

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

## **FATORES INFLUENCIADORES DAS DECISÕES DE INVESTIMENTO NA PERCEPÇÃO DOS VAREJISTAS NATALENSES**

**Wesley Ferreira de Paula**  
wesley@profwesleydp.com

**Rodrigo Jose Guerra Leone**  
rodrigo@octocapital.com.br

**Vera Lucia Cruz**  
veralc22@hotmail.com

**Luiz Antônio Felix Junior**  
luiz.felix@ifal.edu.br

**Jocksanny Maria Del Rio Leal Felix**  
sanny\_leal@hotmail.com

**Luciana Gondim de Almeida Guimarães**  
lugondim@hotmail.com

### **RESUMO**

Os responsáveis por tomadas de decisões de investimentos passam por ilusões cognitivas e, por conseguinte, acabam por errar sistematicamente nas avaliações. O comércio, ainda que seja o segundo maior gerador de emprego no Brasil, pouco foi estudado sob a ótica das finanças comportamentais. Neste sentido, a pesquisa teve como objetivo analisar os fatores potencialmente influenciadores das decisões de investimento na percepção dos gestores do ramo varejista em Natal-RN. Os dados foram coletados junto a 82 empresas selecionadas por conveniência, por meio de questionário estruturado entre setembro e outubro de 2018 e foram tratados estatisticamente por análises descritiva e fatorial exploratória. Os resultados apontam para cinco fatores influenciadores: evolução no mercado, situação concorrencial, capacidade investidora, disponibilidade de recursos e viabilidade concorrencial, sendo a evolução no mercado o mais relevante.

**Palavras-chave:** ilusões cognitivas, percepção dos gestores, finanças comportamentais, tomada de decisão, varejo.

### **INFLUENCING FACTORS OF INVESTMENT DECISIONS BASED ON PERCEPTION OF NATALENSES RETAILERS**

#### **ABSTRACT**

Managers responsible for investment decisions undergo cognitive illusions, and therefore, end up systematically making mistakes in their appreciations. Commerce, although the second largest employment generator in Brazil, has been little studied from the perspective of behavioral finance. This study dealt with the perception of retail managers in the city of Natal-RN, who pondered about the importance for a set of variables about investment decision making, captured from literature. In

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

this sense, the research aimed to survey and analyze the potential factors influencing investment decisions. Data were collected from 82 companies selected by convenience, through a structured questionnaire, from September to October, 2013, and statistically analyzed through descriptive and exploratory factor analysis. Results point to five influencing factors: market evolution, competitive situation, investment capacity, resources availability and competitive viability, while market evolution was ranked as the most relevant factor.

**Keywords:** cognitive illusions, managers' perceptions, behavioral finance, decision making, retail.

## 1. INTRODUÇÃO

A sociedade contemporânea assiste ao crescimento da concorrência nos negócios, caracterizando uma dinâmica geradora de possibilidades para as organizações, que buscam aumentar a competitividade e diminuir o risco, o que impõe maior complexidade ao ato de administrar. Os gestores, em face da necessidade de alcançar eficiência e eficácia, valem-se da construção e acompanhamento de estratégias, que visa dar estabilidade e previsibilidade às organizações que, assim, obtêm as condicionantes para a busca racional de seus objetivos, mormente o lucro.

Kupfer (1992) explica que decidir é um processo complexo, influenciado por transformações tecnológicas que acabam por condicionar a busca por informações que orientam o gestor, dificultando a identificação daquilo que chamou de “sinais” que o mercado emite. Enfatiza ainda que a noção de competitividade não está atrelada apenas às questões macroeconômicas - ela se concentra também no contexto interno das organizações. O que o autor conceitua como microeconômico compreende aquilo que é intrínseco às organizações, como avaliar e gerar as suas próprias condições para competir e não desperdiçar as oportunidades de crescimento que o mercado oferece, frente às incertezas. Obter as condições necessárias depende claramente da adoção de estratégias que estão intimamente ligadas à análise criteriosa da condição microeconômica, o que envolve a condição de competir, frente a contextos de volatilidade dos mercados e riscos.

Não obstante à tarefa de planejar – o que se faz necessário para se alcançar a racionalidade do negócio, estudos comprovam a predominância do comportamento dos sujeitos sobre a vida diária na tarefa de gerir, o que envolve os processos decisórios de investimento. Tais estudos se dividem entre a Teoria dos Mercados Eficientes e as Finanças Comportamentais: a primeira afirma a racionalidade como proposto por Markowitz (1952) na Teoria de Portfólio, ou o proposto por Fama (1970) com a Hipótese de Eficiência de Mercados de Capitais (HEM). No conjunto, estão baseados

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

em premissas que iniciam na ideia de que há racionalidade por parte do investidor, que tem aversão ao risco e que usa a curva de utilidade para, centrado no seu bem-estar, maximizá-lo; a segunda, conforme afirmam Kahneman e Tversky (1979), alega que as pessoas estão sujeitas a vieses comportamentais que não poucas vezes as afastam de decisões calcadas na racionalidade. As finanças comportamentais, por serem mais recentes, detalham preocupações até então desconsideradas pelas ciências econômicas.

Leite, Carvalho e Antoniali (2012), com o resultado da pesquisa sobre o desempenho de pequenas empresas brasileiras, discorrem sobre evidências de que os fatores internos exercem influências mais significativas na hora de competir. Afirmam que as competências organizacionais acabam gerando diversas influências quanto ao desempenho econômico demonstrado por meio de seus indicadores, de acordo com o apontado pela teoria da visão baseada em recursos.

A estratégia tem como uma de suas escolas a Visão Baseada em Recursos (VBR). Nela, consideram-se duas premissas baseadas nas análises internas das organizações: em primeiro lugar, as empresas, ainda que de um mesmo segmento, são heterogêneas quanto ao que utilizam de recursos. Além disso, tais recursos são distribuídos de forma imperfeita, possibilitando a duração longa das vantagens competitivas de uma empresa.

Os recursos, também chamados de Capital, são classificados como físico, humano e organizacional. Quando a organização, em termos concorrenciais, sabe usar diferenciadamente seus recursos, então ela conquista vantagens competitivas.

Quanto mais imprevisibilidade, mais complexa se torna a situação em termos de maximizar resultados organizacionais e minimizar os riscos dos investimentos.

Para o gestor, crescer, manter ou diminuir o tamanho da empresa é questão sensível, do ponto de vista econômico e social. Mas essa é uma questão que ocorre por meio das ações individuais, que são baseadas em decisões dos gestores e investidores empresariais que, juntas ou somadas, formam o contexto geral.

Analisado pela ótica do gestor-decisor que busca minimizar o risco dos investimentos, mas é afetado pelos retornos dos fatos percebidos do mundo comercial, a ponderação de variáveis orientadoras das decisões faz parte do contexto. Como, quanto maior a previsibilidade, maior o controle e menor o risco, quanto mais acertada a percepção da realidade ponderada nas variáveis, maior será o potencial de previsibilidade e menor o risco.

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

Na visão de Markowitz (1952), o processo de escolher o investimento pode ser dividido em momentos distintos: o primeiro começa com a observação e a experiência do investidor e acaba com as crenças nos desempenhos futuros; o seguinte começa com as crenças relevantes nos desempenhos futuros e acaba com a escolha propriamente dita. É nesses aspectos que a ponderação da realidade por parte do gestor influencia, já que impacta na percepção do investidor quando da fase da observação, firma-se quando se amontoa em experiências repetitivas de resultados e forma crenças quanto aos desempenhos futuros, influenciando nas tomadas de decisão de investimento.

Markowitz (1952) afirma ainda que a variância é um fator indesejado para o investidor, pois dificulta que o resultado esperado esteja dentro do centro da meta, aumentando o risco. Assim, o gestor pondera sobre diversas variáveis para tomar suas decisões de investimento, mas as condensa em dois fatores: o risco e o retorno desejado – ambas as questões de cunho financista, focados nos aspectos dos resultados econômicos do negócio.

A capacidade assertiva de planejamento, especialmente em nível estratégico, como quando da tomada de decisão de investimento pode ser decisivo para o sucesso das organizações. Considera-se que a identificação e a compreensão de fatores que se traduzam em facilitadores para a efetiva utilização dessa ferramenta de gestão são essenciais para as empresas. Assim sendo, essa pesquisa se propôs a analisar os fatores potencialmente influenciadores das decisões de investimento.

## **2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Neste espaço são dialogados os temas norteadores da pesquisa, dando suporte teórico ao desenvolvimento do estudo, como: decisão e seu processo junto ao investimento; finanças comportamentais; e o diálogo com o varejo.

### **2.1 PROCESSOS DECISÓRIOS**

O processo decisório envolve a racionalidade baseada em análises e o comportamento individual dos sujeitos na tomada de decisão. Esses tomadores de decisão tentam decidir racionalmente, porém estão sujeitos a vieses comportamentais. Figueiredo e Caggiano (2008) ressaltam que o processo de tomada de decisão é uma sequência lógica de etapas que expressam a racionalidade com o qual os gestores buscam soluções ótimas para os problemas da empresa. A abordagem do processo decisório percorre as seguintes fases: 1) definição do problema; 2) obtenção

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

dos fatos; 3) formulação das alternativas; 4) ponderação e decisão; e, 5) escolha da ação a ser implementada.

Sobre o assunto, Nascimento e Reginato (2010) opinam que o gestor de uma empresa toma decisões, se comunica e lidera, primariamente, de acordo com suas próprias características, que são pessoais e intransferíveis, e também levando em consideração os objetivos e as expectativas daqueles que os contrataram. Há na empresa alguns aspectos importantes que dependem essencialmente dessas características e dos comportamentos do gestor, e que podem ser materializados como o processo de tomar decisões, de se comunicar e de liderar. Deles resultam os demais processos, bem como o alcance ou não dos objetivos da empresa.

## 2.2 TOMADA DE DECISÃO

Freitas *et al.* (1997) apresentam a tomada de decisão como um estudo do risco envolvido em que os gestores, como os que tomam efetivamente as decisões, tentam vislumbrar a melhor opção. Para tanto, buscam-se dados que, transformados em informação, tornam lógicas as opções. Tais situações são favorecidas atualmente pela existência de sistemas informatizados que ajudam a construir as informações e auxiliam o gestor na análise desses dados.

As organizações estão sempre tomando decisões, desde as questões estratégicas até o nível operacional. Quanto mais alto o nível hierárquico, mais complexas tendem a ser e mais difíceis de serem tomadas. Para Shimizu *et al.* (2010), não é sempre possível de se ter uma decisão boa o suficiente, já que quase sempre o processo de se escolher o que deve ser feito é classificado como caótico e complexo.

Nascimento e Reginato (2010) explanam que a função de um gestor, indubitavelmente, é tomar decisões. Ele está, constantemente, às voltas com a obtenção, análise e transmissão de informações que embasam as decisões, avaliando alternativas de decisão, incorporando diretrizes, conciliando os interesses da equipe, acompanhando a execução dos planos e monitorando os resultados dela. Entretanto, o grau de cada decisão depende do nível hierárquico em que o gestor se encontra; em alguns casos, há demanda por decisões mais complexas, em outros, elas exigem menos responsabilidade e o processo se dá de maneira mais simplificada.

Sobre o assunto, Martim (2007) citado em Nascimento e Reginato (2010), em um estudo sobre líderes de sucesso, apresenta uma classificação para essa discussão. Segundo ele, existem

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

quatro estágios de tomada de decisões que podem ser visualizadas sob a ótica de duas tipologias de raciocínio, o que é mostrado no Quadro 1.

**Quadro 1** - Classificação do porte da empresa segundo o MDIC

<b>Etapas da Tomada de Decisão</b>	<b>Raciocínio Convencional</b>	<b>Raciocínio Integrativo</b>
Determinação do que é de fato relevante.	Atenção exclusiva a aspectos obviamente relevantes.	Busca de fatores menos óbvios, mas potencialmente relevantes.
Análise da causalidade.	Considera relação linear entre variáveis (mais de A produz mais de B).	Considera relações em vários sentidos, não lineares, entre variáveis.
Definição da arquitetura da decisão.	Divide o problema em partes e trata cada uma separada ou sequencialmente.	Encara o problema como um todo, analisando como as peças se encaixam e como uma decisão afeta as demais.
Solução.	Opção eleita exclui as demais, após escolher a melhor disponível.	Resolve de forma criativa a tensão entre ideias que se opõem, gerando resultados inovadores.

**Fonte:** Adaptado de Martim (2007) citado em Nascimento e Reginato (2010).

Portanto, a ação do tomador de decisão deve ser direcionada levando em consideração as situações e elementos envolvidos no processo, os quais devem ser submetidos a análises e ponderações de forma que os anseios individuais e coletivos sejam considerados (MATTE; MACHADO, 2016).

### 2.3 A TOMADA DE DECISÕES DE INVESTIMENTO

Segundo Sauaia e Zerrenner (2009), os métodos de aprendizagem através de jogos competitivos tiveram sua origem no Ocidente em 1957 na Universidade de Washington. A dinâmica proposta tem por objetivo produzir de “forma parcial e simplificada uma situação real”, possibilitando através dessa experiência a observação de como os sujeitos envolvidos processam as informações recebidas e tomam as decisões.

Inúmeros investidores buscam empregar seus recursos em diversos ramos do mercado para que não dependam unicamente de um departamento da economia, objetivando através desse plano que os riscos sejam reduzidos (AGUIAR, 2016). Diante desse contexto, é importante que o investidor paute a sua tomada de decisão através da análise de que como os gestores lidam com os diversos cenários para assegurar o bom desempenho (RODRIGUES, 2017).

Para Shimizu *et al.* (2010), o processo de decisão de investimento envolve o comportamento das pessoas envolvidas que, diante das questões, tentam formular e estruturar maneiras de tomar a decisão. Uma das formas mais utilizadas é a árvore de decisão, método que apresenta as

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

possibilidades de ação e suas consequências, ofertando ao gestor optar pela decisão de melhor resposta ou conveniência. Existem, no entanto, vários outros métodos, alguns muito conhecidos, como o BSC, 5W2H, PDCA, Espinha de peixe ou a Escola Peripatética, etc. - todos tentando diminuir riscos e aumentar a previsibilidade de ganho ou de perda de recursos.

De acordo com Oliveira e Montibeler (2018) a ideologia da economia tradicional recomenda que numa situação satisfatória os investidores busquem se arriscar para que assim possam manter as suas posições, já numa situação de perda sugere-se que os investidores não se sujeitem ao risco que possa provocar a queda de posição, sendo esse raciocínio contrariado pela perspectiva das Finanças Comportamentais, a qual defende que o investidor em momentos desfavoráveis é avesso ao fracasso.

## 2.4 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

O século XX trouxe o surgimento das finanças comportamentais proporcionando assim o rompimento das finanças tradicionais, as quais não se preocupavam com a opinião e o comportamento do investidor diante das possibilidades oferecidas e a possível repercussão no mercado (FERNANDES, 2019). Dessa forma, busca-se entender como os indivíduos tomam decisões financeiras individuais e coletivas, por meio das finanças comportamentais (DONADIO, 2018).

Shiller (2003) argumenta que os estudos propostos pelas finanças comportamentais surgidos na década de 1970, a partir de uma ciência social mais ampla, envolvem as perspectivas psicológica e sociológica dos sujeitos. Nas finanças comportamentais o homem não é totalmente racional, mas sim um homem normal, o que faz com que ele tenha atitudes irracionais, tendo suas decisões influenciadas por emoções e erros cognitivos (SILVA *et al.* 2008, p. 3).

Ainda sobre o assunto, Camerer, Loewstein e Prelec (2005, p. 9) apontam que os questionamentos devem ser “como a neurociência pode informar a economia” e “quando, como e por que, tomamos certas decisões”. Segundo os autores “nas últimas duas décadas, após uma sequência de quase um século de separação, a economia já começou a importar ideias da psicologia”, no que se chamou de “Economia comportamental”.

As proposições dos estudos sobre os jogos comportamentais por Simon (1976, citado em SAUAIA & ZERRENNE, 2009) procuraram evidenciar os limites da racionalidade no comportamento gerencial. Diversos temas têm sido relacionados, como “comportamento negocial,

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

planejamento, propaganda, desinvestimentos, processos decisórios, estilos de liderança, preços no varejo, entre outros”.

## 2.5 FERRAMENTAS PARA MEDIR O ÍNDICE DE CONFIANÇA DE INVESTIDORES E CONSUMIDORES

Os estudos de Hofmann (2012) traduzem o comportamento de consumidores e investidores brasileiros, em relação ao grau de confiança de acordo com as variáveis de rendimento, que potencializam ou restringem as tomadas de decisão de investimento.

Esses estudos foram desenvolvidos no período de “transição intrapartidária no Governo Federal entre 2010 e 2011. De acordo com a autora, no contexto brasileiro, são utilizados o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), adaptado pela Fecomércio, a partir do *Consumer Confidence Index* - índice norte-americano desenvolvido na década de 1950 pela universidade de Michigan, e o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI), outros indicadores desenvolvidos, sobre o índice de confiança como o CNI - de responsabilidade da Confederação Nacional da Indústria (CNI).

Mediante o propósito de antecipação das expectativas por parte dos gestores e consumidores, o ICC foi construído com o intuito de capturar o sentimento desses consumidores e a partir de suas opiniões em termos de suas próprias condições atuais e das expectativas que mantêm em relação à futura situação econômica. Trata-se de um indicador de finalidade antecedente, frequentemente utilizado para antecipar tendências de gasto e de consumo das famílias brasileiras (HOFMANN, 2012).

O que mobiliza toda a cadeia do varejo, em relação aos investimentos necessários, que ocorrem de acordo com as demandas desses consumidores, decide-se por investir se existe uma perspectiva de consumo.

De Bondt e Thaler (1995 citado em DANIEL & TITMAN, 1999) afirmam que a evidência de excesso de confiança foi encontrada em vários contextos. Exemplos incluem psicólogos, médicos e enfermeiros, engenheiros, advogados, negociadores, empresários, gestores, banqueiros de investimento e profissionais do mercado, tais como analistas de segurança.

## 2.6 O VAREJO BRASILEIRO: BREVE RELATO

De acordo com Sesso (2003, p. 8), o surgimento dos supermercados no Brasil ocorreu na década de 1950 com desenvolvimento acentuado em 1960; esse setor do varejo tem se destacado

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

como “principal equipamento de distribuição de alimentos do país”. Desde então ocorreram mudanças consideráveis que corroboraram para sua expansão, a literatura faz considerações a respeito de cinco fases importantes, além da fase de introdução e expansão citadas, consideram-se as fases de desaceleração do crescimento (1975-1985); adaptação à crise econômica (1986-1994) e a modernização do segmento supermercadista (1995).

Na continuidade sobre o assunto, conforme apontamentos de Silveira e Lepsch (1997) não se pode negar a relevância do varejo para a economia brasileira. Os autores destacam a elevação da economia no ramo supermercadista, após o plano real e a abertura de concorrência para produtos estrangeiros, o que gerou a intensificação da concorrência, interferindo diretamente na dinâmica comercial.

Sobre o mesmo tema, Gimenez e Santos (2002), alegam sobre as transformações que o setor vem sofrendo, dada a influência da otimização das informações frente às mudanças na reestruturação interna dessas, o que envolve um aparato tecnológico e disposição em aliar as sinergias propostas pela cadeia do varejo tem contribuído para a “transferência de poder na cadeia produtiva da indústria para o varejo”.

Sobre a redução do percentual das empresas, que fecharam suas portas incluindo organizações do ramo varejista no Estado de São Paulo apresentada pelo SEBRAE (2010, p. 1) identifica as principais causas de fechamento:

A pesquisa mostra que 27% das empresas paulistas fecham em seu 1º ano de atividade. Na comparação com as primeiras edições da pesquisa observa-se tendência de queda na taxa de fechamento de empresas. Porém, os resultados indicam que a taxa de mortalidade de empresas ainda é relativamente elevada. O relatório também identifica as principais causas que levam ao fechamento das empresas: - comportamento empreendedor pouco desenvolvido; - falta de planejamento prévio; - gestão deficiente do negócio; - insuficiência de políticas de apoio; - flutuações na conjuntura econômica; - problemas pessoais dos proprietários.

Na região Nordeste, 75,7% das pessoas ocupadas no comércio estavam no varejo, sendo a maior representação entre as regiões brasileiras (IBGE, 2010). Ao todo, o Rio Grande do Norte possui 22.930 empresas do ramo varejista (IBGE, 2013). Estima-se que existam 7.825 empresas atualmente em atividade na região metropolitana de Natal atuando como varejistas (IBGE, 2013).

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

### 3. MÉTODOS E TÉCNICAS

A metodologia utilizada levou em consideração as ponderações envolvendo os níveis de importância que os gestores dão às variáveis observadas quando das decisões de investimento e se dividiu em três etapas: (1) revisão da literatura; (2) coleta de dados junto aos empresários do ramo varejista na Grande Natal-RN; e (3) tratamento estatístico dos dados.

A pesquisa procedeu-se com a identificação de variáveis a serem utilizadas na pesquisa, por meio de um levantamento bibliográfico. Esta etapa foi necessária em face da busca por aprofundamento da temática em análise, bem como identificar possíveis abordagens e variáveis a serem definidas.

Em num segundo momento, foram feitos levantamentos a partir das experiências dos respondentes quando da aplicação de questionário. Esta etapa consistiu na pesquisa quantitativa descritiva, já que se buscou identificar potenciais relações nas variáveis analisadas. Fez-se levantamento de campo, identificando os níveis de importância apontados para as variáveis.

#### 3.1 UNIVERSO/AMOSTRA E VARIÁVEIS ANALÍTICAS

O universo definido para essa pesquisa foram os gestores de 7.825 organizações varejistas da região metropolitana da grande Natal-RN (IBGE, 2013). A amostra foi definida de forma não probabilística, selecionada por acessibilidade, totalizando 82 gestores de empresas. O período de coleta foi entre setembro e outubro de 2018.

As variáveis explicativas, levantadas em pesquisa bibliográfica, estão listadas no Quadro 2:

**Quadro 2 - Variáveis influenciadoras da tomada de decisão de investimento**

CÓD.	VARIÁVEL	EXPLICAÇÃO	FONTE
X1	Tamanho do risco	Probabilidade de imprevista variável ou ainda incerteza que impacta nas operações de mercado	Campello e Moreno, 1996
X2	Experiência no segmento	Conhecimento obtido diretamente por meio da observação prática no setor	Haugen, 1995; Kahneman e Tversky, 1979
X3	Aptidão ao projeto	Capacidade, quer seja natural ou adquirida, para executar o investimento de forma bem sucedida	Haugen, 1995; Kahneman e Tversky, 1979; Sharpe, 1963
X4	Volume de vendas do mercado	Quantidade de vendas de produtos ou receitas	Sharpe, 1963
X5	Cálculo do nível de vendas	Previsão da quantidade de vendas de produtos ou receitas	SEBRAE, 2010
X6	Crescimento total das vendas	Ritmo de aumento no total das vendas	Sampaio, 2000
X7	Perfil de endividamento da empresa	Se de curto, médio ou longo prazos; tipos, fontes e custos	Gimenez e Santos, 2002

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

X8	Investimento necessário para o negócio	Quantidade de dinheiro que se faz necessário para o investimento	SEBRAE, 2010
X9	Taxa de Crescimento da empresa líder de mercado	Percentual médio que a empresa líder cresce no mercado	Kahneman e Tversky, 1979; Sharp, 1963
X10	Taxa de sucesso dos investimentos anteriormente escolhidos	Considera as vezes em que os investimentos atingiram ou ultrapassaram suas metas	Markowitz, 1952; Haugen, 1995; Kahneman e Tversky, 1979
X11	Diferenciação do produto	O quanto o produto é único em comparação com seus concorrentes	Concha-Amim e Aguiar, 2006
X12	Fontes de recursos próprios	Capacidade financeira que a empresa tem de suprir suas próprias necessidades de recursos para investir	SEBRAE, 2010
X13	Fontes de empréstimos com amigos	Oportunidade de obter recursos para investir junto a amigos dos investidores	SEBRAE, 2010
X14	Cronograma de desembolso financeiro	Disposição temporal para se quitar os valores investidos, consecutivamente	Guedes e Guadagnin, 2003
X15	Disponibilidade de mão de obra capacitada	Mão de obra preparada e pronta para ser contratada e trabalhar imediatamente	Haugen, 1995; Kahneman e Tversky 1979
X16	Tendência de crescimento nas margens de contribuição	Quantia que sobra do preço de venda após retirar o valor do gasto variável	Sebrae, 2010
X17	Taxa de crescimento do negócio	Percentual que o segmento cresce em média na região a ser investida	Kahneman e Tversky, 1979
X18	Conquista de Market-share	Crescimento acima da média, a ponto de obter mais participação de mercado que concorrentes	Gimenez e Santos, 2002
X19	Valor do lucro pretendido	Montante financeiro a que a empresa pretende, como meta, obter de lucro	SEBRAE, 2010
X20	Convicção pessoal de obter lucratividade aceitável	Competência pessoal já demonstrada a ponto de o gestor acreditar em si mesmo para implementar com sucesso o investimento	Daniel, Hirshleifer e Subrahmanya, 1998
X21	Estabilidade do mercado	Mercado sólido, pouco variável, crescente, de futuro promissor	Markowitz, 1952
X22	Margem de contribuição	É a quantia em dinheiro que sobra do preço de venda em relação aos gastos variáveis	Concha-Amin e Aguiar, 2006
X23	Preços praticados no mercado	Valores financeiros que os concorrentes diretos, em média, cobram por seus produtos	Kahneman e Tversky, 1979
X24	Viabilidade do custo-alvo	Valores máximos que a empresa estabeleceu como custos são menores que os exigidos na prática	Kahneman e Tversky, 1979
X25	Informações confidenciais de mercado	Conjunto de dados secretos ou não conhecidos a ponto de ofertar capacidade competitiva	Shiller, 2003
X26	Número de concorrentes	Quantia de concorrentes diretos	SEBRAE, 2010
X27	Grau de fragilidade/força dos concorrentes	Quantidade e qualidade das forças competitivas dos concorrentes	Markowitz, 1952; Haugen, 1995; Kahneman e Tversky, 1979

**Fonte:** Elaboração Própria (2018).

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

### 3.2 TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados obtidos foram digitados e armazenados via aplicativo Microsoft Excel e exportados para o Software R versão 3.0.3 (R CORE TEAM, 2014), onde os cálculos estatísticos foram efetuados.

A fim de analisar as 27 variáveis para o investimento, foi realizada análise fatorial exploratória (AFE), pois não se tinha conhecimento prévio da relação de interdependência. Ou seja, não se tinha certeza de que as variáveis possuíam uma estrutura de relacionamento e, muito menos, se essa estrutura poderia ser interpretada de forma coerente. Desta forma, ao final desta análise, esperava-se entender e identificar uma estrutura de relacionamento entre as variáveis valoradas.

Para operacionalizar a análise fatorial (AF), foi preciso fazer algumas escolhas influenciadas pelos tipos de variáveis e objetivos da pesquisa. Essas escolhas foram: qual é o método de extração dos fatores a ser utilizado; que tipo de análise foi realizado; como foi feita a escolha dos fatores; e como aumentar o poder de explicação da AF.

O método de extração utilizado foi a análise de componentes principais (ACP) que, segundo Corrar *et al.* (2007) é o mais aplicado para tais situações. No que diz respeito ao tipo de análise, foi utilizado o *R-mode factor analysis*, pois com as variáveis estudadas se buscou encontrar estruturas subjacentes capazes de serem percebidas apenas pela construção de relacionamentos entre estas variáveis.

Já em relação à escolha do número de fatores, foram usados os critérios do autovalor, *scree plot* e porcentagem da variância explicada. Contudo, os dois últimos métodos foram usados para análises preliminares e o primeiro para escolha do modelo. Quando considerado algum tipo de rotação para melhorar a capacidade de análise dos fatores, deu-se preferência às rotações ortogonais Varimax.

No que diz respeito aos testes analisados ao longo da análise fatorial, são indicados no Quadro 3 os parâmetros:

**Quadro 3** - Parâmetros de validação da análise fatorial

Testes	Parâmetro
Alfa de Cronbach	Maior que 0,60
Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)	Maior que 0,7
Esfericidade de Bartlett	Menor que 0,05

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

Cargas fatorias	Acima de 0,5
-----------------	--------------

Fonte: Hair *et al.* (2010).

#### 4. DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS DADOS

A análise dos dados desenvolvidas nesta seção discute os elementos levantados teoricamente e observados estatisticamente, para isso dividiu a seção em dois momentos. Um para dialogar sobre o processo de confiabilidade dos dados e da técnica utilizada e o outro para apresentar o conjunto de fatores ligados as decisões financeiras dos varejistas.

##### 4.1 VALIDAÇÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS

Para o desenvolvimento da Análise Fatorial foram desenvolvidos algumas análises com o objetivo de validar a utilização da técnica e dos dados coletados. Um dos passos desenvolvidos foi a matriz de correlação. Foram identificadas baixas magnitudes, porém significantes. As variáveis X1 (tamanho do risco) e X13 (Fontes de empréstimos com amigos) foram as únicas variáveis com correlação não significativa, sendo selecionadas para exclusão da pesquisa.

Quanto ao teste de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e o teste de Bartlett, conforme Tabela 1, identificou-se satisfatoriedade, demonstrando que a técnica da análise fatorial é adequada para os dados analisados.

**Tabela 1** - Critério de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e teste de esfericidade de Bartlett

	KMO	0,86
Teste de Bartlett	Aprox. Chi-Square	1425,24
	Grau de liberdade	351
	p-valor	0,0001

Fonte: elaboração própria (2018).

Em relação a comunalidade, as variáveis obtiveram valores razoáveis sendo explicadas por seis fatores obtidos juntos. O grau de explicação atingido pelos 6 fatores escolhidos pelo critério do autovalor maior que 1 para AF, foi de aproximadamente 70% da variância dos dados originais.

Devido a exclusão das variáveis X1 e X13, foi realizada uma nova AF, considerando a mudança na estrutura de questões. Desta forma, houve um aumento no KMO para 0,87, ou seja, a adequidade da aplicação da AF com a exclusão de X1 e X13 melhorou. O teste de esfericidade continuou também sendo a favor da aplicação da AF. Optou-se neste momento por formar 5 fatores, já que a maioria das variáveis obtiveram valores de comunalidade razoáveis (quanto mais próximo

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

de 1 melhor). O número de fatores considerando o critério do autovalor foi 5 (menor que o anterior que foi 6) e o valor de variância explicada total para estes fatores é de aproximadamente 68%.

Logo, concluiu-se que se deveria aplicar AF sem as variáveis X1 e X13, com método de extração: Análise de Componentes Principais, método de rotação Varimax e considerar 5 fatores (critério autovalor maior que 1) para explicar a variância das variáveis originais.

Com relação aos dados coletados por meio do questionário de pesquisa, foi realizado o teste de Alpha de Cronbach para verificar a consistência das variáveis utilizadas alcançando o resultado de 0,93, sendo satisfatório conforme Hair et al. 2010.

#### 4.2 DISCUSSÃO DA ANÁLISE DOS FATORES PONDERADOS

A partir da percepção dos gestores em relação ao total das variáveis condensadas em 5 fatores, esses foram interpretados por esses gestores em consonância com a abordagem científica representada na literatura, na busca pelo sucesso das organizações a partir das decisões de investimento, conforme exposto na Tabela 2.

**Tabela 2 - Resultados referentes à determinação das variáveis associadas a cada fator e os seus respectivos coeficientes e interpretações**

Variável	Coefficiente	Média	Geral	Fator	Interpretação
X21: Estabilidade do mercado	0,72	7,29			
X22: Margem de contribuição dos produtos	0,71	6,78			
X2: Experiência no segmento	0,70	7,45			
X23: Preços praticados no mercado	0,62	7,18	6,99	Fator 1	Evolução no mercado
X19: Valor do lucro pretendido	0,58	7,22			
X18: Conquista de Market-share	0,54	6,46			
X15: Disponibilidade de mão de obra capacitada	0,54	6,41			
X20: Convicção pessoal de obter lucratividade aceitável	0,52	7,09			
X5: Cálculo do nível de vendas	0,75	7,21			
X9: Taxa de crescimento da empresa líder de mercado	0,74	6,51			
X6: Crescimento total das vendas	0,68	7,27			
X4: Volume de vendas do mercado	0,65	7,07	6,98	Fator 2	Situação concorrencial
X26: Número de concorrentes	0,59	7,16			
X17: Taxa de crescimento do negócio	0,53	7,26			
X11: Diferenciação do produto	0,51	6,70			
X25: Informações confidenciais de mercado	0,43	6,66			
X3: Aptidão ao projeto	0,76	6,76			
X10: Taxa de sucesso dos investimentos anteriormente escolhidos	0,74	6,46			
X12: Fontes de recursos próprios	0,64	6,28	6,40	Fator 3	Capacidade investidora
X14: Cronograma de desembolso financeiro	0,62	6,23			
X16: Tendência de crescimento nas margens de contribuição	0,53	6,27			
X7: Perfil de endividamento da empresa	0,84	5,88	6,36	Fator 4	Disponibilidade de recursos
X8: Investimento necessário para o negócio	0,75	6,84			

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

X27: Grau de fragilidade/força dos concorrentes	0,86	5,88	6,36	Fator 5	Viabilidade concorrencial
X24: Viabilidade do custo-alvo	0,55	6,84			

Fonte: Elaborado própria (2018).

As considerações a respeito da dinâmica das decisões de investimento, conforme Assaf (1997, p. 1), são condensadas da seguinte forma: as organizações em relação a sua representação no mercado são diferenciadas pela natureza de suas atividades operacionais, independente dos tipos de organizações. Essas são avaliadas “como tomadora de duas grandes decisões – decisão de investimento que compreende a aplicação de recursos e a decisão de financiamento que é a captação de recursos”. Para o autor, uma terceira decisão é a “alocação do resultado líquido” das organizações, essa possibilita uma alternativa de financiamento das atividades organizacionais. Cabe, neste ínterim, (nas tomadas de decisões de investimento) a análise da disponibilidade desses recursos, sendo esses disponíveis pela própria organização e também como alternativa de aplicação de valores. Essas duas condicionantes são observadas por Assaf (1997, p. 2) como “uma relação inversa entre a taxa de retorno esperada e o custo de financiamento”.

Os investimentos ocorrem de acordo com a previsibilidade de se obter lucro aceitável, nesse estudo tratada como valor do lucro pretendido foi inserida no fator 1, aqui identificado como Evolução do mercado, com o maior nível de importância, a saber 6,99.

Outra variável condensada neste fator é a variável Experiência no segmento. Perosa (1999, p. 69), ao discorrer sobre a experiência de empresas no mercado da carne bovina, também comenta que os critérios para formação de alianças no segmento, foram os novos parâmetros econômicos. Tais alianças passam a representar uma crescente interdependência como comenta o autor, sendo uma característica fundamental desse segmento. Essa relação compreende “diversas etapas pelas quais passa o produto, da produção ao consumo final”, são representantes de uma relação que evolui gerando produtos diferenciados no mercado, ao passo que “os determinantes da produção não podem mais ser buscados apenas no âmbito da produção, mas na interligação entre esferas”.

Essa diferenciação por produtos foi condensada no fator 2 e obteve o segundo maior nível de importância (6,98). Tal fator representa a situação concorrencial, o que passa a ser sistêmico conforme adoção de estratégias. Na evolução do mercado comentada anteriormente, essa sinaliza que em uma economia segmentada não se produz indiferenciados produtos para um mercado hegemônico, comenta Perosa (1999).

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

Todo arcabouço teórico representado através das variáveis analíticas ponderadas apontam que os gestores respondentes têm interpretado o mercado na busca da evolução e sustentabilidade de suas organizações, o que exige uma capacidade de análise por parte desses, num setor que é marcado pela acirrada concorrência. Putman (1996) aponta que as diversidades de situações proporcionadas por uma economia global de acordo com as percepções dos gestores poderão constituir-se em fontes de vantagens competitivas, o que tem viabilizado os sistemas que estabelecem as ligações comentadas.

A estrutura de relacionamento identificada entre as variáveis, e a visualização de dependência dessas, no contexto pesquisado, o nível de compreensão dos gestores, que ponderam de forma integrada com um conjunto de questões representativas da atividade operacional comentada, resultando em desempenho econômico, esse desempenho é representado no mercado pela “capacidade investidora da organização”, conforme comentam Modigliani e Miller (1958), de acordo com o resultado da pesquisa que apontou a decisão de investir. As autoras, ao discorrerem sobre a teoria do mercado perfeito, elencam que o valor de uma organização é independente de como ela é financiada, ao comentar sobre o nível de endividamento da empresa, que é uma das variáveis condensadas no fator 4 – disponibilidade de recursos com o quarto maior índice elencado pelos gestores 6,36.

O fator 3, Capacidade Investidora, com o terceiro maior nível de importância – indica que a qualidade de seus investimentos é fator essencial na valoração das organizações. Segundo Assaf (1997, p. 2) “sua riqueza é mensurada pela qualidade de seus investimentos obtida pela relação de equilíbrio entre retorno e riscos esperados, não sofrendo penalizações a medida que o endividamento”. As variáveis condensadas neste fator são: a taxa de sucesso de investimentos anteriormente escolhidos. A aptidão para o projeto é comentada por Perosa (1999), quando das alianças mercadológicas estabelecidas, com articulações específicas tornando as organizações aptas as disputas de mercado. Sobre a variável tendência de crescimento nas margens de contribuição, também condensada no fator 3, representa eficiência no mercado, quando “os custos de transação estariam minimizados. Esses custos podem ser dimensionados por meio de atributos observáveis por uma transação comercial” (PEROSA; 1999, p.74)

O fator 4 é a Disponibilidade de Recursos, pois considera a relação entre endividamento e tamanho do investimento. A média ponderada de importância obtida foi de 6,36, ficando em quarto lugar. Essa ponderação confirma as afirmações de Gimenez e Santos (2002), que abordam a questão

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

do perfil de endividamento da empresa, e do SEBRAE (2010), que aponta o tamanho do investimento necessário para a criação do negócio.

O fator 5, Viabilidade Concorrencial, com o menor nível de importância pelos gestores 6,36 compreende duas variáveis: o grau de fragilidade/força dos concorrentes e a viabilidade do custo-alvo. A primeira considera o grau de capacidade de oposição a ser enfrentado no mercado, e essa última considera os custos existentes na operação. Williamsom (1995 citado em PEROSA, 1999) comenta que entre os atributos que determinam a eficiência de uma organização está na observação das transações comentadas podendo os gestores se apropriarem de complexos mecanismos para diluição dos custos.

O posicionamento dos gestores demonstra critérios de avaliação determinantes para o sucesso das organizações. Os fatores que condensam as variáveis influenciadoras das decisões de investimento evidenciam a análise de probabilidades, a partir do histórico das organizações, e a capacidade de superação no mercado, marcada pela consideração dessas variáveis.

As empresas investem para crescer e alcançar condições de competir. A taxa de crescimento do varejo, nos últimos anos, é o resultado proveniente das reestruturações constantes que foram observadas. O nível de importância que os gestores elencaram em relação aos fatores estudados demonstra que a ação de investir decorre da percepção gerada por essa ponderação com a realidade. A análise comprova que a confiança no negócio e as estimativas de investimento crescem à medida que compreensão dos cenários pelos gestores aumenta, evidenciando a busca racional e a importância de análises e planejamento.

Considerando as notas ponderadas de importância, percebe-se que a diferença entre a mínima (Nível de endividamento da empresa, com 5,88) e a máxima (Experiência no segmento, com 7,45) é de 1,57 pontos. Tal condição vai de encontro às afirmações de Kupfer (1992), pois pode servir como “sinal”, tanto para a decisão de investir (no caso de nota superior) quanto desinvestir ou não investir (no caso de uma nota inferior). Nota-se também as diferenças cognitivas quanto ao contexto da competição e a graduação de importância a ser dada a cada variável, conforme pressupunham Kahneman e Tversky (1979) na Teoria das Heurísticas de julgamento, no qual afirmavam sobre os atalhos mentais ou padrões de decisão. Entretanto, quando as variáveis estão agrupadas em fatores, observou-se uma diferença entre as notas ponderadas de forma bem menor (0,63), com a máxima ficando em 6,99 e a mínima em 6,36.

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

Observou-se que os gestores aparentam não estar tão preocupados com a disponibilidade de recursos, já que as notas mais baixas de importância, quando da decisão de investimento, estão localizados nesse quesito Nível de endividamento da empresa, com 5,88; Cronograma de desembolso financeiro, com 6,23; Tendência de crescimento nas margens de contribuição, com 6,27; Disponibilidade de recursos próprios, com 6,28; Grau de fragilidade/força dos concorrentes, com 6,29; Disponibilidade de mão de obra capacitada, com 6,41). Quando as variáveis são agrupadas em fatores, tal questão fica mais evidente, pois o fator 4 (Disponibilidade de recursos), está em penúltimo lugar, com nota média de 6,36. Tal situação está em desacordo do preconizado na Visão Baseada em Recursos (VBR), que aponta para a necessidade de as empresas terem capital físico, humano e organizacional a fim de obterem sucesso em seus investimentos.

Os resultados da pesquisa parecem apontar para a busca pela segurança quando da decisão de investimento, já que os gestores-decisores deram notas mais altas para importância em questões como experiência no segmento, com 7,45, estabilidade do mercado, com 7,29, tendência de crescimento nas vendas, com 7,27, taxa de crescimento no negócio, com 7,26, previsão de lucratividade aceitável, com 7,22, volume de vendas previsto, com 7,21, preços praticados no mercado, com 7,18, e quantidade de concorrentes, com 7,16. Analisando as variáveis agrupadas em fatores, a questão se configura também no mesmo sentido, vez que a evolução do mercado (Fator 1) é o mais relevante. Tal situação evidencia concordância com o que apregoam Markowitz (1952) e Fama (1970), ao afirmarem que o investidor tem aversão ao risco e usa a curva da utilidade para maximizar o seu bem-estar.

Os dados, ao apontarem X2 (experiência no segmento) com 7,45, como sendo a questão mais importante levada em conta, sugerem também concordância com os escritos de Leite, Carvalho e Antoniali (2012), que, estudando as empresas brasileiras, apontaram evidências de que os fatores internos são mais influentes quanto da hora de competir - no caso, também de investir.

Em consonância com a literatura, os resultados da pesquisa, conforme pode ser verificado nas seções 4 e 5, constataram que as variáveis são ponderadas de maneira diferente pelos gestores, e isso tem relação com as decisões de investimento, já que influenciam a cognitividade dos gestores e, por conseguinte, a própria decisão de investir.

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa analisou os fatores influenciadores das decisões de investimento na percepção dos empresários varejistas, tomando como base uma amostra de 82 organizações sediadas na região metropolitana de Natal-RN.

Este estudo permitiu, tanto para as empresas avaliadas quanto para a comunidade empresarial, acadêmica e governamental, entender os fatores mais ponderados pelos gestores, como de maior importância em suas análises quando da decisão de investir.

Em relação ao objetivo de identificar os potenciais fatores influenciadores das decisões de investimento, a revisão da literatura e as pesquisas exploratórias confirmaram as proposições bibliográficas, sem acréscimos de novas variáveis. Foi assim possível identificar 27 variáveis, que foram reduzidas para 25 e consolidadas em 5 fatores, que se mostraram adequados para o modelo proposto.

O objetivo de mensurar a importância dos potenciais fatores para as decisões de investimento foi alcançado mediante a ponderação percebida pelos pesquisados em relação às variáveis que, após consolidadas em fatores, obteve-se a importância média para cada um: Fator 1 (Evolução no mercado): 6,99; Fator 2 (Situação concorrencial): 6,98; Fator 3 (Capacidade investidora): 6,40; Fator 4 (Disponibilidade de recursos): 6,36; Fator 5 (Viabilidade concorrencial): 6,36.

Devido à pesquisa ser do tipo não probabilístico, seus resultados não podem ser estendidos à totalidade das empresas varejistas, nem da localidade cujos instrumentos de pesquisa foram aplicados e nem a outras regiões. Contudo, salienta-se que os resultados apresentados são válidos teoricamente e estatisticamente,

Sugere-se que estudos futuros utilizem a mesma metodologia para replicar em organizações de outros setores de atividades e tamanhos diferentes, possibilitando análise comparativa das influências sobre as decisões de investimento e discussões mais aprofundadas, obtendo nuances específicas que podem auxiliar os gestores a compreender como tomar melhores decisões dependendo do contexto em se situam no momento.

O assunto não se esgota aqui. Tais sugestões podem aprimorar e aprofundar as investigações, bem como identificar mais claramente as influências das percepções dos gestores quanto às variáveis levadas em consideração quando da tomada das decisões de investimento. Sugere-se aos gestores privados das empresas varejistas que discutam o processo decisório com

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses**. Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

seus executivos, à luz dos fatores aqui levantados e, aos gestores públicos, que observem mais atentamente o grau de confiança dos empresários varejistas quanto aos mesmos fatores influenciadores, para servir de parâmetro para construir programas e projetos de incentivo ao investimento na economia e geração de emprego.

## REFERÊNCIAS

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, Menasha: Econometric Society, v. 47, n. 2, p. 263-291, mar. 1979.

AGUIAR, N. C. **Elementos da tomada de decisão de investimento em uma startup**. 2016. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

ASSAF NETO, A. A dinâmica das decisões financeiras. **Caderno de Estudos**, São Paulo, FIECAFI, v.16, p.9 25, jul/dez.1997.

CAGGIANO, P. C.; FIGUEIREDO, S. **Controladoria: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 1997.

CAMERER, C.; LOEWENSTEIN, G.; PRELEC, D. N. How Neuroscience Can Inform Economics. **Journal of Economic Literature**, v.63, p.9-64, 2005.

CAMPELLO, M.; MORENO, R. **Regulamentação, conglomeração, retorno e risco na indústria bancária brasileira: uma perspectiva de longo prazo**. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v.50, n.2, p .205-226,1996.

CONCHA-AMIN, M.; AGUIAR, D. R. D. Concentração industrial, fusões e turnover no setor supermercadista brasileiro. **Gestão e Produção**, São Carlos, v.13, n.1, p.45-56, jan./abr. 2006.

CORRAR, L. J. *et al.* **Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2007. xxiv, 541p.

DANIEL, K.; TITMAN, S. Market Efficiency in an irrational world. Working Paper.n.7489,2000. Massachusetts. **National Bureau of Economic Research**, Disponível em: [http://www.nber.org/papers/w7489.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w7489.pdf?new_window=1). Acesso em: 20 mar 2018.

DONADIO, R. **O perfil de risco do investidor e a tomada de decisão: uma abordagem comportamental**. 2018. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

FERNANDES, A. T. S. **Elementos da abordagem de finanças comportamentais no processo de decisão: uma análise no curso de ciências contábeis da UFRN**. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

FIGUEIREDO, S.; CAGGIANO, P. C. **Controladoria: teoria e prática**. São Paulo: Editora Atlas, 2000.

FREITAS, H.; BECKER, J. L.; KLADIS, C.; HOPPEN, N. **Informação para a decisão**. Porto Alegre: Ortiz, 1997.

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

GIMENEZ, L.; SANTOS, A. **Reestruturação do comércio varejista e supermercados. Relatório Setorial do BNDES.** Rio de Janeiro: Autores, 1999.

GUEDES, A.de L.; GUADAGNIN, R. da V. A gestão de projetos como aprimoramento da terceirização. **Informática Pública**, v.5, n.1, p.65-78, 2003.

HAUGEN, R.A. **The New Finance: the case against efficient markets.** USA: Prentice Hall, 1995.

HOFMANN, R. M. Comportamento da confiança do consumidor comportamento e do empresário industrial brasileiro no período 2010/11\*. **Revistas Eletrônicas FEE**, Porto Alegre, v. 40, n.1, p.117-134, 2012

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Pesquisa Anual do Comércio 2010.** Rio de Janeiro: Autor, 2010.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Pesquisa Anual do Comércio 2013.** Rio de Janeiro: Autor, 2013.

KUPFER, D. Padrões de concorrência e competitividade. In: Encontro Nacional da ANPEC, 20, Campos de Jordão. **Anais...Campos de Jordão,1992.** Disponível em: [http://www.ie.ufrj.br/gic/pdfs/1992-2\\_Kupfer.pdf](http://www.ie.ufrj.br/gic/pdfs/1992-2_Kupfer.pdf). Acesso em: 13 mar.2018.

LEITE FILHO, G. A.; CARVALHO, F. de M.; ANTONIALLI, L. M. Heterogeneidade de desempenho das pequenas empresas brasileiras: uma abordagem da visão baseada em recursos (VBR). **READ**, Porto Alegre, n. 3, set/dez. p. 631-650, 2012.

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

MARKOWITZ, H.M., Portfolio Selection. **The Journal of Finance**, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

MATTE, A.; MACHADO, J. A. D. Tomada de decisão e a sucessão na agricultura familiar no sul do Brasil. **Revista de Estudos Sociais**, v. 18, n. 37, p. 130-151, 2016.

MODIGLIANI, F. ; MILLER, M. H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. **The American Economic Review**, v. 48, n. 3, 261-297, 1958.

NASCIMENTO, A. M.; REGINATO, L. **Controladoria: instrumento de apoio ao processo decisório.** São Paulo: Atlas, 2010.

OLIVEIRA, J. N.; MONTIBELER, E. E. Finanças Comportamentais: Um Estudo Sobre a Aversão a Perda na Tomada de Decisão. **Revista Eletrônica Estácio Papirus**, v. 4, n. 2, p. 147-162, 2018.

PEROSA, J. M. Y. Papel da coordenação em alianças de mercado: análise de experiência no SAG carne bovina. In: Workshop Brasileiro de Gestão de Sistemas Agroalimentares-PENSA/FEA/USP, 2, Ribeirão Preto. **Anais... Ribeirão Preto**, 1999.

PUTMAN, R. D. **Comunidade e democracia: a experiência da Itália moderna.** Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1996.

PAULA, Wesley Ferreira da. LEONE, Rodrigo Jose Guerra. CRUZ, Vera Lucia. FELIX JUNIOR, Luiz Antônio. FELIX. Jocksanny Maria Del Rio Leal. GUIMARÃES. Luciana Godin de Almeida. **Fatores Influenciadores das Decisões de Investimento na Percepção dos Varejistas Natalenses.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.16, nº 1, p.20-41. TRI I 2022. ISSN 1980-7031.

RODRIGUES, R. D. **Tomada de decisão na gestão de fundos de investimento de renda variável sob a perspectiva naturalística.** 2017. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia, da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul.

SAMPAIO, C. H. **Relação entre orientação para o mercado e performance empresarial em empresas de varejo de vestuário do Brasil.** Tese de doutorado, Programa de Pós-Graduação em Administração, Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2000.

SAUAIA, A. C. A. ; ZERRENNER, S. A. Jogos de Empresas e Economia Experimental: um Estudo da Racionalidade Organizacional na Tomada de Decisão/Business Games and Experimental Economics: a Study of Organizational Rationality in Decision Making. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 13, n. 2, p.189, 2009.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. **Doze anos de monitoramento da sobrevivência e mortalidade de Empresas.** São Paulo: Autor, 2010.

SESSO FILHO, U. A. (2003). **O setor supermercadista no Brasil nos anos 1990.** Tese de Doutorado, Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

SHARPE, W. F. A simplified model for portfolio analysis. **Management science**, v.9, n.2, p.277-293, 1963.

SHILLER, R. J. From efficient markets theory to behavioral finance. **The Journal of Economic Perspectives**, v.17, n.1, p.83-104, 2003.

SHIMIZU, C.; NISHIMURA, K. G.; WATANABE, T. Housing Prices in Tokyo: A Comparison of Hedonic and Repeat Sales Measures. **Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik**, v.230, n.6, p.792-813, 2010.

SILVA, W. V.; DEL CORSO, J. M.; SILVA, S. M. da. Finanças Comportamentais: Análise do perfil comportamental do investidor e do propenso investidor. **RECADM**, v.7, n.2, p.1-14, 2008.

SILVEIRA, J. A.G; LEPSCH S. L. Alterações recentes na economia do setor supermercadista brasileiro. **Revista de Administração**, v.32, n.2, p.5-13, 1997.

STREINER, D. L. Being inconsistent about consistency: When coefficient alpha does and doesn't matter. **Journal of personality assessment**, v.80, n.3, p.217-222, 2003.

TEAM. R: **A language and environment for statistical computing.** R Foundation for Statistical Computing, Vienna, Austria, 2014.