

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE**  
**CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**BRUNO DE CARVALHO FARIA DA SILVA**

**COMO AS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS SE APRESENTAM NA  
TOMADA DE DECISÃO, NO MODELO DINÂMICO DE FLEURIET DE  
GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO**

**Maceió – AL**

**2021**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE**  
**CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**BRUNO DE CARVALHO FARIA DA SILVA**

**COMO AS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS SE APRESENTAM NA**  
**TOMADA DE DECISÃO, NO MODELO DINÂMICO DE FLEURIET DE**  
**GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO**

Trabalho de conclusão de curso, da graduação de Administração da Universidade Federal de Alagoas, modalidade Artigo Científico, apresentado à banca examinadora para obtenção do Título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Rodrigo Vicente dos Prazeres

**Maceió – AL**

**2021**

**Catálogo na fonte**  
**Universidade Federal de Alagoas**  
**Biblioteca Central**  
**Divisão de Tratamento Técnico**

Bibliotecário Responsável: Valter dos Santos Andrade – CRB-4 - 1251

S586m Silva, Bruno de Carvalho Faria da.

Como as finanças comportamentais se apresentam na tomada de decisão, no modelo dinâmico de Fleuriet de gestão do capital de giro / Bruno de Carvalho Faria da Silva. – 2021.

33 f.

**Orientador:** Rodrigo Vicente dos Prazeres.

Monografia (Trabalho de conclusão de curso em Bacharelado em Administração) – Universidade Federal de Alagoas, Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade. Maceió, 2021.

Bibliografia: f. 26-30.

Anexo: f. 31-33.

1. Capital de giro. 2. Finanças. 3. Heurística. 4. Administração de empresas. I. Título.

CDU: 658.153.2

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a paciência daqueles que participaram diretamente e indiretamente deste trabalho.

Aos meus familiares, que tornaram possível a minha jornada em outro estado com todos os tipos de contribuições, emocionais e financeiras.

À minha mãe Elizabeth, pela presença e os ensinamentos de persistência passados frente às dificuldades apresentadas pela vida, estando sempre ao meu lado em todos os momentos.

Ao meu avô Pedro, pela companhia e afeto fornecidos em todos os momentos da minha vida.

À minha futura noiva Luiza, que esteve diretamente ligada a este trabalho, auxiliando-me em todos os processos de dificuldade.

À minha sogra Naydjanara, por disponibilizar a sua casa em Maceió, nos momentos de dificuldade que surgiram no caminho.

Aos sogros Socorro e Aluísio (*in memoriam*), por me tratarem sempre bem, proporcionando a união familiar em tempos de desunião.

A todos os meus amigos, por proporcionarem momentos de descontração em tempos de estresse.

Ao Professor Gustavo Madeiro, pela disposição em ajudar na ideia inicial deste trabalho.

Ao meu orientador Rodrigo Vicente, que se manteve sempre disponível em todo processo de construção e lapidação deste trabalho, fornecendo sempre ajuda em momentos de dificuldade com o seu conhecimento e paciência.

Por fim, a toda FEAC, que permitiu que este trabalho fosse possível, desde os funcionários da Coordenação, que sempre foram muito prestativos e auxiliares nos momentos burocráticos, até os professores que, pelos conhecimentos passados, abriram possibilidades de aprendizado e questionamento.

## RESUMO

Este Artigo tem o objetivo de identificar a possível presença de heurísticas em tomadas de decisão relacionadas ao capital de giro em bares e restaurantes localizados no município de Maceió. Foram utilizados os estudos de Fleuriet, e Kahneman e Tversky como base para a fundamentação teórica deste Artigo. As heurísticas da ancoragem, disponibilidade e representatividade foram escolhidas para esta possível identificação a partir de um questionário criado pela plataforma Google Forms, que foi distribuído para os referidos estabelecimentos, de forma on-line, a partir dos contatos distribuídos pelos próprios estabelecimentos, e de forma física. Com o total de 53 respostas válidas, este trabalho se utilizou dos testes Shapiro Wilk, para identificação da normalidade dos dados, e Kruskal-Wallis, para a identificação das heurísticas dentre as variáveis idade, formação, gênero e função, ambos se utilizando de um nível de significância de 5%. Os resultados encontrados definiram que não houve relação entre as variáveis apresentadas e a presença de heurísticas comportamentais, mas, ao se estabelecer um índice binário sobre estas presenças, identificou-se um alto grau de respostas que contiveram a presença de heurísticas, demonstrando que dentre os respondentes a maioria sofreu influências cognitivas. Dessa forma, o artigo evidencia a necessidade de que o tema gerado pelas finanças comportamentais sirva para estudos futuros, e de informação àqueles responsáveis pela tomada de decisão gerencial.

**Palavras Chave:** Finanças Comportamentais, Heurísticas, Capital de Giro.

## **ABSTRACT**

This paper has the objective of identify the presence of heuristics in decision-make problems in bars and restaurants in Maceió city, in regards to working capital. The main studies used as base for the theoretical foundation of this work came from Fleuriet, and Kahneman and Tversky. The identification of the chosen heuristics of anchoring, availability and representativeness was made possible through a survey on Google Forms. This survey was spread among the participating organizations presently as well as online. With a total of 53 valid responses, this paper used Shapiro Wilk's test to evaluate the normality of the received data, and then the Kruskal Wallis test to identify the possible influence of the heuristics between the variables age, formation, gender and occupation, using a significance level of 5%. The results didn't find any relations between the behavioral heuristics presence and the chosen variables, but, applying a binary index over the quantity of answers that had heuristics present, was revealed that most answers suffered from cognitive influence. That way, the article shows that behavioral finance is a subject that can contribute to future research and be an asset for people responsible for making decision problems.

**Key Words:** Behavioral Finance, Heuristics, Working Capital

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	7
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	9
2.1. Modelo dinâmico de capital de giro .....	9
2.2. Aspectos comportamentais no modelo dinâmico de capital de giro.....	13
3. METODOLOGIA DE PESQUISA .....	17
3.1. Coleta de dados.....	17
3.2. Definição do índice de presença de heurísticas .....	20
4. METODOLOGIA APLICADA .....	21
5. ANÁLISE DOS RESULTADOS .....	21
5.1. Análise de estatística descritiva.....	21
5.2. Análise do teste de Kruskal-Wallis.....	24
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	25
7. REFERÊNCIAS .....	26
8. ANEXO.....	31

## 1. INTRODUÇÃO

Um modelo de gestão de capital de giro tradicional tem como função principal a elaboração de informações que contribuam para decisões voltadas para uma boa gestão financeira (FUSCO, 1995). No entanto, Fleuriet (2005), junto à Fundação Cabral questiona o modelo tradicional de análise pelas suas limitações, e formula um novo modelo denominado dinâmico. O modelo dinâmico busca compreender especificamente a realidade dinâmica das empresas brasileiras, objetivando a otimização da tomada de decisão de gestores a partir da elaboração de um maior detalhamento de informações (BRAGA, 1991).

Entende-se que a gestão do modelo dinâmico de Fleuriet (2005) compõe estratégias de administração que procuram melhorar a situação financeira através de diversos reajustes no balancete da empresa. Assim, são apresentadas por Carvalho e Oliveira (2016) diversas questões técnicas baseadas nestes reajustes que otimizam a forma de gerir o capital de giro no intuito de profissionalizar esta área, trazendo longevidade para as empresas.

Embora existam empresas que apresentam boa administração de seu capital de giro, tal como apresentadas na pesquisa de Ramos, Santos e Vasconcelos (2017), que dentre 55 das empresas pesquisadas, 97% delas apresentaram situação financeira positiva, também existem aquelas que variam para um caráter mediano ou negativo tal como se apresenta na pesquisa de Ambrozini, Matias e Pimenta Junior (2014) em empresas brasileiras de capital aberto.

Desta forma, podem existir inúmeros motivos que justifiquem a dificuldade na gestão sobre o capital de giro. O próprio Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas – SEBRAE (2020) revela que 73% das empresas que buscaram financiamento por crédito não conseguem por apresentarem situação financeira insatisfatória, situação esta, que pode ser gerada devido à falta de informação dos gestores sobre a finalidade de um controle de fluxo de caixa (RAMOS; SANTOS; VASCONCELOS, 2017). Esta falta de informação dos proprietários em relação ao modelo dinâmico gera um desequilíbrio que pode priorizar a liquidez ao invés da rentabilidade, e, com isso, identifica-se a presença da racionalidade limitada em relação à tomada de decisão no modelo dinâmico. (DOMINGUES et al., 2017).

Esta limitação é identificada em um estudo realizado por Sousa et al. (2015), que demonstra uma falta de conhecimento técnico e acadêmico do administrador, que impossibilita a eficiência da gestão, ou seja, o processo de tomada de decisão pode até apresentar resultados positivos para a situação financeira da organização, mas a falta de informações sobre o processo é justamente a responsável pela limitação de escolhas do sujeito que acredita estar tomando a



decisão mais otimizada. Por este motivo, ainda que existam empresas que apresentem uma situação financeira positiva, seus gestores necessitam de um assessoramento contábil-financeiro com a finalidade de otimizar suas escolhas referentes a gestão do capital de giro (DOMINGUES et al., 2017).

Espera-se que um indivíduo tome decisões racionais utilizando-se de uma lógica absoluta a partir da sua capacidade de resolver silogismos, mas, empiricamente, este é um contexto que desconsidera o aspecto psicológico humano para a tomada de decisão, o que dificulta um resultado perfeito do gestor, que sofre influência direta das denominadas heurísticas cognitivas (GIGERENZER, 2008; MELO; FUCIDJI, 2016). Estas influências sobre o poder de decisão do gestor são fruto de limitações naturais relativas à capacidade de escolha racional do ser humano, pois criam uma ilusão para o indivíduo de que suas escolhas são feitas com uma racionalidade plena (SIMON, 1955).

As heurísticas tendem a fazer com que o indivíduo chegue a uma solução satisfatória em vez de otimizada, e isso acontece porque o ser humano é incapaz de processar tudo o que acontece ao seu redor, podendo otimizar, dessa forma, o seu tempo de escolha, mas não necessariamente suas decisões (SIMON, 1990; GIGERENZER, 2008). Esta simplificação do processo decisório a partir das heurísticas pode incorrer a decisões equivocadas, que são denominados vieses comportamentais (YOSHINAGA; RAMALHO, 2014). Assim, três principais heurísticas foram identificadas por Kahneman e Tversky (1973, 1974), a partir de questões que demonstram uma visualização prática através de experimentos, verificando a presença de vieses comportamentais (SBICCA, 2014).

Diante disso, este trabalho busca, em sua pesquisa bibliográfica, identificar as principais heurísticas recorrentes, apresentadas por Kahneman e Tversky (1974), e relacioná-las com as tomadas de decisões provenientes do modelo racional, assemelhando-se ao artigo publicado por Lucena, Fernandes e Silva (2011), que identificam resultados que comprovam que operadores de contabilidade sofrem influência de heurísticas em suas decisões. Assim, se profissionais capacitados com informação podem estar sob o efeito destas influências, abre-se a possibilidade de que o mesmo resultado seja identificado em empresas de pequeno porte em relação às decisões sobre gestão do capital de giro.

Não foram identificados trabalhos que relacionassem a presença de heurísticas em decisões voltadas especificamente para a gestão do capital de giro no modelo dinâmico, mas todos os artigos apresentados identificam a presença de heurísticas em modelos racionais diversos, sejam em decisões contábeis por profissionais da área (LUCENA; FERNANDES;

SILVA, 2011), ou em estudos universitários (FAVERI; KNUPP, 2018; COSTA et al., 2020) que acabam identificando positivamente a presença destas influências.

Então, este trabalho tem como objetivo a possível identificação das heurísticas em gestores de pequenas empresas, a partir do reconhecimento da lógica dos mesmos em sua tomada decisão para o capital de giro, contribuindo, assim, para um aumento do número de pesquisas relacionadas ao capital de giro no âmbito acadêmico e suas possíveis tendências ao relacioná-la às finanças comportamentais (SILVA, 2018).

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1. Modelo dinâmico de capital de giro**

A partir da análise das demonstrações contábeis é possível a obtenção de informações relevantes, as quais são capazes de contribuir para o conhecimento da situação econômico-financeira de uma organização, subsidiando e direcionando os diversos processos decisórios empresariais, dentre eles as políticas de capital de giro (SILVA; MIRANDA, 2016). A análise do capital de giro consiste em um processo de planejamento e controle dos recursos financeiros destinados à manutenção dos elementos ativo e passivo circulantes das empresas como o caixa, as contas a receber, os estoques, fornecedores, despesas provisionadas e dívidas de curto prazo, isto é, os recursos que sustentam as operações do dia a dia (BRAGA, 1991; MACHADO; MACHADO; BARRETO, 2010).

Sendo o capital de giro financiado pelo ativo circulante da empresa, é a gestão de seus recursos a principal responsável pela manutenção do ciclo operacional da organização, que é justamente o período entre a compra dos insumos e o recebimento final das vendas ou produto acabado (SILVA, 2002; CARVALHO; OLIVEIRA, 2016). É também a partir da gestão do capital de giro que se identifica a capacidade da empresa de arcar com os custos operacionais considerados de curto prazo. Os resultados de uma boa ou má gestão apresentam consequências que impactam diretamente na situação financeira de uma organização, podendo resultar em casos de insolvência e até falência, caso a administração do capital seja malfeita (FERREIRA, 2011). Práticas de uma boa gestão são reiteradas como essenciais, pois as consequências negativas são apresentadas principalmente em micro e pequenas empresas (MPEs) (RAMOS, 2016; DOMINGUES et al., 2017).

Segundo Cancelier (2015, p. 17), a avaliação financeira de uma empresa pode ser feita a partir do modelo tradicional de análise, que envolve os índices de liquidez, também se utilizando da diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou, pelo modelo

dinâmico, a partir de uma reclassificação do balanço patrimonial. Fleuriet (2005) apresenta o modelo dinâmico com o propósito de otimizar as operações financeiras a partir de um novo método, com o objetivo de enfatizar o foco na liquidez e na gestão de fluxo do caixa operacional. Com esta reclassificação do balanço, é possível identificar novos indicadores que permitem complementar a análise do balanço tradicional do capital de giro, possibilitando o acesso a mais informações sobre dados futuros sobre a situação financeira de uma organização (MARQUES; BRAGA, 1995; SILVA et al., 2012).

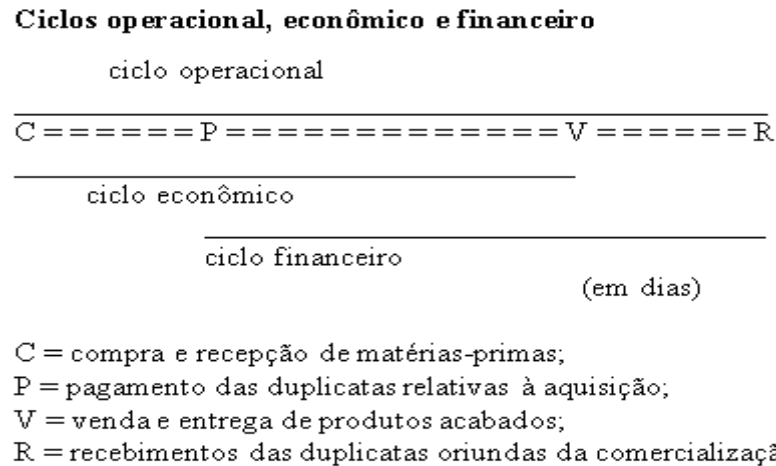
Esta nova classificação do balanço visa melhorar a capacidade de solvência e rentabilidade da empresa a partir de uma reorganização em ciclos, ou seja, o tempo que o giro do capital ocorre, sendo os ciclos divididos em ciclo operacional, ciclo econômico e ciclo financeiro (RAMOS; SANTOS; VASCONCELOS, 2017).

O ciclo operacional é caracterizado pelo momento entre a compra da mercadoria e o recebimento efetivo das vendas para clientes. É neste período que a organização carece do investimento de recursos para suas operações, pois ainda não houve entrada dos recebimentos efetivos das vendas (BRAGA, 1991; CANCELIER, 2015).

O ciclo econômico é o período entre a compra de mercadoria ou insumos e a venda efetiva dos produtos acabados. Este ciclo está contido no ciclo operacional, desconsiderando os pagamentos e recebimentos financeiros, representando apenas o giro de estoque da empresa (BRAGA, 1991; RAMOS; SANTOS; VASCONCELOS, 2017).

Por último, o ciclo financeiro, que é o período localizado entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento das vendas dos clientes, é justamente o ciclo que mostra a necessidade do capital de giro. Caso o pagamento aos fornecedores seja feito antes do recebimento das vendas, haverá a necessidade de capital de giro na empresa (MARQUES; BRAGA, 1995). Pode-se observar a demonstração do ciclo operacional, econômico e financeiro na figura 1.

Figura 1 – Representação dos Ciclos Operacional, Financeiro e Econômico



Fonte: Adaptação de Marques e Braga (1995)

Nessa representação dos ciclos da figura 1, é possível se observarem as informações necessárias para uma melhor visualização. Por meio do modelo dinâmico, é possível obterem-se três indicadores: necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e tesouraria (T) (RAMOS; SANTOS; VASCONCELOS, 2017).

Ao apresentar um indicador CDG positivo, a empresa consegue ter capacidade de suprir seus compromissos de curto prazo com os recursos de seus ativos; já quando está negativo, não existem recursos dos ativos para que estas supostas dívidas sejam pagas (FERREIRA et al., 2011). Assume-se, então, a partir de Paulo e Moreira (2006), que, para uma manutenção ideal de gestão, o cálculo do CDG deve ocorrer entre a diferença do ativo e do passivo circulante, a fim de apresentar um resultado ideal positivo, pois quanto menor for o resultado, podendo se apresentar neutro ou negativo, mais elevado é o grau de risco financeiro para empresa.

A NCG se apresenta como a diferença entre ativos e passivos operacionais, e é positiva quando o ciclo operacional é maior que o prazo médio de pagamento, sendo representada pelo ciclo financeiro positivo quando as saídas do caixa acontecem antes que as entradas, gerando, assim, uma necessidade de aplicação de recursos (MONTEIRO, 2003; RAMOS; SANTOS; VASCONCELOS, 2017).

A partir da diferença entre o CDG e a NCG, é possível obter a capacidade de aplicação financeira da empresa denominada de Tesouraria (T). Quando seu saldo é positivo, a empresa dispõe de recursos de curto prazo para investimentos externos. Neste caso, a aplicabilidade dos recursos irá influenciar diretamente sobre a liquidez ou rentabilidade da organização. No entanto, quando seu saldo é negativo, a empresa não possui recursos de curto prazo para honrar

com suas obrigações, necessitando, assim, de um financiamento, que poderá aumentar seu risco de insolvência (MACHADO et al., 2005).

O CDG, a NCG e a T são os responsáveis pela manutenção do ciclo operacional da empresa, apresentando certas condições que normalmente são específicas ao seu próprio funcionamento e objetivos. Estas condições podem variar tanto em relação ao ramo do negócio no seu aspecto externo quanto na sua organização financeira interna. O objetivo do modelo dinâmico é justamente atingir um equilíbrio ótimo financeiro a partir da busca pela excelência organizacional financeira em seu ciclo operacional de funcionamento. Fusco (1996) define que função da gestão destes indicadores é equilibrar o nível de liquidez e o nível de rentabilidade da empresa.

A identificação dessas informações gera resultados que possibilitam a visualização da situação financeira da empresa como demonstrada no quadro 1, a seguir, podendo variar de um caráter excelente até uma situação péssima.

Quadro 1 – Tipos de Estrutura e Situação Financeira

Tipo / Item	CDG	NCG	T	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	-	+	Alto risco
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	+	-	Péssima
Nota: (+) indica valor positivo, e (-) indica valor negativo				

Fonte: Adaptação de Marques e Braga (1995)

Um CDG positivo é essencial para o crescimento da empresa, pois seu desenvolvimento está diretamente atrelado à sua capacidade de conseguir novos investimentos, que irão garantir a manutenção do seu ciclo operacional. Seu objetivo ideal é o autofinanciamento, ou seja, a organização dos recebimentos das vendas deve ocorrer anteriormente ao pagamento dos fornecedores; entretanto, caso a organização do ciclo não seja possível dessa forma, outras formas de captação de recursos para o CDG podem ser obtidas por meio de empréstimos ou o aumento da abertura de capital social. Nestes casos, ocorre o financiamento do CDG com objetivo de suprir o aumento da demanda sobre o produto ou o serviço oferecido pela organização, possibilitando, assim, um crescimento saudável (MACHADO; MACHADO; CALLADO, 2006). No entanto, caso o contexto seja inverso e o CDG seja negativo, a situação da organização passa a ser desfavorável se a NCG for positiva, o que pode aumentar o risco de insolvência. Neste caso, alguns fatores como o aumento de investimentos de ativos não circulantes, amortização de financiamentos, distribuição de lucros, retirada de capital e a

própria geração de prejuízo da empresa podem contribuir com esta situação negativa (MONTEIRO, 2003). Além de um CDG positivo, é importante ressaltar um equilíbrio na determinação dos seus valores, pois um alto volume de capital de giro pode gerar um desvio dos recursos financeiros que poderiam ser aplicados no ativo permanente da empresa, e um capital de giro reduzido atrapalhará a capacidade operacional e de vendas da organização (MACHADO; MACHADO; BARRETO, 2010).

Já a NCG pode sofrer tanto influências internas do ciclo financeiro da empresa a partir de suas próprias políticas, quanto externas pela organização da capacidade de vendas da empresa. Assim, a organização do ciclo financeiro se torna necessária, pois se houver crescimento na empresa, haverá um aumento da NCG, que está condicionada a um aumento de duplicatas a receber e estoques. Como consequência disto, poderá existir a necessidade de empréstimos para suprir a NCG a curto prazo, ou a busca de fontes de financiamento a longo prazo (MARQUES; BRAGA, 1995; SILVA, 2012). As condições favoráveis para a situação financeira de empresa são não ter NCG ou ter CDG para suprir a NCG, mas a necessidade ou não de capital de giro não necessariamente caracteriza uma situação desfavorável de uma empresa, pois Braga (1991) identifica que o tipo de serviço ou produto influencia diretamente o tamanho do ciclo financeiro pela rapidez em seu giro de estoque.

Um indicador T positivo significa um menor risco financeiro para uma organização, pois existem mais recursos do que dívidas de curto prazo, e, segundo Monteiro (2003), as decisões organizacionais com base no financiamento são essenciais para um resultado positivo. No entanto, um T negativo demonstra que a empresa não conseguiu fontes de financiamento de longo prazo pelo aumento da NCG. Como consequência, ocorre o chamado efeito tesoura, que pode ser causado pelas dificuldades no recebimento das vendas por inadimplência de clientes, diminuição das vendas e paralisação dos estoques (MARQUES; BRAGA, 1995; SILVA; MIRANDA, 2016).

## **2.2. Aspectos comportamentais no modelo dinâmico de capital de giro**

O pensamento econômico neoclássico preconiza que o processo de decisões econômicas deve ser guiado pela premissa da racionalidade. Isto é, deve-se buscar, dentre as alternativas possíveis, aquela que leve à maximização de utilidade (PRAZERES et al., 2015). Desse modo, Simon (1955) pontua que o agente econômico racional seria capaz de obter e computar todas as informações disponíveis no que diz respeito às alternativas de decisões econômicas e, assim, escolher aquela que potencialize o seu retorno em condições de equilíbrio. Esse modelo racional

de pensar as decisões econômicas fundamenta o construto teórico da utilidade esperada, o qual pode ser compreendido como o paradigma predominante da moderna teoria de finanças, posta à consideração de que tanto os agentes econômicos quanto os ambientes de mercado com os quais estes agentes se relacionam são plenamente racionais (YOSHINAGA; RAMALHO, 2014).

No entanto, apesar da grande aceitação da premissa da racionalidade como balizador do pensamento econômico, Simon (1955) pontua que nem sempre o processo de decisões econômicas é realizado de forma plenamente racional. Para o autor, a incapacidade humana de obter e processar todas as informações existentes leva à substituição de uma alternativa ótima (que maximiza utilidade) por uma alternativa subótima (capaz de suprir apenas as preferências do tomador de decisão), o que define a racionalidade como limitada.

No que diz respeito à gestão do capital de giro, Hoffman (2015) salienta que ainda que haja um certo grau de conhecimento por parte dos administradores, é possível observar simplificações nos processos decisórios relacionados às políticas de capital de giro, o que diverge da filosofia racional proposta por Fleuriet (2005) para o modelo dinâmico, pois ainda que o modelo apresente condições ideais para a organização financeira da empresa com o CDG e T positivos e a NCG negativa, existem processos heurísticos que, para a tomada de decisão, desconsideram certas informações que podem ter uma função importante para a tomada de decisão, pois as heurísticas diferentes dos processos estatísticos ocorrem apenas com o intuito de satisfazer um resultado, não otimizar (GIGERENZER, 2008). Isso corrobora para a racionalidade limitada neste campo de análise, porque este tipo de racionalidade é o que se apresenta na escolha do decisor, que opta por alternativas que se ajustam a um resultado que seja limitado às referências já conhecidas, como as informações, características estruturantes, conhecimento técnico e experiências anteriores (PEREIRA, 2019).

Como uma das possíveis explicações para a racionalidade limitada dos agentes econômicos e a observação empírica de fenômenos como o relatado acima, a abordagem de heurísticas comportamentais sugerida por Kahneman e Tversky (1974) sustenta que as limitações no processo decisório seriam derivadas de um conjunto de simplificações cognitivas que levam a erros sistemáticos no processo decisório e conseqüentemente a um comportamento desviante da racionalidade econômica plena.

Kahneman e Tversky (1974) identificaram que as heurísticas comportamentais afetam diretamente na maneira como a informação é absorvida e processada. Assim, a partir de testes aplicados, questionam a capacidade do ser humano de tomar decisões plenamente racionais a partir de um impulso intuitivo, ou seja, existem simplificações mentais que influenciam a

tomada de decisão. Sendo assim, as heurísticas podem levar a erros sistemáticos na tomada de decisão denominados vieses comportamentais. Estes vieses são identificados pelas finanças comportamentais a partir de seus resultados irregulares causados por heurísticas, ou seja, decisões não racionais são apontadas e busca-se identificar o motivo de seus resultados serem dissonantes com o processo racional apresentado (YOSHINAGA et al., 2008).

Com base nesse fundamento teórico, são apresentadas, então, três heurísticas que ocasionam vieses comportamentais, a partir de perguntas que são modificadas com o objetivo de trazer à tona esses tipos de vieses: as heurísticas da representatividade, a da disponibilidade e da ancoragem (KAHNEMAN; TVERSKY, 1974).

A heurística da representatividade busca realizar uma conexão entre dois elementos a partir da sua similaridade. Esta heurística cria uma ilusão de escolha, selecionando um elemento que apresenta resultados semelhantes a outro elemento, mas que, na prática, pode apresentar vieses comportamentais que geram um resultado não otimizado a partir da irracionalidade gerada pela heurística, ou seja, há uma tendência do indivíduo em pensar sobre determinados eventos ou objetos e fazer julgamentos, baseando-se em estereótipos já existentes (YOSHINAGA, 2008).

Kahneman e Tversky (1974) exemplificam a heurística da representatividade a partir de um indivíduo que apresenta características pessoais como timidez e solidão, e, a partir destas características, são fornecidas opções de emprego em que este indivíduo supostamente se encaixaria. Dentre os empregos apresentados por esses autores, a maioria das pessoas julga que o indivíduo se encaixa em trabalhos como bibliotecário ou agricultor, em vez de vendedor ou piloto de avião, já que há um julgamento social entre o tipo de personalidade e onde supostamente ela se encaixaria.

A heurística da disponibilidade ocorre pela capacidade de um indivíduo de buscar resultados a partir de informações que se encontram na sua memória. Quando a um indivíduo são apresentados resultados probabilísticos dos quais não têm conhecimento, recorre o indivíduo a esta heurística, com o objetivo de simplificar o contexto para seu entendimento, passando a se basear no seu próprio conjunto de informações. Além disso, mesmo que sejam fornecidas informações externas de apoio ao tomador de decisão, estas ainda assim são ignoradas, ou seja, a influência da disponibilidade resulta em decisões que são mais fáceis de lembrar (KAHNEMAN; TVERSKY, 1974; SBICCA, 2014).

A disponibilidade se manifesta pela frequência da observação pessoal de um determinado acontecimento. Assim, o decisor opta por realizar uma escolha baseado em seu julgamento pessoal, significando dizer que uma pessoa se baseia em uma noção de



probabilidade maior sobre o que ela vivencia do que sobre o que ela ouve falar (TVESKY; KAHNEMAN, 1973). Um exemplo apresentado por Kahneman e Tversky (1974) é de que um indivíduo considera a probabilidade de casas pegarem fogo muito maior quando ele vivencia a situação no momento do que quando lê sobre ela, o que significa dizer que o impacto que a situação causa pela experiência é muito maior, mas a questão é que nenhuma destas duas formas é realmente relevante para a elaboração de estatísticas sobre este caso.

Já a heurística da ancoragem é determinada pela associação entre dois objetos que não têm uma relação racional. O indivíduo afetado pela ancoragem acredita estar associando probabilisticamente uma situação se baseando em suas próprias informações, mas, na verdade, o que ocorre é que ele é condicionado a um resultado a partir de uma âncora colocada por um agente externo. Assim, nesta heurística, há um intuito de manipulação sobre a escolha de um indivíduo a partir de uma informação que não é necessariamente verdadeira, mas que de alguma forma compele a uma escolha probabilística equivocada (LIMA FILHO, 2010). A ancoragem se manifesta a partir do ajuste insuficiente, sendo apresentada uma informação probabilística inicial que não apresenta conexão lógica com a proposição posterior, mas ainda assim é capaz de exercer influência sobre a escolha de um resultado específico. Assim sendo, ao deparar-se com escolhas sob incerteza, o indivíduo ajustará sua decisão a partir das âncoras disponibilizadas em determinada situação, mesmo que não haja conexões lógicas entre as informações (KAHNEMAN; TVERSKY, 1974. TONETTO et al., 2006).

Um exemplo da heurística da ancoragem é apresentado por Kahneman e Tversky (1974) a partir de uma divisão de dois grupos, com o objetivo de se obter o resultado sobre a quantidade de países africanos que estavam presentes nas Nações Unidas. O primeiro grupo recebeu aleatoriamente o número 10 e, em sua média, obteve o resultado de 25 países; o segundo grupo recebeu aleatoriamente o número 45 e obteve o resultado de 65 países. Ou seja, ainda que estes números não tivessem nenhuma ligação com a quantidade de países africanos nas Nações Unidas, houve uma influência representada pela heurística da ancoragem pelo ajuste insuficiente. Além disso, resultados semelhantes sobre os processos de ancoragem foram confirmados em estudos recentes (COSTA et al., 2020).

A partir da identificação destas heurísticas é possível questionar se de fato há uma influência delas no processo decisório da manutenção do capital de giro. Em 2014, foi realizada uma pesquisa pelo SEBRAE, que identificava os principais motivos que levavam ao fechamento da empresa. Segundo esse órgão, 39% dos empresários não sabiam qual era o capital de giro necessário para se abrir um negócio, 33% não tinham sequer informações sobre os fornecedores, 31% não sabiam qual o valor do investimento necessário para a abertura do

negócio, e ao estabelecer uma alocação saudável de recursos, apenas 6% conseguem negociar prazos favoráveis com fornecedores. Todas estas informações são essenciais para a gestão do modelo dinâmico e ainda assim não são buscadas pelos gestores. Além disso, dentre aqueles que dispõem de uma boa administração do capital de giro, poucos a fazem de uma maneira otimizada, necessitando sempre de uma assistência auxiliar contábil-financeira (DOMINGUES et al., 2017).

Neste panorama, outros estudos recentes foram realizados e contribuíram para identificar heurísticas em diferentes campos de utilização de modelos racionais. Um estudo foi feito no Polo de Confecções do Agreste de Pernambuco, com o propósito de elucidar qual a situação das empresas participantes na pesquisa, que teve como um resultado uma situação excelente na maioria das empresas pesquisadas. Entretanto, foi identificado que, apesar da situação positiva, havia uma grande possibilidade de otimização que era impossibilitada pela falta de formação dos gestores (RAMOS; SANTOS; VASCONCELOS, 2017).

Outro estudo realizado em MPEs, em Embu das Artes, na Região Metropolitana de São Paulo, demonstrou que a maioria das empresas opta por realizar demonstrações financeiras simples, justamente pela falta de um conhecimento técnico, e as demais não utilizam nenhuma demonstração financeira, dependendo apenas da experiência própria, o que leva a uma consequência direta sobre as decisões de capital de giro. Como no primeiro caso apresentado, há uma simplificação da informação para a compreensão, o que leva o indivíduo a se encaixar nos parâmetros propostos pela racionalidade limitada, podendo estar sob influência direta de heurísticas em suas decisões (SIMON, 1955; SOUSA et al., 2015).

### **3. METODOLOGIA DE PESQUISA**

#### **3.1. Coleta de dados**

Os dados foram coletados a partir da realização de um questionário (Anexo A) com os responsáveis pela tomada de decisão em restaurantes localizados no município de Maceió. Em sua aplicação, buscou-se a coleta de informações necessárias para que se realizasse o estudo em questão, a partir da identificação do perfil dos respondentes e das variáveis referentes necessárias sobre heurísticas comportamentais em situações hipotéticas que envolvessem capital de giro.

O questionário foi dividido em duas partes, sendo a primeira responsável pela coleta de dados referentes às características dos entrevistados a partir do reconhecimento de seu gênero, faixa etária, formação e função no estabelecimento. Na segunda parte, buscou-se, através de

seis questões objetivas, identificar a opinião dos entrevistados a partir das situações fictícias apresentadas.

As situações apresentadas na segunda parte do questionário têm o objetivo de identificar a presença de heurísticas comportamentais como ancoragem, disponibilidade ou representatividade. Este enfoque teve como base teórica os trabalhos iniciais de Kahneman e Tversky (1974, 1979), e posteriormente os trabalhos mais recentes de Lucena, Fernandes e Silva (2011); Lima Filho, Bruni e Sampaio (2012); e Aguiar et al. (2016).

As questões aplicadas no segundo grupamento foram criadas para que contivessem intencionalmente uma ou mais heurísticas em suas respostas; no entanto, cada questão apresentava uma resposta livre de heurísticas, sendo considerada tecnicamente a correta. Com isso, os respondentes tiveram como objetivo em suas escolhas desconsiderar as alternativas erradas, ou seja, aquelas que apresentassem algum tipo de heurística dentre as questões expostas.

A primeira questão busca identificar as possíveis heurísticas da ancoragem e da representatividade. A questão inicialmente fornece a informação do período referente aos últimos três giros de estoque, apresentando uma média sobre estes três giros. Pede-se, então, para que se identifique uma probabilidade aproximada de que o próximo giro se mantenha na referida média. Uma resposta que não fosse livre de heurísticas seria representada pela alta ou baixa probabilidade, já que, visto de maneira racional, não há informação que corrobore para que exista uma alta ou baixa probabilidade, pois os giros foram apresentados de maneira aleatória, e a média foi apenas uma informação que condicionasse a resposta do respondente através de uma âncora.

A segunda questão visa novamente constatar a heurística da ancoragem em conjunto com a heurística da disponibilidade. A partir do fornecimento de um dado referente ao prazo de pagamento e o recebimento das vendas de uma empresa aleatória, chega-se a uma conclusão desfavorável sobre a situação da empresa em questão apresentada. Posteriormente, outro dado é fornecido, sendo este mais específico sobre a situação da empresa, tratando-se de um restaurante, e, assim, pede-se que o respondente dê um parecer a partir do que é apresentado sobre a situação financeira do restaurante em questão. No caso, a resposta livre de heurísticas seria aquela que não fosse possível mensurar a situação, com o respondente optando pela resposta “indiferente”. As informações fornecidas, além de não poderem ser comparadas, pois não é dito que são estabelecimentos semelhantes, também não podem ser superestimadas, uma vez que somente uma análise aprofundada poderia estabelecer uma situação financeira, desconsiderando, então, respostas que sejam favoráveis ou desfavoráveis.

A terceira questão busca identificar a presença da heurística da representatividade a partir da ausência do cálculo das probabilidades pelo sujeito, causada por uma possível aversão ao risco, ou seja, ao não escolher a resposta considerada racional ele considera outras proposições que se assemelhem a este cenário, no intuito de se obter o que considera ser a melhor resposta. A resposta livre de heurísticas é aquela em que há o oferecimento de riscos, pois racionalmente há um retorno superior à alternativa que não oferece essa possibilidade.

Na quarta questão, busca-se detectar a heurística da disponibilidade. A questão relata que um restaurante apresenta baixa necessidade de capital de giro, e, assim, pede-se que o entrevistado informe sua opinião sobre a situação financeira da empresa. A heurística da disponibilidade é identificada nas respostas que trazem uma opinião favorável ou desfavorável sobre a organização, já que não é possível verificar com certeza qual a situação financeira da empresa, pois outras informações seriam necessárias.

A quinta questão trata somente da observação da heurística da ancoragem. São fornecidas alternativas que visam melhorar o prazo de pagamento de fornecedores, sendo que duas alternativas são propositalmente repetidas com o auxílio de uma “âncora” que condicione o respondente às respostas em que a heurística esteja presente. Ainda que as três alternativas sejam funcionais, apenas a diminuição da quantidade de produtos comprados é considerada a resposta racional, pois não apresenta caráter paliativo, sendo a resposta livre de heurísticas.

A sexta e última questão busca identificar a presença das heurísticas da disponibilidade e da representatividade. A questão apresenta, de formas diferentes, duas ofertas de operadoras de cartão de crédito, mas que, na prática, são idênticas, cabendo ao respondente comparar as condições oferecidas e opinar sobre elas. A resposta livre de heurísticas seria uma opinião indiferente, ao contrário de condições superiores ou inferiores, que apresentariam influência das heurísticas em questão.

Em suma, todos os dados deste questionário foram coletados nos meses de janeiro e fevereiro de 2021. A coleta foi realizada de diferentes formas, com os questionários enviados à distância para os contatos de bares e restaurantes que promoviam a sua divulgação por meio das redes sociais ou que estivessem disponibilizados pela ferramenta de pesquisa do Google, sendo também feita a coleta em bares e restaurantes de maneira presencial. Ao final, foi obtido um total de 53 respostas que se encaixassem ao perfil procurado para a pesquisa.

### 3.2. Definição do índice de presença de heurísticas

Após a contabilização do número de respostas válidas, verificadas a partir do questionário aplicado, considerou-se, com base no trabalho de Lima Filho, Bruni e Sampaio (2012), a criação de um índice que divide as respostas recebidas em duas pontuações distintas, sendo determinado o *score* 0 para as alternativas escolhidas que fossem livres de heurísticas, e o *score* 1 para aquelas em que houvesse a presença de heurísticas. A partir desta determinação binária, tal como realizado por Lima Filho, Bruni e Sampaio (2012), foram considerados seis cenários em um intervalo de -3 e 3, que identificassem o nível de presença das heurísticas. Assim, os níveis consideraram de maneira crescente as respostas que apresentaram a menor presença de heurísticas na extremidade negativa até aquelas que apresentaram maior presença de heurísticas na extremidade positiva.

Conforme foi observado no trabalho de Aguiar et al. (2016), esta pesquisa também eliminou as respostas que considerassem o índice de heurísticas igual a zero, levando em conta apenas os valores negativos e positivos, considerando também *score* 0 para as respostas que apresentam ausência de heurísticas, e o *score* 1 para as respostas em que se identificam presentes as heurísticas. Dessa forma, o resultado total de respostas válidas ficou no total de 53, conforme demonstradas na Tabela 1.

Tabela 1. – Índice de heurísticas

Nível	Frequência	%
-3	1	1,89%
-2	3	5,66%
-1	8	15,09%
1	18	33,96%
2	16	30,19%
3	7	13,21%
<b>Total</b>	<b>53</b>	<b>100</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

Pode-se observar, na Tabela 1, que grande parte dos entrevistados sofreram a influência de heurísticas em suas respostas, representando, então, resultados semelhantes com as pesquisas recentes de Lima Filho, Bruni e Sampaio (2012), e Aguiar et al. (2016). Sendo assim, verifica-se a alta presença das heurísticas da ancoragem, disponibilidade e representatividade incidentes nas respostas dos questionários verificados.

#### 4. METODOLOGIA APLICADA

Esta pesquisa determina uma metodologia de caráter quantitativo-qualitativo, tal como a pesquisa de Cruz, Corrar e Slomski (2008), pois tem como objetivo obter uma pesquisa de opiniões dos respondentes por meio de um questionário simples.

Para que se possa identificar o teste correto a ser aplicado neste trabalho, é necessário segundo Torman, Coster e Riboldi (2012), verificar a distribuição de dados da amostra em questão, com a finalidade de identificar, assim, a normalidade, ou não, presente nos dados, e, com isso, aplicar a metodologia correta que se encaixe com as características da amostra em questão. Dessa forma, houve aplicação do teste Shapiro Wilk, com o objetivo de testar a normalidade dos dados obtidos nesta pesquisa.

Tabela 2. - Teste de Normalidade de Shapiro Wilk

Variáveis	Hipótese nula	p-valor
IH	Rejeita	0.0000
Idade	Rejeita	0.0000
Formação	Rejeita	0.0000
Gênero	Rejeita	0.0000
Função	Rejeita	0.0000

Fonte: Dados da Pesquisa

Segundo Torman, Coster e Riboldi (2012), o teste Shapiro Wilk leva em consideração a análise da hipótese nula de que a variável aleatória adere à distribuição normal, e de que a hipótese alternativa não adere à distribuição normal, calculando, assim, o valor p em questão, para comparar com o valor de significância apresentado. Sendo assim, a Tabela 2, acima, apresenta um valor p que desconsidera a hipótese nula de que as variáveis apresentam uma distribuição de probabilidade normal. Dessa forma, optou-se por realizar o teste não paramétrico de Kruskal-Wallis.

#### 5. ANÁLISE DOS RESULTADOS

##### 5.1. Análise de estatística descritiva

Este segmento visa informar, a partir de uma análise estatística descritiva, o resultado das abordagens feitas a partir da primeira parte do questionário, situando o leitor sobre o perfil dos respondentes.

A primeira pergunta do questionário visa apresentar o gênero do respondente. Conforme representado na Tabela 3, abaixo, 37,7% se identificam como gênero Feminino, enquanto 62,3% se apresentam como masculino, constatando-se, por conseguinte, que aproximadamente dois terços dos respondentes são do gênero masculino.

Tabela 3. – Estatísticas Descritivas da Variável Gênero

Gênero	Observações	%
Homem	33	62,3%
Mulher	20	37,7%
Total	53	100%

Fonte: Dados da Pesquisa

Em seguida, a variável utilizada buscou identificar em qual faixa etária encontravam-se os respondentes, podendo ser observada na Tabela 4, a seguir. O menor índice de respostas se apresentou na faixa etária entre 18 a 25 anos, com apenas 5,7% dos respondentes. Já a faixa entre 26 e 30 anos teve a maior porcentagem de respostas (37,7%), representando aproximadamente dois terços do público total pesquisado. Uma média aproximada de 7 pessoas por faixa etária foi estabelecida devido a um resultado bimodal de 5 e 7, que incluem os valores extremos, sendo consideravelmente discrepantes.

A partir da faixa de 31-35 anos, percebe-se um decréscimo da quantidade de respondentes, estendendo-se até a faixa etária dos indivíduos com mais de 50 anos de idade, que, apesar de apresentar uma porcentagem representativa de 11,3%, engloba um maior número de faixas etárias, também sendo considerada uma mediana 6, que separa a classe mais representativa da pesquisa refletida por jovens adultos.

Tabela 4. – Estatísticas Descritivas da Variável Idade

Idade (Anos)	Quantidade	%
Entre 18-25	3	5,70%
Entre 26-30	20	37,7%
Entre 31-35	7	13,20%
Entre 36-40	7	13,20%
Entre 41-45	5	9,40%
Entre 46-50	5	9,40%
Mais de 50	6	11,30%
Total	53	100%

Fonte: Dados da Pesquisa

A próxima variável identificada é representada pela formação acadêmica dos respondentes. A Tabela 5 demonstra um número superior a 50% de respondedores que buscam ou já possuem diploma de graduação como sendo responsáveis pela capacidade de tomada de decisão em seus estabelecimentos. Em decréscimo aos referidos anteriormente, mas representando uma parcela significativa de aproximadamente um terço dos respondentes (26,4%), estão aqueles que buscam ou já possuem pós-graduação.

A partir destas informações, verifica-se que a média (6,6) identificada na pesquisa demonstra que os participantes apresentam um mínimo de formação para a gestão do estabelecimento, mas que podem não necessariamente estar vinculados a áreas de gestão, o que também é representado pela mediana (5,5), que, em sua divisão, separa em caráter misto as formações sem apresentar nenhuma lógica em questão.

Tabela 5. – Estatísticas Descritivas da Variável Formação

Formação	Quantidade	%
Ensino médio incompleto	0	0%
Ensino médio completo	7	13,20%
Graduação incompleta	11	20,80%
Graduação completa	19	35,80%
Pós-graduação incompleta	4	7,50%
Pós graduação completa	10	18,90%
Mestrado	2	3,80%
Doutorado	0	0%
<b>Total</b>	<b>53</b>	<b>100%</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

A última variável que visa identificar o perfil dos pesquisados diz respeito à função que os indivíduos exercem em suas organizações, sendo apresentados na Tabela 6. Aproximadamente dois terços dos respondentes são proprietários ou sócios dos estabelecimentos pesquisados, enquanto o terço restante se enquadra no âmbito dos funcionários que representam os estabelecimentos, e que também possuem capacidade para a tomada de decisão organizacional, que foi essencial para as respostas do questionário.



Tabela 6. – Estatísticas Descritivas da Variável Função

Função	Quantidade	%
Gerente	15	28,3%
Proprietário	26	49,1%
Sócio	11	20,8%
Supervisor	1	1,9%
Total	53	100%

Fonte: Dados da Pesquisa

## 5.2. Análise do teste de Kruskal-Wallis

O teste Kruskal-Wallis irá considerar a possível inferência das heurísticas com as variáveis apresentadas, sendo elas idade, formação, gênero e função, testando as diferenças de médias entre as variáveis.

A hipótese nula inferida é a que não manifesta qualquer influência de heurísticas comportamentais sobre cada variável apresentada de forma independente, enquanto na hipótese alternativa é apresentada pela manifestação de pelo menos alguma heurística comportamental nas variáveis em questão. Sendo assim os seguintes resultados são identificados na Tabela 7 a seguir.

Tabela 7. – Teste de Kruskal-Wallis

Variáveis	Hipótese nula	p-valor
IH ~ Idade	Não rejeita	0.8691
IH ~ Formação	Não rejeita	0.6478
IH ~ Gênero	Não rejeita	0.6724
IH ~ Função	Não rejeita	0.4639

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme se observa na Tabela 7, foram encontrados altos p-valores nas diferentes variáveis apresentadas, que, quando comparados a um nível de significância padrão (0,05), não rejeitam a hipótese nula, ou seja, as associações possuem médias iguais. Dessa forma, nenhuma das variáveis se associa com a ocorrência de heurísticas comportamentais.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A escolha deste tema para a pesquisa envolveu conceitos difundidos pelas finanças comportamentais, buscando se apoiar em estudos das áreas de contabilidade e pesquisas universitárias que embasaram seus temas na aplicação de questionários voltados à identificação das heurísticas comportamentais.

A principal finalidade deste artigo se deu pela possível busca da presença de heurísticas comportamentais em decisões administrativas que envolvessem a gestão do capital de giro no enfoque dado pelo modelo dinâmico de Fleuriet.

Utilizou-se como instrumento de coleta de dados, junto a responsáveis pela tomada de decisões em uma amostra de restaurantes, um questionário com levantamento qualitativo-quantitativo, objetivando a análise de respostas, dentro do enfoque do modelo dinâmico.

Buscou-se, então, identificar as possíveis heurísticas de ancoragem, representatividade e disponibilidade nas respostas recebidas, selecionando diferentes variáveis para comparação. As variáveis idade, formação, gênero e função foram selecionadas para que o estudo fosse realizado.

A partir das respostas recebidas, foi possível elaborar um índice de heurísticas semelhante às pesquisas de Lima Filho, Bruni e Sampaio (2012), e Aguiar et al. (2016), demonstrando resultados similares. O número de respostas que contiveram uma presença significativa de heurísticas representou 77% dos respondentes, podendo-se assim considerar que a maioria dos pesquisados apresentaram a presença de vieses comportamentais em suas respostas, o que foi observado também nos estudos de Kahneman e Tversky (1973, 1974), bem como em Lucena, Fernandes e Silva (2011), ainda que estes trabalhos não apresentem relação direta com o tema capital de giro abordado nesta pesquisa.

Apesar disso, não foram encontradas relações no teste Kruskal Wallis entre as variáveis selecionadas e a presença de heurísticas comportamentais, podendo-se indicar que a presença de heurísticas comportamentais sejam inerentes ao ser humano.

Se as heurísticas comportamentais são inerentes ao funcionamento do ser humano, este conhecimento deve ser divulgado àqueles em situação de tomada de decisão sobre o capital de giro ou outras situações que envolvam decisões de caráter racional, mesmo que não haja comprovação da efetividade de que a ciência desta informação possa gerar influência direta nas decisões realizadas.

Em relação a tomada de decisão sobre o modelo dinâmico, é essencial que um bom administrador busque soluções eficientes, e para que isto seja alcançado, o mesmo deve dispor

dos conhecimentos necessários para tal, o que inclui o saber da existência de que as heurísticas comportamentais causam vieses comportamentais que podem prejudicar a qualidade de suas escolhas.

Sendo assim, acredita-se que este trabalho possa contribuir para a expansão do conhecimento sobre o tema de finanças comportamentais na área empresarial, para que estudos semelhantes ou mais específicos possam ser realizados, pois a busca bibliográfica para o referencial da pesquisa não apresentou materiais em abundância, justamente por ser um tema de estudo relativamente recente no âmbito acadêmico.

Desta forma, diversos estudos podem ser sugeridos para pesquisas futuras a partir desta temática, tais como a repetição da pesquisa com dados paramétricos, a busca pela possível presença de outras heurísticas comportamentais ou vieses comportamentais, ou até uma comparação com outros modelos racionais. As finanças comportamentais têm aberto um espaço amplo para pesquisas voltadas para qualquer tipo análise sobre processos racionais que tem se tornado essenciais para gestores da atualidade, abrindo diversas possibilidades de pesquisa.

## 7. REFERÊNCIAS

AGUIAR, E. S. et. al. A Influência de Gênero, Idade, Formação e Experiência nas Decisões de Investimentos: Uma Análise do Efeito Confiança. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, v. 4, p. 3, p. 44-55, 2016 – ISSN 2318-1001. Disponível em: < <http://periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/recfin>>. Acesso em 08.20.

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A. B.; PIMENTA JÚNIOR, T. Análise Dinâmica de Capital de Giro Segundo o Modelo Fleuriet: Uma Classificação das Empresas Brasileiras de Capital Aberto no Período de 1996 a 2013. **Revista de Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 25, n. 2, p. 15-37, 2014 – ISSN 0103-734X.

BARBOSA, I. **Influência dos Vieses Cognitivos no Julgamento dos Contadores Diante de Eventos Contábeis que Afetam as Informações Apresentadas nas Demonstrações Financeiras**. Dissertação (Pós graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, p. 99. 2016. Disponível em: < <http://repositorio.ufu.br/handle/123456789/18339>>. Acesso em: 10.20.

BRAGA, R. Análise Avançada do Capital de Giro, **Caderno de Estudos**, n. 3, p. 01-20, 1991. Disponível em: < [https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-92511991000100003&script=sci\\_arttext](https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-92511991000100003&script=sci_arttext)>. Acesso em 07.20.

CANCELIER, C. **Modelo Tradicional Versus Modelo Dinâmico de Análise de Capital de Giro: Um Estudo de Caso em uma Empresa do Setor Moveleiro**. Monografia (Pós graduação em nível de especialização em Gestão Contábil e Financeira) - Universidade Federal Tecnológica do Paraná, Pato Branco, PR, p. 60. 2015. Disponível em: < <http://repositorio.utfpr.edu.br/jspui/handle/1/22284>>. Acesso em 08.20.

CARVALHO, J. F. S.; OLIVEIRA, J. L. C. A relevância da Gestão do Capital de Giro para a Sobrevivência das Micro e Pequenas Empresas (MPE's) no Brasil. **Revista Cesumar Ciências Humanas e Sociais Aplicadas**, Maringá, PR, v.21, n. 1, p. 81-96, 2016 – ISSN 1516-2664. Disponível em: <

<https://periodicos.unicesumar.edu.br/index.php/revcesumar/article/view/5092>> Acesso em: 07.20.

COSTA, S. M. P. et al. Finanças Comportamentais: Uma Abordagem Experimental Sobre Ancoragem na Tomada de Decisão. **Revista Conhecimento Contábil**, Mossoró, v. 10, n. 1, p. 64-79, 2020 – ISSN 2447-2921.

CRUZ, C. V. O. A.; CORRAR, L. J.; SLOMSKI, V. A Docência e o Desempenho dos Alunos dos Cursos de Graduação em Contabilidade do Brasil. **Revista Contabilidade Vista e Revista**, Belo Horizonte, v. 19, n. 4, p. 15-37, 2008 – ISSN 0103-734X.

DOMINGUES, O. G. D. et al. Gestão do Capital de Giro e Formação do Preço de Venda Praticado pelas Micro e Pequenas Empresas. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 9, n. 1, p. 77-96, 2017. Disponível em: < <https://ojs.ccsa.ufrn.br/index.php/contabil/article/view/748>>. Acesso em: 07.20.

FAVERI, D. B.; KNUPP, P. S. Finanças Comportamentais: Relação entre Traços de Personalidade e Vieses Comportamentais. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 15, n. 1, p. 18-30, 2018. Disponível em: <<http://revistas.unisinos.br/index.php/base/article/viewFile/base.2018.151.02/60746145>>. Acesso em: 08.20.

FERREIRA, C. C. et al. Gestão do Capital de Giro: Contribuição para as Micro e Pequenas Empresas no Brasil. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 45, n. 3, p. 863-864, 2011. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/7018>>. Acesso em 08.20

FLEURIET, M. Rebuttal to “Questioning Fleuriet’s Model of Working Capital Management on Empirical Grounds. **Social Science Electronic Publishing**, Rochester, Usa, 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=741624>>. Acesso em: 07.20.

FUSCO, J. P. A. Necessidade do Capital de Giro e Nível de Vendas. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 36, n. 2, p. 53-66, 1996. Disponível em: < [https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-75901996000200008&script=sci\\_arttext](https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-75901996000200008&script=sci_arttext)>. Acesso em: 07.20.

GIGERENZER, G. Why Heuristics Work. **Perspectives on Psychological Science**, v. 3, n. 1, p. 20-29, 2008. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/40212224?seq=1>>. Acesso em 07.20.

HOFFMANN, C. **Identificação da Necessidade de Capital de Giro em Empresas Agrícolas de Comercialização de Grãos em Pato Branco – PR**. Monografia (Bacharel em Ciências Contábeis) - Universidade Tecnológica do Paraná, Pato Branco, PR, p. 69. 2015. Disponível em: < <http://repositorio.roca.utfpr.edu.br/jspui/handle/1/5593>>. Acesso em: 08.20.

KAHNEMAN D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. **Econometria**, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/1914185?seq=1>> Acesso em: 07.20.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. **Science**, v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, 1974. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/1738360>> Acesso em 08.20.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. **Science**, v. 211, n. 4481, p. 453-458, 1981. Disponível em: <<https://science.sciencemag.org/content/211/4481/453.abstract>> Acesso em 08.20.

LIMA FILHO, R. N. BRUNI, A. L. SAMPAIO, M. S. A Influência do Gênero, Idade e Formação na Presença de Heurísticas em Decisões de Orçamento: Um Estudo Quase Experimental. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 8, n. 2, p. 103-117, 2012 – ISSN 1809-3337. Disponível em: <[www.furb.br/universocontabil](http://www.furb.br/universocontabil)>. Acesso em: 09.20.

LIMA FILHO, R. N. **Quanto Mais Fácil, Mais Erro?** Um Estudo Sobre A Associação Entre Prática de Controladoria, Cognição e Heurísticas. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade Federal da Bahia, Bahia, p.159. 2010. Disponível em: <<https://repositorio.ufba.br/ri/handle/ri/8457>>. Acesso em: 09.20.

LIMA, A. C. et al. Vieses Cognitivos no Orçamento de Capital. **Revista de Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 27, n. 2, p. 1-22, 2016 – ISSN 0103-734X. Disponível em: <<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/3054>>. Acesso em: 10.20.

LUCENA, W. G. L.; FERNANDES, M. S. A.; SILVA, J. D. G. A Contabilidade Comportamental e os Efeitos Cognitivos no Processo Decisório: Uma Amostra com Operadores da Contabilidade. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 3, p. 41-58, 2011 – ISSN 1809-3337. Disponível em: <[www.furb.br/universocontabil](http://www.furb.br/universocontabil)>. Acesso em 09.20.

MACHADO, M. A. V. et al. Análise Dinâmica e o Financiamento das Necessidades do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, n. 5, 2005, São Paulo. **Anais Eletrônicos**. Disponível em: <[https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos52005/an\\_resumo.asp?cod\\_trabalho=147](https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos52005/an_resumo.asp?cod_trabalho=147)>. Acesso em: 07.20.

MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R.; BARRETO, K. N. B. Políticas e Instrumentos Gerenciais Utilizados na Gestão do Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas: Um Estudo Exploratório. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v.5, n.1, p. 113-127, 2010. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/ufrj/article/viewArticle/812>>. Acesso em 07.20.

MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R.; CALLADO, A. L. C. Análise Dinâmica e o Financiamento das Necessidades de Capital de Giro das Pequenas e Médias Empresas Localizadas na Cidade de João Pessoa, PB: Um Estudo Exploratório. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisios**, v. 3, n. 2, p. 139-149, 2006. Disponível em: <<http://revistas.unisinos.br/index.php/base/issue/archive>>. Acesso em 07.20.

MARQUES, J. A. V. C.; BRAGA, R. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v.35, n.3, p. 49-63, 1995. Disponível em: < <https://www.scielo.br/pdf/rae/v35n3/a07v35n3.pdf>>. Acesso em 07.20.

MELO, T. M.; FUCIDJI, J. R. Racionalidade Limitada e a Tomada de Decisão em Sistemas Complexos. *Revista de Economia Política*, v. 36, n. 3, p. 622-645, 2016. Disponível em: < <https://doi.org/10.1590/0101-31572016v36n03a09>>. Acesso em: 09.20.

MONTEIRO, A. A. S. Fluxos de Caixa e Capital de Giro: Uma adaptação do Modelo Fleuriet. **Pensar Contábil**, v. 6, n. 20, o. 27-33, 2003. Disponível em: < <http://www.atenas.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/pensarcontabil/article/view/2360>>. Acesso em: 08.20.

PEREIRA, A. A Racionalidade no Processo Decisório nas Organizações. **Revista de Negócios em Projeção**, v. 10, n. 2, p. 124-139, 2019. Disponível em < <http://repositorio.roca.utfpr.edu.br/jspui/handle/1/5593>> Acesso em: 09.20.

PRAZERES, R. V. et al. Produzir ou Terceirizar: Um Estudo de Caso Sobre a Utilização da Técnica de Análise Diferencial Sob o Enfoque da Escolha Racional. **Revista Ambiente Contábil**, Rio Grande do Norte, v. 7, n. 2, p. 15-31, 2015 – ISSN 2176-9036.

RAMOS, R. S. **As Práticas de Governança Corporativa e a Gestão do Capital de Giro da Economia Criativa na Indústria de Confecções**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Pernambuco, Recife, p. 109. 2016. Disponível em: < <https://attena.ufpe.br/handle/123456789/18616>>. Acesso em: 08.20.

RAMOS, R. S.; SANTOS, J. F.; VASCONCELOS, A. F. A gestão Dinâmica do Capital de Giro na Indústria de Confecções de Pernambuco. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, SC, v. 13, n. 4, p. 84-103, 2017 – ISSN 1809-3337.

SBICCA, A. Heurísticas no Estudo das Decisões Econômicas: Contribuições de Herbert Simon, Daniel Kahneman e Amos Tversky. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 44, n. 3, p. 579-603, 2014 – ISSN 0101-4161.

SEBRAE, Causa Mortis: **O sucesso e o Fracasso das Empresas nos Primeiros 5 Anos de Vida**. 2014. Disponível em < [https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS\\_CHRONUS/bds/bds.nsf/333000e30d218194165cd787496e57f9/\\$File/5712.pdf](https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/333000e30d218194165cd787496e57f9/$File/5712.pdf)>. Acesso em: 09.20.

SEBRAE, **Pesquisa mostra que 60% dos pequenos negócios que buscaram empréstimo tiveram crédito negado**, 2020. Disponível em: <<https://sebraers.com.br/pesquisa-do-sebrae-mostra-que-60-dos-pequenos-negocios-que-buscaram-emprestimo-tiveram-credito-negado-depois-da-crise/>>. Acesso em: 08.20.

SILVA, A. A. **Gestão Financeira: Um Estudo Acerca da Contribuição da Contabilidade na Gestão do Capital de Giro das Médias e Grandes Industrias de Confecções do Estado do Paraná**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, p. 186. 2002. Disponível em: < <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-29042003-094202/en.php>>. Acesso em: 09.20.

SILVA, J. O. et al. Nível Informacional entre a Análise Tradicional e Avançada do Capital de Giro, **Revista Pretexto**, v. 13, n.2, P. 40-56, 2012. Disponível em: <http://revista.fumec.br/index.php/pretexto/article/view/1166>>. Acesso em: 08.20.

SILVA, J. R. S. **Capital de Giro**: Estudo Bibliométrico em Periódicos Nacionais do Qualis Capes. Monografia (Bacharel em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Goiás, Goiânia, p. 29. 2018. Disponível em: <<https://repositorio.bc.ufg.br/handle/ri/15531>>. Acesso em: 08.20

SILVA, T. D.; MIRANDA, G. J. Os indicadores relativos à Gestão do Capital de Giro antes e depois da adoção dos Padrões Internacionais de Contabilidade no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 10, n. 2, p. 258-281, 2016. Disponível em: <[www.repec.org.br](http://www.repec.org.br)>. Acesso em: 08.20

SIMON, H. A. A behavioral model of rational choice. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 69, n. 1, p. 99-118, 1955. Disponível em: <<https://www.jstor.org/stable/1884852?seq=1>> Acesso em 07.20

SIMON, H. A. Invariants of Human Behavior. **Annual Review of Psychology**, v. 41, p. 1-20, 1990. Disponível em <<https://www.annualreviews.org/doi/abs/10.1146/annurev.ps.41.020190.000245>> Acesso em 07.20

SOUSA, A. S. et al. Gestão Financeira em Empresa Familiar de Pequeno Porte do Ramo de Roupas em Embu das Artes. **Revista de Administração**, v. 13, n. 23, p. 21-35, 2015. Disponível em: <<http://revistas.fw.uri.br/index.php/revistadeadm/article/view/1551>>. Acesso em: 10.20.

TONETTO, L. M. et al. O Papel das Heurísticas no Julgamento e na Tomada de Decisão sob Incerteza. **Estudos de Psicologia**, Campinas, v. 23, n. 2, p. 181-189, 2006. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/S0103-166X2006000200008>>. Acesso em: 09.20.

TORMAN, V. COSTER, R. RIBOLDINI, J. Normalidade de Variáveis: Métodos de Verificação e Comparação de Alguns Testes Não-Paramétricos por Simulação. **Revista HCPA**, Porto Alegre, v. 32, n. 2, p. 227-234, 2012.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D. Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability. **Cognitive Psychology**, v. 5, n. 2, p. 207-232, 1973. Disponível em <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0010028573900339>> Acesso em 08/20.

YOSHINAGA et al. Finanças Comportamentais: Uma Introdução. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v.15, n. 3, p. 25-35, 2008.

YOSHINAGA, C. E.; RAMALHO T. B. Finanças Comportamentais no Brasil: uma aplicação da teoria da perspectiva em potenciais investidores. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 16, n. 53, p. 594-615, 2014 – ISSN 1806-4892.

## 8. ANEXO

### ANEXO A – QUESTIONÁRIO UTILIZADO NA PESQUISA INFORMAÇÕES BÁSICAS

#### Bloco I – Perfil do Respondente

1 - Qual o seu gênero?

- Masculino                       Feminino

2 - Em que faixa etária você se enquadra?

- 18 a 25 anos    26 a 30 anos    31 a 35 anos    36 a 40 anos    41 a 45 anos  
 46 a 50 anos    Mais de 50 anos

3 - Formação Acadêmica:

- Ensino Médio Incompleto    Ensino Médio Completo    Graduação Incompleta  
 Graduação Completa    Pós-graduação incompleta    Pós-graduação completa  
 Mestrado    Doutorado   Qual? \_\_\_\_\_

4 - Qual a sua função no estabelecimento em que trabalha?

- Gerente    Proprietário    Sócio   Outra: \_\_\_\_\_

5 – Qual o nome do estabelecimento? (opcional): \_\_\_\_\_

#### Bloco II – Decisões sobre Capital de Giro

Manifeste sua opinião sobre as seguintes situações:

1 - Sua rotação de estoque girou três vezes nos últimos dois meses, apresentando os seguintes períodos: 15 dias, 20 dias, 18 dias, obtendo, assim, uma média aproximada de 16 dias. Qual das alternativas abaixo representa a probabilidade aproximada de que o próximo giro de estoque se mantenha na média de 16 dias?

- Baixa  
 Indiferente  
 Alta



2 - Um fornecedor de uma empresa aleatória apresenta um prazo de pagamento de contas menor que o recebimento das vendas de seu produto, o que leva a empresa a necessitar de muito capital de giro, apresentando uma situação desfavorável. Já um restaurante, em Maceió, se encontra nesta mesma situação, só que, neste caso, o restaurante possui capital de giro para suprir suas necessidades financeiras momentaneamente. Como você considera a situação deste restaurante?

Desfavorável

Favorável

Indiferente

3 - Você inicialmente é apresentado a um fornecedor que lhe dá um prazo de pagamento 50% maior do que o seu atual, mas existe uma probabilidade alta de que o negócio não dê certo pela falta de uma logística elaborada. Você analisa a questão com calma e então chega a uma conclusão. Qual você escolhe?

Existe uma probabilidade de 80% de chance de que o negócio funcione perfeitamente com o novo fornecedor, mas 20% de que a logística não funcione e isso prejudique a sua cadeia produtiva momentaneamente.

O seu fornecedor atual lhe oferece um aumento nos prazos de 30% para que as coisas continuem do jeito que estão.

4 - Um restaurante apresenta um prazo médio de recebimento de vendas baixo, o que faz com que ele tenha baixa necessidade de capital de giro na empresa. Como você considera a situação financeira da empresa?

Favorável

Desfavorável

Nenhuma das anteriores

5 – Você precisa tomar uma decisão que visa otimizar o prazo de pagamento de seus fornecedores para melhorar sua situação financeira. Qual das alternativas em sua opinião você escolheria?

- Solicitar somente empréstimos para suprir os prazos de pagamentos, sem adicionar capital próprio.
- Solicitar empréstimos e capital próprio para suprir os prazos de pagamentos.
- Diminuir a quantidade de produtos comprados.

6 – Imagine que você detém a opção de optar por duas operadoras de máquinas de cartão de crédito que oferecem taxas e prazos diferentes para o recebimento de compras no crédito, mas que apresentam uma média de taxa por dia semelhante. A operadora A apresenta um prazo de recebimento de 15 dias para as compras passadas no crédito, já a operadora B oferece um prazo de 10 dias. Sabendo disso, como classifica a operadora B em relação à operadora A?

- Superior
- Indiferente
- Inferior