesquisa desenvolvida por Moore e Healy (2008), para fundamentar o conceito de excesso de confiança. Por exemplo, Åstebro *et al.* (2014), Hogarth; Karelaia (2012) e Engelen, Neumann; Schwens (2015).

O excesso de confiança se manifesta em uma ampla variedade de configurações (Fischhoff; Slovic; Lichtenstein, 1977; BAZERMAN, 1990). Assim, diversos estudos se propõem a analisar a sua ocorrência em diferentes segmentos da sociedade, abrangendo desde empreendedores, consultores, investidores e estudantes. Estes esforços visam analisar situações que englobam previsões financeiras organizacionais e julgamento da capacidade de precisão em diferentes níveis de informação (Busenitz; Barney, 1997; Invernizzi *et al.*, 2017; Menkhoff *et al.*, 2013; Moore; Healy, 2008).

Este viés pode surgir devido ao emprego de heurísticas, o que contribui para a ocorrência de falhas mediante a realização de estimativas (Tversky; Kahneman, 1974). Isso se justifica pelo fato de que o excesso de confiança é caracterizado como a fé atribuída aos julgamentos, fundamentados em crenças pessoais (Fischhoff; Slovic; Lichtenstein, 1977). Nesse sentido, Lichtenstein, *et al.* (1982) contribuíram para a ampliação dessa definição ao identificar a manifestação do excesso de confiança na precisão das previsões, quando solicitado a criação de intervalos (Åstebro *et al.*, 2007). Isso se justifica, pois indivíduos que apresentam maior número de informações consequentemente reduzem a precisão atribuída aos julgamentos (Zacharakis; Meyer, 1998). Logo, as decisões tomadas em ambientes dinâmicos tendem a ser

ambíguas, aumentando assim o potencial para a manifestação do excesso de confiança (Hmieleski; Baron, 2008).

No contexto empresarial, Cooper *et al.* (1988) identificaram a manifestação do excesso de confiança em empreendedores sobre âmbitos distintos. Esse surge em decorrência ao otimismo atribuído à alta probabilidade de sucesso do negócio, especialmente quando os empreendedores são questionados sobre suas percepções e sobre o sucesso de empresas que atuam no mesmo segmento.

Em consonância, Busenitz e Barney (1997) corroboram ao identificar o excesso de confiança demonstrado pelos fundadores da organização, os quais avaliam as decisões com base em suas próprias habilidades, levando-os a superestimar suas capacidades. Os autores destacaram a alta taxa de entrada de novas empresas, atribuída aos erros de julgamento manifestados pelos gestores. Isso reforça a influência do viés na decisão de abertura de um negócio. Além disso, Barber e Odean (2000) argumentam que o excesso de confiança é considerado como um motivador para o elevado nível de negociação.

No entanto, Hayward *et al.* (2010), sugerem a influência do excesso de confiança de maneira positiva, à propensão para formação de empreendimentos bem-sucedidos e na recuperação daqueles empreendimentos que fracassaram.

Os empreendedores tendem a atribuir maior peso às suas próprias informações, em detrimento das informações publicamente disponíveis (Bernardo; Welch, 2001), além de apresentar uma maior propensão a informações positivas e uma postura mais conservadora diante informações negativas (Gervais; Heaton; Odean, 2011).

Para Simon; Houghton e Aquino (2000), o excesso de confiança está associado a uma menor percepção dos riscos, o que conseqüentemente contribui para uma maior propensão dos empreendedores em se constituir um negócio, corroborando aos achados de Cooper *et al.* (1988), Busenitz e Barney (1997) e Camerer e Lovallo (1999). Logo, quanto maior o excesso de confiança de gestores de pequenas empresas, menor a percepção do risco e maior a introdução de novos produtos (Simon; Houghton, 1997).

No entanto, a manifestação do excesso de confiança em empreendedores não se limita somente às influências de fatores individuais, mas também contextuais. Essa premissa é apoiada por Baron (1998), que defende não somente as diferenças individuais, mas também defende a influência do contexto no qual os empreendedores estão inseridos (Forbes, 2005).

Além disso, Koellinger *et al.* (2008) descrevem que a manifestação do excesso de confiança pode estar relacionada ao surgimento de oportunidades de negócios, em virtude de uma melhor posição ocupada pelo empreendedor.

Por outro lado, Moore, Cain e Daylian (2007) explicam que a confiança no próprio desempenho do indivíduo varia de acordo com a facilidade da tarefa, subestimando-o em tarefas simples e superestimando-o em tarefas difíceis. Assim, a tarefa em si não é a causa do excesso de confiança, este se manifesta através da percepção do indivíduo diante da dificuldade da tarefa.

Ástebro *et al.* (2014), contribuem a relevância do excesso de confiança ao apontarem a necessidade de uma melhor compreensão sobre a entrada excessiva de novas empresas. Isso ocorre devido à falta de interpretação do comportamento empreendedor, o que requer uma análise mais abrangente, dada a propensão dos empreendedores a assumir riscos.

De modo complementar, Hogarth e Karelaia (2012) contribuem aos achados, ao identificar as influências do excesso de confiança sobre o excesso de entrada. A manifestação desse viés na criação de novos empreendimentos está correlacionada com ambientes de incerteza e desconhecimento (Trevelyan, 2011).

Nesse sentido, observa-se que o excesso de entrada é impulsionado pelo excesso de confiança, revelando-se significativamente mais pronunciado em mercados de menor porte (Artinger; Powell, 2016). Além disso, o excesso de confiança pode influenciar na gestão da cadeia de suprimentos, uma vez que pode fazer com que gestores sejam menos cautelosos (Ancarani; Di mauro; D'urso, 2016). Já no contexto das pequenas empresas o excesso de confiança pode apresentar influência mais forte nas decisões de gestão nas PME (Betzer *et al.*, 2023).

De modo adicional, Forbes (2005), observou que a idade do empreendedor exerce influência sobre o grau em que exhibe o excesso de confiança, reforçando que os gerentes mais jovens apresentam mais excesso de confiança se comparado aos mais velhos. Além disso, empreendedores fundadores e com acesso a mais informações são mais confiantes e se envolvem em processos de decisão mais abrangentes (Bernardo; Welch, 2001; Cassar, 2010).

Quando se propõe analisar a propensão de heurísticas e vieses conforme gênero, têm-se que estudos anteriores deixaram de considerar empreendedores femininos e masculinos de forma heterogênea. Nouri, Imanipour e Ahmadikafeshani (2019), infere em seu estudo que o público feminino apresenta maior cautela diante de decisões de entrada, apresentando assim, menor excesso de confiança.

Existem diversos conceitos que abordam o excesso de confiança, como detalhado no Quadro 1. Dentro desses conceitos, os mais comumente usuais na literatura são as três perspectivas definidas por Moore e Healy (2008), que incluem: *overestimation*; *overplacement* e *overprecision*.

Quadro 1 – Principais conceitos que envolvem o excesso de confiança.

AUTORES	CONCEITOS DE EXCESSO DE CONFIANÇA
Oskamp (1965)	Conjunto de julgamentos em relação a um indivíduo. A confiança aumenta com o recebimento de informação, mas a precisão dos julgamentos não.
Fischhoff; Slovic e Lichtenstein (1977)	O excesso de confiança é caracterizado como a fé atribuída aos julgamentos, fundamentados em crenças pessoais.
Lichtenstein; Fischhoff e Phillips (1982)	Avaliação da calibração a partir da comparação da precisão e a confiança atribuída em julgamentos. Essa é influenciada pelo senso de controle, aliado a fatores demográficos e sociais.
Kahneman e Tversky (1982)	A confiança indica a probabilidade subjetiva atribuída a um julgamento.
Cooper <i>et al.</i> (1988)	Subestimação das probabilidades de sucesso.
Busenitz e Barney (1997)	Os empreendedores apresentam maiores níveis de excesso de confiança do que os gestores.
Zacharakis e Meyer (1998)	O excesso de confiança é caracterizado pela redução da precisão atribuída aos julgamentos.
Camerer e Lovallo (1999)	Tendência em superestimar as próprias habilidades em comparação às outras pessoas.
Barber e Odean (2000)	O gênero e a experiência do indivíduo contribuem para uma maior manifestação do excesso de confiança.
Simon; Houghton e Aquino (2000)	O excesso de confiança está associado a uma menor percepção dos riscos, o que consequentemente contribui para uma maior propensão dos empreendedores em se constituir um negócio.
Bernardo e Welch (2001)	Empreendedores baseiam suas decisões em informações publicamente disponíveis. Logo, o excesso de confiança aumenta com o número de informações.
Forbes (2005)	A idade do empreendedor exerce influência sobre o grau em que exhibe o excesso de confiança, reforçando que os gerentes mais jovens apresentam mais excesso de confiança se comparado aos mais velhos.
Koellinger; Minniti e Schade (2007) Koellinger <i>et al.</i> (2008)	O excesso de confiança é o resultado de um afeto positivo proveniente da alteração de humor em situações de alegria, provocadas por influências contextuais e que podem levar a oportunidades de negócios.
Moore; Cain e Daylian (2007)	A confiança varia de acordo com a facilidade da tarefa, subestimando-o em tarefas simples e superestimando-o em tarefas difíceis.
Moore e Healy (2008)	(1) Sentimento de superestimação diante sua capacidade e desempenho ( <i>overestimation</i> ); (2) sentimento de superioridade em relação a outras pessoas ( <i>overplacement</i> ) e (3) confiança excessiva em suas crenças em relação às estimativas futuras ( <i>overprecision</i> ).
Cassar (2010)	Empreendedores fundadores e com acesso a mais informações são mais confiantes e se envolvem em processos de decisão mais abrangentes.

Hogarth e Karelaia (2012) Trevelyan (2011) Artinger e Powell, (2016)	O excesso de confiança contribui para o excesso de entrada (criação de novos empreendimentos).
Åstebro <i>et al.</i> (2014)	O excesso de confiança contribui para o excesso de entrada (criação de novos empreendimentos). Isso pois percebem que os retornos são favoráveis.
Ancarani; Di mauro e D'urso (2016)	O excesso de confiança pode influenciar na gestão da cadeia de suprimentos, uma vez que pode fazer com que gestores sejam menos cautelosos.
Nouri e Imanipour Ahmadikafeshani (2019)	O público feminino apresenta maior cautela diante das decisões de entrada, apresentando assim, menor excesso de confiança.

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

Nota-se uma falta de consenso entre os autores em relação a uma definição clara do fenômeno. Alguns conceitos prevalecem, destacando-se as perspectivas delineadas por Moore e Healy (2008), que abordam os três tipos de excesso de confiança: *overestimation*, *overplacement* e *overprecision*. O excesso de confiança é influenciado tanto pela quantidade de informações disponíveis quanto pelas crenças e características pessoais dos envolvidos, servindo como elementos norteadores. Em muitos casos, isso contribui significativamente para o processo de lançamento de novos empreendimentos.

### 3.4 Análise da Essência da Produção Científica

A essência da produção científica sobre o excesso de confiança em relação ao escopo da pesquisa se divide em 4 eixos: excesso de confiança nas decisões de empreendedores; excesso de confiança nas decisões gerenciais; excesso de confiança nas decisões do investidor; e excesso de confiança nas decisões do indivíduo.

Para analisar o excesso de confiança nas decisões dos empreendedores elaborou-se o Quadro 2, classificando os trabalhos por suas abordagens. Assim, pela análise dos estudos pertencentes à amostra, foi possível identificar onze abordagens, classificadas conforme os objetivos traçados pelos trabalhos e agrupadas pelo grau de semelhança.

Quadro 2 - Estudos voltados a análise do excesso de confiança em empreendedores.

Análise do viés de Excesso de Confiança na tomada de decisão empreendedora	
Abordagens	Periódicos
Decisões sobre a abertura de um empreendimento/ entrada no mercado	Simon; Houghton e Aquino (2000); Koellinger; Minniti e Schade (2007); Zacharakis e Shepherd (2001); Townsend, Busenitz; Rthurs (2010); Cassar, 2010; Moore; Oesch e Zietsma (2007); Cain; Moore e Haran (2015); Navis e Ozbek (2016); Hogarth; Karelaia (2012), Artinger; Powell (2016); Gudmundsson e Lechner (2013); Benson; Ziedonis (2010); Robinson; Marino (2015); Honjo (2015); Trevelyan (2011); Barbosa; Fayolle e Smith, (2019); Bolger; Pulford; Colman (2008); Gutierrez; Åstebro e Obloj (2020); Kuechle (2011); Fatma <i>et al.</i> (2021); Brixxy; Sternberg e Stüber (2013); Ilieva;

	Brudermann; Drakulevski (2018); Ng (2015); Urbig (2020); Brocas e Carrillo, (2009); Chen <i>et al.</i> , (2022); Cornell e Damodaran (2020); Krichevskiy (2020); Zelienková (2021); Chwolka e Raith (2022); Baron (2000); Khan; Tang e Joshi (2014); Chen <i>et al.</i> (2018); Hyytinen; Lahtonen e Pajarinen (2014); Allmendinger e Berger (2020); Thomas e Wulf (2019); Sung e Kim (2020).
Comportamento e características empreendedoras diante rotinas organizacionais e ambientes de incerteza	Forbes (2005); Koellinger (2008); Hayward (2010); Bernardo e Welch (2001); Åstebro <i>et al.</i> (2014); Deligonul; Hult e Cavusgil (2008); Giannetti e Simonov, (2009); Ciuchta <i>et al.</i> (2018); Engelen, Neumann e Schwens (2015); Arend <i>et al.</i> (2016), Marshall (2016); Szerb e Vörös (2021); Cunningham e Anderson, (2018); Jeong e Choi (2017); Zhao e Xie (2020); Casas e Hilb (2016); Adra; Menassa (2019); Villanueva e Martins (2022); Nouri (2021); Fernandez-perez <i>et al.</i> (2015); Giacomini; Janssen e Shinnar (2016); Li; Qu e Huang (2018); Invernizzi <i>et al.</i> (2017); Landier e Thesmar (2008); Zichella (2020); Hsieh, (2021); Heger e Papageorge (2018); Santos-pinto e Dell'era (2017); Pirinsky (2013); Elfenbein; Knott; Croson (2017); De meza dawson <i>et al.</i> , (2019); Hooshangi e Loewenstein (2018); Amore, Garofalo e Martin-sanchez (2021); Ahmad; Shah; Abbass (2021); Fourati e Attitalah (2018); Young e Florence, (2019); Simon e Shrader (2012); Block <i>et al.</i> (2019); Dai, Ivanov; Cole (2017); Halko <i>et al.</i> (2017); Trevelyan (2008); Zhang; Bij; Song (2020); Nuijten <i>et al.</i> , (2020).
Autoeficácia empreendedora	Hmieleski e Baron (2008); Vilanova; Vitanova (2020); Jennings; Rahman e Dempsey (2022).
Percepção sobre riscos e perdas	Dew <i>et al.</i> (2009); Wu e Knott (2006); Hvide e Panos (2014); Simons; Åstebro (2010).
Custos com fracasso	Eggers e Song (2015); Camillo; Connolly e Kim (2008); Åstebro; Jeffrey; Adomdza (2007).
Empreendedores sociais	Bacq; Hartog e Hoogendoorn (2016); Hietschold e Voegtlin (2022).
Diferenças de gênero	Yordanova e Alexandrova-boshnakova (2011); Nouri; Imanipour e Ahmadikafeshani (2019).
Experiência passada	Lee e Chiravuri (2019).
Atuação das equipes	Boss, Dahlander e Jayaraman (2021).
Ambidesteridade	Guo <i>et al.</i> (2022).
Crescimento do empreendedorismo nos países	Ciešlik, Kaciak; Van stel (2018).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere a ocorrência do excesso de confiança na tomada de decisões empreendedora, as pesquisas selecionadas partiram da análise do comportamento do empreendedor, considerando a influência desse viés no processo de concepção de um empreendimento. Nesse sentido, foram examinadas questões relacionadas à decisão de iniciar um negócio, ao comportamento e características empreendedoras diante das rotinas organizacionais e dos ambientes de incerteza, à autoeficácia empreendedora, à percepção de riscos e perdas, aos custos ao fracasso, aos empreendedores sociais, às diferenças de gênero,

à atuação das equipes, à ambidesteridade e ao crescimento do empreendedorismo em diferentes países.

O contexto empreendedor atrai os indivíduos ao passo que empregam heurísticas no processo decisório, o que os levam a previsões excessivamente confiantes (Invernizzi *et al.*, 2017) com o objetivo de compensar a falta de conhecimento e realizar uma tomada de decisão rápida (Zhang; Bij; Song, 2020). Logo, indivíduos excessivamente confiantes são mais propensos a previsões tendenciosas sobre oportunidades econômicas e correm o risco de decisões distorcidas (Hooshangi; Loewenstein, 2018).

Desse modo, o interesse anunciado ao se iniciar um negócio pode ir além das habilidades do indivíduo, mas ser fruto das influências do excesso de confiança (Koellinger; Minniti; Schade, 2007), atuando como papel regulador a frequência de entrada no mercado (Artinger; Powell, 2016; Heger; Papageorge, 2018), ao passo que, influencia o sucesso do empreendimento (Fatma *et al.*, 2021). Portanto, a combinação de comportamentos excessivamente confiantes corrobora ao êxito empresarial. No entanto, simultaneamente conduz os indivíduos a decisões arriscadas (Trevelyan, 2008).

O empreendedor na maioria das vezes é propenso a formação de um empreendimento quando os riscos percebidos são baixos. No entanto, a percepção pode ser comprometida quando os indivíduos não identificam os verdadeiros riscos envolvidos (Brixy; Sternberg; Stüber, 2013; Simon; Houghton; Aquino, 2000) ou apresentam baixa percepção sobre eles (Robinson; Marino, 2015), consequentemente inibindo a realização bem-sucedida de oportunidades em contextos específicos (Navis; Ozbek, 2016). Portanto, empreendedores altamente confiantes podem exercer grandes esforços, porém estão sujeitos a tomarem decisões ruins (Trevelyan, 2011).

Ressalta-se ainda que o nível de excesso de confiança manifestado é modificado conforme os traços de personalidade (Ng, 2015), idade, experiência (Forbes, 2005), gênero (Nouri, 2021; Yordanova, 2011; Nouri; Imanipour; Ahmadikafeshani, 2019) e valores culturais (Giannetti; Simonov, 2009) do empreendedor. Logo, Koellinger, Minniti e Schade (2007), Townsend, Busenitz e Arthurs (2010), em seus relatos indicam que empreendedores são movidos por crenças de autoeficácia e ao lidarem com incertezas apresentam expectativas super otimistas (CASSAR, 2010). Isso pode ser verificado em consulta à pesquisa de Invernizzi *et al.* (2017). Esse, identificou que 85% dos empreendedores amostrados apresentaram estimativas melhores do que efetivamente alcançado.

De modo a contrapor alguns dos pressupostos apresentados, Gutierrez, Astebro e Obloj (2020), inferem que medidas como níveis mais altos de entrada no mercado, não são suficientes para considerar que um tomador de decisão apresenta excesso de confiança, justificado pela dificuldade em se realizar a medição de crenças. De modo complementar, Brocas; Carrillo (2009), sugere a adição de um elemento extra para melhor compreensão das razões que levam os indivíduos a distorcerem suas escolhas.

Logo, torna-se necessário estudos voltados a orientação dos empreendedores frente a análise e compreensão de fatores externos como ameaças competitivas, taxas de sucesso e fracasso empresarial, acesso a informações essenciais a tomada de decisão, definição de estratégias empresariais (Moore; Oesch; Zietsma, 2007), coleta de informações de pré-entrada (Chen *et al.*, 2022), desenvolvimento de um plano de negócios, medição e interpretação dos indicadores financeiros como ROI e TIR (Dew *et al.*, 2009).

Já o Quadro 3, apresenta os periódicos que se referem à análise do excesso de confiança na tomada de decisão gerencial. De modo complementar, foram considerados dez construtos, classificados conforme os objetivos traçados pelos trabalhos e agrupados pelo grau de semelhança.

Quadro 3 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança na decisão gerencial.

<b>Análise do viés de Excesso de Confiança na tomada de decisão gerencial</b>	
<b>Abordagens</b>	<b>Periódicos</b>
Comportamento e características (personalidades, preferências) gerenciais diante inovação, custo da agência e decisões organizacionais	Tang; Li e Yang (2015); Huang <i>et al.</i> (2011); Lee; Hwang e Chen (2017); Tang; Li e Liu (2016); Jiang e Liu (2019); Morgan; Sui e Baum (2018), 2018; Kallunki e Pyykkö (2013); Bukalska; Zinecker e Pietrzak (2021); Poblete (2022); Ruiu (2018); Nielsen (2015); Manzanal <i>et al.</i> (2020); Pillai (2010); Lu; Sheng e Wang (2020); Hai <i>et al.</i> (2020); Tsai <i>et al.</i> (2018); Zeitoun; Nordberg e Homberg (2019); Van zant e Moore (2013); Moore (2021); Zheng; Zhou e Iqbal (2022); Zhang; Bij; Song (2020); Vivian; e Xu (2018).
Decisões financeiras	Wang <i>et al.</i> (2020); Adomdza; Astebro e Yong (2016); Comeig; Del brio; Fernandez-blanco (2014); Michael (2007); Nitani; Riding; Orser (2020); Imarhiagbe; Saridakis; Mohammed (2017); Hoang; Dang e Tran (2020); Bukalska (2019); Zhu (2022); Baek e Neymotin (2018).
Decisões de Marketing	Nouri; Imanipour e Ahmadikafeshani (2019); Nouri <i>et al.</i> (2018).
Previsões por crescimento, sustentabilidade e desempenho corporativo	Cassar e Gibson (2007); Shen, Fang; Zhou (2022).
CEOs e decisões que envolvem Investimentos, Inovação	Graves e Ringuest (2018); Hussain <i>et al.</i> (2021); Betzer <i>et al.</i> (2023); Gervais; Heaton e Odean (2011); Singh; Aggarwal e Cojuharenco (2015); Zhou <i>et al.</i> (2022); Hou <i>et al.</i> (2021); Baek e Neymotin (2018).

Comportamento equipe	Kim e Noh (2016); Hakenes e Katolnik (2018).
Comportamento gerencial diante a ocorrência de fraudes	Campana (2016).
Propensão/ aversão ao risco	Heller (2014); Aabo; Hoejland; Pedersen (2021); Hao <i>et al.</i> (2019).
Relação entre CEOs e conselhos	Pérez-calero; Larrañeta; Wright (2019).
Comportamento autônomo	Croson; Minniti (2012).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere a ocorrência do excesso de confiança na tomada de decisão gerencial, as pesquisas selecionadas visam compreender o comportamento do gestor e CEOs em meio às decisões corporativas, assumindo como contexto de estudo, decisões gerenciais vinculadas às rotinas presentes no ambiente empresarial. Isso a fim de verificar a incidência de ações voltadas ao comportamento gerencial diante os custos da agência, investimentos em inovação, finanças, previsões de crescimento, comportamento da equipe, ocorrência de fraudes, propensão/aversão ao risco, relação com os conselhos e comportamento autônomo.

O contexto da tomada de decisão gerencial, expõe que gerentes excessivamente confiantes investem com maior frequência em relação àqueles que não manifestam o viés, isso pois são propensos a reduzirem a dissonância cognitiva (Betzer *et al.*, 2023) uma vez que, o gestor pode não estar suficientemente qualificado para criar valor (Gervais; Heaton; Odean, 2011) e influenciado pela sensação de invencibilidade que permeiam a organização e a sociedade (Van zant *et al.*, 2013). Em oposição aos achados das pesquisas anteriores, Vivian e Xu (2018), explica que o excesso de confiança diminui a preferência por financiamento, uma vez que, gerentes excessivamente confiantes optam pela gestão do patrimônio líquido.

Dessa forma, gerentes excessivamente confiantes administram o capital de giro, esgotando os modelos de gestão de caixa e estoque na tentativa de realizar previsões mais precisas. No entanto, essa abordagem também os torna suscetíveis a erros (Zheng *et al.*, 2022). O excesso de confiança expõe os empresários a consideráveis riscos ao não avaliar adequadamente uma situação (Campana, 2016), podendo explicar a ocorrência do autoemprego apesar dos retornos relativamente baixos (Croson *et al.* 2012).

No entanto, os impactos positivos da manifestação do viés, pode ser verificado sobre a perspectiva de dividendos, quando confere um maior rendimento se comparado a CEOs que apresentam nível de confiança mais baixo (Hoang; Dang; Tran, 2020). No campo do marketing empresarial, contribui para o lançamento de produtos novos e inovadores (Nouri *et*

*al.*, 2018), inovação empresarial (Hou *et al.*, 2021) e inovação de tecnologia ambiental. Logo, o excesso de confiança diante o contexto de incerteza da política econômica e da concorrência pode cooperar na transformação digital, como efeito positivo (Zhou *et al.*, 2022).

O estudo da arrogância e a manifestação do excesso de confiança alinhado às decisões de inovação são importantes para a gestão estratégica e compreensão dos julgamentos no processo de tomada de decisão (Tang; Li; Yang, 2015) dado sua contribuição as decisões erradas (Guo *et al.*, 2022). Assim, torna-se necessário a utilização de medidas que visam distinguir arrogância e o excesso de confiança, uma vez que, existe a sobreposição entre a utilização de medidas aplicadas sobre os dois conceitos (Zeitoun *et al.*, 2019).

Desse modo, quando manifesto em executivos conduz a precisão preditiva sobre as decisões (Graves; Ringuest, 2018) e tendências de inovação e investimentos empresariais à medida que são moldados conforme os incentivos atribuídos a remuneração dos executivos (Lu; Sheng; Wang, 2020). Esse fator é justificado, uma vez que, os empreendedores buscam aspirações de crescimento e conseqüentemente promovem desenvolvimento e resultados inovadores (Poblete, 2022).

Assim, CEOs fundadores fornecem previsões de ganhos otimistas, uma vez que, apresentam maior excesso de confiança se comparado a executivos não fundadores (Lee; Hwang; Chen, 2017). Gervais, Heaton e Odean (2011) explicam que a aversão ao risco sempre torna o gestor mais conservador, enquanto o excesso de confiança conduz a dois comportamentos, o primeiro mais agressivo diante informações positivas e o segundo mais conservador diante informações negativas. Logo, trabalhadores que apresentam atitudes positivas diante novas tarefas manifestam maior confiança ao possuir e operar um negócio (Kim; Noh, 2016).

Os fundadores detêm do poder de influência sobre as escolhas estratégicas, dentre elas a de propensão ao risco. Dessa forma, empresas administradas por CEOs fundadores estão mais dispostas a assumirem riscos, se comparado a empresas lideradas por agentes. No entanto, a assunção de riscos diminui quando o CEO é mais jovem e quando o ambiente é menos incerto e complexo (Tang, Li; Liu, 2016).

De modo complementar CEOs de grandes empresas estão menos dispostos a assumirem riscos, uma vez que, possuem mais a perder quando comparado a CEOs de pequenas empresas, sendo essa propensão justificada pela manifestação do narcisismo. Além disso, a governança do conselho pode se apresentar mais restritiva ao passo que a organização cresce, tornando difícil assumir altos níveis de risco (Aabo *et al.*, 2021). De modo complementar, a

experiência prévia compartilhada em consonância ao CEO e conselho, são prejudiciais aos investimentos em decorrência do envio de sinais negativos aos investidores (Pérez-calero *et al.* 2019). Além disso, empreendedores super confiantes obtêm como resultado a suas ações um retorno médio menor da empresa sobre os ativos (ROA) (Baek; Neymotin, 2018).

Desse modo, pesquisas sugerem que gerentes que apresentam excesso de confiança possuem maior probabilidade de promoção a CEO do que gerentes racionais, enfatizando assim, benefícios promovidos por este viés, dado que os gerentes subestimam os riscos do projeto, podendo alcançar melhores resultados e maiores lucros (Jiang; Liu, 2019).

No entanto, em algumas circunstâncias o excesso de confiança pode ser maléfico à medida que gere a relação entre proprietários e contribui para um baixo desempenho das organizações como exportadoras (Morgan; Sui; Baum, 2018). Logo, líderes excessivamente confiantes colocam em risco a organização, sua equipe e a si mesmo (Moore, 2021), uma vez que, subestimam a probabilidade de perda e risco (Zheng *et al.*, 2022). Assim, o excesso de confiança reduz a aptidão do indivíduo, mas melhora a aptidão do grupo (Heller, 2014).

A extrapolação de previsões pelos gestores pode resultar em erros de julgamento, uma vez que não atribuem pesos suficientes sobre algumas informações (Cassar; Gibson, 2007). Esse efeito ocorre à medida que indivíduos excessivamente confiantes atribuem uma quantidade desproporcional de peso em seu próprio julgamento em oposição a informações objetivas (Zeitoun *et al.*, 2019). Isso se justifica à medida que se manifesta diferentes tipos de percepções pelos gestores e que contribuem para a diferença entre precisão e real a partir da confiança atribuída durante a observação de fenômenos complexos e multifacetados (Pillai, 2010).

No contexto de pequenas empresas, o excesso de confiança não é forte o suficiente para superar o mecanismo de triagem de contratos de garantias e taxas de juros (Comeig; Del brio; Fernandez-blanco, 2014). Os contratos permitem com que os agentes negociem diferentes estados futuros, sendo estes moldados pelas preferências, crenças e diferentes domínios (Nielsen, 2015).

Assim, distorções provocadas por este viés no comportamento gerencial, tem origem: a potencial inadimplência dos gerentes proveniente de dificuldades financeiras, características gerenciais que afetam a alavancagem corporativa (Kallunki; Pyykkö, 2013), a influência de heurísticas, idade, escolaridade (Manzanal *et al.*, 2020), motivação intrínseca (Kim; Noh, 2016), laços gerenciais, a forma que empresários alteram seu ambiente, o acesso a

informações (Zhang *et al.*, 2021), percepção sobre a dificuldade das tarefas (Heller, 2014) e experiências adquiridas durante a carreira (Hao *et al.*, 2019).

Isso se torna mais evidente em empresas familiares, uma vez que, o poder familiar pode coibir as características do CEO e seu impacto na estratégia financeira, além de adotarem estratégias conservadoras. Já empresas não familiares quando geridas por gestores excessivamente confiantes adotam estratégias de investimento e financiamento mais agressivas (Bukalska; Zinecker; Pietrzak, 2021). Logo, o status das empresas, que se diferem em familiares e não familiares, apresentam maior impacto nas estratégias corporativas financeiras do que apenas as influências causadas pelo viés de excesso de confiança (Bukalska; Zinecker; Pietrzak, 2021).

Dessa forma, pesquisas sugerem a realização de práticas voltadas a melhorias na tomada de decisão de gestores excessivamente confiantes, à medida que transmitem estrategicamente confiança, desempenham esforços para calibração de suas crenças, além dos possíveis benefícios provenientes do viés (Van zant, 2013). Além disso, a literatura carece da análise das influências provenientes das compensações sobre a perspectiva do tamanho ideal de equipes (Hakenes; Katolnik, 2018). Desse modo, sugere-se a busca por informações mais abrangentes a fim de reduzir julgamentos tendenciosos (Zhang *et al.*, 2021), além da adoção pelo alinhamento estratégico ao considerar o narcisismo dos futuros CEOs (Aabo *et al.*, 2021).

Portanto, o estudo das influências sofridas pelo empreendedor diante a manifestação do excesso de confiança, torna-se necessário a fim de fomentar o empreendedorismo e o crescimento econômico. Posteriormente tornando-se possível a realização de pesquisas que visam incentivar o comportamento dos indivíduos a escolha empreendedora (Rui, 2018), além de contribuir ao desenvolvimento da inovação empresarial (Lu; Sheng; Wang, 2020). Portanto, investimentos como em P & D resultam em produtos e serviços inovadores, possibilitando o aumento dos ativos intangíveis e consequentemente o diferencial em relação aos concorrentes (Hai *et al.*, 2020). Já no contexto de conhecimento em tecnologia da informação, têm-se que o baixo conhecimento provoca a ocorrência do excesso de confiança dos investidores organizacionais em suas decisões (Singh, *et al.*, 2015).

Além disso, empreendedores excessivamente confiantes, que apresentam incertezas sobre suas próprias habilidades, podem assumir o risco de não cumprir com os compromissos necessários junto ao cliente, podendo levá-lo a percepção de uma qualidade inferior à esperada (Michael, 2007). Para isso, torna-se necessário os serviços de consultoria e treinamento a fim

de orientar acerca das alternativas de empréstimo, opções de financiamento (Nitani; Riding; Orser, 2020) e alfabetização financeira (Imarhiagbe, 2017).

Além de treinamentos adequados a orientação sobre a igualdade de gênero, de modo a nortear o comportamento das empresárias em ações de investimento (Hussain *et al.*, 2021), dado que, mulheres apresentam níveis relativamente baixos de excesso de confiança (Nitani; Riding; Orser, 2020).

Pesquisas indicam que o excesso de confiança gerencial pode ser auto corrigido em um curto período, onde o comportamento aparentemente irracional pode convergir para a racionalidade (Shen; Fang; Zhou, 2022).

O Quadro 4, por sua vez, apresenta os periódicos que se referem à análise do excesso de confiança na tomada de decisão do investidor. De modo complementar, foram considerados seis constructos, classificados conforme os objetivos traçados pelos trabalhos, e agrupados pelo grau de semelhança.

Quadro 4 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança na decisão do investidor.

<b>Análise do viés de Excesso de Confiança na tomada de decisão do investidor</b>	
<b>Abordagens</b>	<b>Periódicos</b>
Investimentos organizacionais (financiamentos, projetos, patrimônio, startups)	Hervé <i>et al.</i> (2019); Brocas e Carrillo (2004); Miglo (2020).
Investimentos estrangeiros	Heidenreich; Mohr e Puck (2015).
Investimentos em ações	Liang <i>et al.</i> , (2020); Ahmad (2020); Ahmad e Shah (2020).
Percepção sobre riscos	Ishfaq <i>et al.</i> (2020).
Gênero e estratégia de financiamento	Wang; Deng e Alon (2021).
Conflito de interesse entre investidores e empreendedores	Linder; Sperber (2020).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere à ocorrência do excesso de confiança na tomada de decisão do investidor, as pesquisas selecionadas visam compreender o comportamento do investidor em meio às decisões no mercado de ações. Isso a fim de verificar a incidência de ações voltadas a investimentos organizacionais, que incluem financiamentos, projetos, patrimônio e startups. Além de, investimentos estrangeiros, investimentos em ações, percepção sobre riscos,

influências do gênero na estratégia de financiamento e conflito de interesse entre investidores e empreendedores.

Decisões relacionadas à gestão de investimentos são complexas para todos os investidores, dado as condições financeiras instáveis e elevados níveis de incerteza. Assim, aspectos cognitivos como as heurísticas e os vieses desempenham papel importante no processo de tomada de decisão dos investidores (Ahmad; Shah, 2020) o que conseqüentemente requer uma maior compreensão das motivações que conduzem o comportamento do ser humano (Brocas; Carrillo, 2004).

O investidor apresenta racionalidade limitada diante decisões de negociação e investimento, uma vez que, requer a consolidação de conhecimentos e recursos para superar forças internas superestimadas e forças externas subestimadas, que podem conduzir a perda total do investimento de curto ou longo prazo (Heidenreich; Mohr; Puck, 2015; Ahmad, 2020; Ahmad; Shah, 2020).

As interações sociais mantêm forte influência nas escolhas dos investidores, uma vez que, investem maiores quantias quando envolvidos a uma maior frequência de interações sociais (Heidenreich; Mohr; Puck, 2015). Logo, empresas que apresentam CEOs ou presidentes de conselho excessivamente confiantes são propensas a quedas nos preços das ações a longo prazo, dado que gerentes que sofrem deste viés divulgam informações positivas de forma oportuna, visto que são mais propensos a divulgarem boas notícias do que más notícias (Liang *et al.*, 2020).

No entanto, quando investidores apresentam falta de confiança, superestimam o risco de fracasso, acarretando uma gestão de portfólio abaixo do ideal (Ahmad, 2020; Ahmad; Shah, 2020), havendo maior realização de investimentos por homens que ao investir se envolvem em quantias maiores e projetos mais arriscados (Hervé *et al.*, 2019). Isso se justifica à medida que empresários do sexo masculino tendem a superestimar a demanda pelos produtos e assim, estabelecer metas mais altas. Além disso, mulheres por exibirem menor confiança fazem menor uso de financiamento da dívida em organizações (Wang; Deng; Alon, 2021).

Dessa forma, erros de entrada podem apresentar impactos negativos no futuro, além da manifestação de períodos de baixas e altas taxas de juros pelo mercado (Brocas; Carrillo, 2004). No entanto, existem estratégias políticas que em consulta às pesquisas suprimem as incertezas associadas a determinado investimento. Porém deve-se atentar quanto aos impactos positivos e negativos ao desempenho (Heidenreich; Mohr; Puck, 2015).

Por fim, o Quadro 5, apresenta os estudos que se referem à análise do excesso de confiança na tomada de decisão do indivíduo. De modo complementar, foram considerados dez construtos, classificados conforme os objetivos traçados pelos trabalhos, e agrupados pelo grau de semelhança.

Quadro 5 - Estudos voltados à análise do excesso de confiança na decisão do indivíduo.

<b>Análise do viés de Excesso de Confiança na tomada de decisão do indivíduo</b>	
<b>Abordagens</b>	<b>Periódicos</b>
Decisões organizacionais	Moore; Cain e Daylian (2007); Chhaochharia; Kim; Korniotis; Kumar, (2019).
Equipe organizacional	Houghton <i>et al.</i> (2000).
Inovação	Herz; Schunk e Zehnder (2014); Ruiu e Breschi (2019).
Aspectos sociais	Belmi <i>et al.</i> (2020).
Investimentos	Becker-blease; Sohl (2011); Baig <i>et al.</i> (2021).
Decisões pessoais	Koellinger e Treffers (2015); Haller e Welch (2014); Squintani (2006).
Programas de treinamento	Dasgupta <i>et al.</i> (2015).
Percepções de estudantes	Hack-polay; Igwe; Okolie (2020); Dos santos <i>et al.</i> (2019).
Superestimação a outros indivíduos	Danz (2020).
Ações super otimistas	Dertwinkel-kalt; Wenzel (2019).

Fonte: Elaborado pela autora, 2022.

No que se refere a ocorrência do excesso de confiança na tomada de decisão do indivíduo as pesquisas selecionadas buscaram construir um arcabouço teórico a partir do estudo da manifestação do viés em questões inerentes às decisões e equipes organizacionais, inovação, aspectos sociais, investimentos, decisões pessoais, programas de treinamento, percepção de estudantes, superestimação a outros indivíduos e ações super otimistas.

Moore, Cain e Daylian (2007) explicam que a confiança em relação ao desempenho do indivíduo depende da facilidade da tarefa. Logo, as pessoas subestimam seu desempenho em comparação aos outros diante tarefas simples, mas superestimam diante tarefas difíceis. Portanto, a tarefa em si não provoca o excesso de confiança, pois este se manifesta através da percepção do indivíduo diante da dificuldade da tarefa. Isso também se deve a dificuldade de atribuição de peso pelos indivíduos sobre informações próprias e informações sobre outras pessoas. Squintani (2006) explica que o indivíduo não se encontra na melhor situação de equilíbrio quando superestima suas próprias características.

Desse modo, indivíduos que aprendem sobre si próprio à medida que ganham experiência na realização das tarefas se tornam menos confiantes ao longo do tempo. No entanto, esse viés merece atenção à medida que influencia a falência de pequenos negócios, contribui ao excesso de entrada no mercado, aprendizado e saída (Danz, 2020), além do surgimento de empreendedores (Ruiu; Breschi, 2019). Os indivíduos realizam a utilidade distorcida, por qual atribui pesos maiores aos eventos que são favoráveis e menores pesos a eventos desfavoráveis (Dertwinkel-kalt; Wenzel, 2019).

Em análise as evidências, nota-se que apesar de algumas escolhas envolverem grupos ou equipes, não são todos que agem da mesma forma, dada a diversidade do grupo, no que se refere a composição demográfica e participação de gênero. Logo, conhecer melhor sobre o seu produto e processos financeiros, contribuem para um desempenho importante em meio ao mercado em países distintos (Baig *et al.*, 2021).

Além disso, é necessário conhecer melhor sobre si próprio dada a manifestação do excesso de confiança e sua utilização em julgamentos procedentes de acordo com os sentimentos pré-existentes. Sendo estes provenientes de características comportamentais individuais como diferenças de preferência, competitividade, (Dasgupta *et al.*, 2015) manifestação de redes e o estabelecimento de laços entre os indivíduos, além das habilidades (Haller; Welch, 2014) e humor manifestados pelos demais colaboradores. Isso reforça a influência do contexto ambiental ao passo que conduz decisões gerenciais. Logo, essas contribuem para mudanças como a de humor do gestor, que por sua vez afetam as flutuações econômicas (Chhaochharia *et al.*, 2019).

De modo complementar, pesquisas como a de Hack-Polay, Igwe e Okolie (2020) retratam a manifestação do excesso de confiança em relação ao nível de escolaridade, pelo qual alunos de graduação apresentaram maior nível de excesso de confiança em comparação a não graduados. Isso contribui para a confirmação de teorias que consideram a realização de julgamentos pelos indivíduos com base na autoavaliação, além de contribuir para a compreensão do comportamento do indivíduo no mercado de trabalho. Além disso, Dos Santos *et al.* (2019) em seu estudo identificou que 75% dos discentes do curso de Ciências Contábeis se apresentaram suscetíveis à manifestação do viés.

Logo, variáveis como idade, gênero, situação civil, ocupação dos empresários e discentes que apresentam alta renda podem apresentar fatores determinantes ao grau de excesso de confiança (Dos santos *et al.*, 2019) do indivíduo.

## 4 CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo realizar uma análise bibliométrica e cientométrica sobre a evolução do campo de pesquisa do excesso de confiança em pequenos empresários, de modo a compreender as temáticas exploradas pelos trabalhos e então discutir sobre lacunas existentes.

Para atender os objetivos propostos, a pesquisa foi realizada através da busca na base de dados pela Web of Science da Thomson Reuters Scientific e conforme estabelecidos os critérios de busca. A busca resultou em 218 artigos, observados entre o período de 1997 a 2022 e por qual foram analisados em utilização a plataforma de análise bibliométrica Biblioshiny, a fim de compreender os contextos explorados ao longo do tempo pela literatura aplicados ao viés de excesso de confiança.

Dentre os anos que obtiveram maior número de publicações se encontra 2020, mas nota-se uma tendência de crescimento de mais de 100% ao longo dos últimos 12 anos, sendo esse mais evidente a partir de 2005, como retratado na Figura 2. Logo, isso reflete a importância do desenvolvimento de novos estudos que contribuam com a área, confirmando a relevância da presente pesquisa sobre a compreensão do viés no contexto de decisões corporativas.

As revisões bibliométrica e cientométrica trazem como conclusões o crescimento constante do campo de estudo nos últimos anos, o número de pesquisas que visam a compreensão do viés de excesso de confiança em diferentes contextos. Além disso, nota-se a identificação de estudos seminais a partir da verificação dos trabalhos de maior relevância e rede de citação, aplicado ao campo de estudo explorado e por qual se destacam os autores: Busenitz e Barney (1997), Simon; Houghton e Aquino (2000); Koellinger; Minniti e Schade, (2007); Camerer e Lovallo (1999); Cooper (1988); Moore e Healy (2008); Tversky e Kahneman (1988). Portanto, o autor mais citado em consulta a análise bibliométrica apresentada a partir da busca de artigos pela Web of Science está Busenitz e Barney (1997).

Em termos específicos que se referem à essência dos trabalhos, observou-se a recorrência de artigos voltados à investigação do excesso de confiança no contexto empreendedor, além de poucos estudos aplicados ao contexto de tomada de decisão vinculada a processos internos diante a tomada de decisão de pequenas empresas. Isso confirma a relevância da proposta do presente estudo, uma vez que está diretamente associado à identificação das lacunas de pesquisa.

De modo complementar, nota-se a existência de lacunas em decorrência da carência do desenvolvimento de instrumentos de avaliação do excesso de confiança que façam referência a análise deste viés sobre a perspectiva do: *overestimation*, *overplacement* e *overprecision* (Moore; Healy, 2008). Além disso, nota-se a utilização de escalas como instrumento de avaliação, com questões sobre contextos do cotidiano, deixando de simular questionamentos voltados à tomada de decisão diante processos internos como: compras, vendas, finanças, recursos humanos e expansão do negócio, aplicados a pequenos empresários. Ademais, nota-se a recorrência de estudos que usam como referência a construção de escalas desenvolvidas por outros autores em contextos próximos, como o estudo de Forbes (2005) por qual utilizou como base a pesquisa de Busenitz e Barney (1997), retratando assim, como tendência de pesquisa, a carência do desenvolvimento deste instrumento.

Inicialmente destaca-se que a pesquisa atingiu o objetivo proposto inicialmente em se realizar uma análise bibliométrica e cientométrica da literatura sobre a influência do viés de excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários, buscando identificar a evolução das pesquisas nessa área, as tendências de pesquisa e as eventuais lacunas existentes.

No entanto, apesar da formulação da proposta, o estudo apresenta algumas limitações, uma vez que todo método apresenta possibilidades de deficiências. Portanto, dentre as limitações enumeradas, está a utilização de apenas uma base de dados, Web of Science, logo para confirmação das análises obtidas é interessante a utilização de uma segunda base de dados complementar, como a *Scopus*.

Uma segunda limitação está relacionada ao tempo de desenvolvimento, uma vez que, para execução de uma análise bibliométrica profunda e discussões preliminares acerca do viés de excesso de confiança, seria ideal a leitura dos 218 artigos pertencentes à amostra e posteriormente a realização do estudo sistemático dos periódicos, o que conseqüentemente requer um maior tempo de realização.

Como sugestão a novas pesquisas orienta-se a realização de estudos voltados à avaliação do excesso de confiança em pequenos empresários, destinado à compreensão das implicações deste viés na tomada de decisão em processos internos, que incluem: compras, vendas, finanças, recursos humanos e expansão do negócio. Isso a fim de se realizar uma profunda discussão acerca da essência dos resultados obtidos.

Nesse sentido, sugere-se a construção e validação de escalas, como instrumento de avaliação do excesso de confiança, tomando como abordagem, questões voltadas a avaliação do viés sobre a perspectiva das três definições: *overestimation*, *overplacement* e *overprecision*,

propostas por Moore e Healy (2008), aplicadas a verificação dos processos: compra, venda, finanças e recursos humanos.

## REFERÊNCIAS

AABO, Tom; HOEJLAND, Frederik; PEDERSEN, Jesper. Do narcissistic CEOs rock the boat?. **Review of Behavioral Finance**, v. 13, n. 2, p. 141-164, 2021.

ADOMDZA, Gordon K.; ÅSTEBRO, Thomas; YONG, Kevyn. Decision biases and entrepreneurial finance. **Small Business Economics**, v. 47, p. 819-834, 2016.

ADRA, Samer; MENASSA, Elie. Paradigm conflict and the wealth effects of blockholder formation in private target acquisitions. **Journal of Behavioral Finance**, v. 20, n. 1, p. 81-95, 2019.

AHMAD, Maqsood. Does underconfidence matter in short-term and long-term investment decisions? Evidence from an emerging market. **Management Decision**, v. 59, n. 3, p. 692-709, 2020.

AHMAD, Maqsood; SHAH, Syed Zulfiqar Ali. 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**, v. 38, n. 1, p. 60-90, 2020.

AHMAD, Maqsood; SHAH, Syed Zulfiqar Ali; ABBASS, Yasar. The role of heuristic-driven biases in entrepreneurial strategic decision-making: evidence from an emerging economy. **Management Decision**, v. 59, n. 3, p. 669-691, 2021.

ALLMENDINGER, Martin P.; BERGER, Elisabeth SC. Selecting corporate firms for collaborative innovation: entrepreneurial decision making in asymmetric partnerships. **International Journal of Innovation Management**, v. 24, n. 01, p. 2050003, 2020.

AMORE, Mario Daniele; GAROFALO, Orsola; MARTIN-SANCHEZ, Victor. Failing to learn from failure: How optimism impedes entrepreneurial innovation. **Organization Science**, v. 32, n. 4, p. 940-964, 2021.

ANCARANI, Alessandro; DI MAURO, Carmela; D'URSO, Diego. Measuring overconfidence in inventory management decisions. **Journal of Purchasing and Supply Management**, v. 22, n. 3, p. 171-180, 2016.

AREND, Richard J. et al. Looking upstream and downstream in entrepreneurial cognition: replicating and extending the Busenitz and Barney (1997) study. **Journal of Small Business Management**, v. 54, n. 4, p. 1147-1170, 2016.

ARTINGER, Sabrina; POWELL, Thomas C. Entrepreneurial failure: Statistical and psychological explanations. **Strategic management journal**, v. 37, n. 6, p. 1047-1064, 2016.

ÅSTEBRO, Thomas; JEFFREY, Scott A.; ADOMDZA, Gordon K. Inventor perseverance after being told to quit: The role of cognitive biases. **Journal of behavioral decision making**, v. 20, n. 3, p. 253-272, 2007.

ÅSTEBRO, Thomas et al. Seeking the roots of entrepreneurship: Insights from behavioral economics. **Journal of Economic Perspectives**, v. 28, n. 3, p. 49-70, 2014.

BACQ, Sophie; HARTOG, Chantal; HOOGENDOORN, Brigitte. Beyond the moral portrayal of social entrepreneurs: An empirical approach to who they are and what drives them. **Journal of Business Ethics**, v. 133, p. 703-718, 2016.

BAEK, H. Young; NEYMOTIN, Florence. Entrepreneurial overconfidence and firm survival: an analysis using the Kauffman firm survey. **Applied Economics Letters**, v. 25, n. 16, p. 1175-1178, 2018.

BAIG, Umair et al. Exploring investment behavior of women entrepreneur: some future directions. **International Journal of Financial Studies**, v. 9, n. 2, p. 20, 2021.

BAKER, H. Kent; KUMAR, Satish; PATTNAIK, Debidutta. Fifty years of The Financial Review: A bibliometric overview. **Financial Review**, v. 55, n. 1, p. 7-24, 2020.

BARBOSA, Saulo Dubard; FAYOLLE, Alain; SMITH, Brett R. Biased and overconfident, unbiased but going for it: How framing and anchoring affect the decision to start a new venture. **Journal of Business Venturing**, v. 34, n. 3, p. 528-557, 2019.

BARON, Robert A. Psychological perspectives on entrepreneurship: Cognitive and social factors in entrepreneurs' success. **Current directions in psychological science**, v. 9, n. 1, p. 15-18, 2000.

BECKER-BLEASE, John R.; SOHL, Jeffrey E. The effect of gender diversity on angel group investment. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 35, n. 4, p. 709-733, 2011.

BELMI, Peter et al. The social advantage of miscalibrated individuals: The relationship between social class and overconfidence and its implications for class-based inequality. **Journal of personality and social psychology**, v. 118, n. 2, p. 254, 2020.

BENSON, David; ZIEDONIS, Rosemarie H. Corporate venture capital and the returns to acquiring portfolio companies. **Journal of Financial Economics**, v. 98, n. 3, p. 478-499, 2010.

BERNARDO, Antonio E.; WELCH, Ivo. On the evolution of overconfidence and entrepreneurs. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 10, n. 3, p. 301-330, 2001.

BETZER, André et al. All is not lost that is delayed: overconfidence and investment outcomes. **Review of Managerial Science**, v. 17, n. 7, p. 2297-2324, 2023.

BLOCK, Jörn H. et al. A personality perspective on business angel syndication☆. **Journal of Banking & Finance**, v. 100, p. 306-327, 2019.

BOLGER, Fergus; PULFORD, Briony D.; COLMAN, Andrew M. Market entry decisions: Effects of absolute and relative confidence. **Experimental Psychology**, v. 55, n. 2, p. 113-120, 2008.

BOSS, Viktoria et al. Organizing entrepreneurial teams: A field experiment on autonomy over choosing teams and ideas. **Organization Science**, 2021.

BRIXY, Udo; STERNBERG, Rolf; STÜBER, Heiko. Why some nascent entrepreneurs do not seek professional assistance. **Applied Economics Letters**, v. 20, n. 2, p. 157-161, 2013.

BROCAS, Isabelle; CARRILLO, Juan D. Entrepreneurial boldness and excessive investment. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 13, n. 2, p. 321-350, 2004.

BROCAS, Isabelle; CARRILLO, Juan D. Information acquisition and choice under uncertainty. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 18, n. 2, p. 423-455, 2009.

BUKALSKA, Elżbieta. Testing trade-off theory and pecking order theory under managerial overconfidence. **International Journal of Management and Economics**, v. 55, n. 2, p. 99-117, 2019.

BUKALSKA, Elżbieta; ZINECKER, Marek; PIETRZAK, Michał Bernard. Socioemotional Wealth (SEW) of Family Firms and CEO Behavioral Biases in the Implementation of Sustainable Development Goals (SDGs). **Energies**, v. 14, n. 21, p. 7411, 2021.

BUSENITZ, Lowell W.; BARNEY, Jay B. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. **Journal of business venturing**, v. 12, n. 1, p. 9-30, 1997.

CAIN, Daylian M.; MOORE, Don A.; HARAN, Uriel. Making sense of overconfidence in market entry. **Strategic Management Journal**, v. 36, n. 1, p. 1-18, 2015.

CAMERER, Colin; LOVALLO, Dan. Overconfidence and excess entry: An experimental approach. **American economic review**, v. 89, n. 1, p. 306-318, 1999.

CAMERER, Colin F.; LOEWENSTEIN, George; RABIN, Matthew (Ed.). **Advances in behavioral economics**. Princeton university press, 2004.

CAMILLO, Angelo A.; CONNOLLY, Daniel J.; KIM, Woo Gon. Success and failure in Northern California: Critical success factors for independent restaurants. **Cornell Hospitality Quarterly**, v. 49, n. 4, p. 364-380, 2008.

CAMPANA, Paolo. When rationality fails: Making sense of the 'slippery slope' to corporate fraud. **Theoretical Criminology**, v. 20, n. 3, p. 322-339, 2016.

CASAS, Tomas; HILB, Michael. Founders in the living-dead trap: A theoretical exploration at entrepreneurship's dark core. **Entrepreneurship Research Journal**, v. 6, n. 4, p. 401-423, 2016.

CASSAR, Gavin; GIBSON, Brian. Forecast rationality in small firms. **Journal of Small Business Management**, v. 45, n. 3, p. 283-302, 2007.

CASSAR, Gavin. Are individuals entering self-employment overly optimistic? An empirical test of plans and projections on nascent entrepreneur expectations. **Strategic Management Journal**, v. 31, n. 8, p. 822-840, 2010.

CHEN, John S. et al. The impact of learning and overconfidence on entrepreneurial entry and exit. **Organization Science**, v. 29, n. 6, p. 989-1009, 2018.

CHEN, John S. et al. The Problems and Promise of Entrepreneurial Partnerships: Decision-Making, Overconfidence, and Learning in Founding Teams. **Academy of Management Review**, v. 47, n. 3, p. 489-520, 2022.

CHHAOCHHARIA, Vidhi et al. Mood, firm behavior, and aggregate economic outcomes. **Journal of Financial Economics**, v. 132, n. 2, p. 427-450, 2019.

CHWOLKA, Anne; RAITH, Matthias G. Overconfidence as a driver of entrepreneurial market entry decisions: a critical appraisal. **Review of Managerial Science**, p. 1-32, 2022.

CIEŚLIK, Jerzy; KACIAK, Eugene; VAN STEL, André. Country-level determinants and consequences of overconfidence in the ambitious entrepreneurship segment. **International Small Business Journal**, v. 36, n. 5, p. 473-499, 2018.

CIUCHTA, Michael P. et al. Betting on the coachable entrepreneur: Signaling and social exchange in entrepreneurial pitches. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 42, n. 6, p. 860-885, 2018.

COMEIG, Irene; B. DEL BRIO, Esther; O. FERNANDEZ-BLANCO, Matilde. Financing successful small business projects. **Management Decision**, v. 52, n. 2, p. 365-377, 2014.

COOPER, Arnold C.; WOO, Carolyn Y.; DUNKELBERG, William C. Entrepreneurs' perceived chances for success. **Journal of business venturing**, v. 3, n. 2, p. 97-108, 1988.

CORNELL, Bradford; DAMODARAN, Aswath. The big market delusion: Valuation and investment implications. **Financial Analysts Journal**, v. 76, n. 2, p. 15-25, 2020.

COSTA, Daniel Fonseca; CARVALHO, Francisval de Melo; MOREIRA, Bruno César de Melo. Behavioral economics and behavioral finance: A bibliometric analysis of the scientific fields. **Journal of Economic Surveys**, v. 33, n. 1, p. 3-24, 2019.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric and scientometric analysis of the scientific field in taxation. **SN Business & Economics**, v. 3, n. 1, p. 35, 2023.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias. **Scientometrics**, v. 111, p. 1775-1799, 2017.

CROSON, David C.; MINNITI, Maria. Slipping the surly bonds: The value of autonomy in self-employment. **Journal of Economic Psychology**, v. 33, n. 2, p. 355-365, 2012.

CUNNINGHAM, James; ANDERSON, Alistair R. Inspired or foolhardy: sensemaking, confidence and entrepreneurs' decision-making. **Group Decision and Negotiation**, v. 27, n. 3, p. 393-415, 2018.

DAI, Na; IVANOV, Vladimir; COLE, Rebel A. Entrepreneurial optimism, credit availability, and cost of financing: Evidence from US small businesses. **Journal of Corporate Finance**, v. 44, p. 289-307, 2017.

DANZ, David. Never underestimate your opponent: Hindsight bias causes overplacement and overentry into competition. **Games and Economic Behavior**, v. 124, p. 588-603, 2020.

DASGUPTA, Utteeyo et al. Choosing to be trained: Do behavioral traits matter?. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 110, p. 145-159, 2015.

DELIGONUL, Z. Seyda; HULT, G. Tomas M.; CAVUSGIL, S. Tamer. Entrepreneurship as a puzzle: an attempt to its explanation with truncation of subjective probability distribution of prospects. **Strategic Entrepreneurship Journal**, v. 2, n. 2, p. 155-167, 2008.

DE MEZA, David et al. Curb your enthusiasm: Optimistic entrepreneurs earn less. **European Economic Review**, v. 111, p. 53-69, 2019.

DEWINKEL-KALT, Markus; WENZEL, Tobias. Focusing and framing of risky alternatives. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 159, p. 289-304, 2019.

DEW, Nicholas et al. Affordable loss: Behavioral economic aspects of the plunge decision. **Strategic Entrepreneurship Journal**, v. 3, n. 2, p. 105-126, 2009.

DOS SANTOS, Joao Victor Joaquim et al. DETERMINANT FACTORS OF ACCOUNTING STUDENTS OVERCONFIDENCE LEVEL/Fatores determinantes do grau de excesso de confiança dos estudantes de Ciências Contábeis. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 11, n. 1, p. 8-25, 2019.

EGGERS, J. P.; SONG, Lin. Dealing with failure: Serial entrepreneurs and the costs of changing industries between ventures. **Academy of Management Journal**, v. 58, n. 6, p. 1785-1803, 2015.

ELFENBEIN, Daniel W.; KNOTT, Anne Marie; CROSON, Rachel. Equity stakes and exit: An experimental approach to decomposing exit delay. **Strategic Management Journal**, v. 38, n. 2, p. 278-299, 2017.

ENGELN, Andreas; NEUMANN, Christoph; SCHWENS, Christian. "Of course I can": The effect of CEO overconfidence on entrepreneurially oriented firms. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 5, p. 1137-1160, 2015.

FATMA, Elhem Ben et al. Does entrepreneurs' psychology affect their business venture success? Empirical findings from North Africa. **International Entrepreneurship and Management Journal**, v. 17, p. 921-962, 2021.

FERNANDEZ-PEREZ, Virginia et al. Professional and personal social networks: A bridge to entrepreneurship for academics?. **European Management Journal**, v. 33, n. 1, p. 37-47, 2015.

FORBES, Daniel P. Are some entrepreneurs more overconfident than others?. **Journal of business venturing**, v. 20, n. 5, p. 623-640, 2005.

FOURATI, Hédia; ATTITALAH, Rihab Ben. Entrepreneurial optimism, the nature of entrepreneurial experience and debt decision for business start-up. **International Journal of Innovation Management**, v. 22, n. 03, p. 1850024, 2018.

GARCÍA, M. J. R. Financial education and behavioral finance: new insights into the role of information in financial decisions. **Journal of Economic Surveys**, Clevedon, v. 27, n. 2, p. 297-315, Apr. 2013.

GERVAIS, Simon; HEATON, James B.; ODEAN, Terrance. Overconfidence, compensation contracts, and capital budgeting. **The Journal of Finance**, v. 66, n. 5, p. 1735-1777, 2011.

GIACOMIN, Olivier; JANSSEN, Frank; SHINNAR, Rachel S. Student entrepreneurial optimism and overconfidence across cultures. **International Small Business Journal**, v. 34, n. 7, p. 925-947, 2016.

GIANNETTI, Mariassunta; SIMONOV, Andrei. Social interactions and entrepreneurial activity. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 18, n. 3, p. 665-709, 2009.

GRAVES, Samuel B.; RINGUEST, Jeffrey. Overconfidence and disappointment in venture capital decision making: An empirical examination. **Managerial and Decision Economics**, v. 39, n. 5, p. 592-600, 2018.

GREENHALGH, Trisha. How to read a paper: Papers that summarise other papers (systematic reviews and meta-analyses). **Bmj**, v. 315, n. 7109, p. 672-675, 1997.

GREŽO, Matúš. Overconfidence and financial decision-making: a meta-analysis. **Review of Behavioral Finance**, v. 13, n. 3, p. 276-296, 2021.

GUDMUNDSSON, Sveinn Vidar; LECHNER, Christian. Cognitive biases, organization, and entrepreneurial firm survival. **European Management Journal**, v. 31, n. 3, p. 278-294, 2013.

GUO, Yan et al. Entrepreneur Hubris, Organizational Ambidexterity, and Dynamic Capability Construction. **Frontiers in Psychology**, v. 12, p. 6089, 2022.

GUTIERREZ, Cédric; ÅSTEBRO, Thomas; OBLOJ, Tomasz. The impact of overconfidence and ambiguity attitude on market entry. **Organization Science**, v. 31, n. 2, p. 308-329, 2020.

HAI, Benlu et al. R&D volatility and market value: the role of executive overconfidence. **Chinese Management Studies**, v. 14, n. 2, p. 411-431, 2020.

HACK-POLAY, Dieu; IGWE, Paul Agu; OKOLIE, Ugochukwu Chinonso. Room for improvement: A study of overconfidence in numerical skills among British graduates. **Industry and Higher Education**, v. 34, n. 1, p. 50-61, 2020.

HAKENES, Hendrik; KATOLNIK, Svetlana. Optimal Team Size and Overconfidence. **Group Decision and Negotiation**, v. 27, p. 665-687, 2018.

HALLER, Megan K.; WELCH, Eric W. Entrepreneurial behavior of academic scientists: Network and cognitive determinants of commitment to grant submissions and award outcomes. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 38, n. 4, p. 807-831, 2014.

HALKO, Marja-Liisa et al. Entrepreneurial and parental love are they the same?. **Human brain mapping**, v. 38, n. 6, p. 2923-2938, 2017.

HAO, Ying et al. Boom-Baby CEOs, Career Experience, and Risk Taking: A Natural Experiment Using Chinese CEOs' Growth Paths. **International Review of Finance**, v. 19, n. 2, p. 347-383, 2019.

HAYWARD, Mathew LA et al. Beyond hubris: How highly confident entrepreneurs rebound to venture again. **Journal of Business venturing**, v. 25, n. 6, p. 569-578, 2010.

HEGER, Stephanie A.; PAPAGEORGE, Nicholas W. We should totally open a restaurant: How optimism and overconfidence affect beliefs. **Journal of Economic Psychology**, v. 67, p. 177-190, 2018.

HEIDENREICH, Stefan; MOHR, Alexander; PUCK, Jonas. Political strategies, entrepreneurial overconfidence and foreign direct investment in developing countries. **Journal of World Business**, v. 50, n. 4, p. 793-803, 2015.

HELLER, Yuval. Overconfidence and diversification. **American Economic Journal: Microeconomics**, v. 6, n. 1, p. 134-153, 2014.

HERVÉ, Fabrice et al. Determinants of individual investment decisions in investment-based crowdfunding. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 46, n. 5-6, p. 762-783, 2019.

HERZ, Holger; SCHUNK, Daniel; ZEHNDER, Christian. How do judgmental overconfidence and overoptimism shape innovative activity?. **Games and Economic Behavior**, v. 83, p. 1-23, 2014.

HIETSCHOLD, Nadine; VOEGTLIN, Christian. Blinded by a social cause? Differences in cognitive biases between social and commercial entrepreneurs. **Journal of Social Entrepreneurship**, v. 13, n. 3, p. 431-452, 2022.

HILARY, G.; HSU, C. Endogenous overconfidence in managerial forecasts. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 51, n. 3, p. 300-313, Apr. 2011.

HOANG, Lam Xuan; DANG, Duong Quy; TRAN, Thuan Duc. The role of overconfident CEO to dividend policy in industrial enterprises. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business**, v. 7, n. 7, p. 361-367, 2020.

HOOSHANGI, Soheil; LOEWENSTEIN, George. The impact of idea generation and potential appropriation on entrepreneurship: an experimental study. **Management Science**, v. 64, n. 1, p. 64-82, 2018.

HOU, Xiaohui et al. Do CEO's early-life marketization experiences affect the innovation behavior of SMEs?. **Journal of Asian Economics**, v. 75, p. 101339, 2021.

HOUGHTON, Susan M. et al. No safety in numbers: Persistence of biases and their effects on team risk perception and team decision making. **Group & Organization Management**, v. 25, n. 4, p. 325-353, 2000.

HUANG, Wei et al. Agency cost, top executives' overconfidence, and investment-cash flow sensitivity—Evidence from listed companies in China. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 19, n. 3, p. 261-277, 2011.

HVIDE, Hans K.; PANOS, Georgios A. Risk tolerance and entrepreneurship. **Journal of Financial Economics**, v. 111, n. 1, p. 200-223, 2014.

HYYTINEN, Ari; LAHTONEN, Jukka; PAJARINEN, Mika. Forecasting errors of new venture survival. **Strategic Entrepreneurship Journal**, v. 8, n. 4, p. 283-302, 2014.

HMIELESKI, Keith M.; BARON, Robert A. When does entrepreneurial self-efficacy enhance versus reduce firm performance?. **Strategic Entrepreneurship Journal**, v. 2, n. 1, p. 57-72, 2008.

HOGARTH, Robin M.; KARELAIA, Natalia. Entrepreneurial success and failure: Confidence and fallible judgment. **Organization Science**, v. 23, n. 6, p. 1733-1747, 2012.

HONJO, Yuji. Why are entrepreneurship levels so low in Japan?. **Japan and the World Economy**, v. 36, p. 88-101, 2015.

HSIEH, T.-S.; BEDARD, J. C.; JOHNSTONE, K. M. CEO overconfidence and earnings management during shifting regulatory regimes. **Journal of Business Finance & Accounting**, Oxford, v. 41, n. 9-10, p. 1243-1268, Nov./Dec. 2014.

HSIEH, Chihmao. Suspense: exploring a new lens for outcome uncertainty in entrepreneurship. **International Journal of Entrepreneurial Venturing**, v. 13, n. 1, p. 27-62, 2021.

HUSSAIN, Batool Muhammad et al. A thoughtful insight on women entrepreneur's investment attitude. **Economies**, v. 9, n. 4, p. 187, 2021.

ILIEVA, Viktorija; BRUDERMANN, Thomas; DRAKULEVSKI, Ljubomir. "Yes, we know!"(Over) confidence in general knowledge among Austrian entrepreneurs. **Plos one**, v. 13, n. 5, p. e0197085, 2018.

IMARHIAGBE, Bernard Owens; SARIDAKIS, George; MOHAMMED, Anne-Marie. Do bank credit rejection and financial education affect financial self-confidence?. **International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research**, 2017.

INVERNIZZI, Anna Chiara et al. Entrepreneurial overconfidence and its impact upon performance. **International Small Business Journal**, v. 35, n. 6, p. 709-728, 2017.

ISHFAQ, Muhammad et al. Cognitive bias and the extraversion personality shaping the behavior of investors. **Frontiers in psychology**, v. 11, p. 556506, 2020.

JEONG, Jaeyeob; CHOI, Myeonggil. The expected job satisfaction affecting entrepreneurial intention as career choice in the cultural and artistic industry. **Sustainability**, v. 9, n. 10, p. 1689, 2017.

JIANG, Baojun; LIU, Chang. Managerial optimism in a competitive market. **Production and Operations Management**, v. 28, n. 4, p. 833-846, 2019.

JENNINGS, Jennifer E.; RAHMAN, Zahid; DEMPSEY, Dianna. Challenging What We Think We Know: Theory and Evidence for Questioning Common Beliefs About the Gender Gap in Entrepreneurial Confidence. **Entrepreneurship Theory and Practice**, p. 10422587221102108, 2022.

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

KALLUNKI, Juha-Pekka; PYYKKÖ, Elina. Do defaulting CEOs and directors increase the likelihood of financial distress of the firm?. **Review of Accounting Studies**, v. 18, p. 228-260, 2013.

KHAN, Shaji A.; TANG, Jintong; JOSHI, Kailash. Disengagement of nascent entrepreneurs from the start-up process. **Journal of Small Business Management**, v. 52, n. 1, p. 39-58, 2014.

KIM, Joohee; NOH, Yonghwi. The effects of psychological capital and risk tolerance on service workers' internal motivation for firm performance and entrepreneurship. **International Entrepreneurship and Management Journal**, v. 12, p. 681-696, 2016.

KOELLINGER, Philipp; MINNITI, Maria; SCHADE, Christian. "I think I can, I think I can": Overconfidence and entrepreneurial behavior. **Journal of economic psychology**, v. 28, n. 4, p. 502-527, 2007.

KOELLINGER, Philipp. Why are some entrepreneurs more innovative than others?. **Small Business Economics**, v. 31, n. 1, p. 21-37, 2008.

KOELLINGER, Philipp; TREFFERS, Theresa. Joy leads to overconfidence, and a simple countermeasure. **PLoS One**, v. 10, n. 12, p. e0143263, 2015.

KRICHEVSKIY, Dmitriy. Survival, Attrition and biased decision-making. **Atlantic Economic Journal**, v. 48, n. 4, p. 503-517, 2020.

KUECHLE, Graciela. Persistence and heterogeneity in entrepreneurship: An evolutionary game theoretic analysis. **Journal of Business Venturing**, v. 26, n. 4, p. 458-471, 2011.

KUMAR, S.; GOYAL, N. Behavioural biases in investment decision making: a systematic literature review. **Qualitative Research in Financial Markets**, United Kingdom, v. 7, n. 1, p. 88-108, 2015.

LANDIER, Augustin; THESMAR, David. Financial contracting with optimistic entrepreneurs. **The Review of Financial Studies**, v. 22, n. 1, p. 117-150, 2008.

LANGNICKEL, Ferdinand; ZEISBERGER, Stefan. Do we measure overconfidence? A closer look at the interval production task. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 128, p. 121-133, 2016.

LEE, Chang Heon; CHIRAVURI, Ananth. Dealing with initial success versus failure in crowdfunding market: Serial crowdfunding, changing strategies, and funding performance. **Internet Research**, v. 29, n. 5, p. 1190-1212, 2019.

LEE, Joon Mahn; HWANG, Byoung-Hyoun; CHEN, Hailiang. Are founder CEOs more overconfident than professional CEOs? Evidence from S&P 1500 companies. **Strategic Management Journal**, v. 38, n. 3, p. 751-769, 2017.

LI, Jun; QU, Jingjing; HUANG, Qihai. Why are some graduate entrepreneurs more innovative than others? The effect of human capital, psychological factor and entrepreneurial rewards on entrepreneurial innovativeness. **Entrepreneurship & Regional Development**, v. 30, n. 5-6, p. 479-501, 2018.

LIANG, Quanxi et al. Managerial overconfidence, firm transparency, and stock price crash risk: Evidence from an emerging market. **China Finance Review International**, v. 10, n. 3, p. 271-296, 2020.

LINDER, Christian; SPERBER, Sonja. "Mirror, Mirror, on the Wall—Who Is the Greatest Investor of all?" Effects of Better-than-Average Beliefs on Venture Funding. **European Management Review**, v. 17, n. 2, p. 407-426, 2020.

LIU, Weishu et al. Profile of developments in biomass-based bioenergy research: a 20-year perspective. **Scientometrics**, v. 99, p. 507-521, 2014.

LU, Xiaowei; SHENG, Ya; WANG, Jiexiang. The influence of executive compensation incentives on R&D investment: the moderating effect of executive overconfidence. **Technology Analysis & Strategic Management**, v. 32, n. 10, p. 1169-1181, 2020.

LUDWIG, S.; NAFZIGER, J. Beliefs about overconfidence. **Theory and Decision**, v. 70, n. 4, p. 475-500, 2011.

MACIAS-CHAPULA, Cesar A. O papel da informetria e da cienciometria e sua perspectiva nacional e internacional. **Ciência da informação**, v. 27, p. nd-nd, 1998.

MANZANAL, Melisa N. et al. The decision-making profile of the SME businessmen of Bahia Blanca, Argentina: Which variables characterize it?. **Estudios Gerenciales**, v. 36, n. 156, p. 288-298, 2020.

MARSHALL, David R. From employment to entrepreneurship and back: A legitimate boundaryless view or a bias-embedded mindset?. **International Small Business Journal**, v. 34, n. 5, p. 683-700, 2016.

MENKHOFF, Lukas; SCHMELING, Maik; SCHMIDT, Ulrich. Overconfidence, experience, and professionalism: An experimental study. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 86, p. 92-101, 2013.

MICHAEL, Steven C. Transaction cost entrepreneurship. **Journal of Business Venturing**, v. 22, n. 3, p. 412-426, 2007.

MOORE, Don A.; CAIN, Daylian M. Overconfidence and underconfidence: When and why people underestimate (and overestimate) the competition. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 103, n. 2, p. 197-213, 2007.

MOORE, Don A.; OESCH, John M.; ZIETSMA, Charlene. What competition? Myopic self-focus in market-entry decisions. **Organization Science**, v. 18, n. 3, p. 440-454, 2007.

MOORE, Don A.; HEALY, Paul J. The trouble with overconfidence. **Psychological review**, v. 115, n. 2, p. 502, 2008.

MOORE, Don A. Perfectly confident leadership. **California Management Review**, v. 63, n. 3, p. 58-69, 2021.

MORGAN, Horatio M.; SUI, Sui; BAUM, Matthias. Are SMEs with immigrant owners exceptional exporters?. **Journal of Business Venturing**, v. 33, n. 3, p. 241-260, 2018.

MIGLO, Anton. Crowdfunding under market feedback, asymmetric information and overconfident entrepreneur. **Entrepreneurship Research Journal**, v. 11, n. 4, p. 20190018, 2020.

NAVIS, Chad; OZBEK, O. Volkan. The right people in the wrong places: The paradox of entrepreneurial entry and successful opportunity realization. **Academy of Management Review**, v. 41, n. 1, p. 109-129, 2016.

NG, Desmond. Entrepreneurial overconfidence and ambiguity aversion: dealing with the devil you know, than the devil you don't know. **Technology Analysis & Strategic Management**, v. 27, n. 8, p. 946-959, 2015.

NIELSEN, Carsten Krabbe. The loan contract with costly state verification and subjective beliefs. **Mathematical Social Sciences**, v. 78, p. 89-105, 2015.

NITANI, Miwako; RIDING, Allan; ORSER, Barbara. Self-employment, gender, financial knowledge, and high-cost borrowing. **Journal of Small Business Management**, v. 58, n. 4, p. 669-706, 2020.

NOURI, Pouria et al. Exploring positive outcomes of decision making biases in the field of entrepreneurial marketing. **The Qualitative Report**, v. 23, n. 6, p. 1364-1380, 2018.

NOURI, Pouria; IMANIPOUR, Narges; AHMADIKAFESHANI, Abdollah. Exploring female entrepreneurs' marketing decisions with a heuristics and biases approach. **Gender in Management: An International Journal**, 2019.

NOURI, Pouria. That's why they didn't let it go: exploring the roots of women entrepreneurs' escalation of commitment. **Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies**, v. 13, n. 2, p. 213-230, 2021.

NUIJTEN, Arno et al. Cognitive Biases in Critical Decisions Facing SME Entrepreneurs: An External Accountants' Perspective. **Administrative sciences**, v. 10, n. 4, p. 89, 2020.

ODEAN, Terrance. Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average. **The journal of finance**, v. 53, n. 6, p. 1887-1934, 1998.

PÉREZ-CALERO, Leticia; LARRAÑETA, Bárbara; WRIGHT, Mike. Initial public offering valuation and prior shared experience in the boardroom of threshold ventures: A study of industry effects. **Corporate Governance: An International Review**, v. 27, n. 5, p. 322-340, 2019.

PILLAI, Kishore Gopalakrishna. Managers' perceptual errors revisited: The role of knowledge calibration. **British Journal of Management**, v. 21, n. 2, p. 299-312, 2010.

PIRINSKY, Christo. Confidence and economic attitudes. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 91, p. 139-158, 2013.

POBLETE, Carlos. The Joint Effects of Hubris, Growth Aspirations, and Entrepreneurial Phases for Innovative Behavior. **Frontiers in Psychology**, v. 13, 2022.

POMPIAN, Michael M. **Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases**. John Wiley & Sons, 2012.

PRADO, José Willer et al. Multivariate analysis of credit risk and bankruptcy research data: a bibliometric study involving different knowledge fields (1968---2014). **Scientometrics**, v. 106, n. 3, p. 1007-1029, 2016.

ROBINSON, Anthony T.; MARINO, Louis D. Overconfidence and risk perceptions: do they really matter for venture creation decisions?. **International Entrepreneurship and Management Journal**, v. 11, p. 149-168, 2015.

RUIU, Gabriele et al. Can fatalism explain why entrepreneurs tend to save so much?. **Economics and Sociology**, v. 11, n. 1, p. 293-310, 2018.

RUIU, Gabriele; BRESCHI, Marco. The effect of aging on the innovative behavior of entrepreneurs. **Journal of the Knowledge Economy**, v. 10, n. 4, p. 1784-1807, 2019.

SANTOS-PINTO, Luís; DELL'ERA, Michele. Entrepreneurial optimism and the market for new issues. **International Economic Review**, v. 58, n. 2, p. 383-419, 2017.

SCHADE, C.; KOELLINGER, P. Heuristics, biases, and the behavior of entrepreneurs. **Entrepreneurship: The engine of growth**, v. 1, p. 41-63, 2007.

SHEN, Chaohai; FANG, Bingquan; ZHOU, Xiaolan. The Relationship between Corporate Sustainable Development Performance, Investor Sentiment, and Managerial Overconfidence. **Sustainability**, v. 14, n. 17, p. 10606, 2022.

SIMON, Herbert A. Rational choice and the structure of the environment. **Psychological review**, v. 63, n. 2, p. 129, 1956.

SIMONS, Kenneth L.; ÅSTEBRO, Thomas. Entrepreneurs seeking gains: Profit motives and risk aversion in inventors' commercialization decisions. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 19, n. 4, p. 863-888, 2010.

SIMON, Mark; SHRADER, Rodney C. Entrepreneurial actions and optimistic overconfidence: The role of motivated reasoning in new product introductions. **Journal of Business Venturing**, v. 27, n. 3, p. 291-309, 2012.

SIMON, Mark; HOUGHTON, Susan M.; AQUINO, Karl. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. **Journal of business venturing**, v. 15, n. 2, p. 113-134, 2000.

SINGH, Harpreet; AGGARWAL, Rohit; COJUHARENCO, Irina. Strike a happy medium. **Mis Quarterly**, v. 39, n. 4, p. 887-908, 2015.

SQUINTANI, Francesco. Mistaken self-perception and equilibrium. **Economic Theory**, p. 615-641, 2006.

SUNG, Nakil; KIM, Jaekyung. Entry and exit of small self-employed businesses in Korea's service industries. **Small Business Economics**, v. 54, n. 1, p. 303-322, 2020.

SZERB, László; VÖRÖS, Zsófia. The changing form of overconfidence and its effect on growth expectations at the early stages of startups. **Small Business Economics**, v. 57, p. 151-165, 2021.

TANG, Yi; LI, Jiatao; YANG, Hongyan. What I see, what I do: How executive hubris affects firm innovation. **Journal of Management**, v. 41, n. 6, p. 1698-1723, 2015.

TANG, Yi; LI, Jiatao; LIU, Yu. Does founder CEO status affect firm risk taking?. **Journal of Leadership & Organizational Studies**, v. 23, n. 3, p. 322-334, 2016.

TAGUE-SUTCLIFFE, Jean. An introduction to informetrics. **Information processing & management**, v. 28, n. 1, p. 1-3, 1992.

THOMAS, Oliver; WULF, Torsten. Entrepreneurship education and the intention to start a business: the moderating role of cognitive biases. **International Journal of Entrepreneurial Venturing**, v. 11, n. 5, p. 413-439, 2019.

TOWNSEND, David M.; BUSENITZ, Lowell W.; ARTHURS, Jonathan D. To start or not to start: Outcome and ability expectations in the decision to start a new venture. **Journal of business venturing**, v. 25, n. 2, p. 192-202, 2010.

TREVELYAN, Rose. Optimism, overconfidence and entrepreneurial activity. **Management Decision**, v. 46, n. 7, p. 986-1001, 2008.

TREVELYAN, Rose. Self-efficacy and effort in new venture development. **Journal of Management & Organization**, v. 17, n. 1, p. 2-16, 2011.

TSAI, Fu-Sheng et al. Generational diversity, overconfidence and decision-making in family business: A knowledge heterogeneity perspective. **Asia Pacific Management Review**, v. 23, n. 1, p. 53-59, 2018.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. **Science**, v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, 1974.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Rational choice and the framing of decisions. **Decision making: Descriptive, normative, and prescriptive interactions**, p. 167-192, 1988.

URBIG, Diemo et al. Entrepreneurs embrace competition: evidence from a lab-in-the-field study. **Small Business Economics**, v. 55, p. 193-214, 2020.

VAN ZANT, Alex B.; MOORE, Don A. Avoiding the pitfalls of overconfidence while benefiting from the advantages of confidence. **California Management Review**, v. 55, n. 2, p. 5-23, 2013.

VILANOVA, Laurent; VITANOVA, Ivana. Unwrapping opportunity confidence: how do different types of feasibility beliefs affect venture emergence?. **Small Business Economics**, v. 55, n. 1, p. 215-236, 2020.

VILLANUEVA, Eduart; MARTINS, Izaias. Overconfidence, fear of failure, risk-taking and entrepreneurial intention: The behavior of undergraduate students. **Tec Empresarial**, v. 16, n. 3, p. 16-33, 2022.

VIVIAN, Andrew; XU, Bin. Time-varying managerial overconfidence and pecking order preference. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 50, p. 799-835, 2018.

WANG, Xu; DENG, Shengliang; ALON, Ilan. Women executives and financing pecking order of GEM-listed companies: Moderating roles of social capital and regional institutional environment. **Journal of Business Research**, v. 136, p. 466-478, 2021.

WANG, Kun et al. Board secretary's financial experience, overconfidence, and SMEs' financing preference: Evidence from China's NEEQ market. **Journal of Small Business Management**, p. 1-33, 2020.

WEINSTEIN, Neil D. Unrealistic optimism about future life events. **Journal of personality and social psychology**, v. 39, n. 5, p. 806, 1980.

WU, Brian; KNOTT, Anne Marie. Entrepreneurial risk and market entry. **Management science**, v. 52, n. 9, p. 1315-1330, 2006.

YORDANOVA, Desislava Ivanova; ALEXANDROVA-BOSHNAKOVA, Matilda Ivanova. Gender effects on risk-taking of entrepreneurs: evidence from Bulgaria. **International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research**, v. 17, n. 3, p. 272-295, 2011.

YOUNG, Baek; FLORENCE, Neymotin. Gender and Overconfidence in the Kauffman Firm Survey. **Studies in Business and Economics**, v. 14, n. 3, p. 5-17, 2019.

ZACHARAKIS, Andrew L.; SHEPHERD, Dean A. The nature of information and overconfidence on venture capitalists' decision making. **Journal of business venturing**, v. 16, n. 4, p. 311-332, 2001.

ZEITOUN, Hossam; NORDBERG, Donald; HOMBERG, Fabian. The dark and bright sides of hubris: Conceptual implications for leadership and governance research. **Leadership**, v. 15, n. 6, p. 647-672, 2019.

ZELIENKOVÁ, Andrea. Impact of positive illusions and experience on decision to invest in own new venture. **Československá psychologie**, v. 65, n. 3, p. 269-285, 2021.

ZHANG, Haili; BIJ, Hans van der; SONG, Michael. Can cognitive biases be good for entrepreneurs?. **International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research**, v. 26, n. 4, p. 793-813, 2020.

ZHANG, Wenwei et al. How do managerial ties influence the effectuation and causation of entrepreneurship in China? The role of entrepreneurs' cognitive bias. In: **Corporate Performance and Managerial Ties in China**. Routledge, 2021. p. 85-113.

ZHAO, Yijun; XIE, Baoguo. Cognitive bias, entrepreneurial emotion, and entrepreneurship intention. **Frontiers in Psychology**, v. 11, p. 625, 2020.

ZHENG, Xiaotian; ZHOU, Youcheng; IQBAL, Sajid. Working capital management of SMEs in COVID-19: role of managerial personality traits and overconfidence behavior. **Economic Analysis and Policy**, v. 76, p. 439-451, 2022.

ZHOU, Peiyan et al. Executive Overconfidence, Digital Transformation and Environmental Innovation: The Role of Moderated Mediator. **International Journal of Environmental Research and Public Health**, v. 19, n. 10, p. 5990, 2022.

ZHU, John Y. Anticipating disagreement in dynamic contracting. **Review of Finance**, v. 26, n. 5, p. 1241-1265, 2022.

ZICHELLA, Giulio. Surprisingly stable: An experiment on willingness to bear uncertainty in individuals with and without entrepreneurial intentions. **Journal of Management Development**, v. 39, n. 9/10, p. 989-1011, 2020.

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO CIÊNCIA E TECNOLOGIA  
DE MINAS GERAIS – *CAMPUS* FORMIGA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

Suelem Correia Garcia

**PRODUTO 3 - ANÁLISE DO EXCESSO DE CONFIANÇA NAS DECISÕES EM  
PEQUENAS EMPRESAS**

Formiga

2024

## RESUMO

O excesso de confiança tem sido objeto de estudo em várias pesquisas (Costa *et al.*, 2017), buscando criar instrumentos confiáveis para sua mensuração, já que os métodos existentes frequentemente apresentam limitações e são, muitas vezes, generalistas (Malmendier; Tate, 2005; Grežo, 2021). Neste contexto, este trabalho tem como objetivo desenvolver e validar uma escala para avaliar o excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. A escala foi elaborada a partir de uma revisão da literatura e abrangeu as três dimensões teóricas propostas por Moore e Healy (2008) para o excesso de confiança: *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation*. Além disso, foram incorporados cinco blocos temáticos, abrangendo decisões nas áreas de recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão de negócios. Cada bloco consistiu em 9 variáveis, totalizando 45 questões. Para atingir o objetivo proposto, foram coletadas respostas de 398 questionários. Em seguida, os dados foram submetidos a uma Análise Fatorial Exploratória, resultando na exclusão de algumas questões para melhor ajuste do modelo. O modelo final da Escala de Excesso de Confiança em Pequenos Empresários apresentou quinze itens distribuídos em dois fatores: *Overprecision* (4 itens) e Autoavaliação dos próprios conhecimentos (11 itens). A escala demonstrou cargas fatoriais e validade satisfatórias, confirmando a adequação do instrumento. As contribuições desta pesquisa destacam a prevalência do excesso de confiança entre pequenos empresários, evidenciada pelo uso de uma escala validada. Nesse contexto, foi identificada uma nova perspectiva sobre o excesso de confiança, denominada "*overprecision*", e uma segunda abordagem chamada autoavaliação dos próprios conhecimentos, que reflete a convergência das perspectivas de "*overplacement*" e "*overestimation*". Além de confirmar a presença do excesso de confiança, a escala desempenha um papel crucial na melhoria do processo decisório, ao permitir a adoção de medidas para mitigar os efeitos negativos desse viés. Assim, torna-se uma ferramenta aplicável para consultores, analistas financeiros e órgãos governamentais interessados em avaliar o excesso de confiança entre pequenos empresários. Além disso, este estudo contribui para discussões sobre métodos de avaliação do excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários, sugerindo que pesquisas futuras possam incorporar novas amostras e diferentes métodos de análise.

Palavras-Chave: excesso de confiança, pequenos empresários, *overplacement*, *overprecision*, *overestimation*, escala.

## 1 INTRODUÇÃO

O comportamento influencia as decisões dos seres humanos (Kahneman; Tversky, 1979) e, por isso, tem sido estudado com o propósito de compreender como os indivíduos tomam decisões e são influenciados pela dinâmica do mercado, da sociedade e por outros indivíduos (Birnberg; Ganguly, 2012). Nesse sentido, a inclusão de fatores psicológicos, comportamentais e cognitivos nas análises das decisões econômicas fez surgir o campo da economia comportamental (Camerer; Loewenstein, 2004). Com isso, a influência do comportamento humano nas decisões tem despertado um crescente interesse pela área (Thaler,

2016), desencadeando estudos que buscam compreender como os aspectos comportamentais, psicológicos e cognitivos norteiam os processos decisórios (Camerer; Loewenstein, 2004; Costa; Carvalho; Moreira, 2019; Kahneman; Smith, 2002).

A economia comportamental contrapõe-se à abordagem neoclássica à medida que admite que os indivíduos não agem sempre de forma racional (Camerer; Loewenstein, 2004). Com isso, a racionalidade passou a ser tratada como limitada (Kahneman; Tversky, 1979; Simon, 1956), uma vez que os fatores internos e externos influenciam o julgamento do indivíduo, o que é justificado pela escassez de informações e pela dificuldade no domínio das alternativas pertencentes ao processo decisório (Simon, 1956).

Assim, o comportamento, influenciado por incertezas incorporadas ao julgamento, contribui com a manifestação de vieses cognitivos (Tversky; Kahneman, 1974), fazendo com que o cérebro utilize de estratégias simplificadoras, orientadas por crenças e fatores cognitivos, que influenciam os processos decisórios (Kahneman; Tversky, 1979). Nesse sentido, os vieses cognitivos são simplificações mentais que provocam desvios sistemáticos na tomada de decisões (Tversky; Kahneman, 1974).

A utilização de vieses, como atalhos simplificadores, pode gerar problemas nas decisões estratégicas (Busenitz; Barney, 1997), levar o indivíduo a previsões excessivamente confiantes (Invernizzi *et al.*, 2017) e, conseqüentemente, a prejuízos (Caputo, 2014), bem como conduzir o tomador de decisão adoção de alternativas equivocadas (Hilary; Hsu, 2011).

Dentre os diversos vieses identificados pela literatura (Tversky; Kahneman, 1974; Kahneman; Tversky, 1979; Kishor *et al.*, 2020; Jain *et al.* 2022), os quais podem influenciar as decisões empresariais e financeiras, destaca-se o excesso de confiança, que está entre os vieses mais pesquisados nas áreas de economia e finanças comportamentais (Merkle; Weber, 2011; Costa *et al.*, 2017).

O excesso de confiança se presume na confiança excessiva que os indivíduos têm sobre suas habilidades e conhecimentos (Ludwig; Nafziger, 2011; Kumar; Goyal, 2015), fazendo com que eles acreditem que possuam as melhores informações do que eles realmente têm (Pompian, 2012). O excesso de confiança pode ser manifesto sobre três perspectivas distintas, sendo primeira apresentada pela confiança excessiva sobre seu próprio desempenho (*overestimation*), a segunda manifestada em relação ao julgamento sobre o próprio desempenho em comparação com as outras pessoas (*overplacement*) e a terceira apresentada pela confiança atribuída sobre as previsões de estimativas futuras (*overprecision*) (Moore; Healy, 2008).

O excesso de confiança tem sido estudado em relação a idade e experiência do empreendedor (Forbes, 2005), a intenção empreendedora diante oportunidades de novos negócios (Koellinger, 2008), as decisões sobre investimentos (Block *et al.*, 2019), a estrutura de capital, lucratividade, oportunidades de crescimento e dívidas (Fourati; Attitalah, 2018). Além disso, algumas pesquisas apresentam como foco, a análise das decisões tomadas pelo gestor frente às oportunidades de abertura de um novo negócio (Busenitz; Barney, 1997; Simon; Houghton; Aquino, 2000; Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Camerer; Lovallo, 1999; Baron, 2000).

No contexto corporativo, os empreendedores e gestores também estão suscetíveis a manifestação do viés de excesso de confiança, uma vez que são influenciados por suas crenças, o que provoca predisposição ao risco durante a busca por resultados incertos (Weinstein, 1980). Embora o excesso de confiança seja um dos vieses mais estudado (Costa *et al.*, 2017), o tema ainda é pouco explorado nas decisões empresariais (Koellinger; Minniti; Schade, 2007), o que gera a necessidade de se analisar como o excesso de confiança se manifesta nos diferentes contextos do ambiente corporativo, como: investimentos, financiamentos, dividendos e políticas contábeis corporativas (Ahmed; Duellman, 2013).

A necessidade de estudos que abordam o efeito do excesso de confiança na gestão empresarial é reforçada pelo fato de que são escassas pesquisas voltadas para a análise das implicações dos vieses cognitivos sobre a tomada de decisão em pequenas empresas (Koellinger; Minniti; Schade, 2007). Além disso, poucos estudos avaliam se há um nível ideal para a sua manifestação (Zacharakis; Shepherd, 2001), principalmente pelo fato de que o excesso de confiança pode influenciar a expectativa e a oportunidade de criação de um novo negócio (Busenitz; Barney, 1997), inclusive, podendo levar os indivíduos a tomarem decisões que podem trazer resultados insatisfatórios (Ahmed; Duellman, 2013).

Além disso, existem desafios associados à construção de instrumentos confiáveis para mensurar o excesso de confiança, principalmente pelo fato de que as crenças apresentadas pelo ser humano podem influenciar na manifestação do referido viés (Malmendier; Tate, 2005). Nesse sentido, os métodos existentes, muitas das vezes, são generalistas e apresentam limitações (Grežo, 2021), revelando uma carência de métodos específicos, que possam mensurar o excesso de confiança frente aos diferentes contextos (Fellner; Krügel, 2012) e que possuem validade interna e externa (Antonelli-Filho *et al.* 2021).

Neste contexto, algumas escalas buscam avaliar o efeito moderador do excesso de confiança, na área de investimentos, a fim de mensurar o desempenho de investidores (Ahmad;

Shah, 2020; Kishor *et al.* 2020; Akhtar; Das, 2020; Jain *et al.* 2022), de analisar a precisão de retornos futuros, (Kishor *et al.*, 2020) e de avaliar a percepção de riscos (Akhtar; Das, 2020). No entanto, não foram identificadas escalas válidas que permitam avaliar o excesso de confiança nas decisões gerenciais, em ambientes corporativos. Em sua maior parte, os trabalhos que avaliam o excesso de confiança nesse contexto utilizam métodos experimentais (Hou *et al.*, 2021) ou dados secundários (Bukalska; Zinecker; Pietrzak, 2021; Malmendier; Tate, 2005; Morgan; Sui; Baum, 2018; Wang *et al.*, 2020).

Por outro lado, têm-se que as escalas disponíveis na literatura para mensurar o excesso de confiança deixam de abordar situações típicas de decisões em pequenas empresas e abordam somente o comportamento manifestado pelo indivíduo diante de ações empreendedoras (Busenitz; Barney, 1997; Simon; Houghton; Aquino, 2000). Nesse sentido, os instrumentos disponíveis analisam o excesso de confiança sobre oportunidades de criação de novos empreendimentos e sua posição no mercado (Baron, 2000; Busenitz; Barney, 1997; Camerer; Lovallo, 1999; Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Simon; Houghton; Aquino, 2000), deixando de explorar a manifestação do viés na tomada de decisão inerente a processos internos de gestão. Apesar da existência de trabalhos que fazem referência a decisões internas vinculadas à pesquisa e desenvolvimento, financiamento, internacionalização e estratégias financeiras (Bukalska; Zinecker; Pietrzak, 2021; Hou *et al.*, 2021; Morgan; Sui; Baum, 2018; Wang *et al.*, 2020), esses instrumentos não estão voltados para a mensuração do excesso de confiança no contexto de pequenas empresas.

Com isso, se faz necessário a construção e validação de uma escala para mensurar o excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários, que envolva, de maneira geral, questões relacionadas à dinâmica dos processos de compras, vendas, recursos humanos, finanças e expansão do negócio. Assim, diante da importância do excesso de confiança para a compreensão das decisões e da limitação de estudos em prover uma compreensão adequada sobre como esse viés se faz presente nas decisões de pequenas empresas, este estudo visa responder à seguinte questão: o excesso de confiança apresentado pelos pequenos empresários em processos de tomada de decisão empresariais pode ser mensurado a partir da construção e validação de uma escala?

Com base na problemática apontada, a pesquisa tem como objetivo construir e validar uma escala para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários.

O trabalho contribui para a discussão sobre o excesso de confiança ao introduzir duas perspectivas denominadas: *overprecision* e *overestimate*. O primeiro fator, “*overprecision*”, consiste em questões que visam avaliar o julgamento dos pequenos empresários sobre suas perspectivas futuras. Já o segundo fator, “*overestimate*”, é uma combinação dos conceitos de “*overplacement*” e “*overestimation*”. Ambas as perspectivas são utilizadas para avaliar o julgamento dos pequenos empresários em relação à confiança atribuída tanto ao próprio desempenho quanto ao desempenho de terceiros (Moore; Healy, 2008; Moore; Tenney; Haran, 2015).

No contexto específico, este trabalho contribui com a introdução de um novo instrumento capaz de avaliar o excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. A escala permite que os pequenos empresários realizem uma autoavaliação do nível de excesso de confiança, promovendo um maior conhecimento das decisões tomadas. Isso visa reduzir decisões enviesadas que possam trazer riscos ao negócio.

No contexto amplo, este estudo visa contribuir para o avanço do conhecimento sobre os impactos do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. Além disso, busca desenvolver e validar uma escala específica para medir o excesso de confiança nas decisões desses empresários, com foco em áreas como recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão do negócio, a partir da análise de trabalhos prévios.

## **2 REVISÃO DE LITERATURA**

### **2.1 Excesso de confiança (Overconfidence Bias) em pequenos empresários**

O excesso de confiança é um dos vieses cognitivos mais influentes no processo decisório, sendo que sua manifestação pode levar os indivíduos a apresentarem comportamentos que geram resultados indesejados (Pompian, 2012; Costa *et al.*, 2017).

Algumas pesquisas (Busenitz; Barney, 1997; Invernizzi *et al.*, 2017; Menkhoff *et al.*, 2013; Moore; Healy, 2008) buscam compreender a extensão do excesso de confiança atribuído ao julgamento e a precisão das decisões realizados por empreendedores, gestores, consultores, investidores e estudantes, diante previsões financeiras, gestão organizacionais e eventos que exigem o domínio de diferentes níveis de informação.

O excesso de confiança pode ser compreendido mediante a superestimação sobre a capacidade e desempenho reais (*overestimation*), sobre a superestimação do próprio

desempenho em relação aos outros (*overplacement*) e sobre precisão excessiva em crenças futuras (*overprecision*) (Moore; Healy, 2008). A primeira faceta do excesso de confiança consiste no sentimento de superestimação diante da própria capacidade e desempenho do indivíduo. A segunda forma de manifestação, refere-se ao sentimento de superioridade em relação às outras pessoas. Já a terceira definição, consiste na confiança excessiva em relação às crenças que o indivíduo possui em relação a estimativas sobre incertezas futuras (Moore; Healy, 2008; Moore; Tenney; Haran, 2015).

Por um lado, a confiança pode contribuir para o sucesso da organização em alguns momentos, mas, por outro, o excesso pode distorcer a realidade, provocando o viés de excesso de confiança e, conseqüentemente, a possibilidade de fracasso (Moore, 2021). Isso ocorre pelo fato de que esse viés faz com que os indivíduos se tornem excessivamente confiantes sobre seu conhecimento e habilidades (Ludwig; Nafziger, 2011), levando-os a assumir maiores riscos (Kumar; Goyal, 2015).

Além disso, o excesso de confiança do gestor pode fazer surgir problemas potenciais para a empresa (Shen; Fang; Zhou, 2022), dado a fragilidade envolta nas crenças, uma vez que os indivíduos erram com maior frequência quando possuem muita certeza da escolha realizada (Fischhoff; Slovic; Lichtenstein, 1977). Assim, algumas das pesquisas que analisam o excesso de confiança nos ambientes empresariais buscam compreender os impactos das percepções excessivamente confiantes atribuídas às decisões de abertura de um empreendimento (Simon; Houghton; Aquino, 2000), justificada pela subestimação dos indivíduos frente suas habilidades (Koellinger; Minniti; Schade, 2007), que muitas das vezes são orientados pela concessão de recompensas pela empresa ao comportamento manifestado (Camerer; Lovallo, 1999). No contexto de pequenas empresas, esse comportamento se torna evidente, dada a busca dos gestores pelo crescimento da organização (Cassar; Gibson, 2007).

Em outros casos, o excesso de confiança se dá a partir da superestimação atribuída pelo gestor aos retornos a serem obtidos e em suas habilidades de decisão. Isso pode ser observado no fato de que CEOs excessivamente confiantes possuem uma probabilidade de 65% de optarem pela decisão de fusão ou aquisição (Malmendier; Tate, 2008), e na premissa de serem propensos a se reconhecerem como habilidosos em identificar oportunidades de negócio (Koellinger; Minniti; Schade, 2007).

No entanto, têm-se que são escassas as pesquisas voltadas à análise da manifestação dos vieses cognitivos pelos gestores no contexto de pequenas empresas (Koellinger; Minniti; Schade, 2007). As pesquisas existentes indicam que proprietários de pequenas empresas exibem

excesso de confiança quando consideram apenas suas experiências pessoais ao tomarem decisões (Busenitz; Barney, 1997; Cooper *et al.*, 1988). A decisão a partir da experiência é observada pela carência de informações que as pequenas empresas possuem, em função da falta de sistemas eficazes de controle orçamentário e de contabilidade. Esse fato, leva os gestores ao uso frequente de estratégias mentais simplificadoras, denominadas de heurísticas (Tversky; Kahneman, 1974), em processos de previsão e de decisão, combinado ao uso incorreto de certas informações (Alvarez; Busenitz, 2001).

Com isso, empresas menores apresentam maior grau de subjetividade, o que contribui para uma menor utilização de técnicas de previsão quantitativas pelos gestores (SMITH *et al.*, 1996), trazendo à tona a influência do excesso de confiança. Nesse sentido, a exposição a riscos, assumidos por empreendedores que apresentam excesso de confiança, contribuem para a ocorrência de decisões que podem levá-los a recompensas menores. Em resumo, eles são capazes, até mesmo, de terem desempenhos insatisfatórios associados a observação enviesada sobre o mercado (Morgan; Sui; Baum, 2018).

Por outro lado, o excesso de confiança influencia o processo de motivação executiva e de inovação corporativa, ao passo que, o incentivo dado aos executivos atua significativamente sobre o volume de investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P & D) (Lu; Sheng; Wang, 2020).

Assim, embora o excesso de confiança possa ser vantajoso durante a fase inicial de um negócio, ele também pode resultar em previsões superestimadas e conseqüentemente ao fracasso da empresa (Invernizzi *et al.*, 2017).

Pelo exposto, ameaças permeiam o processo decisório tomado por empreendedores, quando se manifestam excessivamente confiantes. Isso ocorre dada a vulnerabilidade diante dos riscos associados às estratégias financeiras e de sustentabilidade do negócio (Bukalska; Zinecker; Pietrzak, 2021), uma vez que as ameaças podem ser imperceptíveis, mesmo quando os indivíduos apresentam alta tolerância ao risco (Simon; Houghton; Aquino, 2000). Embora se tenha informações limitadas quanto aos motivos que norteiam o comportamento empreendedor a agirem dessa maneira, aproximadamente 85% dos empreendedores, conforme achados da literatura, fornecem estimativas financeiras melhores do que as realmente obtidas (Invernizzi *et al.*, 2017).

Adicionalmente, o excesso de confiança exerce influência no processo de abertura de um negócio, contribuindo para uma alta taxa de entrada de empresas no mercado (Busenitz; Barney, 1997; Simon; Houghton; Aquino, 2000; Koellinger; Minniti; Schade, 2007). Pesquisas

indicam que CEOs fundadores tendem a fornecer previsões de ganhos otimistas, refletindo seu maior nível de excesso de confiança em comparação com executivos não fundadores (Lee; Hwang; Chen, 2017). Como resultado, estudos têm demonstrado que, à medida que o excesso de confiança dos gestores de pequenas empresas aumenta, a percepção do risco diante de decisões empreendedoras diminui, ao passo que cresce a disposição para iniciar um empreendimento (Simon; Houghton; Aquino, 2000).

Nesse cenário, a baixa percepção sobre o risco também promove uma maior adoção por estratégias de investimento e financiamento mais agressivas (Bukalska; Zinecker; Pietrzak, 2021; Betzer *et al.*, 2023). Dessa forma, empreendedores fundadores, especialmente aqueles com acesso a um maior número de informações, tendem a demonstrar maior confiança e se envolver em processos decisórios mais abrangentes, muitas vezes superestimando o desempenho real de seus empreendimentos (Cassar, 2010). Além de realizar previsões no gerenciamento de caixa e gestão de estoque, que são suscetíveis a erros (Zheng *et al.*, 2022).

Por outro lado, em projetos, os gerentes excessivamente confiantes subestimam os riscos, visando alcançar resultados e lucros mais elevados (Jiang; Liu, 2019). Esse comportamento é especialmente observado em gerentes mais jovens, que têm uma tendência a superestimar o desempenho real de seus empreendimentos (Cassar, 2010). Logo, as características gerenciais podem afetar a alavancagem corporativa (Kallunki; Pyykkö, 2013). No âmbito dos investimentos, os gerentes excessivamente confiantes apresentam uma propensão para investir com mais frequência em comparação com aqueles que não manifestam o viés, buscando mitigar a dissonância cognitiva (Betzer *et al.*, 2023).

## **2.2 Mensuração do excesso de confiança**

O excesso de confiança tem sido avaliado a partir da realização de experimentos (Camerer; Lovallo, 1999; Juslin, 1994; Ren; Croson, 2013; Stone, 1994), construção de modelos e desenvolvimento de parâmetros numéricos (Chen *et al.*, 2007; Kyle; Wang, 1997), utilização de dados secundários (Chen *et al.*, 2007; Invernizzi *et al.*, 2017) e construção e validação de escalas (Ahmad; Shah, 2020; Serkan, 2022).

Embora existam métodos diferentes para mensurar o excesso de confiança, algumas limitações têm sido vinculadas aos instrumentos desenvolvidos para sua avaliação (Antonelli-Filho *et al.* 2021; Grežo, 2021). Um dos problemas levantados está na dificuldade de construção de medidas plausíveis aplicadas à mensuração do excesso de confiança, em decorrência da

influência de crenças tendenciosas (Malmendier; Tate, 2005). Além disso, nota-se um número reduzido de testes que visam compreender as limitações da racionalidade, ao considerar a tomada de decisão gerencial sobre previsões intraorganizacionais, relacionadas a: produção planejada e real, investimentos eventuais e entrada e saída de bens (Cassar; Gibson, 2007). Dentre as abordagens identificadas, incluem-se métodos experimentais, desenvolvimento e aplicação de modelos numéricos, dados secundários, utilização de intervalos de confiança e elaboração de escalas.

A metodologia experimental é amplamente empregada devido à sua adaptabilidade a diferentes cenários (Camerer; Lovallo, 1999; Stone, 1994). Durante o período de 2010 a 2022, a maioria das pesquisas concentraram-se no desenvolvimento de modelos que utilizam essa abordagem (Liu; Tan, 2021; Michailova; Mačiulis; Tvaronavičienė, 2017; Ren; Croson, 2013), com destaque para a mensuração do excesso de confiança. Essa metodologia possibilita o acompanhamento do comportamento do indivíduo frente à divulgação de informações e a subsequente avaliação de seus efeitos (Block; Harper, 1991). No entanto, o método experimental apresenta limitações, pois muitas vezes não proporciona evidências conclusivas sobre o desempenho do viés de excesso de confiança no contexto real de entrada empresarial (Camerer; Lovallo, 1999).

Embora a maioria das pesquisas adote a metodologia experimental, há trabalhos que exploram a construção de novos modelos, a partir da utilização de variáveis quantitativas para estimar parâmetros visando melhores retornos (Chen *et al.*, 2007; Kyle; Wang, 1997). No entanto, é evidente a necessidade de estudos que abordem não apenas as especificações e questões de estimativas dos modelos, mas também as inferências resultantes. Por exemplo, os modelos *double-log*, apesar de apresentarem um ajuste adequado, podem gerar previsões que extrapolam os limites dos dados observados, levando a interpretações equivocadas (Montgomery; Bradlow, 1999). Da mesma forma, modelos como *Logit* e *Probit* podem produzir estimativas pontuais imprecisas (Berry; Demeritt; Esarey, 2016). Portanto, pesquisas sugerem uma menor dependência de estimadores não paramétricos (Berry; Demeritt; Esarey, 2016) para melhor ajuste dos modelos construídos.

Além dos métodos mencionados, há um interesse crescente na utilização de dados secundários (Chen *et al.*, 2007). No entanto, a seleção dos itens para análise é restrita, o que resulta em uma abrangência limitada dos resultados (Juslin, 1994). Nota-se que a metodologia para obtenção de dados secundários sobre a perspectiva corporativa ainda é pouco explorada. Além disso, Eichholtz Vönder (2015), destaca a dificuldade em medir as decisões tomadas

pelos CEOs, dada a sua heterogeneidade, o que dificulta comparações diretas. As pesquisas focadas na análise do excesso de confiança dos CEOs com base em dados secundários frequentemente negligenciam a análise de trajetórias indiretas, como os efeitos dos traços do CEO no sistema de regulamentação contábil e a eficiência das operações (Kouaib e Jarboui (2017).

O método de produção de intervalos de confiança fornece respostas numéricas para questões que requerem a indicação de intervalos de confiança (Fellner; Krügel, 2012). Ao solicitar que os participantes identifiquem a resposta correta e, posteriormente, expressem seu nível de confiança na resposta fornecida, é possível obter uma aproximação do modo como as pessoas manifestam confiança em situações cotidianas (Moore; Schatz, 2017).

No entanto, testes empíricos sugerem que esses intervalos frequentemente são excessivamente estreitos (Fellner; Krügel, 2012). As pessoas podem não estar familiarizadas com a determinação de intervalos de confiança (Juslin; Winman; Olsson, 2000), o que pode levar à formação de intervalos excessivamente estreitos ou amplos, afastando-se da realidade cotidiana. Portanto, em situações em que os participantes têm conhecimento prévio do valor de uma questão, a aplicação de intervalos de confiança (Meier; De mello, 2020), pode contribuir para previsões extremas (Deaves; Lüders, Luo, 2009; Deaves; Lei; Schröder, 2019) e o surgimento da “*miscalibration*”, o que indica uma superestimação (*overestimation*) do conhecimento (Fellner; Krügel, 2012).

Ademais, o excesso de confiança tem sido avaliado por meio da elaboração de escalas (Jain *et al.* 2022). Quando se trata da metodologia de elaboração de escalas, uma limitação frequente dos instrumentos desenvolvidos para medir o excesso de confiança reside na insensibilidade manifestada pelos participantes diante das questões. Isso muitas vezes é justificado pela tentativa de avaliar a validade das respostas fornecidas para as alternativas (Fischhoff; Slovic; Lichtenstein, 1977). Isso é justificado em verificação aos testes de múltipla escolha, que necessitam de melhorias, uma vez que os respondentes se concentram seletivamente nas evidências, apoiando-se na alternativa escolhida e desconsiderando os indícios que são contraditórios (Zakay; Glicksohn, 1992; Hutchinson, 1994). Além disso, surgem falhas atribuídas aos métodos empregues para mensuração do excesso de confiança, justificada pelo uso de dados isolados, como a utilização de medianas para inferência a manifestação do viés (Benoît; Dubra, 2011).

No âmbito da administração, são poucas as discussões sobre a necessidade de adaptação de escalas preexistentes (Heggstad *et al.* 2019). Nota-se uma tendência à reaplicação

de escalas validadas por outros pesquisadores, sem a devida adaptação do instrumento (Vieira; Bressan, 2022). Muitas vezes, isso se deve ao uso de questões genéricas, que não consideram especificamente os aspectos relevantes para as decisões relativas aos processos internos de gestão.

No entanto, pelas limitações das escalas apresentadas pela literatura para avaliar o excesso de confiança, surge a necessidade de construção de um instrumento que faça referência às três formas de manifestações apresentadas por Moore e Healy (2008): *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation* (Antonelli-Filho *et al.* 2021). Além disso, alguns estudos utilizam de instrumentos generalistas para analisar o excesso de confiança, a partir de questões voltadas tão somente para a percepções dos indivíduos acerca do cotidiano, tais como: história, música, geografia e literatura (Fischhoff; Slovic; Lichtenstein, 1977), deixando de analisá-lo em contextos de decisões específicas.

Em contrapartida, a maior parte dos estudos analisam o comportamento do indivíduo exclusivamente sob a perspectiva do *Overprecision*, ao examinarem os julgamentos em questões relacionadas às perspectivas futuras (Koellinger; Minniti; Schade, 2007). Além disso, esses estudos empregam escalas que dificultam a comparação das crenças manifestadas com a realidade (Moore; Schatz, 2017).

Embora as três formas de manifestação do excesso de confiança sejam bastante claras nas suas definições teóricas (Moore; Healy, 2008) e usuais em pesquisas relacionados ao tema (Åstebro *et al.*, 2014; Hogarth; Karelaia, 2012; Engelen, Neumann; Schwens, 2015), o *overprecision* demonstra mais consistência na mensuração do viés do que o *overestimation* e o *overplacement* (Moore; Swift, 2010). Em complemento, a literatura não conseguiu identificar diferenças estáveis entre o *overestimation* e *overplacement* na avaliação do excesso de confiança (Moore; Schatz, 2017), levando à percepção de que eles podem avaliar o viés da mesma forma.

No entanto, nota-se esforços para a construção de escalas para mensurar o excesso de confiança. As escalas desenvolvidas buscaram avaliar o indivíduo diante suas crenças, conhecimentos, percepções e propensão ao risco (Busenitz; Barney, 1997; Simon; Houghton; Aquino, 2000). Nessas escalas, pode-se observar o uso de questões relacionadas à sociedade, como à taxa de mortalidade dos EUA (Busenitz; Barney, 1997), à percepção sobre os riscos 2

Em suma, as escalas mencionadas na literatura também abordam o excesso de confiança no contexto de investimentos (Ahmad; Shah, 2020; Akhtar; Das, 2020; Kishor *et al.*, 2020) e nas práticas de gestão do capital de giro em pequenas e médias empresas (Zheng; Zhou;

Igbal, 2022), o que ressalta a necessidade de desenvolver e validar escalas específicas para mensurar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários.

### **3 METODOLOGIA**

#### **3.1 Procedimentos de Construção da Escala**

A fase inicial da construção da escala envolveu uma revisão da literatura, priorizando pesquisas com temática semelhante e dando especial atenção aos estudos seminais. As questões foram desenvolvidas a partir da adaptação das abordagens utilizadas nos estudos revisados e nas lacunas identificadas na literatura existente. O objetivo principal foi formular perguntas que fossem específicas e direcionadas, evitando a generalização que foi apontada como uma limitação por Fellner e Krügel (2012).

Após a revisão da literatura, optou-se por uma abordagem qualitativa, na qual um grupo composto por 16 pequenos empresários brasileiros, de diversos setores, se voluntariou para participar de uma entrevista. O objetivo dessas entrevistas foi aprofundar a compreensão das tomadas de decisão que envolvessem o excesso de confiança em áreas-chave como recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão empresarial.

Findada a coleta e análise das respostas obtidas na fase inicial, foram identificados e selecionados os fatores mais significativos, destacando os elementos críticos no processo decisório (Zaman; Ansari, 2022). Para esta seleção, os dados qualitativos foram submetidos à análise de conteúdo (Elo; Kyng as, 2008; Hsieh; Shannon, 2005), sendo considerados apenas os fatores que foram mencionados em mais de quatro ocasiões (Tanwar; Prasad, 2017). Esta etapa da pesquisa foi fundamental para a avaliação das dimensões primárias, que serviram como base para a construção da escala destinada a mensurar o excesso de confiança. Para tal, foram validados os cinco eixos propostos: recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão do negócio.

A revisão da literatura, aliada às entrevistas conduzidas, proporcionou as bases para o desenvolvimento da escala, composta por 45 questões, destinadas a avaliar o excesso de confiança entre os pequenos empresários. A escala foi estruturada em cinco blocos, cada um correspondendo às áreas de recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão do negócio, com 9 questões elaboradas para cada bloco, conforme APÊNDICE A. Além disso, optou-se por abordar as três dimensões teóricas do excesso de confiança conforme apresentadas

por Moore e Healy (2008): *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation*. Esta escolha foi justificada pela escassez de escalas que contemplam as três abordagens, conforme discutido por Antonelli-Filho *et al.* (2021), conforme mostrado na Figura 1.

Figura 1 – Construto para avaliação do *Overconfidence*.

5 blocos					
	Recursos Humanos	Finanças	Compras	Vendas	Expansão do negócio
Overplacement	3 questões	3 questões	3 questões	3 questões	3 questões
Overestimation	3 questões	3 questões	3 questões	3 questões	3 questões
Overprecision	3 questões	3 questões	3 questões	3 questões	3 questões

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Cada bloco da escala (Figura 1) foi organizado de acordo com as diferentes áreas de atuação dos pequenos empresários: o primeiro bloco aborda questões relacionadas às decisões de Recursos Humanos, o segundo trata das decisões financeiras, o terceiro se concentra no setor de compras, o quarto aborda as políticas de vendas e, por último, o quinto bloco aborda questões relacionadas à expansão do negócio. Vale ressaltar que, em todos os blocos, foram consideradas as tipologias de *Overprecision*, *Overplacement* e *Overestimation* para a elaboração das questões.

Após a conclusão da etapa de construção da escala, foi conduzido um pré-teste envolvendo 9 pequenos empresários de perfis diversos. O objetivo deste pré-teste foi avaliar o domínio, a adequação e a extensão das perguntas em relação ao objeto da pesquisa (Boateng *et al.*, 2018). A disposição dos itens que compõem a escala foi realizada em uma sequência distinta dos blocos (Figura 1) (Nijssen *et al.*, 2018) para evitar o enviesamento das respostas em relação às questões anteriores.

Durante o pré-teste, os participantes foram orientados a avaliar os itens utilizando uma escala de 7 pontos (1 = pouco confiante e 7 = muito confiante) e também responderam a uma questão controle que solicitava a marcação do número 3. Essa medida foi adotada para garantir a qualidade das respostas e eliminar aquelas de participantes que não estavam focados

na pesquisa. Nessa fase, os participantes foram encorajados a compartilhar suas impressões, dificuldades encontradas e sugestões para aprimoramento, especialmente em termos semânticos. Por fim, foram feitas três modificações na semântica dos itens da escala devido à identificação de termos ambíguos e imprecisos. O pré-teste foi encerrado somente após a identificação de que novas mudanças nos itens eram dispensáveis.

O modelo proposto se baseou em constructos apresentados e validados por escalas desenvolvidas por pesquisas anteriores (Dalmoro; Vieira, 2013; Zaman; Ansari, 2022). As respostas foram dadas pelos participantes às questões formuladas conforme julgamento dos participantes sobre o nível de confiança manifesto diante das situações apresentadas.

O questionário busca avaliar os traços cognitivos manifestados pelos empresários, tendo como base o uso de questões objetivas. As respostas foram apresentadas por meio de uma escala ordinal tipo Likert (Likert, 1932) de 7 pontos.

Para isso as marcações foram feitas, mediante os valores de 1 (pouco confiante) a 7 (muito confiante). Nesta linha, Miller (1956) detectou que o uso da escala de sete pontos, diz respeito ao limite que a habilidade humana consegue realizar distinções e julgamentos, ao passo que, escalas com poucas categorias podem prejudicar a discriminação realizada para as decisões tomadas pelo indivíduo, verificado por meio da escala de 3 pontos, que apresenta dificuldades quanto a capacidade de precisão (Dalmoro; Vieira, 2013).

### **3.2 População e amostra**

A população considerada para o estudo consiste em pequenos empresários brasileiros, maiores de 18 anos, que são sócios ou desempenham atividades na gestão de pequenas empresas. Para selecionar os participantes, utilizou-se o porte da empresa em relação à sua receita bruta anual (até R\$4.800.000,00), conforme Lei complementar N° 123/2006.

O procedimento de amostragem contou com a divulgação de questionários por meio físico (*in loco*) direcionados a gestores de pequenas empresas.

Para divulgação em meio físico, foram impressas cópias do questionário e disponibilizados pessoalmente (*in loco*) aos gestores das pequenas empresas, selecionados conforme critérios de seleção aplicados ao objeto de estudo.

Dessa forma, a amostra do estudo contou com a participação voluntária, não remunerada, de 423 pequenos empresários que exercem atividades de gestão em pequenas empresas. Após avaliação das respostas obtidas para a pergunta controle, a fim de melhorar a qualidade das respostas obtidas, 25 participantes foram excluídos da amostra, obtendo como

amostra final 398 respondentes. Assim, a amostra final atendeu às orientações de que esse tipo de pesquisa deve ter pelo menos 300 entrevistados após realização do pré-teste (Clark; Watson, 2019; Comrey; Lee, 1992; Guadagnoli; Velicer, 1988).

### 3.3 Procedimentos de Validação da Escala

A validação quantitativa da escala de Excesso de confiança, iniciou-se com a aplicação da técnica de Análise Fatorial, baseada nos constructos apresentados pela Figura 1, a fim de observar cada variável por meio das características comum expressas por todo o conjunto (Bartholomew, 1995). Para isso, a análise fatorial exploratória foi aplicada com o objetivo de reduzir o conjunto de variáveis em fatores que sintetizam e explicam os dados originais (Buesa Heijs; Baumert, 2010). O processo de redução ocorre por meio do estabelecimento de critérios de correlação entre as variáveis, de modo a definir fatores interrelacionados (Méndez; Sepúlveda, 2012), que possibilitam avaliar a estrutura fatorial da escala e identificar tendências e padrões ocultos sobre o conjunto de dados (Hair *et al.*, 2009). Para realização da análise fatorial exploratória foi utilizado o software *Factor*, versão 12.04.05 (Ferrando; Lorenzo-seva, 2017). Para a execução do modelo, verificou-se a adequação do tamanho da amostra (Santos, 2011) e a adequação da matriz de dados para fatoração (Pasquali, 1999).

A análise foi realizada utilizando uma matriz de correlação policórica (Asparouhov; Muthén, 2010; Rogers, 2022). Logo, a partir da obtenção da matriz, medidas específicas foram aplicadas para quantificar o grau de intercorrelação entre as variáveis e, posteriormente, avaliar a adequação da matriz à análise fatorial exploratória.

Para isso, foi utilizado o teste de esfericidade de Bartlett, a fim de identificar o nível de similaridade entre a matriz de covariância e a matriz identidade (Field, 2005). Além disso, avaliou-se as correlações entre variáveis dependentes, a fim de identificar a existência de intercorrelações significantes (Hair *et al.*, 2009).

Para avaliar a adequação do uso da análise fatorial e garantir a representatividade da amostra, empregou-se o teste de *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO). A medida de adequação da amostra, *Measure of Sampling Adequacy* (MSA), foi utilizada para medir o grau de intercorrelações entre as variáveis, a partir da variação do índice para valores entre 0 e 1. Valores de MSA acima de 0,50 são considerados adequados antes de realizar a análise fatorial. Entretanto, é importante ressaltar que a MSA não apenas examina as intercorrelações, mas também os padrões entre as variáveis (Hair *et al.*, 2009; Kishor *et al.*, 2020). Para determinar quais variáveis devem ser mantidas na análise, também foi considerada a reamostragem

bootstrap, a qual estima intervalos de confiança para a MSA. Assim, se o limite inferior do intervalo de confiança for inferior a 0,50, o item deve ser excluído da análise (Lorenzo-seva; Ferrando, 2021). Nesse sentido, a aplicação do índice indica o nível de adequação da aplicação da análise fatorial exploratória aos dados (Hair *et al.*, 2009; Lorenzo-seva; Timmerman; Kiers, 2011; Lorenzo-seva; Ferrando, 2021).

Foi utilizada a matriz de correlação policórica juntamente com o método de extração de fatores *Robust Diagonally Weighted Least Squares* (RDWLS) (Asparouhov; Muthén, 2010). Com base nos resultados obtidos para a matriz de correlação policórica, foram removidas as variáveis que apresentaram cargas fatoriais inferiores a 0,30, bem como cargas cruzadas (Hair *et al.*, 2009).

Após isso, identificou-se o número de fatores a serem extraídos, conforme recomendações obtidas a partir da técnica de extração utilizada (Damásio, 2012; Hayton, Allen; Scarpello, 2004). Para determinar o número de fatores a serem retidos, foi utilizada a técnica de análise paralela (Timmerman; Lorenzo-seva, 2011), por ser um método adotado e consolidado em pesquisas de impacto (Horn, 1965) e por oferecer estimativas confiáveis quando a distribuição amostral não é normal (Timmerman; Lorenzo-seva, 2011). Assim, o número de fatores a serem retidos se referem aqueles que possuem autovalor  $> 1$  (O'Connor, 2000). Adicionalmente, foi avaliada a unidimensionalidade do construto, que indica o grau em que o conjunto de itens representa apenas um único construto (Garver; Mentzer, 1999).

Além disso, a adequação do modelo foi avaliada utilizando medidas de ajuste, incluindo:  $\chi^2/df$ , *comparative fit index* (CFI), *root mean square error of approximation* (RMSEA), *Schwarz's Bayesian Information Criterion* (BIC), *Goodness of Fit Index without diagonal values* (GFI), *Non-Normed Fit Index* (NNFI) e *Adjusted Goodness of Fit Index without diagonal values* (AGFI). Destaca-se que não há um consenso na literatura sobre os valores obtidos para avaliação da adequação dos índices.

Em relação ao  $\chi^2/df$ , valores aceitáveis são geralmente inferiores a cinco ou até mesmo abaixo de dois (Hooper; Coughlan; Mullen, 2008; Vieira; Brasil; Bressan, 2022; Hu; Bentler, 1999). Para os índices CFI, GFI, NFI e TLI, valores superiores a 0,95 são indicativos de uma boa adequação do modelo (Hu; Bentler, 1999), enquanto para o RMSEA, valores abaixo de 0,08 são comumente considerados aceitáveis (Hooper; Coughlan; Mullen, 2008), podendo até mesmo ser inferiores a 0,06, conforme a literatura. Os critérios para o BIC são geralmente aplicados na comparação de modelos (Schreiber *et al.*, 2006).

O método de rotação utilizado foi o *Robust Promin* (Lorenzo-seva, Ferrando, 2019), uma vez que em ciências sociais aplicadas, os métodos de rotações oblíquos, apresentam maior facilidade para justificar fatores não correlacionados, sendo a Promin uma opção mais simples (Rogers, 2022). Isso se justifica uma vez que, aspectos humanos e sociais se comportam de forma independente (Schmitt; Sass, 2011). Sendo, os métodos de rotação ortogonais, como *varimax*, menos eficazes ao conduzir uma Análise Fatorial Exploratória (Lloret *et al.*, 2017).

As cargas fatoriais resultantes da rotação fatorial são indicadores que avaliam a relação entre os itens da escala e o fator identificado (Gorsuch, 1983), desempenhando um papel crucial na validação do construto (Costello; Osborne, 2019). Dessa forma, quanto maior o valor atribuído a carga fatorial, mais significativa se torna a interpretação da matriz fatorial. Cargas fatoriais entre 0,30 e 0,40 atendem o nível mínimo de interpretação, enquanto acima de 0,50 são significativas e valores superiores a 0,70 indicam estruturas bem definidas (Hair *et al.*, 2009).

De modo adicional foi avaliado o índice H, que fornece uma estimativa de replicabilidade dos fatores com base na interpretação dos índices H latente e observado (Damásio; Dutra, 2017; Ferrando; Lorenzo-seva, 2018). Valores de H acima de 0,80 indicam uma variável latente bem definida e sugerem que a estrutura fatorial pode ser replicada em outros estudos (Ferrando; Lorenzo-seva, 2018). Além disso, foi implementada a medida de *Pratt* (Wu; Zumbo, 2017), a fim de avaliar o tamanho do efeito do fator sobre o item (Rogers, 2022). Desse modo, valores mais próximos de 1 indicam que o fator tem alto efeito sobre o item (Rogers, 2022).

Além disso, foram utilizados testes de validade para análise da consistência interna, a partir do indicador estatístico de Alpha de *Cronbach* ( $\alpha$ ) e Ômega de *McDonalds* ( $\omega$ ) para estimar a confiabilidade da escala. A validade do constructo é a medida responsável por demonstrar a capacidade de uma escala medir o constructo pretendido (Nijssen *et al.*, 2018).

A análise de confiabilidade dos constructos, permite por meio dos resultados obtidos para os índices Alpha de *Cronbach*, inferir que os itens incluídos para as variáveis são confiáveis para uso posterior (Shah; Ahmad, 2018), confirmando a validade do instrumento.

Assim, para que a escala indique consistência interna adequada, torna-se necessário que o resultado obtido para o índice Alpha de *Cronbach* seja no mínimo 0,70. Embora, alguns estudos indiquem valores acima de 0,70 como ideais (Nunnally, 1978; Nunnally; Bernstein, 1994; Boateng *et al.* 2018). Apesar do Alpha de *Cronbach* ser muito utilizado (Boateng *et al.* 2018), optou-se pelo uso do índice Ômega de *McDonalds* ( $\omega$ ), de modo a complementar as

análises, uma vez que, apresenta maior precisão e melhor desempenho aos resultados apresentados, dado que o índice de Alpha de *Cronbach* é influenciado pela quantidade de itens que compõem o constructo (Hayes; Coutts, 2020) e possui valor de referência de 0,70 (Hair et al., 2009).

## 4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

### 4.1 Perfil da amostra

A amostra investigada foi composta por 398 pequenos empresários, de diferentes áreas de atuação do ramo comercial, formada por 212 indivíduos do sexo masculino (53,27%) e 186 indivíduos do sexo feminino (46,73%).

No que diz respeito à faixa etária dos entrevistados, percebe-se que 34,17% encontram-se na faixa de 30 e 39 anos, 25,88% entre 40 e 49 anos, 16,08% entre 50 e 59 anos, 15,83% entre 20 e 29 anos, 5,03% entre 60 e 69 anos, 2,26% entre 18 e 19 anos, 0,50% entre 70 e 79 anos e 0,25% entre 80 e 89 anos.

Quando questionados sobre o segmento das empresas onde atuam, os pequenos empresários informaram que os empreendimentos são provenientes de várias áreas do varejo, dentre elas: Lojas de Vestuário (17,84%), Loja de produtos diversos (9,05%), Restaurante/bar (6,78%), Lojas de Peças e acessórios veiculares (5,78%), Loja de acessórios (5,78%), Loja de Informática/TI/celular/jogos (5,78%), apresentaram maior representatividade.

### 4.2 Validação da Escala

Para validar a escala proposta utilizou-se a análise fatorial exploratória (Hair *et al.*, 2009) em uma amostra com um total de 398 casos e 45 variáveis, o que sugere o atendimento ao critério mínimo recomendado para o número de observações (Hair *et al.*, 2009). Além disso, foram verificados alguns pressupostos para execução da análise fatorial exploratória e avaliação da significância geral da matriz de correlação, por meio do teste de esfericidade de Bartlett e da medida de adequação da amostra de *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO) para a matriz de correlação.

Para avaliar a adequação dos dados para realização da análise fatorial exploratória, foi conduzida a análise do índice *Measure of Sampling Adequacy* (MSA) para as 45 variáveis que compõem a escala. Esse índice avalia o grau de intercorrelações e os padrões entre as variáveis, indicando o nível de adequação da aplicação da análise fatorial exploratória aos dados

(Hair *et al.*, 2009; Lorenzo-seva; Timmerman; Kiers, 2011), como evidenciado pelos resultados na Tabela 1.

Tabela 1 - Índice *Measure of Sampling Adequacy* (MSA) para as 45 variáveis.

Variáveis	MSA	Bootstrap 95% Intervalo de confiança	Variáveis	MSA	Bootstrap 95% Intervalo de confiança	Variáveis	MSA	Bootstrap 95% Intervalo de confiança
OPLAC0 6	**0,9132 7	(0.295 0.914)	OESTI07	**0,9065 4	(0.329 0.917)	OESTI13	**0,92784	(0.359 0.934)
OPLAC1 5	0,94184	(0.505 0.940)	OPLAC0 5	0,93191	(0.554 0.936)	OPLAC14	**0,93119	(0.335 0.925)
OPLAC0 8	**0,9513 8	(0.280 0.947)	OPREC1 3	0,94589	(0.515 0.936)	OESTI04	0,95875	(0.609 0.953)
OPLAC0 7	0,91405	(0.537 0.925)	OPREC1 0	0,95524	(0.571 0.950)	OPLAC04	**0,93614	(0.474 0.933)
OESTI09	**0,9127 0	(0.192 0.911)	OPREC0 3	**0,9217 7	(0.379 0.929)	OPREC14	**0,93358	(0.497 0.931)
OPLAC1 1	**0,8936 4	(0.223 0.902)	OPLAC0 3	0,92529	(0.517 0.927)	OESTI02	**0,93389	(0.403 0.942)
OPREC0 1	0,94456	(0.593 0.943)	OPREC0 7	**0,9508 8	(0.421 0.944)	OESTI11	**0,93649	(0.391 0.941)
OPLAC0 1	**0,9566 8	(0.373 0.953)	OESTI05	**0,9453 9	(0.436 0.942)	OESTI12	**0,94773	(0.427 0.943)
OPREC1 1	**0,9385 7	(0.392 0.938)	OPLAC1 2	**0,9228 1	(0.447 0.928)	OESTI03	0,93505	(0.529 0.933)
OPREC0 5	**0,9131 4	(0.362 0.921)	OPREC0 8	**0,9544 5	(0.476 0.949)	OPLAC02	**0,94488	(0.410 0.945)
OPLAC1 0	0,93836	(0.511 0.933)	OPREC1 5	0,94194	(0.605 0.936)	OESTI10	0,95849	(0.566 0.944)
OPLAC1 3	0,96164	(0.638 0.954)	OPREC0 2	**0,9342 5	(0.385 0.941)	OESTI14	**0,92233	(0.457 0.921)
OPREC0 6	**0,9506 5	(0.369 0.946)	OESTI06	**0,9346 7	(0.438 0.937)	OESTI15	**0,90136	(0.406 0.908)

OPREC0 9	**0,9356 1	(0.337 0.934)	OPREC0 4	**0,9114 4	(0.390 0.921)	OESTI08	0,95659	(0.645 0.949)
OESTI01	0,92943	(0.588 0.931)	OPREC1 2	**0,9236 8	(0.350 0.930)	OPLAC09	**0,92267	(0.303 0.917)

\*\*Itens propostos para remoção com base no MSA.

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Ao examinar os pressupostos de adequação dos dados para realizar a análise fatorial exploratória das 45 variáveis, observou-se na Tabela 1 que o índice *Measure of Sampling Adequacy* (MSA) excedeu o limite de 0,50. No entanto, ao avaliar os valores Bootstrap para os intervalos de confiança, constatou-se a recomendação de excluir as variáveis cujos limites inferiores do intervalo fossem menores a 0,50 (Hair *et al.*, 2009; Kishor *et al.*, 2020; Lorenzo-seva; Ferrando, 2021), o que resultou na exclusão de 30 variáveis (OPLAC01, OPLAC02, OPLAC04, OPLAC06, OPLAC08, OPLAC09, OPLAC11, OPLAC12, OPLAC14, OESTI02, OESTI05, OESTI06, OESTI07, OESTI09, OESTI11, OESTI12, OESTI13, OESTI14, OESTI15, OPREC02, OPREC03, OPREC04, OPREC05, OPREC06, OPREC07, OPREC08, OPREC09, OPREC11, OPREC12 e OPREC14).

Logo, optou-se pela exclusão de itens, conforme métricas sugeridas pelo software *Factor*, versão 12.04.05, baseado nos valores de intervalo de confiança gerados por *Bootstrap*, considerando valores inferiores a 0,5. Assim, se o limite inferior do intervalo de confiança for menor que 0,50, o item deve ser excluído da análise (Lorenzo-seva; Ferrando, 2021). Após as exclusões, as análises foram conduzidas utilizando as 15 variáveis remanescentes: (OPLAC03, OPLAC05, OPLAC07, OPLAC10, OPLAC13, OPLAC15, OESTI01, OESTI03, OESTI04, OESTI08, OESTI10, OPREC01, OPREC10, OPREC13 e OPREC15).

Para as 15 variáveis que irão compor a escala, o teste de Bartlett (3075.5;  $gl=30$ ,  $p < 0,001$ ), o KMO (0.91387) e os valores de MSA indicaram a adequação dos dados para análise fatorial exploratória (Field, 2005; Hair *et al.*, 2009; Kishor *et al.*, 2020). Isso confirma a hipótese de existência de correlação entre as variáveis. Além disso, o valor do KMO sugere que a amostra é adequada para aplicação dos próximos estágios da análise fatorial exploratória (Hair *et al.*, 2009; Kishor *et al.*, 2020).

Após isso, utilizou-se à análise paralela, empregando a permutação aleatória dos dados para determinar a dimensionalidade da escala, conforme a indicação do número de fatores a serem retidos (Timmerman; Lorenzo-seva, 2011; O'connor, 2000), como evidenciado pelos resultados na Tabela 2.

Tabela 2 - Resultados da Análise Paralela.

Fatores	Percentual de variância explicada dos dados reais (%)	Média das variâncias explicadas (%)	Percentual de variância explicada dos dados aleatórios (percentual estimado 95%)
1	50.0230**	13.4745	15.4887
2	12.8469*	12.2592	13.6404
3	6.4910	11.2501	12.4697
4	5.4325	10.3030	11.3376
5	4.4042	9.3795	10.2833
6	3.9640	8.4340	9.2906
7	3.6235	7.5145	8.3425
8	3.1682	6.6421	7.5342
9	2.5876	5.7482	6.6062
10	2.0166	4.8141	5.7826
11	1.9550	3.9283	4.9943
12	1.6710	3.0272	4.0583
13	1.0201	2.1005	3.2152
14	0.7964	1.1249	2.1271

\*\*Número proposto de dimensão quando é considerado percentil de 95.

\* Número aconselhado de dimensões quando a média é considerada.

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Após a implementação ótima da análise paralela (Tabela 2), constatou-se que a escala apresentava duas dimensões. Essas dimensões explicam conjuntamente 62,86% da variância dos dados, com destaque para a dimensão 1, com 50,02%. Esse resultado sugere que essas dimensões se configuram como o número ideal para estruturação da escala, visto que o percentual de variância explicada pela primeira dimensão foi superior ao percentual obtido para o percentual de variância explicada dos dados aleatórios, enquanto a segunda dimensão foi recomendada, em relação à média. Portanto, optou-se por uma estrutura de dois fatores, considerando-a apropriada com base nos resultados da análise realizada.

De modo adicional, foi realizado a avaliação das medidas UniCo (Congruência Unidimensional), ECV (variância comum explicada) e MIREAL (média dos resíduos das cargas fatoriais do item) com a finalidade de avaliar a unidimensionalidade da escala (Ferrando; Lorenzo-seva, 2018), conforme Tabela 3.

Tabela 3 - Medidas de unidimensionalidade.

Indicadores de unidimensionalidade	Valores
UniCo	0,950
ECV	0,811
MIREAL	0,268

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Com base nos resultados apresentados na Tabela 3, as métricas UniCo e MIREAL sugerem que a escala de avaliação do excesso de confiança em pequenos empresários não pode ser considerada unidimensional. No entanto, a medida ECV indica a unidimensionalidade. Tal constatação se fundamenta na observação de que os valores de UniCo acima de 0,95, os valores de ECV superiores a 0,85 e os valores de MIREAL inferiores a 0,30 indicam que os dados podem ser tratados como essencialmente unidimensionais (Ferrando; Lorenzo-seva, 2018). Portanto, optou-se por não considerar a escala como unidimensional, uma vez que os resultados dos indicadores UniCo e MIREAL sugerem que o conjunto de itens não representa apenas um construto (Garver; Mentzer, 1999), comprovando assim a adequação às duas dimensões identificadas pela Tabela 2.

Em complemento, utilizou-se o índice *Root Mean Square Error of Approximation* (RMSEA), NNFI, CFI, BIC, GFI e AGFI, com a finalidade de avaliar o ajuste do modelo (Vieira; Bressan, 2022; Hu; Bentler, 1999). A Tabela 4 lista os resultados obtidos para os referidos índices de ajuste.

Tabela 4 - Índices de ajuste do modelo.

Índice	Limite	Valor do índice
$\chi^2$ /degrees of freedom	< 3	0,9925
RMSEA	0,0450 a 0,0602	0,055
NNFI	0,981 a 0,990	0,985
CFI	0,986 a 0,993	0,989
BIC	406,497 a 454,574	437,757
GFI	1,000	1,000
AGFI	1,000	1,000

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Os resultados dos índices, conforme apresentados na Tabela 4, demonstram a adequação do modelo de análise fatorial exploratória (Vieira; Bressan, 2022; Hu; Bentler, 1999). Assim, conclui-se que os sete índices exibem validade convergente, pois os índices de ajuste foram encontrados dentro dos parâmetros adequados: o  $\chi^2$  /degrees of freedom resultou em um resultado menor que 3 (Hooper; Coughlan; Mullen, 2008; Vieira; Bressan, 2022; Hu; Bentler, 1999), CFI, GFI e AGFI apresentaram valores acima de 0,95, enquanto o RMSEA ficou abaixo de 0,08 (Hooper; Coughlan; Mullen, 2008). Além disso, o valor de BIC foi considerado satisfatório em comparação com o limite de referência (Schreiber *et al.*, 2006) e o valor de NNFI ficou acima de 0,98.

Para realizar a rotação dos fatores, optou-se pelo método de rotação oblíqua robusta *Promin* (Lorenzo-seva, Ferrando, 2019), sendo uma opção simples e flexível, por qual visa simplificar a interpretação dos fatores, conforme pode ser observado na Tabela 5.

Tabela 5 - Cargas fatoriais após rotação *Promin*.

Itens	Fator 1 - <i>Overprecision</i>	Fator 2 - <i>Overestimate</i>
OPLAC03		0,790
OPLAC05		0,696
OPLAC07		0,729
OPLAC10		0,652
OPLAC13		0,837
OPLAC15		0,644
OESTI01		0,435
OESTI03		0,805
OESTI04		0,647
OESTI08		0,774
OESTI10		0,448
OPREC01	0,587	
OPREC10	0,888	
OPREC13	0,829	
OPREC15	0,853	
Confiabilidade composta	0,8728	0,9061
H-Latent	0,903	0,920
H-Observed	0,860	0,910

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Os resultados apresentados na Tabela 5 revelaram que a maioria dos itens exibiram cargas fatoriais satisfatórias, superando 0,70. No entanto, é importante notar que a variável

OPREC01, com carga fatorial de 0,587, foi a que menos contribuiu para o fator 1. Esta variável requer que o respondente faça estimativas sobre os gastos com folha de pagamento.

Por outro lado, os itens OESTI01 e OESTI10 apresentaram cargas de 0,435 e 0,448, respectivamente, mas que atendem ao nível mínimo de interpretação recomendado na literatura (Hair *et al.*, 2009). A variável OESTI 01, requer que o respondente faça estimativas sobre o nível de confiança no controle que possui em relação às decisões de contratação e demissão, enquanto a variável OESTI10 solicita que o pequeno empresário atribua uma estimativa para os riscos assumidos ao abrir um negócio.

O índice H-observed indica que o conjunto de itens é adequado para representar a replicabilidade estimada para os índices interpretados como variáveis ordinais. Por outro lado, o índice H-latent sugere que o conjunto de itens é adequado para representar a replicabilidade estimada para os índices interpretados como variáveis contínuas. Ambos os índices registraram valores acima de 0,80, indicando uma alta replicabilidade estimada dos itens (Damásio; Dutra, 2017; Ferrando; Lorenzo-seva, 2018). Ao avaliar a confiabilidade composta dos fatores, constatou-se sua adequação, com valores acima de 0,70 (Hair *et al.*, 2009), alcançando 0,8728 para o Fator 1 e 0,9061 para o Fator 2.

A nomeação dos fatores foi determinada a partir do conteúdo das variáveis associadas a cada um deles. O primeiro fator foi designado como “*overprecision*” devido ao interesse das questões que o compõem em avaliar o julgamento dos pequenos empresários sobre as perspectivas futuras (Moore; Tenney; Haran, 2015).

O fator “*overprecision*” é constituído por questões que solicitam ao pequeno empresário que faça previsões sobre seu próprio desempenho em relação a perspectivas futuras. Este fator busca avaliar a manifestação do excesso de confiança ao realizar previsões mínimas e máximas, assim como seu nível de confiança na previsão realizada. Essas previsões abrangem aspectos como retorno de investimentos, redução da rotatividade, capacidade de pagamento dos fornecedores, aumento do número de clientes, redução de falhas nas compras, redução dos custos de vendas, despesas com folha de pagamento, lucratividade esperada, compras de mercadorias, aumento do estoque e capacidade da equipe em realizar tarefas difíceis.

A definição de um fator que relaciona as questões sobre *overprecision* é coerente com estudos anteriores que utilizaram essa perspectiva na avaliação do excesso de confiança (Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Åstebro *et al.*, 2014) e pelo fato de que a mensuração excesso de confiança por meio do *overprecision* se mostra mais consistente pela literatura (Moore; Swift, 2010).

Por outro lado, o segundo fator, denominado “*overestimate*”, é uma combinação dos termos “*overplacement*” e “*overestimation*”. Ambas as perspectivas representam uma forma de overconfidence em relação à confiança atribuída tanto ao próprio desempenho quanto a terceiros (Moore; Healy, 2008).

O fator “*overestimate*” é constituído por questões que solicitam ao pequeno empresário que avalie sua própria habilidade e conhecimento, além de compará-los aos de seus concorrentes. Dentro do contexto dos pequenos empresários, este fator busca avaliar a manifestação do excesso de confiança ao julgar aspectos como o conhecimento sobre a sobrevivência do negócio, compreensão das rotinas de compras, vendas, mercado, investimentos, recursos humanos, gestão do capital de giro, qualidade, finanças, riscos e expansão do negócio em relação a terceiros.

A junção dos conceitos de *Overplacement* e *Overprecision* em um mesmo fator pode ser justificado pelo fato de que a literatura não conseguiu identificar diferenças estáveis entre esses tipos de manifestação do excesso de confiança (Moore; Schatz, 2017), levando à compreensão de que, embora tenham conceitos bem definidos (Moore; Healy, 2008), não há diferença na forma de mensurar suas ocorrências.

Em relação aos fatores extraídos, nota-se uma limitada influência das áreas como recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão do negócio, o que pode resultar em decisões excessivamente confiantes. Isso ocorre porque o excesso de confiança pode se manifestar em diferentes domínios, indicando que o instrumento não requer restrição apenas das áreas mencionadas (Russo; Schoemaker, 1993).

Nesse sentido, pode-se inferir que o excesso de confiança se manifesta independentemente da decisão a ser tomada, sendo que sua medida vai ser mais pronunciada em relação a forma de manifestação (Moore; Schatz, 2017) *Overprecision* ou *Overplacement* e *Overestimation*.

De modo adicional, foi implementado a medida de *Pratt* (Wu; Zumbo, 2017), a fim de avaliar o quanto cada fator explica os itens (Rogers, 2022), conforme pode ser observado na Tabela 6.

Tabela 6 - Commuality - standardized Pratt's.

Itens	Fator 1 - <i>Overprecision</i>	Fator 2 - <i>Overestimate</i>
OPLAC03	0,000	1,000
OPLAC05	0,000	1,000
OPLAC07	0,000	1,000
OPLAC10	0,000	1,000

OPLAC13	0,000	1,000
OPLAC15	0,000	1,000
OESTI01	0,305	0,695
OESTI03	0,000	1,000
OESTI04	0,102	0,898
OESTI08	0,017	0,983
OESTI10	0,190	0,810
OPREC01	0,904	0,096
OPREC10	1,000	0,000
OPREC13	1,000	0,000
OPREC15	0,979	0,021

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Em observação a Tabela 6, nota-se que os itens OPREC10 e OPREC 13 destacam-se como os mais representativos no Fator 1 - *Overprecision*. Por outro lado, os itens OPLAC03, OPLAC05, OPLAC07, OPLAC10, OPLAC13, OPLAC15 e OESTI 03 sobressaem como os mais representativos do Fator 2 - *Overestimate*. Isso se deve aos resultados apresentados pelos itens que registraram valores iguais a 1,000, indicando um alto efeito dos fatores sobre os itens mencionados (Rogers, 2022).

Adicionalmente, procedeu-se à avaliação da consistência interna da estrutura fatorial por meio dos cálculos do Alpha de Cronbach (Cronbach, 1951), medida amplamente adotada (Boateng *et al.* 2018) e Ômega do McDonald's (McDonald *et al.*, 2013). Logo, o valor obtido de 0.911957 para o Alpha de Cronbach e 0.912677 para o ômega de McDonalds demonstraram uma consistência interna adequada dos itens que compõem os fatores na medição do constructo. Destaca-se que valores superiores a 0.70 para o Alpha de Cronbach e ômega de McDonalds são indicativos de adequação e considerados aceitáveis para pesquisas em ciências sociais (Hair *et al.*, 2009).

### 4.3 Discussão dos resultados

A escala foi construída a partir da literatura revisada e baseada em entrevistas realizadas com pequenos empresários para compreender os processos decisórios que incorrem em excesso de confiança. Os resultados das entrevistas demonstraram cinco áreas principais que envolvem decisões que estão sujeitas ao viés: recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão do negócio. Adicionalmente foram incorporados na construção da escala as definições sobre as formas de manifestação do excesso de confiança a partir de três perspectivas distintas: *overestimation*, *overplacement* e *overprecision* (Moore; Healy, 2008). Essa escolha foi motivada pela relevância dessas tipologias para analisar o excesso de confiança em diversos

contextos (Åstebro *et al.*, 2014; Hogarth; Karelaia, 2012; Engelen, Neumann; Schwens, 2015; Ahamd; Shah, 2020).

Em uma primeira análise, foi recomendado permanecer com 15 perguntas que atenderam aos critérios de robustez exigidos. Assim, os resultados da análise fatorial exploratória identificaram a extração de dois fatores que abrangem os itens contemplados na escala de mensuração do excesso de confiança em pequenos empresários.

Sob a perspectiva do padrão de agrupamento das questões, o excesso de confiança pode ser compreendido em duas perspectivas: *Overprecision* e *Overestimate*. O primeiro fator inclui as questões apresentadas no Quadro 1 a seguir.

Quadro 1 – Variáveis que compõem o Fator 1.

<b>Fator 1 – <i>Overprecision</i></b>	
<b>Variáveis</b>	<b>Pergunta</b>
OPREC01	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para os gastos com folha de pagamento para o ano de 2024. Mínima ___% e Máxima ___%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.
OPREC10	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) sobre o aumento de investimentos para o ano de 2024. Mínima ___% e Máxima ___%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? (Inserir zero se não houver e número negativo se houver previsão de queda) Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.
OPREC13	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o aumento do valor dos estoques para o ano de 2024. Mínima ___% e Máxima ___%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.
OPREC15	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) sobre o retorno esperado para os investimentos realizados para o ano de 2024. Mínima ___% e Máxima ___%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Conforme o Quadro 1, o primeiro fator, denominado “*Overprecision*”, compreende quatro variáveis. Sua nomenclatura é justificada pelo conteúdo das questões, que visam avaliar a precisão excessiva em estimativas futuras (Moore; Healy, 2008). A análise da perspectiva “*overprecision*” requer que o indivíduo faça projeções futuras (Koellinger; Minniti; Schade, 2007). Portanto, os participantes receberam instruções para fornecer tanto uma estimativa mínima quanto uma máxima para situações futuras, seguidas pela avaliação do nível de confiança associado a cada estimativa realizada (Moore; Healy, 2008; Peón; Antelo; Calvo, 2016).

Dentro das áreas de pesquisa exploradas, observa-se uma tendência para investigações voltadas à avaliação do viés de excesso de confiança em decisões de investimentos. Isso se deve ao fato de que o excesso de confiança pode influenciar a escolha de

investimentos, influenciando o desempenho dos empreendimentos (Adomdza; Åstebro; Yong, 2016), corroborando para a estreita relação entre as variáveis de exatidão nas estimativas (*overprecision*) e a tendência em ignorar ou minimizar fatores de risco associados à investimentos (Odean, 1999). Dessa forma, o *overprecision* pode resultar na subestimação dos riscos quanto à subestimação dos retornos esperados (Moore; Tenney; Haran, 2015). Estudos retratam que empresários ao manifestarem o *overprecision* atribuem confiança às informações privadas, o que os tornam menos propensos a imitar seus pares (Åstebro *et al.*, 2014).

Nesse contexto, os itens da dimensão “*Overprecision*” abrangem uma ampla gama de decisões, que vão desde despesas com folha de pagamento até investimentos, gestão de estoques e projeções de retorno sobre investimentos. Ao investigar o comportamento dos gestores sob essa perspectiva, observa-se uma tendência de aumentar investimentos, utilizar mais alavancagem e ter menor probabilidade de distribuir dividendos, ao mesmo tempo em que demonstram uma maior propensão para recomprar ações (Kramer; Liao, 2016). Além disso, a manifestação deste fator pode influenciar a percepção de risco (Akhtar; Das, 2020; Shah; Ahmad; Mahmood, 2018), levando os gestores a tomarem decisões de investimentos imprudentes (Kishor *et al.*, 2020) e a realizarem previsões orçamentárias excessivamente confiantes (Invernizzi *et al.*, 2017).

Isso se justifica pelo fato de que, ao serem solicitados a realizar projeções futuras, os empresários tendem a fornecer estimativas orçamentárias superiores aos resultados reais (Invernizzi *et al.*, 2017). Além disso, geralmente gerenciam o capital de giro, esgotando modelos de gerenciamento de caixa e estoques para obterem previsões mais precisas (Zheng, *et al.*, 2022).

Diante dos resultados alcançados, observa-se que os itens contribuem significativamente para a dimensão “*Overprecision*”, conforme resultados indicados pelas cargas fatoriais (Tabela 4). Destaca-se que os itens OPREC10 e OPREC13 se sobressaíram como os mais representativos, de acordo com a medida de *Pratt* (Tabela 5), o que sugere a replicabilidade do constructo e a qualidade dos escores fatoriais (Rogers, 2022). Vale notar que esses itens compartilham um termo comum nas questões, referente ao “aumento”, o que é compreensível dada a expectativa de se obter melhores resultados, corroborando os achados de Kramer; Liao (2016).

Segue o Quadro 2, responsável por identificar e nomear o segundo fator, além de apresentar as questões que o compõem.

Quadro 2 – Variáveis que compõem o Fator 2.

<b>Fator 2 - Overestimate</b>	
<b>Variáveis</b>	<b>Pergunta</b>
OPLAC03	Para a realização das compras junto aos meus fornecedores, eu possuo melhores informações e condições em comparação com meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OPLAC05	O nível de conhecimento que possuo sobre as opções e condições de investimentos podem contribuir para expansão do meu negócio em relação aos meu (s) concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OPLAC07	Acredito que a gestão do capital de giro (caixa, estoque e contas a receber) do meu negócio é melhor do que a realizada pelos meu (s) concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OPLAC10	Possuo melhor conhecimento sobre o mercado e as oportunidades de expansão do negócio, quando comparado aos meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OPLAC13	Possuo controle na realização de melhores compras do que os meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OPLAC15	Acredito que os riscos que eu assumo ao abrir um negócio são menores em comparação aos riscos assumidos por meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OESTI01	Qual o seu nível de confiança sobre o controle que você possui em relação às decisões de contratação e demissão?
OESTI03	Possuo alto conhecimento sobre os fornecedores, que me ajuda na realização de melhores compras. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OESTI04	Possuo alto conhecimento sobre meus clientes, que me ajuda a tomar decisões sobre novas oportunidades de vendas. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OESTI08	Possuo alto conhecimento sobre os produtos que trabalho, o que me ajuda a realizar melhores compras. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?
OESTI10	Possuo conhecimento sobre os riscos assumidos ao abrir um negócio. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Conforme apresentado no Quadro 2, o segundo fator, intitulado “*Overestimate*”, compreende onze variáveis. A denominação do fator foi escolhida em função do teor das perguntas, as quais buscam avaliar a superestimação do seu próprio desempenho (*overestimation*), o que pode afetar a capacidade de avaliar com precisão os resultados reais, quanto a propensão em superestimar sua posição em comparação a outros indivíduos (*overplacement*) (Moore; Healy, 2008).

Ao analisar a convergência entre as perspectivas de *overplacement* e *overestimation*, Moore e Schatz (2017) apontam para uma lacuna na literatura ao destacar que estudos não foram capazes de identificar diferenças estáveis que caracterizam o *overplacement* e o *overestimation*. Portanto, com base nos resultados obtidos, sugere-se uma nova abordagem sobre o excesso de confiança ao denominá-lo como “*Overestimate*”. Isso se justifica pelo fato dos participantes serem avaliados tanto pela estimativa do próprio desempenho quanto pela

comparação desse desempenho com o de outras pessoas, o que caracteriza como uma abordagem relacionada ao conhecimento individual. Este conhecimento é influenciado por fatores psicológicos enraizados na cultura, que moldam características individuais e aumentam a disposição para assumir maiores riscos (Breuer; Riesener; Salzman; 2014).

Dessa forma, a dimensão “*Overestimate*” pode levar à subestimação da demanda (HOUGHTON et al., 2000; Ren; Croson, 2013), oscilações no fluxo de caixa (Malmendier; Tate, 2005) e fazer com que os gestores assumam riscos excessivos (Michael, 2007), por estarem convictos de suas ideias (Russo; Schoemaker, 1993).

Dadas as motivações que fundamentam os resultados obtidos, conclui-se que os itens contribuem significativamente para a dimensão “*Overestimate*”, conforme resultados apresentados para as cargas fatoriais (Tabela 4). Destaca-se que os itens OPLAC03, OPLAC05, OPLAC07, OPLAC10, OPLAC13, OPLAC15 e OESTI03 se sobressaíram como os mais representativos, de acordo com a medida de *Pratt* (Tabela 5), o sugerindo assim a replicabilidade do constructo e a qualidade dos escores fatoriais (Rogers, 2022). Vale notar que esses itens compartilham em comum a tomada de decisão baseada no conhecimento pessoal, o que corrobora com os achados de Busenitz e Barney (1997) e Cooper *et al.* (1988), os quais indicam que proprietários de pequenas empresas, ao exibirem excesso de confiança, tendem a confiar apenas em suas próprias experiências. Isso os levam a assumirem maiores riscos (Kumar; Goyal, 2015). Além disso, o fator utiliza como referência a comparação do desempenho e controle do negócio em relação ao dos concorrentes, confirmando que o desempenho é norteado pela comparação do comportamento com outras pessoas (Moore; Healy, 2008).

Nesse sentido, os dois fatores apresentaram alto impacto, dado o valor obtido para o Alfa de Cronbach e Ômega de McDonald's, indicando que as dimensões propostas no modelo teórico são importantes para medir a percepção do excesso de confiança entre pequenos empresários.

Diante disso, a análise do excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários no ambiente corporativo torna-se crucial. Embora a confiança possa contribuir para o sucesso da organização, em alguns momentos, o excesso pode distorcer a realidade, provocando o viés de excesso de confiança e, conseqüentemente, aumentando a possibilidade de fracasso (Moore, 2021).

Assim, a escala validada torna-se uma ferramenta aplicável para consultores, analistas financeiros, psicólogos e órgãos governamentais interessados em avaliar o excesso de

confiança em pequenos empresários. Além de desempenhar um papel fundamental na melhoria do processo decisório no contexto corporativo, ao proporcionar a adoção de medidas que visam mitigar os efeitos negativos do excesso de confiança.

Para os pequenos empresários, a aplicação da escala validada contribui para uma maior compreensão de seu comportamento, particularmente no que diz respeito ao nível de confiança manifestado. Isso possibilita a identificação de áreas onde os empresários possam estar superestimando suas capacidades, como em decisões relacionadas aos processos de: compras, vendas, recursos humanos, finanças e expansão do negócio, permitindo intervenções preventivas e corretivas.

Além disso, a avaliação do excesso de confiança em pequenos empresários permite à organização identificar áreas onde a super confiança pode estar influenciando negativamente as projeções e estratégias empresariais. Compreender melhor as expectativas dos gestores em relação a itens como folha de pagamento, gestão de estoques, projeções de investimentos, gestão do capital de giro, processo de compras, conhecimento sobre fornecedores, clientes, produtos, expansão do negócio e decisões relacionadas aos recursos humanos ajuda a adaptar estratégias de acordo com a demanda do mercado.

Para pesquisadores, a escala pode ser utilizada em estudos que avaliam a percepção do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários, além das causas e consequências associadas, enriquecendo a literatura existente com dados empíricos. Os 15 itens que compõem a escala podem ser adaptados para diferentes contextos, permitindo que pesquisadores avaliem decisões relacionadas a despesas com folha de pagamento, gestão de estoques, projeções de investimentos, gestão do capital de giro, processo de compras, conhecimento sobre fornecedores, clientes, produtos, expansão do negócio e decisões relacionadas aos recursos humanos.

Com base nas percepções individuais, conforme as 15 questões que compõem a escala, é possível identificar em quais itens o empresário apresenta maior propensão do excesso de confiança e, assim, desenvolver estratégias para minimizá-lo.

## **5 CONCLUSÃO**

O presente estudo teve como objetivo construir e validar uma escala destinada a avaliar o viés de excesso de confiança nas decisões tomadas por pequenos empresários. O constructo foi desenvolvido a partir de uma ampla revisão de literatura, sendo que a escala final,

composta por 15 itens e distribuídos em dois fatores: *Overprecision* e *Overestimate*, foi validada com a participação de 398 pessoas.

Para atingir esse propósito, foi utilizado um conjunto de técnicas robustas de análise fatorial exploratória, permitindo avaliar a percepção do excesso de confiança nas decisões de pequenas empresas, bem como em uma amostra específica de interesse. Para as 15 variáveis que compõem a escala, os testes de Bartlett, KMO e os valores de MSA indicaram a adequação dos dados para a análise fatorial exploratória, além de permitir a determinação de dois fatores. Os resultados revelaram que as duas dimensões analisadas explicam 62,86% da variância dos dados, configurando-se como ideais para a estruturação da escala. Além disso, os índices H demonstraram uma alta replicabilidade estimada dos itens, juntamente com uma elevada confiabilidade para os fatores *Overprecision* e *Overestimate*, com coeficientes de 0,8728 e 0,9061, respectivamente.

Além disso, foi implementada a medida de *Pratt* para avaliar o poder explicativo de cada fator em relação aos itens que os compõem. A partir dessa análise, constatou-se que os itens OPREC10 e OPREC 13 se destacam como os mais representativos no Fator 1 - *Overprecision*, enquanto os itens OPLAC03, OPLAC05, OPLAC07, OPLAC10, OPLAC13, OPLAC15 e OESTI 03 se destacam no Fator 2 - *Overestimate*. Todos esses itens registraram valores iguais a 1, confirmando um alto efeito dos fatores sobre os itens mencionados. Além disso, foi confirmada a consistência interna dos itens que compõem os dois fatores extraídos para medir o constructo, como evidenciado pelos valores obtidos para o *Alpha de Cronbach* e o *ômega de McDonalds*, 0,911957 e 0,912677, respectivamente.

Destaca-se ainda, que os resultados corroboram com o fator *overprecision*, coerente com estudos anteriores (Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Åstebro *et al.*, 2014; (Moore; Schatz, 2017) e com o fato de que a literatura não conseguiu identificar diferenças estáveis entre *overplacement* e *overestimation* (Moore; Schatz, 2017). Nesse sentido, os resultados permitem propor uma nova tipologia de *overconfidence*, denominada de *Overestimate*. Nessa vertente, o indivíduo é avaliado tanto pela estimativa do seu próprio desempenho (*overestimation*), quanto pela comparação desse desempenho com o de outras pessoas (*overplacemet*), ou seja, por uma abordagem centrada no conhecimento individual.

No entanto, existem limitações nas metodologias disponíveis para avaliar o excesso de confiança (Grežo, 2021), a carência de escalas válidas destinadas a avaliação do processo de tomada de decisões em ambientes corporativos (Wang *et al.*, 2020; Morgan; Sui; Baum, 2018;

Bukalska; Zinecker; Pietrzak, 2021; Malmendier; Tate, 2005), bem como a inexistência de escalas específicas para mensurar o excesso de confiança na gestão de pequenas empresas.

Considerando as limitações das escalas propostas até o momento, a nova escala desenvolvida e validada surge como uma alternativa promissora e relevante para medir o excesso de confiança. Sua aplicabilidade abrange diversas áreas profissionais, incluindo consultoria, análise financeira, agências governamentais e pesquisas, sendo útil para todos os interessados em avaliar o excesso de confiança entre pequenos empresários. A escala é projetada para analisar o nível de excesso de confiança dos pequenos empresários, considerando tanto a precisão excessiva em estimativas futuras (*Overprecision*), quanto a avaliação de seu próprio desempenho em comparação ao de outras pessoas, caracterizando uma abordagem focada no conhecimento individual (*Overestimate*).

Para os pequenos empresários, sua utilização proporciona uma compreensão mais profunda de seu próprio comportamento e do nível de confiança manifestado, permitindo identificar áreas onde possam superestimar suas capacidades, como em decisões de compras, vendas, recursos humanos, finanças e expansão do negócio, possibilitando intervenções preventivas e corretivas. Isso ajuda a organização a reconhecer como o excesso de confiança pode influenciar negativamente as projeções e estratégias empresariais, e a adaptar suas estratégias às demandas do mercado.

Além disso, para pesquisadores, a escala oferece uma ferramenta para avaliar a percepção do excesso de confiança em decisões empresariais, enriquecendo a literatura com dados empíricos e adaptáveis a diversos contextos, como gestão de estoques, projeções de investimentos e conhecimento sobre fornecedores e clientes.

Apesar dos esforços para construir e validar a escala para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários, é necessário reconhecer as limitações do estudo. O tamanho da amostra e o alcance do público-alvo para coleta de dados ocorreu *in loco*, limitando a participação de empresários de algumas regiões do país. Isso ocorreu devido à indisponibilidade da autora para se deslocar até essas regiões, resultante de restrições de tempo e recursos.

Por fim, sugere-se que pesquisas futuras explorem diversos grupos de pequenos empresários e adaptem a escala para ampliar seu escopo a outras áreas ou decisões frequentemente tomadas por esses profissionais, que possam não ter sido abordadas inicialmente. Além disso, os pesquisadores podem utilizar a escala desenvolvida como inspiração para criar novos instrumentos de avaliação do excesso de confiança e analisar outros

vieses, contribuindo assim para o campo das finanças comportamentais. Futuras pesquisas podem investigar a relação entre o excesso de confiança e os segmentos que apresentaram maiores impactos devido a um nível elevado de excesso de confiança, comparar a escala proposta com outras existentes, desenvolver indicadores para avaliação do excesso de confiança, e analisar os efeitos de mudanças econômicas nos negócios e, conseqüentemente, no nível de confiança percebido, entre outros aspectos.

## REFERÊNCIAS

- ADOMDZA, Gordon K.; ÅSTEBRO, Thomas; YONG, Kevyn. Decision biases and entrepreneurial finance. **Small Business Economics**, v. 47, p. 819-834, 2016.
- AHMAD, Maqsood; SHAH, Syed Zulfiqar Ali. 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**, v. 38, n. 1, p. 60-90, 2020.
- AHMED, Anwer S.; DUELLMAN, Scott. Managerial overconfidence and accounting conservatism. **Journal of accounting research**, v. 51, n. 1, p. 1-30, 2013.
- AKHTAR, Fatima; DAS, Niladri. Investor personality and investment performance: from the perspective of psychological traits. **Qualitative Research in financial markets**, 2020.
- ALVAREZ, Sharon A.; BUSENITZ, Lowell W. The entrepreneurship of resource-based theory. **Journal of management**, v. 27, n. 6, p. 755-775, 2001.
- ANTONELLI-FILHO, Paulo et al. Sensation Seeking and Overconfidence in day traders: evidence from Brazil. **Review of Behavioral Finance**, v. 13, n. 5, p. 486-501, 2021.
- ASPAROUHOV, Tihomir; MUTHÉN, Bengt. Simple second order chi-square correction. **Mplus technical appendix**, p. 1-8, 2010.
- ÅSTEBRO, Thomas et al. Seeking the roots of entrepreneurship: Insights from behavioral economics. **Journal of Economic Perspectives**, v. 28, n. 3, p. 49-70, 2014.
- BAKER, H. Kent; KUMAR, Satish; PATTNAIK, Debidutta. Fifty years of The Financial Review: A bibliometric overview. **Financial Review**, v. 55, n. 1, p. 7-24, 2020.
- BARON, Robert A. Psychological perspectives on entrepreneurship: Cognitive and social factors in entrepreneurs' success. **Current directions in psychological science**, v. 9, n. 1, p. 15-18, 2000.
- BARTHOLOMEW, David J. Spearman and the origin and development of factor analysis. **British Journal of Mathematical and Statistical Psychology**, v. 48, n. 2, p. 211-220, 1995.
- BENOÎT, Jean-Pierre; DUBRA, Juan. Apparent overconfidence. **Econometrica**, v. 79, n. 5, p. 1591-1625, 2011.
- BERNARDO, Antonio E.; WELCH, Ivo. On the evolution of overconfidence and entrepreneurs. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 10, n. 3, p. 301-330, 2001.
- BERRY, William D.; DEMERITT, Jacqueline HR; ESAREY, Justin. Bias and overconfidence in parametric models of interactive processes. **American Journal of Political Science**, v. 60, n. 2, p. 521-539, 2016.

BETZER, André et al. All is not lost that is delayed: overconfidence and investment outcomes. **Review of Managerial Science**, v. 17, n. 7, p. 2297-2324, 2023.

BIRNBERG, J. G.; GANGULY, A. R. Is neuroaccounting waiting in the wings? An essay. **Accounting, Organizations and Society**, v. 37, n. 1, p. 1-13, 2012.

BLAND, J. Martin; ALTMAN, Douglas G. Statistics notes: Cronbach's alpha. **Bmj**, v. 314, n. 7080, p. 572, 1997.

BLOCK, Jörn H. et al. A personality perspective on business angel syndication☆. **Journal of Banking & Finance**, v. 100, p. 306-327, 2019.

BLOCK, Richard A.; HARPER, David R. Overconfidence in estimation: Testing the anchoring-and-adjustment hypothesis. **Organizational behavior and human decision processes**, v. 49, n. 2, p. 188-207, 1991.

BOATENG, Godfred O. et al. Best practices for developing and validating scales for health, social, and behavioral research: a primer. **Frontiers in public health**, v. 6, p. 149, 2018.

BRASIL. Presidência da República. (2006) Lei nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. Diário Oficial da União, 15 de dezembro de 2006.

BREUER, Wolfgang; RIESENER, Michael; SALZMANN, Astrid Juliane. Risk aversion vs. individualism: what drives risk taking in household finance?. **The European Journal of Finance**, v. 20, n. 5, p. 446-462, 2014.

BUESA, Mikel; HEIJS, Joost; BAUMERT, Thomas. The determinants of regional innovation in Europe: A combined factorial and regression knowledge production function approach. **Research policy**, v. 39, n. 6, p. 722-735, 2010.

BUKALSKA, Elżbieta; ZINECKER, Marek; PIETRZAK, Michał Bernard. Socioemotional Wealth (SEW) of Family Firms and CEO Behavioral Biases in the Implementation of Sustainable Development Goals (SDGs). **Energies**, v. 14, n. 21, p. 7411, 2021.

BUSENITZ, Lowell W.; BARNEY, Jay B. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. **Journal of business venturing**, v. 12, n. 1, p. 9-30, 1997.

CAMERER, Colin; LOVALLO, Dan. Overconfidence and excess entry: An experimental approach. **American economic review**, v. 89, n. 1, p. 306-318, 1999.

CAMERER, Colin F.; LOEWENSTEIN, George; RABIN, Matthew (Ed.). **Advances in behavioral economics**. Princeton university press, 2004.

CAPUTO, Andrea. Relevant information, personality traits and anchoring effect. **International Journal of Management and Decision Making**, v. 13, n. 1, p. 62-76, 2014.

CASSAR, Gavin; GIBSON, Brian. Forecast rationality in small firms. **Journal of Small Business Management**, v. 45, n. 3, p. 283-302, 2007.

CHEN, Gongmeng et al. Trading performance, disposition effect, overconfidence, representativeness bias, and experience of emerging market investors. **Journal of behavioral decision making**, v. 20, n. 4, p. 425-451, 2007.

CLARK, Lee Anna; WATSON, David. Constructing validity: New developments in creating objective measuring instruments. **Psychological assessment**, v. 31, n. 12, p. 1412, 2019.

COMREY, Andrew L.; LEE, Howard B. **A first course in factor analysis**, 2nd edn. hillsdale, nj: L. 1992.

COOPER, Arnold C.; WOO, Carolyn Y.; DUNKELBERG, William C. Entrepreneurs' perceived chances for success. **Journal of business venturing**, v. 3, n. 2, p. 97-108, 1988.

COSTELLO, Anna B.; OSBORNE, Jason. Best practices in exploratory factor analysis: Four recommendations for getting the most from your analysis. **Practical assessment, research, and evaluation**, v. 10, n. 1, p. 7, 2019.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias. **Scientometrics**, v. 111, p. 1775-1799, 2017.

COSTA, Daniel Fonseca; CARVALHO, Francisval de Melo; MOREIRA, Bruno César de Melo. Behavioral economics and behavioral finance: A bibliometric analysis of the scientific fields. **Journal of Economic Surveys**, v. 33, n. 1, p. 3-24, 2019.

CRONBACH, Lee J. Coefficient alpha and the internal structure of tests. **psychometrika**, v. 16, n. 3, p. 297-334, 1951.

DALMORO, Marlon; VIEIRA, Kelmara Mendes. Dilemas na construção de escalas Tipo Likert: o número de itens e a disposição influenciam nos resultados?. **Revista gestão organizacional**, v. 6, n. 3, 2013.

DAMÁSIO, Bruno Figueiredo. Uso da análise fatorial exploratória em psicologia. **Avaliação Psicológica: Interamerican Journal of Psychological Assessment**, v. 11, n. 2, p. 213-228, 2012.

DAMÁSIO, B. F.; DUTRA, D. de F. Análise fatorial exploratória: um tutorial com o software Factor. **Manual de desenvolvimento de instrumentos psicológicos**, p. 241-266, 2017.

DAVIDSSON, Per; LINDMARK, Leif; OLOFSSON, Christer. The extent of overestimation of small firm job creation—an empirical examination of the regression bias. **Small Business Economics**, v. 11, p. 87-100, 1998.

DEAVES, Richard; LÜDERS, Erik; LUO, Guo Ying. An experimental test of the impact of overconfidence and gender on trading activity. **Review of finance**, v. 13, n. 3, p. 555-575, 2009.

DEAVES, Richard; LEI, Jin; SCHRÖDER, Michael. Forecaster overconfidence and market survey performance. **Journal of Behavioral Finance**, v. 20, n. 2, p. 173-194, 2019.

EICHHOLTZ, Piet; YÖNDER, Erkan. CEO overconfidence, REIT investment activity and performance. **Real Estate Economics**, v. 43, n. 1, p. 139-162, 2015.

ENGELLEN, Andreas; NEUMANN, Christoph; SCHWENS, Christian. “Of course I can”: The effect of CEO overconfidence on entrepreneurially oriented firms. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 5, p. 1137-1160, 2015.

ELO, Satu; KYNGÄS, Helvi. The qualitative content analysis process. **Journal of advanced nursing**, v. 62, n. 1, p. 107-115, 2008.

FELLNER, Gerlinde; KRÜGEL, Sebastian. Judgmental overconfidence: Three measures, one bias?. **Journal of Economic Psychology**, v. 33, n. 1, p. 142-154, 2012.

FERRANDO, Pere J.; LORENZO-SEVA, Urbano. Assessing the quality and appropriateness of factor solutions and factor score estimates in exploratory item factor analysis. **Educational and Psychological Measurement**, v. 78, n. 5, p. 762-780, 2018.

FIELD, A. **Discovering Statistics Using SPSS**. 2. ed., London: Sage. 2005.

FISCHHOFF, Baruch; SLOVIC, Paul; LICHTENSTEIN, Sarah. Knowing with certainty: The appropriateness of extreme confidence. **Journal of Experimental Psychology: Human perception and performance**, v. 3, n. 4, p. 552, 1977.

FORBES, Daniel P. Are some entrepreneurs more overconfident than others?. **Journal of business venturing**, v. 20, n. 5, p. 623-640, 2005.

FOURATI, Hédia; ATTITALAH, Rihab Ben. Entrepreneurial optimism, the nature of entrepreneurial experience and debt decision for business start-up. **International Journal of Innovation Management**, v. 22, n. 03, p. 1850024, 2018.

GARVER, Michael S.; MENTZER, John T. Logistics research methods: employing structural equation modeling to test for construct validity. **Journal of business logistics**, v. 20, n. 1, p. 33, 1999.

GERVAIS, Simon; HEATON, James B.; ODEAN, Terrance. Overconfidence, compensation contracts, and capital budgeting. **The Journal of Finance**, v. 66, n. 5, p. 1735-1777, 2011.

GORSUCH, Richard L. **Factor Analysis**. Hillsdale, NJ: L. 1983.

GREŽO, Matúš. Overconfidence and financial decision-making: a meta-analysis. **Review of Behavioral Finance**, v. 13, n. 3, p. 276-296, 2021.

GRIECO, Daniela; HOGARTH, Robin M. Overconfidence in absolute and relative performance: The regression hypothesis and Bayesian updating. **Journal of Economic Psychology**, v. 30, n. 5, p. 756-771, 2009.

GUADAGNOLI, Edward; VELICER, Wayne F. Relation of sample size to the stability of component patterns. **Psychological bulletin**, v. 103, n. 2, p. 265, 1988.

HAIR, Joseph F. et al. **Análise multivariada de dados**. Bookman editora, 2009.

HAYES, Andrew F.; COUTTS, Jacob J. Use omega rather than Cronbach's alpha for estimating reliability. But.... **Communication Methods and Measures**, v. 14, n. 1, p. 1-24, 2020.

HAYTON, James C.; ALLEN, David G.; SCARPELLO, Vida. Factor retention decisions in exploratory factor analysis: A tutorial on parallel analysis. **Organizational research methods**, v. 7, n. 2, p. 191-205, 2004.

HEGGESTAD, Eric D. et al. Scale adaptation in organizational science research: A review and best-practice recommendations. **Journal of Management**, v. 45, n. 6, p. 2596-2627, 2019.

HILARY, Gilles; HSU, Charles. Endogenous overconfidence in managerial forecasts. **Journal of Accounting and Economics**, v. 51, n. 3, p. 300-313, 2011.

HOGARTH, Robin M.; KARELAIA, Natalia. Entrepreneurial success and failure: Confidence and fallible judgment. **Organization Science**, v. 23, n. 6, p. 1733-1747, 2012.

HOOPER, Daire; COUGHLAN, Joseph; MULLEN, Michael. Evaluating model fit: a synthesis of the structural equation modelling literature. In: **7th European Conference on research methodology for business and management studies**. 2008. p. 195-200.

HORN, J. L. A rationale and technique for estimating the number of factors in factor analysis. **Psychometrika**, v. 30, n. 1, p. 179-185. 1965.

HOU, Xiaohui et al. Do CEO's early-life marketization experiences affect the innovation behavior of SMEs?. **Journal of Asian Economics**, v. 75, p. 101339, 2021.

HOUGHTON, Susan M. et al. No safety in numbers: Persistence of biases and their effects on team risk perception and team decision making. **Group & Organization Management**, v. 25, n. 4, p. 325-353, 2000.

HSIEH, Hsiu-Fang; SHANNON, Sarah E. Three approaches to qualitative content analysis. **Qualitative health research**, v. 15, n. 9, p. 1277-1288, 2005.

HU, Li-tze; BENTLER, Peter M. Cutoff criteria for fit indexes in covariance structure analysis: Conventional criteria versus new alternatives. **Structural equation modeling: a multidisciplinary journal**, v. 6, n. 1, p. 1-55, 1999.

HUTCHINSON, T. P. On overconfidence in multiple-choice tests. **The Psychological Record**, v. 44, p. 253-255, 1994.

INVERNIZZI, Anna Chiara et al. Entrepreneurial overconfidence and its impact upon performance. **International Small Business Journal**, v. 35, n. 6, p. 709-728, 2017.

JAIN, Jinesh et al. Behavioural biases affecting investors' decision-making process: a scale development approach. **Management Research Review**, v. 45, n. 8, p. 1079-1098, 2022.

JIANG, Baojun; LIU, Chang. Managerial optimism in a competitive market. **Production and Operations Management**, v. 28, n. 4, p. 833-846, 2019.

JUSLIN, Peter. The overconfidence phenomenon as a consequence of informal experimenter-guided selection of almanac items. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 57, n. 2, p. 226-246, 1994.

JUSLIN, Peter; WINMAN, Anders; OLSSON, Henrik. Naive empiricism and dogmatism in confidence research: A critical examination of the hard–easy effect. **Psychological review**, v. 107, n. 2, p. 384, 2000.

KAHNEMAN, Daniel. Prospect theory: An analysis of decisions under risk. **Econometrica**, v. 47, p. 278, 1979.

KAHNEMAN, D.; SMITH, V. Foundations of Behavioral and Experimental Economics. **Nobel Prize in Economics Documents**, v. 1, n., p., 2002.

KALLUNKI, Juha-Pekka; PYYKKÖ, Elina. Do defaulting CEOs and directors increase the likelihood of financial distress of the firm?. **Review of Accounting Studies**, v. 18, p. 228-260, 2013.

KISHOR, Nawal et al. Development and validation of behavioral biases scale: a SEM approach. **Review of Behavioral Finance**, v. 14, n. 2, p. 237-259, 2020.

KOELLINGER, Philipp; MINNITI, Maria; SCHADE, Christian. “I think I can, I think I can”: Overconfidence and entrepreneurial behavior. **Journal of economic psychology**, v. 28, n. 4, p. 502-527, 2007.

KOELLINGER, Philipp. Why are some entrepreneurs more innovative than others?. **Small Business Economics**, v. 31, n. 1, p. 21-37, 2008.

KOUAIB, Amel; JARBOUI, Anis. The mediating effect of REM on the relationship between CEO overconfidence and subsequent firm performance moderated by IFRS adoption: A moderated-mediation analysis. **Research in International Business and Finance**, v. 42, p. 338-352, 2017.

KRAMER, Lisa A.; LIAO, Chi M. The spillover effects of management overconfidence on analyst forecasts. **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, v. 12, p. 79-92, 2016.

KUMAR, Satish; GOYAL, Nisha. Behavioural biases in investment decision making—a systematic literature review. **Qualitative Research in financial markets**, v. 7, n. 1, p. 88-108, 2015.

KYLE, Albert S.; WANG, F. Albert. Speculation duopoly with agreement to disagree: Can overconfidence survive the market test?. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 5, p. 2073-2090, 1997.

LEE, Joon Mahn; HWANG, Byoung-Hyoun; CHEN, Hailiang. Are founder CEOs more overconfident than professional CEOs? Evidence from S&P 1500 companies. **Strategic Management Journal**, v. 38, n. 3, p. 751-769, 2017.

LIKERT, Rensis. A technique for the measurement of attitudes. **Archives of psychology**, 1932.

LIU, Ping; HOSAIN, Md Sajjad; LI, Liyan. Does the compensation gap between executives and staffs influence future firm performance? The moderating roles of managerial power and overconfidence. **International Journal of Management and Economics**, v. 55, n. 4, p. 287-318, 2020.

LLORET, Susana et al. El análisis factorial exploratorio de los ítems: Análisis guiado según los datos empíricos y el software. **Anales de Psicología/Annals of Psychology**, v. 33, n. 2, p. 417-432, 2017.

LORENZO-SEVA, U.; TIMMERMAN, M. E.; KIERS, H.A. The hull method for selecting the number of common factors. **Multivariate Behavioral Research**, v.46, n.2, p.340-364, 2011.

LORENZO-SEVA, Urbano; FERRANDO, Pere J. Robust Promin: un método para la rotación de factores de diagonal ponderada. **Liberabit**, v. 25, n. 1, p. 99-106, 2019.

LORENZO-SEVA, Urbano; FERRANDO, Pere J. MSA: The forgotten index for identifying inappropriate items before computing exploratory item factor analysis. **Methodology**, v. 17, n. 4, p. 296-306, 2021.

LU, Xiaowei; SHENG, Ya; WANG, Jiexiang. The influence of executive compensation incentives on R&D investment: the moderating effect of executive overconfidence. **Technology Analysis & Strategic Management**, v. 32, n. 10, p. 1169-1181, 2020.

LUDWIG, S.; NAFZIGER, J. Beliefs about overconfidence. **Theory and Decision**, v. 70, n. 4, p. 475-500, 2011.

MCDONALD, Roderick P. **Test theory: A unified treatment**. psychology press, 2013.

MALMENDIER, Ulrike; TATE, Geoffrey. CEO overconfidence and corporate investment. **The journal of finance**, v. 60, n. 6, p. 2661-2700, 2005.

MALMENDIER, Ulrike; TATE, Geoffrey. Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction. **Journal of financial Economics**, v. 89, n. 1, p. 20-43, 2008.

MEIER, Chris; DE MELLO, Lurion. Investor overconfidence in experimental asset markets across market states. **Journal of Behavioral Finance**, v. 21, n. 4, p. 369-384, 2020.

MÉNDEZ, Fabio; SEPÚLVEDA, Facundo. The cyclicity of skill acquisition: evidence from panel data. **American Economic Journal: Macroeconomics**, v. 4, n. 3, p. 128-152, 2012.

MENKHOFF, Lukas; SCHMELING, Maik; SCHMIDT, Ulrich. Overconfidence, experience, and professionalism: An experimental study. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 86, p. 92-101, 2013.

MERKLE, Christoph; WEBER, Martin. True overconfidence: The inability of rational information processing to account for apparent overconfidence. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 116, n. 2, p. 262-271, 2011.

MICHAEL, Steven C. Transaction cost entrepreneurship. **Journal of Business Venturing**, v. 22, n. 3, p. 412-426, 2007.

MICHAILOVA, Julija; MAČIULIS, Alminas; TVARONAVIČIENĖ, Manuela. Overconfidence, risk aversion and individual financial decisions in experimental asset markets. **Economic research-Ekonomska istraživanja**, v. 30, n. 1, p. 1119-1131, 2017.

MILLER, G.A. The magical number seven, plus or minus two some limits on our capacity for processing information. **Psychological Review**. v. 101, n. 2, p. 343–352, 1956.

MONTGOMERY, Alan L.; BRADLOW, Eric T. Why analyst overconfidence about the functional form of demand models can lead to overpricing. **Marketing Science**, v. 18, n. 4, p. 569-583, 1999.

MOORE, Don A.; HEALY, Paul J. The trouble with overconfidence. **Psychological review**, v. 115, n. 2, p. 502, 2008.

MOORE, Don A.; SCHATZ, Derek. The three faces of overconfidence. **Social and Personality Psychology Compass**, v. 11, n. 8, p. e12331, 2017.

MOORE, Don A.; TENNEY, Elizabeth R.; HARAN, Uriel. Overprecision in judgment. **The Wiley Blackwell handbook of judgment and decision making**, v. 2, p. 182-209, 2015.

MOORE, Don A. Perfectly confident leadership. **California Management Review**, v. 63, n. 3, p. 58-69, 2021.

MOORE, Don A. et al. Correspondence bias in performance evaluation: Why grade inflation works. **Personality and Social Psychology Bulletin**, v. 36, n. 6, p. 843-852, 2010.

MORGAN, Horatio M.; SUI, Sui; BAUM, Matthias. Are SMEs with immigrant owners exceptional exporters?. **Journal of Business Venturing**, v. 33, n. 3, p. 241-260, 2018.

NA, Jaeseog; KIM, Bowon; SIM, Jeongeun. COO's overconfidence and the firm's inventory performance. **Production Planning & Control**, v. 32, n. 1, p. 19-33, 2021.

NIJSSEN, Sari RR; SCHAAP, Gabi; VERHEIJEN, Geert P. Has your smartphone replaced your brain? Construction and validation of the Extended Mind Questionnaire (XMQ). **PloS one**, v. 13, n. 8, p. e0202188, 2018.

NUNNALLY, Jum C. **Psychometric Theory 2nd ed.** Mcgraw hill book company, 1978.

- NUNNALLY, Jum C. The assessment of reliability. **Psychometric theory**, 1994.
- O'CONNOR, Brian P. SPSS and SAS programs for determining the number of components using parallel analysis and Velicer's MAP test. **Behavior research methods, instruments, & computers**, v. 32, n. 3, p. 396-402, 2000.
- ODEAN, Terrance. Do investors trade too much?. **American economic review**, v. 89, n. 5, p. 1279-1298, 1999.
- PASQUALI, Luís. Análise fatorial: um manual teórico-prático. **Brasília: Editora UnB**, 1999.
- PEÓN, David; ANTELO, Manel; CALVO, Anxo. Overconfidence and risk seeking in credit markets: an experimental game. **Review of Managerial Science**, v. 10, p. 511-552, 2016.
- POMPIAN, Michael M. **Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases**. John Wiley & Sons, 2012.
- REN, Yufei; CROSON, Rachel. Overconfidence in newsvendor orders: An experimental study. **Management Science**, v. 59, n. 11, p. 2502-2517, 2013.
- ROGERS, Pablo. Best practices for your exploratory factor analysis: A factor tutorial. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 26, 2022.
- RUSSO, J. Edward; SCHOEMAKER, Paul JH. Tomada de decisões: armadilhas. **São Paulo: Saraiva**, 1993.
- SANTOS, M. Agile UBPM For Scrum: Modelo de Aprimoramento do Gerenciamento e Desenvolvimento Ágil Baseado na Percepção de Valor do Usuário. **Lavras: Universidade Federal de Lavras**, 2011.
- SCHMITT, Thomas A.; SASS, Daniel A. Rotation criteria and hypothesis testing for exploratory factor analysis: Implications for factor pattern loadings and interfactor correlations. **Educational and Psychological Measurement**, v. 71, n. 1, p. 95-113, 2011.
- SCHREIBER, James B. et al. Reporting structural equation modeling and confirmatory factor analysis results: A review. **The Journal of educational research**, v. 99, n. 6, p. 323-338, 2006.
- SERKAN, U. N. A. L. Is Popularity of Technical Analysis a Product of Low Financial Literacy and Overconfidence Among Stock Market Investors?. **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, v. 17, n. 1, p. 146-169, 2022.
- SHAH, Syed Zulfiqar Ali; AHMAD, Maqsood; MAHMOOD, Faisal. Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency: A survey at the Pakistan stock exchange. **Qualitative Research in Financial Markets**, 2018.

SHEN, Chaohai; FANG, Bingquan; ZHOU, Xiaolan. The Relationship between Corporate Sustainable Development Performance, Investor Sentiment, and Managerial Overconfidence. **Sustainability**, v. 14, n. 17, p. 10606, 2022.

SMITH, Henry C. et al. Differences in forecasting behaviour between large and small firms. **Journal of Marketing Practice: Applied Marketing Science**, v. 2, n. 1, p. 35-51, 1996.

SIMON, Herbert A. Rational choice and the structure of the environment. **Psychological review**, v. 63, n. 2, p. 129, 1956.

SIMON, Mark; HOUGHTON, Susan M.; AQUINO, Karl. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. **Journal of business venturing**, v. 15, n. 2, p. 113-134, 2000.

SINGH, Harpreet; AGGARWAL, Rohit; COJUHARENCO, Irina. Strike a happy medium. **Mis Quarterly**, v. 39, n. 4, p. 887-908, 2015.

SOUZA, Ana Cláudia de; ALEXANDRE, Neusa Maria Costa; GUIRARDELLO, Edinêis de Brito. Psychometric properties in instruments evaluation of reliability and validity. **Epidemiologia e servicios de saude**, v. 26, p. 649-659, 2017.

STONE, Dan N. Overconfidence in initial self-efficacy judgments: Effects on decision processes and performance. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 59, n. 3, p. 452-474, 1994.

TANWAR, Karnica; PRASAD, Asha. Employer brand scale development and validation: a second-order factor approach. **Personnel Review**, 2017.

THALER, Richard H. Behavioral economics: Past, present, and future. **American economic review**, v. 106, n. 7, p. 1577-1600, 2016.

TIMMERMAN, Marieke E.; LORENZO-SEVA, Urbano. Dimensionality assessment of ordered polytomous items with parallel analysis. **Psychological methods**, v. 16, n. 2, p. 209, 2011.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. **Science**, v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, 1974.

VIEIRA, Kelmara Mendes; BRESSAN, Aureliano Angel. Construção e validação de instrumentos de pesquisa de Survey: da psicologia à administração. **Revista Administração em Diálogo-RAD**, v. 24, n. 3, p. 7-27, 2022.

VIEIRA, Kelmara Mendes; BRASIL, Camila Viana; BRESSAN, Aureliano; KLEIN, Leander Luiz. Proposal and validation of a financial protection perception scale. **International Journal of Consumer Studies**, 2022.

WANG, Kun et al. Board secretary's financial experience, overconfidence, and SMEs' financing preference: Evidence from China's NEEQ market. **Journal of Small Business Management**, p. 1-33, 2020.

WEINSTEIN, N. D. Unrealistic optimism about future life events. **Journal of personality and social psychology**, v. 39, n. 5, p. 806, 1980.

WU, Amrey D.; ZUMBO, Bruno D. Using Pratt's Importance Measures in confirmatory factor analyses. **Journal of Modern Applied Statistical Methods**, v. 16, p. 81-98, 2017.

ZACHARAKIS, Andrew L.; SHEPHERD, Dean A. The nature of information and overconfidence on venture capitalists' decision making. **Journal of business venturing**, v. 16, n. 4, p. 311-332, 2001.

ZAKAY, Dan; GLICKSOHN, Joseph. Overconfidence in a multiple-choice test and its relationship to achievement. **The Psychological Record**, v. 42, p. 519-524, 1992.

ZAMAN, Sumbul; ANSARI, Amirul Hasan. Quality of work-life: scale construction and validation. **Journal of Economic and Administrative Sciences**, 2022.

ZHENG, Xiaotian; ZHOU, Youcheng; IQBAL, Sajid. Working capital management of SMEs in COVID-19: role of managerial personality traits and overconfidence behavior. **Economic Analysis and Policy**, v. 76, p. 439-451, 2022.

### APÊNDICE A: Escala sobre o excesso de confiança entre os pequenos empresários.

Recursos Humanos		
Variáveis	Questões	Referência
<i>Oplac01</i>	Em comparação com os meus concorrentes, eu me considero acima da média em relação à oferta de benefícios aos funcionários. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Camerer e Lovallo (1999)
<i>Oplac06</i>	Considero que há maior criação de empregos pela minha empresa em relação aos concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Davidsson; Lindmark e Olofsson (1998)
<i>Oplac11</i>	Opto pela contratação do novo (a) funcionário (a) após análise do comportamento do candidato em empregos anteriores. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Block e Harper (1991)
<i>Oesti01</i>	Qual o seu nível de confiança sobre o controle que você possui em relação às decisões de contratação e demissão?	Ahmad e Shah (2020)
<i>Oesti06</i>	Qual o seu nível de confiança sobre o controle que você possui em relação à realização, pela sua equipe, de tarefas difíceis?	Grieco e Hogarth (2009)
<i>Oesti11</i>	Qual o seu nível de confiança em relação a motivar os funcionários a realizarem suas tarefas?	Montgomery e Bradlow (1999)
<i>Oprec01</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para os gastos com folha de pagamento para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Invernizzi <i>et al.</i> (2017)
<i>Oprec06</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o aumento da capacidade de sua equipe em realizar tarefas difíceis para o ano de 2024: Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Grieco; Hogarth (2009); Liu; Hosain e Li (2020)
<i>Oprec11</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para a redução da rotatividade (demissões e contratações) de funcionários para o ano de 2024: Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Liu; Hosain e Li (2020)

Finanças		
Variáveis	Questões	Referência
<i>Oplac02</i>	Eu acredito que as chances de sobrevivência do meu negócio são maiores em relação aos meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Koellinger; Minniti e Schade (2007); Cooper, et al. (1988); Invernizzi <i>et al.</i> (2017)
<i>Oplac07</i>	Acredito que a gestão do capital de giro (caixa, estoque e contas a receber) do meu negócio é melhor do que a realizada pelos meu(s) concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Zheng; Zhou e Iqbal (2022)
<i>Oplac12</i>	Acredito que as chances de sucesso financeiro do meu negócio são maiores do que as dos meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Cooper <i>et al.</i> (1988)
<i>Oesti02</i>	Qual o seu nível de confiança sobre sua habilidade em tomar decisões sobre investimentos a serem realizados pela empresa?	Ahmad e Shah (2020); Camerer e Lovallo (1999)
<i>Oesti07</i>	Qual o seu nível de confiança diante sua habilidade em tomar decisões de financiamento?	Wang <i>et al.</i> (2020)

<i>Oesti12</i>	Qual o seu nível de confiança diante da sua habilidade em realizar a gestão do capital de giro (caixa, estoque e contas a receber) de sua empresa?	Zheng; Zhou e Iqbal (2022)
<i>Oprec02</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem), para o lucro que se espera obter no ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Costa (2017); Koellinger; Minniti e Schade (2007)
<i>Oprec07</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para as contas a receber para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Costa (2017); Busenitz e Barney (1997)
<i>Oprec12</i>	Qual é a estimativa mínima e máxima (em porcentagem) para o aumento da capacidade de pagamento dos fornecedores para o ano de 2024: Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Gervais; Heaton e Odean (2011)

<b>Compras</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Questões</b>	<b>Referência</b>
<i>Oplac03</i>	Para a realização das compras junto aos meus fornecedores, eu possuo melhores informações e condições em comparação com meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Bernardo e Welch (2001)
<i>Oplac08</i>	Faço melhor uso das tecnologias para controlar o processo de compra, quando comparado aos meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Singh; Aggarwal e Cojuharenco (2015)
<i>Oplac13</i>	Possuo controle na realização de melhores compras do que os meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Malmendier e Tate (2005)
<i>Oesti03</i>	Possuo alto conhecimento sobre os fornecedores, que me ajuda na realização de melhores compras. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Ahmad e Shah (2020)
<i>Oesti08</i>	Possuo alto conhecimento sobre os produtos que trabalho, o que me ajuda a realizar melhores compras. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Busenitz e Barney (1997)
<i>Oesti13</i>	Qual o seu nível de confiança diante sua habilidade em realizar o controle do estoque?	Zheng; Zhou e Iqbal (2022)
<i>Oprec03</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o valor destinado as compras de produtos (mercadorias) para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Houghton <i>et al.</i> (2000); Fischhoff; Slovic e Lichtenstein (1977); Koellinger; Minniti e Schade (2007)
<i>Oprec08</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para a redução de falhas ocorridas nas compras de produtos (mercadorias) para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Zacharakis e Shepherd (2001)
<i>Oprec13</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o aumento do valor dos estoques para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Invernizzi <i>et al.</i> (2017)

<b>Vendas</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Questões</b>	<b>Referência</b>
<i>Oplac04</i>	Acredito que o nível de conhecimento que possuo sobre o mercado pode me ajudar a superar o desempenho apresentado pelo(s) meu(s) concorrente(s). Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Ahmad e Shah (2020)
<i>Oplac09</i>	Considero que o nível de qualidade do produto/serviço que ofereço é superior ao ofertado pelos concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Jiang e Liu (2019)
<i>Oplac14</i>	Acredito que o preço e as condições de pagamento oferecidas pela minha empresa aos clientes são melhores quando comparado aos dos concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Jiang e Liu (2019)
<i>Oesti04</i>	Possuo alto conhecimento sobre meus clientes, que me ajuda a tomar decisões sobre novas oportunidades de vendas. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Busenitz e Barney (1997)
<i>Oesti09</i>	Adoto como uma das estratégias de vendas o menor tempo durante o atendimento ao cliente. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Na; Kim e Sim (2021)
<i>Oesti14</i>	Considero que minhas habilidades me ajudam a definir o preço de venda. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Block e Harper (1991)
<i>Oprec04</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o aumento no número de vendas para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Costa (2017); Cooper <i>et al.</i> (1988)
<i>Oprec09</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para a redução dos custos com vendas para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Serkan (2022); Michael (2007)
<i>Oprec14</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o aumento no número de clientes para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Michael (2007)

<b>Expansão do negócio</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Questões</b>	<b>Referência</b>
<i>Oplac05</i>	O nível de conhecimento que possuo sobre as opções e condições de investimentos podem contribuir para expansão do meu negócio em relação aos meu(s) concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Akhtar e Das (2020)
<i>Oplac10</i>	Possuo melhor conhecimento sobre o mercado e as oportunidades de expansão do negócio, quando comparado aos meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Shah e Ahmad (2018)
<i>Oplac15</i>	Acredito que os riscos que eu assumo ao abrir um negócio são menores em comparação aos riscos assumidos por meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Houghton <i>et al.</i> (2000)
<i>Oesti05</i>	Possuo alto conhecimento sobre os investimentos, que me ajuda na obtenção de melhores retornos. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Kishor <i>et al.</i> (2020)
<i>Oesti10</i>	Possuo conhecimento sobre os riscos assumidos ao abrir um negócio. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Busenitz e Barney (1997)
<i>Oesti15</i>	Utilizo de experiências passadas para tomar novas decisões de expansão do negócio. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	Fischhoff; Slovic e Lichtenstein (1977)

<i>Oprec05</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o valor destinado a realização de investimentos para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Akhtar e Das (2020)
<i>Oprec10</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) sobre o aumento de investimentos para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? (Inserir zero se não houver e número negativo se houver previsão de queda) Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Singh; Aggarwal e Cojuharenco (2015)
<i>Oprec15</i>	Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) sobre o retorno esperado para os investimentos realizados para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.	Akhtar e Das (2020); Kishor <i>et al.</i> (2020); Shah e Ahmad (2018)

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO CIÊNCIA E TECNOLOGIA  
DE MINAS GERAIS – *CAMPUS* FORMIGA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

Suelem Correia Garcia

**PRODUTO 4 - RELATÓRIO TÉCNICO CONCLUSIVO:  
PROPOSTA DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS  
DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

Formiga

2024

## 1 INTRODUÇÃO

A economia comportamental consiste na análise dos fatores psicológicos, comportamentais e cognitivos que influenciam as decisões econômicas (Camerer; Loewenstein, 2004) e os processos decisórios organizacionais (Costa *et al.*, 2017). Já as finanças comportamentais se referem a relação dos fatores comportamentais e as decisões financeiras (Kumar; Goyal, 2015), por qual ganhou destaque a partir de 1980 (Jain *et al.* 2022).

A limitação da racionalidade (Kahneman; Tversky, 1979; Simon, 1956) leva os indivíduos a cometerem erros ao tomar decisões (Tversky; Kahneman, 1974), uma vez que recorrem a estratégias simplificadoras (Kahneman; Tversky, 1979). Esse comportamento dá origem aos vieses cognitivos, causados pelas incertezas associadas aos julgamentos (Tversky; Kahneman, 1974).

O excesso de confiança é um viés que exerce grande influência no processo decisório (Costa *et al.*, 2017). Ele é definido como a confiança excessiva nas próprias crenças e habilidades (Pompian, 2012) e se divide em três abordagens: (1) sentimento de superestimação diante sua capacidade e desempenho (*overestimation*); (2) sentimento de superioridade em relação a outras pessoas (*overplacement*) e (3) confiança excessiva em suas crenças em relação às estimativas futuras (*overprecision*) (Moore; Healy, 2008).

Comportamentos excessivamente confiantes podem ser prejudiciais para empreendedores, consultores, investidores e estudantes, especialmente quando solicitados a realizarem previsões, conforme o nível de precisão da informação disponível (Busenitz; Barney, 1997; Invernizzi *et al.*, 2017; Menkhoff *et al.*, 2013; Moore; Healy, 2008). No entanto, pouco se sabe sobre o nível ideal de confiança (Zacharakis; Shepherd, 2001), devido à falta de avaliação do viés nas decisões empresariais (Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Ahmed; Duellman, 2013), especialmente na tomada de decisão em pequenas empresas (Koellinger; Minniti; Schade, 2007).

Nesse sentido, a mensuração do excesso de confiança de pequenos empresários é importante para mitigar esse viés na gestão de pequenas empresas, principalmente em relação às decisões inerentes às áreas de recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão empresarial. Para isso, Garcia (2024) construiu e validou uma escala para mensurar o excesso de confiança de pequenos empresários. Embora essa escala tenha sido validada, observa-se, ainda, a necessidade da criação de indicadores que facilitem a aplicabilidade da escala e análise do excesso de confiança.

Dessa forma, este relatório tem como objetivo propor indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários.

Assim, essa proposta visa desenvolver um método que pode ser empregado por consultores, analistas, profissionais de gestão e entidades governamentais interessados em avaliar o excesso de confiança em pequenos empresários. Para os próprios empresários de pequenas empresas, a aplicação deste método proporcionará uma maior compreensão do seu próprio comportamento. Assim, ao seguir as orientações do método proposto, os pequenos empresários poderão adotar medidas para diminuir os problemas causados pela confiança excessiva. Isso contribui para identificar possíveis erros em decisões de compras, vendas, recursos humanos, finanças e expansão do negócio.

## **2 EXCESSO DE CONFIANÇA**

O excesso de confiança é um dos vieses mais influentes e tem sido objeto de estudo da psicologia desde a década de 1960 e faz parte da área de finanças comportamentais (Pompian, 2012; Costa *et al.*, 2017; HABIB; HOSSAIN, 2013; Costa *et al.*, 2017). Este é definido como a confiança atribuída às crenças e habilidades cognitivas (Pompian, 2012), o que pode levar os indivíduos a tomarem decisões arriscadas (Kumar; Goyal, 2015). Conseqüentemente, isto pode resultar na falência de pequenos negócios (Danz, 2020).

O excesso de confiança pode se manifestar por meio de três tipologias distintas: *overestimation*, *overplacement* e *overprecision* (Moore; Healy, 2008). A primeira tipologia refere-se ao fenômeno em que indivíduos superestimam suas próprias habilidades e desempenho. A segunda tipologia está relacionada ao sentimento de superioridade em relação a outras pessoas. Por fim, a terceira tipologia envolve uma confiança excessiva nas crenças individuais sobre estimativas de incertezas futuras (Moore; Healy, 2008; Moore; Tenney; Haran, 2015).

Na maioria dos casos, os gestores apresentam excesso de confiança ao tomarem decisões relacionadas à abertura de um novo negócio (Busenitz; Barney, 1997; Simon; Houghton; Aquino, 2000; Koellinger; Minniti; Schade, 2007; Camerer; Lovallo, 1999; Baron, 2000). Os efeitos do excesso de confiança no processo decisório de pequenas empresas podem acarretar vantagens significativas. Isso se deve ao fato de que um empreendedor excessivamente confiante tende a minimizar a percepção do risco, o que o leva a aceitar oportunidades de negócios (Busenitz; Barney, 1997). Além disso, essa confiança excessiva

muitas vezes resulta em uma maior capacidade de lidar com o fracasso empresarial, permitindo uma rápida e eficaz recuperação para alcançar o sucesso empresarial (Hayward *et al.*, 2010).

Embora a confiança possa contribuir para o sucesso organizacional, seu excesso pode, em certas circunstâncias, pode distorcer a percepção da realidade, resultando em um aumento no risco de fracasso (Moore, 2021). Isso ocorre porque os indivíduos tendem a cometer mais erros quando estão excessivamente confiantes em suas escolhas (Kumar; Goyal, 2015; Fischhoff; Slovic; Lichtenstein, 1977). Essa questão é particularmente relevante devido à fragilidade causada pelas crenças equivocadas. Além disso, a relação entre gênero e o excesso de confiança revelam que homens tendem a manifestar maior confiança do que mulheres (Barber; Odean, 2001; Jain; Walia; Gupta, 2021).

### 3 INSTRUMENTO DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA

Para atender ao objetivo desta proposta, utilizou-se da escala validada por Garcia (2024), que é composta por 15 questões, que envolvem decisões sobre as áreas de recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão empresarial. A escala foi construída a partir de uma ampla revisão de literatura e se baseou nas duas dimensões teóricas do excesso de confiança conforme apresentadas por Garcia (2024): *Overprecision*, e *Overestimate*. O Quadro 1 apresenta as questões e os respectivos fatores da escala desenvolvida e validada por Garcia (2024) para avaliar os processos decisórios de pequenos empresários.

Quadro 1 - Escala destinada a avaliação do excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários.

OVERCONFIDENCE		
OVERESTIMATE		OVERPRECISION
<b>IOmate1</b> - Para a realização das compras junto aos meus fornecedores, eu possuo melhores informações e condições em comparação com meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?	<b>IOmate7</b> - Qual o seu nível de confiança sobre o controle que você possui em relação às decisões de contratação e demissão?	<b>IOcision1</b> - Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para os gastos com folha de pagamento para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.

<p><b>IOmate2</b> - O nível de conhecimento que possuo sobre as opções e condições de investimentos podem contribuir para expansão do meu negócio em relação aos meu(s) concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	<p><b>IOmate8</b> – Possuo alto conhecimento sobre os fornecedores, que me ajuda na realização de melhores compras. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	<p><b>IOcision2</b> - Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) sobre o aumento de investimentos para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? (Inserir zero se não houver e número negativo se houver previsão de queda) Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.</p>
<p><b>IOmate3</b>- Acredito que a gestão do capital de giro (caixa, estoque e contas a receber) do meu negócio é melhor do que a realizada pelos meu(s) concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	<p><b>IOmate9</b> – Possuo alto conhecimento sobre meus clientes, que me ajuda a tomar decisões sobre novas oportunidades de vendas. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	<p><b>IOcision3</b> - Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) para o aumento do valor dos estoques para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.</p>
<p><b>IOmate4</b> - Possuo melhor conhecimento sobre o mercado e as oportunidades de expansão do negócio, quando comparado aos meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	<p><b>IOmate10</b> – Possuo alto conhecimento sobre os produtos que trabalho, o que me ajuda a realizar melhores compras. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	<p><b>IOcision4</b> - Qual é a previsão mínima e máxima (em porcentagem) sobre o retorno esperado para os investimentos realizados para o ano de 2024. Mínima _____% e Máxima _____%. Qual o seu nível de confiança para a previsão realizada? Considerar para a previsão, o valor acumulado para 12 meses.</p>
<p><b>IOmate5</b> - Possuo controle na realização de melhores compras do que os meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	<p><b>IOmate11</b> - Possuo conhecimento sobre os riscos assumidos ao abrir um negócio. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>	
<p><b>IOmate6</b> - Acredito que os riscos que eu assumo ao abrir um negócio são menores em comparação aos riscos assumidos por meus concorrentes. Qual o seu nível de confiança para a afirmativa realizada?</p>		

Fonte: Elaborado pela autora a partir do instrumento desenvolvido por Garcia, 2024.

A aplicação da escala apresentada no Quadro 1 visa identificar o excesso de confiança nos julgamentos dos indivíduos por meio de dois fatores. O primeiro fator, denominado “*overestimate*”, abrange as dimensões *overestimation* e *overplacement*. Esse fator busca avaliar o excesso de confiança a partir de questões que avaliam como a superestimação do próprio desempenho pode afetar a capacidade de avaliar com precisão os resultados reais, bem como a propensão a superestimar a própria posição em relação aos outros (Moore; Healy, 2008). O segundo fator, denominado “*overprecision*”, avalia a confiança excessiva em estimativas futuras, considerando uma estimativa mínima e máxima para situações futuras e o nível de confiança associado a cada estimativa (Moore; Healy, 2008; Peón; Antelo; Calvo, 2016).

#### **4 PROCESSO PARA APLICAÇÃO E AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

A escala validada pode ser aplicada por diversos profissionais, como consultores, analistas financeiros, órgãos governamentais, pesquisadores e demais interessados em avaliar o excesso de confiança de pequenos empresários. O objetivo é identificar aqueles propensos a apresentar esse viés e medir seu nível de manifestação em decisões relacionadas a despesas com folha de pagamento, gestão de estoques, projeções de investimentos, gestão do capital de giro, processo de compras, conhecimento sobre fornecedores, clientes e produtos, expansão do negócio e decisões relacionadas aos recursos humanos. Sua aplicação visa contribuir para mitigar o excesso de confiança e proporcionar decisões mais assertivas nas diferentes áreas de atuação das pequenas empresas.

Além disso, os pequenos empresários podem se beneficiar ao responderem à escala, possibilitando uma autoavaliação do nível de manifestação do excesso de confiança. Isso promove um maior conhecimento das decisões tomadas, visando a redução de decisões enviesadas que possam trazer riscos ao negócio.

Ao aplicar o questionário, deve-se orientar os participantes a julgarem os itens a partir da utilização de uma escala do tipo *Likert* de sete pontos (1 = pouco confiante e 7 = muito confiante), de modo a facilitar a realização dos julgamentos (Ahmad; Shah, 2020, Akhtar; Das, 2020; Miller, 1956; Soares, 2023; Dalmoro; Vieira, 2013).

Em análise aos resultados obtidos da escala *Likert* para cada questão, propõe-se a aplicação de indicadores para avaliar o nível de manifestação do excesso de confiança. A escala possibilita a identificação de três indicadores de excesso de confiança, são eles: Indicador de *Overestimate* (IOmate), Indicador de *Overprecision* (IOcision) e o Indicador Geral de *Overconfidence* (IOconf).

Com base nos valores obtidos para os indicadores apresentados, utiliza-se a classificação do índice de *Overconfidence* (IOconf) apresentada na Tabela 1 para medir o nível de excesso de confiança manifestado. Os níveis de percepção para os indicadores foram definidos com base no cálculo dos percentis (Vieira *et al.* 2023; Soares, 2023).

Tabela 1 – Critérios de classificação do Índice de excesso de Confiança (IOconf).

Classificação do Indicador	Valores
Muito baixo	1,00 a 2,49
Baixo	2,50 a 3,99
Alto	4,00 a 5,49
Muito alto	5,50 a 7,00

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

A Tabela 1 apresenta os critérios de classificação delimitados para o Indicador de *Overconfidence* (IOconf). Quando o critério se situa entre 1,00 e 2,49 observa-se que o pequeno empresário manifesta um excesso de confiança em um nível muito baixo. Valores entre 2,50 e 3,99 indicam um baixo grau de manifestação do excesso de confiança. Em contraste, valores situados entre 4,00 e 5,49, sugerem que os pequenos empresários exibem um alto grau de excesso de confiança. Por último, valores compreendidos entre 5,50 e 7,00, indicam que os pequenos empresários manifestam um nível muito alto de excesso de confiança.

Nesse contexto, institui-se a escala de manifestação do excesso de confiança, composta por quatro categorias distintas: “Muito baixo”, “Baixo”, “Alto” e “Muito alto”. Estas categorias abrangem desde a ausência de manifestação até uma expressiva demonstração do excesso de confiança por parte dos participantes. As respostas obtidas por meio da escala *Likert* de 7 pontos, são determinantes para o posicionamento e classificação do excesso de confiança manifestado pelos pequenos empresários.

Com base nos critérios de análise para os indicadores: *Overestimate* (IOmate), *Overprecision* (IOcision) e *Overconfidence* (IOconf), propõe-se um método para sua obtenção. O Indicador de *Overestimate* (IOmate) mede o excesso de confiança do indivíduo ao calcular a média das respostas às questões relacionadas à superestimação do próprio desempenho e à propensão a superestimar a própria posição em relação a outros indivíduos (Moore; Healy, 2008). Para calcular o IOmate, soma-se as respostas atribuídas às questões de *Overestimate* e divide-se o resultado pelo total de 11 questões que compõem o fator.

$$IOmate = \frac{IOmate1+IOmate2+\dots+IOmate11}{11}$$

Onde:

IOmate: Índice de *Overestimate*

Este índice permite avaliar se o pequeno empresário superestima seu desempenho em relação a si próprio e aos outros indivíduos diante situações, como a realização de compras,

condições de investimentos, gestão do capital de giro, conhecimento sobre o mercado, riscos ao abrir ou expandir o negócio, decisões sobre contratação e demissão, e conhecimentos sobre os produtos e os clientes. O valor obtido para este indicador é relevante para a compreensão do comportamento do pequeno empresário, o que pode auxiliar na adoção de estratégias para reduzir os riscos associados à manifestação do excesso de confiança.

Já o Indicador de *Overprecision* (IOcision) avalia o excesso de confiança do indivíduo, calculando a média das respostas às questões relacionadas à precisão das estimativas futuras (Moore; Healy, 2008). Para calcular o IOcision, soma-se as respostas atribuídas às questões de *Overprecision* e divide-se o resultado pelo total de 4 questões que compõem o fator.

$$\text{IOcision} = \frac{\text{IOcision1} + \text{IOcision2} + \text{IOcision3} + \text{IOcision4}}{4}$$

Onde:

IOcision: Índice de *Overprecision*

Este índice permite avaliar se o pequeno empresário está excessivamente confiante ao realizar estimativas mínima e máxima para situações futuras, como gastos com folha de pagamento, aumento e retorno esperado de investimentos, e aumento do valor dos estoques. O valor obtido para este indicador é relevante para compreender o comportamento do pequeno empresário, especialmente em situações que envolvem maior endividamento. Isso pode auxiliar na adoção de estratégias para reduzir os riscos associados à manifestação do excesso de confiança.

Por fim, o Indicador Geral de *Overconfidence* (IOconf) consiste em uma medida geral para avaliação do excesso de confiança do indivíduo. Para sua obtenção, soma-se os resultados obtidos para os indicadores *Overestimate* e *Overprecision* e divide-se pelo número de indicadores, neste caso 2.

$$\text{IOconf} = \frac{\text{IOmate} + \text{IOcision}}{2}$$

Onde:

IOconf: Índice de *Overconfidence*

O IOconf indicará o excesso de confiança geral do pequeno empresário em relação às decisões relacionadas a despesas com folha de pagamento, gestão de estoques, projeções de investimentos, gestão do capital de giro, processo de compras, conhecimento sobre fornecedores, clientes e produtos, expansão do negócio e decisões relacionadas aos recursos humanos. A análise conjunta dos indicadores IOmate, IOcision e IOconf pode contribuir para que os pequenos empresários tenham maior conhecimento sobre as decisões tomadas, visando reduzir os riscos ao negócio.

## **5 APLICAÇÃO E ANÁLISE DO MÉTODO DE AVALIAÇÃO DO EXCESSO DE CONFIANÇA NOS PROCESSOS DECISÓRIOS DE PEQUENOS EMPRESÁRIOS**

### **5.1 Análise descritiva da população**

O objetivo do presente trabalho é propor um método para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários. Para isso, será empregado um instrumento de pesquisa na forma de uma escala desenvolvida por Garcia (2024), como destacado no Quadro 1.

O processo de aplicação da escala envolveu a divulgação de questionários por meio físico (*in loco*), direcionados aos gestores de pequenas empresas maiores de 18 anos.

O questionário obteve uma taxa de respostas de 423 empresários de pequenas empresas, que apresentam diferentes perfis: idade, sexo e segmento de atuação. Durante a pesquisa, os gestores foram confrontados com questões que demandam decisões sobre processos organizacionais. Para tanto, optaram por uma alternativa, indicando o nível de confiança associado à sua escolha. Além disso, uma questão controle foi incluída para garantir a qualidade das respostas e eliminar aquelas de participantes que não se concentraram na pesquisa. Como resultado da exclusão, das 423 respostas iniciais, foram consideradas válidas 398 respostas.

A amostra examinada é composta por 398 pequenos empresários, de diferentes áreas comerciais. Destes, 212 são do sexo masculino (53,27%) e 186 do sexo feminino (46,73%). Quanto à faixa etária dos entrevistados, observa-se que 34,17% estão na faixa dos 30 aos 39 anos, 25,88% têm entre 40 e 49 anos, 16,08% estão na faixa dos 50 aos 59 anos, 15,83% têm entre 20 e 29 anos, 5,03% então entre 60 e 69 anos, 2,26% têm entre 18 e 19 anos, 0,50% têm entre 70 e 79 anos e 0,25% têm entre 80 e 89 anos.

No que diz respeito aos setores em que as empresas operam, os pequenos empresários indicaram que seus empreendimentos são oriundos de diversos segmentos do varejo. Os mais citados foram: Lojas de Vestuário (17,84%), Loja de Produtos Diversos (9,05%), Restaurantes/Bares (6,78%), Lojas de Peças e Acessórios Veiculares (5,78%), Loja de Acessórios (5,78%), Loja de Informática/TI/Celular/Jogos (5,78%), os quais se destacaram pela maior representatividade.

## 5.2 Análise da amostra segundo as variáveis que compõem a escala de excesso de confiança

A Tabela 2 apresenta as médias de respostas para as 15 variáveis que compõem a escala de excesso de confiança. Além disso, destaca o percentual de participantes que atribuíram uma resposta média superior a 4,00. O objetivo é identificar em quais aspectos a amostra demonstrou maior excesso de confiança.

Tabela 2 – Indicadores de excesso de confiança.

Variáveis	Média	% participantes com resposta maiores que 4,00
IOmate1	5,407	74,87%
IOmate2	5,351	75,38%
IOmate3	5,062	64,57%
IOmate4	5,288	75,13%
IOmate5	5,309	73,62%
IOmate6	4,881	60,05%
IOmate7	5,321	73,87%
IOmate8	5,748	83,17%
IOmate9	5,668	84,17%
IOmate10	6,072	89,70%
IOmate11	5,891	87,19%
IOcision1	5,236	74,62%
IOcision2	5,376	78,14%
IOcision3	5,374	75,63%
IOcision4	5,510	82,16%

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Conforme observado na Tabela 2, ao analisar as 398 respostas para cada variável que compõem os indicadores *Overestimate* e *Overprecision*, verificou-se que mais de 60% das respostas foram superiores a 4,00 para todas as variáveis. Esses resultados indicam que a maioria das respostas dos pequenos empresários na escala *Likert* aproximaram-se de 7 (muito confiante). Tal resultado demonstra que a maior parte dos pequenos empresários que participaram do estudo possuem excesso de confiança, o que é coerente com o fato de que os indivíduos possuem excesso de confiança (COSTA, et al. 2023).

Os itens que apresentaram maior número de respostas acima de 4,00, foram: IOmate10 e IOmate11, com 89,70% e 87,19%, respectivamente. Ambas as questões visam

avaliar o conhecimento do pequeno empresário em relação a superestimação do próprio desempenho, bem como a propensão a superestimar a própria posição em relação aos outros (Moore; Healy, 2008). O IOMate10 visa avaliar o conhecimento sobre os produtos que adquire no processo de compras, enquanto o IOMate11 mede o conhecimento sobre os riscos assumidos ao abrir um negócio.

Os resultados corroboram os achados de Simon; Houghton e Aquino (2000); Cooper; Woo; Dunkelberg (1988), Busenitz e Barney (1997) e Camerer e Lovallo (1999), que indicam que o excesso de confiança está associado a uma menor percepção dos riscos e, conseqüentemente, a uma maior propensão para abrir um negócio. Além disso, estudos mostram que quanto maior o excesso de confiança dos gestores de pequenas empresas, menor a percepção de risco e maior a introdução de novos produtos (Simon; Houghton, 1997).

### 5.3 Análise dos índices do excesso de confiança

Ao empregar as fórmulas delineadas na sessão 4, calculou-se o Índice de Overestimate (IOMate), Índice de *Overprecision* (IOcision) e o Índice de *Overconfidence* (IOconf). Ambos permitem avaliar o comportamento dos pequenos empresários em relação à tomada de decisões que envolvem os processos inerentes às áreas de recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão do negócio. O referido índice foi obtido a partir da média das percepções dos 398 participantes da pesquisa, para as duas dimensões que fazem parte do índice de *Overestimate* (IOMate) e *Overprecision* (IOcision). Nesse sentido, a Tabela 3, apresenta as estatísticas descritivas para cada dimensão, calculada a partir dos dados observados, conforme apresentado na seção 4.

Tabela 3 – Indicadores de excesso de confiança.

<b>Indicadores</b>	<b>IOMate média</b>	<b>IOcision média</b>	<b>IOconf média</b>
Média	5,46	5,37	5,43
Mediana	5,55	5,50	5,47
Desvio Padrão	0,878	1,129	0,834
Erro	0,0022	0,0028	0,0020
Coefficiente de variação	16,10%	21%	15,36%

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Conforme observado na Tabela 3, as médias obtidas para os indicadores IOMate, IOcision e IOconf foram próximas, em torno de 5,42. De acordo com a classificação dos indicadores da escala, esse valor sugere um alto nível de excesso de confiança. Os resultados também mostraram que as medianas para os indicadores foram próximas, em torno de 5,50.

Logo, dado o grau de proximidade entre os valores das médias e das medianas, sugere-se uma possível distribuição simétrica dos dados.

Ao considerar a amostra de 398 observações, verificou-se que uma parcela significativa dos respondentes obteve médias consistentemente acima de 4,00 nos indicadores avaliados. Em detalhes, 87,44% dos participantes alcançaram uma média superior a 4,00 no indicador IOcision, com base nas respostas fornecidas para as 15 questões. Além disso, observou-se que 92,96% dos respondentes apresentaram uma média superior a 4,00 para o indicador IOmate, enquanto 94,22% registraram uma média acima de 4,00 para o Indicador IOconf. Esses resultados indicam uma tendência generalizada de confiança acima da média entre os participantes avaliados, uma vez que, resultados superiores a 4,00 indicam um alto excesso de confiança, conforme os critérios de classificação apresentados na Tabela 1.

Isso confirma a elevada manifestação do excesso de confiança, o qual pode levar os gestores a subestimarem os riscos e retornos, resultando em decisões inadequadas e imprudentes (Moore; Tenney; Haran, 2015).

Portanto, o índice de *Overconfidence* (IOconf) se revela uma ferramenta viável para identificar a manifestação do excesso de confiança em pequenos empresários, especialmente nas decisões que abrangem áreas de recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão do negócio. Logo, o índice desenvolvido e validado permite medir e classificar a manifestação do excesso de confiança de pequenos empresários brasileiros.

Adicionalmente, foi realizada uma comparação das médias obtidas para cada indicador entre o público masculino e feminino, conforme Tabela 4.

Tabela 4 – Médias dos indicadores em relação ao gênero.

<b>GÊNERO</b>	<b>PARTICIPANTES</b>	<b>IOmate Média</b>	<b>IOcision média</b>	<b>IOconf média</b>
Masculino	212	5,53	5,43	5,48
Feminino	186	5,37	5,31	5,34

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Ao analisar a Tabela 4, observa-se que as médias dos indicadores IOmate, IOcision e IOconf foram mais altas entre os participantes do sexo masculino. Isso sugere uma possível discrepância entre os grupos e um maior excesso de confiança atribuído aos homens.

A análise sugere que os participantes do sexo masculino exibem um nível mais pronunciado de excesso de confiança em decisões associadas ao indicador de *Overestimate* (IOmate). Esse indicador revela que os pequenos empresários do sexo masculino na amostra

tendem a superestimar tanto seu próprio desempenho quanto sua posição em relação aos outros, especialmente quando comparados ao público feminino.

Adicionalmente, os participantes do sexo masculino também demonstraram um nível mais acentuado de excesso de confiança em decisões associadas ao indicador de *Overprecision* (IOcision). Este indicador mostra que os pequenos empresários do sexo masculino na amostra exibem uma confiança excessiva ao atribuir estimativas mínima e máxima para situações futuras, especialmente quando comparados ao público feminino.

Além disso, os participantes do sexo masculino exibiram um nível mais pronunciado de excesso de confiança em decisões associadas ao indicador de *Overconfidence* (IOconf). Esses resultados são consistentes com estudos anteriores, indicando que o gênero tem um impacto significativo no excesso de confiança e consequentemente criação de um negócio (Artinger; Powell, 2016). Para confirmar a existência de diferenças estatisticamente significativas entre os indicadores em homens e mulheres, foi aplicada a análise de variância (ANOVA), conforme apresentado na Tabela 5.

Tabela 5 – ANOVA dos indicadores em relação ao gênero.

GÊNERO	IOmate		IOcision		IOconf	
	p.	F	p.	F	p.	F
Masculino						
Feminino	0,0090	6,729	0,2700	1,214	0,0550	3,689

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Os resultados apresentados na Tabela 5 revelaram diferenças estatisticamente significativas para os indicadores: Iomate e IOconf, indicando que o gênero influencia a manifestação do excesso de confiança nos pequenos empresários. Especificamente, os pequenos empresários do sexo masculino tendem a superestimar tanto seu próprio desempenho quanto sua posição em relação aos outros, refletindo essa tendência também no indicador de *Overconfidence*.

Nesse sentido, pesquisas indicam que os homens apresentam em média maior nível de confiança quando comparado com as mulheres (Jain *et al.* 2022; Fellner; Krügel, 2012). Isso se justifica, uma vez que, os homens apresentam maior influência das emoções e tendem a ser mais propensos ao risco (Flores; Vieira, 2016).

Já os resultados para o indicador IOcision mostram que não houve diferenças estatisticamente significativas entre os pequenos empresários do sexo masculino e feminino.

Isso indica que ambos os grupos apresentam um nível de confiança semelhante ao realizar estimativas mínimas e máximas para situações futuras.

Ao analisar o conteúdo das questões que compõem o indicador IOcision, que abordam situações de endividamento futuro, como o aumento na realização de investimentos, aumento no valor de estoques e aumento nos gastos com folha de pagamento, observa-se que, embora os homens sejam geralmente mais propensos ao risco (Flores; Vieira, 2016), as mulheres apresentam níveis mais elevados de endividamento em comparação aos homens (Lyons, 2007; Sevim; Temizel; Sayilir, 2012; Ahtziger *et al.*, 2015), o que justifica a proximidade entre os comportamentos diante as decisões futuras.

Após identificar os níveis de diferença entre homens e mulheres para os indicadores, buscou-se avaliar o perfil demográfico da amostra. Para confirmar o nível de excesso de confiança de acordo com a faixa etária, é necessário analisar as médias obtidas para cada grupo etário. Dessa forma, verifica-se se as faixas etárias mais avançadas manifestam um excesso de confiança maior em comparação com as faixas etárias mais jovens, conforme cada indicador (Tabela 6).

Tabela 6 – Média dos indicadores em relação a faixa etária.

<b>IDADE</b>	<b>PARTICIPANTES</b>	<b>IOmate</b>	<b>IOcision</b>	<b>IOconf</b>
<b>18 a 19 anos</b>	9	5,4343	3,7222	4,5782
<b>20 a 29 anos</b>	63	5,1067	4,5119	4,8093
<b>30 a 39 anos</b>	136	5,4585	5,4908	5,4746
<b>40 a 49 anos</b>	103	5,4386	5,4344	5,4365
<b>50 a 59 anos</b>	64	5,6732	5,7656	5,7190
<b>60 a 69 anos</b>	20	5,8136	6,3750	6,0943
<b>Acima de 70 anos</b>	3	6,1818	6,0833	6,1325

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Ao analisar a Tabela 6, observa-se que todas as faixas etárias, exceto a de 18 a 19 anos para o indicador IOcision, apresentam médias superiores a 4,0. Conforme o indicador de Overconfidence (IOconf), essas médias são classificadas como indicativas de alto excesso de confiança.

A análise sugere que os pequenos empresários exibem uma tendência maior de superestimar o próprio desempenho e a posição em relação aos outros com o aumento da idade. Essa tendência também se reflete no indicador de *Overconfidence*. Além de realizarem estimativas mínimas e máximas com maior confiança para situações futuras.

Conforme a Tabela 6, as idades acima de 30 anos apresentaram médias superiores em comparação à faixa etária entre 20 e 29 anos. Notavelmente, indivíduos acima de 50 anos obtiveram valores superiores a 5,50, sendo então classificados como exibindo um excesso de confiança muito alto. Vale destacar que os jovens entre 18 e 19 anos demonstraram alto excesso de confiança somente para o indicador IOmate.

A recorrência de maiores níveis de excesso de confiança entre pequenos empresários acima de 50 anos ocorre porque indivíduos mais velhos tendem a tomar decisões com base no acúmulo de experiências pessoais ao longo dos anos (Mendes-da-silva; Yu, 2009). Isso faz com que proprietários de pequenas empresas, em particular, tomem decisões conforme suas experiências pessoais (Busenitz; Barney, 1997; Cooper; Woo; Dunkelber, 1988), devido à carência de informações que geralmente essas empresas possuem.

Estudos dedicados ao contexto empresarial frequentemente revelam resultados similares, mostrando um menor índice de excesso de confiança entre CEOs jovens. Em contraste, CEOs mais experientes e de idade avançada apresentam uma média maior no índice de excesso de confiança (Pereira de andrade; Lopes lucena, 2021).

Após analisar as médias entre idade e excesso de confiança, bem como identificar as faixas etárias que apresentam maior excesso de confiança, buscou-se verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre idade e excesso de confiança por meio da análise de variância (ANOVA), conforme apresentado na Tabela 7.

Tabela 7 – ANOVA dos indicadores em relação a faixa etária.

IDADE	IOmate		IOcision		IOconf	
	p.	F	p.	F	p.	F
18 a 19 anos						
20 a 29 anos						
30 a 39 anos						
40 a 49 anos						
50 a 59 anos	0,0000	6,3716	0,0000	17,0544	0,0000	16,5706
60 a 69 anos						
Acima de 70 anos						

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Os resultados apresentados na Tabela 7 revelaram diferenças estatisticamente significativas para os indicadores: Iomate, IOcision e IOconf, indicando que a idade influencia a manifestação do excesso de confiança nos pequenos empresários. O valor p. para os três

indicadores (IOmate, IOcision e IOconf) foi menor que 0,05, confirmando que o excesso de confiança é influenciado pela idade e experiência (Forbes, 2005). Nesse sentido, empresários mais experientes tendem a superestimar tanto seu próprio desempenho quanto sua posição em relação aos outros. Além disso, fazem estimativas mínimas e máximas para situações futuras com maior confiança.

Além disso, para confirmar a existência de diferenças estatisticamente significativas entre os indicadores em relação ao tempo de existência da empresa, torna-se necessário avaliar, por meio das médias obtidas para cada faixa de tempo de atuação da empresa, se empresas que existem por períodos mais longos apresentam um excesso de confiança maior em comparação com aquelas de períodos mais curtos, conforme cada indicador (Tabela 8).

Tabela 8 – Média dos indicadores em relação ao tempo de empresa.

<b>TEMPO DE EMPRESA</b>	<b>PARTICIPANTES</b>	<b>IOmate</b>	<b>IOcision</b>	<b>IOconf</b>
<b>0 a 12 meses</b>	35	5,2467	4,1928	4,7198
<b>1 a 3 anos</b>	71	5,2765	4,9084	5,0925
<b>4 a 6 anos</b>	82	5,3880	5,1310	5,2595
<b>7 a 9 anos</b>	41	5,5587	5,6280	5,5934
<b>10 a 12 anos</b>	68	5,5481	5,7389	5,6435
<b>Acima de 12 anos</b>	101	5,6021	5,9603	5,7812

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Ao analisar a Tabela 8, observa-se que as médias superiores a 4,0, conforme classificadas pelo Índice de Excesso de Confiança (IOconf), indicam um alto nível de excesso de confiança. Essas médias estão presentes em todas as faixas de tempo de operação da empresa, exceto nas faixas de 0-12meses para o indicador IOconf e nas faixas 0-12meses e 1-3 anos para o indicador IOcision.

Empresas com mais de 7-9 anos de operação obtiveram médias superiores em comparação com empresas mais novas, apresentando valores superiores a 5,50. Essas médias são classificadas como indicativas de um excesso de confiança muito alto.

Portanto, empresários que lideram negócios por longos períodos tendem a fazer estimativas mínimas e máximas com maior confiança, tanto em relação ao próprio desempenho quanto ao de terceiros. Eles também apresentam maior confiança ao realizar previsões sobre situações futuras. Essa tendência também se reflete ao indicador de excesso de confiança (*Overconfidence*).

Para confirmar a existência de diferenças estatisticamente significativas entre os indicadores e o tempo de empresa, foi aplicada a análise de variância (ANOVA), conforme apresentado na Tabela 9.

Tabela 9 – ANOVA dos indicadores em relação ao tempo de empresa.

TEMPO DE EMPRESA	IOmate		IOcision		IOconf	
	p.	F	p.	F	p.	F
0 a 12 meses	0,0032	3,6155	0,0000	23,1802	0,0000	18,8951
1 a 3 anos						
4 a 6 anos						
7 a 9 anos						
10 a 12 anos						
Acima de 12 anos						

Fonte: Elaborado pela autora, 2024.

Ao analisar a Tabela 9, percebe-se diferenças significativas na verificação do tempo de operação das empresas e excesso de confiança, para os indicadores IOmate, IOcision e IOconf, uma vez que apresentaram valores para p. menores que 0,05. Os resultados indicam que o tempo de operação das empresas influencia na superestimação do próprio desempenho e da posição em relação aos outros, bem como na realização de estimativas mínimas e máximas para situações futuras.

Isso confirma que à medida que os empresários envelhecem e ganham mais experiência, sua confiança em suas decisões tende a aumentar (Forbes, 2005). Consequentemente, pequenos empresários confiam fortemente em suas próprias experiências, o que frequentemente os leva a assumirem maiores riscos (Busenitz; Barney, 1997; Cooper; Woo; Dunkelber, 1988; Kumar; Goyal, 2015).

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente relatório teve como objetivo propor indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários. Para isso, utilizou-se a escala validada por Garcia (2024), composta por 15 itens distribuídos em dois fatores: *Overprecision* e *Overestimate*. A aplicabilidade da escala foi demonstrada a partir dos resultados apresentados pelos indicadores IOmate, Iocision e Ioconf, em decisões relacionadas às áreas de recursos humanos, finanças, compras, vendas e expansão empresarial. A amostra contou com a participação de 398 pessoas, sendo 212 homens e 186 mulheres.

Para atingir este propósito, foram utilizadas técnicas de média aritmética simples e ANOVA. Os resultados revelaram que as médias obtidas para os indicadores IOmate, IOcision e IOconf foram próximas, em torno de 5,42. Notavelmente, 87,44% dos participantes alcançaram uma média superior a 4,00 no indicador IOcision, 92,96% apresentaram uma média superior a 4,00 no indicador IOmate, e 94,22% registraram uma média acima de 4,00 para o Indicador IOconf. Esses resultados indicam um alto nível de excesso de confiança manifestado pelos indivíduos.

Além disso, os resultados da ANOVA revelaram diferenças estatisticamente significativas em relação ao gênero para os indicadores IOmate e IOconf, com valores de  $p$  iguais a 0,009 e 0,05 respectivamente. Indivíduos do sexo masculino mostraram-se mais confiantes em comparação com os do sexo feminino, apresentando maiores médias para os indicadores IOmate, e IOconf. A idade também influencia na manifestação do excesso de confiança, com médias superiores a 4,0 para a maioria das faixas etárias tanto para o público feminino quanto masculino. Indivíduos acima de 30 anos apresentaram médias superiores em comparação com as faixas etárias entre 18 e 29 anos, indicando um alto excesso de confiança.

Os resultados da ANOVA também revelaram diferenças estatisticamente significativas em relação ao tempo de operação da empresa. Empresas com tempo de operação acima de 7-9 anos apresentaram médias superiores em comparação com empresas mais novas, com valores superiores a 5,50, sendo então classificadas como indicativas de um excesso de confiança muito alto.

Os resultados corroboram a tendência dos pequenos empresários com excesso de confiança a realizarem investimentos em excesso (Betzer *et al.*, 2023), utilizarem maior alavancagem (Kramer; Liao, 2016), esgotarem os modelos de gestão de caixa e estoque na tentativa de realizar previsões mais precisas (Zheng; Zhou; Iqbal, 2022) e investir em quantias maiores e projetos mais arriscados (Hervé *et al.*, 2019). Esses empresários tendem a confiar em suas próprias experiências, o que os leva a assumirem maiores riscos (Busenitz; Barney, 1997; Cooper; Woo; Dunkelber, 1988; Kumar; Goyal, 2015).

Além disso, os resultados confirmam a relação entre gênero e excesso de confiança, indicando que os homens tendem a manifestar maior confiança do que as mulheres (Barber; Odean, 2001; Jain; Walia; Gupta, 2021; Dos santos *et al.*, 2019). Isso se justifica à medida que empresários do sexo masculino tendem a superestimar a demanda pelos produtos e assim, estabelecer metas mais altas (Wang; Deng; Alon, 2021). Vale destacar também que adultos na

meia-idade apresentam maior confiança (Clark-plaskie; Lachman; 1999), influenciados por variáveis como a experiência (Forbes, 2005).

A proposta de indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários é relevante, considerando a dificuldade em medi-lo devido à sua heterogeneidade (Eichholtz; Vonder, 2015). Assim, a utilização desses indicadores facilita a aplicabilidade da escala e a análise do excesso de confiança. Além disso, esses instrumentos permitem que pequenos empresários obtenham uma compreensão mais profunda de seu próprio comportamento, identificando potenciais falhas nas decisões. Por exemplo, níveis elevados de excesso de confiança podem indicar a necessidade de revisar processos de compras, vendas, recursos humanos, finanças e expansão do negócio.

Para pesquisadores, os indicadores IOmate, IOcision e Ioconf podem ser aplicados em estudos que avaliam a percepção do excesso de confiança nas decisões de pequenos empresários. Esses indicadores podem ser utilizados isoladamente ou combinados para analisar decisões relacionadas a despesas com folha de pagamento, gestão de estoques, projeções de investimentos, gestão do capital de giro, processo de compras, conhecimento sobre fornecedores, clientes e produtos, expansão do negócio e decisões relacionadas aos recursos humanos.

Apesar dos esforços para propor indicadores para avaliar o excesso de confiança nos processos decisórios de pequenos empresários, ainda é necessário reconhecer as limitações deste relatório, como o tamanho da amostra, o tempo de aplicação dos indicadores e a ausência de algumas análises complementares. Futuras pesquisas podem investigar a relação entre o excesso de confiança e os segmentos que apresentaram maiores impactos devido a um nível elevado de excesso de confiança, além de explorar sua relação com o nível de escolaridade. Para isso sugere-se realizar estudos longitudinais à medida que se fazem adaptações na escala de excesso de confiança; analisar as escalas antecedentes e avaliar os impactos de mudanças econômicas nos negócios, entre outros aspectos.

## REFERÊNCIAS

ACHTZIGER, Anja et al. Debt out of control: The links between self-control, compulsive buying, and real debts. **Journal of economic psychology**, v. 49, p. 141-149, 2015.

AHMAD, Maqsood; SHAH, Syed Zulfiqar Ali. 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**, v. 38, n. 1, p. 60-90, 2020.

AHMED, Anwer S.; DUELLMAN, Scott. Managerial overconfidence and accounting conservatism. **Journal of accounting research**, v. 51, n. 1, p. 1-30, 2013.

AKHTAR, Fatima; DAS, Niladri. Investor personality and investment performance: from the perspective of psychological traits. **Qualitative Research in financial markets**, v. 12, n. 3, p. 333-352, 2020.

ARTINGER, Sabrina; POWELL, Thomas C. Entrepreneurial failure: Statistical and psychological explanations. **Strategic management journal**, v. 37, n. 6, p. 1047-1064, 2016.

BARBER, Brad M.; ODEAN, Terrance. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. **The quarterly journal of economics**, v. 116, n. 1, p. 261-292, 2001.

BARON, Robert A. Psychological perspectives on entrepreneurship: Cognitive and social factors in entrepreneurs' success. **Current directions in psychological science**, v. 9, n. 1, p. 15-18, 2000.

BETZER, André et al. All is not lost that is delayed: overconfidence and investment outcomes. **Review of Managerial Science**, v. 17, n. 7, p. 2297-2324, 2023.

BUSENITZ, Lowell W.; BARNEY, Jay B. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. **Journal of business venturing**, v. 12, n. 1, p. 9-30, 1997.

CAMERER, Colin; LOVALLO, Dan. Overconfidence and excess entry: An experimental approach. **American economic review**, v. 89, n. 1, p. 306-318, 1999.

CAMERER, Colin F.; LOEWENSTEIN, George; RABIN, Matthew (Ed.). **Advances in behavioral economics**. Princeton university press, 2004.

CLARK-PLASKIE, Margaret; LACHMAN, Margie E. The sense of control in midlife. In: **Life in the middle**. Academic Press, 1999. p. 181-208.

COOPER, Arnold C.; WOO, Carolyn Y.; DUNKELBERG, William C. Entrepreneurs' perceived chances for success. **Journal of business venturing**, v. 3, n. 2, p. 97-108, 1988.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias. **Scientometrics**, v. 111, p. 1775-1799, 2017.

COSTA, Daniel Fonseca et al. Overconfidence in Managerial Decision-Making among Brazilian Accountants and Managers: An Experimental Study. **Business Management and Strategy**, v. 14, n. 2, p. 39-70, 2023.

DALMORO, Marlon; VIEIRA, Kelmara Mendes. Dilemas na construção de escalas Tipo Likert: o número de itens e a disposição influenciam nos resultados?. **Revista gestão organizacional**, v. 6, n. 3, 2013.

DANZ, David. Never underestimate your opponent: Hindsight bias causes overplacement and overentry into competition. **Games and Economic Behavior**, v. 124, p. 588-603, 2020.

DOS SANTOS, João Victor Joaquim et al. Fatores determinantes do grau de excesso de confiança dos estudantes de Ciências Contábeis. **RC&C. Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 11, n. 1, 2019.

EICHHOLTZ, Piet; YÖNDER, Erkan. CEO overconfidence, REIT investment activity and performance. **Real Estate Economics**, v. 43, n. 1, p. 139-162, 2015.

FELLNER, Gerlinde; KRÜGEL, Sebastian. Judgmental overconfidence: Three measures, one bias?. **Journal of Economic Psychology**, v. 33, n. 1, p. 142-154, 2012.

FISCHHOFF, Baruch; SLOVIC, Paul; LICHTENSTEIN, Sarah. Knowing with certainty: The appropriateness of extreme confidence. **Journal of Experimental Psychology: Human perception and performance**, v. 3, n. 4, p. 552, 1977.

FLORES, Silvia Amélia Mendonça; VIEIRA, Kelmara Mendes. Determinantes comportamentais da propensão ao endividamento: Análise da influência do gênero. **Revista Internacional de Investigación en Ciencias Sociales**, v. 12, n. 2, p. 175-190, 2016.

FORBES, Daniel P. Are some entrepreneurs more overconfident than others?. **Journal of business venturing**, v. 20, n. 5, p. 623-640, 2005.

GARCIA; Suelem Correia. **Construção e validação de uma escala destinada a mensuração do excesso de confiança em pequenos empresários**. Dissertação de mestrado (Mestrado em Administração). IFMG. Formiga. 2024.

HABIB, Ahsan; HOSSAIN, Mahmud. CEO/CFO characteristics and financial reporting quality: A review. **Research in Accounting Regulation**, v. 25, n. 1, p. 88-100, 2013.

HAYWARD, Mathew LA et al. Beyond hubris: How highly confident entrepreneurs rebound to venture again. **Journal of Business venturing**, v. 25, n. 6, p. 569-578, 2010.

HERVÉ, Fabrice et al. Determinants of individual investment decisions in investment-based crowdfunding. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 46, n. 5-6, p. 762-783, 2019.

INVERNIZZI, Anna Chiara et al. Entrepreneurial overconfidence and its impact upon performance. **International Small Business Journal**, v. 35, n. 6, p. 709-728, 2017.

IVANOVA YORDANOVA, Desislava; IVANOVA ALEXANDROVA-BOSHNAKOVA, Matilda. Gender effects on risk-taking of entrepreneurs: evidence from Bulgaria. **International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research**, v. 17, n. 3, p. 272-295, 2011.

JAIN, Jinesh et al. Behavioural biases affecting investors' decision-making process: a scale development approach. **Management Research Review**, v. 45, n. 8, p. 1079-1098, 2022.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 363-391, 1979.

KOELLINGER, Philipp; MINNITI, Maria; SCHADE, Christian. "I think I can, I think I can": Overconfidence and entrepreneurial behavior. **Journal of economic psychology**, v. 28, n. 4, p. 502-527, 2007.

KRAMER, Lisa A.; LIAO, Chi M. The spillover effects of management overconfidence on analyst forecasts. **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, v. 12, p. 79-92, 2016.

KUMAR, Satish; GOYAL, Nisha. Behavioural biases in investment decision making—a systematic literature review. **Qualitative Research in financial markets**, v. 7, n. 1, p. 88-108, 2015.

LYONS, Angela. Credit practices and financial education needs of Midwest college students. **Networks Financial Institute Working Paper**, n. 2007-WP, p. 23, 2007.

MENDES-DA-SILVA, Wesley; YU, Abraham Sin Oih. Análise empírica do senso de controle: buscando entender o excesso de confiança. **Revista de administração contemporânea**, v. 13, p. 247-271, 2009.

MENKHOFF, Lukas; SCHMELING, Maik; SCHMIDT, Ulrich. Overconfidence, experience, and professionalism: An experimental study. **Journal of Economic Behavior & Organization**, v. 86, p. 92-101, 2013.

MILLER, G.A. The magical number seven, plus or minus two some limits on our capacity for processing information. **Psychological Review**, v. 101, n. 2, p. 343-352, 1956.

MOORE, Don A.; HEALY, Paul J. The trouble with overconfidence. **Psychological review**, v. 115, n. 2, p. 502, 2008.

MOORE, Don A.; TENNEY, Elizabeth R.; HARAN, Uriel. Overprecision in judgment. **The Wiley Blackwell handbook of judgment and decision making**, v. 2, p. 182-209, 2015.

MOORE, Don A. Perfectly confident leadership. **California Management Review**, v. 63, n. 3, p. 58-69, 2021.

NOURI, Pouria; IMANIPOUR, Narges; AHMADIKAFESHANI, Abdollah. Exploring female entrepreneurs' marketing decisions with a heuristics and biases approach. **Gender in Management: An International Journal**, 2019.

NOURI, Pouria. That's why they didn't let it go: exploring the roots of women entrepreneurs' escalation of commitment. **Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies**, v. 13, n. 2, p. 213-230, 2021.

PEON, David; CALVO, Anxo; ANTELO, Manel. On informational efficiency of the banking sector: a behavioral model of the credit boom. **Studies in Economics and Finance**, v. 32, n. 2, p. 158-180, 2015.

PEREIRA DE ANDRADE, Jefferson; LOPES LUCENA, Wenner Glaucio. O excesso de confiança dos gestores e as decisões estratégicas. **Estudios Gerenciales**, v. 37, n. 161, p. 542-555, 2021.

POMPIAN, Michael M. **Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases**. John Wiley & Sons, 2012.

SEVIM, Nurdan; TEMIZEL, Fatih; SAYILIR, Özlem. The effects of financial literacy on the borrowing behaviour of Turkish financial consumers. **International Journal of Consumer Studies**, v. 36, n. 5, p. 573-579, 2012.

SIMON, Herbert A. Rational choice and the structure of the environment. **Psychological review**, v. 63, n. 2, p. 129, 1956.

SIMON, Mark; HOUGHTON, Susan M.; AQUINO, Karl. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. **Journal of business venturing**, v. 15, n. 2, p. 113-134, 2000.

SOARES.; Cláudia Cardoso. Construção e validação de uma escala de excesso de confiança em decisões de investimento. Dissertação de mestrado. IFMG. Formiga/MG, 2023.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. **Science**, v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, 1974.

VIEIRA, Kelmara Mendes et al. Construction and validation of a perceived financial well-being scale (PFWBS). **International Journal of Bank Marketing**, v. 41, n. 1, p. 179-209, 2023.

WANG, Xu; DENG, Shengliang; ALON, Ilan. Women executives and financing pecking order of GEM-listed companies: Moderating roles of social capital and regional institutional environment. **Journal of Business Research**, v. 136, p. 466-478, 2021.

ZACHARAKIS, Andrew L.; SHEPHERD, Dean A. The nature of information and overconfidence on venture capitalists' decision making. **Journal of business venturing**, v. 16, n. 4, p. 311-332, 2001.

ZHENG, Xiaotian; ZHOU, Youcheng; IQBAL, Sajid. Working capital management of SMEs in COVID-19: role of managerial personality traits and overconfidence behavior. **Economic Analysis and Policy**, v. 76, p. 439-451, 2022.

## ANEXO I - TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO

Certificado de Apresentação de Apreciação Ética CAAE: nº 80155424.5.0000.5098

Eu, Suelem Correia Garcia, convido (o(a) Senhor(a)/você), pequeno empresário a participar de uma pesquisa intitulada “**Análise do excesso de confiança nas decisões em pequenas empresas**”.

1. O objetivo desta pesquisa é analisar o excesso de confiança por meio da construção e validação de uma escala. A pesquisa também busca contribuir para a área de finanças comportamentais.
2. Para sua participação nesta pesquisa, será necessário que você responda às questões propostas no questionário e autorize o uso das respostas em estudos a serem realizados no âmbito desse projeto. As informações obtidas por meio dessa pesquisa serão confidenciais e será assegurado o anonimato e sigilo de sua participação, pois em nenhum momento será divulgado seu nome em qualquer fase do estudo.
3. Para tanto você levará aproximadamente um tempo médio de resposta de 10 minutos para respondê-lo.
4. Alguns riscos relacionados ao estudo podem ser insegurança, desconforto e cansaço em responder à entrevista, mas o pesquisador deixará que você se sinta à vontade para interrompê-la a qualquer momento ou não responder alguma(s) questão(ões). Na ocorrência de algum desses sinais, você poderá registrá-lo em momento reservado para sua manifestação durante a entrevista ou nos contatos que se seguem abaixo.  
Os riscos serão minimizados a partir da garantia de sigilo, de privacidade, de retirada do consentimento em qualquer fase da pesquisa, de ressarcimentos das despesas com a participação na pesquisa e de garantia do direito de buscar indenização em caso de eventual dano dela decorrente. Ainda que você tenha finalizado a entrevista, independentemente do prazo decorrido após a sua realização, é-lhe garantido o direito de requerer a exclusão dos seus dados da pesquisa, bastando para isso entrar em contato com os pesquisadores pelos telefones e/ou e-mails que constam neste documento.
5. Os benefícios esperados com essa pesquisa são potenciais ao promover discussões sobre a confiança nas decisões relacionadas aos processos de compra, venda, gestão de recursos humanos, finanças e expansão de pequenos negócios, embora nem sempre você seja diretamente beneficiado por sua participação neste estudo.
6. A pesquisadora Suelem Correia Garcia responsável por este estudo poderá ser localizada através do e-mail: [suelemcorreiacorreia@gmail.com](mailto:suelemcorreiacorreia@gmail.com) e telefone: +55 (37) 9 98097918, para esclarecer eventuais dúvidas que você como participante possa ter e fornecer-lhe as informações que desejar, antes, durante ou depois de encerrado o estudo.
7. A sua participação neste estudo é voluntária e se você não quiser mais fazer parte da pesquisa poderá desistir a qualquer momento e solicitar que lhe devolvam este Termo de Assentimento Livre e Esclarecido assinado.
8. As informações relacionadas ao estudo serão confidenciais e de uso exclusivo da pesquisadora, sendo garantido o anonimato dos participantes e a inviolabilidade dos dados coletados. No entanto, se qualquer informação for divulgada em relatório ou publicação, isto será feito sob forma codificada, para que a sua identidade seja preservada e mantida sua confidencialidade.

9. O material obtido – respostas às questões abordadas pelo questionário, serão utilizadas unicamente para essa pesquisa e será destruído/descartado (excluído) ao término do estudo, dentro de 3 meses.
10. As despesas necessárias para a realização da pesquisa não são de sua responsabilidade e você não receberá qualquer outro valor em dinheiro pela sua participação.
11. Possíveis adequações serão providenciadas no desenvolvimento da pesquisa. De todo modo, ressalta-se que, se algum desconforto for observado durante as respostas ao questionário, o participante poderá interromper a sua participação no estudo, sem nenhum prejuízo a ele, por qual poderão durante o preenchimento do questionário ou realizar o contato com os pesquisadores.
12. Se você tiver dúvidas sobre seus direitos como participante de pesquisa, você pode contatar também:

**Endereço:** Rua Aimorés, 1451 **Bairro:** Lourdes **CEP:** 30140-072 **Cidade:** Belo Horizonte **Estado:** Minas Gerais  
**E-mail:** cephumanos@una.br  
**Site:** [www.una.br/comite-etica-pesquisa/cep-cidade-universitaria](http://www.una.br/comite-etica-pesquisa/cep-cidade-universitaria)

13. Autorizo, o uso das respostas às questões abordadas pelo questionário para fins da pesquisa, sendo seu uso restrito unicamente para essa pesquisa e será destruído/descartado (excluído) ao término do estudo, dentro de 3 meses.

Eu li esse Termo de Assentimento e compreendi a natureza e objetivo do estudo do qual declaro que concordo em participar. A explicação que recebi menciona os riscos e benefícios. Eu entendi que sou livre para interromper minha participação a qualquer momento sem justificar minha decisão e sem qualquer prejuízo para mim e sem que esta decisão afete meu atendimento.

Suelem Correia Garcia  
(Nome do pesquisador aplicador(a) do TCLE).