Universidade Federal da Paraíba – UFPB
Centro de Ciências Sociais Aplicadas - CCSA
Programa de Pós-Graduação em Administração – PPGA
Curso de Doutorado em Administração - CDA

NATHÁLLYA ETYENNE FIGUEIRA SILVA

ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA, INCLUSÃO FINANCEIRA E VIESES COGNITIVOS COMPORTAMENTAIS: Análise da influência sobre o bem-estar financeiro individual

João Pessoa-PB, 2022

NATHÁLLYA ETYENNE FIGUEIRA SILVA

ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA, INCLUSÃO FINANCEIRA E VIESES COGNITIVOS COMPORTAMENTAIS: Análise da influência sobre o bem-estar financeiro individual

Tese de doutorado apresentada como requisito parcial para obtenção do título de doutora em Administração no Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal da Paraíba. Área de Concentração: Administração e Sociedade.

Linha de Pesquisa: Finanças e Métodos Quantitativos

Orientador: Prof. Dr. Aldo Leonardo Cunha Callado

João Pessoa-PB, 2022.

Catalogação na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

S586a Silva, Nathállya Etyenne Figueira.
Alfabetização financeira, inclusão financeira e vieses cognitivos comportamentais : análise da influência sobre o bem-estar financeiro individual / Nathállya Etyenne Figueira Silva. - João Pessoa, 2022.
246 f. : il.

Orientação: Aldo Leonardo Cunha Callado.
Tese (Doutorado) - UFPB/CCSA.

1. Educação financeira. 2. Alfabetização financeira. 3. Bem-estar financeiro. 4. Inclusão financeira. 5. Aversão à perda. I. Callado, Aldo Leonardo Cunha. II. Título.

UFPB/BC CDU 64.031.3(043)

NATHÁLLYA ETYENNE FIGUEIRA SILVA

ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA, INCLUSÃO FINANCEIRA E VIESES COGNITIVOS COMPORTAMENTAIS: Análise da influência sobre o bem-estar financeiro individual

Aprovado em: 01/12/2022.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Aldo Leonardo Cunha Callado (Orientador)

Documento assinado digitalmente
gov.br ALDO LEONARDO CUNHA CALLADO
Data: 05/12/2022 16:00:19-0300
Verifique em https://verificador.iti.br

Prof. Dra. Ani Caroline Grigion Potrich (Examinadora externa à instituição)

Prof. Dra. Ducineli Régis Botelho (Examinadora externa à instituição)

Documento assinado digitalmente
gov.br ALDO LEONARDO CUNHA CALLADO
Data: 05/12/2022 15:59:13-0300
Verifique em https://verificador.iti.br

Prof. Dra. Kelmara Mendes Vieira (Examinadora externa à instituição)

Prof. Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena (Examinador externo ao programa)

RESUMO

A temática sobre o bem-estar financeiro tem se tornado cada vez mais necessária e emergente. Nesse sentido, pesquisas têm sido desenvolvidas buscando identificar níveis de bem-estar financeiro de indivíduos, além de estudos mapeando elementos que possam vir a influenciá-lo. A esse respeito, esta pesquisa objetivou analisar as influências exercidas pela alfabetização financeira, pela inclusão financeira e pelos vieses cognitivos comportamentais sobre o bem-estar financeiro individual. O caráter inovador desta pesquisa encontra-se na consideração da inclusão financeira e dos vieses cognitivos comportamentais como possíveis influenciadores do bem-estar financeiro. Em relação aos procedimentos operacionais, foi desenvolvida uma pesquisa com abordagens qualitativa e quantitativa. Considerando a abordagem qualitativa, foi feito uma discussão teórica entre os construtos de interesse que se concretizou em um modelo conceitual que serviu de base para os procedimentos empíricos desta pesquisa. Além disso, foram desenvolvidas duas escalas de mensuração: uma para medir a inclusão financeira percebida e outra para medir o viés cognitivo de excesso de confiança. Com relação a abordagem quantitativa, foram utilizadas amostras não probabilísticas por meio de *surveys* com o público-alvo. Assim, foram realizadas três coletas de dados, sendo a primeira com 320 participantes e a segunda com 223 participantes, utilizadas para realização das análises fatoriais exploratórias. A terceira coleta de dados contou com a participação de 752 respondentes, e foi utilizada para realização das análises fatoriais confirmatórias e modelagem de equações estruturais. As análises fatoriais exploratórias apresentaram resultados satisfatórios do ponto de vista de consistência interna e estrutura fatorial. Tais análises foram empregadas para as medidas de aversão à perda, excesso de confiança e inclusão financeira percebida. Os resultados da modelagem mostraram que o conhecimento financeiro, o comportamento financeiro, o acesso e o uso de produtos e serviços financeiros, a inclusão financeira objetiva e os vieses cognitivos de aversão à perda e excesso de confiança são fatores influenciadores do bem-estar financeiro. Além disso, constatou-se que o autocontrole de gastos do consumidor é um importante preditor do comportamento financeiro. Esses resultados apresentam implicações para realização de ações que possam melhorar o comportamento financeiro das pessoas, investir na propagação do conhecimento financeiro para aprimorar a compreensão sobre assuntos financeiros diversos. Assim, pessoas interessadas em melhorar o bem-estar financeiro dos indivíduos de uma comunidade ou região podem desenvolver ações que tragam impactos positivos sobre os fatores que determinam/influenciam o bem-estar financeiro.

Palavras-chave: Bem-estar Financeiro. Alfabetização Financeira. Inclusão Financeira. Aversão à Perda. Excesso de Confiança. Autocontrole.

ABSTRACT

The theme that involves financial well-being has become increasingly necessary and emerging. In this sense, research has been developed seeking to identify levels of financial well-being of individuals, in addition to studies mapping elements that may influence it. In this regard, this research aimed to analyze the influences exerted by financial literacy, financial inclusion and behavioral cognitive biases on individual financial well-being. The innovative character of this research lies in the consideration of financial inclusion and behavioral cognitive biases as possible influencers of financial well-being. In relation to operational procedures, research with qualitative and quantitative approaches was developed. Considering the qualitative approach, a theoretical discussion was made between the constructs of interest that materialized in a conceptual model that served as the basis for the empirical procedures of this research. In addition, two measurement scales were developed: one to measure perceived financial inclusion and another to measure the cognitive bias of overconfidence. Regarding the quantitative approach, non-probabilistic samples were used through surveys with the target audience. Thus, three data collections were carried out, the first with 320 participants and the second with 223 participants, used to carry out exploratory factor analysis. The third data collection had the participation of 752 respondents, and was used to carry out confirmatory factor analyzes and structural equation modeling. Exploratory factor analysis showed satisfactory results from the point of view of internal consistency and factor structure for measures of loss aversion, overconfidence and perceived financial inclusion. The modeling results showed that financial knowledge, financial behavior, access to and use of financial products and services, objective financial inclusion, and cognitive biases of loss aversion and overconfidence are factors influencing financial well-being. In addition, it was found that consumer spending self-control is an important predictor of financial behavior. These results have implications for carrying out actions that can improve people's financial behavior, investing in the propagation of financial knowledge to improve understanding of diverse financial matters. Thus, people interested in improving the financial well-being of individuals in a community or region can develop actions that bring positive impacts on the factors that determine/influence financial well-being.

Keywords: Financial Well-being. Financial Literacy. Financial Inclusion. Loss Aversion. Overconfidence. Self control.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Alfabetização financeira e suas dimensões 36
Figura 2: Modelo conceitual e hipóteses 76
Figura 3: Estrutura fatorial – Atitude financeira 165
Figura 4: Estrutura fatorial – comportamento financeiro 166
Figura 5: Estrutura fatorial da medida de inclusão financeira objetiva 168
Figura 6: Estrutura fatorial – Inclusão financeira percebida 170
Figura 7: Estrutura fatorial - autocontrole 175
Figura 8: Estrutural unidimensional do construto aversão à perda 177
Figura 9: Estrutural unidimensional do construto aversão à perda 178
Figura 10: Modelo estrutural proposto 190

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Pesquisa realizada com a string: financial_well-being - WoS 22

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Resultados do cálculo do CVC para a avaliação dos especialistas – excesso de confiança 118
Tabela 2: Teste de normalidade dos itens – Excesso de confiança 120
Tabela 3: Resultados da análise paralela 121
Tabela 4: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Excesso de confiança 121
Tabela 5: Cargas fatoriais e indicadores de confiabilidade (fidedignidade) 122
Tabela 6: Índice de replicabilidade do instrumento 123
Tabela 7: Resultados do cálculo do CVC para análise de concordância dos especialistas – inclusão financeira 125
Tabela 8: Teste de normalidade dos dados – Inclusão financeira 128
Tabela 9: Análise paralela – inclusão financeira 129
Tabela 10: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Inclusão financeira 130
Tabela 11: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade 130
Tabela 12: Análise paralela – Inclusão financeira – Segunda rodada 132
Tabela 13: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Inclusão financeira – segunda rodada 132
Tabela 14: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade 133
Tabela 15: Análise de concordância dos especialistas para o fator Uso – Inclusão financeira 135
Tabela 16: Análise paralela – Inclusão financeira – Primeira rodada com a segunda amostra 141
Tabela 17: Resultados da avaliação de unidimensionalidade com a segunda amostra– Inclusão financeira 141
Tabela 18: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade – Primeira rodada com a segunda amostra 142
Tabela 19: Análise paralela – Inclusão financeira – Segunda AFE 144
Tabela 20: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Inclusão financeira – Segunda rodada com a segunda amostra 144
Tabela 21: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade – Segunda rodada com a segunda amostra 145
Tabela 22: Índice de replicabilidade do instrumento – inclusão financeira 146
Tabela 23: Teste de normalidade dos dados – Aversão à perda 150
Tabela 24: Resultados da análise paralela – Aversão à perda 150
Tabela 25: Resultados da avaliação de unidimensionalidade 151
Tabela 26: Cargas fatoriais e indicadores de confiabilidade (fidedignidade) 151
Tabela 27: Itens e cargas fatoriais – aversão à perda 152
Tabela 28: Tabela de frequências - Conhecimento Financeiro 155
Tabela 29: Estatística descritiva para o escore de conhecimento financeiro e de bem-estar financeiro 157
Tabela 30: Estatísticas descritivas para os construtos latentes – atitude financeira e comportamento financeiro 158

Tabela 31: Estatísticas descritivas para os construtos latentes – Acesso, Uso, Compreensão, inclusão financeira objetiva 159
Tabela 32: Estatísticas descritivas para os construtos latentes – Autocontrole, Excesso de Confiança e Aversão à perda 162
Tabela 33: Índices de ajuste do modelo unidimensional da atitude financeira 164
Tabela 34: Índices de ajuste do modelo unidimensional de comportamento financeiro 165
Tabela 35: Índices de ajuste para a medida de inclusão financeira objetiva 167
Tabela 36: Itens e cargas fatoriais – modelo original – inclusão financeira percebida 169
Tabela 37: Índices de ajuste do modelo multifatorial – inclusão financeira percebida 170
Tabela 38: Invariância da medida de inclusão financeira percebida – comparações entre invariância estrutural e métrica, e escalar e métrica 172
Tabela 39: Índices de ajuste para o construto autocontrole 174
Tabela 40: Índices de ajuste do modelo unifatorial de aversão à perda 176
Tabela 41: Índices de ajuste do modelo unifatorial de excesso de confiança 178
Tabela 42: Invariância da medida de excesso de confiança – comparações entre invariância estrutural e métrica e escalar e métrica 179
Tabela 43: Modelo de mensuração inicial 182
Tabela 44: Índices de ajustes do modelo de mensuração inicial 183
Tabela 45: Modelo de mensuração final 184
Tabela 46: Índices de ajustes do modelo de mensuração final 185
Tabela 47: Validade discriminante – Critério de Fornell e Lacker (1981) 186
Tabela 48: Índices de ajustes de modelo estrutural proposto 187
Tabela 49: Estimativas padronizadas, Hipóteses e Significâncias para o Modelo Estrutural Proposto 188
Tabela 50: Índices de ajustes de modelo estrutural considerando a inserção das variáveis de controle 192
Tabela 51: Estimativas padronizadas, Hipóteses e Significâncias para o Modelo Estrutural com variáveis de controle 192

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Dimensões do bem-estar financeiro segundo o CFPB (2017)..... 30
Quadro 2: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam alfabetização financeira e/ou educação financeira ao bem-estar financeiro..... 60
Quadro 3: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam comportamentos financeiros com bem-estar financeiro..... 63
Quadro 4: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam inclusão financeira com bem-estar financeiro..... 68
Quadro 5: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam os vieses cognitivos e comportamentais com bem-estar financeiro..... 74
Quadro 6: Resumo das hipóteses de pesquisa e sinais esperados..... 76
Quadro 7: Medidas de inclusão financeira e excesso de confiança encontradas na literatura .83
Quadro 8: Definição constitutiva e operacional – inclusão financeira..... 87
Quadro 9: definição constitutiva das dimensões – inclusão financeira percebida 89
Quadro 10: Excesso de confiança: conceitos e formas de medição 90
Quadro 11: Definição constitutiva – excesso de confiança..... 91
Quadro 12: Decisões e avaliações de análise fatorial..... 96
Quadro 13: Decisões acerca da implementação da AFE..... 99
Quadro 14: Etapas do processo de adaptação do instrumento para medição da aversão à perda 103
Quadro 15: Mensuração do bem-estar financeiro percebido..... 104
Quadro 16: Itens para medição da alfabetização financeira..... 106
Quadro 17: Itens da escala de autocontrole de gastos do consumidor 108
Quadro 18: Itens da medida de inclusão financeira objetiva..... 108
Quadro 19: Perfil dos respondentes e características sociodemográficas – Análise Fatorial Exploratória 115
Quadro 20: Itens propostos – escala de excesso de confiança 117
Quadro 21: Proposta de itens para avaliação do público-alvo: excesso de confiança..... 119
Quadro 22: Itens propostos para a escala excesso de confiança..... 120
Quadro 23: Itens inicialmente propostos para a escala de inclusão financeira 124
Quadro 24: Proposta de itens para mensuração da inclusão financeira – após avaliação dos especialistas 126
Quadro 25: Itens da escala de inclusão financeira percebida após a avaliação do público-alvo 127
Quadro 26: Itens propostos para a escala de inclusão financeira – segunda validação de conteúdo 134
Quadro 27: Itens propostos para o fator uso após avaliação dos especialistas..... 136
Quadro 28: FATOR USO - Itens modificados após a avaliação do público-alvo- segunda rodada – inclusão financeira..... 137
Quadro 29: Itens propostos para a escala de inclusão financeira – Segunda AFE..... 138
Quadro 30: Perfil sociodemográfico dos participantes – segunda amostra – inclusão financeira 139
Quadro 31: Escala proposta para posterior procedimento de análise confirmatória - inclusão financeira percebida..... 147

Quadro 32: Escala de aversão à perda – original e traduzida 148
Quadro 33: Itens após a avaliação do público-alvo 149
Quadro 34: Quadro de frequências – variáveis de perfil sociodemográfico dos 752 respondentes 153
Quadro 35: Escala de inclusão financeira percebida 173
Quadro 36: Instrumento de medição do viés cognitivo excesso de confiança 180
Quadro 37: Resumo dos resultados das hipóteses de pesquisa 195

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 13
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA 13
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA 17
1.3 ARGUMENTAÇÃO E PROPOSIÇÃO DE TESE 17
1.4 JUSTIFICATIVA 20
1.5 CONTRIBUIÇÕES 23
1.6 ESTRUTURA DA TESE 25
2 REFERENCIAL TEÓRICO 26
2.1 BEM-ESTAR FINANCEIRO 26
2.2 ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA 33
2.3 INCLUSÃO FINANCEIRA 42
2.4 VIESES COGNITIVOS E COMPORTAMENTAIS 47
3 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES DA PESQUISA E MODELO CONCEITUAL 54
3.1 ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA 54
3.2 INCLUSÃO FINANCEIRA 65
3.3 VIESES COGNITIVOS E COMPORTAMENTAIS 70
4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS 78
4.1 CARACTERIZAÇÃO E DELINEAMENTO DA PESQUISA 78
4.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA 79
4.3 ESTRATÉGIA DE COLETA DE DADOS 82
4.4 ASPECTOS ÉTICOS 82
4.5 PROCEDIMENTOS ASSOCIADOS À CONSTRUÇÃO E MEDIÇÃO DOS CONSTRUTOS 83
4.5.1 Etapas para criação de instrumentos de autorrelato: excesso de confiança e inclusão financeira percebida 83
4.5.1.1 Etapa teórica 87
4.5.1.2 Etapas experimental e analítica: evidências de validade 92
4.5.2 Procedimentos para adaptação de instrumentos: aversão à perda 101
4.5.3 Mensuração do construto bem-estar financeiro 104
4.5.4 Mensuração do construto alfabetização financeira 105
4.5.5 Mensuração do autocontrole 107
4.5.6 Mensuração da inclusão financeira e do excesso de confiança 108
4.5.7 Mensuração da aversão à perda 109

4.5.8 Variáveis de caracterização de perfil 109
4.6 PROCEDIMENTOS DE VALIDAÇÃO: ANÁLISE FATORIAL CONFIRMATÓRIA, INVARIÂNCIA DA MEDIDA E MODELAGEM DE EQUAÇÕES ESTRUTURAIS 109
5 RESULTADOS E ANÁLISES 115
5.1 RESULTADOS: ANÁLISES FATORIAIS EXPLORATÓRIAS 115
5.2 ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS: AMOSTRA FINAL 153
5.3 ANÁLISE FATORIAL CONFIRMATÓRIA DOS CONSTRUTOS LATENTES 164
5.4 MODELO DE MENSURAÇÃO: VALIDADE CONVERGENTE E VALIDADE DISCRIMINANTE 181
5.5 MODELO ESTRUTURAL PROPOSTO 187
5.6 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS 197
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS 206
6.1 CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA 207
6.2 LIMITAÇÕES DA PESQUISA 208
6.3 AGENDA DE PESQUISAS FUTURAS 209
REFERÊNCIAS 211
APÊNDICE A - PROTOCOLO DA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA. 233
APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO UTILIZADO NAS ETAPAS DE VALIDAÇÃO .. 241

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

Nas últimas décadas, a sociedade tem vivenciado um processo de aceleração e mudanças em diversos aspectos, sejam eles governamentais, empresariais e/ou pessoais. Do ponto de vista financeiro, é possível afirmar que modificações significativas ocorreram tanto do lado da oferta quanto do lado da demanda, em que vários instrumentos passaram a serem oferecidos, como alternativas de créditos, financiamentos, empréstimos, investimentos, dentre outros. Com isso, há uma necessidade inerente à população de obter conhecimento a respeito de tais instrumentos.

Além disso, as pessoas constantemente tomam decisões a respeito de consumo, investimentos e poupança de maneira que tais decisões afetam as suas finanças no curto e no longo prazo. Segundo Maman e Rosenhek (2020), a ideia de que hoje as pessoas são totalmente responsáveis por suas decisões financeiras, bem como pelo seu bem-estar econômico, incluindo a segurança financeira futura, requer que essas pessoas possam conscientemente avaliar as escolhas e potenciais consequências, observando as alternativas que lhes forem apresentadas.

Especificamente em contextos de crise, como o gerado pela pandemia da Covid-19, cria-se um ambiente de incertezas. Shankar, Vinod e Kamath (2022) argumentam que essas situações aumentam a necessidade de decisões financeiras sólidas, necessárias para o bem-estar financeiro. Para esses autores, o bem-estar financeiro de um indivíduo se enquadra no nível mais baixo de necessidade de segurança; baseando-se na hierarquia das necessidades de Maslow, eles afirmam que o impulso de um indivíduo para atingir níveis mais elevados de satisfação depende de sua capacidade de atender às suas necessidades pessoais, de alimentação, moradia, segurança, tecnologia e outras.

Para Fan e Henager (2022), entender o que está associado ao bem-estar financeiro e como melhorá-lo se torna um objetivo importante para indivíduos e famílias e um entendimento necessário para formuladores de políticas, provedores de serviços financeiros e educadores financeiros. Dessa forma, a temática que envolve bem-estar financeiro tem se tornado cada vez mais necessária para ser discutida entre as pessoas de forma geral e de forma específica por formuladores de políticas, educadores financeiros e instituições financeiras públicas e privadas.

De acordo com o *Consumer Financial Protection Bureau* – CFPB (2015), o bem-estar financeiro é conceituado como um estado em que uma pessoa consegue cumprir com suas obrigações financeiras atuais, sente-se seguro em relação ao seu futuro financeiro e consegue tomar decisões que lhe permitam desfrutar da vida. Assim, para Dare *et al*. (2022), o bem-estar

financeiro é um estado desejável, pois beneficia indivíduos, famílias, organizações e a sociedade, e esses benefícios vão além do aspecto financeiro.

Complementarmente, Chavali, Raj e Ahmed (2021) afirmam que o bem-estar financeiro consiste em cumprir as obrigações financeiras tempestivamente e ter reservas financeiras suficientes para poder lidar com choques financeiros, a exemplo de momentos de crises. Não ser capaz de lidar com uma emergência financeira inesperada pode trazer avassaladoras consequências que são prejudiciais para a vida pessoal dos indivíduos (ABRANTES-BRAGA; VELUDO-DE-OLIVEIRA, 2019).

Para Rahman *et al*. (2021), uma pessoa com baixo bem-estar financeiro não apenas se torna um fardo para si mesmo ou para seus familiares, mas também tem um impacto na saúde dos sistemas econômico e financeiro de um país. Nesse sentido, alguns elementos são necessários para que um indivíduo atinja níveis satisfatórios de bem-estar financeiro. Tais elementos podem ser de natureza objetiva, como renda, nível de dívida e reservas financeiras, ou ainda de natureza subjetiva, a respeito da auto avaliação do indivíduo sobre sua vida financeira.

De um modo geral, um elemento-chave para o alcance do bem-estar financeiro que tem sido documentado na literatura é a alfabetização financeira. Indivíduos financeiramente alfabetizados tomam decisões com base em conhecimentos e habilidades adquiridos, de modo que essas decisões tendem a serem mais assertivas e contribuam para uma maior estabilidade financeira presente e futura.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE (2015) conceitua a alfabetização financeira como o conhecimento e a compreensão de conceitos e riscos financeiros, além de habilidades, motivação e confiança adquiridas, para aplicar tais conhecimentos de forma a fazer melhores escolhas em uma variedade de contextos financeiros, visando à melhoria do bem-estar financeiro individual e coletivo. Para Adam, Frimpong e Boadu (2017), o objetivo final de sucesso para os esforços de alfabetização financeira deve ser o bem-estar financeiro individual.

De acordo com Lusardi (2015), existem quatro novos elementos no conceito cunhado pela OCDE, a saber: a ênfase de que a alfabetização financeira não se trata apenas do conhecimento, mas no seu impacto final, que seriam as decisões financeiras eficazes; ter como objetivo fim o bem-estar financeiro, e não apenas o impacto em comportamentos específicos como aumentar a poupança e diminuir o endividamento; a alfabetização financeira tem efeitos no nível individual e coletivo; e, permite a participação na vida econômica.

Nesse sentido, a alfabetização financeira é um conceito multidimensional, por considerar não apenas o conhecimento financeiro, mas também aspectos intencionais e práticos, como as atitudes financeiras e os comportamentos financeiros (HUSTON, 2010). De acordo com Fan e Henager (2021), conhecimentos financeiros adequados e habilidades de planejamento são necessários para entender as complexidades atuais do sistema financeiro.

Indivíduos bem informados e financeiramente alfabetizados possuem maior clareza e assertividade no momento de tomar decisões para si e/ou para as suas famílias. De acordo com Kuchciak e Wiktorowicz (2021**),** a alfabetização financeira é relevante tanto do ponto de vista do bem-estar financeiro dos indivíduos quanto da estabilidade do mercado financeiro e da economia. Quanto mais alfabetizados financeiramente são os consumidores, mais frequente e conscientemente eles tendem a usar produtos e serviços financeiros.

Além disso, indivíduos financeiramente alfabetizados trazem impactos positivos para as organizações e para o sistema econômico do país. De acordo com Castro-Gonzalez *et al.* (2020), em geral, quando grande parte de uma população possui bem-estar financeiro e se sente financeiramente estável, tende-se à menor necessidade de subsídios públicos, gerando efeitos positivos ao bem-estar geral individual e social. Xue *et al.* (2020) argumentam que pessoas com amplo conhecimento financeiro e com habilidades avançadas estão mais propensas a acessar produtos financeiros diversos, sendo, portanto, mais propensas a receberem maiores retornos e apresentarem maiores níveis de bem-estar financeiro.

Fundamentado na argumentação apresentada, percebe-se a alfabetização financeira como um elemento importante para compreensão de produtos e serviços financeiros diversos, de modo que influencie em aspectos relacionados à inclusão financeira, tendo em vista que essa envolve disponibilidade de acesso a produtos e serviços financeiros diversos e também o seu uso por parte dos indivíduos.

É preciso antes de tudo que as pessoas adquiram conhecimento financeiro e, paralelamente, que possuam acesso a produtos e serviços financeiros. Com o conhecimento e a compreensão de tais produtos e serviços, o seu uso se torna mais adequado e direcionado, possibilitando que escolhas coerentes sejam feitas pelos indivíduos e o processo de inclusão financeira aconteça.

Na literatura, a inclusão financeira muitas vezes tem sido representada como um aspecto financeiro relacionado ao acesso a serviços financeiros, a exemplo de possuir uma conta bancária ou ter uma agência bancária próxima à residência. Contudo, a inclusão financeira deve ser observada de uma maneira ampla (LYONS; KASS-HANNA, 2019). Isso posto, considera-

se a inclusão financeira multidimensional e que, portanto, envolve aspectos do lado da oferta (instituições financeiras) e também do lado da demanda (indivíduos), perpassando por aspectos de compreensão e uso de produtos e serviços financeiros.

De acordo com Nandru, Madhavaiah e Velayutham (2021), a inclusão financeira é definida como o processo que fornece alfabetização financeira, acessibilidade, disponibilidade e uso de serviços financeiros básicos para a população. Adegbite, Machethe e Anderson (2021) afirmam que projetos de inclusão financeira bem-sucedidos pressupõem que os indivíduos estejam financeiramente melhores, com controle sobre suas finanças e com liberdade para tomar decisões financeiras em um sistema que atenda às suas necessidades presentes e futuras. Dessa forma, a inclusão financeira é um elemento que pode gerar efeitos no bem-estar financeiro dos indivíduos e em suas famílias.

Paralelamente, Drever *et al*. (2015) citam que, para alcançar altos níveis de bem-estar financeiro na idade adulta, requer-se uma variedade de habilidades cognitivas. Nesse sentido, o aspecto cognitivo também traz implicações para as decisões que são tomadas pelos indivíduos. Muitas vezes, essas decisões são complexas e, em alguns desses casos, os indivíduos usam meios diretos para facilitar o processo de decisão. Esses meios são conhecidos como vieses cognitivos e comportamentais.

Liu *et al*. (2021) explicam que a palavra viés se refere à tendência de um indivíduo em direção a uma conclusão ou disposição. Essa ferramenta é usada pela mente humana para lidar com as informações complexas e concluir uma escolha a partir da tomada de decisão. Nesse sentido, essas escolhas são influenciadas por aspectos comportamentais e pelo conhecimento prévio que cada um possui. Considera-se, portanto, que alguns vieses cognitivos comportamentais presentes em alguns indivíduos e acionados em processos de decisão podem trazer influências ao bem-estar financeiro, pois são capazes de influenciar o comportamento dos indivíduos.

Kahneman e Tversky (1979) documentaram uma série de vieses cognitivos e comportamentais que os indivíduos tendem a apresentar quando estão diante de uma decisão que envolve incerteza. No contexto financeiro, três desses vieses merecem destaque: o autocontrole, o excesso de confiança e a aversão à perda. O viés de autocontrole é considerado o conflito entre os desejos abrangentes dos indivíduos e sua incapacidade de agir contra esses desejos devido à falta de autodisciplina (LIU *et al*., 2021).

O excesso de confiança é percebido em indivíduos que confiam excessivamente em suas habilidades, conhecimentos e na probabilidade de sucesso de suas ações (VÖRÖS, *et al*., 2021).

E a aversão à perda é um viés cognitivo no qual há maior angústia com uma perda do que o prazer sentido em face a um ganho de valor semelhante (LIU *et al*., 2021).

Nesse sentido, acredita-se que esses vieses podem influenciar os comportamentos e decisões financeiras e, em alguma medida, o bem-estar financeiro individual e familiar. Diante desse contexto, pretende-se discutir neste trabalho elementos que possam influenciar o bem-estar financeiro dos indivíduos. Diante disso, essa tese se pauta na seguinte questão problema: Quais as influências da alfabetização financeira, da inclusão financeira e dos vieses cognitivos comportamentais sobre o bem-estar financeiro individual?

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

Objetivo geral: Analisar as influências exercidas pela alfabetização financeira, pela inclusão financeira e pelos vieses cognitivos comportamentais sobre o bem-estar financeiro individual.

Objetivos específicos:

- Estabelecer a relação teórica entre os construtos de interesse: bem-estar financeiro, alfabetização financeira, inclusão financeira e vieses cognitivos comportamentais;
- Propor escalas para mensurar a inclusão financeira percebida e o excesso de confiança.
- Identificar a influência da alfabetização financeira, dos vieses cognitivos comportamentais e da inclusão financeira sobre o bem-estar financeiro individual.

1.3 ARGUMENTAÇÃO E PROPOSIÇÃO DE TESE

O bem-estar geral é um elemento que, em termos práticos, é o objetivo de todo o indivíduo, devido à satisfação e felicidade que esse pode proporcionar. Dentre muitos elementos que interferem e contribuem para que uma pessoa atinja um bom nível de bem-estar geral, um deles se refere ao bem-estar financeiro ou à situação financeira individual. Tal elemento diz respeito a um estado em que o indivíduo consegue satisfazer as suas necessidades financeiras presentes e ter boas condições para satisfazer as necessidades futuras.

Prawitz *et al.* (2006) argumentam que uma parte do bem-estar geral do indivíduo está relacionada à sua satisfação com vários aspectos da vida, incluindo o aspecto financeiro. Em Brüggen *et al.* (2017), encontra-se uma agenda de pesquisa na qual se destacam importantes caminhos para o desenvolvimento de estudos sobre o bem-estar financeiro individual. Dentre

as indicações, em nível de conceituação do bem-estar financeiro, destaca-se a necessidade de explorar componentes subjetivos e cognitivos adicionais do bem-estar financeiro. Já em relação a fatores pessoais, destaca-se a necessidade de pesquisas que identifiquem novos fatores pessoais que possam afetar o bem-estar financeiro.

Reafirma-se ainda que o bem-estar financeiro é um construto de múltiplas dimensões, e estudá-lo requer a integração de outros construtos. Em resumo, as pesquisas encontradas utilizaram construtos como: alfabetização financeira, comportamento financeiro, socialização financeira, educação financeira, endividamento de risco, consumo, materialismo, atitude financeira, autocontrole, interligando-os ao bem-estar, o qual muitas vezes é representado como satisfação financeira, segurança financeira, ansiedade e estresse. Os construtos alfabetização financeira, comportamento financeiro e educação financeira estão presentes na maioria das pesquisas encontradas.

De acordo com Pandey *et al.* (2020), o conhecimento financeiro deve afetar positivamente as preocupações com dinheiro e o bem-estar financeiro futuro. Outra questão é que a alfabetização financeira é também considerada um elemento-chave para os comportamentos financeiros (INGALE; PALURI, 2020) apresentados pelos indivíduos, e pesquisas já demonstraram que o bom comportamento financeiro traz implicações positivas para as finanças de curto e longo prazo (OQUAYE; OWUSU; BOKPIN, 2020). Nesse sentido, compreende-se que a alfabetização financeira é um determinante chave para o bem-estar financeiro dos indivíduos.

Contudo, observou-se que pesquisas que desenvolveram modelos teóricos e posterior teste empírico pouco utilizaram variáveis como inclusão financeira e vieses cognitivos comportamentais como possíveis influenciadores do bem-estar financeiro. As pesquisas que utilizaram a variável inclusão financeira a consideram como sendo uma medida de acesso a produtos e serviços financeiros e buscaram medir como a alfabetização financeira, a educação financeira (SINGH; VENKATARAMANI, 2014; FU, 2020; MORGAN; LONG, 2020) e o comportamento financeiro (LYONS; KASS-HANNA, 2019; KUMARI; FERDOUS; KHALIDAH, 2020) podem influenciar tal acesso.

Entretanto, para Morgan e Long (2020), a inclusão financeira não deve estar voltada apenas ao oferecimento de produtos financeiros, mas também para a conscientização do produto, das possibilidades de escolhas e conhecimento de alternativas de financiamentos formais. Há um enfoque na acessibilidade de produtos e serviços financeiros, indicando como as instituições financeiras têm adotado estratégias para atender públicos de diversas localidades.

Contudo, o lado da demanda também deve ser levado em consideração nos estudos sobre inclusão financeira, visto que a compreensão dos produtos e serviços oferecidos é um elemento importante, podendo ser até mesmo condicionante para o uso efetivo.

Ao não compreender a linguagem empreendida por instituições financeiras, alguns indivíduos se auto excluem, de maneira a não utilizar produtos e serviços financeiros por receio e por insegurança, especialmente no que se refere à possibilidade de ter perda de valores financeiros. Portanto, a não compreensão de tais produtos financeiros, dificultada de certa forma pela forma de comunicação ou linguagem utilizada e, ainda, pela falta de conhecimento financeiro, torna-se uma barreira para que as pessoas usem os produtos e serviços financeiros disponíveis, não sendo consequentemente financeiramente incluídas de forma plena.

Mende *et al.* (2020) afirmam que o bem-estar dos consumidores individuais e suas comunidades estão estreitamente ligados à sua inclusão financeira. Pesquisadores que utilizaram o construto inclusão financeira focaram exclusivamente no acesso a produtos e serviços financeiros, e como esse acesso ou a falta dele poderia impactar o bem-estar financeiro. Entretanto, esta tese se propõe a explorar de forma mais abrangente essas relações, expandindo a ideia de inclusão financeira, para além do acesso, incluindo aspectos de uso e compreensão de produtos e serviços financeiros.

Além disso, acredita-se que aspectos cognitivos também podem trazer influências ao bem-estar financeiro, como o caso de alguns vieses, especialmente por se tratarem de heurísticas, utilizadas muitas vezes na tomada de decisão, como os vieses de aversão à perda, excesso de confiança e como o viés comportamental de autocontrole. Para Abrantes-Braga e Veludo-de-Oliveira (2020), algumas características psicológicas influenciam a má tomada de decisão financeira. Nesse sentido, más decisões financeiras podem trazer implicações negativas para a vida dos indivíduos, consequentemente para o seu bem-estar tanto objetivo quanto subjetivo.

De acordo com Yeh (2020), a baixa alfabetização financeira é um fator que predispõe um indivíduo a sofrer vieses relevantes para a tomada de decisão financeira. Dessa forma, o conhecimento financeiro é posto como um minimizador da influência desses vieses sob as decisões financeiras. Contudo, algumas pessoas podem ter conhecimentos financeiros e ainda apresentar tais vieses. Assim, argumenta-se que esses vieses podem afetar o bem-estar financeiro individual, seja potencializando-o ou reduzindo-o.

Para o caso do viés de autocontrole, considera-se um viés cognitivo comportamental de grande interesse em relação a situações financeiras, de modo que contribui para a organização

de consumo das pessoas. Drever *et al*. (2015) afirmam que obter altos níveis de bem-estar financeiro na idade adulta requer um gama de habilidades cognitivas, incluindo autocontrole. O viés de aversão à perda faz a pessoa sentir a perda financeira de um modo desproporcional ao prazer relacionado aos ganhos financeiros (LIU *et al*., 2021). Do mesmo modo, o indivíduo que apresenta o viés de excesso de confiança possui uma autoconfiança excessiva em suas habilidades e conhecimentos (não somente financeiros). Tal viés é considerado o mais prevalente e, ao mesmo tempo, o mais prejudicial entre os vieses de decisão observados (VÖRÖS *et al*., 2021).

Desse modo, considera-se relevante compreender as relações e influências dos construtos já mencionados sobre o bem-estar financeiro. Assim, argumenta-se **que a alfabetização financeira, a inclusão financeira e os vieses cognitivos comportamentais são potenciais influenciadores do bem-estar financeiro individual.**

1.4 JUSTIFICATIVA

Essa tese busca explorar fatores que possam influenciar o bem-estar financeiro dos indivíduos. Nesse sentido, guiando-se pela agenda de pesquisa apresentada por Brüggen *et al.* (2017), novos estudos podem ser desenvolvidos a fim de identificar fatores que influenciam o bem-estar financeiro, seja em nível contextual, pessoal ou comportamental. Dessa forma, dois construtos foram abordados neste trabalho, além da alfabetização financeira: inclusão financeira e vieses cognitivos e comportamentais.

Segundo Iramani e Lufti (2021), as pesquisas anteriores que tratavam sobre o bem-estar financeiro não examinaram de forma abrangente os fatores que são determinantes para alcançá-lo. Para Ianole-Callin *et al.* (2020), a perspectiva à qual está incluída a variável bem-estar financeiro sinaliza a necessidade de investigar variáveis comportamentais e cognitivas que impactam a tomada de decisão financeira. Huston (2010) sinalizou anteriormente que os vieses comportamentais e cognitivos podem dificultar a relação entre a alfabetização financeira e o bem-estar financeiro. No que diz respeito à inclusão financeira, Kumari, Ferdous e Khalidah (2020) argumentam que essa pode também ser discutida considerando as barreiras e dificuldades do lado da oferta, fazendo as pessoas não demandarem tal inclusão.

Fan e Henager (2022) argumentam que situações que envolvem choques financeiros (como épocas de crises) mostram a importância de compreender o bem-estar financeiro, bem como o que está a ele associado e como melhorá-lo. E tal investigação se torna importante para formuladores de políticas públicas, intermediadores financeiros e educadores financeiros, para

que, de posse dos resultados obtidos, possam traçar objetivos e ações com a finalidade de melhorar o entendimento da população a respeito de assuntos financeiros diversos. Acrescenta-se que, para os pesquisadores, também se torna um importante objeto de investigação, tendo em vista que as pesquisas sobre a temática ainda estão em estágio inicial (COLLIN; URBAN, 2019; MAHENDRU, 2021; SEHRAWAT; VIJ; TALAN, 2021) e os benefícios do bem-estar financeiro se estendem além do domínio financeiro (DARE *et al*., 2022).

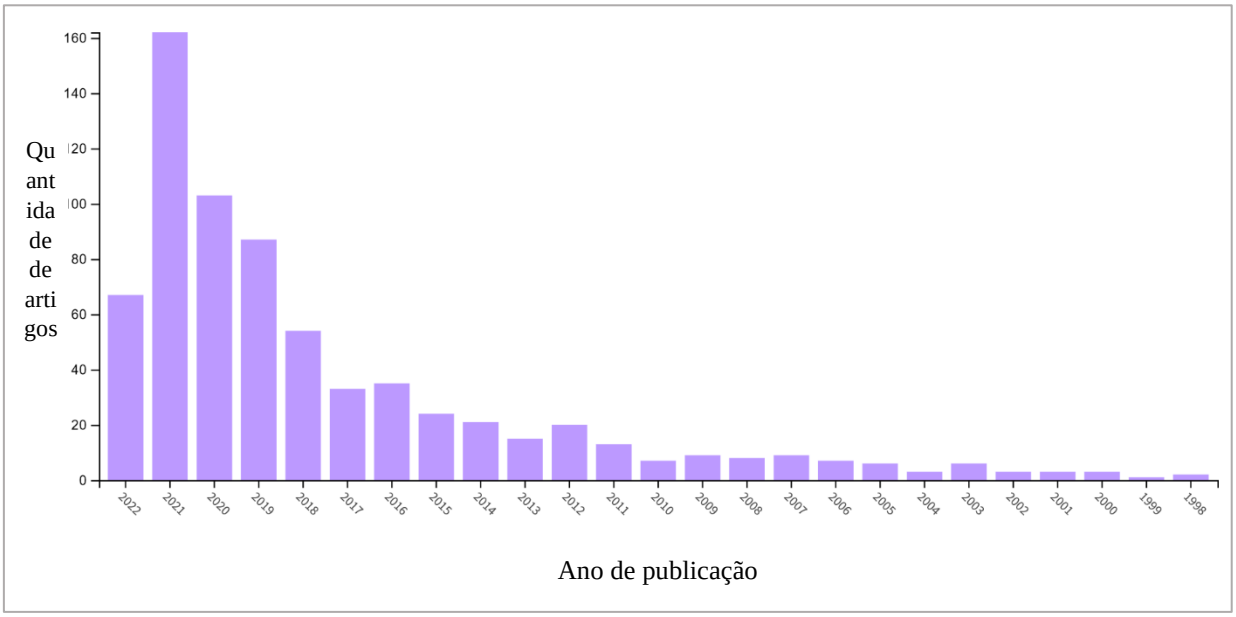
Complementarmente, o bem-estar financeiro individual percebido é um tópico de tamanha relevância que se estende além de ambientes familiares, perpassando por níveis organizacionais e sociais. Segundo Netemeyer *et al.* (2018) e Dare *et al*. (2022), no nível organizacional, indivíduos com altos níveis de bem-estar desempenham melhor suas funções, com maior engajamento e produtividade, tendo reflexos desses fatores na lucratividade das empresas. Do ponto de vista social, altos níveis de bem-estar financeiro favorecem o consumo consciente e planejado, refletindo em indivíduos que conseguem manter bons níveis de poupança e, com isso, depender menos de subsídios do governo (BRÜGGEN *et al.*, 2017; DARE *et al*., 2022).

Além das questões apresentadas, a literatura financeira ainda necessita do desenvolvimento de pesquisas abordando o bem-estar financeiro em países emergentes. De acordo com Mahendru, Sharma e Hawkins (2020), a pesquisa sobre o bem-estar financeiro ainda está em estágio inicial, mesmo se tratando de um importante tópico para o consumidor. Estudos que buscam compreender seus antecedentes e suas consequências ainda são escassos.

Em uma breve pesquisa exploratória na base de dados da *Web of Science* – WoS, utilizando as palavras-chave "*financial well-being*", identificou-se que as pesquisas nessa temática apresentaram crescimento significativo desde o ano de 2018, tendo um aumento ainda mais acentuado nos anos de 2019, 2020 e 2021. Parte disso se deve à ênfase dada pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE para a necessidade de discutir e incluir tais questões nas políticas dos países.

O Gráfico 1 exibe a relação quantidade *versus* ano de publicação dos artigos que trabalharam o bem-estar financeiro:

Gráfico 1: Pesquisa realizada com a *string: financial_well-being* - WoS



Fonte: Dados da pesquisa (2022) – com base na *Web of Science*.

Observa-se no Gráfico 1 que a quantidade de artigos publicados com o tema mais do que dobrou, especialmente entre os anos de 2018 e 2020. O ano de 2021 apresentou o maior quantitativo de artigos publicados sobre a temática, mostrando que se trata de um construto relativamente novo e, por isso, as pesquisas ainda carecem de aprofundamento e exploração. Fazendo uma busca sobre as regiões de desenvolvimento das pesquisas, a maioria foi desenvolvida com foco na população dos Estados Unidos e em alguns países da Europa, a exemplo da Inglaterra, Holanda e Portugal. Entretanto, poucas pesquisas foram desenvolvidas em países emergentes. Tais informações também são observadas na revisão sistemática da literatura realizada por Nanda e Benerjee (2021).

Sabe-se que países emergentes possuem fragilidades maiores do que as encontradas em países desenvolvidos, incluindo desigualdades sociais e baixos níveis de educação. Em épocas de crises, certas fragilidades ficam ainda mais evidentes, como as relacionadas às questões financeiras, revelando problemas de falta de planejamento para emergências e endividamento, e que podem trazer impactos ao bem-estar financeiro percebido. Nesse sentido, Pandey *et al.* (2020) argumentam que o bem-estar financeiro é uma prioridade para desenvolver as economias emergentes, além de favorecer a sociedade como um todo, sendo importante para instituições acadêmicas, instituições financeiras, empresas de aconselhamento financeiro e para o governo.

Além disso, no Brasil, as pesquisas que utilizaram o construto bem-estar financeiro trataram especificamente elementos como atitude financeira, atitude em relação ao

endividamento, conhecimento e comportamento financeiro (VIEIRA *et al.* 2016), satisfação global com a vida e comportamento financeiro (CAMPARA; VIEIRA; POTRICH, 2017), gerenciamento financeiro familiar e renda (FRAGA *et al.* 2017), segurança financeira futura esperada e estresse na gestão financeira presente (PONCHIO; CORDEIRO; GONÇALVES, 2018; 2020), ansiedade em relação ao dinheiro, compra impulsiva, comportamento de endividamento de risco, preparação financeira para emergências (ABRANTES-BRAGA; VELUDO-DE-OLIVEIRA, 2020), alfabetização financeira como um construto antecedente (VIEIRA, BRESSAN, FRAGA, 2020), percepção de risco financeiro e ansiedade financeira (VIEIRA *et al*., 2021).

Embora tenham sido identificadas pesquisas que tenham trabalhado o bem-estar financeiro conjuntamente com a alfabetização financeira e outros construtos já aqui mencionados, não foram encontrados nas bases consultadas estudos que tenham trabalhado de forma conjunta, as relações entre bem-estar financeiro, alfabetização financeira, inclusão financeira e vieses cognitivos comportamentais. Nesse sentido, essa tese visa contribuir com uma pesquisa associada a essa lacuna identificada.

1.5 CONTRIBUIÇÕES

Esta pesquisa de tese traz contribuições em diferentes vertentes, quais sejam: teórica, metodológica, para a literatura sobre a temática, gerenciais, governamentais e sociais. Em relação à contribuição teórica, esta tese busca tecer argumentações que relacionam o bem-estar financeiro a uma série de outros elementos que podem contribuir para o seu alcance. Alguns desses elementos já foram documentados em diversas pesquisas, como a alfabetização financeira. Por outro lado, outros elementos podem ser associados ao bem-estar financeiro, por apresentarem possíveis influências. Nesse sentido, buscou-se o desenvolvimento de um modelo conceitual relacionando o bem-estar financeiro individual aos seguintes elementos: alfabetização financeira, inclusão financeira, excesso de confiança, aversão à perda e autocontrole.

Complementarmente, esta tese contribui com uma Revisão Sistemática da Literatura - RSL, seguindo os preceitos definidos por Kitchenham (2004) e Donato e Donato (2019), realizada para fundamentar o modelo conceitual proposto e as hipóteses de pesquisa, a qual apresenta uma série de estudos encontrados nas principais bases de dados: *Web of Science*, *Scopus*, *SciELO* e *Spell*, que relacionam o bem-estar financeiro à alfabetização financeira, à educação financeira, à inclusão financeira, ao autocontrole, ao excesso de confiança e à aversão

à perda. O Apêndice A exibe o protocolo adotado para a realização da RSL e os principais resultados estão exibidos no capítulo 2 desta pesquisa.

Na perspectiva metodológica, esta tese apresentou o desenvolvimento de duas escalas de mensuração, a saber: inclusão financeira percebida e excesso de confiança. A escala de inclusão financeira percebida aborda o construto de forma multidimensional, considerando acesso, uso e compreensão. Acesso e uso são dimensões comumente encontradas na literatura sobre o tema. Por outro lado, a compreensão de produtos e serviços financeiros por parte da demanda foi pouco estudada, e se considera relevante para uma inclusão financeira plena.

A escala de excesso de confiança proposta nesta pesquisa buscou capturar a possibilidade de um indivíduo apresentar o viés com base na autoavaliação em relação às afirmações apresentadas, que foram escritas de uma forma ampla, e não apenas focando em questões relacionadas a investimentos em ações, como encontrados em algumas pesquisas anteriores (BABER; ODEAN, 2011; BAKER *et al.*, 2019);

Adicionalmente, a escala utilizada para medição do viés aversão à perda passou por um processo de adaptação transcultural, segundo os passos descritos por Borba, Bandeira e Damásio (2012). A escala foi desenvolvida por Li *et al*. (2021) e, até o presente momento, não haviam sido identificados trabalhos acadêmicos que a tivessem utilizada no contexto do Brasil.

No tocante à contribuição para a literatura, esta tese traz contribuições para o desenvolvimento da temática, que ainda está em um estágio inicial, uma vez que busca identificar construtos/fatores que podem influenciar o bem-estar financeiro percebido. Ela contribui também com evidências empíricas sobre a temática em um contexto de país emergente como o Brasil.

Em nível gerencial, a contribuição desse estudo se volta para as instituições financeiras que poderão, com base nos resultados aqui obtidos, formular estratégias e ações que melhorem a compreensão dos consumidores a respeito dos produtos e serviços financeiros, de modo que os consumidores possam selecionar os produtos e serviços adequados às suas necessidades, bem como tomarem decisões baseadas em planejamentos de curto e longo prazo.

Do ponto de vista governamental, o presente estudo poderá gerar *insights* e direcionamentos para os formuladores de políticas públicas desenvolverem ações que proporcionem melhorias no conhecimento financeiro da população e no desenvolvimento de habilidades, como, por exemplo, o oferecimento de cursos e inserção de conteúdos relacionados à alfabetização financeira no ensino básico. Consequentemente, espera-se que tais ações sejam refletidas nos comportamentos financeiros das pessoas e, por fim, no bem-estar financeiro.

Por fim, na perspectiva social, esta tese traz contribuições relevantes, uma vez que possibilita uma autorreflexão no momento de respostas aos questionários utilizados como instrumento de coleta de dados, desperta o interesse sobre a temática e traz uma discussão importante a respeito de como indivíduos alfabetizados financeiramente participam ativamente do sistema financeiro nacional, fazendo uso de produtos e serviços financeiros, consumindo mais de forma planejada e consciente e, dessa forma, gerando impactos no desenvolvimento econômico do país.

1.6 ESTRUTURA DA TESE

Esta tese está estruturada em 6 capítulos. Neste capítulo de introdução, que é o primeiro, constam a contextualização do tema e o problema de pesquisa, os objetivos da pesquisa, a argumentação que justifica a proposição da tese, a justificativa e contribuições da pesquisa e a estrutura conforme o trabalho está organizado.

Em seguida, no capítulo 2, encontra-se o referencial teórico, com os principais autores que discutem as temáticas: bem-estar financeiro, alfabetização financeira, inclusão financeira e vieses cognitivos e comportamentais. Além disso, em cada subtópico, estão apresentados trabalhos desenvolvidos no Brasil.

O capítulo 3 apresenta o desenvolvimento das hipóteses de pesquisa, bem como o modelo conceitual proposto, estabelecidos de acordo com a Revisão Sistemática da Literatura, que seguiu o protocolo descrito no Apêndice A.

Em continuidade, no capítulo 4, estão apresentados os procedimentos metodológicos, com a especificação do tipo de pesquisa, das variáveis e medidas que foram utilizadas para mensuração dos construtos latentes, a amostra da pesquisa, os procedimentos para elaboração das escalas propostas, os procedimentos adotados para adaptação da escala de aversão à perda, o instrumento de coleta de dados, a estratégia de coleta de dados, os aspectos éticos da pesquisa, bem como os métodos e testes estatísticos adotados.

No capítulo 5, estão apresentados os resultados da pesquisa, juntamente com as análises e discussões baseadas no referencial teórico e na construção das hipóteses. Por fim, no capítulo 6, apresentam-se as considerações finais do trabalho, ressaltando os principais achados, limitações e agenda de pesquisas futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo, encontra-se o referencial teórico utilizado para fundamentar a proposta desta pesquisa. Ressalta-se que este trabalho não tem o objetivo de examinar relações derivadas de uma teoria específica. Em vez disso, buscou analisar as influências de alguns construtos sobre o bem-estar financeiro. Por esse motivo, este trabalho se apoiou na Teoria do Comportamento Planejado, na Teoria do Capital Humano, na Teoria do Prospecto, nos quadros teórico conceituais apresentados por Huston (2010) e Brüggen *et al.* (2017), bem como em diversos trabalhos teóricos e empíricos que discutem os seguintes construtos: bem-estar financeiro, alfabetização financeira, inclusão financeira e vieses cognitivos comportamentais apresentados a seguir.

2.1 BEM-ESTAR FINANCEIRO

O bem-estar subjetivo tem sido objeto de pesquisas há várias décadas. Tais pesquisas objetivam descobrir a percepção das pessoas sobre vários domínios importantes da vida. Diener (1984) afirma que a literatura sobre bem-estar subjetivo se preocupa em saber como e por que as pessoas vivem suas vidas de forma positiva, incluindo seus julgamentos, seus aspectos cognitivos e reações afetivas.

Diener (2000) menciona que o bem-estar subjetivo se refere às avaliações das pessoas sobre sua vida (afetiva e cognitiva), sendo muitas vezes chamados de felicidade e satisfação com a vida. Para esse autor, existem componentes separáveis do bem-estar subjetivo que incluem: satisfação com a vida, satisfação no trabalho, afeto positivo e baixos níveis de afetos negativos. Muitas pesquisas utilizam apenas um desses componentes representando o bem-estar subjetivo.

Diversos materiais foram desenvolvidos com base nas publicações de Diener (1984; 2000). O autor argumenta que outros fatores podem influenciar o bem-estar subjetivo, a exemplo do modo pelo qual as pessoas utilizam suas rendas, como lidam com o dinheiro e quão otimistas estão em relação ao futuro; ainda, descobriu-se que a renda pode afetar a satisfação com a vida muito mais do que os afetos positivos (DIENER, 2013).

Rahman *et al*. (2021) argumentam que o bem-estar abrange uma série de elementos que influenciam a qualidade de vida. Os elementos mencionados pelos autores são os seguintes: nível de renda, segurança empregatícia, instalações habitacionais, acesso à saúde, educação e vínculos sociais. Compreende-se nesse sentido que o bem-estar subjetivo abrange diversos

fatores, a saber: saúde, situação familiar e influências sociais. Apenas um subconjunto do bem-estar subjetivo geral está relacionado a fatores financeiros (COLLINS; URBAN, 2020). Especificamente, os fatores financeiros relacionados ao bem-estar têm sido reportados como sendo bem-estar financeiro.

Em termos de conceito, não existe apenas uma definição utilizada na literatura, especialmente porque se trata de uma temática que ainda está sendo explorada. Netemeyer *et al.* (2018) definem o bem-estar financeiro como um estado de ser formado por duas dimensões de natureza subjetiva: o estresse relacionado à gestão financeira no presente e a sensação de segurança financeira futura. Esses autores propõem uma medida de bem-estar financeiro subjetivo que contempla ambas as dimensões, afirmando que o bem-estar financeiro percebido é um indicador chave para a obtenção do bem-estar geral. Tal afirmação também é encontrada em Castro-González *et al.* (2020), mencionando que o bem-estar financeiro dos indivíduos tem sido considerado como um elemento importante para alcançar o bem-estar geral dos indivíduos.

Brüggen *et al.* (2017) conceituam o bem-estar financeiro como um estado em que a pessoa é capaz de sustentar padrões de vida desejados no presente e no futuro e possuir liberdade financeira. O conceito cunhado pelos autores é mais amplo e tem natureza subjetiva, pois se baseia na percepção pessoal sobre como um indivíduo percebe sua situação financeira. Os autores explicam que apenas o indivíduo pode avaliar o seu próprio bem-estar financeiro, não podendo ser feito por outra pessoa.

Para Iramani e Lutfi (2021), o bem-estar financeiro demonstra a situação financeira em que uma pessoa ou de uma família no sentido de possuir recursos financeiros suficientes para levar uma vida confortável. Segundo Chavali, Raj e Ahmed (2021), o bem-estar financeiro consiste em cumprir os compromissos financeiros a tempo e ter poupanças e recursos suficientes para poder lidar com choques financeiros.

De acordo com Castro-González *et al.* (2020), além de influências no aspecto individual, o bem-estar financeiro também influencia outros aspectos, como o familiar e o social. Conforme mencionam Rahman *et al*. (2021), uma pessoa com baixo nível de bem-estar financeiro não apenas apresenta comportamentos negativos que atingem somente a si mesmo ou seus familiares, mas também geram impactos na saúde dos sistemas econômico e financeiro de um país.

Diante das definições apresentadas, o bem-estar financeiro torna-se um objetivo pessoal, pelos vários benefícios que proporciona. Diversos elementos têm sidos retratados na literatura como sendo influenciadores do bem-estar financeiro, a exemplo: do comportamento financeiro

(ADAM; FRIMPONG; BOADU, 2017; CAMPARA; VIEIRA, 2016; GUTTER; COPUR, 2011; MAHENDRU; SHARMA; HAWKINS, 2020), da socialização financeira (DANES; YANG, 2014; MCGARITY *et al.* 2020; ZHAO; ZHANG, 2020; PANDEY *et al.* 2020), da educação financeira (SINGH; VENKATARAMANI, 2014; VALLEJO-TRUJILLO; MARTÍNEZ-RANGEL, 2016; ZHU; XIAO, 2019; FU, 2020), da alfabetização financeira (KUNKEL; VIEIRA; POTRICH, 2015; LUSARDI, 2015; OEHLER *et al.* 2018; XUE *et al.* 2020; MUNIR *et al.* 2020), do endividamento de risco, dos hábitos de consumo e investimentos, dentre outros. Tais elementos foram considerados relevantes para o bem-estar financeiro e geral dos indivíduos, tendo em vista que geram impactos em curto e longo prazo.

Netemeyer *et al.* (2018) enfatizam que o bem-estar financeiro percebido é um indicador chave do bem-estar geral dos indivíduos. Nesse sentido, aspectos econômicos e financeiros trazem impactos na vida das pessoas, na sua satisfação geral e, consequentemente, em seu bem-estar. Acrescenta-se que o bem-estar financeiro pode assumir diferentes perspectivas para as pessoas, a depender de seus níveis de alfabetização financeira e de seus comportamentos financeiros. Brüggen *et al.* (2017) argumentam que as pessoas podem ter diferentes avaliações de bem-estar financeiro, pois tais avaliações dependem de vários elementos, como: manuseio do dinheiro, níveis de endividamento, satisfação com a poupança e com os investimentos. Em contrapartida, os comportamentos financeiros são fortemente influenciados pelo nível de conhecimento financeiro que o indivíduo possui.

Xue *et al.* (2020) argumentam com base na literatura que pessoas com amplo conhecimento financeiro e com habilidade avançadas estão mais propensas a acessar produtos financeiros diversos, sendo, portanto, mais propensas a receberem maiores retornos e apresentarem maiores níveis de bem-estar financeiro. Argumento semelhante a esse foi observado por Belekhova e Kalachikova (2018), ao afirmarem que conhecimentos e habilidades financeiras podem trazer benefícios significativos ao longo da vida.

Segundo o *Consumer Financial Protection Bureau* – CFPB (2015), o bem-estar financeiro é o alvo dos profissionais financeiros que se empenham em auxiliar pessoas a fazerem escolhas financeiras que proporcionem algum nível de satisfação e bem-estar. Além disso, o bem-estar financeiro inclui quatro elementos mencionados pelo CFPB (2017): ter controle sobre suas finanças; estar preparado para receber choques financeiros, ou seja, estar preparado para situações adversas, como em épocas de crises; estar caminhando para atingir as metas financeiras estabelecidas; e, por fim, ter liberdade financeira para realizar escolhas.

Montalto *et al.* (2019) mencionam que o bem-estar financeiro é um construto multidimensional, o qual incorpora todos os aspectos da situação financeira de uma pessoa, incluindo conhecimento, situação financeira e capacidade de colocar esses objetivos em ação. Por ser multidimensional, o bem-estar financeiro não é um construto de fácil medição e não existe na literatura uma única maneira de mensurá-lo que seja aplicada em todos os contextos. Na verdade, existem algumas formas de mensuração (BRÜGGEN *et al.* 2017; NANDA; BENERJEE, 2020).

Dessa forma, algumas pesquisas iniciais envolvendo a investigação do bem-estar financeiro de forma quantitativa utilizaram medidas objetivas para mensurá-lo, a exemplo de níveis de dívida e renda. Contudo, a forma objetiva de mensuração do bem-estar financeiro apresenta fragilidades, no sentido de não captar o bem-estar financeiro real de um indivíduo. (PRAWITZ *et al.*, 2006). A esse respeito, os autores trouxeram um exemplo de indivíduos que podem receber a mesma renda, mas possuem percepções diferentes sobre suas condições financeiras, pois as preferências de consumo e os níveis de dívidas são diferentes.

Além disso, pessoas com mesma renda podem se sentir diferentes em relação ao bem-estar financeiro. Como exemplo, podem existir pessoas com elevados níveis de dívidas e que não se encontram insatisfeitas com a situação financeira em que se encontram, até mesmo quando a renda não é suficiente para o pagamento de tais dívidas. Em outra perspectiva, pessoas com rendas consideradas altas podem apresentar problemas financeiros por falta de gerenciamento e planejamento, de modo que a renda alta não implica em satisfação financeira ou percepção de alto bem-estar financeiro.

Assim, Prawitz *et al.* (2006) ressaltam a importância do uso de medidas subjetivas para mensurar o bem-estar financeiro. Tal ênfase também é proposta por Shim *et al.* (2009), Brüggen *et al.* (2017), Netemeyer *et al.* (2018), dentre outros. De acordo com Oquaye, Owusu e Bokpin, (2020), a medida subjetiva avalia a situação financeira do indivíduo segundo a sua própria percepção. Esses autores mencionam que uma boa medida de bem-estar financeiro deve não apenas atender às necessidades atuais, mas também deve contemplar a resiliência para cumprir compromissos financeiros futuros.

Dessa forma, e corroborando com as ideias dos autores citados, inúmeras variáveis podem ser utilizadas para representar e mensurar de forma subjetiva o bem-estar financeiro, como, por exemplo: ansiedade financeira, felicidade, satisfação com a vida, estresse e segurança. Visto que as percepções de presente e futuro podem ser diferentes, principalmente quando se trata de finanças, Brüggen *et al.* (2017) destacaram a importância de trabalhar com

elementos temporais diferentes. Um indivíduo pode se sentir mal em sua situação financeira atual, mas pode ter perspectivas financeiras futuras de melhorias. Portanto, é importante utilizar medidas que contemplem elementos temporais.

Fundamenta-se na ideia de que ansiedade financeira e estresse financeiro são fatores que diminuem o bem-estar financeiro das pessoas. Em contrapartida, felicidade, satisfação com a vida e segurança financeira seriam elementos que representam altos níveis de bem-estar financeiro. Nesse sentido, apoiando-se na perspectiva apresentada pelo CFPB (2017), bem-estar financeiro percebido será medido por uma escala que considera segurança financeira e liberdade de escolha, tanto no presente quanto no futuro, conforme Quadro 1:

Quadro 1: Dimensões do bem-estar financeiro segundo o CFPB (2017)

	PRESENTE	**FUTURO**
SEGURANÇA	Controle financeiro diário e mensal	Capacidade de absorver choques financeiros
LIBERDADE DE ESCOLHA	Liberdade financeira para fazer escolhas que lhe permitem desfrutar a vida	Caminhando para atingir objetivos financeiros estabelecidos

Fonte: CFPB (2017).

A segurança financeira, a satisfação global com a vida e a felicidade muitas vezes são considerados positivos e bons representantes do bem-estar financeiro. Para Oquaye, Owusu e Bokpin (2020), pessoas que possuem um bom planejamento financeiro, possuem a cultura de economizar e realizam investimentos, estão em uma posição melhor para cumprir com as obrigações financeiras e se sentem mais seguras sobre suas finanças.

Nesse sentido, a segurança financeira reflete, entre outras coisas, o controle com as finanças do dia a dia, bem como a preparação para emergências provocadas por choques financeiros. Tal argumento é enfatizado por Chavali, Mohan Raj e Ahmed (2021) ao afirmarem que o bem-estar financeiro consiste em cumprir com as obrigações financeiras de maneira tempestiva, assim como possuir recursos para lidar com choques financeiros (crises).

A liberdade financeira, segundo Brüggen *et al.* (2017), permite que os indivíduos tomem decisões sem se preocuparem com restrições financeiras, e alcançar tal liberdade traz melhorias na percepção individual de bem-estar. Além disso, percebe-se que a liberdade financeira leva em consideração a preparação dos indivíduos em relação a metas financeiras de médio e longo prazo, como, por exemplo, realizar investimentos pensando na aposentadoria. Colins e Urban

(2019) afirmam que a liberdade financeira é sinônimo de autonomia, uma vez que a falta de recursos ou a falta de liberdade financeira pode limitar escolhas básicas da vida.

Ademais, como já discutido anteriormente, o bem-estar financeiro, além de ser multifacetado, é um construto que recebe influência de vários outros fatores. Muitos desses já foram documentados na literatura, especialmente no contexto americano, como a alfabetização financeira e os comportamentos financeiros. Outros fatores, contudo, ainda estão sendo descobertos e investigados, como os propostos nesta tese.

Cabe ainda entender o contexto de pesquisas sobre a temática no Brasil. Assim, foram realizadas buscas nas bases de dados da WoS, Scopus, SciELO e Spell, com o intuito de entender o que já foi desenvolvido de pesquisas sobre bem-estar financeiro no contexto brasileiro. O tópico a seguir traz os principais estudos encontrados.

2.1.1 Bem-estar financeiro no contexto brasileiro

No Brasil, existem pesquisas associadas à temática do bem-estar financeiro. Campara e Vieira (2016) e Campara, Vieira e Potrich (2018) investigaram a relação entre finanças, satisfação global com a vida e bem-estar financeiro, tendo como público-alvo os beneficiários do programa de auxílios do governo, chamado “Bolsa Família”. Os achados apresentados por Campara e Vieira (2016) indicaram que atitude financeira e o bem-estar financeiro dos participantes da pesquisa apresentaram níveis médios. Além disso, os achados indicaram comportamentos financeiros favoráveis e percepção de satisfação global com a vida positiva.

Campara, Vieira e Potrich (2018) argumentam que boas condições financeiras e segurança financeira são elementos que maximizam o bem-estar financeiro, favorecendo assim uma maior qualidade de vida. Com base nos achados da pesquisa, foi identificado que as pessoas se sentem desconfortáveis com as dívidas, de modo que esse fato minimiza o bem-estar financeiro, mas que os participantes da pesquisa se mostraram satisfeitos com suas vidas.

Fraga *et al*. (2017) investigaram o bem-estar financeiro sob a perspectiva da renda. Segundo os autores, pessoas que possuem elevados níveis de renda e fontes de renda de forma diversificada experimentam maiores níveis de bem-estar financeiro. A pesquisa foi realizada com 582 indivíduos, e os achados indicaram diferenças significativas entre os grupos de renda estabelecidos, de modo que foi possível constatar que as pessoas com maiores rendimentos apresentaram maior bem-estar financeiro.

Em relação às medições do construto bem-estar financeiro, Poncio, Cordeio e Gonçalves (2018) validaram a escala *Perceived Financial Well-Being* proposta por Netemeyer *et al*. (2018). Os autores ressaltaram a importância da correta mensuração do construto para avanços das pesquisas na área. A medida proposta por Netemeyer *et al.* (2018) possui duas dimensões, uma relacionada ao "estresse com a gestão financeira atual" e a outra relacionada à "segurança financeira futura esperada". Tal escala foi desenvolvida com base na definição de bem-estar financeiro da CFPB (2015). Após a avaliação psicométrica do instrumento, observando os critérios de validade, os autores encontraram resultados satisfatórios em todos os aspectos avaliados.

Abrantes-Braga e Veludo-de-Oliveira (2019) desenvolveram uma escala para mensuração do bem-estar financeiro considerando um potencial condutor (preparação financeira para emergências) e dois obstáculos (comportamento de endividamento de risco e crenças associadas ao uso do crédito como renda). A amostra utilizada foi retirada da população brasileira; as três escalas propostas apresentaram resultados satisfatórios em relação à confiabilidade e à validade convergente e discriminante.

No que diz respeito ao mapeamento da literatura, Kreutz *et al*. (2020) realizaram uma revisão sistemática da literatura para identificar o estado da arte de pesquisas relacionadas ao bem-estar financeiro. Os resultados indicaram pesquisas relacionando bem-estar financeiro a variáveis demográficas e socioeconômicas, a fatores comportamentais, atitudes em relação à dívida e alfabetização financeira, evidenciando possíveis lacunas teóricas passíveis de investigação científica.

Vieira, Bressan e Fraga (2021) analisaram o bem-estar financeiro dos beneficiários de um programa social do governo brasileiro chamado "Minha casa minha vida" e analisaram se a alfabetização financeira é um antecedente do bem-estar financeiro. Os resultados indicaram que a alfabetização é um antecedente positivo do bem-estar financeiro, e que a maioria dos beneficiários do programa citado apresentam nível médio baixo e nível médio alto de bem-estar financeiro. Acrescenta-se que os autores utilizaram a escala do CFPB (2015) e afirmaram que a escala se mostrou adequada ao contexto brasileiro.

Recentemente, considerando o cenário da pandemia da Covid-19, Vieira *et al*. (2021) desenvolveram uma pesquisa abordando a percepção de perda de bem-estar financeiro durante o período de crise, buscando ainda compreender se a estabilidade do emprego faz alguma diferença nessa percepção. A amostra foi composta de pessoas de diferentes classes sociais e faixas etárias, mas também com um grupo específico: o de servidores públicos, tendo em vista

que, no Brasil, há uma estabilidade no emprego para essas pessoas. Os resultados indicaram que a estabilidade do emprego é um fator que diminui a perda de bem-estar financeiro. Além disso, esse grupo de trabalhadores apresentou menor percepção de risco financeiro e ansiedade financeira. A seguir, apresenta-se a discussão a respeito da alfabetização financeira, tido como um importante determinante do bem-estar financeiro em diversas pesquisas encontradas.

2.2 ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA

Após a ênfase dada pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE (2005) a respeito das questões voltadas à alfabetização financeira com a elaboração dos princípios e boas práticas de conscientização financeira, a temática passou a ganhar notoriedade nos contextos acadêmico, social e governamental. Além disso, os momentos de crises financeiras evidenciam o despreparo das famílias no que se refere ao planejamento financeiro, fazendo com que os níveis de endividamento crescessem.

Associado a isso, os avanços tecnológicos fazem com que as instituições financeiras constantemente produzam novos produtos e serviços financeiros (LUSARDI; MITCHELL, 2011 b), de modo que o consumidor necessita acompanhar os processos de mudanças e atualizações, para que possa fazer escolhas de acordo com as suas necessidades. Assim, a alfabetização financeira se torna um recurso necessário para que os indivíduos consigam lidar com decisões financeiras e com problemas financeiros, tais como gastos excessivos, compras compulsivas e falta de planejamento financeiro de longo prazo.

Conceitualmente falando, a alfabetização financeira tem sido frequentemente utilizada como sinônimo de educação financeira ou de conhecimento financeiro, especialmente porque não existe uma definição única e uma forma de mensuração bem estabelecida. Embora sejam construtos semelhantes, não são iguais. A alfabetização financeira é multidimensional, pois, além de considerar o conhecimento financeiro, engloba também elementos de ação (HUSTON, 2010; POTRICH; VIEIRA; KIRSH, 2015).

Dessa forma, Huston (2010) define a alfabetização financeira como tendo duas dimensões: uma relacionada à compreensão, que envolve o conhecimento em finanças pessoais, e outra relacionada ao uso, envolvendo a aplicação dos conhecimentos. Para a autora, a alfabetização financeira consiste no conhecimento e na aplicação do capital humano em questões de finanças pessoais.

Remund (2010), após realizar uma vasta pesquisa na literatura, define a alfabetização financeira como uma medida do nível em que uma pessoa entende os principais conceitos

financeiros e desenvolve a capacidade e confiança para administrar as finanças pessoais por meio de decisões adequadas de curto prazo e planejamento financeiro de longo prazo, estando ainda atento às mudanças e atualizações econômicas.

Após as discussões a respeito do conceito e dos elementos que envolvem a alfabetização financeira, a OCDE em 2015 apresentou uma definição mais ampla. Segundo essa instituição, a alfabetização financeira diz respeito ao conhecimento e a compreensão de conceitos e riscos financeiros, além de habilidades, motivação e confiança adquiridas para aplicar tais conhecimentos de forma a fazer melhores escolhas em uma variedade de contextos financeiros, visando à melhoria do bem-estar financeiro individual e coletivo.

Nesse sentido, considerando as definições apresentadas, percebe-se que, embora não exista uma definição universalmente utilizada, as definições geralmente envolvem aspectos de conhecimentos financeiros, de habilidades desenvolvidas e de aplicação dessas habilidades, transformando-as em comportamentos reais que promovam uma tomada de decisão eficaz, que atenda às necessidades de curto e longo prazo e que, dessa forma, apresente melhorias ao bem-estar financeiro.

Nesta tese, considera-se que a alfabetização financeira possui três dimensões: conhecimento financeiro, atitudes financeiras e comportamentos financeiros, conforme Atkinson e Messy (2012); OCDE (2015), Potrich (2015), Potrich, Vieira e Kirsh (2018), Vieira *et al*. (2021), dentre outros. Muitas pesquisas foram desenvolvidas buscando identificar o nível de alfabetização financeira das pessoas, e os resultados indicam que os níveis são baixos (LUSARDI, 2006, LUSARDI; MITCHELL, 2011 a, b; LUSARDI; TUFANO, 2009; KLOCHKO *et al.*, 2020), inclusive em economias desenvolvidas (LUSARDI, 2019). Além disso, as mulheres e jovens adultos parecem ser um grupo de pessoas que apresentam maior fragilidade em relação à alfabetização financeira (BAHOVEC, BARBIC, PALIC, 2017; KARAKURUM-OZDEMIR; KOKIZZIL; UYSAL, 2019).

Singh (2012) ressalta que o analfabetismo financeiro pode reduzir as chances de uma pessoa utilizar serviços financeiros formais, além de aumentar a probabilidade de erros financeiros na hora de tomar uma decisão e, consequentemente, comprometer a capacidade de preparação para emergências que necessitem de dinheiro. Em um nível microeconômico, Chhillar e Arora (2021) citam que as famílias com maior alfabetização financeira são mais propensas a evitar decisões financeiras ruins ou ineficazes.

Na literatura consultada, a alfabetização financeira tem sido associada a uma série de variáveis, como: comportamentos de economia e poupança (LUSARDI; TUFANO 2009),

planejamento de aposentadoria (LUSARDI; MITCHELL, 2011b), confiança financeira (JIANG; LIM, 2018; KRISCHE; MISLIN, 2020), participação no mercado de ações (MUNIR *et al.* 2020). Por outro lado, a baixa alfabetização financeira está associada a problemas financeiros em gerais como superendividamento (LUSARDI; TUFANO, 2009), financiamento de dívida (CHU *et al.* 2016), altos níveis de estresse (MAHDZAN *et al.* 2019), compra impulsiva e ansiedade financeira (ABRANTES-BRAGA; VELUDO-DE-OLIVEIRA, 2020); tais problemas podem levar a uma diminuição do bem-estar.

Para Shankar, Vinod e Kamath (2022), a alfabetização financeira é um elemento impulsionador para um maior crescimento econômico e um maior planejamento financeiro entre as gerações mais jovens. Além disso, Ali *et al*. (2021) afirmam que a alfabetização financeira tem se tornado cada vez mais importante devido à complexidade do mundo financeiro. Ela deve influenciar de forma positiva as preocupações com a gestão do dinheiro e o bem-estar financeiro futuro.

De acordo com Huston (2010), a alfabetização financeira é um elemento do capital humano que pode ser empregado em atividades financeiras visando ao desenvolvimento de comportamentos que ampliem os níveis de bem-estar financeiro. Huston (2012) argumenta ainda que, em termos de capital humano em finanças, os conhecimentos e as habilidades são de grande relevância na determinação do grau de alfabetização financeira de um indivíduo.

O quadro conceitual apresentado pela autora se baseia na Teoria do Capital Humano, na qual a alfabetização financeira é tida como um domínio do capital humano que necessita de investimento e atenção. Conforme Huston (2012) e Cwynar (2020), a teoria considera que os conhecimentos e as habilidades são recursos que os indivíduos podem desenvolver e multiplicar por meio de novos conhecimentos e experiências, sendo refletidos em seu desempenho financeiro pessoal.

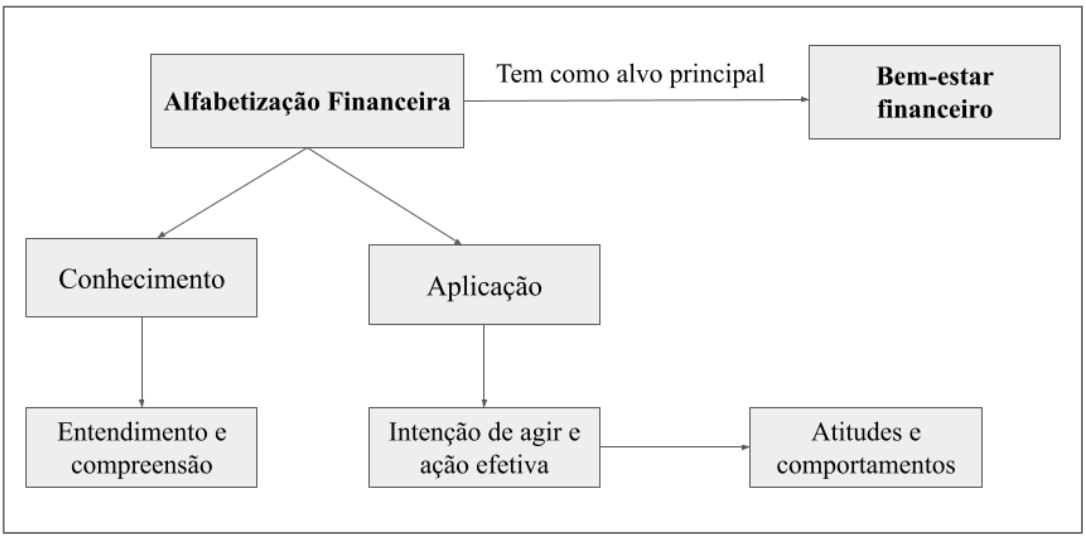
Com o capital humano em finanças pessoais, os indivíduos possuem os elementos essenciais para potencializar as decisões financeiras e os comportamentos financeiros saudáveis que irão impactar o bem-estar financeiro atual e futuro. Para Maman e Rosenhek (2020), a hipótese que os indivíduos são agora totalmente responsáveis por suas decisões financeiras requer um mundo em que as escolhas possam ser avaliadas e as consequências ponderadas, de modo que os sujeitos compreendam os impactos em sua situação financeira atual e futura.

Nesse sentido, Huston (2010) coloca a alfabetização financeira como um domínio do capital humano em finanças pessoais (conhecimento e aplicação), que tem influência sobre os comportamentos financeiros. Tais comportamentos podem sofrer influências de outros

elementos, a exemplo da cultura local, condições econômicas, família, preferências de tempo e vieses comportamentais, e todos esses fatores juntos podem impactar o bem-estar financeiro. Segundo a autora, uma pessoa com alfabetização financeira pode não apresentar comportamentos previstos, devido a essas influências.

Contudo, conforme o quadro conceitual por ela apresentado e segundo o *Consumer Financial Protection Bureau* – CFPB (2015), a alfabetização financeira deve ter como o alvo final o bem-estar financeiro individual. Desse modo, quanto maior for o conhecimento financeiro de uma pessoa, bem como maiores sejam as habilidades financeiras adquiridas, espera-se que melhores sejam suas decisões financeiras em curto prazo (controle financeiro) e em longo prazo (satisfação financeira e bem-estar financeiro). A Figura 1 apresenta as relações e conceituações explicitadas:

Figura 1: Alfabetização financeira e suas dimensões



Fonte: Elaboração própria (2022).

Percebe-se nesse sentido que a alfabetização financeira é um fator relevante quando se trata de conhecimento financeiro, atitudes, comportamentos financeiros, crescimento econômico e bem-estar financeiro pessoal e também familiar. No entanto, é um construto de difícil mensuração, pois não existe uma medida universal amplamente utilizada que representa a alfabetização financeira. Nessa direção, muitas críticas têm surgido (FERNANDES; LYNCH; NETEMEYER, 2014), pois diversos pesquisadores levam em consideração apenas a dimensão "conhecimento financeiro" como *proxy* para medir a alfabetização financeira (KRISCHE; MISLIN, 2020).

A OCDE, por sua vez, elaborou um instrumento para medição da alfabetização financeira que considera o conhecimento financeiro, as atitudes e os comportamentos,

tornando-se uma ferramenta que tenta captar as duas principais dimensões do conhecimento de alfabetização financeira: conhecimento e aplicação. Diversas pesquisas têm buscado contribuir com novas construções de instrumentos para mensuração da alfabetização financeira baseados no questionário da OCDE, a exemplo da pesquisa desenvolvida por Potrich, Vieira e Kirch (2015; 2017), Oehler *et al.* (2018) e Castro-González *et al.* (2020).

Nessa tese, pretende-se usar medidas de conhecimento financeiro, de atitude financeira e de comportamentos financeiro como sendo representativas da alfabetização financeira. O conhecimento financeiro, como já mencionado anteriormente, visa identificar o entendimento e a compreensão das pessoas a respeito de questões financeiras que envolvam uso do dinheiro, juros, inflação, riscos, poupança, investimentos, por exemplo.

De acordo com Lusardi e Mitchell (2011a), o conhecimento sobre informações financeiras tendem a aumentar a alfabetização para as finanças. Para Fan e Henager (2021), conhecimento financeiro e habilidades de planejamento são importantes para entender as complexidades do mundo financeiro. Dessa forma, identificar níveis conhecimento financeiro é uma maneira de entender o quanto uma pessoa conhece e compreende sobre assuntos financeiros diversos. Para Md e Ahmad (2019), consumidores bem informados sobre assuntos financeiros são mais capazes de tomar boas decisões para si e para suas famílias, de modo que estão no caminho para aumentar a sua segurança e seu bem-estar financeiro.

No que diz respeito à atitude financeira, considera-se um fator antecedente ao comportamento, sendo uma predisposição ao agir. De acordo com Pankow (2003), a atitude financeira é definida como um estado de espírito, opinião e julgamento de uma pessoa sobre finanças. Nesse sentido, a atitude de uma pessoa em relação a assuntos financeiros é relevante para entender se ela tem maior ou menor probabilidade de executar determinados comportamentos.

Belekhova e kalachikova (2018) conceituam as atitudes financeiras como sendo a predisposição a desenvolver comportamentos em relação a objetivos e situações ligadas às finanças pessoais. Segundo Sehrawat, Vij e Talan (2021), a atitude precede o comportamento e, portanto, tende a influenciá-lo. Complementarmente, Chua e Chin (2021) indicam que as atitudes positivas geram resultados favoráveis, como, por exemplo, a execução de comportamentos positivos.

De acordo com Hasibuan, Lubis e HR (2018), o comportamento financeiro diz respeito à quão bem uma pessoa ou uma família administra os recursos financeiros, incluindo planejamentos, seguros e investimentos. Para Mahdzan *et al.* (2019), bons comportamentos

financeiros são definidos como quaisquer comportamentos que levam ao objetivo financeiro de alguém.

O comportamento financeiro pressupõe conhecimento, habilidades e atitudes. Pessoas que conseguem combinar esses elementos possuem capacidade financeira para tomar boas decisões (XIAO; O'NEILL, 2018). De acordo com Ajzen (1991), as intenções dos indivíduos são fortes fatores motivacionais na realização de um comportamento. Para o autor, quanto mais forte for a intenção de se envolver em um comportamento, maior será a probabilidade de que ele de fato aconteça.

Ajzen (1991) estabeleceu a Teoria do Comportamento Planejado - TCP, a qual postula que as intenções são elementos antecedentes ao comportamento, e tais intenções são formadas a partir de três elementos: a atitude em relação ao comportamento, as normas subjetivas e o controle comportamental percebido. A atitude em relação ao comportamento diz respeito às crenças favoráveis ou desfavoráveis em relação ao comportamento em questão. As normas subjetivas advêm de pressões sociais para a realização ou não de determinado comportamento. Por fim, o controle comportamental percebido se referem a crença individual em relação a facilidade ou dificuldade de realizar um comportamento (AJZEN, 2002).

Assim, embora seja difícil mensurar um comportamento real, a intenção de se comportar diante de determinada situação financeira demonstra, entre outras coisas, as habilidades, atitudes e conhecimentos financeiros que um indivíduo possui. Especialmente quando se trata de finanças em longo prazo, a TCP explica comportamentos como poupança, planejamento e investimentos, que são comportamentos com orientação para o futuro (CASTRO-GONZÁLEZ *et al.* 2020).

Joo e Grable (2004) comprovaram que comportamentos financeiros positivos, como pagamento de contas de cartão de crédito na íntegra a cada mês e a pesquisa de preços antes da realização da compra, relacionam-se de forma positiva com a satisfação financeira. Garman e Forgue (2014) afirmaram que o comportamento financeiro pode ser um importante elemento na definição do bem-estar financeiro. Essa afirmação é reiterada por Oquaye, Owusu e Bokpin, (2020) ao mencionarem que os comportamentos financeiros são importantes para o bem-estar financeiro individual e familiar. Comportamentos financeiros positivos tendem a aumentar o bem-estar, assim como comportamentos financeiros negativos tendem a diminuí-lo, provocando problemas de ansiedade, estresse e insatisfação.

Segundo Birkenmaier e Fu (2019), o comportamento de gestão financeira, o qual inclui gestão do dinheiro, poupança como reserva de emergência e uso consciente do cartão de crédito,

é considerado essencial para o bem-estar financeiro. Para esses autores, em um ambiente em que escolhas financeiras devem ser feitas, e que existem fornecedores formais e informais, o comportamento de gestão financeira se torna necessário para que as pessoas possam garantir satisfação financeira presente e consigam planejar suas finanças para aposentadoria.

Por outro lado, o comportamento de endividamento excessivo afeta o bem-estar financeiro das famílias e leva às dificuldades financeiras (ABRANTES-BRAGA; VELUDO-DE-OLIVEIRA, 2020). Os mesmos autores utilizaram o conceito de endividamento de risco, que se refere a uma situação de endividamento e apresentação de um comportamento contínuo de geração de novas dívidas, e demonstraram que tal situação é impulsionada por outros comportamentos, como compras impulsivas, ansiedade em relação ao dinheiro e falta de preparação, mostrando-se um elemento essencial quando se trata de alcançar a satisfação financeira presente e futura. Isso porque as ações e decisões tomadas relacionadas ao manuseio do dinheiro são comportamentos, que, por sua vez, apresentam consequências boas ou ruins.

A alfabetização financeira também tem sido associada a outros construtos, como ao bem-estar financeiro, já mencionado, e também pode estar associada à inclusão financeira e a elementos cognitivos comportamentais, como os vieses que impactam o processo de decisão. Argumenta-se que a alfabetização financeira favorece os processos de inclusão financeira da população, principalmente em relação ao acesso, ao uso e à compreensão dos produtos e serviços financeiros que são oferecidos pelas instituições.

No que se refere aos vieses, a alfabetização financeira pode potencializar alguns e minimizar outros, de modo que as escolhas e decisões tenham impacto na situação financeira presente e futura. A alfabetização financeira influencia as ações executadas pelas pessoas, que são refletidas em seus comportamentos, e tem como foco principal o bem-estar financeiro dos indivíduos. A seguir, apresentam-se aspectos da alfabetização financeira no contexto brasileiro.

2.2.1 Alfabetização financeira no Brasil

No caso específico do Brasil, um país emergente, pesquisas como as desenvolvidas por Potrich, Vieira e Kirsh (2015) e Nascimento *et al.* (2016) revelaram que a alfabetização financeira foi considerada baixa. Porém, já existem ações que estão desenvolvidas no país para aumentar o nível de alfabetização financeira dos brasileiros, a exemplo da Estratégia Nacional de Educação Financeira - ENEF, criada em 2010, com o objetivo de “contribuir para o fortalecimento da cidadania ao fornecer e apoiar ações que ajudem a população a tomar decisões

financeiras mais autônomas e conscientes" (ENEF, 2022). De acordo com a Associação de Educação Financeira do Brasil – AEF BRASIL (2012), a ENEF foi instituída como proposta de política de Estado de caráter permanente.

As ações da ENEF são direcionadas para as escolas, com programas de educação financeira para o ensino fundamental e para o ensino médio (AEF-BRASIL, 2012). Além da ENEF, o Programa de Educação Financeira do Banco Central - PEF-BC desenvolve ações referentes à orientação à sociedade sobre assuntos financeiros, com ênfase no papel do Banco Central como órgão responsável pela estabilidade econômica (BANCO CENTRAL, 2022).

Além do programa promovido pelo Banco Central, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA são instituições que promovem ações para disseminação da educação financeira por meio de cursos e programas. Ademais, de acordo com a Superintendência de Seguros Privados (2022), foi feito um decreto em junho de 2020 para implementação do Fórum Brasileiro de Educação Financeira com o objetivo de promover educação financeira, securitária, previdenciária e fiscal no País, atuando em parceria com a ENEF.

Em meados de 2021, a CVM, em parceria com o Ministério da Educação, criou o Programa Educação Financeira nas Escolas, com o objetivo de capacitar professores da educação básica para disseminação de educação financeira. Segundo o site do Programa, as principais motivações para criá-lo vieram pelo impacto recente da pandemia nas finanças pessoais dos brasileiros, além dos resultados apresentados pelo *Programme for International Student Assessmen*t - PISA 2015 e 2018, em que os estudantes brasileiros apresentaram baixos níveis de educação financeira (EDUCAÇÃO FINANCEIRA NA ESCOLA, 2022).

A pesquisa realizada por Klapper, Lusardi e Oudheusden (2015) em parceria com a *Standard & Poor's Ratings Services* revelou que, nos países do BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), considerados como principais economias emergentes, em média, 28% dos adultos são alfabetizados financeiramente; especificamente no Brasil, a taxa é de 35%. Observa-se, nesse sentido, que os países emergentes possuem a maior parte da população com baixo grau de conhecimento sobre assuntos financeiros considerados cotidianos. Um dos principais reflexos disso é o consumo de produtos de forma não planejada, fazendo o uso do crédito de forma constante.

No Brasil, a concessão de crédito para uma população com baixo nível de conhecimento financeiro traz consequências graves, a exemplo do endividamento com o cartão de crédito. Associado a isso, a crise gerada pela pandemia da Covid-19 intensificou os problemas

financeiros já enfrentados pela população, tendo em vista que muitas empresas precisaram interromper suas atividades operacionais e comerciais. Nesse sentido, muitas pessoas perderam seus empregos.

De acordo com o Serviço de Proteção ao Crédito – SPC Brasil e Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL), o número de consumidores inadimplentes no Brasil chegou a 61,94 milhões em abril de 2022, mostrando um aumento de 5,59% em comparação com abril de 2021. A pesquisa aponta o desemprego como principal motivo do aumento do número de inadimplentes.

Em relação ao desemprego, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (2020), a taxa de desempregados era 13,9% no 4° trimestre de 2020, subiu para 14,7% no primeiro trimestre de 2021 e, no segundo trimestre de 2022, passou a ser de 9,3%. O motivo do aumento dos empregos se deu pela recuperação do setor empresarial, em relação aos desafios e problemas advindos da pandemia. Embora essa redução tenha sido significativa, o IBGE apontou que mais de 10 milhões de brasileiros ainda estão desocupados.

Esses dados revelam, sobretudo, que, apesar de haver estratégias para melhorar o entendimento dos brasileiros a respeito de assuntos financeiros, ainda é preciso intensificá-las para que cheguem a todas as classes sociais, tendo em vista que o Brasil é um país bastante diverso nesse quesito. Dessa forma, considera-se que é preciso desenvolver uma ação ampla para chegar a maior quantidade de pessoas, e de forma contínua, não pontual.

Do ponto de vista de pesquisas acadêmicas, a maioria buscou identificar o nível de alfabetização financeira de grupos específicos e da população em geral, bem como o desempenho apresentando em cada uma das dimensões da alfabetização financeira. Potrich, Vieira e Ceretta (2013), Lopes *et al*. (2014), Nascimento *et al*. (2016), Felipe, Ceribeli e Lana (2017), e Schwantz e Wink (2021) tiveram como público alvo estudantes universitários. Canton e Barichello (2019) trabalharam com empreendedores; Potrich, Vieira e Kirsh (2015) e Santos, Mendes-da-Silva e Gonzalez (2018) trabalharam com a população em geral. De uma maneira geral, pode-se dizer que parte das amostras usadas nas pesquisas mencionadas apresentam bons níveis de conhecimento financeiro, mas baixos níveis de comportamento, evidenciando que, muitas vezes, algumas pessoas compreendem os assuntos relacionados a finanças, mas poucos aplicam na prática.

Complementarmente, considera-se que a inclusão financeira seja um elemento essencial para que as pessoas possam tomar decisões financeiras a respeito de produtos e serviços ofertados pelas instituições financeiras. Nesse sentido, a literatura tem argumentando que o

conhecimento financeiro impacta nos aspectos de inclusão, de modo que as aplicações dos conhecimentos adquiridos (comportamentos) perpassam pela consideração de que os indivíduos acessam, usam e compreendem os produtos e serviços financeiros. Tais aspectos estão apresentados e discutidos no tópico seguinte.

2.3 INCLUSÃO FINANCEIRA

A inclusão financeira se apresenta como um tópico de pesquisa emergente quando relacionada ao bem-estar financeiro dos indivíduos e à alfabetização financeira (GOYAL; KUMAR, 2021). A sua origem é o microcrédito e as microfinanças com o contexto emergente de exclusão em todo o mundo (LIU *et al*., 2021).

No que se refere ao conceito, a inclusão financeira diz respeito a um processo que proporciona a facilidade de acesso, disponibilidade e uso de produtos e serviços financeiros ofertados pelo sistema financeiro formal para todos (SARMA; PAIS, 2011). Segundo Demirgüç-kunt e Klappler (2013), a inclusão financeira é definida com o uso de serviços financeiros formais. Já a definição apresentada por Liu *et al*. (2021) apresenta que a inclusão financeira se refere à prestação de serviços financeiros de forma igualitária, além de visar incluir as pessoas que não estão usando ou acessando esses serviços.

Para Raccanello e Guzmán (2014), um indivíduo será financeiramente incluído se tiver acesso a produtos e serviços financeiros regulamentados (formais) e de forma transparente para garantir a proteção do consumidor, de modo que tenha a capacidade de escolher os produtos e serviços financeiros que se adequam às suas necessidades. Ingale e Paluri (2020), com base no *Global Findex Database*, apontam que a inclusão financeira diz respeito ao acesso e uso de serviços financeiros, como realização de poupança, acessar créditos e gerenciar riscos financeiros.

Conforme definições apresentadas, a inclusão financeira é considerada presente quando existe acesso a produtos e serviços financeiros por meio digital ou por meio de agências, a posse de uma conta bancária e quando existe uso desses produtos e serviços. De acordo com o Demirgüç-Kunt *et al.* (2008), o acesso financeiro geralmente diz respeito à oferta de serviços e produtos, enquanto o uso é determinado pela procura dos serviços e produtos ofertados. O acesso a produtos e serviços financeiros, bem como sua utilização, são necessários e relevantes para o desenvolvimento financeiro de uma economia (SOETAN et al., 2021).

Contudo, de acordo com Sarma e Pais (2011) e Nandru e Rentala (2019), a literatura sobre inclusão financeira apontou que se trata de um fenômeno complexo e multidimensional.

Lyons e Kass-Hanna (2019) mencionaram que a definição de inclusão financeira tem sido expandida para além de acesso, uso e qualidade, de maneira a incluir aspectos sociais, estruturais, tecnológicos, dentre outros.

Nesta pesquisa, pretende-se considerar, além do acesso e do uso, a compressão. Em muitos casos, as pessoas têm acesso a produtos e serviços financeiros, possuem renda suficiente para cobrir gastos e poupar; porém, elas não se interessam em utilizar determinados produtos e serviços oferecidos por instituições financeiras, a exemplo dos investimentos. Um dos motivos é o não entendimento da linguagem técnica utilizada ou a forma com que as informações são passadas, conforme mencionado por Cole, Sampson e Zia (2011).

Raccanello e Guzmán (2014) afirmam a necessidade de transparência por parte dos intermediários financeiros, pois a falta de clareza ao oferecer produtos e serviços financeiros, especificamente sobre os custos envolvidos, pode induzir ao erro quando o indivíduo precisa tomar uma decisão. Os autores argumentam ainda que tais erros podem trazer impactos negativos no bem-estar financeiro, pois podem perdurar ao longo do tempo. A questão da transparência por parte da oferta perpassa por questões associadas à compreensão por parte da demanda (usuários).

Por se tratar de um conceito que envolve algumas dimensões, a inclusão financeira, para ocorrer de forma plena, deve, sobretudo, partir das instituições financeiras, de modo que possibilitem o acesso, de maneira formal e que sejam claros nas informações que querem transmitir a respeito de produtos e serviços financeiros relacionados ao crédito, à poupança, a investimentos ou seguros, para que, assim, o uso seja efetuado de maneira adequada às necessidades e ao planejamento de cada indivíduo.

Para Raccanello e Guzmán (2014), a inclusão financeira é uma importante estrutura que permite aumentar o bem-estar das pessoas ao ser capaz de mudar os fluxos de renda e consumo ao longo do tempo. Segundo Morgan e Long (2020), as famílias que estão financeiramente incluídas podem aumentar a poupança, investir em educação, empreender, capacitar mulheres e melhorar os resultados de saúde.

Em outra perspectiva, existem os processos inversos, os de exclusão financeira. De acordo com Singh e Venkataramani (2014), um dos principais fatores que contribuem para a falta de inclusão financeira é a alfabetização financeira. Na visão desses autores, é necessário diminuir a complexidade das informações financeiras, aumentar a transparência nas informações e, por outro lado, aumentar a compreensão dos consumidores.

Kempson e Whyley (1999) e Kempson *et al.* (2000) mencionam pelo menos cinco maneiras de observar a exclusão financeira: a exclusão de acesso, que se refere à restrição de acesso após avaliação de riscos; a exclusão de condição, que ocorre quando os produtos e serviços oferecidos não são adequados para atender às necessidades dos consumidores; a exclusão de preço, situação em que os preços dos produtos e serviços são de um modo que as pessoas não conseguem pagar; a exclusão de marketing, que ocorre quando o setor de marketing e vendas direcionam as ofertas para públicos específicos; e a auto exclusão, a qual ocorre quando a pessoa, por vontade própria, decide não acessar e usar serviços e produtos financeiros.

Demirgüç-kunt e Klapper (2013) relatam uma realidade que pode ser o caso de exclusão de preço e autoexclusão. Os autores descobriram que o motivo mais comum para não haver uma conta formal, mencionada por 30% dos não correntistas respondentes da pesquisa, foi a falta de dinheiro suficiente para manter uma conta, sugerindo que uma conta formal não é gratuita em vários países e que, para quem tem renda baixa, torna-se uma despesa desnecessária.

Os aspectos supracitados e a baixa alfabetização financeira se tornam barreiras à inclusão financeira, dificultando a inserção de muitas pessoas ao sistema financeiro formal. Essas dificuldades podem trazer implicações na forma de consumo dos indivíduos e famílias, bem como em processos de planejamento em longo prazo. Por outro lado, a inclusão financeira pode ser negativa para pessoas com baixa alfabetização financeira e com acesso a produtos e serviços, pois pode favorecer o surgimento de situações de sobre-endividamento (SELA; GONZALEZ; CHRISTOPOULOS; 2020).

Para Goyal e Kumar (2021), a combinação de alfabetização financeira (conhecimentos e aplicações) e inclusão financeira (circunstâncias externas – produtos e serviços) trazem consigo elementos de capacidade, que significa oportunidade de agir. Nesse sentido, considera-se a inclusão financeira necessária e importante para que todas as pessoas, independentemente da localização geográfica que residam ou da renda que possuam, possam acessar produtos e serviços financeiros.

Entretanto, é necessário também o desenvolvimento de ações de disseminação de conhecimentos financeiros para que as pessoas saibam interpretar os produtos e serviços que existem e, por sua vez, escolham aqueles adequados à própria necessidade (PANOS; WILSON, 2020). Muitos países têm desenvolvido estratégias para que o sistema financeiro formal alcance toda a população, a exemplo do Brasil. A seguir, apresentam-se algumas iniciativas do país.

2.3.1 Inclusão financeira no Brasil

Para Bader e Savoia (2013), um dos principais desafios das instituições financeiras e governos em relação à inclusão financeira é fazer com que pessoas totalmente excluídas do sistema financeiro formal tenham acesso aos produtos e serviços existentes, e que, tendo acesso, possam decidir sobre o uso, de maneira que façam escolhas adequadas às próprias necessidades.

No Brasil, a agenda de inclusão financeira teve início na década de 1970, com a União Nordestina de Assistência a Pequenas Organizações – UNO, a qual oferecia microcrédito. Na década de 1980, as ações de microcrédito se expandem com a criação de novas instituições pelo país, a exemplo do Banco do Microcrédito, no Paraná, e a Associação Brasileira para o Desenvolvimento da Mulher, no Rio de Janeiro. De acordo com Sela e Greatti (2018, p. 20 - 21), o microcrédito diz respeito a "empréstimos de baixo valor concedidos a população de baixa renda (...)" com o objetivo de fomentar os pequenos negócios e incentivar empreendedores.

Em 2002, houve a realização de seminários associados ao microcrédito e a microfinanças. Greatti e Sela (2017) definem microfinanças como serviços financeiros, em geral, destinados à população de baixa renda, com interesse principal de estimular a realização de investimentos por sua parte. De acordo com as autoras, o objetivo dos serviços de microfinanças é levar, com um custo mais baixo, o microcrédito, a bancarização, o microsseguro e a micropoupança para grupos carentes.

Os serviços de microfinanças buscam estimular o empreendedorismo, o surgimento de negócios e o acesso a produtos e serviços financeiros por parte de populações menos assistidas. Ressalta-se que não é apenas a oferta de produtos e serviços em uma região que torna as pessoas financeiramente incluídas. É necessário ainda que os produtos atendam às necessidades das pessoas.

Por outro lado, Bader e Savoia (2013) argumentam que são altos os custos de se manter uma instituição de microfinanças, de modo com que taxas elevadas acabam sendo cobradas de um público de baixa renda. Essa afirmação contradiz o que foi posto por Greatti e Sela, ao indicarem que o objetivo dos serviços de microfinanças é chegar às pessoas de baixa renda e a custos mais baixos.

Após a criação e funcionamento das instituições de microfinanças e com o avanço tecnológico, os sistemas se modernizaram e as instituições financeiras passaram a contar com os correspondentes bancários, que são empresas contratadas por instituições financeiras para prestar determinados serviços financeiros em nome da contratante (SELA; GREATTI, 2018).

Mais recentemente, com o surgimento de *startups* e com a continuidade do avanço tecnológico, os serviços financeiros chegaram às pessoas de uma forma mais direta, via *smartphones*, em que a maioria dos serviços financeiros podem ser realizados sem sair de casa, pelo próprio cliente. Segundo Barder e Savoia (2013), a tecnologia é vantajosa e ajuda na logística de distribuição dos serviços financeiros.

De acordo com Birochi e Pozzebon (2016), o Brasil é m grande exemplo de implantação de redes bancárias visando o acesso financeiro. Além disso, muitos agentes/correspondentes também foram implementados, de modo a permitir a inclusão financeira de microempreendedores que são de grande relevância para a economia brasileira.

Nota-se a abrangência que o sistema financeiro brasileiro busca atingir, demonstrando o seu interesse em fazer com que tal sistema esteja acessível a maior quantidade de pessoas possível. De fato, o número de pessoas com acesso a produtos e serviços financeiros vem crescendo no país nos últimos anos, conforme apontam Ponchio, Cordeiro e Gonçalves (2018).

O Banco Central do Brasil passou a divulgar, desde 2010, um relatório sobre a inclusão financeira. O último relatório de inclusão financeira divulgado foi no ano de 2015 (a divulgação ocorreu de forma trienal). A partir de 2018, a instituição passou a utilizar o termo cidadania financeira, conceito que engloba educação financeira, inclusão financeira, proteção ao consumidor e participação no sistema financeiro.

Enfatizando especificamente na inclusão financeira, o Banco Central do Brasil (2015) conceitua a inclusão financeira plena como um estado em que toda a população tenha acesso a produtos e serviços financeiros que atendam suas necessidades e que faça uso de tais produtos e serviços, de modo equilibrado e consciente para que sejam observados ganhos no bem-estar do cidadão.

Segundo o Relatório de Inclusão Financeira (2015) do Banco Central do Brasil, em 2014, apenas um dos 5.570 municípios brasileiros não possuía algum ponto de atendimento bancário. Em relação ao uso, o percentual de brasileiros adultos que possuíam conta em instituição financeira e que faziam algum tipo de movimentação foi de 68,1%, conforme pesquisa do *Global Findex Database*, publicada pelo Banco Mundial (2014). Os dados revelam que o acesso a produtos e serviços financeiros é considerado abrangente, e o uso é considerado razoável.

Contudo, ressalta-se mais uma vez a relevância da alfabetização financeira, tendo em vista que o acesso a produtos e serviços financeiros por uma população que não possui conhecimentos e habilidades para tomar decisões financeiras adequadas, pode acarretar em

processos de alto endividamento, especialmente com o uso do crédito, conforme dados do SPC Brasil apresentados na introdução deste trabalho. Abrantes-Braga e Veludo-de-Oliveira (2020) comentam que períodos de rápida expansão na oferta de crédito estão frequentemente relacionados a problemas como atrasos em pagamentos, gerando inadimplência e sobre-endividamento.

Nesse sentido, a inclusão financeira é um aspecto relevante para que as pessoas possam ativamente participar do sistema financeiro, acessando produtos e serviços. Porém, sem a alfabetização financeira, condição necessária para o desenvolvimento de conhecimentos, habilidades e comportamentos adequados, as pessoas tendem a tomar decisões, mas não de uma forma planejada e consciente, gerando impactos de curto e longo prazo, afetando o próprio bem-estar.

Ademais, aspectos cognitivos têm sido considerados relevantes quando associados a questões financeiras (BELEKHOVA; KALACHIKOVA, 2018), de maneira que esses aspectos podem influenciar decisões financeiras de curto, médio e longo prazo. Dessa forma, é um tópico de pesquisa que requer atenção, tendo em vista que pode apresentar impactos no bem-estar financeiro das pessoas. A seguir, aborda-se essa temática, com ênfase nos vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda e no viés comportamental de autocontrole.

2.4 VIESES COGNITIVOS E COMPORTAMENTAIS

Com base nas ideias apresentadas pelas finanças tradicionais, a exemplo da Teoria da Carteira, de Markowitz (1952), e da Hipótese de Mercados Eficientes, de Fama (1970; 1991), discutidas amplamente na literatura, as pessoas tomam decisões financeiras de maneira racional, buscando sempre maximizar a sua utilidade esperada. De acordo com Shefrin (2001), são três os conceitos principais em que se baseiam as finanças tradicionais, a saber: comportamentos racionais, a precificação de ativos de capital (CAPM) e mercados eficientes.

Contudo, após o desenvolvimento de pesquisas que testaram as teorias, foram identificadas anomalias (SHILLER, 2003) nos processos de decisões, que contradiziam os preceitos teóricos até então estabelecidos. Para Shefrin (2001), os proponentes da *behavioral finance*, tais como Richard Thaler, Robert Shiller, Daniel Kahneman e Amos Tversky, afirmaram que elementos psicológicos interferem nesses três conceitos citados e que as decisões nem sempre são tomadas de maneira racional, devido a emoções e comportamentos não previstos.

De acordo com os proponentes das finanças comportamentais, ao tomar decisões, as pessoas estão sujeitas à presença de vieses comportamentais ou cognitivos, usados como atalhos em situações complexas. Tversky e Kahneman (1974) argumentam que as pessoas possuem dois sistemas que podem ser acionados ao responder sobre uma decisão: o sistema 1 se refere ao sistema em que você toma decisões de forma imediata, por meio de atalhos mentais; o sistema 2 diz respeito a decisões que são tomadas depois de pensadas e refletidas, segundo o conhecimento que o tomador de decisão possui.

Muitas vezes, esses vieses podem atrapalhar decisões importantes e podem ser interessantes em situações emergenciais. Segundo Liu *et al*. (2021), o viés é um tipo de ferramenta utilizada pela mente humana para lidar com informações complexas e simplificar o processo de decisão. Nesse sentido, o viés leva o indivíduo na direção de uma conclusão (LIU *et al*., 2021).

O amplo trabalho desenvolvido por Tversky e Kahneman (1974) para mapear os diversos vieses cognitivos demonstrou que as decisões (julgamentos) sob condições de incertezas se desviam da racionalidade substantiva (PEREIRA; BOMFIM; SILVA FILHO, 2021). Em 1979, Kahneman e Tversky desenvolveram uma teoria alternativa à teoria da utilidade esperada, intitulada de Teoria do Prospecto. Para esses autores, o valor deixa de ser atribuído aos resultados finais e passa a ser atribuído a ganhos e perdas; as probabilidades apresentadas na teoria da utilidade são substituídas por pesos de decisão.

De acordo Ricciardi e Simon (2000), no caso específico de investimentos, os investidores tendem a avaliar as perspectivas de ganhos ou perdas correntes, em vez de focar na geração de riqueza final dos ativos. Os mesmos autores explicam ainda que a Teoria do Prospecto demonstra que, se o indivíduo é exposto a sua situação em que existe a possibilidade de perder dinheiro, devido à aversão à perda, esses tendem a tomar decisões arriscadas. Segundo Pereira, Bomfim e Silva Filho (2021), as perdas tendem a exercer um choque emocional maior sobre as pessoas do que o ganho semelhante, de modo que os indivíduos se empenham em evitar perdas, mais do que fariam para obter ganhos.

No processo de escolha e avaliação das decisões, os indivíduos podem estar sujeitos a vieses comportamentais e cognitivos. Ao tratar especificamente de assuntos financeiros, alguns desses vieses se destacam, como os que foram abordados neste trabalho: aversão à perda, excesso de confiança e autocontrole.

O viés de aversão à perda, como já descrito, tem bases na Teoria do Prospecto, em que os indivíduos sentem mais as perdas do que ficariam felizes em obter ganhos equivalentes. Em

1992, Kahneman e Tversky incluíram a aversão à perda ao modelo da Teoria do Prospecto, explicando o fato da função valor ser convexa para as perdas (PEREIRA; BOMFIM; SILVA FILHO, 2021). Complementarmente, Liu et al. (2021) afirmam que a evidência de pesquisas sobre a aversão à perda mostra que as pessoas com esse viés apresentam demasiada angústia quando experimentam uma perda, em comparação com o prazer quando experimentam um ganho igual.

Pessoas com o viés de aversão à perda tendem a fazer escolhas mais arriscadas, quando há a possibilidade de perdas, e se tornam aversas ao risco em situações em que são apresentados ganhos comparáveis (COSTA *et al.* 2020). Devido a tal viés, Yeh (2020) afirma que pessoas com baixa alfabetização financeira estão predispostas a apresentar vieses de decisão, e confirmaram por estudo empírico desenvolvido que os entrevistados com menor alfabetização financeira manifestaram maior grau do viés de aversão à perda.

Em relação ao excesso de confiança, Ricciardi e Simon (2000) mencionam que o excesso de confiança (*overconfidence*) é um viés pelo qual os seres humanos tendem a superestimar as suas próprias habilidades e previsões de sucesso. Quando se trata de investimentos, o excesso de confiança é identificado quando os investidores confiam ostensivamente para reduzir o risco de perdas em situações imprevisíveis (YANG *et al.* 2021).

Pela definição, o excesso de confiança se configura na percepção do indivíduo sobre seus conhecimentos e habilidades que são diferentes daqueles executados. A literatura reporta situações em que tal viés pode se apresentar como algo bom ou ruim. Segundo Barber e Odean (2001), o excesso de confiança no próprio conhecimento ou na capacidade concernente pode levar a negociações excessivas e retornos mais baixos. Por outro lado, pesquisas levam alguns psicólogos a sugerirem que o excesso de confiança pode ser benéfico, servindo para promover a motivação e a persistência nas tarefas (CLARK; FRIESEN, 2009).

A pesquisa conduzida por Barber e Odean (2001) mostrou que os homens apresentam maior excesso de confiança do que as mulheres. Além disso, participam com maior frequência do mercado de capitais e investimentos em ações. De acordo com Xia Wang e Li (2014), o excesso de confiança no conhecimento financeiro está positivamente relacionado à participação no mercado de ações. Contudo, isso não necessariamente é algo positivo, devido às apostas arriscadas e a desempenhos negativos que podem ocorrer. Segundo os autores, a participação no mercado de ações é considerada um indicador financeiro de bem-estar financeiro do consumidor. Porém, conforme enfatizam Chu *et al.* (2016), é importante aumentar a educação financeira das famílias, pois essa pode auxiliar os consumidores a tomar decisões acertadas no

que se refere a ações e carteiras de investimentos e, consequentemente, melhorar o bem-estar financeiro.

O excesso de confiança pode ser apresentado de três maneiras, a saber: superestimação, substituição e superprecisão. Superestimação se refere à confiança subjetiva em um desempenho que não se comprova na realidade (BIAIS *et al*., 2005). A substituição diz respeito à percepção de que as próprias habilidades e aptidões são melhores do que a média (OLSSON, 2014). A superprecisão diz respeito às pessoas entenderem que estão certas sobre a precisão de suas estimativas (BERNOSTER *et al*., 2018).

Por envolverem o processo de tomada de decisão, considera-se que os vieses de aversão à perda e excesso de confiança podem impactar diretamente a situação financeira dos indivíduos. Nesse sentido, essas decisões podem ser refletidas em processos de organização financeira, como também na segurança financeira futura, que são aspectos relacionados e representativos do bem-estar financeiro (NETEMEYER *et al*. 2018).

Por fim, o autocontrole é um viés comportamental que é definido pela restrição imposta sobre os próprios impulsos, vontades ou emoções, em relação ao consumo e que pode impactar os comportamentos financeiros (GATHERGOOD, 2012). O autocontrole é geralmente relacionado a decisões sobre gastos, visto que os consumidores frequentemente estão diante de situações em que é preciso decidir sobre trocas intertemporais, visando ao longo prazo, com ênfase na poupança, por exemplo, ou sobre realizar o consumo no presente (HAWS; DAVIS; DHOLAKIA, 2016).

Em tese, a ideia central é que o autocontrole favoreça a execução de comportamentos positivos, de modo que boas decisões financeiras sejam tomadas e os indivíduos consigam estabelecer uma diferença entre necessidade e desejo e, consequentemente, consigam realizar planejamento financeiro de compra e de poupança, visando ao bem-estar financeiro atual e futuro. Para Rey-Ares *et al.* (2021), a aptidão de um indivíduo em controlar impulsos e pensar sobre o longo prazo molda o seu comportamento financeiro.

Acrescenta-se ainda que o autocontrole também se fundamenta na Teoria do Comportamento Planejado, uma vez que a noção de controle que a pessoa tem sobre determinado assunto influencia as suas atitudes e, consequentemente, os seus comportamentos. Em questões empíricas, Strömbäck *et al.* (2017) comprovaram que pessoas com altos níveis de autocontrole estão menos preocupadas com problemas financeiros e mais seguras sobre a sua situação atual e futura. Além disso, os mesmos autores afirmaram que o autocontrole influencia o comportamento financeiro dos indivíduos e também o seu bem-estar financeiro percebido.

A seguir, apresentam-se pesquisas realizadas no contexto brasileiro, com ênfase nos vieses destacados nesta tese – excesso de confiança, aversão à perda e autocontrole –, de modo a mapear de forma breve as investigações e ênfases realizadas nacionalmente a respeito desses vieses.

2.4.1 Excesso de confiança, aversão à perda e autocontrole: pesquisas no Brasil

Considerando o desenvolvimento de pesquisas na área de finanças e contabilidade no Brasil, foram encontrados trabalhos com investigações a respeito dos vieses cognitivos e comportamentais tratados nesta tese. Considerando o viés cognitivo excesso de confiança, alguns trabalhos apresentaram enfoque na relação do viés com as decisões de investimentos (PIMENTA; BORSATO; RIBERIRO, 2012; AGUIAR *et al*., 2016). Outros abordaram o efeito do viés na estrutura de capital das empresas (SILVA; CUNHA; SERLA, 2017; COSTA, CORREIA; LUCENA, 2019; ANDRADE; LUCENA, 2021). E alguns trabalharam o excesso de confiança em relação à decisão gerencial e de executivos (FEITOSA; SILVA; SILVA, 2014; BORTOLI; SOARES, 2019; CRABBI; PEREIRA; SILVA, 2020).

Do ponto de vista de achados, Pimenta, Borsato e Ribeiro (2012) tiveram como objetivo verificar se as decisões dos investidores, analistas e profissionais de investimento são influenciadas pelo viés de excesso de confiança e por suas características sociodemográficas. A pesquisa foi realizada com 398 pessoas e os resultados indicaram que características pessoais, diferenças de opinião e percepção de realidade, bem como a predisposição ao excesso de confiança influenciam de forma relevante o processo de tomada de decisão dos investidores.

Costa, Correia e Lucena (2019) investigaram a relação entre excesso de confiança dos gestores e decisões de estrutura de capital das empresas, considerando o contexto brasileiro e norte americano. A pesquisa considerou o período de 2010 a 2015 para coleta de dados e os resultados obtidos revelaram que existiu uma relação significativa entre o excesso de confiança e as decisões de estrutura de capital nas empresas de ambos os países. Além disso, identificaram que, quanto maior era o nível do excesso de confiança dos gestores, maiores eram os impactos sobre a alavancagem.

Lunardi, Beuren e Klann (2021) buscaram analisar o efeito moderador da expertise financeira do conselho de administração na relação entre o excesso de confiança dos executivos e a qualidade da evidenciação contábil. Os resultados da pesquisa revelaram que empresas com maior expertise financeira do conselho de administração possuem menor presença do viés nos

executivos. Por fim, identificaram que a expertise financeira modera a relação entre o excesso de confiança e a qualidade da evidenciação contábil.

Não foram encontradas pesquisas que relacionassem o excesso de confiança a estudos relacionados a finanças pessoais, alfabetização financeira ou bem-estar financeiro. Em relação ao viés cognitivo aversão à perda, as pesquisas encontradas no contexto brasileiro abordaram aversão à perda nas decisões de risco (ARAUJO; SILVA, 2007), os determinantes da aversão à perda nas decisões financeiras (MELO *et al*., 2018), análise do processo de decisão do investidor brasileiro (BOGEA; BARROS, 2008), aspectos demográficos como faixa etária, gênero e ocupação profissional relacionados a aversão à perda (MELO; SILVA, 2010) e aspectos culturais e decisórios em ambientes de aversão à perdas (CERQUEIRA; CARVALHO JUNIOR; DIAS FILHO, 2021).

O estudo de Bogea e Barros (2008) teve o objetivo de investigar possíveis falhas cognitivas dos investidores brasileiros diante da tomada de decisão. A pesquisa foi realizada com 512 participantes. Os principais resultados evidenciaram a existência de falhas cognitivas, mas não foi possível identificar entre essas falhas e os aspectos pessoais dos investidores. Os autores ressaltaram como contribuição a evidência de que os investidores brasileiros estão também sujeitos a padrões comportamentais, assim como investidores norte-americanos.

Melo e Silva (2010) analisaram a relação entre aversão à perda e características demográficas como gênero, faixa etária e ocupação. Os autores utilizaram situações problemas com base no instrumento desenvolvido por Kahneman e Tversky (1979). Com base nos resultados obtidos, os autores constataram que os três aspectos pessoais investigados exerceram influência sobre o nível de aversão à perda dos respondentes.

Melo *et al*. (2018) desenvolveram um instrumento para mensuração da aversão à perda com base na identificação dos seus determinantes. Os autores criaram 13 variáveis latentes para representação da aversão à perda, com 65 variáveis observáveis. Após os ajustes feitos no modelo inicial, os autores afirmaram que o modelo de aversão à perda proposto se mostrou estável e invariante.

Por fim, os estudos encontrados que trabalharam o viés comportamental de autocontrole o relacionaram ao materialismo e estilo de vida (QUEIROZ *et al*., 2014), compra, percepção de preço e consumo sustentável (COSTA; SILVA; CAMPOS, 2020; NASCIMENTO *et al*., 2022), orientação de poupança pessoal, conhecimento financeiro, perspectiva do tempo e bem-estar financeiro (PONCHIO; CORDEIRO; GONÇALVES, 2018).

A pesquisa realizada por Ponchio, Cordeiro e Gonçalves (2018) analisou a influência de fatores pessoais e cognitivos no bem-estar financeiro dos consumidores brasileiros. Os fatores pessoais e cognitivos trabalhados foram o materialismo, o autocontrole de gastos do consumidor, a perspectiva de tempo, orientação para poupança e conhecimento financeiro. Os resultados indicaram que o bem-estar é influenciado pelo autocontrole de gastos do consumidor, pelo materialismo e perspectiva de tempo; e que a orientação de poupança pessoal também previu segurança financeira futura.

Costa, Silva e Campos (2020) analisaram a percepção de preço do consumidor no processo de decisão de compra considerando ambientes de compra coletiva online em relação ao autocontrole e às influências dessas decisões nos processos de arrependimento. Os resultados obtidos indicaram que a forma como o preço é apresentado nos sites de compra coletiva exerce influência sobre percepção de preço dos consumidores de maneira positiva e impactam negativamente no autocontrole, de modo que favorece a realização de compras não planejadas, podendo levar a futuros arrependimentos.

Considera-se importante o mapeamento de pesquisas no contexto brasileiro, para que se tenha uma clareza do estado da arte a respeito dos construtos utilizados nesta tese, tendo em vista que a produção científica brasileira em sua maioria está publicada em periódicos nacionais. Nesse sentido, buscou-se evidenciar as pesquisas encontradas no Brasil, a fim de situar o leitor a respeito da produção nacional a respeito da temática aqui abordada. A seguir, apresenta-se a construção teórica do modelo conceitual e hipóteses de pesquisa com base em evidências empíricas.

3 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES DA PESQUISA E MODELO CONCEITUAL

O bem-estar financeiro é um construto que não se observa diretamente, mas que é percebido de acordo com o modo como a pessoa conduz a sua vida financeira, tanto no presente quanto no futuro. Nesse sentido, as pesquisas têm utilizado variáveis que representam estados de bem-estar financeiro, como, por exemplo: a situação financeira presente e futura, estresse com a gestão financeira e satisfação financeira.

Além disso, por ser um construto multidimensional, a literatura associada ao tema, principalmente na última década, tem investigado elementos que podem afetar o bem-estar financeiro individual. Dessa forma, observou-se que fatores comportamentais, cognitivos e de mercado podem apresentar influências sobre o bem-estar financeiro. Diante disso, o próximo tópico apresenta a fundamentação para desenvolvimento das hipóteses e relações entre os construtos: alfabetização financeira, inclusão financeira, vieses cognitivos e bem-estar financeiro, estabelecidas no modelo conceitual proposto representado na Figura 2.

3.1 ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA

A alfabetização, como já discutida anteriormente, é um processo pelo qual a pessoa se torna letrada em finanças, de modo que possua conhecimento e habilidade suficientes para agir em prol das melhores escolhas financeiras pessoais. O agir diz respeito aos comportamentos realizados pelas pessoas em relação às decisões financeiras, sejam comportamentos positivos, como planejamento para aposentadoria, compra consciente, autocontrole, ou ainda, negativos, como endividamento, compras compulsivas.

Nesse sentido, a alfabetização é um elemento importante para que uma pessoa tome decisões financeiras adequadas às suas necessidades, e ainda deve ter como alvo o bem-estar financeiro. Como afirma Huston (2010), percebe-se cada vez mais que os erros financeiros podem afetar o bem-estar individual e criar externalidades negativas que afetam todos os agentes econômicos. Com base nessas questões introdutórias, muitas pesquisas que buscam identificar os possíveis influenciadores ou antecedentes do bem-estar financeiro consideram a alfabetização como um construto essencial que contribui para o seu alcance.

De acordo com Ali *et al*. (2021), a alfabetização financeira emergiu com um importante determinante do bem-estar financeiro e empoderamento financeiro. Dessa forma, tem se tornado ainda mais importante à medida que o mundo fica cada vez mais integralizado.

Conforme ratifica Kuchciak e Wiktorowicz (2021), o valor da alfabetização financeira talvez nunca tenha sido maior do que nesse momento de integração dos mercados globais.

Além disso, o cenário recente de pandemia cria incertezas sobre diversos aspectos na vida das pessoas, inclusive o aspecto financeiro, gerando estresse e aumentando a necessidade de decisões financeiras sólidas que são necessárias para alcance e manutenção do bem-estar (SHANKAR; VINOD; KAMATH, 2022). Considerando a perspectiva e conceituação de alfabetização financeira utilizada nessa pesquisa, baseada na OCDE (2013), parte-se da ideia de que esse construto é formado por três elementos: conhecimentos, atitudes e comportamentos, todos voltados aos aspectos financeiros.

O conhecimento financeiro é definido como a compreensão dos termos financeiros necessários para se tomar uma decisão de forma independente (HEO; LEE; RABBANI, 2021). Acrescenta-se ainda não somente a compreensão de termos financeiros, mas de suas implicações práticas. A atitude é conceituada como a disposição psicológica de um indivíduo em relação a uma determinada prática financeira. Um indivíduo com atitudes financeiras positivas é mais propenso a desenvolver comportamentos financeiros responsáveis (SHE *et al*. 2021).

Mahdzan *et al*. (2019) afirmam que o bom comportamento financeiro pode ser definido como qualquer comportamento eficaz que leva ao objetivo financeiro de alguém. Dare *et al*. (2022) mencionam que comportamentos financeiros positivos, como, por exemplo, prática de realizar o planejamento/orçamento financeiro, realização de investimentos e manutenção de poupança para alcance de metas financeiras foram identificados como os determinantes mais poderosos do bem-estar financeiro.

Dessa forma, muitos estudos foram encontrados na literatura relacionando a alfabetização financeira ao bem-estar financeiro dos indivíduos. Em muitos casos, a alfabetização financeira e os comportamentos financeiros foram estudados de forma isolada. Assim, foram feitas buscas nas bases de dados relacionando a alfabetização financeira ao bem-estar, como também de uma forma mais específica, relacionando o comportamento financeiro ao bem-estar.

A pesquisa de Gutter e Copur (2011) buscou aprofundar e entender a relação entre comportamentos financeiros de estudantes e seu bem-estar financeiro após o controle de características demográficas, educação financeira e disposições financeiras. Os autores encontraram que a prática do orçamento, a poupança, comportamentos arriscados com cartão

de crédito e compra compulsiva estavam significativamente relacionados ao bem-estar financeiro e eram influenciados por questões demográficas.

Sabri e Zacaria (2015) buscaram identificar os níveis de educação financeira, dificuldade financeira, capacidade financeira e bem-estar financeiro e o tipo de atitude em relação ao dinheiro dos jovens funcionários da Malásia. A pesquisa revelou que os participantes que tiveram níveis moderados de alfabetização, capacidade financeira e bem-estar financeiro tiveram pontuação alta em esforço e retenção de dinheiro e baixo nível de dificuldade financeira. Diferenças estatisticamente significativas surgiram no bem-estar financeiro de pessoas com diferentes estados civis (casadas e solteiras) e os diferentes grupos de renda familiar (baixa, média e alta renda).

Anaya (2016) analisou o efeito das finanças comportamentais, emoções, cultura, decisões econômicas e educação financeira no bem-estar econômico e na felicidade das pessoas. As principais conclusões indicaram que a alfabetização financeira influencia de forma positiva as decisões econômicas e que estão diretamente ligadas ao bem-estar econômico, e que a idade está relacionada positivamente com o bem-estar econômico-financeiro e esse, por sua vez, com a felicidade.

Xiao e Porto (2017) desenvolveram uma pesquisa com a intenção de examinar se a educação financeira contribui para a satisfação financeira, direta ou indiretamente por meio de fatores mediadores, como comportamento e capacidade financeira. Os resultados sugerem que a educação financeira pode afetar a satisfação financeira, que é uma medida subjetiva de bem-estar financeiro, e ainda que a alfabetização financeira subjetiva, comportamento financeiro desejável e um índice de capacidade financeira são fortes mediadores entre a educação financeira e a satisfação financeira.

Abdullah, Fazli e Arif (2019) analisaram a relação entre atitudes em relação ao dinheiro, educação financeira e gestão da dívida em relação ao bem-estar financeiro de jovens trabalhadores. Os resultados mostraram que a alfabetização financeira, as atitudes em relação ao dinheiro e a gestão de dívida explicam 27,4% da variância do bem-estar financeiro.

Riitsalu e Mukaras (2019) desenvolveram uma pesquisa com o objetivo de investigar como o conhecimento subjetivo e objetivo de finanças e o comportamento na gestão das finanças pessoais e do status socioeconômico afetam o bem-estar financeiro. Os autores chegaram às seguintes conclusões: o conhecimento subjetivo tem uma relação mais forte com o bem-estar financeiro do que o conhecimento objetivo; e a pontuação do comportamento financeiro e o nível de renda estão correlacionados ao bem-estar financeiro.

Vieira, Bressan e Fraga (2020) buscaram mensurar o nível de bem-estar financeiro (BEF) dos beneficiários do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) e testar a hipótese de que a alfabetização financeira é um antecedente do BEF. Os resultados da pesquisa indicaram que a maioria dos beneficiários do programa apresenta níveis médio baixo e médio alto de BEF. A hipótese de que a alfabetização financeira é um antecedente do BEF foi confirmada e as três dimensões (conhecimento, atitude e comportamento) impactaram positivamente.

Rahman *et al*. (2021) focaram em grupos de baixa renda da Malásia. Os autores estabeleceram como objetivo de pesquisa investigar a relação entre alfabetização financeira, comportamento financeiro, estresse financeiro e bem-estar financeiro na Malásia. Os autores encontraram que o comportamento financeiro é o antecedente chave seguido pelo estresse financeiro e alfabetização financeira na predição do bem-estar financeiro. Portanto, o equilíbrio entre receitas e despesas, o gerenciamento do estresse financeiro e o aumento da alfabetização financeira seriam necessários para garantir o bem-estar financeiro das pessoas do grupo de baixa renda.

Chavali, Mohan e Ahmed (2021) buscaram investigar até que ponto o comportamento financeiro influencia o bem-estar financeiro no cenário indiano. Os resultados do estudo sugerem que, exceto pelo compromisso de crédito, todos os outros fatores comportamentais, como segurança futura, poupança e investimentos, indisciplina de crédito e consciência financeira, têm um impacto significativo no bem-estar financeiro de um indivíduo no cenário indiano.

Birkenmaier e Fu (2018) mencionaram que o comportamento da gestão financeira e o acesso a produtos e serviços financeiros são importantes para o bem-estar financeiro. Os autores desenvolveram uma pesquisa com o objetivo de explorar empiricamente os fatores relevantes para a gestão financeira e para o acesso financeiro e a relação entre eles. Os autores utilizaram modelagem de equações estruturais após a coleta de dados. Os resultados sugerem que o acesso financeiro do consumidor e o comportamento de gestão financeira do consumidor estão fortemente associados ao conhecimento financeiro, e que o comportamento de gestão financeira está significativamente associado ao acesso financeiro.

Outro comportamento financeiro já reportado na literatura sobre o bem-estar financeiro se refere ao superendividamento e ao endividamento de risco. De acordo com Abrantes-Braga e Veludo-de-Oliveira (2020), o superendividamento leva as famílias a sentirem dificuldades financeiras, afetando o seu bem-estar geral. A ideia de endividamento de risco trabalhada pelos

autores vai além do estado de superendividamento, referindo-se ao comportamento contínuo de dívidas levando indivíduos a se tornarem perigosamente endividados.

Além de pesquisas com foco na população em geral e nos mais jovens, ou jovens adultos, existem outras que focam nos idosos, a fim de compreender como se apresenta a situação financeira e de bem-estar desse grupo de pessoas. Adam, Frimpong e Boadu (2017) examinaram o efeito da educação financeira e do planejamento da aposentadoria sobre o bem-estar financeiro dos aposentados usando dados de pesquisas da *Cape Coast Metropolis*. A pesquisa foi realizada com 400 pessoas e os achados indicaram que a educação financeira, o planejamento de aposentadoria e o apoio familiar influenciam positivamente o bem-estar financeiro dos aposentados.

Xue *et al.* (2020) investigaram os efeitos das mudanças nos padrões de consumo sobre bem-estar financeiro em duas dimensões: consumo básico e consumo não essencial. Os autores utilizaram uma amostra de 3.484 idosos australianos e chegaram ao resultado de que os idosos mais saudáveis e com maior conhecimento financeiro têm uma maior probabilidade em relatar níveis mais elevados de bem-estar financeiro.

Shim *et al.* (2009) tiveram como objetivo principal descrever e testar um modelo conceitual do potencial de antecedentes e consequentes do bem-estar financeiro na idade adulta jovem. Os autores utilizaram as teorias da socialização do consumidor, do comportamento planejado e do desenvolvimento. Com base nos achados, identificaram que a educação financeira formal e informal influencia a forma com que os jovens adquirem conhecimento e nas intenções de comportamento com base no conhecimento.

She *et al*. (2021) desenvolveram uma pesquisa com o objetivo avaliar o impacto das crenças psicológicas, conhecimento, atitude financeira e *locus* de controle sobre o bem-estar financeiro. Os resultados mostraram que o conhecimento financeiro subjetivo, a atitude financeira e o *locus* de controle tiveram um impacto positivo tanto no comportamento financeiro quanto no bem-estar financeiro. Os resultados também mostraram que o comportamento financeiro medeia as relações entre atitude e bem-estar financeiro, bem como entre o *locus* de controle e bem-estar financeiro.

O comportamento financeiro também foi estudado na literatura como sendo um construto mediador de outras variáveis com o bem-estar financeiro. A pesquisa desenvolvida por Iramani e Lutfi (2021) demonstra isso ao examinar de forma abrangente os determinantes do bem-estar financeiro, com base nos seguintes aspectos: situação financeira, conhecimento

financeiro, experiência financeira e *lócus* de controle. Além disso, examinaram o efeito mediador do comportamento financeiro.

Os resultados da pesquisa de Iramani e Lutfi (2021) indicaram que as variáveis experiência financeira, conhecimento financeiro, situação financeira e o estado civil afetaram diretamente o bem-estar financeiro, pois as estimativas foram significativas. A respeito da mediação, o comportamento financeiro mediou significativamente a influência do comportamento financeiro, do conhecimento financeiro e do *locus* de controle sobre o bem-estar financeiro. Tais evidências sugerem que o comportamento financeiro tem sido um preditor/determinante do bem-estar financeiro seja de uma forma direta ou por meio de mediação entre outras variáveis e o bem-estar financeiro.

Com base nessas evidências, as seguintes hipóteses foram estabelecidas:

$H1_a$ *O conhecimento financeiro influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.*
$H1_b$ *A atitude financeira influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.*
$H1_c$ *O comportamento financeiro influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.*

A hipótese $H1_b$ estabelece uma relação positiva entre atitude financeira e bem-estar financeiro individual, porém espera-se que o sinal da estimativa para essa hipótese seja negativo, pois a medida de atitude financeira utilizada nesta pesquisa considera atitudes financeiras de consumo imediatista e de pouco planejamento, de forma que essas atitudes podem influenciar o bem-estar financeiro de maneira negativa. Os Quadros 2 e 3 a seguir apresentam um compilado dos estudos encontrados na revisão sistemática da literatura que relacionam especificamente a alfabetização financeira ao bem-estar financeiro (2) e comportamento financeiro ao bem-estar financeiro (3). Cabe destacar que as buscas foram desenvolvidas considerando os termos, alfabetização financeira e educação financeira, devido ao fato de muitos pesquisadores os adotarem como sinônimos.

Quadro 2: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam alfabetização financeira e/ou educação financeira ao bem-estar financeiro

Ano	Autores	Objetivo da pesquisa	Método empregado	Amostra	Principais resultados	Base de dados
2011	Gutter e Copur	Aprofundar e entender a relação entre comportamentos financeiros de estudantes e seu bem-estar financeiro.	Testes estatísticos e regressão múltipla	15.797	A análise mostrou que o orçamento, a poupança, comportamentos arriscados com cartão de crédito e compra compulsiva estavam significativamente relacionados ao bem-estar financeiro quando controlados por informações demográficas.	Scopus
2016	Anaya	Analisar efeito das finanças comportamentais, emoções, cultura, decisões econômicas e educação financeira em: a) bem-estar econômico; e b) felicidade das pessoas.	Regressões múltiplas	795	As principais conclusões deste estudo indicam que a alfabetização financeira influencia de forma positiva as decisões econômicas e essas estão direta e positivamente associados ao bem-estar econômico-financeiro.	SciElo
2015	Sabri e Zacaria	Identificar os níveis de educação financeira, dificuldade financeira, capacidade financeira e bem-estar financeiro dos jovens funcionários da Malásia.	Estatísticas descritivas, correlações e regressões	508	Os entrevistados que tiveram níveis moderados de alfabetização, capacidade financeira e bem-estar financeiro tiveram pontuação alta em esforço e retenção de dinheiro e com baixo nível de dificuldade financeira.	Scopus
2016	Vallejo-Trujillo e Martínez-Rangel	Identificar as características de educação financeira e bem-estar financeiro de alunos, professores e administradores de uma instituição de ensino.	Estatísticas descritivas	308	Verificou-se que a maior parte da amostra relatou ter moderado bem-estar financeiro; no perfil administrativo, 75% afirmaram ter um alto bem-estar financeiro, dos quais 50% são mulheres, solteiras, com uma renda familiar maior que $ 10.000.	SciElo
2017	Adam, Frimpong, Boadu	Examinar o efeito da educação financeira e do planejamento da aposentadoria sobre o bem-estar financeiro dos aposentados.	Modelagem de equações estruturais	400	Os resultados mostraram que efeito do apoio familiar e do planejamento da aposentadoria sobre o bem-estar financeiro dos aposentados é mais forte do que o da educação financeira.	WoS
2017	Sivaramakrishnan, Rastogi e Srivastava	Explorar como a educação financeira do consumidor, prevenção de riscos, bem-estar financeiro, percepção regulatória, influência social e dificuldades de investimentos influenciam a participação no mercado de ações.	Modelagem de equações estruturais	506	De uma perspectiva de política e prática, uma das descobertas significativas da pesquisa foi que a construção de alfabetização financeira continua a ser uma pedra angular importante para a participação no mercado de ações.	WoS
2017	Xiao e Porto	Examinar se a educação financeira contribui para a satisfação direta ou indiretamente por	Regressões múltiplas	25.509	A alfabetização financeira subjetiva, o comportamento financeiro desejável e o índice de capacidade financeira são	WoS

		meio de fatores mediadores, como educação financeira, comportamento e capacidade.			fortes mediadores entre educação financeira e satisfação financeira.	
2018	Gonçalves e Poncio	Avaliar a relação entre conhecimento financeiro e a orientação para o futuro no nível de segurança financeira pessoal.	Regressão logística	378	Quanto mais orientados para o futuro, maior o conhecimento financeiro, maior a idade e renda, maior é a probabilidade de que o indivíduo possua aplicação em previdência privada.	Spell
2019	Poncio, Cordeiro e Gonçalves	Explorar o impacto do autocontrole de gastos do consumidor, orientação de poupança pessoal, materialismo, conhecimento financeiro e perspectiva de tempo sobre bem-estar financeiro dos brasileiros.	Regressões múltiplas e análise de mediação	1.027	Os resultados mostram que o estresse com a gestão financeira atual e a segurança financeira futura são previstos pelo autocontrole de gastos do consumidor, materialismo e perspectiva de tempo.	WoS
2018	Riitsalu e Mukaras	Estudar como o conhecimento subjetivo e objetivo de finanças, o comportamento na gestão das finanças pessoais e do status socioeconômico afeta o bem-estar financeiro	Regressões múltiplas	1.125	O conhecimento subjetivo tem uma relação mais forte com o bem-estar financeiro do que o conhecimento objetivo. A pontuação do comportamento financeiro e o nível de renda estão correlacionados ao bem-estar financeiro.	WoS
2018	Zsótér	Examinar a alfabetização financeira de pessoas de 18 a 35 anos, com ênfase particular nas correlações de orientação temporal, gratificação e bem-estar financeiro.	Correlações, análise de cluster e regressões	300	Em relação à orientação temporal, a orientação para o futuro tem o efeito mais radical, no que diz respeito à capacidade de adiar a gratificação. O bem-estar financeiro é mais afetado pelas atitudes presente-fatalistas e negativas do passado, com direção negativa.	WoS
2019	Abdullah, Fazli e Arif	Este artigo buscou analisar a relação entre atitudes em relação ao dinheiro, educação financeira e gestão da dívida em relação ao bem-estar financeiro de jovens trabalhadores.	Regressões múltiplas	508	Os resultados mostraram que as variáveis alfabetização financeira, atitudes em relação ao dinheiro, gestão de dívida explicam 27,4% da variância do bem-estar financeiro.	WoS
2020	Xue *et al*.	Analisar as mudanças de consumo dos idosos australianos e investigar os efeitos das mudanças nos padrões de consumo sobre bem-estar financeiro em duas dimensões: consumo básico e consumo não essencial	Regressão logística	3.484	A maioria dos idosos australianos mantém uma atitude otimista em relação à sua situação financeira, e aqueles que são relativamente mais velhos, mais saudáveis e proprietários diretos têm maior probabilidade de relatar níveis mais elevados de bem-estar financeiro.	WoS
2020	Mahendru, Sharma e Hawkins	Conceituar a construção de um bem financeiro sendo da perspectiva dos países subdesenvolvidos.	Entrevistas em profundidade	42	As medidas financeiras objetivas e subjetivas são preditores do bem-estar financeiro dos consumidores. O comportamento financeiro intervém nesta relação.	Scopus
2020	Utkarsh *et al*.	Investigar o efeito de socialização financeira, educação financeira e atitude em relação ao dinheiro na melhoria do bem-estar financeiro dos jovens adultos.	Estatísticas descritivas e análise de correlação	446	A socialização é uma variável crucial, que tem um efeito positivo no bem-estar financeiro dos jovens. A alfabetização não se mostrou ser um fator que melhora o bem-estar financeiro dos jovens adultos.	WoS

2020	Vieira, Bressan e Fraga	Mensurar o nível de bem-estar financeiro dos beneficiários do Programa Minha Casa Minha Vida e testar a hipótese de que a alfabetização financeira é um antecedente do BEF.	Estatística descritiva, AFC e regressão linear	561	A maioria dos beneficiários do programa apresenta níveis médio-baixo e médio-alto de BEF. A alfabetização financeira é um antecedente do BEF e as três dimensões (conhecimento, atitude e comportamento) impactaram positivamente.	Scielo
2020	Zhao e Zhang	Examinar como a socialização financeira familiar afeta resultados financeiros individuais.	Modelagem de equações estruturais	6.311	A eficácia da socialização financeira familiar se mostra ter impactos positivos significativos na educação financeira, comportamento financeiro e bem-estar financeiro.	WoS
2021	Chua e Chin	Examinar as relações entre alfabetização financeira, bem-estar financeiro, comportamento financeiro e preparação para aposentadoria.	Estatísticas descritivas e regressão logística.	294	Os resultados empíricos mostram que o comportamento financeiro está positivamente associado com a preparação para aposentadoria e depois seguido pelo bem-estar financeiro em confiança na aposentadoria.	Wos
2021	Rahman *et al.*	Investigar a relação entre a alfabetização financeira, comportamento financeiro, estresse financeiro e bem-estar financeiro do grupo B40 na Malásia.	Modelagem de equações estruturais	412	Os resultados demonstram que o comportamento financeiro é o antecedente chave seguido pelo estresse financeiro e alfabetização financeira na predição do bem-estar financeiro.	WoS
2021	Sehrawat, Vij e Talan	Realizar uma análise de caminhos para identificar se a alfabetização financeira, comportamento financeiro e traços de personalidade que afetam o bem-estar financeiro (percebido e objetivo).	Modelagem de equações estruturais	320	O estudo evidenciou empiricamente que comportamentos financeiros responsáveis, fatores psicológicos, componentes de alfabetização financeira e situação financeira objetiva têm um efeito significativo no bem-estar financeiro de um indivíduo.	WoS
2021	Tahir, Ahmed e Richards	Examinar o papel mediador da capacidade financeira na associação entre alfabetização financeira e bem-estar financeiro. E analisar se o comportamento não impulsivo orientado para o futuro modera as associações da alfabetização financeira com a capacidade financeira e com o bem-estar financeiro.	Análise de mediação	14.958	A análise empírica mostrou que a capacidade financeira medeia parcialmente a associação entre alfabetização financeira e bem-estar financeiro. Além disso, a análise de moderação mostrou que o comportamento não impulsivo para o futuro fortalece as associações de alfabetização financeira com capacidade financeira e alfabetização financeira com bem-estar.	WoS
2022	Shankar, Vinod e Kamath	Avaliar o bem-estar financeiro dos alunos indianos da Geração Z em relação à alfabetização financeira, fragilidade financeira, comportamento financeiro e tecnologia financeira.	Modelagem de equações estruturais	271	Os resultados indicam que o comportamento financeiro está positivamente relacionado ao bem-estar financeiro, enquanto a fragilidade financeira está negativamente associada. No entanto, a alfabetização financeira e a tecnologia financeira não afetaram significativamente o bem-estar financeiro.	Scopus

Fonte: Elaboração Própria (2022).

Quadro 3: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam comportamentos financeiros com bem-estar financeiro

Ano	**Autores**	**Objetivo da pesquisa**	**Método empregado**	**Amostra**	**Principais resultados**	Base de dados
2018	Aydin e Selcuk	Examinar a relação entre alfabetização financeira, atitudes financeiras e preferências temporais entre estudantes universitários turcos.	Modelagem de equações estruturais	1.443	Os resultados sugerem que os alunos com maiores pontuações de conhecimento financeiro têm resultados mais favoráveis às atitudes financeiras e exibem comportamentos financeiros mais desejáveis.	WoS
2018	Xiao e O'Neill	Examinar a associação entre a propensão para planejar, fatores de capacidade financeira e satisfação financeira.	ANOVA e regressões múltiplas (MQO)	27.564	Os resultados sugerem que a propensão para planejar pode resultar em um planejamento financeiro desejável e um comportamento positivo, sugerindo que comportamento de planejamento financeiro pode ajudar a melhorar as finanças do consumidor.	WoS
2019	Birkenmaier e Fu	Contribuir para a literatura de acesso financeiro e comportamento de gestão financeira, explorando empiricamente os fatores relevantes para cada um e a relação entre eles.	Modelagem de equações estruturais	Duas amostras: 25.509 e 27.564	A análise mostrou que o acesso financeiro do consumidor e o comportamento de gestão financeira estão fortemente associados ao conhecimento financeiro.	WoS
2019	Colins e Urban	Explorar uma medida subjetiva relativamente nova de percepções financeiras, chamada de escala de bem-estar financeiro (FWB).	Análise de regressão	6.389	O estudo mostrou que o bem-estar financeiro geralmente acompanha o ciclo de vida, aumentando com os níveis de renda e poupança e aumentando com a idade.	WoS
2020	Abrantes-Braga e Veludo-de-Oliveira	Desenvolver e testar um modelo teórico parcimonioso de comportamento de endividamento de risco.	Modelagem de equações estruturais	1.288	Os consumidores com comportamento de endividamento de alto risco exibem menos preparação financeira para emergências e estão envolvidos com compras compulsivas.	WoS
2020	Cwynar	Examinar a educação financeira, o comportamento e o bem-estar dos Millennials na Polônia em comparação com as gerações anteriores.	Testes de diferenças de médias	Três amostras: 1.055; 1.067; 1.000.	Foi comprovado que os Millennials não divergem de outras gerações no que diz respeito à educação financeira, bem como aos comportamentos relacionados à gestão de caixa, poupança e investimento.	WoS

2020	Ianole – Calin *et al.*	Investigar em que medida o comportamento financeiro e o bem-estar financeiro são afetados por fatores cognitivos e fatores não cognitivos em um contexto pós-comunista romeno.	Modelagem de caminhos	1.602	Os resultados indicam que o componente-chave a ser abordado no desenvolvimento de serviços financeiros é a ansiedade. Além disso, a segurança financeira nem sempre é o objetivo mais importante para os consumidores.	WoS
2020	Oquaye, Owusu e Bokpin	Examinar o efeito da autoeficácia financeira e do comportamento financeiro no bem-estar financeiro e verificar se o bem-estar financeiro afeta o nível de felicidade de um indivíduo.	Modelagem de equações estruturais	210	Os indivíduos com alto nível de autoeficácia financeira são responsáveis por bons comportamentos financeiros e que esse é um bom indicador de bem-estar financeiro. O bem-estar financeiro impacta positivamente na felicidade.	WoS
2021	Chavali, Mohan e Ahmed	Investigar em que medida o comportamento financeiro influencia o bem-estar financeiro no cenário indiano.	Análise fatorial e regressão múltipla	150	Os resultados do estudo sugerem que a segurança futura, os hábitos de poupança e investimentos, indisciplina de crédito e consciência financeira têm um impacto significativo no bem-estar financeiro de um indivíduo no cenário indiano.	WoS
2021	Fan e Henager	Desenvolver uma estrutura conceitual que fornece uma compreensão ampla do bem-estar financeiro	Modelagem de equações estruturais	16.725	A satisfação financeira, o comportamento financeiro de curto prazo e a capacidade financeira mostraram associações positivas com o bem-estar financeiro, enquanto estresse financeiro e comportamento financeiro em longo prazo foram associados negativamente.	WoS
2021	Iramani e Lutfi	Examinar os determinantes do bem-estar financeiro, com base em aspectos da situação financeira, conhecimento financeiro, experiência financeira e *locus* de controle.	Modelagem de equações estruturais	1.158	A experiência financeira, o conhecimento financeiro, a situação financeira e o estado civil afetam diretamente o bem-estar financeiro. O comportamento financeiro medeia a relação entre conhecimento financeiro e *locus* de controle sobre o bem-estar financeiro.	Scopus
2021	She *et al.*	Avaliar o impacto das crenças psicológicas, conhecimento, atitude financeira e *locus* de controle sobre o bem-estar financeiro.	Modelagem de equações estruturais	500	O conhecimento financeiro subjetivo, a atitude financeira e o *locus* de controle tiveram um impacto positivo tanto no comportamento financeiro quanto no bem-estar financeiro.	WoS
2022	Dare *et al*.	Estabelecer que a relação entre autoeficácia financeira e bem-estar financeiro ocorre por meio de comportamentos financeiros positivos.	Análise de regressão	411	Os resultados mostraram que a autoeficácia financeira estava fortemente relacionada com o bem-estar financeiro por meio de comportamentos financeiros positivos. O funcionamento executivo não apresentou relação com o bem-estar financeiro por meio de comportamentos financeiros positivos.	WoS

Fonte: Elaboração Própria (2022).

3.2 INCLUSÃO FINANCEIRA

A inclusão financeira, como comumente se utiliza na literatura, considera que pessoas com acesso a produtos e serviços financeiros de qualidade, e que fazem uso deles, são consideradas pessoas incluídas financeiramente. Quando se trata dos processos de exclusão financeira, percebe-se que as decisões relacionadas à auto exclusão financeira (KEMPSON *et al.* 2000), ou seja, a exclusão de forma voluntária, perpassam por questões relacionadas à falta de compreensão a respeito dos produtos e serviços financeiros ofertados. Segundo Cole, Sampson e Zia (2011), as pessoas que não são familiarizadas e/ou não compreendem certos produtos financeiros podem se excluir involuntariamente do uso de tais produtos.

Nesse sentido, considera-se que a inclusão financeira vai além da oferta dos produtos e serviços financeiros, pois deve também considerar a comunicação/linguagem como uma ferramenta que atrai pessoas para o sistema financeiro. Segundo Morgan e Long (2020), as pessoas que estão incluídas financeiramente podem aumentar a poupança, realizar investimentos em longo prazo, capacitar as mulheres e perceberem melhores resultados com a saúde. Assim, a inclusão financeira favorece a participação financeira, e isso pode ser refletido na segurança financeira individual e familiar.

Lusardi *et al*. (2017) argumentam que a alfabetização financeira auxilia no entendimento dos produtos e serviços financeiros de modo que consigam avaliar aqueles mais adequados para a utilização esperada do indivíduo. Assim, possibilita reflexão e consciência sobre os produtos e serviços antes de consumi-los. Consequentemente, com as escolhas direcionadas e conscientes é possível que a inclusão financeira tenha impactos significativos e positivos sobre o bem-estar financeiro das pessoas.

Há um entendimento das partes interessadas na educação financeira de que a inclusão financeira possui vínculo ao bem-estar financeiro dos indivíduos (FU, 2020). O autor descobriu em sua pesquisa que os indicadores de inclusão financeira e alfabetização individual geralmente são altamente preditivos do bem-estar financeiro individual. Especialmente em relação ao bem-estar financeiro, Fu (2020) argumenta com base no *Innovations for Poverty Action* (IPA- 2017) que as partes interessadas na inclusão financeira e na educação deram atenção recente ao estabelecimento de vínculos com o bem-estar financeiro.

Fu (2020) expandiu a base de evidências sobre o bem-estar financeiro, notadamente em contextos de economia emergente e desenvolvida, para conduzir uma análise sistemática de seus preditores. O autor identificou que características estruturais e institucionais relacionadas aos setores financeiros podem dificultar ou aumentar o bem-estar financeiro, mesmo que os

indivíduos tenham uma educação financeira adequada. O nível socioeconômico individual e o indicador de capacidade financeira são fatores que explicaram cerca de um terço da variação na resposta sobre bem-estar financeiro dos respondentes da pesquisa.

Adegbite, Machethe e Anderson (2021) desenvolveram e aplicaram uma medida multidimensional de inclusão financeira (IF) para abordar questões de medição e determinar o nível de FI de pequenos agricultores rurais na Nigéria. Os principais resultados indicaram que 78% dos pequenos agricultores rurais na Nigéria são excluídos financeiramente e que o domínio do bem-estar financeiro contribuiu mais (35,89%) para os níveis de IF de pequenos agricultores rurais, seguido por participação financeira (34,45%) e financeira capacidade (29,66%).

A única pesquisa encontrada que estudou uma ligação direta entre inclusão financeira e bem-estar financeiro foi a desenvolvida por Nandru, Madhavaiah e Velayutham (2021). Os autores procuraram explorar os determinantes da inclusão financeira; posteriormente, examinaram o efeito da inclusão financeira no bem-estar financeiro de vendedores ambulantes na Índia. Os achados indicaram que, das cinco dimensões de inclusão financeira consideradas para o estudo, disponibilidade, uso e acessibilidade são determinantes significativos da inclusão financeira. Além disso, os resultados do estudo confirmaram que a inclusão financeira contribui substancialmente para o bem-estar dos vendedores ambulantes.

Por fim, Sepúlveda-Aravena *et al.* (2021) objetivaram conhecer o significado de bem-estar subjetivo e inclusão econômica por idosos com idade entre 60-75 anos, residentes em áreas urbanas do sul do Chile. Os principais achados sugerem que os significados associados ao bem-estar subjetivo atribuído pelos idosos se referem às suas fontes de relacionamentos, como a família, amigos e participação em organizações de idosos. Já os significados associados à inclusão econômica se referem às competências como a capacidade de gerenciar e distribuir renda e a necessidade de aprender sobre o uso de ferramentas tecnológicas necessárias para se sentir incluído no sistema.

Apesar de a larga literatura considerar a inclusão financeira como construto de pesquisa, poucos estudos são encontrados relacionando-a a variáveis como o bem-estar financeiro especificamente, visto que esses estudos enfatizaram a acessibilidade a produtos financeiros por parte de grupos marginalizados, como os pobres e as pessoas que moram em zonas rurais. Nesta pesquisa, argumenta-se que a inclusão financeira pode influenciar o bem-estar financeiro. Com base na argumentação exposta e nas evidências empíricas apresentadas, as seguintes hipóteses de pesquisa foram criadas:

H2a O acesso a produtos e serviços financeiros influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.

H2b O uso de produtos e serviços financeiros influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.

H2c A compreensão de produtos e serviços financeiros influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.

H3 A inclusão financeira objetiva influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.

O Quadro 4 apresenta os estudos encontrados na revisão sistemática da literatura que relacionam especificamente a inclusão financeira ao bem-estar financeiro.

Quadro 4: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam inclusão financeira com bem-estar financeiro

Ano	Autores	Objetivo da pesquisa	Método empregado	Amostra	Principais resultados	Base de dados
2020	Adegbite, Machethe e Anderson	Desenvolver e aplicar uma medida multidimensional de inclusão financeira (FI) para determinar o nível de IF dos pequenos agricultores rurais na Nigéria.	Alkire-Foster	2.300	Os resultados mostram que o domínio do bem-estar financeiro contribui mais (35,89%) para os níveis de inclusão financeira de pequenos agricultores rurais, seguido por participação financeira (34,45%) e capacidade financeira (29,66%).	WoS
2020	Fu	Expandir a base de evidências sobre o bem-estar financeiro, notavelmente em contextos de economia emergente e desenvolvida, para conduzir uma análise sistemática de seus preditores.	Regressões múltiplas (MQO)	13.693	Os resultados mostram que características estruturais e institucionais relacionadas aos setores financeiros podem dificultar ou melhorar o bem-estar financeiro, mesmo que os indivíduos tenham uma educação financeira adequada ou sejam incluídos nos mercados financeiros. Nível socioeconômico e capacidade financeira são fatores que explicam cerca parte da variação nas respostas sobre bem-estar financeiro dos respondentes.	WoS
2020	Kumari, Azam e Siti Khalidah	Explorar o impacto da alfabetização financeira na inclusão financeira em comunidades rurais no Sri Lanka.	Modelo de Equações Estruturais	450	Os resultados revelaram que a alfabetização financeira tem impacto positivo e significativo na inclusão financeira em comunidades rurais no Sri Lanka. Quando considerado as dimensões separadas, o conhecimento financeiro e as atitudes financeiras têm o impacto mais significativo sobre a educação financeira entre as comunidades rurais.	Scopus
2021	Liu *et al*.	Investigar o impacto dos vieses comportamentais na inclusão financeira do Paquistão, considerando o efeito moderador da alfabetização financeira, no contexto da perspectiva comportamental.	Modelagem por equações estruturais	102	Este estudo encontrou impacto negativo do autocontrole e do otimismo na inclusão financeira. Em contraste, a aversão à perda contribui para o aumento da inclusão financeira no Paquistão. Da mesma forma, a alfabetização financeira provou ter um efeito decrescente na inclusão financeira devido a preocupações religiosas.	WoS
2020	Santos e Galutti Netto	Estudar como o analfabetismo financeiro afeta a probabilidade de uma marca depreciativa no histórico de crédito do cliente.	Estatística descritiva e análise de regressão	2.885	O principal resultado é que os analfabetos financeiros têm entre 57% e 143% mais chances de ter uma marca depreciativa. Constatou-se que idade, renda, despesas e aposentadoria impactam positivamente na probabilidade de uma marca	Spell

					depreciativa, enquanto o casamento tem impacto negativo.	
2021	Nandru, Madhavaiah e Velayutham	Explorar os determinantes da inclusão financeira e examinar o efeito da inclusão financeira no bem-estar financeiro de vendedores ambulantes marginalizados na Índia.	Análise fatorial confirmatória e modelagem por equações estruturais	371	Das cinco dimensões de inclusão financeira consideradas para o estudo, disponibilidade, uso e acessibilidade são determinantes significativos da inclusão financeira. Além disso, os resultados do confirmam que a inclusão financeira contribui substancialmente para o bem-estar dos vendedores ambulantes marginalizados.	WoS
2021	Sepúlveda-Aravena *et al.*	Entender o significado de bem-estar subjetivo e inclusão econômica para adultos com mais de 60 anos, em áreas urbanas do sul do Chile.	Análise de conteúdo	10	Os principais achados mostram que os significados associados ao bem-estar subjetivo se referem a fontes, como família, amigos e participação em organizações de idosos. Já os significados associados à inclusão financeira se referem a capacidade de gerenciar e distribuir renda e a necessidade de aprender sobre o uso de ferramentas tecnológicas necessárias para se sentir incluídos no sistema.	SciElo

Fonte: Elaboração Própria (2022).

3.3 VIESES COGNITIVOS E COMPORTAMENTAIS

Dentre os vários vieses cognitivos/comportamentais relatados na literatura, especialmente na área de psicologia, três se destacam quando se trata de aspectos financeiros: autocontrole, excesso de confiança e aversão à perda. O autocontrole se refere à capacidade de tomar decisões que sejam contrárias os impulsos e desejos que o ser humano possui, de modo que mantenha autodisciplina sobre seus comportamentos (PONCHIO; CORDEIRO; GONÇALVES, 2018; STRÖMBÄCK *et al.* 2020).

O excesso de confiança diz respeito à tomada de decisão confiando em um conhecimento percebido, de modo que as pessoas que possuem esse viés fazem julgamentos com base em uma confiança excessiva sobre si mesmos (BARBER; ODEAN, 2011; CHU *et al.* 2016). Já a aversão à perda se refere ao viés cognitivo que faz as pessoas sentirem uma dor à perda, que é desproporcional ao prazer que sentem quando experimentam ganhos semelhantes (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

Em poucos estudos encontrados na literatura, o autocontrole foi um viés cognitivo ligado ao bem-estar financeiro. Segundo Strömbäck *et al.* (2017), pessoas com bom autocontrole são mais propensas a economizar dinheiro, possuem um bom comportamento financeiro geral e se sentem menos ansiosas com questões financeiras e mais seguras em relação a sua situação financeira atual e futura.

Em outras pesquisas, o autocontrole esteve relacionado ao comportamento do consumidor. De acordo com Haws, Bearden e Nenkov (2012), o autocontrole é muitas vezes relacionado às decisões sobre gastos, visto que, frequentemente, os consumidores lutam contra a vontade de consumir produtos atraentes em detrimento a pensamentos em longo prazo, como poupar e ter um bem-estar financeiro futuro.

Strömbäck *et al.* (2017) argumentam que, na perspectiva do bem-estar financeiro, o autocontrole está positivamente associado à segurança financeira, tanto no presente quanto no futuro. Os autores exploraram o efeito das diferenças individuais no autocontrole e outras diferenças não cognitivas sobre o comportamento financeiro e o bem-estar financeiro. Os resultados indicaram que pessoas com bom autocontrole são menos preocupadas com questões financeiras e mais seguras em relação à sua situação financeira atual e futura. No caso, o autocontrole afetou ambos os aspectos do bem-estar financeiro: um efeito positivo na segurança financeira e um efeito negativo na ansiedade financeira.

Ponchio, Cordeiro e Gonçalves (2018) exploraram o impacto do autocontrole de gastos do consumidor, orientação de poupança pessoal, materialismo, conhecimento financeiro e

perspectiva de tempo sobre o bem-estar financeiro percebido pelos consumidores brasileiros. Os autores identificaram que as duas dimensões do bem-estar financeiro – estresse atual de gestão do dinheiro e segurança financeira futura – são previstas pelo autocontrole de gastos do consumidor, materialismo e perspectiva de tempo.

Strömbäck *et al.* (2020) usaram uma medida baseada no desempenho de funções executivas e inteligência é uma medida de auto controle auto relatada, explorando as suas associações com o comportamento financeiro e bem-estar financeiro. O nível de bem-estar financeiro subjetivo dos participantes foi medido por meio de duas escalas: ansiedade financeira e segurança financeira. Os resultados mostraram que nem funções executivas nem a inteligência estão associadas a um comportamento financeiro sólido e bem-estar financeiro, considerando a amostra por eles investigada.

Younas *et al.* (2019) mencionaram que pessoas com bons níveis de autocontrole e alfabetização financeira tendem a apresentar melhores comportamentos do que pessoas com níveis mais baixos. Ainda acrescentam que bons níveis de autocontrole e alfabetização financeira proporcionam um maior bem-estar financeiro. Khoirunnisaa e Johan (2020) relacionaram o viés de autocontrole com conhecimento financeiro e comportamentos financeiros em uma pesquisa com estudantes do ensino médio e fundamental. Os resultados indicaram moderados níveis de conhecimento e atitude financeira por alunos do ensino médio, e níveis baixos para alunos do ensino fundamental; o autocontrole foi baixo em toda a amostra.

She *et al*. (2021) examinaram o papel mediador da compra compulsiva online na associação entre uso excessivo de sites de redes sociais e bem-estar financeiro. Os resultados indicaram que o uso excessivo de sites de redes sociais foi positivamente relacionado ao comportamento de compra compulsiva online e à ansiedade financeira. Tais efeitos podem prejudicar os níveis de tranquilidade financeira das pessoas, causando estresses decorrentes da ansiedade.

No que se refere ao excesso de confiança, a literatura encontrada nas bases de dados consultadas utiliza o viés cognitivo como um fator pessoal que afeta as decisões financeiras das pessoas, relacionando-o muitas vezes com o mercado de ações. Xia, Wang e Li (2014) afirmaram que a participação no mercado de ações é considerada um indicador de bem-estar financeiro do consumidor, e que investimentos efetivos em ações devem, em teoria, melhorar o bem-estar financeiro em longo prazo.

Chu *et al.* (2016) afirmaram que as famílias que têm excesso de confiança em seu conhecimento financeiro têm maior probabilidade de manter ações em sua carteira de

investimentos. Na pesquisa desenvolvida pelos autores, eles concluíram que é importante aumentar a educação financeira das famílias, pois ela pode auxiliá-los a tomar decisões mais acertadas no que se refere à montagem da carteira de investimentos e, com isso, melhorar o bem-estar financeiro.

McCoy, White e Love (2019) investigaram os principais aspectos do bem-estar financeiro (por exemplo, conhecimento financeiro, autoeficácia financeira e níveis de estresse relacionados a finanças) de atletas de colégios e universidades dos EUA. Os autores usaram o conceito de autoeficácia financeira, que se refere à confiança em ser capaz de administrar suas finanças. Os resultados sugerem que os atletas (alunos) possuem menor conhecimento financeiro do que os alunos que não são atletas; apesar disso, relatam níveis mais elevados de autoeficácia financeira. Os autores interpretam que atletas (alunos) podem ter um falso senso de confiança em seus comportamentos de gestão de dinheiro e isso pode impactar muitas áreas de seu bem-estar financeiro geral.

Segundo Asbi *et al.* (2020), o excesso de confiança é um viés que, quando um indivíduo toma uma decisão, a confiança subjetiva é maior do que a confiança objetiva. Para os autores, a presença do viés em um contexto de tomada de decisão não necessariamente é algo ruim, pois tem resultados positivos e atributos negativos: em muitas ocasiões, devem-se tomar decisões de maneira rápida, sendo nesse caso o excesso de confiança um atributo desejado. Contudo, o excesso de confiança pode levar à extravagância, que, por sua vez, pode gerar grandes perdas, caso não haja reversão da decisão.

Vörös *et al.* (2021) desenvolveram uma pesquisa para melhorar a compreensão dos processos em que o excesso de confiança na alfabetização financeira pode influenciar o bem-estar financeiro dos consumidores. Os resultados obtidos pelos autores indicaram que a alfabetização financeira e sua superestimação (uma faceta do excesso de confiança) estão positivamente ligadas aos resultados financeiros das famílias. Além disso, identificaram que a alfabetização financeira percebida é um melhor preditor de bem-estar financeiro do que as habilidades financeiras reais, ou seja, a autopercepção de conhecimento teve um impacto muito mais significativo do que o conhecimento real constatado.

Por fim, considerando o viés cognitivo de aversão à perda, Gunaratne e Nov (2015), apoiando-se na *Prospect Theory*, um ramo da economia comportamental, argumentaram que as pessoas são propensas à aversão à perda – possuem dificuldades de pensar e decidir sobre o futuro em termos presentes – e reagem mais fortemente às perdas do que aos ganhos.

Li *et al.* (2021) argumentam que a aversão à perda por ser percebida no viés de *status quo*, que diz respeito à tendência das pessoas em manter o estado atual das coisas, principalmente quando a possibilidade de mudança apresentada é percebida como uma perda. Os autores exemplificam o caso de pessoas que estão fazendo um planejamento para a aposentadoria e relutam em mudar para outros planos mais adequados. Na perspectiva financeira pessoal, as pessoas que possuem o viés de aversão à perda podem tomar decisões equivocadas, com base no temor às perdas financeiras, e tais decisões podem ser refletidas na gestão financeira presente e na segurança financeira futura.

Com base nas evidências encontradas, as seguintes hipóteses foram propostas:

$H4_a$ *O autocontrole influencia positivamente o bem-estar financeiro individual*
$H4b$ *O excesso de confiança influencia positivamente o bem-estar financeiro individual*
$H4c$ *A aversão à perda influencia negativamente o bem-estar financeiro individual*
$H5a$ *O excesso de confiança influencia positivamente o comportamento financeiro*
$H5_b$ *A aversão à perda influencia negativamente o comportamento financeiro*
$H5_c$ *O Autocontrole influencia positivamente o comportamento financeiro*

O Quadro 5 a seguir apresenta os estudos encontrados na revisão sistemática da literatura que associam especificamente o autocontrole, o excesso de confiança e a aversão à perda ao bem-estar financeiro.

Quadro 5: Resultado dos trabalhos encontrados na RSL que relacionam os vieses cognitivos e comportamentais com bem-estar financeiro

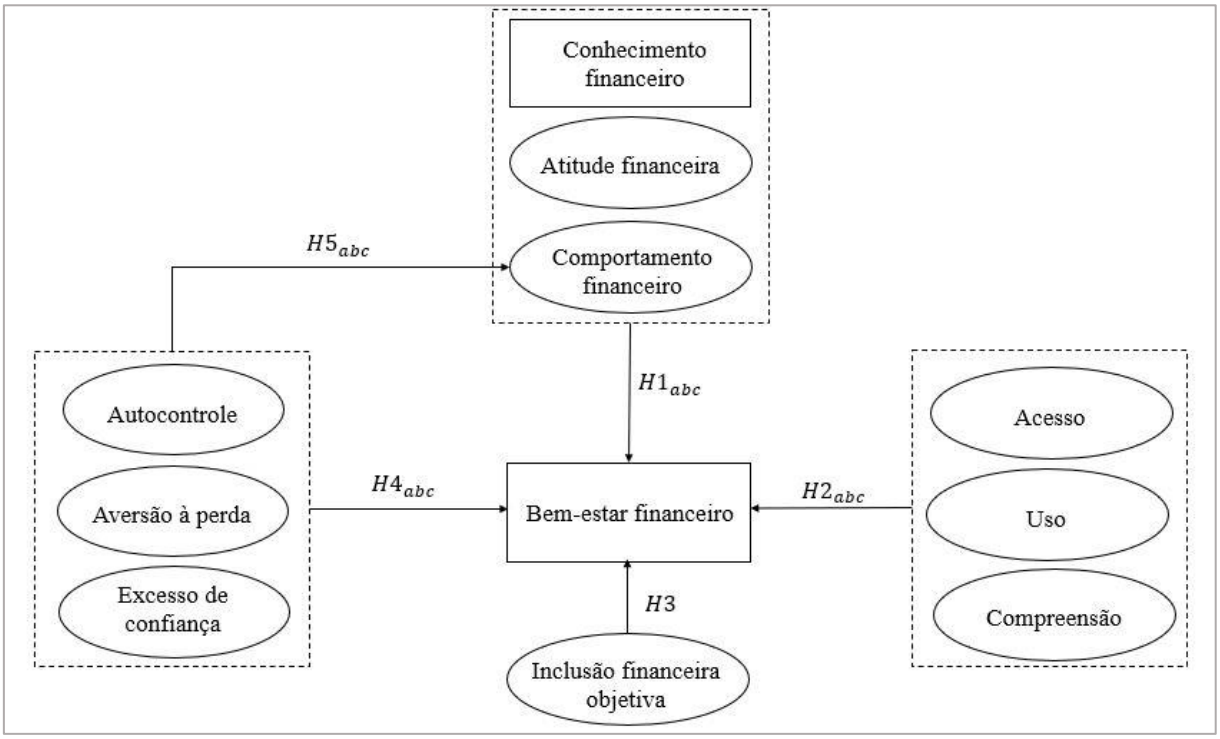
Ano	Autores	Objetivo da pesquisa	Método empregado	Amostra	Principais resultados	Base de dados
AUTOCONTROLE						
2017	Stromback *et al*.	Explorar o efeito das diferenças individuais no autocontrole e outras diferenças não cognitivas sobre o comportamento financeiro e o bem-estar financeiro.	Regressões múltiplas	2.063	O autocontrole influencia o comportamento financeiro das pessoas, bem como seu bem-estar financeiro percebido. Entrevistados com bom autocontrole estão mais bem preparados para gerenciar despesas imprevistas e com maior probabilidade de ter o suficiente dinheiro para a aposentadoria.	WoS
2021	Liu *et. al.*	Investigar o impacto dos vieses comportamentais na inclusão financeira no Paquistão, considerando o efeito moderador da alfabetização financeira nessa relação, no contexto da perspectiva comportamental.	Modelagem por equações estruturais	102	Este estudo encontrou o impacto negativo do autocontrole e otimismo na inclusão financeira. Em contraste, a aversão à perda contribuiu para o aumento da inclusão financeira no Paquistão. Da mesma forma, a alfabetização financeira provou ter um efeito decrescente na inclusão financeira devido a preocupações religiosas.	WoS
2021	She *et al*.	Examinar o papel mediador da compra compulsiva online na associação entre uso excessivo de sites de redes sociais e bem-estar financeiro entre jovens adultos chineses.	Modelagem por equações estruturais	539	Os resultados indicaram que o uso excessivo de redes sociais foi positivamente relacionado ao comportamento de compra compulsiva online e à ansiedade financeira. Além disso, os resultados mostraram que a compra compulsiva online mediou a relação positiva entre o uso excessivo de sites de redes sociais e a ansiedade financeira.	WoS
EXCESSO DE CONFIANÇA						
2019	McCoy, White e Love	Investigar os principais aspectos do bem-estar financeiro (conhecimento financeiro, autoeficácia financeira e níveis de estresse relacionados a finanças) de atletas do time do colégio e universidades dos EUA.	Regressões múltiplas	14.597	Os resultados sugerem que os alunos-atletas têm menos conhecimento financeiro do que os alunos que não são atletas. Apesar disso, esses atletas relatam níveis mais elevados de autoeficácia financeira. Pode-se entender que alunos-atletas possuem um falso senso de confiança em seus comportamentos de gestão de dinheiro.	Scopus

2021	Vörös *et al.*	Este estudo teve como objetivo desenvolver uma compreensão dos processos em que o excesso de confiança na alfabetização financeira influencia o bem-estar financeiro dos consumidores.	Teste t e teste de Wald	506	A alfabetização financeira e sua superestimação estão positivamente ligadas aos resultados financeiros das famílias. Portanto, a alfabetização financeira percebida é um melhor preditor de bem-estar financeiro do que as habilidades reais de alfabetização financeira.	WoS
AVERSÃO À PERDA						
2015	Gunaratne e Nov	Contribuir para a pesquisa de HCI (Human-Computer Interaction) aplicando as teorias econômicas comportamentais de aversão à perda e efeito dotação para o design de recursos de interface do usuário para poupança de aposentadoria.	Experimento	487	Os resultados mostraram que os projetos informados pelo efeito de dotação e teorias de aversão à perda e que comunicaram aos poupadores as implicações de longo prazo de suas escolhas de alocação de ativos, levaram os usuários a ajustar seu comportamento, fazer alterações de alocação de ativos maiores e mais frequentes.	Scopus
2020	Costa *et al.*	Verificar o papel diferencial do numeramento e da alfabetização financeira na tomada de decisão sob risco e incerteza.	Experimento	100	Os resultados sugerem que o numeramento parece promover respostas que se conformam ao modelo normativo de racional escolha, a alfabetização financeira aumenta principalmente a suscetibilidade a efeitos de enquadramento.	Scopus
2020	Yeh	Fornecer evidências empíricas sobre os mecanismos através dos quais a alfabetização financeira pode estar associada à poupança para a aposentadoria, nas três fases do processo de tomada de decisão – percepção de informações, pesquisa e avaliação de informações e tomada de decisão e implementação.	Regressões múltiplas	25.000	A falta de alfabetização financeira predispõe um indivíduo a vieses relevantes para as decisões financeiras. Os entrevistados com menor alfabetização financeira manifestam um maior grau de tempo presente ou viés de aversão à perda. Tais vieses podem ter influenciado os entrevistados no sentido de que eles se abster de poupar ou deixar de seguir com estratégias de investimento racionais.	Scopus

Fonte: Elaboração Própria (2022).

A seguir, apresenta-se na Figura 2 o modelo conceitual proposto, criado com base nas hipóteses estabelecidas e nas evidências empíricas apresentadas.

Figura 2: Modelo conceitual e hipóteses



Fonte: Elaboração Própria (2022).

A Figura 2 exibe as relações que se pretende testar entre os construtos. Inicialmente, incluem-se as influências diretas dos construtos sobre o bem-estar financeiro, bem como as influências dos vieses cognitivos comportamentais sob o comportamento financeiro. O Quadro 6 apresenta um resumo com as hipóteses de pesquisa e os sinais esperados:

Quadro 6: Resumo das hipóteses de pesquisa e sinais esperados

HIPÓTESE	**SINAL ESPERADO**
$H1_a$ O conhecimento financeiro influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo
$H1_b$ A atitude financeira influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Negativo
$H1_c$ O comportamento financeiro influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo
$H2a$ O acesso a produtos e serviços financeiros influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo
$H2b$ O uso de produtos e serviços financeiros influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo
$H2c$ A compreensão de produtos e serviços financeiros influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo

$H3$ A inclusão financeira objetiva influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo
$H4_a$ O autocontrole influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo
$H4b$ O excesso de confiança influencia positivamente o bem-estar financeiro individual.	Positivo
$H4c$ A aversão à perda influencia negativamente o bem-estar financeiro individual	Negativo
$H5a$ O excesso de confiança influencia positivamente o comportamento financeiro.	Positivo
$H5_b$ A aversão à perda influencia negativamente o comportamento financeiro.	Negativo
$H5_c$ O autocontrole influencia positivamente o comportamento financeiro.	Positivo

Fonte: Elaboração própria (2022).

De acordo com o Quadro 6, na maioria das hipóteses, espera-se um sinal positivo na relação/influência. Conforme mencionado anteriormente, a hipótese $H1_b$ estabelece uma influência positiva da atitude financeira em relação ao bem-estar financeiro. Contudo, o sinal esperado da estimativa é negativo, uma vez que a medida utilizada para medir atitude financeira apresenta afirmações de cunho imediatista e consumista. O capítulo 4 a seguir descreve todos os procedimentos metodológicos utilizados para desenvolvimento empírico desta pesquisa.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo, estão apresentados os procedimentos metodológicos adotados nesta pesquisa com a finalidade de atingir os objetivos propostos. Para isso, apresentam-se a caracterização da pesquisa, a população e a amostra, os procedimentos associados à construção e mensuração dos construtos, a estratégia de coleta de dados, os aspectos éticos, os procedimentos de validação, referente à análise fatorial confirmatória, invariância da medida e modelagem por equações estruturais, bem como as suas especificações.

4.1 CARACTERIZAÇÃO E DELINEAMENTO DA PESQUISA

Diante dos objetivos propostos nesta tese, foi desenvolvida uma pesquisa de natureza aplicada, considerada quantitativa e qualitativa, com abordagem descritiva e explicativa. A pesquisa aplicada envolve a busca de soluções para problemas específicos por meio da geração de conhecimento para aplicação prática (KAUARK; MANHÃES; MEDEIROS, 2010). Em relação às pesquisas quantitativas, para os autores, esse tipo de pesquisa traduz opiniões e informações em números e se utiliza de recursos estatísticos para mensuração de dados. Além disso, de acordo com Kirschbaum (2013), a pesquisa quantitativa permite o estabelecimento de hipóteses baseadas no corpo teórico escolhido, sendo posteriormente realizada a coleta dos dados para, em seguida, serem organizados e aplicados os testes estatísticos. Já as pesquisas qualitativas são aquelas que se interessam muito mais em compreender e interpretar os conteúdos advindos da produção de conhecimento sobre fenômenos humanos e sociais, do que simplesmente descrevê-los (TOZONI-REIS, 2009).

Em relação aos objetivos propostos, a pesquisa pode ser classificada como explicativa e descritiva. De acordo com Kauark, Manhães e Medeiros (2010), as pesquisas explicativas visam identificar e esclarecer os fatores que contribuem para ocorrência dos fenômenos investigados. Além disso, buscam explicar o porquê dos fenômenos se apresentam de formas específicas. Em relação à classificação descritiva, Gil (2008) afirma que pesquisas com essa natureza tem o objetivo de descrever características, ou ainda, estabelecer relações entre variáveis. Além disso, envolve o uso de questionários para coleta de dados e observações sistemáticas como técnicas padronizadas (KAUARK; MANHÃES; MEDEIROS, 2010).

Como estratégia para execução da pesquisa e visando à coleta de dados, utilizou-se o método de pesquisa do tipo *survey*. As pesquisas *survey* têm como característica principal a coleta de dados de uma amostra extraída de uma população de interesse do pesquisador, por

meio de uso de um questionário (VISSER; KROSNICK, LAVRAKAS, 2000). Esse tipo de levantamento é bastante útil para o desenvolvimento de pesquisas exploratórias e descritivas, e o respondente da pesquisa não é identificável, de modo que há garantia de sigilo (SILVEIRA; CÓRDOVA, 2009).

4.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população de interesse dessa pesquisa é a de brasileiros, com idade igual ou maior que 18 anos. Conforme dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística de julho (2022), a população brasileira está estimada em 214.821.032 habitantes. A amostra foi retirada dessa população. O interesse no desenvolvimento da pesquisa no Brasil se dá em primeiro lugar por ser o país de nacionalidade e residência da autora; em segundo lugar, o Brasil é uma das principais economias consideradas emergentes e faz parte do BRICS, grupo econômico atualmente composto por cinco países: Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.

Em relação a alguns indicadores econômicos e sociais, o Brasil registrou no segundo trimestre de 2022 um percentual de 9,3% de pessoas desocupadas, representando mais de 10 milhões de brasileiros em situação de desemprego (IBGE, 2022). Tal situação aumentou significativamente nos últimos anos, acentuando-se ainda mais com a pandemia provocada pelo Covid-19. Em relação à renda, o IBGE (2020) divulgou que o rendimento médio per capita domiciliar no Brasil em 2020 era de R $1.380,00, tendo as regiões norte e nordeste as menores médias, R$896,00 e R$891,00, respectivamente. A inflação acumulada nesse mesmo ano foi de 4,5173%, considerando o Índice de Preços do Consumidor Amplo (IPCA). Em 2021, os resultados ficaram ainda piores em decorrência da pandemia, em que a renda domiciliar per capita caiu para R$1.367,00 e a inflação acumulada (IPCA) do mesmo ano atingiu 10,06% (IBGE, 2022).

Esses dados demonstram um cenário de crise econômica e financeira, que decorreu de uma crise de saúde mundial. As pessoas sem preparação financeira têm ainda mais dificuldades de passar por essas situações, muitas vezes necessitando de ajuda do governo, de familiares e de doações. Nesse sentido, o desenvolvimento de pesquisas com a temática relacionada a bem-estar financeiro e variáveis que possam influenciá-lo, melhorá-lo ou reduzi-lo se torna ainda mais importante em um país diverso como o Brasil. Acredita-se que uma investigação a respeito de conhecimentos, atitudes, comportamentos, decisões, inclusão e bem-estar no âmbito financeiro e no nível de percepção individual se tornam relevantes, pois compreender o que

influencia o bem-estar financeiro dos indivíduos se torna essencial para executar políticas e ações para melhorá-lo.

No que se refere à amostragem, adotou-se o procedimento de amostras não probabilísticas por conveniência e por bola de neve. Segundo Mineiro (2020), na amostragem por conveniência ou acessibilidade, a seleção da amostra fica a critério do pesquisador e se resume às pessoas que tenham interesse em participar da pesquisa, sem critérios de seleção previamente estabelecidos. Já na amostragem por bola de neve, o pesquisador escolhe os participantes iniciais, e esses, por sua vez, compartilham o instrumento de coleta de dados com outras pessoas interessadas em participar da pesquisa (MINEIRO, 2020).

Considerando os aspectos relacionados ao tamanho das amostras, foram realizadas coletas de dados para as fases exploratórias e de validação, bem como de modelagem dos construtos latentes e suas respectivas variáveis observáveis. Em relação ao tamanho da amostra utilizada para a realização da análise fatorial exploratória, percebeu-se que não há um consenso na literatura em relação a essa questão. Há autores que sugerem o uso de 10 respondentes por cada item do instrumento (HAIR et al., 2009); outros afirmam que soluções fatoriais são encontradas com três respondentes por item (BARRETT; KLINE, 1981), entre outros.

Em estudos utilizando simulação Monte Carlo, Kyriazos (2018) menciona que análises fatoriais que utilizam como estimador o *Robust Diagonally Weighted Least Squares* - RDWLS/WLSMV com dados binários ou ordinais podem utilizar amostras com tamanho variando de 200 a 500 respondentes. O autor menciona que a recomendação foi indicada pelos seguintes trabalhos: Forero, Maydeu-Olivares e Gallardo-Pujol (2009) e Bandalos (2014).

Dessa forma, foram realizadas duas coletas de dados para execução da AFE nesta tese, com objetivo de compreender a estrutura fatorial das duas escalas propostas: inclusão financeira percebida e excesso de confiança, além da escala de aversão à perda, a qual passou por um processo de adaptação para o Brasil, conforme descrição nos tópicos a seguir. A primeira coleta de dados teve a participação de 320 respondentes e a segunda coleta de dados contou com a participação de 223 respondentes.

No que se refere à validação dos construtos utilizados e realização da modelagem por equações estruturais, Kyriazos (2018) ressalta que, quando se tem muitas variáveis (itens) para serem estimadas, o modelo é considerado complexo, sendo necessário o uso de amostras grandes. Hair *et al.* (2009) e Costa (2011) recomendam que se leve em consideração o número de itens do instrumento de coleta de dados. De acordo Costa (2011), considera-se que a amostra seja ao menos dez vezes maior do que o número de itens na escala. O instrumento utilizado

nesta fase da pesquisa contou com 69 itens, sendo nesse caso necessária uma amostra mínima de 690 participantes. Contudo, os construtos: bem-estar financeiro e conhecimento financeiro foram transformados em escores, formando uma única variável observável. Nesse caso, o número de itens usados no modelo de mensuração e no modelo estrutural foi de 54 itens.

Outros autores mencionam que amostras maiores que 500 são consideradas adequadas para aplicação de modelagem por equações estruturais (AWANG, 2015; SABRI *et al*., 2022). Percebe-se nesse sentido que não há um consenso estabelecido a respeito da determinação do tamanho da amostra para desenvolvimento de modelos de equações estruturais. Entretanto, para obtenção do tamanho da amostra adequada para realização desta pesquisa, considerou-se a calculadora proposta por Soper (2018), a qual utiliza alguns parâmetros para sua determinação: o número de variáveis observadas e latentes no modelo, o tamanho do efeito antecipado e os níveis desejados de probabilidade e poder estatístico.

O número de variáveis observadas corresponde ao número de itens que serão utilizados para realizar o modelo de mensuração e o modelo estrutural, além das variáveis latentes, dizem respeito aos construtos do modelo não observados diretamente. O tamanho de efeito se refere à significância prática de um resultado; no caso da modelagem de equações estruturais, mede o tamanho das associações entre variáveis (WANG; RHEMTULLA, 2021). O poder se refere à probabilidade de rejeitar a hipótese nula quando ela é falsa. Serdar *et al*. (2020) argumentam que a literatura recomenda que o nível do poder estatístico deve ser fixado em valores iguais ou maiores que 0,80.

Para determinação do tamanho do efeito antecipado, recomenda-se visitar a literatura sobre o tema a fim de observar se tamanhos de efeitos específicos foram reportados. Sehrawat, Vij e Talan (2021), por exemplo, reportaram um tamanho de efeito de 0,21 do comportamento financeiro sobre o bem-estar financeiro. Entretanto, poucas pesquisas sobre a temática reportam os tamanhos de efeitos encontrados nas relações hipotéticas estabelecidas. Nesse sentido, Cohen (1988; 1992) fornece uma classificação de tamanhos de efeito com os seguintes pontos de corte para ciências sociais: entre 0,10 e 0,23, considerado efeito pequeno, entre 0,24 e 0,36, considerado efeito médio; e igual ou maior que 0,37 é considerado efeito grande.

Dessa forma, considerando o exposto, calculou-se o tamanho da amostra utilizando um tamanho de efeito antecipado de 0,20, indicado como tamanho de efeito pequeno e um poder do teste de 0,95, ou seja, um poder de 95% de probabilidade de detectar o efeito, caso ele exista. O nível de probabilidade alpha foi de 0,05, conforme amplamente utilizado na literatura (KYRIAZOS, 2018).

O número de variáveis latentes é 10 e o número de variáveis observáveis é 69 itens. A calculadora resultou em um tamanho de amostra mínimo de 679 participantes para detectar o efeito especificado antecipadamente (0,20). Assim, após o processo de coleta de dados, a amostra final utilizada para os procedimentos de validação e modelagem contou com a participação de 752 respondentes, considerada suficiente dentro dos parâmetros considerados e orientações indicadas na literatura em geral (HAIR *et al*., 2009; COSTA, 2011; KYRIAZOS, 2018; SOPER, 2018).

4.3 ESTRATÉGIA DE COLETA DE DADOS

Conforme mencionado anteriormente e alinhado à literatura utilizada, esta pesquisa foi operacionalizada por meio de *surveys*, utilizando uma amostragem por conveniência e por bola de neve. Para coleta de dados, adotou-se o procedimento de aplicação do questionário da pesquisa por meio de plataformas *online*.

Segundo Faleiros *et al*. (2016), a coleta de dados *online* tem aumentado em todo o mundo, pois nem sempre as pesquisas com coleta de dados tradicionais (presencial, via telefone) conseguem gerar resultados rápidos e com baixos custos. Conforme afirmam os autores, embora a faixa etária que mais utiliza *internet* seja de pessoas jovens, a quantidade de pessoas de faixas etárias mais avançadas que estão aderindo ao uso tem aumentado significativamente nos últimos anos.

Assim, os questionários utilizados nas fases exploratórias e de validação foram construídos na plataforma do *Google Forms* e, em seguida, divulgados em redes sociais (*WhatsApp, Instagram, LinkedIn e Facebook*). Para a identificação do público alvo e critério de inclusão para a participação na pesquisa, cada instrumento apresentou inicialmente o termo de consentimento livre e esclarecido e a informação que o respondente deveria ter idade de 18 anos ou mais.

4.4 ASPECTOS ÉTICOS

Esta pesquisa, bem como a proposta do instrumento e procedimentos de coleta de dados, passou pela apreciação do Comitê de Ética em Pesquisa (CEP) da Universidade Federal da Paraíba (UFPB), via plataforma Brasil. O código de identificação da pesquisa CAAE - Certificado de Apresentação de Apreciação Ética é 53001121.8.0000.5188. Inicialmente, obteve-se um parecer de aprovação (número 5.124.905) no dia 21 de novembro de 2021. Neste

parecer, foram feitas algumas recomendações sobre o número de indivíduos que seriam abordados pessoalmente e sobre os grupos em que seriam divididos os participantes da pesquisa.

Após os ajustes feitos nos dados da pesquisa, via Plataforma Brasil, obteve-se um novo parecer aprovado (número 5.255.774) no dia 22 de fevereiro de 2022, com indicação de que a pesquisa apresentou viabilidade ética e metodológica, estando em consonância com as diretrizes contidas na resolução 466/2012, do CNS/MS. Ressalta-se que foi apresentado um termo de consentimento livre e esclarecido em todas as fases da pesquisa. Dessa forma, todos os respondentes que participaram das coletas de dados aqui realizadas leram o termo de consentimento e marcaram a opção correspondente à concordância em participar voluntariamente da pesquisa.

4.5 PROCEDIMENTOS ASSOCIADOS À CONSTRUÇÃO E MEDIÇÃO DOS CONSTRUTOS

Neste tópico, constam os procedimentos associados à construção das medidas propostas de excesso de confiança e inclusão financeira, a adaptação da escala de aversão à perda de Li et al. (2021), bem como as escalas já existentes e validadas para mensuração dos demais construtos.

4.5.1 Etapas para criação de instrumentos de autorrelato: excesso de confiança e inclusão financeira percebida

Esta tese teve como um dos objetivos específicos criar dois instrumentos (escalas): um para mensuração do viés cognitivo excesso de confiança e outro para mensurar inclusão financeira percebida. A principal motivação para criar esses dois instrumentos foi o fato de não ter encontrado na literatura instrumentos que medissem os construtos citados da maneira que estes estão sendo abordados neste trabalho. O Quadro 7 apresenta as medidas de inclusão financeira e excesso de confiança encontradas em pesquisas anteriores:

Quadro 7: Medidas de inclusão financeira e excesso de confiança encontradas na literatura

Autores	Ano	Medida de inclusão financeira	Dimensões consideradas
Arora	2010	Indicador de acesso financeiro	Acesso físico ou extensão, facilidade de transações, custos das transações
Alliance for Financial Inclusion	2013	Indicadores de inclusão financeira	Acesso e uso

Mindra et al.	2016	Itens para medição da inclusão financeira	Acesso, uso e qualidade
Wang e Guan	2017	Índice de inclusão financeira	Acesso e uso
Cámara e Tuesta	2020	Índice multidimensional	Uso, barreiras e acesso
Gyasi e Adam	2020	Itens para medição da inclusão financeira	Acesso e uso
Raichoudhury	2020	Pontuação composta de inclusão financeira	Não informado
Thomas e Subhashree	2020	Uso de contas bancárias	Atitude, normas subjetivas, controle comportamental percebido, autocontrole, hábito, intenção comportamental e uso real
Fitriatinnisa e Khoirunurrofik	2021	Índice de inclusão financeira	Acesso e utilização
Vieira et al.	2021	Itens para medição da inclusão financeira	Inclusão financeira
Autores	**Ano**	**Medida de excesso de confiança**	**Formas de medição**
Biais e Mazurier	2005	Excesso de confiança no julgamento	Calibração incorreta e automonitoramento
Urbig, Stauf e Weitzel	2009	Desenvolvimento de experimento	Desempenho absoluto e relativo por meio de sistema de recompensas
Michailova	2010	Instrumento para medir o excesso de confiança individual	Experimento
Olsson	2014	Medida objetiva de excesso de confiança	Calibração incorreta
Bernoster et al.	2018	A escala de excesso de confiança de Russo e Schoemaker	Calibração incorreta

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

O Quadro 7 apresenta um resumo de pesquisas anteriores encontradas que mencionaram o uso de alguma medida de inclusão financeira e excesso de confiança. A maioria das pesquisas desenvolveu uma medida de inclusão financeira, considerando as dimensões uso e acesso, por meio de modelos econométricas e testes paramétricos (ALLIANCE FOR FINANCIAL INCLUSION, 2013; WANG; GUAN, 2017; CÁMARA; TUESTA, 2020; RAICHOUDHURY, 2020; FITRIATINNISA; KHOIRUNURROFIK, 2021).

Por outro lado, a pesquisa de Vieira *et al*. (2021) criou 4 itens para mensurar de forma objetiva a inclusão financeira. Essa medida contempla itens relacionados ao número de relacionamentos bancários, uso de canais de comunicação e número de atividades online, sendo, portanto, uma medida objetiva geral para mensuração da inclusão financeira. Mindra *et al.* (2016) e Gyasi e Adam (2020) utilizam itens de natureza subjetiva para medir inclusão financeira, a primeira pesquisa considerando acesso e uso e a segunda acesso, uso e qualidade. Percebeu-se, contudo, que, nessas pesquisas, não houve menção à escala ou desempenho dos itens em conjunto.

Para o caso do viés cognitivo excesso de confiança, as pesquisas encontradas normalmente utilizam experimentos (URBIG; STAUF; WEITZEL, 2009; MICHAILOVA, 2010) para identificação da presença do viés nas decisões que precisam ser tomadas durante o experimento, ou a medição por meio de calibração incorreta, em que o participante responde um questionário com perguntas sobre conhecimentos gerais, em que cada pergunta possui uma resposta correta. Em seguida, indica o quanto ele acha que está certo da resposta, por meio de probabilidade. As pessoas que apresentam excesso de confiança são aquelas que respondem de forma incorreta e marcam altas probabilidades de acerto, indicando excesso de confiança em suas respostas.

Diante do exposto, decidiu-se criar uma medida de inclusão financeira percebida, adotando três dimensões: acesso, uso e compreensão. Resolveu-se ainda criar a medida de excesso de confiança, de maneira unidimensional, de modo a contribuir com a literatura sobre o tema do ponto de vista metodológico e, além disso, utilizar medidas que subsidiem as discussões teóricas apresentadas anteriormente. Ressalta-se que, para o caso específico da inclusão financeira, optou-se por usar uma medida objetiva e a medida subjetiva proposta, de modo a melhor compreender as relações estabelecidas do ponto de vista teórico.

Dando seguimento aos procedimentos, para elaboração e desenvolvimento das escalas ou medidas de autorrelato/percepção, adotaram-se as etapas de construção de Pasquali (2010), divididas em: etapa teórica, etapa experimental e etapa analítica. De acordo com Pasquali (2010), a etapa teórica se divide em duas fases: teoria e construção do instrumento. Na fase da teoria, o autor deve fazer uma revisão da literatura buscando compreender a teoria subjacente ao construto que se quer medir, e como tal construto se manifesta empiricamente.

Além disso, é preciso definir com base na literatura, se o instrumento deve ser unidimensional ou multidimensional; em seguida, elaborar as definições constitutivas e operacionais. Os aspectos constitutivos se referem a como se definem os fenômenos de interesse e os aspectos operacionais se referem a como o fenômeno se manifesta (PASQUALI, 2010). Após a revisão da literatura e elaboração das definições constitutivas e operacionais, foram criadas as dimensões e itens para a escala. Já a fase da construção do instrumento iniciou com a elaboração dos itens e termina com uma análise dos itens com base na teoria subjacente e em questões semânticas.

As etapas experimentais e analíticas, por sua vez, correspondem aos processos de validação do instrumento e normatização para aplicação do mesmo. Segundo Mohajan (2017), as evidências de validade são pré-requisitos que garantem a qualidade de um instrumento de

medição. Para Souza, Alexandre e Guiraderllo (2017), a validade se refere ao conjunto de evidências que comprovam que o instrumento mede, de fato, o que se propõe. O processo de validação tem algumas etapas: a validade de conteúdo que deve seguir a análise de juízes/especialistas na área e a avaliação do público-alvo, a validação com base na estrutura interna para análise da dimensionalidade e consistência interna, além da validação com medidas externas, por meio da validade discriminante, por exemplo.

A validade de conteúdo busca garantir que o instrumento possui um número adequado de itens que mensuram o construto de interesse, com suporte da teoria subjacente. Segundo Mohajan (2017), essa evidência de validade normalmente é feita com base no julgamento de especialistas no tema que envolve o instrumento, de modo que questões apontadas como pouco claras e/ou incompreensíveis podem ser ajustadas, e outras ineficazes para medir o construto podem ser descartadas. Além disso, Borsa, Damásio e Bandeira (2012) ressaltam a importância da avaliação do público-alvo da pesquisa no processo de validação de conteúdo, para que também possam avaliar clareza e compreensão dos itens propostos.

A validade com base na estrutura interna busca evidências se a estrutura dimensional do instrumento reflete a estrutura teórica. Uma das técnicas mais utilizadas nessa etapa é a Análise Fatorial Exploratória, a qual busca reduzir os itens a dimensões latentes do construto de interesse (SOUZA; ALEXANDRE; GUIRADRERLLO, 2017; PASQUALI, 2017). Além disso, deve-se observar a confiabilidade da medida e nesse sentido, a validade convergente pode ser utilizada. Segundo Pasquali (2017), a validade convergente é confirmada quando existe correlação significativa e moderada entre construtos que, de acordo com a teoria, deveriam se relacionar. De acordo com Souza, Alexandre e Guiraderllo (2017), existem algumas maneiras de observar a validade convergente, por exemplo, por meio de altas cargas fatoriais, que apresentem confiabilidade composta superiores a 0,70 e também por meio do teste de correlação entre instrumentos diferentes, mas que, do ponto de vista teórico, devem apresentar correlação.

Por fim, as evidências de validade com base em medidas externas buscam indicar em que medida os escores dos construtos de interesse se associam com outras medidas (FLORA; FLAKE, 2016). A validade discriminante é um método bastante utilizado para testar esse tipo de validade, a qual busca indicar o grau em que duas ou mais medidas utilizadas para medir construtos diferentes são realmente diferentes (COSTA, 2011).

Normalmente, utilizam-se os testes de correlação para observar a validade discriminante. Seguindo o critério de Fornell e Lacker, deve-se comparar a variância média extraída do construto específico com a variância compartilhada para cada par de construtos.

Segundo Bagozzi e Yi (1988) e Hair *et al*. (2010), a raiz quadrada da Variância Média Extraída - AVE deve ser maior que os valores de variância compartilhada entre os construtos para que se possa afirmar que o modelo de mensuração possui validade discriminante.

A seguir, apresenta-se o detalhamento dos processos teóricos, empíricos e analíticos utilizados no desenvolvimento das medidas de excesso de confiança e inclusão financeira percebida. Cada processo de validação está descrito, bem como as decisões tomadas em cada uma das etapas.

4.5.1.1 Etapa teórica

Conforme mencionado anteriormente, o processo para construção de um instrumento deve ter início com o mapeamento da literatura a respeito do construto que se quer medir. Assim, foram realizadas duas revisões da literatura: uma sistemática, relacionando os construtos com o bem-estar financeiro, e uma integrativa, buscando identificar as principais definições e formas de mensuração dos construtos de interesse: excesso de confiança e inclusão financeira. Dessa forma, baseando-se em Pasquali (2010), foram estabelecidas as definições constitutivas e operacionais da inclusão financeira e suas dimensões, apresentadas nos Quadros 8 e 9 a seguir:

Quadro 8: Definição constitutiva e operacional – inclusão financeira

Definição constitutiva	**Definição operacional**
A inclusão financeira diz respeito a um processo que proporciona a facilidade de acesso, disponibilidade e uso de produtos e serviços financeiros ofertados pelo sistema financeiro formal para todos (SARMA; PAIS, 2011)	Camara e Tuesta (2020) postularam que o grau de inclusão financeira é determinado por três dimensões: uso, barreiras e acesso à inclusão financeira.
Para Demirgüç-kunt e Klappler (2013), a inclusão financeira é definida com o uso de serviços financeiros formais	De acordo com Mindra *et al*. (2016), a noção de FI deve ser avançada por de suas três dimensões: acesso, uso e qualidade dos serviços financeiros
A inclusão financeira pode ser definida como "o estado em que toda a população tem acesso e aproveita, de forma simples, equilibrada e consciente, serviços financeiros que trazem ganhos de bem-estar ao cidadão, de forma cômoda e a preços acessíveis" (BCB, 2015b, p. 18).	Para Morgan e Long (2020), para mensurar a inclusão financeira, dois componentes foram considerados: participações em produtos financeiros e consumo ativo de produtos financeiros.
Inclusão financeira se refere a um processo que se certifica de que todos os membros de uma economia não têm dificuldade para acessar, aproveitar e usar os serviços prestados pelo sistema financeiro reconhecido (RAICHOUDHURY, 2020).	Para Vieira *et al*. (2020), a inclusão financeira avalia tanto a existência de relacionamento bancário quanto a utilização de produtos e serviços (incluindo serviços online). Portanto, no FCP, a inclusão financeira avalia a possibilidade e as condições de acesso ao sistema financeiro.

Inclusão financeira é definida como o processo de garantir o acesso efetivo aos serviços financeiros formais (pagamentos, poupança, créditos, seguros, etc.) para todos, especialmente os grupos de baixa renda (THOMAS; SUBHASHREE, 2020).	Wang e Guan (2016) utilizaram as dimensões acesso e uso com representativas para medir a inclusão financeira.

Elaboração própria (2022).

O Quadro 8 apresenta as definições constitutivas e operacionais para a inclusão financeira. No que se refere às definições constitutivas, observa-se que, em todas as definições, existe um elemento comum, que é a acessibilidade ao sistema financeiro formal. Nesse sentido, a inclusão financeira é conceituada como um processo em que as pessoas, independentemente de seu nível de renda, têm acesso a serviços e produtos financeiros formais, para que, de maneira simples, possam fazer seu uso de acordo com suas necessidades e entendimentos.

Do ponto de vista operacional, a maioria dos estudos encontrados mensura a inclusão financeira considerando a dimensão acesso como representativa da inclusão. Em outros estudos, é possível identificar a dimensão de uso (WANG; GUAN; 2016; VIEIRA *et al*., 2020) e, em alguns casos, a dimensão qualidade dos serviços prestados (MINDRA *et al*., 2016; MINDRA; MOYA, 2017), facilidade e custo (ARORA, 2010) e barreiras em relação ao uso (CAMARA; TUESTA, 2020).

As barreiras em relação ao uso é uma dimensão considerada nesta tese, uma vez que tenta incluir a compreensão como uma dimensão da inclusão financeira. Existem muitas pessoas em um ambiente em que o acesso e a disponibilidade de serviços financeiros estão ao dispor. Contudo, devido a outros motivos, tais como falta de compreensão e custos de serviços, essas pessoas não utilizam tais produtos e serviços disponíveis.

Assim, um sistema inclusivo deve ser aquele que potencializa o acesso e o uso e reduz a exclusão financeira (CAMARA; TUESTA, 2020). Nesse sentido, esse trabalho buscou desenvolver uma escala para mensurar a inclusão financeira, considerando acesso, compreensão e uso, como dimensões que podem compor o construto. A dimensão compreensão seria um exemplo de barreiras ao uso, como mencionado por Camara e Tuesta (2020).

O acesso se refere à oferta de produtos e serviços financeiros de acordo com a percepção individual. A compreensão diz respeito à dimensão que busca identificar de acordo com as percepções individuais quão claras e compreensíveis são as informações sobre os produtos e serviços oferecidos. Já a dimensão uso diz respeito ao uso efetivo de produtos e serviços financeiros.

O Quadro 9 apresenta as definições constitutivas para as dimensões da escala proposta de inclusão financeira percebida:

Quadro 9: definição constitutiva das dimensões – inclusão financeira percebida

Definição Constitutiva das dimensões consideradas – inclusão financeira
Acesso
Acesso é uma dimensão da inclusão financeira. Refere-se à existência física e à disponibilidade de serviços financeiros formais, representando a possibilidade de os indivíduos utilizá-los.
Uso
Uso é uma dimensão da inclusão financeira. Essa dimensão busca refletir a capacidade de um indivíduo obter um propósito e utilidade permanentes de um determinado produto ou serviço financeiro. Ou seja, busca refletir a regularidade e frequência com que os clientes usam produtos e serviços financeiros.
Compreensão
Compreensão é uma barreira ao uso de produtos e serviços financeiros, portanto, considerada uma dimensão da inclusão financeira. Refere-se à compressão dos indivíduos a respeito de produtos e serviços oferecidos pelas instituições financeiras.

Fonte: Elaboração própria (2022) com base nos autores citados no Quadro 7.

Considerando o estabelecimento das dimensões e suas definições, seguiu-se para o processo de elaboração dos itens candidatos à escala. A criação dos itens se deu com base na literatura apresentada no referencial teórico desta tese, por meio de pesquisas de natureza teórica e empírica, bem como com pesquisas que trabalharam a criação de medidas.

Para a inclusão financeira, foi estabelecido um instrumento multidimensional, com as três dimensões: acesso, uso e compreensão. Em seguida, foram elaborados 21 itens para serem enviados aos especialistas que participaram do processo de avaliação do conteúdo que será descrito nos tópicos seguintes. Os itens podem ser vistos no capítulo 5 deste trabalho.

Em relação às opções de respostas para esse instrumento, adotou-se a escala de Likert de 5 pontos. Para as dimensões acesso e compreensão, as seguintes respostas eram possíveis: 1- discordo totalmente, 2- discordo, 3- nem concordo e nem discordo, 4 – concordo, 5 – concordo totalmente. Já para a dimensão uso, optou-se por usar a escala de frequência: 1 – Nunca, 2 – raramente, 3 – às vezes, 4 – frequentemente, 5 – sempre.

No que se refere ao viés cognitivo excesso de confiança, adotaram-se os seguintes procedimentos: inicialmente, foi feita uma revisão de literatura, em busca de trabalhos teóricos e empíricos sobre o tema, com o objetivo principal de identificar as definições constitutivas e operacionais do construto de interesse: o excesso de confiança.

Com base na literatura, o excesso de confiança se refere à superestimação das pessoas em seus próprios conhecimentos, habilidades e previsões de sucesso. O viés pode se apresentar como superestimação, substituição e superprecisão. Também se encontra o viés sendo representado com *proxies* como ilusão de controle e otimismo. Superestimação se refere à confiança subjetiva em um desempenho que não se comprova na realidade. A substituição diz respeito à percepção de que as próprias habilidades e aptidões são melhores do que a média. A superprecisão diz respeito às pessoas entenderem que estão certas sobre a precisão de suas estimativas.

O Quadro 10 apresenta as definições constitutivas e operacionais encontradas nesta pesquisa:

Quadro 10: Excesso de confiança: conceitos e formas de medição

Definição constitutiva	Definição operacional
Excesso de confiança (*overconfidence*) é um viés que os seres humanos tendem a superestimar as suas próprias habilidades e previsões de sucesso (RICCIARDI; SIMON, 2000).	Tendência a superestimar a precisão das informações de alguém (*miscalibration*) (BIAIS, 2005).
O excesso de confiança é um viés em que, quando um indivíduo toma uma decisão, a confiança subjetiva é maior do que a confiança objetiva (ASBI *et al.*, 2020).	Na literatura financeira, existem várias descobertas que muitas vezes são resumidas sob o conceito de excesso de confiança: má calibração, efeito melhor do que a média, ilusão de controle e otimismo irreal (MICHAILOVA, 2010)
O excesso de confiança é um viés cognitivo em que os seres humanos superestimam seus conhecimentos, habilidades e precisão de suas informações (MICHAILOVA, 2010).	Várias definições e classificações de excesso de confiança são encontradas. Nenhum consenso foi alcançado ainda. No entanto, a abordagem mais comum envolve os conceitos de superestimação, substituição e super precisão (BAO; LI, 2016).
O excesso de confiança é uma certeza excessiva sobre a previsão de alguém (SIMON; HOUGHTON, 2013).	O excesso de confiança é um conceito heterogêneo que inclui superestimação, substituição e super precisão. Superestimação se refere à "superestimação do desempenho real de alguém", substituição se refere à "substituição de um desempenho em relação a outros" e super precisão se refere à "excessiva precisão nas crenças de alguém" (BERNOSTER *et al.*, 2018).
O excesso de confiança na educação financeira é definido com base na diferença entre alfabetização financeira percebida e alfabetização financeira subjetiva (CHU *et al*., 2016).	Um exemplo importante desse último viés é a observação de que a maioria das pessoas estima que suas habilidades ou aptidões sejam melhores do que a média (HOELZL; RUSTICHINI ,2005).

Fonte: Elaboração própria (2022) ,com base em uma revisão da literatura.

Assim, pretendeu-se criar uma escala de itens que sirva como uma *proxy* para captar a possibilidade de um indivíduo possuir o viés excesso de confiança sobre assuntos financeiros gerais e pessoais. Optou-se por criar uma medida de excesso de confiança de dimensão única (unidimensional) que capture o excesso de confiança em determinada pessoa do ponto de vista

autopercebido. Isso porque, para haver uma constatação real de que determinado indivíduo possui tal viés, seria necessário o desenvolvimento de experimentos que não se configuram como foco e interesse deste trabalho.

Além disso, as medidas de autorrelato encontradas usaram a técnica de calibração para que a pessoa respondesse perguntas sobre assuntos gerais e não financeiros e depois indique o percentual de confiança de que a resposta estaria correta. Outras usaram itens voltados a investidores que assumem riscos nos seus investimentos e atitudes no mercado financeiro, com o objetivo de captar o excesso de confiança em investidores de renda variável.

Dessa forma, as medidas já existentes não contemplam a forma de medição do excesso de confiança, por meio de uma medida de autorrelato, de modo que essa tese se propôs a criar e utilizá-la no modelo empírico, como um construto que pode vir a influenciar o bem-estar financeiro dos indivíduos. O Quadro 11 apresenta a definição constitutiva adotada para o viés excesso de confiança:

Quadro 11: Definição constitutiva – excesso de confiança

Definição Constitutiva
Excesso de confiança
O excesso de confiança se refere à superestimação das pessoas a respeito de seus próprios conhecimentos, habilidades e previsões de sucesso. Pode ser manifesto por meio de superestimação, substituição, superprecisão e ilusão de controle. Superestimação se refere à confiança subjetiva em um desempenho que não se comprova na realidade. A substituição diz respeito à percepção de que as próprias habilidades e aptidões são melhores do que a média. A superprecisão diz respeito às pessoas entenderem que estão certas sobre a precisão de suas estimativas. A ilusão de controle está ligada ao exagero do grau em que se pode controlar o acaso. Aqui se pretende criar itens que formem uma única dimensão, representando uma proxy para o excesso de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2022) com base nos autores citados no Quadro 9.

A partir das leituras e seleção das definições constitutivas, bem como operacionais, para entender a natureza teórica e empírica do construto, foram criados inicialmente nove itens candidatos à escala proposta. Ressalta-se que o processo de elaboração dos itens se deu também pela revisão sistemática da literatura e dos trabalhos mencionados no Quadro 3.

O processo de criação de itens é bastante complexo, uma vez que você precisa contemplar o construto latente que quer mensurar, pensar nas possibilidades de respostas, nos itens configurados como fáceis e difíceis e assim por diante. Após o processo de criação dos

itens, os mesmos foram submetidos à avaliação de conteúdo, com o objetivo de avaliar se os itens propostos são aderentes ao construto que se pretende mensurar, do ponto de vista de clareza, entendimento, relevância e pertinência. O processo de avaliação de conteúdo será descrito a seguir, e foi feito pelos juízes/especialistas e também pelo público-alvo da pesquisa.

Em relação às opções de respostas, utilizou-se a escala de Likert de 5 pontos, sendo 1 discordo totalmente, 2 discordo, 3 nem concordo e nem discordo, 4 concordo e 5 concordo totalmente. Existem várias possibilidades encontradas na literatura quanto ao número de opções de respostas utilizadas, mas sem consenso. Finn, Ben-Porath e Tellegen (2015) e Cox et al (2017) fizeram testes com respostas de 2 e 4 pontos e observaram que aumentar o número de respostas apresentou melhorias na consistência interna das escalas. Simmns et al. (2019), com base nos achados obtidos na pesquisa, apresentaram que escalas com opções de respostas entre 4 e 7 mostraram escores consistentes e os níveis de fidedignidade apresentaram resultados reduzidos com escalas com poucas opções de respostas. Os autores recomendam usar entre 6 e 7 opções de respostas, mas não encontraram razões claras para alteração da estrutura de 5 pontos comumente utilizada. Portanto, optou-se por usar as 5 opções de respostas.

4.5.1.2 Etapas experimental e analítica: evidências de validade

As etapas experimental e analítica correspondem aos procedimentos de avaliação das escalas, que correspondem à análise de especialistas, público-alvo e amostras da população de interesse, tendo como objetivo realizar os procedimentos de validação. A seguir, estão descritos os processos utilizados: validade de conteúdo, validade com base na estrutura interna.

4.5.1.2.1 Validade de Conteúdo

Dado o processo de criação e adaptação de itens para uma escala de mensuração, considera-se necessária a avaliação de evidências de validade de tais instrumentos, visto que esses são considerados uma aproximação para mensuração do fenômeno em questão. O primeiro procedimento para iniciar a validação dos instrumentos de interesse é a validação de conteúdo, que normalmente é realizada por *experts*/especialistas e pelo público-alvo da pesquisa.

Nesse sentido, os itens desenvolvidos para a escala de excesso de confiança e para a escala de inclusão financeira foram enviados a sete especialistas com o objetivo de iniciar o

processo de validação de conteúdo. Em relação às áreas de conhecimento dos especialistas selecionados, dois deles são estatísticos e administradores, dois são contadores e três são administradores. Cinco dos especialistas já tiveram ou têm experiência com a temática dessa tese e, consequentemente, com o conteúdo das escalas propostas. Os mesmos foram convidados por *e-mail* para participar do processo de avaliação; após o retorno do *e-mail* com o aceite, os formulários de avaliação foram enviados.

Pacico (2015) recomenda que sejam utilizados entre três e cinco especialistas para o processo de avaliação de conteúdo. Contudo, como os convites foram aceitos pelos sete especialistas convidados, optou-se por manter a avaliação de todos, considerando que contribuirá de forma significativa no processo de construção da escala proposta.

O período de avaliação dos itens pelos especialistas durou 28 dias, de 25/10/2021 a 23/11/2021. Após o *feedback* recebido, realizou-se o processo de análise de concordância dos especialistas, que tem o objetivo de observar o grau em que dois ou mais avaliadores dão o mesmo valor a um mesmo objeto em análise. Existem várias maneiras de fazer a análise de concordância dos especialistas, por exemplo, por meio da porcentagem de concordância obtida, por meio do índice de validade de conteúdo, por meio do coeficiente de validade de conteúdo, dentre outros.

Nesse sentido, foi escolhido para essa fase o Coeficiente de Validade de Conteúdo (CVC), que é amplamente utilizado na literatura e foi desenvolvido por Hernandez-Nieto (2002). Tal índice avalia os seguintes critérios:

- Clareza da Linguagem: O quão compreensível é o item.
- Pertinência Prática: Se o item é relevante para o instrumento.
- Relevância Teórica: Se o item representa o construto/comportamento que quer medir.

Assim, no formulário de avaliação enviado aos especialistas, cada item foi avaliado em relação à clareza, pertinência e relevância usando uma escala de 1 a 5, sendo o 1 nada claro, nada pertinente e nada relevante e 5 totalmente claro, totalmente pertinente e totalmente relevante. Além disso, para cada item, era possível fazer uma sugestão de adequação ou um comentário a respeito da nota atribuída.

Após o período de avaliação mencionado, foi realizado o processo de síntese das avaliações recebidas, utilizando para isso o CVC, como mencionado anteriormente. Para o cálculo do CVC, utilizou-se a seguinte fórmula:

$$CVC = \frac{MÉDIA}{MAIOR\ ESCORE\ POSSÍVEL} \quad (1)$$

A média se refere à obtida no item para cada critério utilizado (clareza, pertinência, relevância). Neste caso, somaram-se as notas atribuídas pelos sete especialistas e se divide por sete. No denominador do cálculo, o maior escore possível é 5,0, considerando que a escala de respostas para avaliação varia de 1 a 5.

Em seguida, é retirado o viés de resposta, por meio da fórmula:

$$CVC_C = CVC - VIÉS, em\ que, viés\ é: \left(\frac{1}{Número\ de\ especialistas}\right)^{Número\ de\ especialistas}$$

A retirada do viés de resposta faz com que o CVC obtido seja mais robusto. Segundo Hernandez-Nieto (2002), o indicador CVC tem ponto de corte de 0,80, de modo que os itens que tiverem o resultado abaixo de 0,80 tanto para clareza quanto para pertinência e relevância ficarão com o conceito inaceitável. Quando o escore for inferior a 0,80 para os três critérios, o item deve ser excluído da escala.

Após esse procedimento, seguiu-se para a avaliação do conteúdo pelo público-alvo, a qual deve ser feita para que seja verificado o entendimento e compreensão a respeito do instrumento de coleta de dados, itens e opções de respostas. Nesse sentido, o pré-teste, como é chamado, serve para detectar possíveis problemas no instrumento (PERNEGER *et al*., 2015), antes de ele vir efetivamente a ser usado nos estudos que utilizaram aplicações estatísticas. O pré-teste pode ser feito de maneira qualitativa por meio de entrevistas com o público – alvo da pesquisa, ou de forma quantitativa, com critérios para avaliação previamente definidos.

Nesta pesquisa, adotou-se o procedimento de pré-teste quantitativo, em que um formulário com o instrumento foi criado e enviado para que o público-alvo avaliasse em relação aos seguintes critérios: clareza da linguagem, adequação da linguagem para a faixa etária e entendimento do conteúdo da afirmação/pergunta. Cada critério foi avaliado em uma escala de 1 a 5, sendo 1 linguagem pouco clara, adequada à faixa etária e com baixo entendimento, e 5 como linguagem clara, adequada à faixa etária e com alto entendimento (BORSA; DAMÁSIO; BANDEIRA, 2012).

De acordo com Perneger *et al*. (2015), o pré-teste encerra quando nenhum problema importante for mais detectado entre as respostas obtidas. Isso porque, além dos três critérios mencionados, o respondente do pré-teste pode indicar a necessidade de modificação do item,

bem como realizar sugestões. Assim, os autores supracitados fizeram simulações com números diferentes de amostras para pré-testes e poder de identificação de problemas, e recomendam que sejam utilizadas amostras com 30 ou mais respondentes, para que se alcance um poder de 80% ou mais para detectar problemas.

Portanto, seguindo a recomendação de Perneger *et al*. (2015), o formulário criado para avaliação do público-alvo foi enviado para pessoas de diferentes faixas-etárias e níveis de escolaridade, obedecendo à faixa mínima de 18 anos, que é um critério estabelecido para o público-alvo da pesquisa. O envio foi feito por *WhastApp* e as pessoas foram escolhidas de modo não probabilístico por conveniência. O envio dos formulários para avaliação do público-alvo ocorreu entre os dias 14/01/2022 e 07/02/2022. Obteve-se uma amostra de 30 avaliações para escala de excesso de confiança e de 32 avaliações para a escala de inclusão financeira. Após a aplicação do pré-teste com o público-alvo, procedeu-se à avaliação das respostas obtidas; para isso, também se utilizou o indicador CVC, conforme já explicado anteriormente.

4.5.1.2.2 Evidência de validade com base na estrutura interna: Análise Fatorial Exploratória (AFE)

Na etapa seguinte dos procedimentos de avaliação das escalas, iniciou-se com o processo de análise fatorial exploratória (AFE), que se trata de uma técnica estatística de análise multivariada, que tem a finalidade de identificar uma estrutura parcimoniosa e reduzida dos itens (variáveis observáveis) que foram estabelecidos para representar uma estrutura latente (fator) (HAIR *et al.* 2009; FLORA; FLAKE, 2016; WATKINS, 2018**;** AUERSWALD; MOSHAGEN, 2019). Quando um conjunto de itens (variáveis) é fortemente inter-relacionado, formam um fator. Assim, o propósito da análise fatorial é encontrar um modo de resumir as informações contidas em diversas variáveis em um conjunto menor de dimensões compostas, com uma perda mínima de informação.

Para Costa (2011), no procedimento da AFE, os itens são submetidos a testes estatísticos a fim de verificar como se comportam. Uma presunção básica da análise fatorial é a de existência de alguma estrutura subjacente no conjunto de variáveis escolhidas (HAIR *et al.* 2009). Costa (2011) apresenta o resumo das decisões e avaliações que devem ser feitas na análise fatorial:

Quadro 12: Decisões e avaliações de análise fatorial

Avaliação Preliminar
Análise da adequação da amostra
Decisões de análise
Decisão sobre o método de extração
Decisão sobre o número de fatores
Decisão sobre a rotação dos fatores
Avaliação dos Fatores
Avaliação dos escores fatoriais
Avaliação da confiabilidade/fidedignidade

Fonte: Adaptado de Costa (2011).

Em relação à análise preliminar que corresponde à adequação da amostra, é necessário verificar se a amostra possui condições para que a AFE seja realizada. A suposição inicial é que exista correlação estatisticamente significativa entre os itens; caso não haja, os dados não irão gerar resultados consistentes. Essa verificação é feita normalmente pelos testes de esfericidade de Bartlett e o Kaiser-Meyer-Okin (KMO). Ambos os testes possuem a hipótese nula que a matriz de correlação dos dados é uma matriz identidade. Quando a hipótese nula dos testes é refutada, pode-se dizer que a amostra de dados é adequada para a execução da análise fatorial.

O teste de Bartlett indica a fatorabilidade da matriz de correlação (TABACHNICK; FIDELL; ULLMAN, 2007), avaliando em que medida a matriz dos dados é semelhante a uma matriz identidade. Nesses casos, espera-se rejeição da hipótese nula. O teste KMO indica especificamente a adequação da amostra e fatorabilidade da matriz de correlação dos dados (LORENZO-SEVA; TIMMERMAN; LORENZO-SEVA, 2011). De acordo com Sofroniou e Hutcheson (1999), os resultados desse teste variam de 0,1, sendo valores abaixo de 0,5 considerados inaceitáveis, valores maiores que 0,5 e abaixo de 0,7 considerados ruins, valores maiores que 0,7 e menores que 0,8 considerados bons, e valores maiores que 0,8 são considerados excelentes.

No procedimento de decisões de análise, são determinados o método de extração, o número de fatores e a rotação dos fatores. No caso do método de extração, estima-se a correlação entre as variáveis observadas (itens) e os fatores para obtenção dos escores fatoriais. O número de fatores se refere à decisão de quantos fatores são subjacentes aos itens da escala em questão. Normalmente, o *software* utilizado é quem indica o número de fatores existentes, mas o pesquisador pode indicar uma quantidade de fatores e esperar o resultado do *software*. A

decisão de rotação é um procedimento que permite uma melhor visualização dos fatores formados, manipulando os itens os ajustando aos eixos fatoriais (COSTA, 2011).

Antes dos procedimentos e decisões de extração, é importante realizar o teste de normalidade das variáveis, uma vez que tal informação é importante para selecionar um estimador adequado. Nesse sentido, foi utilizado o teste Shapiro-Wilk (1965), o qual testa a hipótese nula de que os dados são normalmente distribuídos. Para confirmar tal hipótese, é necessário que o resultado do teste apresente p-valor > 0,05 (MIOT, 2017).

Para extração, a análise foi implementada utilizando uma matriz de correlação policórica que é indicada quando se tem dados ordinais com três ou mais categorias, como é o caso de dados provenientes de escalas do tipo *Likert*. O método de extração de fatores escolhido foi o *Robust Diagonally Weighted Least Squares* (RDWLS), indicado quando a distribuição dos dados não é normal, o que normalmente acontece quando os dados são ordinais (ASPAROUHOV; MUTHÉN, 2010).

A decisão sobre o número de fatores a ser retido foi realizada por meio da técnica da análise paralela, que se baseia na variância explicada dos fatores e na permutação aleatória dos dados da amostra, por meio de *bootstrapping* (TIMMERMAN; LORENZO-SEVA, 2011), que também é um método robusto quando se trata de retenção fatorial. Na prática, a análise paralela com implementação otimizada faz um contraste entre os dados das matrizes aleatórias e os dados originais da amostra utilizada, e retém apenas os fatores dos dados originais que apresentam mais força quando comparados com os fatores dos dados aleatórios.

Além disso, apresentam-se os indicadores que mostram a aproximação da avaliação da unidimensionalidade do instrumento, para o caso da medida de excesso de confiança e aversão à perda. Tais indicadores são o *Unidimensional Congruence* – Único, em que valores maiores que 0,95 indicam que os itens podem ser tratados como unidimensionais; o *Explained Common Variance* – ECV, em que valores maiores que 0,80 indicam que os itens podem ser tratados como unidimensionais; e o *Mean of Item Residual Absolute Loadings* – MIREAL, em que valores abaixo de 0,300 indicam que os itens podem ser tratados como unidimensionais (FERRANDO; LORENZO-SEVA, 2018).

Em relação à rotação dos fatores, tem-se que o objetivo dessa etapa é facilitar a interpretação dos fatores (DAMÁSIO, 2012). As rotações dos fatores normalmente são ortogonais ou oblíquas. Muitas pesquisas usam a rotação ortogonal como técnica para rotação fatorial. Nesta, assume-se que os fatores extraídos são independentes entre si. Schmitt e Sass, (2011) apresentam alguns problemas a respeito das técnicas ortogonais: o pressuposto de

independência dos fatores extraídos raramente é acatado em pesquisas que abordam aspectos humanos ou sociais; podem apresentar perda de confiabilidade caso os fatores sejam correlacionados entre si e tendem a superestimar a variância explicada. Nesse sentido, Schmitt e Sass (2011) recomendam o uso de métodos oblíquos que permitam correlação. Dessa forma, para rotação dos fatores, foi utilizada a técnica oblíqua *Robust Promin* (LORENZO-SEVA; FERRANDO, 2019), pois permite que os fatores se relacionem entre si.

Por fim, segue-se para a avaliação dos resultados obtidos com os fatores. Os escores fatoriais se referem aos valores estimados da correlação de cada item com os fatores. Entende-se que determinados itens são vinculados a um fator quando possuem um escore elevado no fator específico e escores baixos nos demais fatores da escala. Como regra geral, a literatura considera que cargas fatoriais abaixo de 0,300 (COSTELLO; OSBORNE, 2005) indicam potenciais itens a serem excluídos da escala, por contribuírem pouco para o fator em questão.

Outra medida importante para avaliar a fidedignidade dos fatores é a confiabilidade composta. Tal indicador é considerado como tendo alta precisão e robustez, pois considera os pesos dos itens passíveis de variação. A equação para cálculo da confiabilidade composta foi desenvolvida por Fornell e Larcker (1981):

$$CC = \frac{(\sum\lambda)^2}{(\sum\lambda)^2 + \sum\varepsilon} \qquad (2)$$

Em que $(\sum\lambda)$ representa as somas das cargas fatoriais e $\sum\varepsilon$ é a soma dos resíduos (erros de mensuração). O ponto de corte para a confiabilidade composta não é bem definido na literatura, Bagozzi e Yi (1988) consideram valores acima de 0,60 como aceitáveis.

Além disso, também foi utilizado o alfa de Cronbach, comumente considerado nas pesquisas que buscam mensurar construtos por meio de escalas. O alfa postula que as cargas dos itens são fixadas para serem iguais e tende a puxar a fidedignidade para baixo, devido ao pressuposto da tau-equivalência (VALENTINI; DAMÁSIO, 2016).

Para análise do alfa, considera-se que valores acima de 0,70 são satisfatórios. Mas, em algumas pesquisas, valores próximos a 0,60 são aceitáveis (SOUZA; ALEXANDRE; GUIRARDELLO, 2017). Os autores mencionam também que o alfa é uma medida influenciada pelo número de itens, de modo que fatores com poucos itens podem ter valores baixos de alfa, afetando a consistência interna. De forma comparativa, a confiabilidade composta se apresenta como uma medida melhor e mais robusta.

Quadro 13: Decisões acerca da implementação da AFE

Avaliação Preliminar	**Avaliação Preliminar**
● Análise da adequação da amostra	● Testes KMO e esfericidade de Bartlett
Decisões de análise	**Decisões de análise**
● Decisão sobre o método de extração ● Decisão sobre o número de fatores ● Decisão sobre a rotação dos fatores	● Matriz de correlação policórica e método de extração *Robust Diagonally Weighted Least Squares.* ● Análise paralela com permutação aleatória (*bootstrapping*) ● Rotação dos fatores: Oblíqua *Robust Promin*
Avaliação dos Fatores	**Avaliação dos Fatores**
● Avaliação dos escores fatoriais ● Avaliação da confiabilidade/fidedignidade	● Saída do software Factor. Escores com carregamentos > 0,300. ● Confiabilidade/fidedignidade: Alfa de Cronbach e Confiabilidade composta.

Elaboração própria (2022).

Em relação ao tamanho da amostra utilizada para a realização da análise fatorial exploratória, percebeu-se que não há um consenso na literatura em relação a essa questão. Há autores que sugerem o uso de 10 respostas por cada item do instrumento (HAIR *et al*., 2009). Outro trabalho afirma que soluções fatoriais são encontradas com três respondentes por item (BARRETT; KLINE, 1981), entre outros.

Em estudos utilizando simulação Monte Carlo, Kyriazos (2018) menciona que análises fatoriais que utilizam como estimador o *Robust Diagonally Weighted Least Squares* - DWLS/WLSMV com dados binários ou ordinais podem utilizar amostras com tamanho variando de 200 a 500 respondentes. O autor menciona que a recomendação foi indicada pelos seguintes trabalhos: Forero, Maydeu-Olivares e Gallardo-Pujol (2009) e Bandalos (2014). Dessa forma, a primeira coleta de dados feita para realizar a AFE foi de 320 respondentes. O tempo utilizado nesta coleta foi de 20 dias iniciando em 07/03/2022 e encerrando em 27/03/2022. Por fim, o processo de análise fatorial exploratória foi realizado no *software* Factor – Lorenzo Seva e Ferrando (2006), e foi feito individualmente para cada escala a saber: excesso de confiança, inclusão financeira e aversão à perda.

4.5.1.2.3 Validade de conteúdo e avaliação da estrutura interna: segunda rodada

Para o caso da escala de inclusão financeira, os resultados da AFE desenvolvida com 320 respondentes mostraram problemas no fator USO, em que buscava captar a frequência de uso de produtos e serviços financeiros por parte do público-alvo desta pesquisa. No capítulo 5, correspondente à análise dos resultados obtidos para a escala de inclusão financeira, é possível identificar e entender os problemas de estrutura fatorial desse fator**.**

Dessa forma, após a análise feita com base nos resultados da AFE, decidiu-se fazer uma nova rodada de avaliação de conteúdo, com o objetivo de melhorar o fator USO da escala proposta para mensuração da percepção de inclusão financeira. Novos itens foram propostos e enviados para quatro especialistas, que já haviam participado do processo de avaliação na primeira rodada. Dois são administradores, uma é contadora e economista e a outra é administradora e estatística.

Foram elaborados seis novos itens, com base nos primeiros elaborados, e na literatura sobre o tema. O formulário enviado avaliava os itens com base nos critérios mencionados anteriormente: clareza da linguagem, pertinência prática, relevância teórica, em uma escala de 1 a 5. Os quatro especialistas fizeram a avaliação dos itens entre 08/04/2022 e 15/04/2022.

Após o recebimento das avaliações, procedeu-se para análise de concordância, utilizando o indicador CVC, conforme já explicado anteriormente. Os resultados estão apresentados no capítulo 5. Em seguida, foram realizadas modificações para proceder com a avaliação do público-alvo. Essa etapa é de grande relevância na análise de conteúdo, pois o público foco da pesquisa irá avaliar a clareza e entendimento dos itens propostos.

Para avaliação do público-alvo, o formulário foi composto por sete itens. Alguns dos itens apresentados aos especialistas precisaram ser modificados e um item a mais foi inserido. O público-alvo eram pessoas com 18 anos ou mais e a amostra foi obtida de modo não probabilístico por conveniência. O formulário foi enviado para algumas pessoas e grupos por meio de redes sociais como *WhatsApp, Instagram* e *Facebook* dia 16/04/2022, e após 9 dias (25/04/2022) foram obtidas um total de 28 respostas. Apesar de Perneger *et al*. (2015) recomendarem pelo menos 30 respostas nessa fase, considerou-se as 28 respostas e sugestões, suficientes para dar continuidade ao processo de avaliação e validação da escala de inclusão financeira.

Em seguida, procedeu-se à avaliação de concordância com base nas respostas obtidas pelo público-alvo. Nos três critérios considerados – clareza, pertinência e relevância –, os itens obtiveram CVC superiores a 0,80, mostrando aceitação de todos eles. Contudo, sugestões foram

feitas para melhor entendimento e clareza dos itens. Assim, esses itens foram analisados para posteriormente serem utilizados na segunda análise fatorial exploratória.

Assim, além dos sete itens já elaborados, outro foi criado para abordar conteúdo relacionado ao uso de seguros e ao uso de crédito de curto prazo. Dessa forma, oito itens foram usados para representar o fator USO na segunda coleta de dados.

Em relação aos fatores acesso e compreensão, os itens da primeira AFE foram mantidos, tendo sido realizado apenas modificações na escrita do item 5 do fator Acesso e dos itens 4 e 5 do fator Compreensão. Tais detalhes poderão ser vistos no capítulo 5, que apresenta os resultados desta etapa.

A segunda AFE feita com a intenção de melhorar a estrutura interna da escala proposta foi feita entre os dias 27/04/2022 e 09/05/2022. O público-alvo da pesquisa foi formado por pessoas com 18 anos ou mais, e a amostra foi obtida de modo não probabilístico, por conveniência. A maior parte dos respondentes dessa amostra foi formada por estudantes de graduação e pós-graduação; ainda assim, houve a participação de pessoas de diferentes faixas de idade, renda e escolaridade. Ao final do período de aplicação, 223 respostas foram obtidas.

4.5.2 Procedimentos para adaptação de instrumentos: aversão à perda

Nesta tese, foi feito também o processo de adaptação de um instrumento de coleta de dados que mensura o viés cognitivo da aversão à perda. O viés aversão à perda é um dos construtos utilizados nesta pesquisa e a escala utilizada foi a elaborada por Li *et al*. (2021). Como a escala ainda não foi validada no Brasil, e conforme os autores mencionam, trabalhos futuros são encorajados a validar a escala em outras culturas.

Essa escala foi selecionada por trabalhar o viés cognitivo comportamental aversão à perda de uma forma simples e em nível individual, pois muitos modelos de mensuração existentes utilizam experimentos complexos e demorados, os quais não são foco deste trabalho. Além disso, a pesquisa de Li *et al.* (2021) demonstrou que a escala proposta apresenta bons resultados psicométricos, tanto do ponto de vista de consistência interna quanto do ponto de vista de validade externa (comparação com outras medidas).

A escala final desenvolvida pelos autores possui sete itens e sete opções de respostas em diferentes níveis de concordância. O processo de adaptação seguiu as etapas propostas por Borsa, Damásio e Bandeira (2012): tradução do instrumento do idioma de origem para o idioma

alvo, síntese das versões traduzidas, avaliação da síntese, avaliação do instrumento pelo público-alvo e estudo piloto.

Ressalta-se que, no modelo proposto por Borsa, Damásio e Bandeira (2012), uma etapa que não foi executada no processo de adaptação da escala de aversão à perda, que é a etapa referente ao *back translation* ou tradução reversa, refere-se à tradução do instrumento para o idioma de origem, após os procedimentos de síntese e revisão. Essa etapa não foi realizada, pois tal procedimento tem recebido críticas. Segundo Behr (2017), a retrotradução, como também é chamada, pode ser inadequada se o objetivo é fazer uma adaptação para outro país/cultura, pois algumas modificações feitas podem ser intencionais, em se tratando de aspectos linguísticos, contextuais e idiomáticos (BORSA; DAMÁSIO; BANDEIRA, 2012), tendo em vista o público-alvo de interesse.

Na primeira etapa, que se refere ao procedimento de tradução do instrumento original para o idioma alvo, o processo foi feito por duas pessoas convidadas a colaborarem com a pesquisa. Uma delas é doutoranda do curso de Administração e a outra é acadêmica/graduanda do curso de Administração, sendo ambas brasileiras e fluentes na língua original do instrumento. A escolha de dois tradutores foi feita com base na indicação de Cassepp-Borges, Blabinotti e Teodoro (2010), pois, de acordo com os autores, minimizam-se os riscos de vieses linguísticos, culturais e de compreensão teórica e prática.

Na segunda etapa, foi realizada a síntese das versões traduzidas, que consiste em comparar as diferentes traduções e avaliar as suas discrepâncias semânticas, idiomáticas, conceituais, linguísticas e contextuais, com o objetivo de chegar a uma única versão (BORSA; DAMÁSIO; BANDEIRA, 2012).

A equivalência semântica busca verificar se o item apresenta o mesmo significado do original e se existem erros gramaticais na tradução. A idiomática avalia se os itens de difícil tradução do instrumento original foram traduzidos para uma expressão equivalente que não tenha mudado o significado do item. As equivalências linguísticas e contextuais observam se determinado item da escala é aplicável na nova cultura; caso não seja, é adequado substituí-lo por outro equivalente. Por fim, a equivalência conceitual avalia se determinado termo ou expressão, mensurando o mesmo aspecto em diferentes culturas (BORSA; DAMÁSIO; BANDEIRA, 2012).

Com base nas duas traduções, e após a análise das equivalências citadas no parágrafo anterior, chegou-se a uma versão única traduzida da escala de aversão à perda. Os itens foram submetidos à avaliação de três especialistas, com o objetivo de analisar clareza, pertinência e

relevância, conforme procedimentos adotados no processo de construção das escalas de excesso de confiança e inclusão financeira.

Os especialistas que avaliaram os itens dessa escala são acadêmicos, sendo dois da área de Administração e um da área de Contabilidade. O formulário de avaliação foi enviado no dia 10/01/2022, tendo sido devolvido preenchido no dia 17/01/2022. Em seguida, procedeu-se para análise de concordância, com o objetivo de se chegar a um consenso em relação aos itens que estavam em processo avaliativo.

Para tanto, utilizou-se os mesmos critérios utilizados na avaliação dos especialistas para as escalas em processo de construção. O CVC foi computado para os critérios adotados: clareza, pertinência e relevância, de modo a obter os escores para cada item em cada um dos critérios.

Os sete itens apresentados ficaram com escores superiores a 0,80, ficando com o status aceitável. Contudo, foi sugerido modificação na escrita dos itens 2 e 4 a fim de apresentar uma maior clareza para o público-alvo foco desta pesquisa. Após essas modificações, procedeu-se à etapa quatro, referente à avaliação do público-alvo. Nesse sentido, o formulário foi enviado para pessoas que fazem parte do público-alvo, com o objetivo de avaliar os mesmos critérios avaliados pelos especialistas: clareza, pertinência e relevância. O envio dos formulários para avaliação do público-alvo ocorreu entre os dias 14/01/2022 e 07/02/2022, juntamente com o formulário de avaliação dos itens de excesso de confiança e inclusão financeira. Obteve-se uma amostra de 30 avaliações para os itens de aversão à perda.

Após a aplicação do pré-teste com o público-alvo, procedeu-se à avaliação das respostas obtidas; para isso, também se utilizou o indicador CVC, tendo como ponto de corte 0,80. Os resultados obtidos estão apresentados no capítulo 5. Por fim, seguiu-se para a última etapa do processo de adaptação que é o estudo piloto para análise na estrutura interna do instrumento. O Quadro 14 apresenta as etapas descritas e a forma de realização:

Quadro 14: Etapas do processo de adaptação do instrumento para medição da aversão à perda

Etapas da adaptação	**Procedimento adotado**
Tradução do instrumento do idioma de origem para o idioma alvo	Etapa realizada com duas convidadas, fluentes no idioma de origem.
Síntese das versões traduzidas	Síntese feita pela autora e por um doutor convidado.
Avaliação da síntese	Avaliação da síntese feita por três especialistas.
Avaliação do instrumento pelo público-alvo	Avaliação do público-alvo feita de forma quantitativa, com a participação de 30 respondentes.
Estudo piloto	Estudo piloto realizado com 320 participantes

Fonte: Elaboração própria (2022) com base em Borsa, Damásio e Bandeira (2012).

Assim, após a avaliação do público-alvo, os itens foram inseridos no formulário da primeira coleta realizada, que resultou em um total de 320 respostas. Com base nessa amostra, realizou-se a AFE para a escala adaptada de aversão à perda. O tópico seguinte apresenta a escala utilizada para medição do bem-estar financeiro.

4.5.3 Mensuração do construto bem-estar financeiro

Para mensurar o bem-estar financeiro, foi utilizada a escala proposta pelo CFPB (2015; 2017). A escala é composta por 10 questões divididas em duas dimensões: segurança financeira e liberdade financeira, contemplando cinco opções de respostas que estão apresentadas no Quadro 15. A escala de bem-estar financeiro (BEF) do CFPB (2015; 2017) tem uma metodologia própria de medição, em que após a obtenção das respostas de cada participante é necessário codificá-las em uma escala de 0 a 4. Os itens indicados asterisco (*) no Quadro 15 passaram por codificação reversa. Em seguida, calcula-se a pontuação de bem-estar do participante, que pode variar de 0 a 40.

Após calcular a pontuação de cada participante, deve-se atribuir o escore associado à pontuação obtida, conforme orientação da CFPB (2015; 2017). Assim, um indivíduo que somou 12 pontos na escala possui um escore de BEF de 40. Já um indivíduo que somou 30 pontos possui um escore BEF de 63. Quanto mais próximo de 40 for a soma da pontuação obtida, maior é a indicação de bem-estar financeiro percebido; quanto mais próximo de zero, menor a indicação de bem-estar financeiro percebido. Ressalta-se que o escore BEF difere entre indivíduos que possuem entre 18 e 61 anos e indivíduos com 62 anos ou mais. O Quadro 15 apresenta os itens e as opções de respostas:

Quadro 15: Mensuração do bem-estar financeiro percebido

ITENS	OPÇÕES DE RESPOSTAS
1. Você poderia lidar com uma grande despesa inesperada.	O quanto a afirmação descreve sua situação financeira: Completamente, muito bem, um pouco, muito pouco, de modo nenhum.
2. Você está garantido seu futuro financeiro.	
3. Por causa da sua situação financeira, você sente que nunca terá as coisas que quer na vida. *	
4. Você pode aproveitar a vida devido à maneira como está administrando seu dinheiro.	

5. Você está apenas sobrevivendo financeiramente. *	
6. Você está preocupado(a) que o dinheiro que tem ou terá economizado pode não ser suficiente. *	
7. Dar um presente de casamento, aniversário ou outra ocasião colocaria em dificuldade suas finanças do mês. *	Sempre, frequentemente, às vezes, raramente, nunca.
8. Você tem dinheiro sobrando no final do mês.	
9. Você está deixando a desejar no cuidado com suas finanças. *	
10. Suas finanças controlam sua vida. *	

Fonte: CFPB (2015; 2017) e Vieira, Bressan e Fraga (2021). Nota: * refere-se aos itens invertidos da escala.

A escala BEF da CFPB (2015; 2017) já foi utilizada e validada no Brasil nas pesquisas desenvolvidas pelo Serviço de Proteção ao Crédito – SPC Brasil (2017) em parceria com pesquisadores da Comissão de Valores Mobiliários e da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Além disso, a escala já foi utilizada na pesquisa de Vieira *et al*. (2021) e Vieira, Bressan e Fraga (2021). A seguir, apresentam-se os instrumentos de medição da alfabetização financeira.

4.5.4 Mensuração do construto alfabetização financeira

A alfabetização financeira, por sua vez, foi representada por três variáveis: conhecimento financeiro, atitude financeira e comportamento financeiro. O conhecimento financeiro visa identificar o quão conhecedores de assuntos financeiros são os respondentes. Aqui foram consideradas as perguntas propostas por Vieira, Potrich e Bressan (2020), em que o conhecimento financeiro é mensurado por meio de 7 perguntas, sendo 2 associadas ao conhecimento financeiro básico, 4 associadas ao conhecimento financeiro intermediário e 1 referente ao conhecimento financeiro avançado. Assim, para cada questão, foi atribuído o valor 0 para as respostas erradas e o valor 1 para as respostas corretas (VIEIRA; POTRICH; BRESSAN, 2020).

Para mensuração da atitude financeira e comportamento financeiro, foram utilizados os itens propostos por Vieira et al., 2020. Para atitude financeira, foram usados três itens, com respostas em escala de concordância de Likert de 5 pontos; para mensuração dos comportamentos financeiros, foram usados 7 itens, com respostas em escala de frequência de 5

pontos. O Quadro 16 apresenta as questões para mensuração do conhecimento financeiro e os itens adotados para medição da atitude e comportamentos financeiros:

Quadro 16: Itens para medição da alfabetização financeira

CONHECIMENTO FINANCEIRO	OPÇÕES DE RESPOSTAS:
1. Suponha que você viu o mesmo televisor em duas lojas diferentes pelo preço inicial de R $1.000.00. A loja A oferece um desconto de R $150,00, enquanto a loja B oferece um desconto de 10%. Qual é a melhor alternativa?	**a) Comprar na loja A (desconto de R$ 150,00) *** b) Comprar na loja B (desconto de 10%) c) Não sei
2. Suponha que você pegasse emprestado R $100,00 (cem reais) de um amigo e, após uma semana, pagasse R $100,00. Quanto de juros você está pagando?	**a) 0%*** b) 1% c) 2% d) Não sei
3. Suponhamos que você coloque R $100,00 em uma poupança que rende 2% ao ano. Você não faz nenhum outro depósito, nem retira nenhum dinheiro nesta conta. Quanto você teria nesta conta ao final do primeiro ano, contando com os juros?	a) R$ 98,00 b) R$ 100,00 c) **R$ 102,00*** d) R$ 120,00 e) Não sei
4. Imagine que a taxa de juros incidente sobre sua conta poupança seja de 6% ao ano e a taxa de inflação seja de 10% ao ano. Após 1 ano, o quanto você será capaz de comprar com o dinheiro dessa conta? Considere que não tenha sido depositado e nem retirado dinheiro.	a) Mais do que hoje **b) Menos do que hoje*** c) Exatamente o mesmo d) Não sei
5. Normalmente, qual ativo apresenta as maiores oscilações ao longo do tempo?	a) Poupança **b) Ações*** c) Títulos públicos d) Não sei
6. Um investimento com alta taxa de retorno terá alta taxa de risco. Essa afirmação é:	**a) Verdadeira*** b) Falsa c) Não sei
7. José adquire um empréstimo de R $1.000,00 que tem a taxa de juros de 20% ao ano composto anualmente. Se ele não fizer pagamentos do empréstimo e a essa taxa de juros, quantos anos levaria para o montante devido dobrar?	**a) Menos de 5 anos*** b) De 5 a 10 anos c) Mais de 10 anos d) Não sei
ATITUDE FINANCEIRA	OPÇÕES DE RESPOSTAS:
1. Eu costumo viver hoje e deixar o amanhã acontecer.	1. Discordo totalmente 2. Discordo 3. Nem concordo e nem discordo
2. Acho mais gratificante gastar dinheiro do que economizar para o futuro.	

3. Dinheiro é feito para gastar.	4. Concordo 5. Concordo totalmente
COMPORTAMENTOS FINANCEIROS	OPÇÕES DE RESPOSTAS
1. Faço uma reserva do dinheiro que recebo mensalmente para uma necessidade futura.	1. Nunca 2. Raramente 3. Às vezes 4. Frequentemente 5. Sempre
2. Eu guardo parte da minha renda todo mês.	
3. Eu guardo dinheiro regularmente para atingir objetivos financeiros em longo prazo, como, por exemplo, educação dos meus filhos, aquisição de uma casa, aposentadoria.	
4. Eu passo a poupar mais quando recebo um aumento salarial.	
5. Nos últimos 12 meses, tenho conseguido poupar dinheiro.	
6. Antes de comprar algo, eu considero cuidadosamente se posso pagar.	
7. Eu pago minhas contas em dia.	

Fonte: Vieira, Potrich e Bressan (2020) e Vieira et al. (2021).

No que se refere a cada uma das dimensões da alfabetização financeira, buscou-se por medidas parcimoniosas, priorizando aquelas unidimensional com boas propriedades psicométricas já registradas na literatura. A seguir, apresenta-se a medida utilizada para medição do viés comportamental de autocontrole.

4.5.5 Mensuração do autocontrole

Para o construto do autocontrole, foi utilizada a escala proposta por Haws, Bearden e Nenkov (2012) chamada de autocontrole de gastos do consumidor. Essa escala foi adotada em detrimento a escalas gerais de autocontrole, por ser direcionada a assuntos relacionados ao controle de impulsos associados às finanças pessoais. De acordo com os autores, um dos fatores consistentes que contribui para redução do bem-estar financeiro é a falta de controle sobre os próprios gastos.

A escala original possui 10 itens dispostos em um único fator (unidimensional). As opções de respostas variam de 1 a 7. Nesta pesquisa, foi utilizada a escala reduzida com quatro itens validada no Brasil por Ponchio, Cordeiro e Gonçalves (2018) com as opções de respostas variando de 1 a 5, sendo 1 discordo totalmente e 5 concordo totalmente. O Quadro 17 apresenta os itens da escala de autocontrole de gastos do consumidor adotadas, a saber:

Quadro 17: Itens da escala de autocontrole de gastos do consumidor

ITENS	OPÇÕES DE RESPOSTAS
1. Consigo seguir metas financeiras em longo prazo.	1 Discordo totalmente 2 Discordo 3 Nem concordo e nem discordo 4 Concordo 5 Concordo totalmente
2. Considero cuidadosamente as consequências das minhas decisões de compras antes de gastar.	
3. Consigo resistir a tentações para alcançar meus objetivos orçamentários.	
4. Eu sei quando "dizer chega" em relação aos meus gastos.	

Fonte: Haws, Bearden e Nenkov (2012) validado no Brasil por Ponchio, Cordeiro e Gonçalves (2018).

Justifica-se o uso da escala reduzida de autocontrole de gastos do consumidor pelo fato de se apresentar como uma medida parcimoniosa e que já foi validada no contexto brasileiro. A seguir, apresenta-se os instrumentos utilizados para medir a inclusão financeira e o excesso de confiança.

4.5.6 Mensuração da inclusão financeira e do excesso de confiança

Para mensuração da inclusão financeira, foram utilizados dois instrumentos, a saber: a escala de inclusão financeira percebida, desenvolvida nesta tese e composta pelas dimensões: acesso, uso e compreensão; e a escala de inclusão financeira adotada por Vieira *et al.* (2021), em que conta com quatro itens de medidas objetivas. O Quadro 18 apresenta os itens e as opções de respostas para a escala de Vieira *et al.* (2021):

Quadro 18: Itens da medida de inclusão financeira objetiva

ITENS	OPÇÕES DE RESPOSTAS
Número de produtos financeiros utilizados (Exemplo: Cartões, cheque-especial, empréstimos, financiamentos, investimentos):	Nenhum produto, 1 ou 2 produtos, 3 ou 4 produtos, 5 ou 6 produtos, 7 ou mais produtos.
Tipos de atividade online (Por exemplo: transferências bancárias, pagamento de contas, consultas, contratação de seguros, investimentos):	Sem atividade, 1 atividade, 2 atividades, 3 atividades, 4 ou mais atividades.
Número de canais de atendimento utilizados (Por exemplo: internet banking, aplicativo de celular da instituição financeira, Telefone, E-mail, Agência bancária):	Sem canais, 1 canal, 2 canais, 3 canais, 4 ou mais canais.
Número de relacionamentos bancários ativos:	Nenhum relacionamento, 1 relacionamento, 2 relacionamentos, 3 relacionamentos, 4 ou mais relacionamentos.

Fonte: Vieira *et al*. (2021).

Cada item respondido foi codificado para uma escala de 1 a 5, respectivamente de acordo com a sequência de respostas do Quadro 17. Por exemplo, para o item "Número de produtos financeiros utilizados (Exemplo: Cartões, cheque-especial, empréstimos, financiamentos, investimentos):", as respostas foram codificadas da seguinte forma: Nenhum produto = 1, 1 ou 2 produtos = 2, 3 ou 4 produtos = 3, 5 ou 6 produtos = 4, 7 ou mais produtos = 5.

Para mensuração do viés cognitivo de excesso de confiança, foi utilizada a escala de excesso de confiança desenvolvida nesta tese, formada por cinco itens, com respostas variando entre 1 e 5, sendo 1 discordo totalmente e 5 concordo totalmente.

4.5.7 Mensuração da aversão à perda

Para o caso da medição do viés de aversão à perda, foi utilizada a medida de Li *et al*. (2021), a qual foi adaptada para o contexto brasileiro no desenvolvimento empírico dessa tese.

4.5.8 Variáveis de caracterização de perfil

Para identificar o perfil dos respondentes, foram feitos questionamentos de natureza socioeconômica e demográfica. Nesse sentido, buscou-se identificar o sexo, a renda, a idade, a escolaridade, o estado civil e a ocupação dos respondentes. As faixas de renda utilizadas na última amostra foram estabelecidas com base no Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (2022). As demais variáveis e suas respectivas opções de respostas foram baseadas em Potrich (2015).

4.6 PROCEDIMENTOS DE VALIDAÇÃO: ANÁLISE FATORIAL CONFIRMATÓRIA, INVARIÂNCIA DA MEDIDA E MODELAGEM DE EQUAÇÕES ESTRUTURAIS

A Análise Fatorial Confirmatória - AFC é uma técnica de análise multivariada que busca confirmar a estrutura fatorial estabelecida na análise fatorial exploratória. De acordo com Hair *et al.* (2009), na ACF, o pesquisador especifica o número de fatores que existem dentro de um conjunto de itens e sobre qual fator determinado item pertence, tudo isso antes de executar os testes computacionais.

Assim, baseia-se na existência de uma estrutura fatorial e é feito o teste de hipótese de aderência de um conjunto de itens ao(s) fator(es) (COSTA, 2011). De acordo com o autor, o teste de hipótese da AFC tem como objetivo principal avaliar a distância entre as correlações

estimadas e observadas. Nesse caso, busca-se aceitar a hipótese nula de que as duas matrizes de correlações (observadas e estimadas) não são distintas.

A análise fatorial confirmatória desta pesquisa foi realizada de forma individual para cada construto latente, de modo a observar o carregamento dos itens em cada fator especificado, bem como os ajustes do modelo fatorial obtido. O primeiro elemento de avaliação do modelo confirmatório estimado se refere a sua identificação, que é feita por meio dos graus de liberdade. Os graus de liberdade representam o quanto de informação matemática será usada na estimação (HAIR *et al.* 2009). A equação que determina o cálculo dos graus de liberdade é:

$$df = \frac{1}{2}[(p)(p+1)] - k \qquad (3)$$

Aqui, p é o número de variáveis observadas (itens) e k é o número de parâmetros a ser estimado. De maneira geral, se df < 0, há um modelo não identificado (não será estimado); se df = 0, tem-se um modelo subidentificado (apenas as cargas fatoriais são estimadas); e, se df >1, o modelo é superidentificado (tudo foi estimado).

Em seguida, foi analisada a qualidade do ajuste do modelo. Esse ajuste visa responder ao seguinte questionamento: a estrutura fatorial proposta é plausível? A primeira saída observada é estatística qui-quadrado (χ^2), a qual avalia em que medida a matriz de covariância estimada se aproxima da matriz observada. Nesse caso, busca-se aceitar o valor *p* da estatística qui-quadrada, que diz não haver diferenças significativas entre as matrizes de covariâncias (HAIR *et al.* 2009; COSTA, 2011). Contudo, essa medida é sensível ao tamanho da amostra e a suposição de normalidade dos dados (BENTLER, 1990). Dessa forma, considera-se a razão χ^2/gl em que têm como parâmetro valores ≤ 5 e preferencialmente valores ≤ 3 (BROWN, 2015).

A adequação do modelo foi avaliada por meio dos índices de ajuste *Root Mean Square Error of Approximation* (RMSEA), *Standardized Root Mean Residual* (SRMR), *Comparative Fit Index* (CFI) e *Tucker-Lewis Index* (TLI). De acordo com a literatura (BROWN, 2015), valores de RMSEA devem ser menores que 0,08, com intervalo de confiança superior não atingindo 0,10, e valores de CFI e TLI devem ser acima de 0,90, ou preferencialmente 0,95.

Em relação a indicadores de aproximação, os quais buscam avaliar o quanto o modelo proposto se distancia do modelo real. O indicador SRMR é baseado nos resíduos e se trata da raiz quadrada padronizada da soma das diferenças entre as correlações da matriz postulada e a matriz amostral. Valores abaixo de 0,8 indicam uma boa aproximação. Outro indicador é o RMSEA, que indica o erro de aproximação; como tal, quanto menor o valor, melhor. Hair *et*

al. (2009) explicam que a 95% de confiança o RMSEA deve estar entre 0,03 e 0,08. A equação que determina o valor do RMSEA é:

$$RMSEA = \sqrt{\frac{(\chi^2 - df_k)}{N - 1}} \tag{4}$$

χ^2 é a estatística qui-quadrado, df_k são os graus de liberdade do modelo e N é o tamanho da amostra.

Os índices comparativos ou incrementais avaliam o quão bem um modelo especificado se ajusta a algum modelo alternativo de referência, chamado de modelo nulo (HAIR *et al.* 2009). Para essa finalidade, existem dois indicadores normalmente utilizados: CFI e o TLI. O indicador CFI compara o modelo estimado com o modelo nulo ou de referência, cujas covariâncias entre todas as variáveis são iguais a 0. Para um bom ajuste, consideram-se valores de CFI acima de 0,90 e preferencialmente acima de 0,95. A equação para o cálculo desse indicador é:

$$CFI = 1 - \frac{(\chi_k^2 - df_k)}{(\chi_N^2 - df_N)} \tag{5}$$

k denota valores associados ao modelo especificado e os valores de N estão associados ao modelo nulo.

O indicador TLI é semelhante ao CFI, sendo mais sensível a modelos mais complexos. Valores próximos a 1 indicam bom ajustamento, sendo a partir de 0,90 limiar para indicar bom ajustamento. A equação para o cálculo desse indicador é:

$$TLI = \frac{\left[\left(\frac{\chi_N^2}{df_N}\right) - \left(\frac{\chi_k^2}{df_k}\right)\right]}{\left[\left(\frac{\chi_N^2}{df_N}\right) - 1\right]} \tag{6}$$

Assim como no indicador CFI, os valores de k se referem ao modelo especificado e os valores do modelo nulo.

Após a realização das análises fatoriais confirmatórias dos construtos latentes, para o caso dos instrumentos propostos nesta tese, inclusão financeira percebida e excesso de confiança, realizaram-se os testes de invariância das medidas. Nesse sentido, foi utilizada a Análise Fatorial Confirmatória Multigrupo – AFCMG, que avalia em que medida a configuração e os parâmetros de um instrumento de coleta de dados são invariantes entre grupos (DAMÁSIO, 2013). Dessa forma, busca-se compreender se o instrumento criado está livre de viés e se apresenta da mesma forma em diferentes grupos.

Foram utilizados os testes de invariância da medida (estrutural), invariância métrica e invariância escalar. No teste de invariância estrutural, busca-se avaliar se os mesmos itens fazem parte dos mesmos fatores entre os grupos considerados e apresentando a mesma qualidade dos indicadores de ajustes. Uma vez confirmada a invariância estrutural, realiza-se para o teste de invariância métrica, que tem como objetivo observar se as cargas fatoriais entre os grupos considerados são iguais. Mediante a verificação de invariância métrica, pode-se realizar o teste de invariância escalar, que tem como objetivo investigar a invariância nos níveis de interceptos (*threshold*) dos itens (DAMÁSIO, 2013).

A invariância completa acontece quando não há diferenças entre os testes de invariância estrutural, métrica e escalar entre os grupos considerados. Além disso, devem-se comparar os resultados de ajustes dos modelos estrutural e métrico e métrico e escalar, de forma a observar que não houve piora no ajuste do modelo (DAMÁSIO, 2013). Para assumir a invariância da medida, o indicador CFI não deve diminuir mais do que 0,01 (CHEUNG; RENSVOLD, 2002; PUTNIK; BORNSTEIN; 2016) e o indicador RMSEA não deve aumentar mais do que 0,005 (CHEN, 2007).

Para realização desses testes, considerou-se a variável nominal “sexo” como a variável de grupo. No instrumento de coleta de dados final, as opções de respostas para essa variável foram as seguintes: feminino, masculino e prefiro não responder. A escolha para essa variável se deu por motivos de tamanho amostral, pois, ao considerar qualquer outra variável nominal de perfil socioeconômico e demográfico, alguns grupos ficariam com observações insuficientes para a estimação da AFCMG.

Após a avaliação do ajuste dos modelos obtidos com as AFCs dos construtos latentes individuais, e dos testes de invariância para as medidas propostas neste trabalho, procedeu-se para a avaliação do modelo de mensuração, o qual considera todos os construtos latentes de forma simultânea. Hair *et al.* (2009) argumentam que uma das maiores vantagens de usar AFC é a possibilidade de avaliar a validade de um construto, considerando uma teoria de mensuração.

A validade do construto, segundo os autores, diz respeito ao grau em que o conjunto de itens utilizados realmente reflete o construto teórico. O processo de validação do construto foi desenvolvido por meio da validade convergente e da validade discriminante.

A validade convergente indica que os itens que compõem determinado construto devem convergir ou compartilhar de uma elevada proporção de variância. A validade convergente pode ser estimada por meio de cargas fatoriais, da variância extraída e da confiabilidade (HAIR *et al.* 2009). A validade discriminante avalia o grau em que um construto é considerado diferente de outro. Além disso, indica que itens individuais devem ser representantes de um único construto. Segundo os autores, uma boa maneira de avaliar a validade discriminante é por meio da comparação dos percentuais de variância extraída entre dois construtos com o quadrado das estimativas de correlações entre esses construtos (HAIR *et al.* 2009), seguindo o procedimento já mencionado de Fornell e Lacker (1981).

Após a aceitação do modelo de mensuração, seguiu-se para a estimação do modelo estrutural por meio da Modelagem de Equações Estruturais (MEE), que se refere a uma técnica de modelagem generalizada utilizada para testar a validade de modelos teóricos que buscam definir relações hipotéticas entre variáveis (MAROCO, 2010). A modelagem possibilita a estimação de várias regressões simultâneas e, segundo Neves (2018), é vista como uma combinação de análise fatorial e regressão.

Assim, com a modelagem de equações estruturais, o pesquisador utiliza uma estrutura fatorial, derivada da teoria e, em seguida, testar as relações entre as variáveis, buscando confirmá-las pelo teste de hipóteses. Além disso, é considerada uma técnica robusta por incluir o erro de cada item que está incorporado ao fator representando um construto latente (não observado). Neves (2018) lista as principais vantagens de usar a modelagem, a saber: possibilita realizar simultaneamente estimação e mensuração, é possível estimar efeitos diretos e indiretos entre a variáveis dependentes e independentes e têm pressupostos relaxados em comparação com outros modelos.

Nesse sentido, com base na estrutura teórica proposta na Figura 2 e nas hipóteses de pesquisas propostas na presente pesquisa, utilizou-se a modelagem por equações estruturais para obtenção das relações entre os construtos. Semelhante às saídas da AFC, no modelo estrutural, deve-se observar inicialmente a qualidade do ajuste: χ^2; χ^2/gl; *Comparative Fit Index* (CFI); *Tucker-Lewis Index* (TLI); *Standardized Root Mean Residual* (SRMR) e *Root Mean Square Error of Approximation* (RMSEA). Em seguida, foram analisados os resultados das

regressões obtidas, pois a partir delas, foi possível compreender as relações existentes entre os construtos e a magnitude destas relações.

Para observar significância estatística entre as relações estabelecidas, devem-se obter estimativas betas com p-valores abaixo de 0,05. Com base nos resultados obtidos, deve-se analisá-los com base na literatura ou teoria utilizada, a fim de apresentar relevância teórica e prática para os resultados obtidos. A seguir, apresentam-se os resultados obtidos na pesquisa.

5 RESULTADOS E ANÁLISES

Este capítulo se destina a apresentar os resultados obtidos no desenvolvimento desta pesquisa. Inicialmente, estão apresentados os resultados referentes às análises fatoriais exploratórias, com estatísticas descritivas relacionadas ao perfil sociodemográfico dos respondentes, bem como os resultados obtidos no desenvolvimento das escalas de excesso de confiança e inclusão financeira, e os resultados de aversão à perda.

Em seguida, apresentam-se os resultados descritivos da coleta de dados final. Nesta seção, encontram-se as estatísticas descritivas sobre o perfil dos respondentes, sobre os construtos latentes e sobre as variáveis de conhecimento financeiro e bem-estar financeiro. Em seguida, constam os resultados referentes às análises fatoriais confirmatórias, com o objetivo de observar a estrutura fatorial dos construtos. Além disso, apresenta-se o modelo de mensuração com as evidências de validação, o modelo estrutural de equações estruturais com as relações entre os construtos e os testes de hipóteses. Por fim, apresenta-se a discussão dos resultados obtidos.

5.1 RESULTADOS: ANÁLISES FATORIAIS EXPLORATÓRIAS

No Quadro 19, a seguir estão apresentados os resultados socioeconômicos e demográficos obtidos na coleta de dados, realizada para observar a estrutura fatorial das escalas propostas de excesso de confiança e inclusão financeira, bem como da escala adaptada de aversão à perda:

Quadro 19: Perfil dos respondentes e características sociodemográficas – Análise Fatorial Exploratória

SEXO	QUANTIDADE	**PERCENTUAL**
Feminino	199	62,19%
Masculino	120	37,50%
Prefiro não responder	1	0,31%
FAIXA ETÁRIA	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
18 a 25 anos	88	27,50%
26 a 35 anos	133	41,56%
36 a 45 anos	44	13,75%
46 a 55 anos	30	9,38%
56 a 65 anos	18	5,63%
66 anos ou mais	7	2,19%
ESCOLARIDADE	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Ensino Fundamental	0	0,00

Ensino Médio	68	21,25%
Ensino Superior	104	32,50%
Pós-graduação	146	45,63%
Nenhuma das opções anteriores	2	0,62%
RENDA	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Até 1 salário	78	24,38%
Mais de 1 e até 3	122	38,13%
Mais de 3 e até 6	57	17,81%
Mais de seis	63	19,69%
ESTADO CIVIL	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Casado (a)/ União estável	139	43,44%
Solteiro (a)	158	49,38%
Separado(a) / Divorciado (a)	22	6,88%
Viúvo (a)	1	0,31%

Dados da pesquisa (2022).

O Quadro 19 apresenta os resultados do perfil e características sociodemográficas dos 320 respondentes que participaram da coleta de dados para realizar a AFE. Observa-se que o público respondente em sua maioria é do sexo feminino, representando 62,19% da amostra, 1 pessoa preferiu não indicar o sexo e os demais (37,50%) são do sexo masculino.

Em relação à faixa etária, a maioria dos respondentes tem entre 18 e 35 anos, representando 69,06% da amostra. Considera-se, portanto, que a amostra tem uma predominância de jovens e adultos jovens. Assim, 13,75% da amostra estão na faixa de 36 a 45 anos, 9,38% estão na faixa de 46 a 55 anos e 7,82% possuem 56 anos ou mais.

Em relação à escolaridade, 21,25% dos respondentes possuem ensino médio, 32,50% possuem ensino superior, a maioria, 45,63%, possui pós-graduação e 0,62% marcaram como resposta “nenhuma das opções anteriores”. No que diz respeito à renda, 24,38% recebem até um salário mínimo, 38,13% recebem mais de um e até três salários mínimos, 17,81% recebem mais de três e até seis salários mínimos e 19,69% recebem mais de seis salários mínimos. Por fim, em relação ao estado civil, a amostra se dividiu basicamente entre casados e solteiros, 43,44% dos respondentes são casados, 49,38% são solteiros, 6,88% são separados ou divorciados e 0,31% viúvo (a).

De forma geral, essa amostra apresentou uma participação de respondentes de maioria feminina, com faixas etárias predominantes de 18 a 35 anos, apresentando nível de instrução superior ou pós graduação, renda prevalente entre 1 e 3 salários mínimos e participação significativa de pessoas solteiras e casadas ou com união estável. A seguir, apresenta-se os resultados obtidos com a análise da estrutura fatorial das escalas propostas.

5.1.1 Resultados para a escala de excesso de confiança

Como mencionado nos procedimentos metodológicos, para a construção dos itens candidatos à escala de excesso de confiança, recorreu-se à literatura sobre o tema, observando as definições constitutivas e operacionais. Assim, a definição constitutiva adotada para o viés excesso de confiança é a de que este se refere à superestimação das pessoas a respeito de seus próprios conhecimentos, habilidades e previsões de sucesso. Pode ser manifesto por meio de superestimação, substituição, superprecisão e ilusão de controle. Superestimação se refere à confiança subjetiva em um desempenho que não se comprova na realidade. A substituição diz respeito à percepção de que as próprias habilidades e aptidões são melhores do que a média. A superprecisão diz respeito às pessoas entenderem que estão certas sobre a precisão de suas estimativas. A ilusão de controle está ligada ao exagero do grau em que se pode controlar o acaso.

A partir disso, estabeleceu-se como objetivo criar itens que formam uma única dimensão, representando uma *proxy* para o excesso de confiança. A proposta foi construir um instrumento com abordagem subjetiva, indicando a possibilidade de o indivíduo possuir o viés cognitivo excesso de confiança. Nesse sentido, foram elaborados inicialmente nove itens, conforme se apresenta no Quadro 20 a seguir:

Quadro 20: Itens propostos – escala de excesso de confiança

Item	Proposta inicial	
1	Tenho conhecimento financeiro suficiente para tomar boas decisões relacionadas ao uso do dinheiro.	Rehan e Umer (2017); Baker *et al.* (2018); Nunes et al. 2018); McCoy, White e Love (2019); Yang *et al.* (2021).
2	Faço ótimas previsões sobre preços futuros de produtos que consumo.	
3	Tenho uma boa capacidade de gerenciar o meu dinheiro.	
4	Eu acredito que meus conhecimentos e habilidades financeiras me ajudam a tomar as melhores decisões.	
5	Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros do que na opinião de analistas.	
6	Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a média de mercado.	
7	Tenho ótimas expectativas quanto ao meu futuro financeiro.	
8	Minha capacidade de prever preços futuros é melhor.	
9	Quando se trata de assuntos financeiros, prefiro confiar nos meus próprios conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas.	

Fonte: Elaboração própria (2022).

Os sete especialistas convidados avaliaram tais itens em relação à clareza, pertinência e relevância. Dando prosseguimento com o processo de síntese e análise de concordância das avaliações obtidas, os seguintes resultados surgiram: dois itens ficaram abaixo do aceitável em mais de um critério (itens 2 e 8), de modo que foram avaliados como nada claros, pertinentes e relevantes e, portanto, foram excluídos da escala. Os demais itens foram ajustados em relação à redação do texto conforme sugerido pelos especialistas no processo de avaliação.

Na Tabela 1, constam os resultados da análise de concordância feita com a avaliação dos itens pelos especialistas:

Tabela 1: Resultados do cálculo do CVC para a avaliação dos especialistas – excesso de confiança

Itens	**CVC_Clareza**	**CVC_Pert**	**CVC_Rel**	**Interpretação**		
-	-	-	-	**Clareza**	**Pertinência**	**Relevância**
1	0,914	0,914	0,943	Aceitável	Aceitável	Aceitável
2	**0,743**	**0,800**	**0,857**	**Inaceitável**	**Inaceitável**	**Aceitável**
3	0,971	0,943	0,971	Aceitável	Aceitável	Aceitável
4	0,971	0,943	1,000	Aceitável	Aceitável	Aceitável
5	0,886	1,000	1,000	Aceitável	Aceitável	Aceitável
6	0,914	0,943	0,971	Aceitável	Aceitável	Aceitável
7	0,971	1,000	0,971	Aceitável	Aceitável	Aceitável
8	**0,486**	**0,771**	**0,771**	**Inaceitável**	**Inaceitável**	**Inaceitável**
9	0,971	0,943	0,971	Aceitável	Aceitável	Aceitável
	ESCORES GERAIS					
	0,87	**0,92**	**0,94**			

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Para o cômputo do resultado final, usando o CVC como critério para análise de concordância, tem-se o resultado para cada item, em cada um dos critérios, clareza da linguagem, pertinência prática e relevância teórica, conforme apresentado na Tabela 1. Os itens 2 e 8 apresentaram resultado “inaceitável" em mais de um critério considerado; nesse sentido, foram excluídos. O item 2 tinha a seguinte afirmação: “faço ótimas previsões sobre preços futuros de produtos que consumo” e o item 8: “minha capacidade de prever preços futuros é melhor”. Além disso, algumas modificações foram feitas no texto do item, seguindo as sugestões feitas pelos sete especialistas, a fim de melhorar a clareza e entendimento do público-alvo da pesquisa.

Assim, os ajustes foram feitos para, em seguida, os itens serem avaliados pelo público-alvo da pesquisa. Salienta-se que, após esse processo de exclusão de itens e modificação dos

textos conforme indicações dos especialistas, a proposta dos itens modificados foi apresentada a um dos especialistas que se dispôs a fazer uma segunda avaliação. Diante disso, a escala de Excesso de Confiança ficou com sete itens para avaliação do público-alvo, conforme consta no Quadro 21:

Quadro 21: Proposta de itens para avaliação do público-alvo: excesso de confiança

Item	**Proposta modificada após avaliação dos especialistas**
1	Tenho um maior conhecimento financeiro para tomar decisões sobre o uso do dinheiro do que a minha família.
2	Gerencio o meu dinheiro melhor do que meus amigos ou familiares.
3	Acredito que os conhecimentos financeiros que possuo me ajudam a tomar as melhores decisões.
4	Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de analistas.
5	Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a maioria das pessoas que eu conheço.
6	Tenho boas expectativas quanto ao meu futuro financeiro.
7	Quando se trata de assuntos financeiros, prefiro confiar nos meus conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas.

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Os sete itens apresentados no Quadro 21 foram enviados para pessoas que fazem parte do público-alvo para fazer a avaliação dos itens. A escolha dos participantes dessa fase considerou o critério de acessibilidade. Ao final, uma amostra de 30 respostas foi coletada para a avaliação. Para realizar a avaliação, também se utilizou o indicador CVC, que, como já mencionado, considera três critérios: clareza, adequação e compreensão, tendo como ponto de corte 0,80. Itens que ficaram abaixo desse valor nos três critérios devem ser excluídos.

De acordo com os resultados obtidos na análise de concordância por meio do CVC, todos os sete itens apresentaram *status* “aceitável” em todos os critérios considerados. Contudo, para o item 4, quatro pessoas indicaram a necessidade de modificação do item para melhor compreensão, bem como foram apresentadas sugestões. Dessa forma, no Quadro 22, encontram-se os itens escritos após o processo de avaliação pelo público-alvo:

Quadro 22: Itens propostos para a escala excesso de confiança

Item	Proposta após avaliação do público-alvo
1	Tenho um maior conhecimento financeiro para tomar decisões sobre o uso do dinheiro do que a minha família.
2	Gerencio o meu dinheiro melhor do que meus amigos ou familiares.
3	Acredito que os conhecimentos financeiros que possuo me ajudam a tomar as melhores decisões.
4	Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de **especialistas**.
5	Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a maioria das pessoas que eu conheço.
6	Tenho boas expectativas quanto ao meu futuro financeiro.
7	Quando se trata de assuntos financeiros, prefiro confiar nos meus conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas.

Fonte: Elaboração própria (2022).

No item 4, houve uma modificação sugerida para a palavra “analistas”, a qual foi substituída por “especialistas”. Após o cômputo do CVC para cada item e após as modificações realizadas, os instrumentos foram preparados para seguir com o processo de validação baseado na estrutura interna por meio da análise fatorial exploratória. Procedeu-se inicialmente ao teste de normalidade dos dados e os resultados estão apresentados na Tabela 2:

Tabela 2: Teste de normalidade dos itens – Excesso de confiança

Itens	Estatística Shapiro-Wilk	P-valor
Tenho um maior conhecimento financeiro para tomar decisões sobre o uso do dinheiro do que a minha família.	0,834	0,000
Gerencio o meu dinheiro melhor do que meus amigos ou familiares.	0,882	0,000
Acredito que os conhecimentos financeiros que possuo me ajudam a tomar as melhores decisões.	0,818	0,000
Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de especialistas.	0,886	0,000
Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a maioria das pessoas que eu conheço.	0,912	0,000
Tenho boas expectativas quanto ao meu futuro financeiro.	0,857	0,000
Quando se trata de assuntos financeiros, prefiro confiar nos meus conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas.	0,912	0,000

Dados da pesquisa (2022). Nota: Amostra de 320 respondentes. Valores significativos a p <0,001.

Em seguida, o procedimento de AFE foi realizado no *software* Factor. Após o processo computacional, os resultados foram apresentados em tela. Os testes de esfericidade de Bartlett

(965,7, *gl* = 21, *p* = 0,0000) e KMO (0,826) sugeriram interpretabilidade da matriz de correlação dos itens. A análise paralela escolhida, como procedimento para determinação do número de fatores (TIMMERMAN; LORENZO-SEVA, 2011), sugeriu a escala com fator único, como pensando do ponto de vista teórico. A Tabela 3 apresenta os resultados:

Tabela 3: Resultados da análise paralela

Fatores	Percentual de variância explicada dos dados reais	Percentual de variância explicada dos dados aleatórios (95% IC)
1	**64.6663***	36.0394
2	13.4057	28.3490
3	10.1053	22.3701
4	6.6742	17.4514
5	5.1068	13.3290
6	0.0417	9.0957

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: O número de fatores a ser retido é um, pois com um fator os dados reais apresentam percentual de variância explicada maior do que os dados aleatórios.

Conforme consta na Tabela 3, com um único fator, tem-se 64,66% de variação explicada dos dados reais. Além disso, apresentam-se os indicadores que mostram a aproximação da avaliação da unidimensionalidade da escala. Tais indicadores são o *Unidimensional Congruence* – Único, em que valores maiores que 0,95 indicam que os itens podem ser tratados como unidimensionais; o *Explained Common Variance* – ECV, em que valores maiores que 0,80 indicam que os itens podem ser tratados como unidimensionais; e o *Mean of Item Residual Absolute Loadings* – MIREAL, em que valores abaixo de 0,300 indicam que os itens podem ser tratados como unidimensionais (FERRANDO; LORENZO-SEVA, 2018). A Tabela 4 apresenta os resultados obtidos para a escala de excesso de confiança:

Tabela 4: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Excesso de confiança

Indicador	**Valor apresentado**
UNICO	0.977
ECV	0.855
MIREAL	0.251

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Observa-se que, para os três indicadores apresentados no *software* Factor, os itens sugeridos para medir excesso de confiança estão dentro dos parâmetros de cada indicador, confirmando a unidimensionalidade proposta. Nesse sentido, a estrutura interna do instrumento

refletiu a proposta teórica, que foi estabelecer uma medida de excesso de confiança baseada na autopercepção, de modo que essa medida contemplasse a definição constitutiva adotada no Quadro 4.

Em seguida, as cargas fatoriais dos itens podem ser observadas na Tabela 5. Também são reportados os índices de Fidedignidade Composta (VALENTINI; DAMÁSIO, 2016) e o alfa de Cronbach:

Tabela 5: Cargas fatoriais e indicadores de confiabilidade (fidedignidade)

ITENS		CARGAS FATORIAIS
1	Tenho um maior conhecimento financeiro para tomar decisões sobre o uso do dinheiro do que a minha família,	0,623
2	Gerencio o meu dinheiro melhor do que meus amigos ou familiares,	0,773
3	Acredito que os conhecimentos financeiros que possuo me ajudam a tomar as melhores decisões,	0,732
4	Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de especialistas,	0,744
5	Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a maioria das pessoas que eu conheço,	0,840
6	Tenho boas expectativas quanto ao meu futuro financeiro,	0,482
7	Quando se trata de assuntos financeiros, prefiro confiar nos meus conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas,	0,374
Confiabilidade composta		**0,844**
Alfa de Cronbach		**0,855**

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Os itens apresentaram cargas fatoriais adequadas e elevadas. Apenas os itens 6 e 7 apresentaram cargas fatoriais menores. Contudo, como tais cargas foram superiores a 0,300, decidiu-se por manter os itens na escala. A confiabilidade composta e o alfa de Cronbach apresentaram bons resultados, com escores maiores que 0,6, indicando confiabilidade do instrumento (escala).

Por fim, a Tabela 6 apresenta os resultados para os indicadores de replicabilidade do instrumento (FERRANDO; LORENZO-SEVA, 2018, chamado de índice *H generalizado*, desenvolvido por Hancock e Mueller (2000):

Tabela 6: Índice de replicabilidade do instrumento

Fator	H-latente	H-observado
1	0,880	0,866

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

O índice H avalia a qualidade de um conjunto de itens para representar um fator comum. O resultado dessa medida varia entre 0 e 1. Valores altos de H (> 0,80) sugerem uma variável latente bem definida, indicando que é mais provável de ter um resultado estável quando utilizado em outros estudos. Assim, os resultados indicam que os itens estão bem construídos, no sentido de representar o construto latente, excesso de confiança.

Com base nos resultados obtidos na análise da estrutura interna da escala, considera-se que os indicadores de validade de conteúdo e de consistência interna foram satisfatórios, indicando que a escala pode ser utilizada nesta pesquisa e é indicada para ser utilizada em pesquisas futuras que tenham interesse no construto em questão. A seguir, apresentam-se os resultados referentes à análise da estrutura interna da escala proposta de inclusão financeira percebida.

5.1.2 Resultados para a escala de inclusão financeira percebida

No que diz respeito à construção da escala de inclusão financeira, e partindo da etapa teórica, foram realizadas duas revisões, sendo uma sistemática e outra integrativa. A revisão sistemática consta no referencial teórico e conceitual, buscando identificar as ligações entre inclusão financeira e bem-estar financeiro. Já a revisão integrativa teve o objetivo de buscar trabalhos que mensuraram a inclusão financeira e, principalmente, como se davam as formas de mensuração.

O Quadro 7 apresenta as definições constitutivas e operacionais encontradas nos trabalhos que mensuraram a inclusão financeira. No Quadro 8, encontra-se a definição e as dimensões propostas nesta tese, partindo do pressuposto de que o acesso deve ser promovido pelas instituições financeiras e o uso está condicionado aos processos de compreensão dos produtos e serviços ofertados.

Assim, com base nessas definições e na literatura abordada ao longo do trabalho, elaborou-se 21 itens para compor inicialmente a escala de inclusão financeira, conforme são apresentados no Quadro 23 a seguir:

Quadro 23: Itens inicialmente propostos para a escala de inclusão financeira

ITENS		Literatura - base
ACESSO		Alliance for Financial Inclusion - AFI (2010); Nandru e Rentala (2019); Fu (2020); McGarity *et al.* (2020); Morgan e Long (2020); Adegbite, Machete e Anderson (2021).
1	Possuo uma conta corrente bancária.	
2	Na minha cidade tem, pelo menos, uma agência do banco em que sou correntista.	
3	Tenho acesso a caixas eletrônicos com facilidade.	
4	Possuo uma conta poupança.	
5	Existe uma agência bancária que fica a menos de 5 km (quilômetros) da minha casa.	
6	Considero que a taxa de manutenção da conta bancária é acessível.	
7	Próximo à minha casa, é possível encontrar correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	
USO		Alliance for Financial Inclusion - AFI (2010); Zins e Weill (2016); Allen *et al.* (2016); Nandru e Rentala (2019); Çera *et al.* (2020); Adegbite, Machete e Anderson (2021); Vieira et al. (2021).
8	No último mês, usei minha conta poupança para guardar o dinheiro que poupei.	
9	Semanalmente, utilizo minha conta corrente bancária.	
10	Mensalmente, utilizo minha conta corrente bancária.	
11	Já utilizei o serviço de empréstimos ou financiamentos.	
12	Faço aplicações financeiras através do banco em que sou cliente.	
13	Uso o aplicativo do meu banco com frequência.	
14	Guardo minhas economias em casa. (Item reverso)	
COMPREENSÃO		Nandru e Rentala (2019); Bongomin, Ntayi e Malinga (2020); Morgan e Long (2020).
15	Estou ciente da disponibilidade de produtos e serviços.	
16	Faço escolhas conscientes entre produtos financeiros que me oferecem.	
17	Não entendo as ofertas sobre os produtos de investimentos oferecidos pelo meu banco.	
18	Compreendo a linguagem utilizada pelo banco quando me oferece produtos e serviços.	
19	A falta de compreensão sobre determinados produtos financeiros faz com que eu não me sinta seguro em adquiri-los.	
20	Estou ciente sobre o funcionamento dos produtos de investimentos oferecidos pelo meu banco.	
21	Conheço o funcionamento do cheque especial.	

Fonte: Elaboração própria (2022).

Os itens apresentados no Quadro 23 foram enviados aos sete especialistas convidados para fazer o processo de avaliação do conteúdo, com base nos critérios do CVC desenvolvido por Hernandez-Nieto (2002), que são clareza da linguagem, pertinência prática e relevância teórica. Os especialistas avaliaram tais critérios em uma escala de 1 a 5, considerando que, quanto mais próximo a 1, mais o item é considerado pouco claro, pertinentes e relevante; quanto mais próximo a 5, mais claro, pertinente e relevante. O processo de avaliação de conteúdo pelos especialistas durou o mesmo período que o da escala de excesso de confiança, pois os formulários de avaliação foram enviados juntos.

Com as respostas das avaliações, seguiu-se para realizar a análise de concordância dos especialistas, sendo os critérios descritos no cômputo do CVC. A Tabela 7 apresenta os resultados da análise de concordância realizada:

Tabela 7: Resultados do cálculo do CVC para análise de concordância dos especialistas – inclusão financeira

Item	**CVC_Clareza**	**CVC_Pert**	**CVC_Rel**	**Interpretação**		
-	-	-	-	**Clareza**	**Pertinência**	**Relevância**
1	0,91	0,91	0,94	Aceitável	Aceitável	Aceitável
2	0,91	0,77	0,91	Aceitável	Inaceitável	Aceitável
3	1,00	0,89	0,91	Aceitável	Aceitável	Aceitável
4	1,00	0,83	0,83	Aceitável	Aceitável	Aceitável
5	**0,80**	**0,63**	**0,66**	**Inaceitável**	**Inaceitável**	**Inaceitável**
6	**0,71**	**0,77**	**0,80**	**Inaceitável**	**Inaceitável**	**Inaceitável**
7	1,00	0,89	0,89	Aceitável	Aceitável	Aceitável
8	0,91	0,89	0,91	Aceitável	Aceitável	Aceitável
9	0,89	0,89	0,89	Aceitável	Aceitável	Aceitável
10	0,94	0,83	0,66	Aceitável	Aceitável	Inaceitável
11	0,97	0,97	0,97	Aceitável	Aceitável	Aceitável
12	0,77	0,94	0,97	Inaceitável	Aceitável	Aceitável
13	0,94	0,94	0,97	Aceitável	Aceitável	Aceitável
14	**0,77**	**0,69**	**0,69**	**Inaceitável**	**Inaceitável**	**Inaceitável**
15	0,77	0,97	0,97	Inaceitável	Aceitável	Aceitável
16	0,89	0,94	0,94	Aceitável	Aceitável	Aceitável
17	0,74	0,91	0,94	Inaceitável	Aceitável	Aceitável
18	0,97	0,97	0,97	Aceitável	Aceitável	Aceitável
19	0,89	0,89	0,89	Aceitável	Aceitável	Aceitável
20	**0,91**	**0,94**	**0,94**	**Aceitável**	**Aceitável**	**Aceitável**
21	**0,80**	**0,77**	**0,77**	**Inaceitável**	**Inaceitável**	**Inaceitável**
Escore geral	0,88	0,87	0,88			

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

A análise de concordância indicou que os itens 5 e 6 da dimensão acesso, o item 14 da dimensão uso e o item 21 da dimensão compreensão não eram claros, pertinentes e relevantes, tendo como resultados CVCs inferiores a 0,80 e, portanto, apresentando status “inaceitável”. Tais itens foram excluídos da escala. Em relação aos demais itens, sugestões foram feitas pelos especialistas, a fim de melhorar o entendimento e clareza do item. Especialmente porque os itens 2, 10, 12, 15 e 17 apresentaram status inaceitável em um dos critérios considerados. Assim, esses itens tiveram a escrita modificada, com o objetivo de torná-los mais claros.

Além disso, optou-se por excluir o item 20 destacado na cor salmão na Tabela 7. A decisão se deu por parte da autora, com base na indicação dos especialistas de que o conteúdo do item já estava contido nos itens anteriores, podendo causar redundância nas análises posteriores. O Quadro 24 apresenta os itens modificados e que foram utilizados na avaliação do conteúdo feita pelo público-alvo:

Quadro 24: Proposta de itens para mensuração da inclusão financeira – após avaliação dos especialistas

ITENS UTILIZADOS PARA AVALIAÇÃO DO PÚBLICO-ALVO	
ACESSO	
1	Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos, fintechs, cooperativas de crédito, corretora de valores).
2	Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que sou correntista, seja por meio físico ou digital.
3	Tenho acesso a caixas eletrônicos com facilidade.
4	Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.
5	Próximo à minha casa, é possível encontrar correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).
USO	
6	Uso a conta poupança para guardar o dinheiro poupado.
7	Faço movimentações na minha conta corrente.
8	Uso ou já utilizei o serviço de empréstimos ou financiamentos
9	Quando consigo poupar dinheiro, faço aplicações financeiras. (por exemplo, em títulos públicos, certificados de depósitos bancários, ações, fundos de investimentos).
10	Uso o aplicativo da instituição financeira em que sou cliente.
COMPREENSÃO	
11	Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros oferecidos pelo banco em que sou cliente.
12	Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros que me oferecem.
13	As ofertas sobre os produtos de investimentos do meu banco são satisfatórias.
14	Compreendo a linguagem utilizada pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.
15	Ao compreender sobre as vantagens e desvantagens de determinados produtos e serviços financeiros, sinto-me seguro(a) em adquiri-los.

Dados da Pesquisa (2022).

O item 7 do Quadro 24 foi escrito com base nos itens 9 e 10 do quadro 23. Essa sugestão de modificação foi realizada pelo público-alvo, de modo a evitar redundância de itens. Além dessa modificação, pequenas outras foram feitas com o intuito melhorar a compreensão dos itens. Em seguida, os 15 itens restantes foram enviados para o público-alvo da pesquisa, por meio de redes sociais como *Whatsapp e Instagram*. Conforme mencionado nos procedimentos metodológicos, obtiveram-se 32 respostas do público-alvo como avaliação dos itens propostos para o instrumento.

Os resultados da análise de concordância a partir da avaliação do público-alvo (32 respondentes) indicaram aceitação para todos os 15 itens apresentados no Quadro 24. Contudo, alguns itens foram indicados para modificação pelo público-alvo, com o intuito de deixá-los claros e objetivos. Dessa forma, o Quadro 25 apresenta os itens enviados ao público-alvo e os itens após a avaliação:

Quadro 25: Itens da escala de inclusão financeira percebida após a avaliação do público-alvo

ITENS UTILIZADOS PARA AVALIAÇÃO DO PÚBLICO-ALVO		**ITENS MODIFICADOS APÓS A AVALIAÇÃO DO PÚBLICO-ALVO**
ACESSO		ACESSO
1	Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos, fintechs, cooperativas de crédito, corretora de valores).	Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, **bancos digitais,** cooperativas de crédito, corretora de valores).
2	Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que sou correntista, seja por meio físico ou digital.	Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira **em que tenho conta corrente**, seja por meio físico ou digital.
3	Tenho acesso a caixas eletrônicos com facilidade.	**Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.**
4	Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.	Caso eu tenha interesse, **consigo** abrir uma conta poupança com facilidade.
5	Próximo à minha casa, é possível encontrar correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	Próximo à minha casa, é possível encontrar correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).
USO		USO
6	Uso a conta poupança para guardar o dinheiro poupado.	Uso a conta poupança para guardar o dinheiro poupado.
7	Faço movimentações na minha conta corrente.	Faço movimentações **de entradas e saídas de dinheiro** na minha conta corrente.
8	Uso ou já utilizei o serviço de empréstimos ou financiamentos.	**Uso o serviço de empréstimos**.
9		**Uso o serviço de financiamentos.**
10	Quando consigo poupar dinheiro, faço aplicações financeiras (por exemplo, em títulos públicos, certificados de depósitos bancários, ações, fundos de investimentos).	Quando consigo poupar dinheiro, **faço investimentos** financeiros (por exemplo, em títulos públicos, certificados de depósitos bancários, ações, fundos de investimentos).
11	Uso o aplicativo da instituição financeira em que sou cliente.	Uso o aplicativo de celular da instituição financeira em que sou cliente.
COMPREENSÃO		COMPREENSÃO
12	Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros oferecidos pelo banco em que sou cliente.	Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros **(de crédito, financiamentos, investimentos)** oferecidos **pela instituição financeira** em que sou cliente.
13	Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros que me oferecem.	Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros **(de crédito, financiamentos, investimentos)** que me oferecem.
14	As ofertas sobre os produtos de investimentos do meu banco são satisfatórias.	As ofertas dos produtos de investimentos **(de renda fixa e de renda variável)** do meu banco são satisfatórias.
15	Compreendo a linguagem utilizada pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.	Compreendo a linguagem utilizada pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.

16	Ao compreender sobre as vantagens e desvantagens de determinados produtos e serviços financeiros, me sinto seguro(a) em adquiri-los.	**Compreendo as v**antagens e desvantagens de determinados produtos e serviços financeiros, **e, portanto, sinto-me confortável** em adquiri-los.

Fonte: Elaboração própria (2022).

O Quadro 25 apresenta as principais mudanças realizadas na escrita dos itens após a avaliação do público-alvo. Os destaques em negrito correspondem exatamente aos trechos já modificados. O item 8 "Uso ou já utilizei o serviço de empréstimos ou financiamentos" foi desmembrado em dois, item 8 e 9 da segunda coluna: "Uso o serviço de empréstimos" e "Uso o serviço de financiamentos". Nesse sentido, a proposta final da avaliação de conteúdo foi de um instrumento com 16 itens a serem utilizados na etapa seguinte, que corresponde aos procedimentos experimentais e analíticos, com validação da estrutura interna via análise fatorial exploratória.

Em relação às opções de respostas para esse instrumento, conforme descrito nos procedimentos metodológicos, adotou-se a escala de Likert de 5 pontos: para as dimensões acesso e compreensão, as seguintes respostas eram possíveis: 1- discordo totalmente, 2- discordo, 3- nem concordo e nem discordo, 4 – concordo, 5 – concordo totalmente. Já para a dimensão uso, optou-se por usar a escala de frequência: 1 – Nunca, 2 – raramente, 3 – às vezes, 4 – frequentemente, 5 – sempre.

Tais itens foram inseridos no mesmo formulário que estavam os itens propostos para a escala de excesso de confiança, a fim de realizar a primeira coleta de dados com a população-alvo e, em seguida, realizar a AFE para identificar a estrutura interna da medida proposta. A amostra contou com a participação de 320 respondentes como já mencionado anteriormente. Em relação aos testes de normalidades dos dados, a Tabela 8 apresenta dos resultados obtidos:

Tabela 8: Teste de normalidade dos dados – Inclusão financeira

Itens	Estatística Shapiro-Wilk	P-valor
ACESSO 1	0,619	0,000
ACESSO 2	0,772	0,000
ACESSO 3	0,586	0,000
ACESSO 4	0,593	0,000
ACESSO 5	0,643	0,000
USO 1	0,879	0,000
USO 2	0,747	0,000
USO 3	0,706	0,000
USO4	0,803	0,000
USO 5	0,836	0,000
USO 6	0,449	0,000
COMPREENSÃO 1	0,847	0,000
COMPREENSÃO 2	0,834	0,000

COMPREENSÃO 3	0,908	0,000
COMPREENSÃO 4	0,864	0,000
COMPREENSÃO 5	0,882	0,000

Dados da pesquisa (2022). Nota: Amostra de 320 respondentes. Valores significativos a p <0,001.

Conforme se observa na Tabela 8, os itens propostos para a medida de inclusão financeira percebida rejeitaram a hipótese nula de normalidade dos dados, considerando o teste Shapiro-Wilk (1965). Nesse sentido, como mencionado nos procedimentos metodológicos, utilizou-se o estimador RDWLS para extração dos fatores.

A seguir, apresentam-se os resultados referentes à medida de inclusão financeira: a AFE foi realizada no Factor e os testes de esfericidade de Bartlett (2223,5, gl = 120, p < 0,000) e o KMO (0,77) sugeriram interpretabilidade da matriz. A análise paralela sugeriu três fatores como sendo os mais representativos para os dados, quando a média é considerada, conforme Tabela 9:

Tabela 9: Análise paralela – inclusão financeira

Fatores	Percentual de variância explicada dos dados reais	Percentual de variância explicada dos dados aleatórios (com base na média)
1	**36,0856***	12,7091
2	**12,7941***	11,5842
3	**11,8791***	10,7034
4	7,8410	9,8466
5	5,2982	9,0213
6	5,0131	8,1703
7	4,2998	7,3718
8	3,9214	6,5797
9	3,1518	5,7796
10	2,6554	5,0184
11	2,2377	4,2625
12	2,0032	3,4524
13	1,5632	2,6351
14	0,7967	1,8586
15	0,4598	1,0070

Nota: O número de fatores a ser retido é três, pois três fatores apresentam % de variância explicada dos dados reais maior do que os dados aleatórios.

Observa-se na Tabela 9 que aproximadamente 36% de variância explicada dos dados podem ser feita com um fator, 12% com dois fatores e 11% com três fatores, somando aproximadamente 59% de variância explicada dos dados reais. Em relação aos indicadores de unidimensionalidade, Único, ECV e Mireal, observaram-se os seguintes resultados, conforme Tabela 10:

Tabela 10: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Inclusão financeira

Indicador	Valor apresentado
UNICO	0,845
ECV	0,748
MIREAL	0,308

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Para os três indicadores, a hipótese de unidimensionalidade da escala não foi comprovada, pois o Único apresentou resultado inferior a 0,95, o ECV apresentou resultado inferior a 0,85 e o indicador Mireal apresentou resultado maior que 0,300. Dessa forma, não se pode dizer que o instrumento proposto é unidimensional. Esse resultado corrobora com o embasamento teórico utilizado, em que se argumenta que a inclusão financeira é medida de forma multidimensional, incorporando aspectos de acesso, uso e compreensão.

Após o cômputo dos indicadores de unidimensionalidade, observaram-se as cargas fatoriais obtidas bem como os índices de Fidedignidade Composta e o alfa de Cronbach, conforme consta na Tabela 11:

Tabela 11: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade

ITENS	ACESSO	USO	COMPREENSÃO
1 Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).	0,599		
2 Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.	0,568		
3 Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.	0,830		
4 Caso eu tenha interesse, consigo abrir uma conta poupança com facilidade.	0,768		
5 Próximo à minha casa é possível encontrar correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	0,654		
6 Uso a conta poupança para guardar o dinheiro poupado.	**0,330**	**-0,321**	
7 Faço movimentações de entradas e saídas de dinheiro na minha conta corrente.		0,510	
8 Uso o serviço de empréstimos.		0,734	
9 Uso o serviço de financiamentos.		0,612	
10 Quando consigo poupar dinheiro, faço investimentos financeiros (por exemplo, em títulos públicos, certificados de depósitos bancários, ações, fundos de investimentos).			**0,434**
11 Uso o aplicativo de celular da instituição financeira em que sou cliente.			
12 Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.			0,628

13 Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.			0,687
14 As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.			0,518
15 Compreendo a linguagem utilizada pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.			0,915
16 Compreendo as vantagens e desvantagens de determinados produtos e serviços financeiros e, portanto, sinto-me confortável em adquiri-los.			0,934
Confiabilidade Composta	**0,801**	**0,635**	**0,851**
Alpha de Cronbach	**0,707**	**0,225**	**0,806**

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Os resultados obtidos referentes às cargas fatoriais da AFE para o instrumento de inclusão financeira estão apresentados na Tabela 11. O item 10, inicialmente pensado para o fator uso, carregou no fator compreensão (carga 0,434). Tal item tem como conteúdo principal o uso de investimentos financeiros. O item 6 "Uso a conta poupança para guardar o dinheiro poupado" apresentou carga cruzada entre os fatores de acesso e uso. Cargas cruzadas ocorrem quando um item pode estar associado a múltiplos conceitos (LI *et al*., 2020). Além disso, os autores argumentam que raramente os itens que mensuram construtos das áreas sociais são puramente de uma única construção latente, de modo que compartilham relações com construtos diferentes (ASPAROUHOV *et al*., 2015).

Esse resultado pode ter acontecido pelo conteúdo do item já ter sido abordado no fator acesso, com o item 4 "Caso eu tenha interesse, consigo abrir uma conta poupança com facilidade", demonstrando ambiguidade de conteúdo, que é um dos fortes motivos de existência de cargas cruzadas. Segundo Damásio (2012) e Flora e Flake (2016), é comum pesquisadores excluírem itens com cargas cruzadas, por terem cargas baixas ou após de terem sido testados com diferentes métodos de rotação fatorial. Contudo, Flora e Flake (2016) explicam o cuidado que se deve ter quando o pesquisador opta por excluir um item, pois se deve observar se não há comprometimento do conteúdo (validade de conteúdo) após a exclusão.

Inicialmente, optou-se por excluir o item 6 e o item 11, pois esse último não apresentou carga fatorial em nenhum dos três fatores considerados. Além disso, as medidas de confiabilidade e fidedignidade apresentaram resultados baixos para o fator uso, indicando que esse fator não está bem construído. Dessa forma, uma nova AFE foi realizada com a mesma amostra, excluindo os itens 6 e 11.

O teste de esfericidade de Bartlett (2011,1 gl= 91, $p < 0,0000$) e KMO 0,803 indicam adequação da amostra e fatorabilidade da matriz de correlação dos dados. Os resultados da

implementação da análise paralela indicaram a existência de três dimensões (fatores) quando a média é considerada. A Tabela 12 apresenta o resultado da análise paralela após a exclusão dos itens 6 e 11:

Tabela 12: Análise paralela – Inclusão financeira – Segunda rodada

Fatores	Percentual de variância explicada dos dados reais	Percentual de variância explicada dos dados aleatórios (com base na média)
1	**39,7785***	14,4780
2	**13,9301***	13,1214
3	**12,0552***	11,9416
4	7,2915	10,8460
5	5,3689	9,7430
6	4,7594	8,6542
7	3,7420	7,6060
8	3,1170	6,5639
9	2,6124	5,5269
10	2,3706	4,4628
11	1,9498	3,3896
12	1,5567	2,3810
13	1,4679	1,2857

Nota: O número de fatores a ser retido é três, pois três fatores apresentam variância explicada dos dados reais maiores do que os dados aleatórios.

Observa-se que aproximadamente 39% de variância explicada dos dados podem ser feita com um fator, quase 14% com dois fatores e 12% com três fatores, somando aproximadamente 65% de variância explicada dos dados reais. Em relação aos indicadores de unidimensionalidade, Único, ECV e Mireal, observaram-se os seguintes resultados apresentados na Tabela 13:

Tabela 13: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Inclusão financeira – segunda rodada

Indicador	**Valor apresentado**
ÚNICO	0,853
ECV	0,756
MIREAL	0,311

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Observou-se com base nos resultados apresentados na Tabela 13 que a hipótese de unidimensionalidade da medida foi rejeitada para as três medidas: Único <0,90, EVC < 0,80 e Mireal > 0,300. Dessa forma, confirma-se o resultado da Tabela 12 a respeito da quantidade de fatores retidos. A Tabela 14 apresenta as cargas fatoriais dos itens, bem como as medidas de confiabilidade e fidedignidade:

Tabela 14: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade

ITENS	ACESSO	USO	COMPREENSÃO
1 Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).	0,691		
2 Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.	0,629		
3 Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.	0,821		
4 Caso eu tenha interesse, consigo abrir uma conta poupança com facilidade.	0,723		
5 Próximo à minha casa, é possível encontrar correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	0,645		
7 Faço movimentações de entradas e saídas de dinheiro na minha conta corrente.		0,406	
8 Uso o serviço de empréstimos.		0,789	
9 Uso o serviço de financiamentos.		0,659	
10 Quando consigo poupar dinheiro, faço investimentos financeiros (por exemplo, em: títulos públicos, certificados de depósitos bancários, ações, fundos de investimentos).			**0,413**
12 Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.			0,632
13 Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.			0,694
14 As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.			0,513
15 Compreendo a linguagem utilizada pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.			0,908
16 Compreendo as vantagens e desvantagens de determinados produtos e serviços financeiros e, portanto, sinto-me confortável em adquiri-los.			0,926
Confiabilidade Composta	**0,830**	**0,659**	**0,848**
Alpha de Cronbach	**0,707**	**0,524**	**0,779**

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Os resultados que constam na Tabela 14 apresentam cargas fatoriais mais altas se comparado com a primeira AFE realizada (Tabela 9). O item 10 apresentou carregamento no fator compreensão, indicando que, para os respondentes, o conteúdo desse item se adequa melhor a dimensão compreensão. O fator Uso ficou com três itens, com um deles apresentando carregamento relativamente baixo (item 7, 0,406). A confiabilidade composta do fator Uso aumentou, assim como o alfa de Cronbach; mesmo assim, deu-se com resultados de confiabilidade baixos.

Adicionalmente, considerou-se que os três itens restantes para medir o fator uso – "Faço movimentações de entradas e saídas de dinheiro na minha conta corrente", "Uso o serviço de empréstimos" e "Uso o serviço de financiamentos" – não representam completamente a usabilidade de produtos e serviços financeiros de modo amplo. Dos seis itens previstos, três não se mostraram adequados ao fator. Ressalta-se que uma nova AFE foi realizada, solicitando a análise paralela com 2 fatores. Os resultados não estão aqui reportados, pois foram semelhantes aos apresentados nessa segunda rodada da AFE.

Nesse sentido, decidiu-se fazer um novo processo de validação de conteúdo com especialistas e público-alvo, bem como proceder uma coleta com uma nova amostra para realizar uma nova AFE. Todo esse procedimento foi feito a partir de novos itens criados para mensurar apenas o fator USO. Os itens dos fatores acesso e compreensão permaneceram, devido a terem apresentados bons resultados de cargas fatoriais e confiabilidade.

Assim, o Quadro 26 apresenta a proposta de itens utilizados no segundo procedimento de validação de conteúdo:

Quadro 26: Itens propostos para a escala de inclusão financeira – segunda validação de conteúdo

ITENS	
ACESSO	
1	Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).
2	Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.
3	Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.
4	Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.
5	**Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).**
USO	
6	Frequentemente faço movimentações de dinheiro na minha conta corrente.
7	Geralmente uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente.
8	Em geral, guardo minhas economias em ativos de renda fixa. (Por exemplo: poupança, título público federal, CDB- certificado de depósito bancário).
9	Atualmente, tenho relacionamento ativo com mais de uma instituição financeira (Por exemplo: Bancos físicos e digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).
10	Em geral, uso minhas economias para investimentos em ativos de renda variável. (Por exemplo: ações, fundos de investimentos, derivativos).
11	Por vezes, utilizo serviços de empréstimos e/ou financiamentos
COMPREENSÃO	
12	Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.
13	Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.

14	As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.
15	**Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.**
16	**Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).**

Fonte: Elaboração própria (2022).

Conforme consta em destaque em negrito no Quadro 26, pequenas alterações foram feitas nos itens 5, 15 e 16, pois se considerou que essas mudanças fariam os itens ficarem mais claros e objetivos. No fator Acesso, o item 5 tinha a seguinte escrita: "Próximo à minha casa é possível encontrar correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil)". Ele foi modificado para: "Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil)".

Por sua vez, no fator Compreensão, o item 15 tinha a seguinte escrita: "Compreendo a linguagem utilizada pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros." Ele passou a ser: "Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.". Por fim, o item 16 tinha a escrita: "Compreendo as vantagens e desvantagens de determinados produtos e serviços financeiros, e, portanto, sinto-me confortável em adquiri-los." Ele foi modificado para: "Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável)".

Com relação à análise de conteúdo partindo dos especialistas, apenas os itens do fator Uso foram avaliados, com base nos critérios estabelecidos no Coeficiente de Validação de Conteúdo – CVC, tais como clareza da linguagem, pertinência prática e relevância teórica conforme anteriormente explicado. No que se refere às possibilidades de respostas dos respondentes do instrumento final, optou-se por usar as três dimensões com a escala de Likert de concordância, com 5 pontos: 1- discordo totalmente, 2 – discordo, 3 – nem concordo e nem discordo, 4 – concordo e 5 – concordo totalmente.

Quatro especialistas fizeram a avaliação do conteúdo dos itens; após o recebimento dos formulários de avaliação, procedeu-se à análise de concordância. Os resultados dos CVCs obtidos constam na Tabela 15 a seguir:

Tabela 15: Análise de concordância dos especialistas para o fator Uso – Inclusão financeira

Item	CVC_Clareza	CVC_Pert	CVC_Rel	Interpretação

	-	-	-	**Clareza**	**Pertinência**	**Relevância**
6	0,896	0,996	0,996	Aceitável	Aceitável	Aceitável
7	0,946	0,996	0,996	Aceitável	Aceitável	Aceitável
9	0,846	0,996	0,996	Aceitável	Aceitável	Aceitável
10	0,996	0,996	0,996	Aceitável	Aceitável	Aceitável
11	0,846	0,896	0,896	Aceitável	Aceitável	Aceitável
12	0,846	0,996	0,996	Aceitável	Aceitável	Aceitável
CVC TOTAL	0,90	0,98	0,98			

Fonte: Dados da pesquisa (2022). Nota: Dados referentes à análise de concordância da segunda validação de conteúdo por parte dos especialistas.

De acordo com os resultados obtidos na análise de concordância, percebe-se que os seis itens apresentaram CVC maior do que 0,80, indicando aceitação dos itens quanto à clareza, pertinência e relevância. Modificações foram sugeridas pelos especialistas, com o intuito de deixar os itens mais claros para o público-alvo. Assim, o Quadro 27 apresenta os itens para o fator Uso, após as modificações aplicadas, para que, em seguida, fossem avaliados pelo público-alvo:

Quadro 27: Itens propostos para o fator uso após avaliação dos especialistas

ITEM	USO
1	Frequentemente faço movimentações de dinheiro na minha conta corrente.
2	Geralmente uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente.
3	**Guardo parte** das minhas economias em ativos de renda fixa (Por exemplo: Poupança, Conta de banco digital, Título público federal, certificado de depósito bancário- CDB).
4	Atualmente, tenho relacionamento ativo com mais de uma instituição financeira. (Por exemplo: Bancos físicos e digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).
5	**Guardo parte** das minhas economias em ativos de renda variável (Por exemplo: Ações, fundos de investimentos, derivativos)
6	**Quando necessário,** utilizo o serviço de empréstimos e/ou financiamentos.
7	**Geralmente contrato serviços de seguros (Por exemplo: de automóvel, casa, viagens).**

Fonte: Elaboração própria (2022).

Conforme apresentado no Quadro 27, os itens 3, 5 e 6 tiveram pequenos ajustes na escrita feitos com base nas colocações indicadas pelos especialistas. Além disso, um especialista comentou sobre um item que contemplasse o uso de serviço de seguros; nesse sentido, o item 7 foi criado com o objetivo de medir o uso desse tipo de produto/serviço financeiro.

Um formulário com os sete itens foi enviado ao público-alvo por meio de redes sociais, como *WhatsApp, Instagram e Facebook*. Ao final do processo de coleta, 28 questionários

tinham sido respondidos. Apesar de Penerger et al. (2015) indicar o pré-teste com pelo menos 30 participantes, procedeu-se com as análises obtidas com os 28 questionários respondidos.

A análise de concordância realizada utilizando o CVC mostrou que os sete itens apresentaram escores maiores que 0,80 nos três critérios considerados: clareza, pertinência e relevância. Dessa forma, os sete itens permaneceram na escala. Entretanto, sugestões foram feitas pelo público-alvo em relação à escrita de alguns itens, como a criação de outros itens que contemplam outros tipos de serviços e produtos financeiros, bem como sua usabilidade. Dessa forma, o Quadro 28 expõe os itens para a dimensão Uso após o processo de avaliação do público-alvo:

Quadro 28: FATOR USO - Itens modificados após a avaliação do público-alvo- segunda rodada – inclusão financeira

Item	Proposta enviada ao público-alvo	Itens modificados após a avaliação do público-alvo
1	Frequentemente faço movimentações de dinheiro na minha conta corrente.	Frequentemente faço movimentações de dinheiro na minha conta corrente.
2	Geralmente uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente.	**Uso** o aplicativo de celular do banco em que sou cliente **para fazer movimentações financeiras.**
3	Guardo parte das minhas economias em ativos de renda fixa (Por exemplo: Poupança, Conta de banco digital, Título público federal, certificado de depósito bancário- CDB).	Guardo parte das minhas economias em produtos financeiros formais (Por exemplo: Poupança, Conta em banco digital, Título do tesouro federal, certificado de depósito bancário- CDB).
4	Atualmente, tenho relacionamento ativo com mais de uma instituição financeira. (Por exemplo: Bancos físicos e digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).	Atualmente, tenho **contas ativas em mais** de uma instituição financeira (Por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).
5	Guardo parte das minhas economias em ativos de renda variável (Por exemplo: Ações, fundos de investimentos, derivativos)	**Faço investimentos em produtos financeiros como ações e fundos de investimentos.**
6	Quando necessário, utilizo o serviço de empréstimos e/ou financiamentos.	**Faço uso dos serviços** de empréstimos e/ou financiamentos **oferecidos por instituições financeiras.**
7	Geralmente contrato serviços de seguros (Por exemplo: de automóvel, casa, viagens).	Geralmente contrato serviços de seguros (por exemplo: de automóvel, casa, viagens, **de saúde, de cartões de crédito**).
8		**Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).**

Fonte: Elaboração própria (2022).

O Quadro 28 expõe os itens enviados ao público-alvo e os itens modificados após a análise de concordância das 28 avaliações obtidas. Os destaques em negrito nos itens 2, 4, 5, 6

e 7 indicam as mudanças realizadas em comparação com os itens da primeira coluna. Tais modificações foram realizadas com o intuito de deixar os itens mais claros possíveis para o público-alvo da pesquisa. O item 8 foi acrescentado com base em algumas sugestões feitas por alguns participantes dessa fase.

Nesse sentido, um novo instrumento foi criado para a segunda coleta de dados, feita com o público-alvo da pesquisa e com pessoas de diversas faixas etárias. O Quadro 29 apresenta os itens utilizados para mensurar inclusão financeira propostos nessa segunda coleta de dados:

Quadro 29: Itens propostos para a escala de inclusão financeira – Segunda AFE

	ITENS
	ACESSO
1	Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).
2	Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.
3	Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.
4	Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.
5	Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).
	USO
6	Frequentemente faço movimentações de dinheiro na minha conta corrente.
7	Uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras.
8	Guardo parte das minhas economias em produtos financeiros formais (Por exemplo: Poupança, Conta em banco digital, Título do tesouro federal, certificado de depósito bancário-CDB).
9	Atualmente, tenho contas ativas em mais de uma instituição financeira (Por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).
10	Faço investimentos em produtos financeiros como ações e fundos de investimentos.
11	Faço uso dos serviços de empréstimos e/ou financiamentos oferecidos por instituições financeiras.
12	Geralmente contrato serviços de seguros (por exemplo: de automóvel, casa, viagens, de saúde, de cartões de crédito).
13	Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).
	COMPREENSÃO
14	Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.
15	Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.
16	As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.
17	Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.
18	Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).

Fonte: Elaboração própria (2022).

Os itens apresentados no Quadro 28 foram inseridos em um formulário do *Google* e divulgado em redes sociais, com o objetivo de coletar dados para realizar a segunda AFE e observar a estrutura interna apresentada por essa nova medida. A segunda coleta de dados contou com a participação de 223 respondentes. Os dados apresentados a seguir dizem respeito aos resultados obtidos na segunda amostra feita nesta pesquisa. Inicialmente, o questionário continha as perguntas de natureza sociodemográfica para caracterização do perfil; em seguida, constavam as perguntas da escala.

O Quadro 30 traz os resultados a respeito do perfil sociodemográfico dos 223 respondentes:

Quadro 30: Perfil sociodemográfico dos participantes – segunda amostra – inclusão financeira

SEXO	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Feminino	109	48,88%
Masculino	114	51,12%
FAIXA ETÁRIA	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
18 a 25 anos	93	41,70%
26 a 35 anos	87	39,01%
36 a 45 anos	33	14,80%
46 a 55 anos	5	2,24%
56 a 65 anos	3	1,34%
66 anos ou mais	2	0,89%
ESCOLARIDADE	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Ensino Fundamental	1	0,45%
Ensino Médio	87	39,01%
Ensino Superior	62	27,80%
Pós-graduação	73	32,73%
Nenhuma das opções anteriores	0	0,00%
RENDA	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Até 1 salário	59	26,46%
Mais de 1 e até 3	102	45,74%
Mais de 3 e até 6	43	19,28%
Mais de seis	19	8,52%
ESTADO CIVIL	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Casado (a)	74	33,18%
Solteiro (a)	138	61,88%
Separado(a) / Divorciado (a)	10	4,48%
Viúvo (a)	1	0,45%

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

O Quadro 30 demonstra os resultados referentes ao perfil sociodemográfico dos participantes da segunda amostra, utilizada para o processo de avaliação da estrutura interna da escala de inclusão financeira proposta. Em relação ao sexo, 51,12% dos respondentes são homens e 48,88% são mulheres. Em comparação com a primeira amostra, nesta segunda, houve uma participação maior do público masculino.

Em relação à faixa etária, 80,71% da amostra está entre 18 e 35 anos, demonstrando um público predominantemente formato por jovens e adultos. Além disso, 14,80% estão na faixa de 36 a 45 anos e 4,47% possuem 46 anos ou mais. A predominância de um público mais jovem se deu pelo fato de a coleta de dados terem sido realizada com uma maior ênfase em turmas de graduação de uma instituição de ensino e estudantes de pós-graduação de conhecimento da autora, cuja maior parte do público de discentes é formada por jovens e adultos.

Tal justificativa corrobora o resultado referente ao nível de escolaridade completa, em que 39,01% possuem ensino médio, 27,80% possuem ensino superior, 32,73% possuem alguma pós-graduação e 0,45% possui ensino fundamental. No que diz respeito à faixa de renda salarial individual, considerando o atual salário mínimo do Brasil (R$ 1.212,00), as respostas foram bem diversas: 26,46% dos respondentes estão na faixa de renda de até um salário mínimo, a maior parte dos respondentes, por sua vez, encontra-se na faixa de renda de mais de um e até três salários mínimos (45,74%), 19,28% possuem renda superior a três e menos que seis salários mínimos, e por fim, uma minoria de 8,52% possui renda superior a seis salários mínimos.

No que se refere ao estado civil, 33,18% dos participantes da amostra são casados, a maioria correspondente a 61,88% são solteiros, principalmente porque nesta amostra a maior parte do público é jovem, 4,48% são separados ou divorciados e 0,45% é viúvo (a).

Após o mapeamento do perfil sociodemográfico dos respondentes, procedeu-se para a preparação dos dados para a realização da análise fatorial exploratória em que foi executada no *software* Factor. Conforme mencionado nos procedimentos metodológicos, utilizou-se o método da análise paralela (TIMMERMAN; LORENZO-SEVA, 2011), com matriz de correlação policórica, método de extração dos fatores *Robust Diagonally Weighted Least Squares* (RDWLS) e método de rotação dos fatores o Robust Promin (LORENZO-SEVA; FERRANDO, 2019).

A primeira saída referente ao teste de esfericidade de Bartlett e ao teste KMO indicaram os seguintes resultados: 2242.9 (df = 171; P = 0.000010) para o teste de Bartlett e KMO = 0.529. O teste de Bartlett sugere interpretabilidade da Matriz de correlação dos dados, enquanto o KMO apresentou resultado considerado baixo. Tal resultado sofreu influência do tamanho

amostral, que, neste caso, correspondeu a 223 participantes. Em seguida, a análise paralela indicou a presença de três fatores, conforme Tabela 16:

Tabela 16: Análise paralela – Inclusão financeira – Primeira rodada com a segunda amostra

Fatores	Percentual de variância explicada dos dados reais	Percentual de variância explicada dos dados aleatórios (percentil 95%)
1	**34,0547***	121284
2	**11,3451***	10,8717
3	**10,6407***	10,0669
4	7,5596	9,2783
5	5,5080	8,6395
6	4,2886	7,3227
7	3,2784	6,7951
8	2,9782	6,1932
9	2,7927	5,6612
10	2,5458	5,1671
11	2,2403	4,6457
12	1,9935	4,1447
13	1,6556	3,6342
14	1,4973	3,1447
15	1,1543	2,6329
16	0,7797	2,0291
17	0,2967	1,2904

Nota: O número de fatores a ser retido é três, pois três fatores apresentam variância explicada dos dados reais maior do que os dados aleatórios.

Observa-se que aproximadamente 34% de variância explicada dos dados podem ser feita com um fator, mais 11% com dois fatores e mais 10% com três fatores, somando aproximadamente 55% de variância explicada dos dados reais. Em relação aos indicadores de unidimensionalidade, Único, ECV e Mireal, observaram-se os seguintes resultados, apresentados na Tabela 17:

Tabela 17: Resultados da avaliação de unidimensionalidade com a segunda amostra– Inclusão financeira

Indicador	**Valor apresentado**
ÚNICO	0,879
ECV	0,753
MIREAL	0,272

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Observa-se com base na Tabela 17 que a hipótese de unidimensionalidade da medida foi rejeitada para as medidas: Único <0,90, EVC < 0,80. Já para o indicador Mireal, valores

abaixo de 0,300 indicam possibilidade de os dados serem unidimensionais. A Tabela 18 apresenta as cargas fatoriais dos itens, bem como as medidas de confiabilidade e fidedignidade:

Tabela 18: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade – Primeira rodada com a segunda amostra

ITENS	ACESSO	USO	COMPREENSÃO
1. Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).	0,643		
2. Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.	0,645		
3. Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.	0,620		
4. Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.	0,663		
5. Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	0,675		
6. Frequentemente faço movimentações de dinheiro na minha conta corrente.	**0,419**	**0,472**	
7. Uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras.	**0,894**	**0,344**	
8. Guardo parte das minhas economias em produtos financeiros formais (Por exemplo: Poupança, Conta em banco digital, Título do tesouro federal, certificado de depósito bancário- CDB).			**0,336**
9. Atualmente, tenho contas ativas em mais de uma instituição financeira (Por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).		0,561	
10. Faço investimentos em produtos financeiros como ações e fundos de investimentos.			**0,469**
11. Faço uso dos serviços de empréstimos e/ou financiamentos oferecidos por instituições financeiras.		0,612	
12. Geralmente contrato serviços de seguros (Por exemplo: de automóvel, casa, viagens, de saúde, de cartões de crédito).		0,486	
13. Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).		0,595	
14. Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.			0,498
15. Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.			0,666
16. As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.			0.527
17. Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.			0.810
18. Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).			0.815
Confiabilidade Composta	**0,785**	**0,683**	**0,802**
Alfa de Cronbach	**0,749**	**0,622**	**0,768**

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). Nota: As medidas de confiabilidade composta e alfa de cronbach para a dimensão acesso foram obtidas considerando as cargas dos itens de 1 a 5. Para a

dimensão uso considerou-se as cargas dos itens 9, 11, 12 e 13. Para a dimensão compreensão considerou-se as cargas dos itens 14 a 18.

Ao observar os resultados apresentados na Tabela 18, percebe-se que, na dimensão Uso, existe bastante carga cruzada entre as dimensões. Especificamente os itens 6 e 7, "frequentemente faço movimentações de dinheiro na minha conta corrente" e "uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras", respectivamente, carregaram nos fatores Acesso e Uso. Esse resultado demonstra que, para essa amostra, os respondentes parecem considerar que movimentar conta corrente e acessar aplicativos de instituições financeiras para fazer transações financeiras pode corresponder a acesso e também a uso.

Em relação ao item 6, nenhuma das cargas apresentadas se sobressaíram, de modo que o item apresentou carga de 0,419 para o fator Acesso e 0,472 para o fator Uso. Nesse sentido, considerou-se à exclusão desse item. O item 7, por outro lado, apresentou carga elevada para o fator acesso 0,894 e carga mais baixa para o fator uso 0,344. Nesse sentido, usar o aplicativo de celular para realizar transações financeiras pode ter sido considerado como acesso a ferramentas financeiras tecnológicas por parte dessa amostra em específico. Decidiu-se por manter esse item, no instrumento para ser utilizado na etapa confirmatória dos testes, mas considerado na dimensão uso como foi previamente estabelecido.

Os itens 8 e 10, que correspondem ao uso de produtos financeiros de investimentos, tanto em relação à renda fixa (item 8) quanto em relação à renda variável (item 10), apresentaram cargas fatoriais na dimensão Compreensão. Tal fato pode ter ocorrido porque os conteúdos dos itens dessa dimensão (compreensão) buscam mensurar a percepção de conhecimento e entendimento acerca de produtos financeiros (de investimentos, de crédito, de financiamentos), bem como conhecimento específico em produtos de investimentos (renda fixa e renda variável), de modo que os respondentes podem ter considerado como itens com conteúdo semelhante.

Para esses dois itens, optou-se por excluir e realizar uma nova análise fatorial exploratória, com o objetivo de observar os resultados sem os itens 6, 8 e 10. No que diz respeito aos testes KMO e Esfericidade de Bartlett, cujo objetivo é observar se a matriz de correlação dos dados é passível de fatoração e interpretabilidade, o resultado para o teste KMO foi 0,705 e para o teste de Bartlett 1502.1 (df = 105; P = 0.000), indicando interpretabilidade da matriz de correlação. Em relação ao KMO, percebe-se uma melhora no resultado do teste com a exclusão dos três itens (6, 8 e 10).

O resultado da análise paralela com implementação da matriz de correlação policórica indicou a existência de três dimensões quando a média é considerada, conforme apresentado na Tabela 19:

Tabela 19: Análise paralela – Inclusão financeira – Segunda AFE

Fatores	Percentual de variância explicada dos dados reais	Percentual de variância explicada dos dados aleatórios (com base na média)
1	**37,2338***	13,5813
2	**13,4865***	12,2989
3	**12,2603***	11,2559
4	7,5092	10,2473
5	5,6997	9,3108
6	5,4264	8,4382
7	4,0001	7,4890
8	3,5309	6,5940
9	3,2771	5,7349
10	2,5643	4,8474
11	2,2263	3,9507
12	1,8162	3,0436
13	0,6686	2,0986
14	0,3005	1,1095

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: O número de fatores a ser retido é três, pois três fatores apresentam % de variância explicada dos dados reais maior do que os dados aleatórios.

Observa-se que aproximadamente 37% de variância explicada dos dados pode ser feita com um fator, mais 13% com dois fatores e mais 12% com três fatores, somando aproximadamente 62% de variância explicada dos dados reais. Em relação aos indicadores de unidimensionalidade, Único, ECV e Mireal, observaram-se os seguintes resultados, apresentados na Tabela 20:

Tabela 20: Resultados da avaliação de unidimensionalidade – Inclusão financeira – Segunda rodada com a segunda amostra

Indicador	**Valor apresentado**
ÚNICO	0,880
ECV	0,750
MIREAL	0,280

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Observa-se com base na Tabela 20 que a hipótese de unidimensionalidade da medida foi rejeitada para as medidas: Único <0,90, EVC < 0,80. Já para o indicador Mireal, valores abaixo de 0,300 indicam possibilidade de os dados serem unidimensionais. Nesse sentido, o indicador Mireal indica a possibilidade de a escala proposta ser unidimensional. Apesar desse

resultado, como os outros dois indicadores rejeitaram a hipótese, segue-se com a proposta de três dimensões de acordo com a literatura considerada. A Tabela 21 apresenta as cargas fatoriais dos itens, bem como as medidas de confiabilidade e fidedignidade:

Tabela 21: Cargas fatoriais dos itens da escala de inclusão financeira e medidas de fidedignidade – Segunda rodada com a segunda amostra

ITENS	ACESSO	USO	COMPREENSÃO
1 Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).	0,696		
2 Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.	0,618		
3 Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.	0,542		
4 Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.	0,730		
5 Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	0,596		
7 Uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras.			
9 Atualmente, tenho contas ativas em mais de uma instituição financeira (por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).		0,474	
11 Faço uso dos serviços de empréstimos e/ou financiamentos oferecidos por instituições financeiras.		0,683	
12 Geralmente contrato serviços de seguros (por exemplo: de automóvel, casa, viagens, de saúde, de cartões de crédito).		0,556	
13 Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).		0,538	
14 Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.			0,473
15 Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.			0,715
16 As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.			0,520
17 Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.			0,828
18 Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).			0,847
Confiabilidade Composta	**0,774**	**0,651**	**0,815**
Alpha de Cronbach	**0,749**	**0,558**	**0,768**

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Os resultados que constam na Tabela 21 apresentam as cargas fatoriais dos itens na segunda AFE desenvolvida com a segunda amostra. Ressalta-se que os itens 6, 8 e 10 foram

excluídos. Observa-se que todos os itens apresentaram cargas fatoriais superiores a 0,400. Além disso, os itens carregaram em seus respectivos fatores, sem apresentarem cargas cruzadas.

O item 7 que havia apresentado carga cruzada na Tabela 18 foi mantido no fator uso, mas a carga foi omitida da Tabela 21. Especificamente para o fator Uso, 8 itens haviam sido desenvolvidos para representar essa dimensão conforme é apresentado no Quadro 28. Apesar das exclusões realizadas, dos cinco itens restantes, apenas um deles apresentou carga fatorial superior >0,60 (item 11, 0,683). Contudo, considerou-se que esses cinco itens podem representar o fator, pois buscam capturar: uso de aplicativo de celular para realização de transações financeiras, relacionamentos com mais de uma instituição financeira, uso de seguros, uso de serviços de empréstimos e/ou financiamentos e uso de produtos de crédito em curto prazo.

Em relação às medidas de confiabilidade/fidedignidade, observa-se que os resultados para os fatores Acesso e Compressão foram satisfatórios, com alfa de Cronbach e confiabilidade composta > 0,70. O fator Uso apresentou baixo alfa de Cronbach (0,558). O alfa de Cronbach considera que os itens têm um mesmo peso e importância para o instrumento e é sensível ao número de itens do fator. Por esse motivo, segundo Green e Yang (2009), o alfa de Cronbach puxa a fidedignidade para baixo (*lower-bound to reliability*).

Contudo, a medida de confiabilidade/fidedignidade composta foi de 0,651, considerada aceitável para essa medida, de acordo com Bagozzi e Yi (1988). Além disso, Valetini e Damásio (2016) argumentam que um ponto de corte único e específico para a confiabilidade composta não parece adequado, devido ao fato de que a medida apresenta variabilidade em função do número de itens e cargas fatoriais.

Em seguida, observaram-se os indicadores de replicabilidade do instrumento, chamado de índice *H generalizado*. A Tabela 22 apresenta os resultados obtidos:

Tabela 22: Índice de replicabilidade do instrumento – inclusão financeira

Fator	**H-latente**	**H-observado**
1 – Acesso	0,890	0,763
2- Uso	0,735	0,654
3- Compreensão	0,869	0,842

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

O índice H avalia a qualidade de um conjunto de itens para representar um fator comum. Valores altos de H (> 0,80) sugerem uma variável latente bem definida, indicando que é mais provável de ter um resultado estável quando utilizado em outros estudos. Assim, os resultados

indicam que os itens dos fatores Acesso e Compreensão poderão apresentar uma estabilidade maior em outros estudos. Entretanto, os resultados para o fator Uso indicam que os itens podem apresentar problemas em outros estudos, pois o índice H ficou abaixo de 0,80.

Apesar de o fator Uso ainda ter apresentado problemas na segunda rodada executada, considera-se que os resultados foram aceitáveis, considerando a proposta de uma escala (instrumento) multidimensional. Nesse sentido, a escala final de inclusão financeira ficou composta por 15 itens, sendo 5 para o fator Acesso, 5 para o fator Uso e 5 para o fator Compreensão, conforme Quadro 31 a seguir:

Quadro 31: Escala proposta para posterior procedimento de análise confirmatória - inclusão financeira percebida

ITENS
1 Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).
2 Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.
3 Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.
4 Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.
5 Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).
6 Uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras.
7 Atualmente, tenho contas ativas em mais de uma instituição financeira (Por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).
8 Faço uso dos serviços de empréstimos e/ou financiamentos oferecidos por instituições financeiras.
9 Geralmente contrato serviços de seguros (por exemplo: de automóvel, casa, viagens, de saúde, de cartões de crédito).
10 Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).
11 Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.
12 Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.
13 As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.
14 Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.
15 Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).

Fonte: Elaboração própria (2022).

Os itens apresentados no Quadro 31 são resultados da fase exploratória da construção da medida. Os mesmos foram utilizados na terceira coleta de dados, que conta com todos os

construtos mencionados nesta pesquisa, para a realização da análise fatorial confirmatória (AFC). Nesse sentido, com a AFC foi possível identificar a melhor estrutura de itens plausível para medição da inclusão financeira. Além disso, com a terceira coleta de dados foi possível observar as influências e relações dos construtos por meio de modelos de equações estruturais, conforme descritos nos procedimentos metodológicos.

5.1.3 Resultados para a escala de aversão à perda

Conforme explicação apresentada nos procedimentos metodológicos, a escala de aversão à perda proposta por Li *et al*. (2021) passou pelo processo de adaptação para o Brasil, seguindo as etapas de adaptação e validação de instrumentos entre culturas de Borsa, Damásio e Bandeira (2012). Na primeira etapa, que se refere ao procedimento de tradução do instrumento original para o idioma alvo, o processo de tradução foi feito por duas pessoas convidadas a colaborarem com a pesquisa. O Quadro 32 apresenta os itens na versão original (inglês) e a síntese obtida no processo de tradução:

Quadro 32: Escala de aversão à perda – original e traduzida

Item	Versão original	Versão traduzida
1	When making a decision, I think much more about what might be lost than what might be gained.	Quando vou tomar uma decisão, penso muito mais sobre o que pode ser perdido do que sobre o que pode ser ganho.
2	The pain of losing money matters more than the pleasure of gaining the same amount of money.	A dor de perder dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro
3	I feel nervous when I have to make a decision that may lead to loss.	Eu me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda.
4	The pain from losing something matters much more to me than the pleasure from getting it.	A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo.
5	Experiencing a major loss stays in my mind longer than experiencing a major gain.	Vivenciar uma grande perda permanece em minha mente por mais tempo do que vivenciar um grande ganho.
6	A potential failure scares me more than a potential success encourages me.	Um potencial fracasso me assusta mais do que um potencial sucesso me encoraja.
7	The suffering that comes with losses can be fully offset by the pleasure that comes from gains.	O sofrimento que vem com as perdas pode ser totalmente compensado pelo prazer que vem com os ganhos.

Fonte: Li et al. (2021) e Resultados da pesquisa (2022).

O Quadro 32 apresenta os itens em sua versão original e também apresenta o resultado da síntese das traduções, com os itens em português. Esses sete itens foram submetidos à avaliação de três especialistas, com o objetivo de analisar clareza, pertinência e relevância. Os sete itens apresentados ficaram com escores superiores a 0,80, ficando com o status "aceitável" nos três critérios considerados. Uma pequena modificação foi sugerida para o item 2, em que estava escrito: "A dor de perder dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro" foi modificado e ficou da seguinte maneira: "A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro". Em seguida, os sete itens foram colocados no formulário para avaliação do público-alvo da pesquisa; assim como na avaliação dos itens da escala de excesso de confiança, obteve-se 30 respostas.

Os resultados da avaliação do público-alvo indicaram que todos os itens apresentaram critérios de aceitação. Contudo, contabilizaram-se as quantidades de sugestões de modificações, para uma análise quantitativa dos percentuais de necessidade de alteração indicadas pelo público avaliador. Considerando a situação de que 100% seria a quantidade percentual a respeito da não necessidade de modificação, os itens 1 e 6 apresentaram percentuais de 87% e 77% respectivamente, sobre a não necessidade de modificação. Assim, as indicações feitas para esses itens foram observadas; em seguida, algumas palavras desses itens foram modificadas a fim de ficarem mais claras para o público-alvo. O Quadro 33 apresenta os itens após o processo de avaliação do público-alvo:

Quadro 33: Itens após a avaliação do público-alvo

Item	**Proposta após avaliação do público-alvo**
1	Quando vou tomar uma decisão, penso muito mais sobre o que eu posso perder do que **sobre o que eu posso ganhar**.
2	A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro.
3	Eu me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda.
4	A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo.
5	Vivenciar uma grande perda permanece em minha mente por mais tempo do que vivenciar um grande ganho.
6	**A possibilidade** de fracasso me assusta mais do que **a possibilidade** de obter sucesso me encoraja.
7	O sofrimento que vem com as perdas pode ser totalmente compensado pelo prazer que vem com os ganhos.

Fonte: Adaptado de Li *et al*. (2021). *Nota*: O item 7 tem codificação reversa.

O Quadro 33 apresenta os itens da escala de aversão à perda de Li *et al*. (2021) após o processo de avaliação dos itens pelo público-alvo desta pesquisa. No item 1, o trecho "sobre o que pode ser perdido do que sobre o que pode ser ganho" foi substituído por "sobre o que eu posso perder do que sobre o que eu posso ganhar". No item 6, o termo "um potencial" foi substituído por "a possibilidade". Após o processo de avaliação do público-alvo, procedeu-se a análise da estrutura interna, via análise fatorial exploratória, conforme detalhado anteriormente.

Inicialmente, realizou-se o teste de normalidade dos dados, considerando a estatística W de Shapiro-Wilk (195). A Tabela 23 apresenta os resultados obtidos:

Tabela 23: Teste de normalidade dos dados – Aversão à perda

Itens	**Estatística**	**P-valor**
Quando vou tomar uma decisão, penso muito mais sobre o que eu posso perder do que sobre o que eu posso ganhar.	0,893	0,000
A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro.	0,881	0,000
Eu me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda.	0,839	0,000
A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo.	0,904	0,000
Vivenciar uma grande perda permanece em minha mente por mais tempo do que vivenciar um grande ganho.	0,875	0,000
A possibilidade de fracasso me assusta mais do que a possibilidade de obter sucesso me encoraja.	0,892	0,000
O sofrimento que vem com as perdas pode ser totalmente compensado pelo prazer que vem com os ganhos.	0,853	0,000

Dados da pesquisa (2022). Nota: Amostra de 320 respondentes. Valores significativos a p <0,001.

A Tabela 23 apresenta o resultado do teste de normalidade de Shapiro-Wilk (1965) para os itens da escala de aversão à perda. Observa-se que a hipótese nula de normalidade dos dados foi rejeitada em todos os itens. Dessa forma, utilizou-se o estimador RDWLS para extração dos fatores. Assim, após o processo computacional da AFE, os testes de esfericidade de Bartlett (929,5, gl = 21, p = 0,0000) e KMO (0,84487) sugeriram interpretabilidade da matriz de correlação dos itens. A análise paralela sugeriu a escala com fator único, como proposto por Li et al. (2021). Os resultados estão apresentados na Tabela 24:

Tabela 24: Resultados da análise paralela – Aversão à perda

Fatores	Percentual de variância explicada dos dados reais	Percentual de variância explicada dos dados aleatórios (95% IC)
1	**58,9065***	36,4206

2	16,0463	28,4473
3	9,6911	22,1632
4	7,1241	17,4168
5	6,4393	13,1668
6	1,7927	9,1213

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: O número de fatores a ser retido é um, pois com um fator os dados reais apresentam percentual de variância explicada maior do que os dados aleatórios.

Observa-se na Tabela 24 que, com um fator, 58,90% de variância explicada dos dados reais é maior do que os dados aleatórios. Apresenta-se também os indicadores que mostram a aproximação da avaliação da unidimensionalidade da escala, o Único, o ECV e o MIREAL. A Tabela 25 apresenta os resultados obtidos para a escala de aversão à perda:

Tabela 25: Resultados da avaliação de unidimensionalidade

Indicador	**Valor apresentado**
ÚNICO	0,981
ECV	0,892
MIREAL	0,219

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Observa-se que, para os três indicadores apresentados no *software* Factor, os itens sugeridos para medir aversão à perda estão dentro dos parâmetros de cada indicador, confirmando a unidimensionalidade proposta por Li *et al*. (2021). Em seguida, as cargas fatoriais dos itens podem ser observadas na Tabela 26. Também são reportados os índices de Fidedignidade Composta e o alfa de Cronbach:

Tabela 26: Cargas fatoriais e indicadores de confiabilidade (fidedignidade)

ITENS		CARGAS FATORIAIS
1	Quando vou tomar uma decisão, penso muito mais sobre o que eu posso perder do que sobre o que eu posso ganhar.	0,562
2	A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro.	0,811
3	Eu me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda.	0,649
4	A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo.	0,854
5	Vivenciar uma grande perda permanece em minha mente por mais tempo do que vivenciar um grande ganho.	0,760
6	A possibilidade de fracasso me assusta mais do que a possibilidade de obter sucesso me encoraja.	0,737
7	**O sofrimento que vem com as perdas pode ser totalmente compensado pelo prazer que vem com os ganhos.**	**0,227**
Confiabilidade composta		**0.851**
Alpha de Cronbach		**0.834**

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

A maioria dos itens apresentaram cargas fatoriais adequadas e elevadas, exceto o item 7 que apresentou carga fatorial de 0,227. Esse item tem codificação reversa na escala, de modo que quem marca 1 tem codificação revertida para 5, quem marca 2 tem codificação revertida para 4, quem marca 3 permanece com a codificação 3, quem marca 4 tem codificação revertida para 2 e quem marca 5 tem codificação revertida para 1. Como o item apresentou carga fatorial inferior a 0,300, decidiu-se excluí-lo e realizar uma nova AFE e também para coleta de dados para AFC e modelagem por equações estruturais. A confiabilidade composta e o alpa de Cronbach apresentaram bons resultados, com escores maiores que 0,70, indicando confiabilidade do instrumento (escala).

Na nova estimação, sem o item 7, os resultados do teste de esfericidade de Bartlett (907,8, gl = 15, p = 0,0000) e KMO (0,84449) sugeriram interpretabilidade da matriz de correlação dos itens. Os resultados da análise paralela indicaram que, com um fator, a variância dos dados reais é maior do que a dos dados aleatórios, com percentual de 64,47%. Além disso, os indicadores de unidimensionalidade da escala, o Único, o ECV e o MIREAL apresentaram resultados dentro dos parâmetros estabelecidos pelos indicadores, sendo 0,991, 0,897 e 0,223, respectivamente.

A Tabela 27 apresenta as cargas fatoriais dos itens sem o item 7, bem como os resultados para os indicadores de fidedignidade:

Tabela 27: Itens e cargas fatoriais – aversão à perda

ITENS		CARGAS FATORIAIS
1	Quando vou tomar uma decisão. penso muito mais sobre o que eu posso perder do que sobre o que eu posso ganhar.	0,566
2	A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro.	0,813
3	Eu me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda.	0,645
4	A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo.	0,853
5	Vivenciar uma grande perda permanece em minha mente por mais tempo do que vivenciar um grande ganho.	0,759
6	A possibilidade de fracasso me assusta mais do que a possibilidade de obter sucesso me encoraja.	0,737
Confiabilidade composta		**0,874**
Alpha de Cronbach		**0,867**

Conforme consta na Tabela 27, os itens apresentaram cargas fatoriais altas e adequadas. Nesse sentido, os seis itens foram utilizados na coleta de dados para realização da análise fatorial confirmatória e modelagem por equações estruturais.

Com base nos resultados obtidos e apresentados a respeito das três escalas – a saber, inclusão financeira percebida, excesso de confiança e aversão à perda – observou-se que as três medidas apresentaram consistência interna, de modo que estão adequadas para uso em procedimentos de validação. A seguir, apresenta-se os resultados obtidos a partir da última coleta de dados, em que foram realizados os procedimentos de validação das escalas, bem como a modelagem de equações estruturais a partir do modelo conceitual apresentado na Figura 2.

5.2 ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS: AMOSTRA FINAL

Após a realização das análises fatoriais exploratórias com as escalas de excesso de confiança, aversão à perda e inclusão financeira percebida, procedeu-se para a terceira coleta de dados, com o objetivo de validar os construtos latentes e construir o modelo estrutural para identificação das relações entre os construtos.

A amostra foi composta por 752 respondentes que acessaram o instrumento de coleta de dados em diferentes redes sociais (*Instagram, Facebook, LinkedIn, WhatsApp*). Após o período da realização da coleta de dados, que aconteceu entre os dias 21/07/2022 e 06/09/2022, seguiu-se para preparação do banco de dados. De forma preliminar, nesta seção, estão apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis/construtos, bem como as análises de variâncias, considerando o escore de bem-estar financeiro como variável de análise e as variáveis de perfil como variáveis de agrupamento.

O Quadro 34 a seguir apresenta as frequências para as variáveis de caracterização do perfil dos respondentes:

Quadro 34: Quadro de frequências – variáveis de perfil sociodemográfico dos 752 respondentes

SEXO	QUANTIDADE	**PERCENTUAL**
Feminino	437	58,1
Masculino	312	41,5
Prefiro não responder	3	0,4
FAIXA ETÁRIA	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
18 a 25 anos	269	35,7
26 a 35 anos	294	39,1
36 a 45 anos	94	12,5
46 a 55 anos	57	7,6
56 a 65 anos	31	4,1
66 anos ou mais	7	0,9
ESCOLARIDADE	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**

Ensino fundamental incompleto	4	0,5
Ensino fundamental completo	2	0,3
Ensino médio incompleto	6	0,8
Ensino médio completo	44	5,9
Graduação completa	111	14,8
Graduação em andamento	278	37,0
Especialização completa	81	10,8
Especialização em andamento	36	4,8
Mestrado completo	60	8,0
Mestrado em andamento	30	4,0
Doutorado completo	35	4,7
Doutorado em andamento	65	8,6
RENDA	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Até R$ 303,00	19	2,5
Entre R$ 304,00 e R$ 606,00	46	6,1
Entre R$ 607,00 e R$ 1.212,00	95	12,6
Entre R$ 1.213,00 e R$ 2.424,00	208	27,7
Entre R$ 2.425,00 e R$ 3.636,00	88	11,7
Entre R$ 3.637,00 e R$ 6.060,00	112	14,9
Mais de R$ 6.060,00	137	18,2
Sem rendimento	19	2,5
Prefiro não responder	28	3,7
ESTADO CIVIL	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Solteiro (a)	417	55,5
Casado (a)/ união estável	294	39,1
Separado(a) / Divorciado (a)	38	5,1
Viúvo (a)	3	0,4
OCUPAÇÃO	**QUANTIDADE**	**PERCENTUAL**
Empregado doméstico	4	0,5
Empregado de empresa privada	275	36,6
Servidor público	123	16,4
Autônomo	77	10,2
Empresário	50	6,6
Estudante	92	12,2
Bolsista	56	7,4
Estagiário	54	7,2
Estou sem ocupação no momento	21	2,8
TOTAL DE PARTICIPANTES	752	

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

O Quadro 34 apresenta os resultados referentes ao perfil sociodemográfico dos respondentes da amostra final. Em relação ao sexo, houve uma participação maior das mulheres,

com 58,1% de participação. Os homens, por sua vez, representam 41,5% do total de respondentes, e 3 pessoas (0,4%) preferiram não responder.

Em relação à faixa etária, a pergunta relacionada à idade era aberta e o respondente indicava a sua idade em anos. Na preparação do banco de dados, foram definidas diferentes faixas de idade, conforme apresentadas no Quadro 33. Assim, percebe-se que a maior parte dos respondentes com idade entre 18 e 35 anos, correspondendo a um percentual de 74,8% (35,7% e 39,1%), demonstrando um público predominantemente formado por jovens e adultos. 12,5% estão na faixa de 36 a 45 anos, e 12,6% possuem 46 anos ou mais (95 participantes). A predominância de um público mais jovem se deu pelo fato de a coleta de dados ter sido realizada de forma online, via redes sociais, onde há uma maior usabilidade de pessoas mais jovens.

Em relação à escolaridade, 37% estão cursando cursos de graduação, 14,8% possuem graduação completa e 23,5% possuem curso completo de pós-graduação (especialização, mestrado ou doutorado). As demais categorias e respectivos percentuais podem ser observados no Quadro 33.

No que diz respeito à faixa de renda mensal individual, a qual foi estabelecida com base no IBGE (2022), 2,5% recebem até R$ 303,00, 6,1% possuem renda entre R$ 304,00 e R$ 606,00, 12,6% recebem entre R$ 607,00 e R$ 1.212,00, 27,7% estão na faixa dos que recebem entre R$ 1.213,00 e R$ 2.424,00, 11,7% recebem entre R$ 2.425,00 e R$ 3.636,00, 14,9% estão na faixa de R$ 3.637,00 e R$ 6.060,00, 18,2% recebem mais de R$ 6.060,00 e outros 6,2% estão sem rendimento ou preferiram não responder.

No que diz respeito ao estado civil, 55,5% dos participantes da amostra são solteiros, 39,1% são casados ou estão em união estável, 5,51% são separados ou divorciados e 0,4% são viúvos. Por fim, no que se refere à ocupação, a maioria dos respondentes 36,6% é de funcionários de empresa privada, 16,4% são servidores públicos, 10,2% são autônomos, 6,6% são empresários, 12,2% são estudantes, 7,4% são bolsistas, 7,2% são estagiários, 2,8% estão sem ocupação e 0,4% são empregados domésticos.

A seguir, na Tabela 28, apresentam-se os resultados exploratórios a respeito dos escores obtidos para a variável conhecimento financeiro, tendo em vista que as perguntas eram de múltipla escolha. Nesse sentido, em cada uma delas, havia apenas uma resposta correta:

Tabela 28: Tabela de frequências - Conhecimento Financeiro

Questão	Pergunta	Opções de respostas	Quantidade de acertos	Percentual de acertos

1	Suponha que você viu o mesmo televisor em duas lojas diferentes pelo preço inicial de R $1.000.00. A loja A oferece um desconto de R $150,00, enquanto a loja B oferece um desconto de 10%. Qual é a melhor alternativa?	**a) Comprar na loja A (desconto de R$ 150,00) *** b) Comprar na loja B (desconto de 10%) c) Não sei	724	96,28%
2	Suponha que você pegasse emprestado R $100,00 (cem reais) de um amigo e após uma semana pagasse R $100,00. Quanto de juros você está pagando?	**a) 0%*** b) 1% c) 2% d) Não sei	718	95,47%
3	Suponhamos que você coloque R $100,00 em uma poupança que rende 2% ao ano. Você não faz nenhum outro depósito, nem retira nenhum dinheiro nesta conta. Quanto você teria nesta conta ao final do primeiro ano, contando com os juros?	a) R$ 98,00 b) R$ 100,00 **c)R$ 102,00*** d)R$ 120,00 e) Não sei	633	84,17%
4	Imagine que a taxa de juros incidente sobre sua conta poupança seja de 6% ao ano e a taxa de inflação seja de 10% ao ano. Após 1 ano, o quanto você será capaz de comprar com o dinheiro dessa conta? Considere que não tenha sido depositado e nem retirado dinheiro.	a) Mais do que hoje **b) Menos do que hoje*** c)Exatamente o mesmo d) Não sei	554	73,67%
5	Normalmente, qual ativo apresenta as maiores oscilações ao longo do tempo?	a) Poupança **b) Ações*** c) Títulos públicos d) Não sei	627	83,38%
6	Um investimento com alta taxa de retorno terá alta taxa de risco. Essa afirmação é:	**a) Verdadeira*** b) Falsa c) Não sei	664	88,30%
7	José adquire um empréstimo de R $1.000,00 que tem a taxa de juros de 20% ao ano composto anualmente. Se ele não fizer pagamentos do empréstimo e a essa taxa de juros, quantos anos levaria para o montante devido dobrar?	a) **Menos de 5 anos*** b) De 5 a 10 anos c) Mais de 10 anos d) Não sei	391	52,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2022). Notas: Amostra total de 752 respondentes. As respostas em negrito correspondem às corretas.

As perguntas apresentadas na Tabela 28 que buscam mensurar o conhecimento financeiro foram elaboradas por Vieira Potrich e Bressan (2020). Optou-se pela escala reduzida de 7 perguntas, sendo 4 de associadas aos conhecimentos financeiros básicos, 2 de conhecimentos financeiros intermediários e 1 de conhecimento financeiro avançado. Conforme apresentado na Tabela 28, percebe-se que a maioria dos respondentes apresentou maiores percentuais de acertos nas perguntas relacionadas aos conhecimentos financeiros básicos, correspondentes à influência da inflação e dos juros nas operações financeiras cotidianas.

Nota-se na questão 4 – "Imagine que a taxa de juros incidente sobre sua conta poupança seja de 6% ao ano e a taxa de inflação seja de 10% ao ano. Após 1 ano, o quanto você será

capaz de comprar com o dinheiro dessa conta? Considere que não tenha sido depositado e nem retirado dinheiro" – uma diminuição do número de acertos em relação às perguntas anteriores, em que 73,67% dos respondentes acertaram a questão.

As perguntas de conhecimentos financeiros intermediários apresentaram alto percentual de acertos, sendo 83,38% para a pergunta 5 e 88,30% para a pergunta 6. Chama-se atenção para a pergunta 7, relacionada ao conhecimento financeiro avançado, pois se trata de uma questão que envolve conceitos associados ao valor do dinheiro no tempo e juros compostos, percebe-se um percentual de acertos significativamente mais baixo em relação às perguntas de conhecimentos básicos e intermediários. Na pergunta 7, apenas 52% dos respondentes responderam de forma correta, indicando que, quando se trata de conhecimentos financeiros mais específicos, muitas pessoas não sabem responder.

Esse padrão de respostas também foi observado em outras pesquisas (LUSARDI, 2015; CANTON; BARICHELLO, 2019; VIEIRA; POTRICH; BRESSAN, 2020; SCHWANTZ; WINCK; 2021), em que a maioria das pessoas acerta as perguntas de conhecimentos básicos e intermediários e marca a opção "não sei" com maior frequência nas perguntas de conhecimentos avançados, geralmente relacionadas a risco e investimentos.

A variável conhecimento financeiro foi transformada em escore, no qual foi atribuído a cada respondente o número de perguntas corretas. Desse modo, o respondente que respondeu apenas 1 pergunta correta possui escore 1, enquanto que o respondente que acertou as 7 perguntas possui escore 7.

Além do conhecimento financeiro, o construto bem-estar financeiro também passou por um procedimento de cômputo para identificar a pontuação obtida por cada respondente, seguindo a metodologia proposta pela CFPB (2015), descrita no capítulo de procedimentos metodológicos. Nesse sentido, para essas variáveis que são escores observados, obtiveram-se as estatísticas descritivas conforme Tabela 29:

Tabela 29: Estatística descritiva para o escore de conhecimento financeiro e de bem-estar financeiro

	Mínimo	**Máximo**	**Média**	**Mediana**	**Desvio - Padrão**	**Shapiro-Wilk (p-valor)**
ESCORECF	0,0	7,0	5,73	6,0	1,27	0,847 (0,001)
ESCOREBEF	19,0	86,0	53,04	54	11,04	0,996 (0,037)

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

A Tabela 29 apresenta as estatísticas descritivas para as variáveis observadas ESCORECF e ESCOREBEF que medem, respectivamente, conhecimento financeiro e bem-

estar financeiro. Para o caso conhecimento financeiro, a média de acertos foi de 5,73 com mediana igual a 6,00, indicando que considerando as medidas de tendência central, muitas pessoas acertaram as perguntas de nível básico e intermediário e erraram a pergunta de conhecimento avançado, como observado na Tabela 28 de frequências. O desvio-padrão foi de 1,27 em relação à média de respostas corretas.

Para o caso do bem-estar financeiro, a média dos escores foi de 53,04, com mediana 54,0, mínimo de 19,0 e máximo de 86,0. O escore de bem-estar financeiro foi computado a partir da metodologia proposta e documentada pelo CFPB (2015), o qual indica que as pessoas com maiores escores apresentam maiores níveis de bem-estar. Ao observar o desvio-padrão (11,04), percebe-se uma variabilidade considerável para essa variável, que pode ser confirmada ao observar as medidas de tendência central, com valores mínimo e máximo de 19,0 e 86,0 respectivamente.

Com base nas estatísticas descritivas, observou-se que, em relação ao conhecimento financeiro, a amostra de participantes tem nível intermediário de conhecimento, ao observar a média e a mediada (5,73 e 6,0, respectivamente). No que diz respeito ao bem-estar financeiro, o escore médio de 53,04 e mediano de 54,00 indica nível médio de bem-estar financeiro. Contudo, como mencionado, essa variável apresentou alta dispersão e variabilidade, com pessoas apresentando escore mínimo de 19,0 e máximo de 86,0.

Além da obtenção das estatísticas descritivas para as variáveis observadas diretamente, obteve-se também as estatísticas descritivas dos construtos latentes utilizados na pesquisa. Assim, a seguir, a Tabela 30 apresenta as estatísticas descritivas para os construtos atitude financeira e comportamento financeiro:

Tabela 30: Estatísticas descritivas para os construtos latentes – atitude financeira e comportamento financeiro

ATITUDE FINANCEIRA	**Média**	**Mediana**	**Desvio-padrão**	**Shapiro-Wilk (p-valor)**
Eu costumo viver hoje e deixar o amanhã acontecer.	2,34	2,00	1,15	0,877 (0,001)
Acho mais gratificante gastar dinheiro do que economizar para o futuro.	2,29	2,00	1,12	0,875 (0,001)
Dinheiro é feito para gastar.	2,67	3,00	1,11	0,910 (0,001)
COMPORTAMENTO FINANCEIRO				
Faço uma reserva do dinheiro que recebo mensalmente para uma necessidade futura.	3,59	4,00	1,23	0,878 (0,001)
Eu guardo parte da minha renda todo mês.	3,43	4,00	1,31	0,885 (0,001)
Eu guardo dinheiro regularmente para atingir objetivos financeiros em longo prazo, como, por exemplo, educação dos meus filhos, aquisição de uma casa, aposentadoria.	3,27	3,00	1,42	0,877 (0,001)

Eu passo a poupar mais quando recebo um aumento salarial.	3,47	4,00	1,30	0,878 (0,001)
Nos últimos 12 meses, tenho conseguido poupar dinheiro.	3,21	3,00	1,43	0,879 (0,001)
Antes de comprar algo, eu considero cuidadosamente se posso pagar.	4,43	5,00	0,89	0,671 (0,001)
Eu pago minhas contas em dia.	4,65	5,00	0,68	0,563 (0,001)

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Em relação aos itens que mensuram a atitude financeira, observam-se possíveis atitudes de cunho imediatista, de pensar em gastos no presente em detrimento de planejamentos financeiros futuros. As médias dos itens ficaram abaixo de 3,0, indicando que, em média, as pessoas respondem entre discordância das afirmações ou indiferença (nem concordo e nem discordo).

O construto comportamento financeiro possui itens que buscam medir comportamentos favoráveis às decisões financeiras planejadas. De acordo com os resultados dispostos na Tabela 30, observa-se que os quatro primeiros itens, que tratam sobre fazer reservas de dinheiro ou poupar dinheiro, as médias apresentadas ficam entre 3 e 4, indicando que a frequência média que responderam tais itens ficou entre as respostas: às vezes e frequentemente. No que diz respeito aos dois últimos itens, relacionados a comportamentos de controle sobre as finanças, as médias de respostas ficaram entre 4,0 e 5,0, indicando que a média de respostas para esses itens foram as opções: frequentemente e sempre. O desvio-padrão desses dois últimos itens foram menores que os desvios-padrão dos quatro itens anteriores, apresentando menor variabilidade nas respostas.

A última coluna da Tabela 30 apresenta os resultados do teste de normalidade das variáveis, indicado, portanto, que todas elas apresentaram teste com p-valor menor do que 0,05, de forma que os dados dessas variáveis não são normalmente distribuídos. A Tabela 31 apresenta as estatísticas descritivas para o construto inclusão financeira percebida, formada por acesso, uso e compreensão:

Tabela 31: Estatísticas descritivas para os construtos latentes – Acesso, Uso, Compreensão, inclusão financeira objetiva

INCLUSÃO FINANCEIRA PERCEBIDA **ACESSO**	**Média**	**Mediana**	**Desvio - padrão**	**Shapiro-Wilk (p-valor)**
Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).	3,99	4,00	1,24	0,774 (0,001)

Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.	4,00	4,00	1,08	0,816 (0,001)
Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.	4,35	5,00	0,88	0,713 (0,001)
Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.	4,38	5,00	0,84	0,708 (0,001)
Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	4,28	4,00	0,91	0,746 (0,001)
USO				
Uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras.	4,66	5,00	0,76	0,497 (0,001)
Atualmente, tenho contas ativas em mais de uma instituição financeira (Por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).	4,38	5,00	1,10	0,609 (0,001)
Faço uso dos serviços de empréstimos e/ou financiamentos oferecidos por instituições financeiras.	2,21	1,00	1,46	0,794 (0,001)
Geralmente contrato serviços de seguros (por exemplo: de automóvel, casa, viagens, de saúde, de cartões de crédito).	2,83	3,00	1,56	0,862 (0,001)
Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).	3,85	4,00	1,25	0,824 (0,001)
COMPREENSÃO				
Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente	3,68	4,00	1,21	0,875 (0,001)
Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.	3,94	4,00	1,09	0,834 (0,001)
As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.	3,15	3,00	1,01	0,852 (0,001)
Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.	3,74	4,00	1,07	0,824 (0,001)
Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).	3,90	4,00	1,07	0,808 (0,001)
INCLUSÃO FINANCEIRA OBJETIVA				
Número de produtos financeiros utilizados (Exemplo: Cartões, cheque-especial, empréstimos, financiamentos, investimentos):	2,80	3,00	1,11	0,852 (0,001)
Tipos de atividade online (Por exemplo: transferências bancárias, pagamento de contas, consultas, contratação de seguros, investimentos):	4,04	4,00	1,09	0,808 (0,001)
Número de canais de atendimento utilizados (Por exemplo: internet banking, aplicativo de celular da instituição financeira, Telefone, E-mail, Agência bancária):	3,75	4,00	1,08	0,873 (0,001)
Número de relacionamentos bancários ativos:	3,38	3,00	1,20	0,902 (0,001)

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

A Tabela 31 apresenta as estatísticas descritivas para as dimensões de acesso, uso e compreensão que fazem parte da medida de inclusão financeira percebida proposta nesta tese. Para o caso da dimensão acesso, percebe-se entre 4 e 5, indicando que os participantes da pesquisa, em média, possuem acesso a produtos e serviços financeiros. A mediana das respostas

também ficou concentrada entre 4 e 5 e a variabilidade medida pelo desvio-padrão foi baixa, sendo o maior desvio-padrão (1,24) para a afirmação "Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores)."

A dimensão uso apresentou médias diferentes entre as afirmações. As duas primeiras relacionadas a uso de aplicativos de bancos e possuir contas em mais de uma instituição financeira, as médias de respostas foram superiores a 4,0, com mediana 4,0 e com menores desvios-padrão entre as cinco afirmações dessa dimensão. As duas perguntas seguintes (3 e 4) apresentaram médias menores, com respostas variando entre 2 e 3. A mediana da afirmação sobre uso de serviços de empréstimos ou financiamentos foi de 1,0 e a mediana da afirmação sobre uso de seguros financeiros foi de 3,0. Esse resultado indica que o público que compõe a amostra, em média, faz pouco uso desses produtos e serviços financeiros. A variabilidade para essas afirmações foi maior, sendo 1,46 e 1,56 respectivamente. A última afirmação da dimensão uso relacionada a uso de produtos financeiros de crédito apresentou média entre 3 e 4, com mediana 4,0 e desvio-padrão de 1,25, indicando uma maior concordância no uso desses produtos financeiros.

Em relação à dimensão compreensão, as médias das cinco afirmações ficaram entre 3 e 4 e mediana igual a 4,0. A exceção é para a afirmação "As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias", cuja média foi mais baixa, de 3,15 e a mediana de 3,0. Os desvios-padrão dessa dimensão variaram entre 1,01 e 1,21.

Por fim, obtiveram-se as estatísticas descritivas dos itens que medem a inclusão financeira objetiva propostos Vieira, Potrich e Bressan (2020). A média de produtos financeiros utilizados foi de 2,80, com mediana de 3 e desvio de 1,11. A média para tipos de atividades financeiras online utilizadas foi a maior, sendo de 4,04 com mediana de 4,0, indicando que os respondentes, em sua maioria, utilizam várias ferramentas para realizarem transações financeiras online. Em relação ao número de canais de atendimento utilizados e ao número de relacionamentos bancários, as médias foram respectivamente, 3,75 e 3,38, com desvios de 1,08 e 1,20. Para esses casos, a maioria dos respondentes usa mais de 1 canal de atendimento e possuem mais de um relacionamento bancário.

Os itens apresentados na Tabela 31 que buscam mensurar a inclusão financeira percebida mostraram de forma geral que as pessoas tendem a marcar respostas superiores a 3,0, indicando indiferença ou concordância a respeito das afirmações apresentadas. Em relação ao uso de alguns produtos financeiros, como empréstimos e financiamentos, seguros e quantidade

de produtos financeiros utilizados, perceberam-se as menores médias e medianas em torno de 2 e 3, de forma que, para esses casos, as pessoas marcaram com maior frequência as opções de respostas: discordo ou nem concordo e nem discordo. Em relação à última coluna da Tabela 31, observa-se que os dados dos itens de inclusão financeira não apresentaram normalidade.

A Tabela 32 a seguir apresenta os resultados descritivos para os construtos latentes referentes aos vieses cognitivos: autocontrole, excesso de confiança e aversão à perda:

Tabela 32: Estatísticas descritivas para os construtos latentes – Autocontrole, Excesso de Confiança e Aversão à perda

VIESES COGNITIVOS **AUTOCONTROLE**	**Média**	**Mediana**	**Desvio - padrão**	**Shapiro-Wilk (p-valor)**
Consigo seguir metas financeiras de longo prazo.	3,55	4,00	1,08	0,889 (0,001)
Considero cuidadosamente as consequências das minhas decisões de compras antes de gastar.	4,01	4,00	0,93	0,827 (0,001)
Consigo resistir a tentações para alcançar meus objetivos orçamentários.	3,76	4,00	1,04	0,869 (0,001)
Eu sei quando "dizer chega" em relação aos meus gastos.	4,04	4,00	1,02	0,809 (0,001)
EXCESSO DE CONFIANÇA	**Média**	**Mediana**	**Desvio - padrão**	**Shapiro-Wilk (p-valor)**
Tenho um maior conhecimento financeiro para tomar decisões sobre o uso do dinheiro do que minha família.	3,81	4,00	1,11	0,861 (0,001)
Gerencio o dinheiro melhor do que meus amigos ou familiares	3,60	4,00	1,09	0,892 (0,001)
Acredito que os conhecimentos financeiros que possuo me ajudam a tomar as melhores decisões.	3,93	4,00	1,00	0,847 (0,001)
Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de especialistas.	2,93	3,00	1,25	0,910 (0,001)
Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a maioria das pessoas que eu conheço.	3,02	3,00	1,03	0,902 (0,001)
Tenho boas expectativas quanto ao meu futuro financeiro.	3,86	4,00	0,94	0,850 (0,001)
Quando se trata de assuntos financeiros prefiro, prefiro confiar nos meus conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas.	3,23	3,00	1,09	0,880 (0,001)
AVERSÃO À PERDA	**Média**	**Mediana**	**Desvio - padrão**	**Shapiro-Wilk (p-valor)**
Quando vou tomar uma decisão, penso muito mais sobre o que eu posso perder do que sobre o que eu posso ganhar.	3,67	4,00	1,00	0,886 (0,001)
A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro.	3,50	4,00	1,10	0,898 (0,001)
Eu me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda.	3,68	4,00	0,99	0,867 (0,001)

A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo	3,30	3,00	1,12	0,909 (0,001)
Vivenciar uma grande perda permanece em minha mente por mais tempo do que vivenciar um grande ganho.	3,38	4,00	1,11	0,902 (0,001)
A possibilidade de fracasso me assusta mais do que a possibilidade de obter sucesso me encoraja.	3,24	3,00	1,20	0,908 (0,001)

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

De acordo com a Tabela 32, observam-se médias para o construto autocontrole maiores que 3,0 e medianas de 4,0 nas quatro afirmações, indicando que os respondentes da pesquisa em sua maioria possuem uma percepção pessoal de autocontrole de gastos. Em relação à variabilidade, o menor desvio-padrão foi de 0,93 para a afirmação "Considero cuidadosamente as consequências das minhas decisões de compras antes de gastar." Já o maior desvio-padrão foi de 1,08 para a afirmação "Consigo seguir metas financeiras de longo prazo."

Para o construto excesso de confiança, a maioria das médias também ficou acima de 3,0, exceto para a afirmação "Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de especialistas", a qual apresentou média de 2,93. As medianas das sete afirmações ficaram entre 3 e 4 e os desvios-padrão variaram de 0,93 a 1,25.

O construto aversão à perda apresentou resultado semelhante aos resultados do construto excesso de confiança. As médias foram superiores a 3,0, sendo a maior média 3,68 para a afirmação "Eu me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda."; as medianas ficaram entre 3 e 4. Em relação à variabilidade, o maior desvio-padrão foi de 1,20 para a afirmação "A possibilidade de fracasso me assusta mais do que a possibilidade de obter sucesso me encoraja."; já o menor desvio-padrão (0,99) foi para a afirmação que apresentou a maior média, conforme já mencionada neste parágrafo.

De forma geral, para os vieses apresentados na Tabela 32, as médias e medianas obtidas em cada item se estabeleceram entre os indicadores 3 e 4, indicado em sua maioria, respostas de indiferença e concordância em relação aos itens apresentados. No que diz respeito ao teste de normalidade, observou-se que, em todos os itens, a hipótese nula de normalidade foi rejeitada a um p-valor menor que 0,001.

A seguir, apresentam-se os resultados referentes as análises fatoriais confirmatórias para os construtos latentes utilizados nesta pesquisa, com o objetivo de identificar a melhor estrutura fatorial em termos de ajustes e cargas fatoriais, para serem utilizados posteriormente no modelo de mensuração geral e no modelo estrutural que estabelece as relações entre os construtos.

5.3 ANÁLISE FATORIAL CONFIRMATÓRIA DOS CONSTRUTOS LATENTES

Foram realizadas análises fatoriais confirmatórias (AFC) com o objetivo de avaliar a plausibilidade de uma estrutura fatorial dos construtos latentes considerados nesta pesquisa. As análises foram implementadas utilizando o método de estimação *Robust Diagonally Weighted Least Squares* (RDWLS), adequado para dados categóricos (DISTEFANO; MORGAN, 2014; LI, 2016).

Os índices de ajustes utilizados foram: χ^2; χ^2/gl; *Comparative Fit Index* (CFI); *Tucker-Lewis Index* (TLI); *Standardized Root Mean Residual* (SRMR) e *Root Mean Square Error of Approximation* (RMSEA). Valores de χ^2 não devem ser significativos; a razão χ^2/gl deve ser $\leq$ que 5 ou, preferencialmente, $\leq$ que 3; Valores de CFI e TLI devem ser $\geq$ que 0,90 e, preferencialmente acima de 0,95; Valores de RMSEA devem ser $\leq$ que 0,08 ou, preferencialmente $\leq$ que 0,06, com intervalo de confiança (limite superior) $\leq$ 0,10 (BROWN, 2015).

5.3.1 Análise fatorial confirmatória para atitude financeira e comportamento financeiro

Para o construto atitude financeira, considerou-se os três itens propostos por Vieira et al. (2020), utilizando dessa forma uma estrutura unidimensional. Por ter apenas três itens, o χ^2 foi de 894,510 e apenas 3 graus de liberdade, sem apresentação do p-valor. Os valores de RMSEA e SRMR foram de 0,000 e os valores do CFI e TLI iguais a 1,000. Os resultados estão apresentados na Tabela 33:

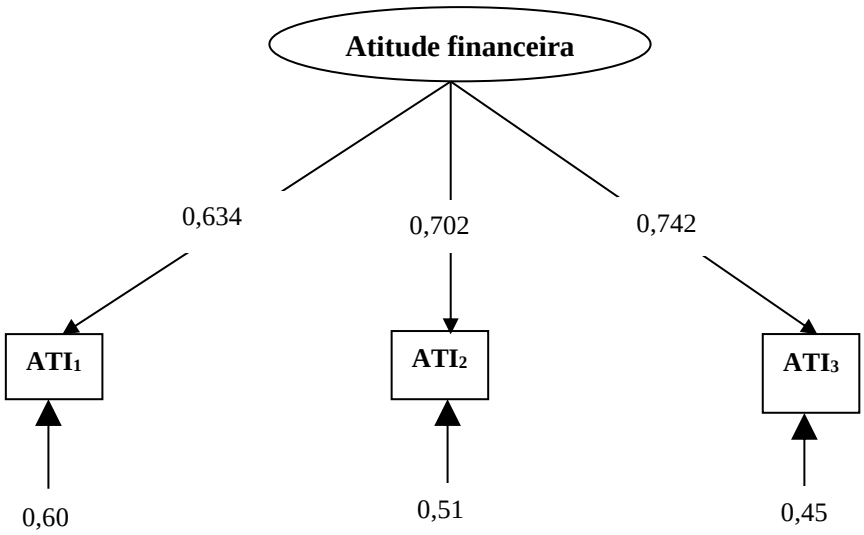
Tabela 33: Índices de ajuste do modelo unidimensional da atitude financeira

	χ^2(gl)	CFI	TLI	SRMR	RMSEA (90% IC)
Original	894,510 (3)	1,000	1,000	0,000	0,000 (0,000 – 0,000)

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: χ^2 = qui-quadrado; gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

De acordo com a Tabela 33, observam-se resultados satisfatórios do ponto de vista de indicadores de ajuste da estrutura fatorial apresentada. A Figura 3 apresenta o desenho desta estrutura, bem como as cargas fatoriais obtidas:

Figura 3: Estrutura fatorial – Atitude financeira



Fonte: Elaboração própria (2022).

Com base na Figura 3, observam-se dois itens com bons carregamentos e um com uma carga fatorial menor, 0,634. Os itens 2 e 3 apresentam maiores cargas fatoriais, sendo o item 2: Acho mais gratificante gastar dinheiro do que economizar para o futuro, e o item 3: Dinheiro é feito para gastar. Os itens foram avaliados considerando a confiabilidade e fidedignidade. Nesse sentido, a confiabilidade composta foi de 0,74, considerado um bom indicador de confiabilidade; a Variância Média Extraída – AVE foi de 0,48, valor abaixo do mínimo normalmente recomendado de 0,50 (COSTA, 2011; VALENTINI; DAMÁSIO, 2016). Contudo, esse fato se deve ao número baixo de itens no fator; nesse sentido, ele foi considerado no modelo geral de mensuração, o qual passou por validação convergente e discriminante.

Em relação ao comportamento financeiro, sete itens foram utilizados no instrumento de coleta de dados. Em seguida, procedeu-se à realização da AFC. A Tabela 34 apresenta os indicadores de ajuste para esse construto:

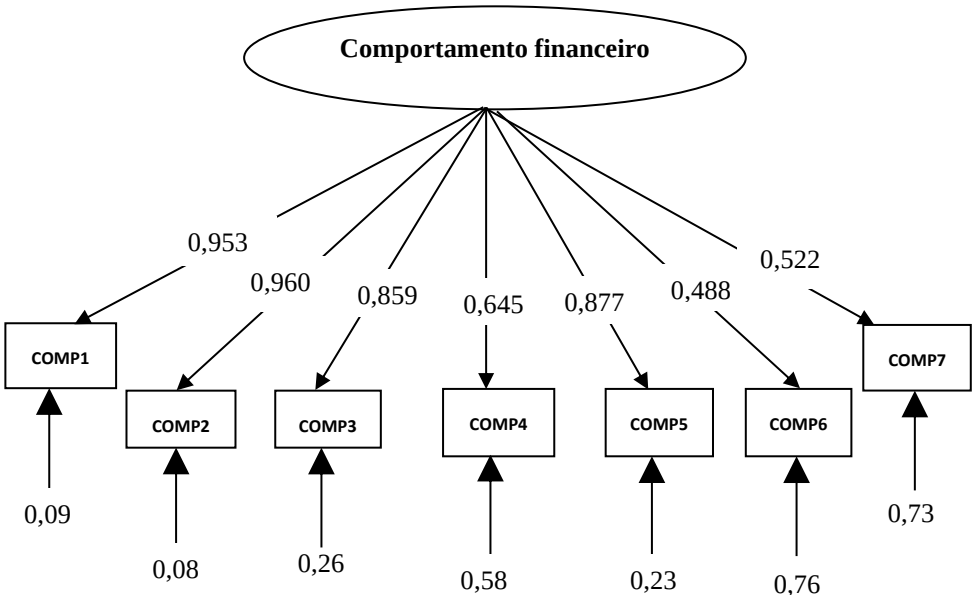
Tabela 34: Índices de ajuste do modelo unidimensional de comportamento financeiro

	χ2 (gl)	χ2/gl	CFI	TLI	SRMR	RMSEA (90% IC)
Original	59,664** (14)	4,261	0,999	0,998	0,05	0,06 (0,05 – 0,08)

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: χ^2 = qui-quadrado; gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation; ** p < 0,001.*

Conforme apresentado na Tabela 34, o ajuste para os sete itens que medem o comportamento financeiro ficou dentro dos parâmetros esperados. Apesar do χ^2 (gl) ter ficado significativo a p< 0,001, a razão χ^2/gl ficou abaixo de 5, os indicadores comparativos CFE e TLI ficaram acima de 0,95 e os indicadores de resíduos SRMR 0,05 e RMSEA 0,06. Ressalta-se que a estatística χ^2 é bastante sensível; por isso, é muito comum uso da razão χ^2/gl. A Figura 4 apresenta o desenho da estrutura unifatorial e as cargas fatoriais obtidas para esse construto:

Figura 4: Estrutura fatorial – comportamento financeiro



Fonte: Elaboração própria (2022).

De acordo com a Figura 4, percebe-se que os itens 6 e 7 apresentaram as menores cargas fatoriais, sendo de 0,488 e 0,522 respectivamente. O item 6 tinha a seguinte afirmação: antes de comprar algo, eu considero cuidadosamente se posso pagar. E o item 7: eu pago minhas contas em dia. Os itens com maiores cargas fatoriais foram os itens 1 e 2, com as seguintes afirmações: "faço uma reserva do dinheiro que recebo mensalmente para uma necessidade futura", e "eu guardo parte da minha renda todo mês".

Em relação ao ajuste geral do modelo, os resultados dispostos na Tabela 31 indicaram bons indicadores. Nesse sentido, optou-se por manter os sete itens na medida do comportamento financeiro utilizado. Em relação à confiabilidade e AVE, a confiabilidade composta para esse construto foi de 0,91 e a AVE foi de 0,61, indicando ótimos resultados para validação do construto.

5.3.2 Análise fatorial confirmatória para inclusão financeira objetiva

O construto inclusão financeira foi mensurado de duas formas, conforme explicado no capítulo dos procedimentos metodológicos de mensuração dos construtos. Dessa forma, utilizou-se a medida de inclusão financeira percebida construída nesta pesquisa, como também a medida de inclusão financeira, mensurada de forma objetiva e proposta por Vieira, Potrich e Bressan (2020).

A Tabela 35 apresenta os resultados do ajuste para a medida de inclusão financeira objetiva, composta por 4 itens:

Tabela 35: Índices de ajuste para a medida de inclusão financeira objetiva

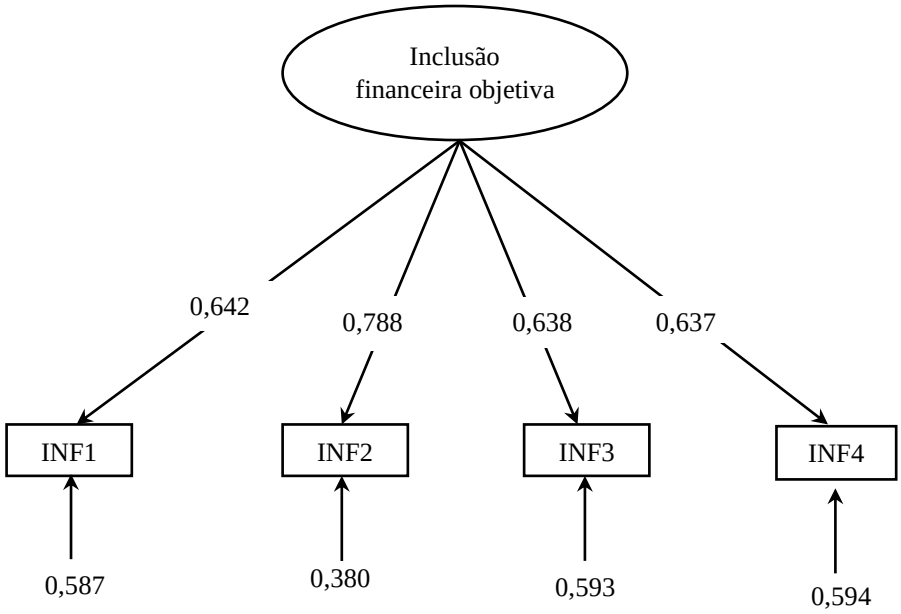
	χ2 (gl)	χ2/gl	CFI	TLI	SRMR	RMSEA (90% IC)
Original	2,891 (2)	1,445	0,999	0,998	0,017	0,024 (0,000 – 0,081)

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: χ^2 = qui-quadrado; gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

A Tabela 35 apresenta os resultados do ajuste da AFC para a medida de inclusão financeira objetiva. Percebe-se que a estatística qui-quadrado atende à hipótese nula, a razão χ2 /gl indica um resultado satisfatório, abaixo de 3,0. No que diz respeito aos indicadores CFI e TLI, ambos ficaram acima de 0,95 e o SRMR e o RMSEA apresentaram resultados satisfatórios em relação aos resíduos.

A Figura 5 apresenta o desenho estrutural da medida de inclusão financeira objetiva bem como suas respectivas cargas fatoriais:

Figura 5: Estrutura fatorial da medida de inclusão financeira objetiva



Fonte: Elaboração própria (2022).

De acordo com a Figura 5, o item 2 apresentou a maior carga fatorial, este item se referia aos tipos de atividade online (Por exemplo: transferências bancárias, pagamento de contas, consultas, contratação de seguros, investimentos). Com as informações fatoriais obtidas, procedeu-se para os testes de confiabilidade composta e variância média extraída. A confiabilidade composta para esse construto foi de 0,77 e a AVE foi de 0,46. Esses resultados indicam um bom resultado para a confiabilidade composta, apesar de a AVE ter ficada abaixo do ponto de corte sugerido por Fornell e Larcker (1981) de AVE ≥ 0,50. Esse fato se deve à carga dos itens INF1, INF3 e INF4 terem ficado abaixo de 0,70. De todo modo, decidiu-se manter os quatro itens para posterior análise no modelo de mensuração com os demais construtos da pesquisa. Ressalta-se ainda que as cargas fatoriais obtidas para essa amostra foram semelhantes às obtidas no modelo proposto por Vieira *et al*. (2020).

5.3.3 Análise fatorial confirmatória para inclusão financeira percebida

A seguir, apresentam-se os resultados do ajuste da AFC para a medida de inclusão financeira percebida proposta formada pelas dimensões de acesso, uso e compreensão. O primeiro modelo especificado, chamado na Tabela 37 de “original”, teve a inclusão dos 15 itens utilizados para mensurar acesso, uso e compreensão. Apesar de os indicadores comparativos

CFI e TLI e os indicadores de resíduos terem apresentado resultados menores que 0,08, o χ^2 (gl) foi estatisticamente significativo e a razão χ^2/gl foi superior a 5.

Com o objetivo de melhor investigar os resultados, foram avaliados os índices de modificação, que apresentaram elevada covariância residual entre alguns pares de itens, em especial entre os itens USO3 e USO4 (IM = 79.160). Além disso, ao observar as cargas fatoriais, percebeu-se que os itens USO3, USO4 e COM3 apresentaram baixas cargas fatoriais. A Tabela 36 apresenta as cargas fatoriais para cada item e dimensão:

Tabela 36: Itens e cargas fatoriais – modelo original – inclusão financeira percebida

					95% Intervalo de Confiança	
Fator	**Indicador**	**Estimativa padronizada**	**Erro padrão**	**p**	**Inferior**	**Superior**
ACESSO	AC1	0,618	0,027	< 0,001	0,566	0,671
	AC2	0,773	0,02	< 0,001	0,734	0,812
	AC3	0,803	0,019	< 0,001	0,766	0,839
	AC4	0,833	0,018	< 0,001	0,798	0,868
	AC5	0,787	0,019	< 0,001	0,749	0,824
USO	USO1	0,906	0,026	< 0,001	0,855	0,957
	USO2	0,779	0,025	< 0,001	0,73	0,829
	USO3	**0,199**	**0,041**	**< 0,001**	**0,119**	**0,279**
	USO4	**0,381**	**0,039**	**< 0,001**	**0,305**	**0,456**
	USO5	0,550	0,032	< 0,001	0,487	0,613
COMPREENSÃO	COM1	0,796	0,018	< 0,001	0,759	0,832
	COM2	0,654	0,025	< 0,001	0,605	0,702
	COM3	**0,404**	**0,033**	**< 0,001**	**0,34**	**0,469**
	COM4	0,816	0,017	< 0,001	0,783	0,849
	COM5	0,833	0,017	< 0,001	0,800	0,865

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

A Tabela 36 apresenta em negrito os itens mencionados que apresentaram baixas cargas fatoriais. Dessa forma, o modelo foi reespecificado com a retirada dos itens USO3: Faço uso dos serviços de empréstimos e/ou financiamentos oferecidos por instituições financeiras; USO4: Geralmente contrato serviços de seguros (por exemplo: de automóvel, casa, viagens, de saúde, de cartões de crédito); e COM3: As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias, objetivando obter um bom ajuste e uma medida adequada para ser inserida nos modelos de mensuração e estrutural. A Tabela 37

apresenta os resultados do ajuste para a medida de inclusão financeira percebida para o modelo original e reespecificado:

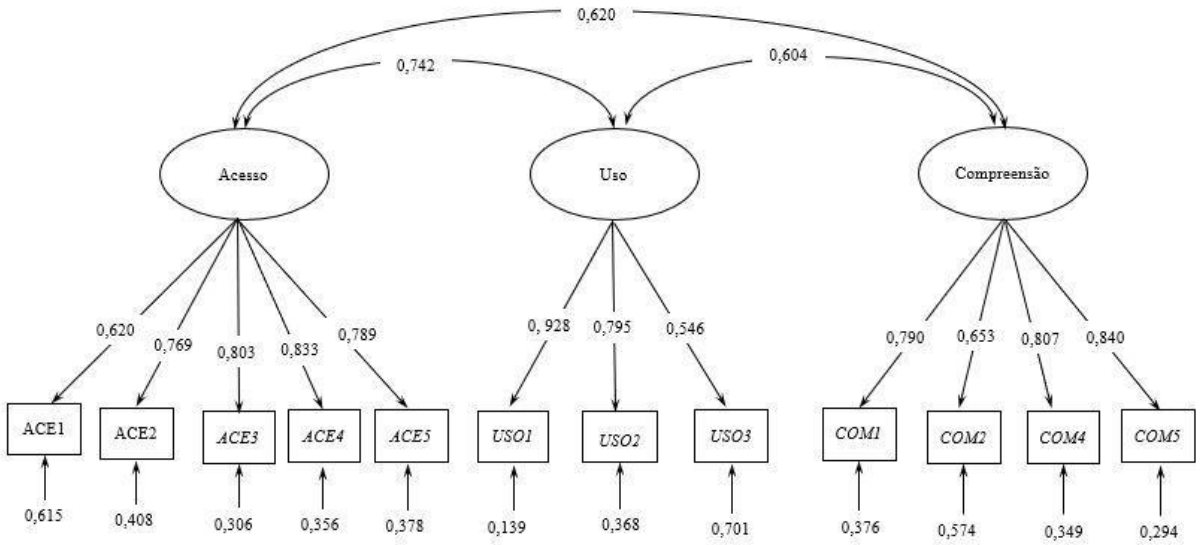
Tabela 37: Índices de ajuste do modelo multifatorial – inclusão financeira percebida

	χ2 (gl)	χ2/gl	CFI	TLI	SRMR	RMSEA (90% IC)
Original	445,608** (87)	5,122	0,980	0,976	0,072	0,074 (0,067 – 0,081)
Reespecificado	181.096** (51)	3,551	0,992	0,990	0,048	0,058 (0,049 - 0,068)

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: χ2 = qui-quadrado; gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation; ** p < 0,001*.

Com base nos resultados dispostos na Tabela 37, percebe-se que, embora o χ2(gl) tenha sido significativo a p<0,001, a razão χ2/gl foi de 3,551, os indicadores CFI e TLI ficaram acima de 0,95 e o RMSEA e SRMR foram de 0,058 e 0,048, respectivamente. Percebe-se nesse sentido que a remoção dos três itens USO3, USO4 e COM3 melhorou o ajuste do modelo. Assim, a Figura 6 apresenta o desenho estrutural multifatorial para a inclusão financeira percebida, com suas respectivas cargas fatorial e variâncias residuais:

Figura 6: Estrutura fatorial – Inclusão financeira percebida



Fonte: Elaboração própria (2022).

A Figura 6 apresenta a estrutura fatorial para inclusão financeira percebida, a qual está submetida aos procedimentos de validação. Para o fator/dimensão uso, o tem USO3 ainda

apresentou carga fatorial relativamente baixa, de 0,546; entretanto, optou-se por manter o item na estrutura fatorial. Do ponto de vista de confiabilidade e validade, a confiabilidade composta da dimensão Acesso foi de 0,876 e a AVE de 0,69; para a dimensão Uso, a confiabilidade composta foi de 0,810 e AVE de 0,60; e, por fim, para a dimensão Compreensão, a confiabilidade composta foi de 0,835 e AVE de 0,52. Nesse sentido, considera-se que a medida mostrou indicadores satisfatórios de confiabilidade e validade.

No que diz respeito à invariância da medida, buscou-se realizar a AFC multigrupo com o intuito de testar a invariância da medida proposta considerando a variável nominal "SEXO". A justificativa para a escolha dessa variável se deu pelo tamanho amostral, pois, dessa forma, a amostra de 752 respondentes foi dividida em dois grupos para avaliação. Ressalta-se que as respostas dos três participantes que marcaram a opção "prefiro não responder" para a variável nominal considerada foram omitidas nesta fase de testes de invariância, uma vez que não é possível estimar uma AFC com apenas 3 observações em um grupo. Por esse mesmo motivo, a invariância da medida não foi testada com outras variáveis socioeconômicas e demográficas.

Assim, consideraram-se os procedimentos de invariância estrutural, métrica e escalar. A invariância estrutural busca identificar se não existem diferenças entre o número de fatores e itens nos grupos considerados. A invariância métrica buscou analisar a invariância entre cargas fatoriais dos itens nos grupos considerados. Por sua vez, a invariância escalar busca observou as invariâncias nos *thresholds*/interceptos (DAMÁSIO, 2013).

Do ponto de vista de análise, pode-se observar que a medida apresenta invariância estrutural, pois os índices de ajustes não se alteraram quando observados pelos dois grupos da variável "SEXO". Dessa forma, pode-se proceder para análise da invariância métrica; nesse caso, observaram-se mesmas estimativas de indicadores para os itens nos respectivos grupos considerados, feminino e masculino.

Assim, seguiu-se para a análise de invariância escalar; também foi possível observar a invariância de valores nos *thresholds* dos modelos de cada grupo. Para fins de comparações gerais, foi solicitada a saída comparativa dos principais indicadores, considerando os três modelos de invariância. Ressalta-se que as mudanças no indicador CFI não devem diminuir mais do que 0,01 (CHEUNG; RENSVOLD, 2002), o RMSEA não deve aumentar mais do que 0,005 (CHEN, 2007). A Tabela 38 a seguir apresenta os resultados obtidos:

Tabela 38: Invariância da medida de inclusão financeira percebida – comparações entre invariância estrutural e métrica, e escalar e métrica

COMPARAÇÃO	gl	RMSEA	CFI	TLI	SRMR
AFC Métrica – AFC Estrutural	9	-0,012	0,007	0,012	0,001
AFC Escalar – AFC Métrica	33	-0,006	-0,003	0,005	-0,001

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

A AFC estrutural apresentou ajustes semelhantes ao apresentado na Tabela 37, modelo reespecificado. Dessa forma, procedeu-se para avaliação métrica e essa foi comparada com os indicadores de ajustes da AFC estrutural. O RMSEA diminuiu 0,012 e o CFI aumentou 0,007, de modo que as mudanças ocorridas resultaram em um melhor ajuste e indicaram invariância métrica.

Em seguida, testou-se a invariância escalar, por meio da análise dos *thresholds* e foram observados valores iguais entre os dois grupos (feminino e masculino). Ao observar o resultado comparativo entre AFC escalar e AFC métrica, observou-se que o indicador de resíduo RMSEA diminuiu 0,006, indicando melhora no ajuste, e o indicador CFI diminuiu 0,003. Tais mudanças também ficaram dentro dos limites estabelecidos por Cheung e Rensvold (2002) e Chen (2007). Dessa forma, pode-se afirmar que existe invariância na medida proposta considerando o grupo da variável nominal "sexo".

5.3.3.1 Recomendações de uso da escala de inclusão financeira percebida

A escala proposta nesta tese para medição da inclusão financeira de forma subjetiva parte da ideia de que a inclusão financeira é um construto multidimensional, e que deve englobar aspectos da oferta de produtos e serviços, como também da demanda pelos mesmos. Dessa forma, a medida proposta possui três dimensões como já mencionado anteriormente: acesso, uso e compreensão.

Após os procedimentos de validação de conteúdo, validade da estrutura interna e validação confirmatória, recomendou-se o uso do instrumento chamado de inclusão financeira percebida composto por 12 itens, sendo 5 da dimensão acesso, 3 da dimensão uso e 4 da dimensão compreensão. Além disso, as opções de respostas proposta considerou a escala Likert

de 5 pontos: discordo totalmente, discordo, nem concordo e nem discordo, concordo e concordo totalmente, sendo posteriormente categorizados de 1 a 5, respectivamente.

O Quadro 35 apresenta os itens finais propostos para a medida de inclusão financeira percebida:

Quadro 35: Escala de inclusão financeira percebida

	Itens	**Opções de respostas**
ACESSO	Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira (a exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).	1 = Discordo totalmente; 2 = Discordo; 3 = Nem concordo e nem discordo; 4 = Concordo; 5 = Concordo totalmente.
	Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.	
	Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.	
	Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.	
	Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).	
USO	Uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras.	
	Atualmente, tenho contas ativas em mais de uma instituição financeira (Por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).	
	Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).	
COMPREENSÃO	Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente	
	Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.	
	Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.	
	Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).	

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

O Quadro 35 apresenta a escala de inclusão financeira percebida. Baseia-se na premissa que as pessoas que apresentam maiores escores na escala de concordância possuem uma alta inclusão financeira percebida, enquanto que as pessoas que apresentam menores escores na escala consideram baixa sua inclusão financeira percebida. Essa escala foi utilizada no modelo de equações estruturais (mensuração e proposto) a fim de identificar possíveis impactos sobre o bem-estar financeiro individual.

5.3.4 Análise fatorial confirmatória para os vieses cognitivos

Os vieses cognitivos comportamentais considerados nessa pesquisa foram o autocontrole, o excesso de confiança e a aversão à perda. O instrumento utilizado para medir o autocontrole foi a escala de autocontrole de gastos do consumidor proposto por Haws, Bearden e Nenkov (2012), adaptada para o Brasil por Poncio, Cordeiro e Gonçalves (2018). Ressalta-se que foi considerada a escala reduzida de 4 itens, conforme já explicado anteriormente.

Para medir o excesso de confiança, utilizou-se a escala proposta por Li et al. (2021) em que foi feito o processo de adaptação para o Brasil, seguindo as diretrizes para adaptação de instrumentos de Borsa, Damário e Bandeira (2012). Para medir o excesso de confiança, foi considerado o instrumento desenvolvido pela autora que passou pela avaliação via AFC, assim como as demais medidas.

Dessa forma, procederam-se com a AFC para os quatro itens propostos para medir o autocontrole. Os resultados indicaram um χ^2 de 1,165 e 2 graus de liberdade, com p-valor de 0,558. Os valores de RMSEA e SRMR foram de 0,000 e 0,009, respectivamente. Já os valores do CFI e TLI são iguais a 1,000. Os resultados estão apresentados na Tabela 39 a seguir:

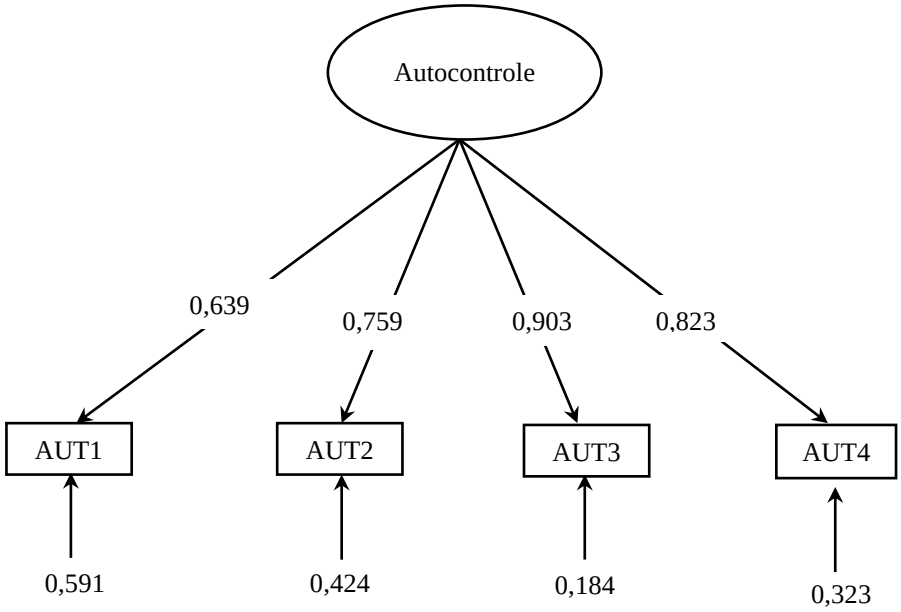
Tabela 39: Índices de ajuste para o construto autocontrole

	χ2 (gl)	χ2/gl	CFI	TLI	SRMR	RMSEA (90% IC)
Original	1,165 (2)	0,5825	1,000	1,000	0,009	0,000 (0,000 – 0,062)

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: χ^2 = qui-quadrado; gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

Conforme observado na Tabela 39, os itens apresentaram um bom ajuste de acordo com os resultados obtidos. A Figura 7 apresenta a estrutura fatorial e as respectivas cargas fatoriais:

Figura 7: Estrutura fatorial - autocontrole



Fonte: Elaboração própria (2022).

Com base na Figura 7, observa-se que todos os itens apresentaram bons carregamentos, com apenas um item com carga menor que 0,7 (0,639): “Consigo seguir metas financeiras em longo prazo”. A maior carga fatorial foi obtida com o item 3: Consigo resistir a tentações para alcançar meus objetivos orçamentários.

Os itens foram avaliados considerando a confiabilidade e fidedignidade. Nesse sentido, a confiabilidade composta foi de 0,87, considerado um bom indicador de confiabilidade, e a Variância Média Extraída – AVE foi de 0,62, valor satisfatório, considerando o parâmetro de AVE $\geq$ 0,50.

Em seguida, foi realizada a análise fatorial confirmatória para os seis itens da medida de aversão à perda. A estrutura unidimensional apresentou resultados de ajuste contraditórios. Conforme pode ser visto na Tabela 40, os valores de qui-quadrado foram significativos e a razão qui-quadrado por graus de liberdade também foi elevada (6,598). Os índices de CFI, TLI e SRMR suportaram o modelo.

Entretanto, os índices de RMSEA ficaram acima do valor aceitável. Com o objetivo de melhor examinar os resultados, foram avaliados as cargas fatoriais e os índices de modificação. O item AVP1 apresentou uma carga fatorial baixa de 0,515 e uma elevada covariância residual entre alguns pares de itens, em especial entre os itens AVP2 e AVP4 (IM = 27.653).

Ao inserir essa covariância residual no modelo, e ao retirar o item AVP1 – "Quando vou tomar uma decisão, penso muito mais sobre o que eu posso perder do que sobre o que eu posso ganhar" –, houve uma melhoria em todos os índices de ajuste, incluindo o RMSEA, que passou a ser aceitável. A Tabela 40 apresenta os resultados dos ajustes obtidos:

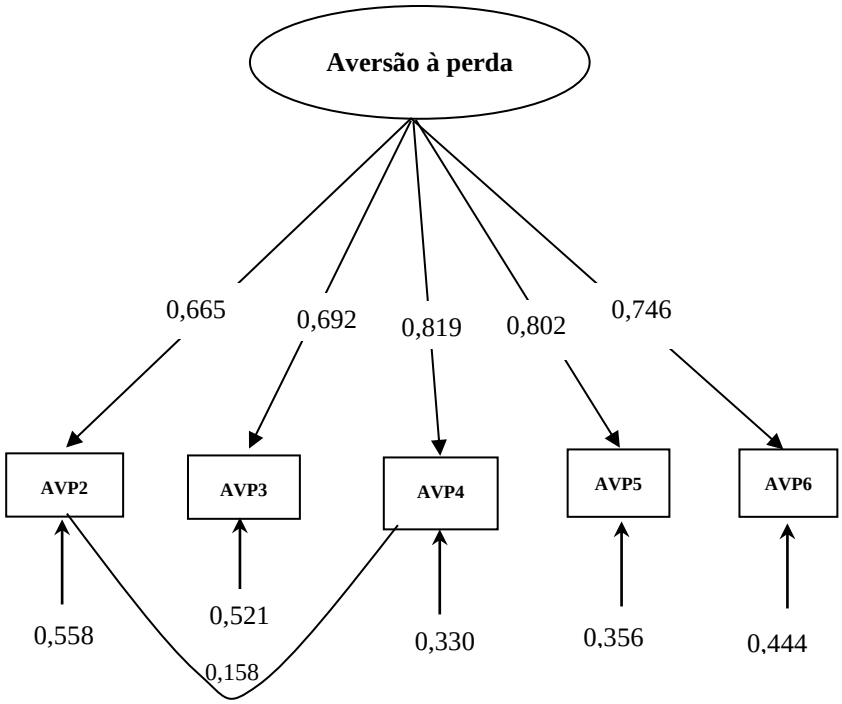
Tabela 40: Índices de ajuste do modelo unifatorial de aversão à perda

	χ2 (gl)	χ2/gl	CFI	TLI	SRMR	RMSEA (90% IC)
Original	59,386 **(9)	6,598	0,994	0,990	0,041	0,086 (0,066 – 0,108)
Re-especificado	11,386 * (4)	2,846	0,999	0,997	0,022	0,050 (0,017 – 0,085)

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: χ^2 = qui-quadrado; gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation; ** p < 0,001*.

Conforme observado na Tabela 40, os índices de ajustes apresentaram bons indicadores após a exclusão do item AVP1 e inserção da variância residual entre os itens AVP2 = A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro e AVP4 = A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo. Embora sejam itens diferentes, eles possuem semelhanças, pois enquanto o AVP2 especifica "uma quantia de dinheiro", o item AVP4 deixa a afirmação para algo mais amplo. De todo modo, os respondentes da pesquisa podem ter considerado as perguntas iguais e respondê-las de forma semelhante, de forma que os itens compartilham alta variância residual. A Figura 8 apresenta a estrutura fatorial final, com as cargas fatoriais obtidas:

Figura 8: Estrutural unidimensional do construto aversão à perda



Fonte: Elaboração própria (2022).

Na Figura 8, é possível observar que os itens apresentaram cargas fatoriais superiores a 0,66, indicando um bom carregamento para o construto latente. A confiabilidade composta e a AVE foram obtidas e os resultados foram 0,86 e 0,56, respectivamente, indicando resultados satisfatórios para o construto.

Por fim, realizou-se a AFC para o instrumento proposto para medir o viés de excesso de confiança. A estrutura apresentou resultados de ajustes conflitantes. Conforme apresentado na Tabela 38, os valores de qui-quadrado foram significativos e a razão qui-quadrado por graus de liberdade também foi elevada (16,425). Os índices de CFI, TLI e SRMR suportaram o modelo.

Entretanto, o RMSEA ficou acima do aceitável. Dessa forma, observaram-se os indicadores de ajustes, que apontaram uma covariância residual entre EXC4 e EXC7 (86,651). Decidiu-se inicialmente excluir o item EXC7 que apresentou a menor carga (0,629), e o ajuste do modelo ainda ficou insatisfatório, indicando problemas no item EXC5. Dessa forma, visando a uma medida para o excesso de confiança que apresente um ajuste adequado e parcimonioso, decidiu-se pela exclusão do item EXC5. Após esses procedimentos, o ajuste do modelo apresentou-se satisfatório:

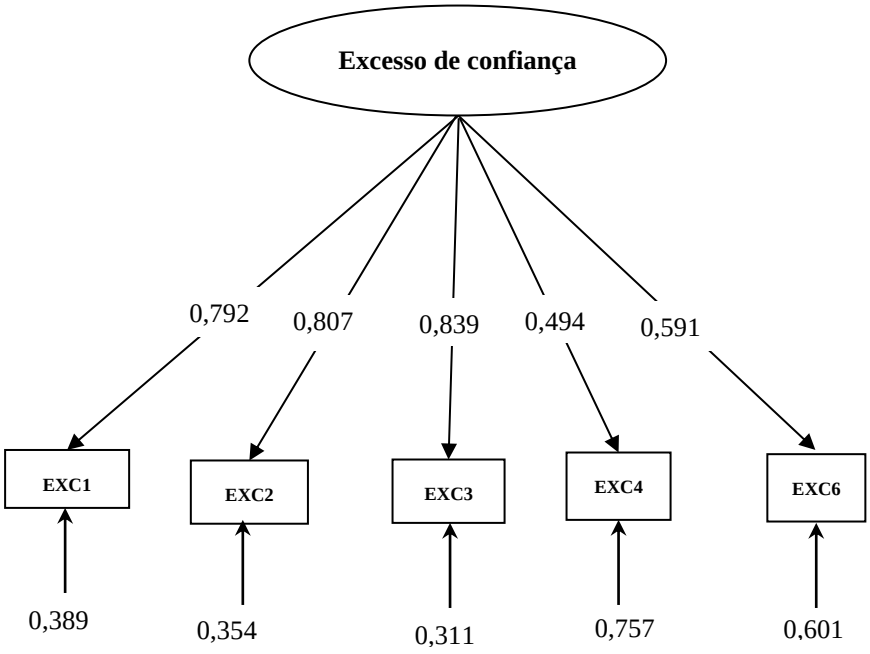
Tabela 41: Índices de ajuste do modelo unifatorial de excesso de confiança

	χ2 (gl)	χ2/gl	CFI	TLI	SRMR	RMSEA (90% IC)
Original	229,955 **(14)	16,425	0,971	0,956	0,080	0,143 (0,127 – 0,160)
Re-especificado	14,324*(5)	2,86	0,998	0,996	0,026	0,050 (0,021 – 0,081)

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: χ^2 = qui-quadrado; gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation; ** p < 0,001; * p < 0,05.*

A Tabela 41 apresenta os resultados para o ajuste do modelo reespecificado, indicando o atendimento aos critérios considerados. Os itens que apresentaram problemas foram EXC5 – "Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a maioria das pessoas que eu conheço" – e o EXC7 – "Quando se trata de assuntos financeiros prefiro, prefiro confiar nos meus conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas". Dessa forma, tais itens foram excluídos do modelo. A Figura 9 apresenta a estrutura fatorial para a medida de excesso de confiança:

Figura 9: Estrutural unidimensional do construto aversão à perda



Fonte: Elaboração própria (2022).

Com base na Figura 9, percebe-se que o item EXC4 apresentou baixa carga fatorial 0,493. Os demais itens apresentaram cargas fatoriais satisfatórias. A confiabilidade composta e

a AVE foram calculadas indicando os valores de 0,84 e 0,52 respectivamente, ficando dessa forma dentro dos limites esperados.

Em seguida, procedeu-se à realização dos testes para detectar possível invariância da medida. Para tanto, foi executada uma AFC multigrupo considerando a variável nominal "SEXO". Assim, como feito para a medida de inclusão financeira, a justificativa para a escolha dessa variável se deu pelo tamanho amostral, pois dessa forma a amostra de 752 respondentes foi dividida em dois grupos para avaliação. Por esse mesmo motivo, a invariância da medida não foi testada com outras variáveis socioeconômicas e demográficas, devido ao número de categorias existentes, o número de observações em algumas delas fica abaixo do necessário para a estimação.

Consideraram-se os procedimentos de invariância estrutural, métrica e escalar. A partir dos resultados obtidos, pode-se observar que a medida apresenta invariância estrutural, pois os índices de ajustes não se alteraram quando observados pelos dois grupos da variável "SEXO". Em seguida, procedeu-se com a análise da invariância métrica; nesse caso, observaram-se as mesmas estimativas de indicadores para os itens nos respectivos grupos considerados, feminino e masculino. Confirmada a invariância métrica, seguiu-se para a análise de invariância escalar, e também foi possível observar invariância de valores nos *thresholds* dos modelos de cada grupo.

Por fim, foi solicitada a saída comparativa dos principais indicadores RMSEA, SRMR, CFI e TLI, considerando os três modelos de invariância testados. Para análise de alterações no ajuste do modelo, o indicador CFI não deve diminuir mais do que 0,01 (CHEUNG; RENSVOLD, 2002), o RMSEA não deve aumentar mais do que 0,005 (CHEN, 2007), conforme mencionado anteriormente. A Tabela 42 apresenta os resultados comparativos obtidos:

Tabela 42: Invariância da medida de excesso de confiança – comparações entre invariância estrutural e métrica e escalar e métrica

COMPARAÇÃO	gl	RMSEA	CFI	TLI	SRMR
AFC Métrica – AFC Estrutural	4	0,036	-0,01	-0,01	0,019
AFC Escalar – AFC Métrica	14	-0,025	-0,004	0,012	-0,012

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: gl = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

A comparação entre o modelo estrutural e métrico apresentou um aumento nos indicadores de resíduos RMSEA e SRMR de 0,036 e 0,019, respectivamente. O aumento superou o limite indicado por Chen (2007). Os indicadores comparativos CFI e TLI apresentaram uma diminuição, de 0,01, respectivamente. Tal diminuição também ficou dentro do limite aceitável (CHEUNG; RENSVOLD, 2002). Nesse teste de invariância, foi possível observar as mesmas cargas fatoriais nos itens em seus respectivos grupos (masculino e feminino). Pode-se dizer que a medida apresentou uma invariância métrica parcial (DAMÁSIO, 2013), pois, embora as cargas dos itens entre os grupos tenham sido iguais, os indicadores de resíduos aumentaram além dos limites apresentados por (CHEN, 2007).

Em seguida, observa-se a comparação dos indicadores de ajustes entre o modelo métrico e escalar: o RMSEA diminuiu 0,025 e o SRMR 0,012, o CFI diminuiu 0,004 e o TLI aumentou 0,012, de maneira geral indicando melhora no ajuste. Além disso, ressalta-se que foi observada a igualdade entre os valores dos *thresholds* dos grupos considerados (masculino e feminino), confirmando a invariância escalar.

5.3.4.1 Recomendações de uso da escala de excesso de confiança

A escala proposta para medição do viés excesso de confiança considerou itens que indicam a possibilidade de um indivíduo possuir tal viés, pois a medida captura a informação de forma subjetiva. Dessa forma, a medida proposta é unidimensional e, a partir da análise fatorial confirmatória, recomenda-se o uso de cinco itens. Além disso, as opções de respostas propostas consideraram a escala Likert de 5 pontos: discordo totalmente, discordo, nem concordo e nem discordo, concordo e concordo totalmente, sendo posteriormente categorizados de 1 a 5, respectivamente.

O Quadro 36 apresenta os itens propostos para a medida de excesso de confiança:

Quadro 36: Instrumento de medição do viés cognitivo excesso de confiança

Itens	Opções de respostas
Tenho um maior conhecimento financeiro para tomar decisões sobre o uso do dinheiro do que minha família.	1 = Discordo totalmente; 2 = Discordo; 3 = Nem concordo e nem discordo; 4 = Concordo; 5 = Concordo totalmente.
Gerencio o dinheiro melhor do que meus amigos ou familiares	
Acredito que os conhecimentos financeiros que possuo me ajudam a tomar as melhores decisões.	
Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de especialistas.	

Tenho boas expectativas quanto ao meu futuro financeiro.	

Elaboração própria (2022).

O Quadro 36 apresenta a proposta de itens finais para medição do viés cognitivo excesso de confiança. Parte-se do pressuposto de que as pessoas que apresentam maiores escores na escala de concordância possuem uma alta predisposição de possuir o viés excesso de confiança ao tomar decisões financeiras, enquanto que as pessoas que apresentam menores escores na escala possuem uma baixa predisposição de apresentar o viés. A seguir, apresentam-se os resultados do modelo de mensuração, o qual incluí todos os construtos de forma simultânea no processo de estimação.

5.4 MODELO DE MENSURAÇÃO: VALIDADE CONVERGENTE E VALIDADE DISCRIMINANTE

Após os procedimentos de análise fatorial confirmatória por construto latente, procedeu-se para a análise do modelo de mensuração, considerando todos os construtos juntos. O modelo de mensuração buscou fazer uma análise confirmatória geral dos construtos considerados, além de apresentar as respectivas correlações entre eles. O modelo de mensuração definiu as relações entre os itens e os construtos latentes, permitindo a avaliação de quanto cada um deles se relacionou com cada fator ao qual está associado. Tal procedimento é necessário para fazer a validade convergente e a validade discriminante, considerando o critério de Fornell e Lacker (1984).

Para avaliação do modelo de mensuração, consideram-se as cargas fatoriais, a confiabilidade composta, a variância média extraída e os indicadores de ajustes, a estatística qui-quadrado, a razão χ^2/gl, os indicadores comparativos CFI e TLI e os indicadores de resíduos SRMR e RMSEA. Somente após a aceitação do modelo de mensuração é que se deve proceder para a análise do modelo estrutural que testou as relações estabelecidas do ponto de vista teórico. Para essa fase, as estimações foram realizadas considerando os *softwares Jasp* versão 0.16.3 e o *Rstudio* versão 4.2.1.

A Tabela 43 apresenta o modelo de mensuração inicial com as respectivas cargas fatoriais, a confiabilidade composta dos itens e a variância média extraída:

Tabela 43: Modelo de mensuração inicial

MODELO DE MENSURAÇÃO INICIAL				
CONSTRUTO LATENTE	**ITEM**	**CARGA**	**CC**	**AVE**
ACESSO	AC1	0,647	0,877	0,59
	AC2	0,778		
	AC3	0,781		
	AC4	0,850		
	AC5	0,767		
ATITUDE FINANCEIRA	ATI1	0,694	**0,733**	**0,48**
	ATI2	0,715		
	ATI3	0,666		
AUTOCONTROLE	AUT1	0,810	0,875	0,64
	AUT2	0,764		
	AUT3	0,826		
	AUT4	0,789		
AVERSÃO À PERDA	AVP2	0,657	0,862	0,56
	AVP3	0,697		
	AVP4	0,814		
	AVP5	0,798		
	AVP6	0,755		
COMPREENSÃO	COM1	0,730	0,860	0,61
	COM2	0,752		
	COM4	0,784		
	COM5	0,845		
COMPORTAMENTO FINANCEIRO	COMP1	0,950	0,923	0,64
	COMP2	0,952		
	COMP3	0,864		
	COMP4	0,677		
	COMP5	0,874		
	COMP6	0,587		
	COMP7	0,605		
EXCESSO DE CONFIANÇA	EXC1	0,758	0,838	0,52
	EXC2	0,744		
	EXC3	0,887		
	EXC4	0,447		
	EXC6	0,693		
INCLUSÃO FINANCEIRA	INF1	0,566	**0,772**	**0,46**
	INF2	0,813		
	INF3	0,570		
	INF4	0,742		
USO	USO1	0,905	0,807	0,59
	USO2	0,820		

	USO5	0,533
COVARIÂNCIAS RESIDUAIS		
AVP2 – AVP4	0,383	

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). Nota: CC = confiabilidade compostas. AVE = Variância Média Extraída.

A Tabela 43 apresenta o modelo de mensuração que compreendeu a estimação das cargas fatoriais de todos os itens e seus respectivos construtos latentes. Além disso, foi preciso observar o ajuste do modelo, a variância média extraída e a confiabilidade composta do grupo de itens. Como destaque na Tabela, para o caso da variável latente atitude financeira, observou-se que a confiabilidade composta foi de 0,733 e a AVE foi de 0,48, abaixo do recomendado pela literatura (AVE > 0,50).

Em relação à inclusão financeira observada, o resultado foi semelhante, pois a confiabilidade composta ficou acima de 0,70 (0,772) e a AVE 0,46 (< 0,50). Neste construto, observou-se que os itens INF1 e INF3 apresentaram as menores cargas fatoriais, sendo de 0,566 e 0,570, respectivamente. Para os demais construtos, os indicadores de confiabilidade composta e AVE foram considerados satisfatórios. A Tabela 44 apresenta os resultados referentes ao ajuste do modelo de mensuração inicial:

Tabela 44: Índices de ajustes do modelo de mensuração inicial

QUI-QUADRADO	2.172,054
GL	703
P-VALOR	0,001
χ^2/gl	3,08
Índice de Ajuste Comparativo - CFI	0,987
Índice de Tucker-Lewis - TLI	0,985
RMSEA	0,053
RMSEA limite inferior 90% IC	0,050
RMSEA limite superior 90% IC	0,055
SRMR	0,059

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: GL = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

De acordo com a Tabela 44, observou-se que o qui-quadrado foi estatisticamente significativo; porém, a razão qui-quadrado por graus de liberdade foi de 3,08, ou seja, menor que 5, e os indicadores comparativos e de resíduos apresentaram bons resultados, CFI e TLI > 0,95 e RMSEA 0,053 e SRMR 0,059, ou seja, ambos abaixo de 0,08. Contudo, buscando uma

melhoria no modelo de mensuração, decidiu-se excluir o item INF1 – "Número de produtos financeiros utilizados (Exemplo: Cartões, cheque-especial, empréstimos, financiamentos, investimentos)" –, que apresentou menor carga fatorial na Tabela 40. Após a exclusão, um novo modelo de mensuração foi estimado; os resultados obtidos se encontram na Tabela 45:

Tabela 45: Modelo de mensuração final

MODELO DE MENSURAÇÃO FINAL				
CONSTRUTO LATENTE	**ITEM**	**CARGA**	**CC**	**AVE**
ACESSO	AC1	0,645	0,877	0,59
	AC2	0,776		
	AC3	0,783		
	AC4	0,850		
	AC5	0,769		
ATITUDE FINANCEIRA	ATI1	0,693	**0,734**	**0,48**
	ATI2	0,716		
	ATI3	0,666		
AUTOCONTROLE	AUT1	0,810	0,875	0,64
	AUT2	0,764		
	AUT3	0,826		
	AUT4	0,789		
AVERSÃO À PERDA	AVP2	0,657	0,862	0,52
	AVP3	0,696		
	AVP4	0,815		
	AVP5	0,798		
	AVP6	0,755		
COMPREENSÃO	COM1	0,726	0,860	0,61
	COM2	0,752		
	COM4	0,785		
	COM5	0,845		
COMPORTAMENTO FINANCEIRO	COMP1	0,950	0,923	0,64
	COMP2	0,951		
	COMP3	0,864		
	COMP4	0,677		
	COMP5	0,874		
	COMP6	0,588		
	COMP7	0,605		
EXCESSO DE CONFIANÇA	EXC1	0,757	0,838	0,52
	EXC2	0,745		
	EXC3	0,888		
	EXC4	0,446		
	EXC6	0,694		

INCLUSÃO FINANCEIRA	INF2	0,779	**0,731**	**0,48**
	INF3	0,547		
	INF4	0,733		
USO	USO1	0,913	0,804	0,59
	USO2	0,820		
	USO5	0,513		
COVARIÂNCIAS RESIDUAIS				
AVP2 – AVP4	0,382			

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). Nota: CC = confiabilidade compostas. AVE = Variância Média Extraída.

Conforme se observa na Tabela 45, com a exclusão do item INF1 para o construto latente de inclusão financeira observada, a confiabilidade composta é de 0,731 e a AVE de 0,48. Para o caso da medida de atitude financeira, o resultado foi semelhante: a confiabilidade composta foi adequada, sendo de 0,734, e a AVE foi de 0,48. De acordo com Bido e Silva (2019), os indicadores não são inflexíveis; embora a recomendação seja de AVE > 0,50, manter menos de três itens em um construto pode acarretar em outros problemas no ajuste final do modelo. Pode-se dizer que, para esses construtos, tem-se uma validade convergente limitada, mas que não compromete o uso das medidas. Segundo Mustafa (2020), os valores estão em níveis aceitáveis por terem apresentando confiabilidade composta superior a 0,70.

Assim, procedeu-se para avaliação do ajuste do modelo de mensuração final, apresentado na Tabela 46:

Tabela 46: Índices de ajustes do modelo de mensuração final

ÍNDICE	**VALOR**
QUI-QUADRADO	1.985,630
GL	665
P - VALOR	0,001
χ^2/gl	2,95
Índice de Ajuste Comparativo - CFI	0,988
Índice de Tucker-Lewis - TLI	0,986
RMSEA	0,051
RMSEA limite inferior 90% IC	0,049
RMSEA limite superior 90% IC	0,054
SRMR	0,058

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: GL = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

A Tabela 46 apresenta os resultados para o ajuste do modelo de mensuração final. Observa-se que a estatística qui-quadrado foi significativa, mas a razão χ^2/gl ficou dentro dos limites especificados (< 5,0). Os indicadores comparativos CFI e TLI apresentaram ótimos resultados, ambos > 0,95. Os indicadores de resíduos também apresentaram bons resultados com SRMR de 0,058 e RMSEA de 0,051, com limite superior a 0,054.

Dessa forma, seguiu-se para o procedimento de validade discriminante, em que foi adotado o critério de Fornell e Lacker (1981), o qual compara a raiz quadrada da variância média extraída de cada construto com a variância compartilhada em todos os pares de construtos. A variância compartilhada foi obtida com o quadrado das covariâncias entre os construtos, obtendo-se dessa forma as suas correlações. Segundo Bagozzi e Yi (1988) e Hair et al. (2010), a raiz quadrada da AVE deve ser maior que os valores de correlação entre os construtos para que se possa afirmar que o modelo de mensuração possui validade discriminante.

A Tabela 47 apresenta o resultado obtido para validade discriminante. Na diagonal principal, têm-se os resultados da raiz quadrada da AVE de cada construto e nas demais linhas/colunas, o resultado das correlações ao quadrado de cada par de construtos:

Tabela 47: Validade discriminante – Critério de Fornell e Lacker (1981)

	ACE	ATI	AUT	AVP	COM	COMP	EXC	INF	USO
ACE	**0,767**								
ATI	0,032	**0,692**							
AUT	0,132	0,208	**0,797**						
AVP	0,001	0,010	0,001	**0,746**					
COM	0,381	0,045	0,237	0,001	**0,778**				
COMP	0,080	0,262	0,513	0,005	0,125	**0,800**			
EXC	0,179	0,176	0,545	0,000	0,334	0,354	**0,706**		
INF	0,249	0,033	0,028	0,001	0,236	0,040	0,095	**0,694**	
USO	0,555	0,016	0,059	0,002	0,361	0,051	0,158	0,576	**0,768**

Fonte: Dados da pesquisa (2022). Nota: ACE = acesso, ATI = atitude financeira, AUT = Autocontrole, AVP = aversão à perda, COM = compreensão, COMP = comportamento financeiro, EXC = excesso de confiança, INF = inclusão financeira percebida, USO = uso de produtos e serviços financeiros.

Diante dos resultados obtidos e apresentados na Tabela 47, os resultados da diagonal principal foram superiores aos demais resultados, mostrando que os construtos são diferentes entre si e, portanto, medem elementos diferentes. Nesse sentido, é possível afirmar que os construtos atenderam aos critérios de confiabilidade, validade convergente e validade discriminante. Além disso, para os construtos inclusão financeira percebida, excesso de

confiança e aversão à perda, é possível afirmar que apresentaram validade de conteúdo e consistência interna. Diante disso, é possível analisar as relações propostas nas hipóteses de pesquisas por meio de um modelo estrutural.

5.5 MODELO ESTRUTURAL PROPOSTO

O modelo estrutural foi executado por meio da modelagem de equações estruturais nos *softwares Jasp* 0.16.3 e no *Rstudio* 4.2.1, ambos utilizam como base a sintaxe de código do pacote *Lavaan*, que foi criado especificamente para esse tipo de método. Para tanto, considerou-se o modelo de mensuração com os itens validados nas análises fatoriais confirmatórias.

O modelo estrutural estimado por meio da modelagem de equações estruturais tem como principal finalidade investigar em que medida a alfabetização financeira, a inclusão financeira e os vieses cognitivos e comportamentais afetam/influenciam o bem-estar financeiro .A análise foi implementada utilizando o método de estimação *Weighted Least Squares Mean and Variance Adjusted* (WLSMV), que é adequado para dados categóricos (DISTEFANO; MORGAN, 2014; LI, 2016).

Além disso, para fins comparativos o modelo estrutural, foi estimado considerando variáveis de controle: sexo, escolaridade, renda, ocupação, estado civil e idade, que foram variáveis coletadas inicialmente para fins de caracterização do perfil socioeconômico e demográfico dos participantes.

O primeiro modelo estrutural estimado considerou apenas os construtos estabelecidos no modelo conceitual apresentado na Figura 2. A Tabela 48 apresenta os resultados de ajustes do modelo:

Tabela 48: Índices de ajustes de modelo estrutural proposto

ÍNDICE	**VALOR**
QUI-QUADRADO	3.354,935
GL	739
P - VALOR	0,001
χ^2/gl	4,54
Índice de Ajuste Comparativo - CFI	0,998
Índice de Tucker-Lewis - TLI	0,998
RMSEA	0,069
RMSEA limite inferior 90% IC	0,066
RMSEA limite superior 90% IC	0,071
SRMR	0,060

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: GL = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 48, percebe-se que os índices de ajustes do modelo estrutural foram adequados, sugerindo a sua plausibilidade. A estatística qui-quadrada foi significativa, rejeitando a hipótese nula. Contudo, essa medida é sensível ao tamanho da amostra e a questões de normalidade dos dados, de modo que frequentemente se adota a razão χ^2/gl como medida de ajuste geral. Conforme Tabela 48, a razão χ^2/gl foi de 4,54, abaixo de 5,0, conforme recomenda Brown (2015).

Os indicadores comparativos ficaram acima de 0,95 e os indicadores de resíduos abaixo de 0,08, sendo 0,069 para o RMSEA com limite superior do intervalo de confiança sendo de 0,071 e o SRMR de 0,060. A seguir, apresentam-se na Tabela 49 as estimativas realizadas entre os construtos considerados, a significância e os sinais esperados com as hipóteses estabelecidas:

Tabela 49: Estimativas padronizadas, Hipóteses e Significâncias para o Modelo Estrutural Proposto

Preditor	Variável dependente	Estimativa padronizada	Erro padrão	P-valor	Sinal esperado da hipótese
EXC	COMP	0,021	0,080	0,726	+
AVP	COMP	-0,047	0,048	0,136	-
AUT	COMP	**0,705**	**0,071**	**< ,001*** **	+
R^2	**0,522**				
ATI	ESCOREBEF	-0,024	0,854	0,625	-
COMP	ESCOREBEF	**0,511**	**0,443**	**< ,001*** **	+
ESCORECF	ESCOREBEF	**0,273**	**0,263**	**< ,001*** **	+
ACE	ESCOREBEF	**0,207**	**1.255**	**0,003** **	+
USO	ESCOREBEF	**-0,399**	**1.410**	**< ,001*** **	+
COM	ESCOREBEF	0,035	0,740	0,452	+
INF	ESCOREBEF	**0,224**	**1.233**	**0,006** **	+
EXC	ESCOREBEF	**0,213**	**0,891**	**< ,001*** **	+
AVP	ESCOREBEF	**-0,179**	**0,495**	**< ,001*** **	-
AUT	ESCOREBEF	-0,004	1,142	0,961	+
R^2	**0,628**				

Fonte: Dados da pesquisa (2022). Nota: ACE = acesso, ATI = atitude financeira, AUT = Autocontrole, AVP = aversão à perda, COM = compreensão, COMP = comportamento financeiro, EXC = excesso de confiança, INF = inclusão financeira percebida, USO = uso de produtos e serviços financeiros, ESCOREBEF = bem-estar financeiro, ESCORECF = conhecimento financeiro. *** p< 0,001; **p < 0,005.

Buscou-se testar as influências dos construtos sobre o bem-estar financeiro percebido, e também as possíveis influências dos vieses cognitivos sobre o comportamento financeiro. De acordo com o modelo estrutural estimado, os resultados indicam significância estatística para o

comportamento financeiro, o escore de conhecimento financeiro, o acesso, o uso, a inclusão financeira objetiva, o excesso de confiança e a aversão à perda, todos em relação ao efeito sobre o bem-estar financeiro, bem como indicam insignificância estatística para as relações entre atitude financeira, compreensão, autocontrole e o bem-estar financeiro.

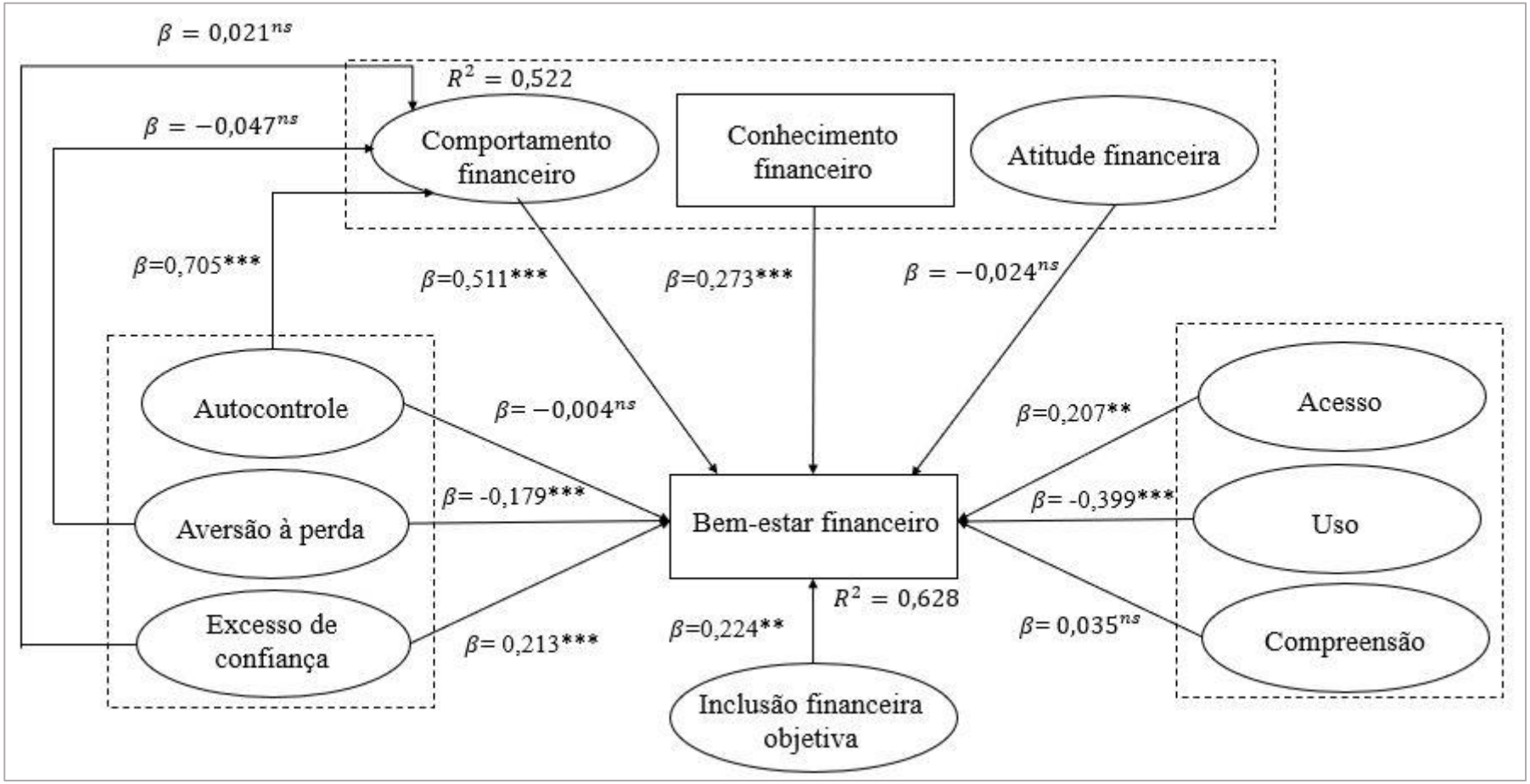
Percebe-se que a variável independente autocontrole apresentou efeito alto, positivo e estatisticamente significativo de 0,705 sobre o comportamento financeiro. O excesso de confiança e a aversão à perda, por sua vez, não apresentaram significância estatística e de modo geral apresentaram baixas estimativas padronizadas, sendo, 0,021 para o excesso de confiança e -0,047 para a aversão à perda. Com base no coeficiente de determinação R^2, pode-se afirmar que 52,2% das variações ocorridas no comportamento financeiro são influenciadas pelos vieses cognitivos e comportamentais considerados, a saber: autocontrole, aversão à perda e excesso de confiança, considerado um tamanho de efeito alto.

Em relação à variável dependente bem-estar financeiro, percebe-se que a atitude financeira, o autocontrole e a compreensão não apresentaram p-valor estatisticamente significativo. Em relação à magnitude dos coeficientes, a atitude financeira apresentou beta de -0,024, sobre a variável dependente, considerado baixo. O sinal apresentado está de acordo com o esperado, pois os itens considerados para mensurar a atitude financeira são de cunho imediatista e consumista.

No que se refere à compreensão, uma das dimensões da medida de inclusão financeira percebida, observou-se um coeficiente beta de 0,035. Embora positivo, de acordo com o esperado, o mesmo não apresentou efeito relevante sobre o bem-estar financeiro, e além disso. Ressalta-se, contudo, que alguns testes adicionais foram feitos considerando, por exemplo, apenas as dimensões acesso, uso e compreensão como preditores do bem-estar financeiro. Os resultados indicaram significância estatística para as três dimensões.

Em relação à medida de autocontrole de gastos do consumidor, considerada um viés comportamental, observou-se que isso não exerce efeito significativo sobre o bem-estar financeiro, com coeficiente beta de -0,004. As demais relações serão comentadas adiante. A Figura 10 complementa a informação resgatando o modelo conceitual proposto:

Figura 10: Modelo estrutural proposto



Fonte: Dados da pesquisa (2022). *β* se refere às estimativas padronizadas; *R²* se refere ao coeficiente de determinação e tamanho de efeito; *ns* = não significativo; *** p< 0,001; **p < 0,005. A Figura é um desenho representacional. Os itens que compõem cada dimensão não são apresentados para manter o desenho simples e parcimonioso.

A Figura 10 apresenta os resultados dos construtos inseridos no modelo conceitual proposto. Observa-se que, em relação ao construto teórico alfabetização financeira, as dimensões comportamento financeiro e conhecimento financeiro que o compõem apresentaram efeito significativo ($p<0,001$) sobre o bem-estar financeiro individual. O conhecimento financeiro apresentou um coeficiente beta de 0,273 e o comportamento financeiro apresentou um coeficiente beta de 0,511. Percebe-se, portanto, que, dentro da alfabetização financeira, o comportamento financeiro tem maiores impactos sobre o bem-estar financeiro, e de forma positiva. O conhecimento financeiro, por sua vez, apresentou um efeito médio e significativo sobre o bem-estar financeiro.

A respeito do construto teórico inclusão financeira, observa-se que a medida objetiva utilizada apresentou um coeficiente beta estatisticamente significativo de 0,224, indicando um efeito positivo sobre o bem-estar financeiro. Em relação à medida de inclusão financeira percebida, formada pelas dimensões de acesso, uso e compreensão, observou-se que o acesso e o uso apresentaram betas estatisticamente significativos a 0,005 e 0,001, respectivamente. Do ponto de vista de magnitude do efeito sobre o bem-estar financeiro, a dimensão acesso apresentou beta de 0,207 e a dimensão uso de -0,399. Chama-se atenção para o sinal apresentado pelo coeficiente da dimensão uso, que foi negativo e contrário ao esperado. Na sessão de discussão dos resultados, apresentam-se reflexões e explicações para esse resultado.

No que diz respeito aos vieses cognitivos e comportamentais, os coeficientes betas da aversão à perda (-0,179) e do excesso de confiança (0,213) apresentaram significância estatística ao nível $p <0,001$. A aversão à perda apresentou um tamanho de efeito pequeno sobre o bem-estar financeiro e negativo, conforme o esperado. O viés Excesso de confiança apresentou um efeito positivo sobre o bem-estar financeiro e maior, em termos de magnitude, do que a aversão à perda. Conforme mencionado, o autocontrole não apresentou efeito sobre o bem-estar financeiro.

Em relação ao coeficiente de determinação R^2, a estatística indicou que o efeito geral dos construtos considerados sobre o bem-estar financeiro foi de 0,628, de modo que se pode afirmar que as mudanças ocorridas no bem-estar financeiro são explicadas em 62,8% pelas mudanças ocorridas nos construtos alfabetização financeira, inclusão financeira, excesso de confiança, aversão à perda e autocontrole.

Apresentam-se a seguir os resultados referentes ao modelo estrutural com as variáveis socioeconômicas e demográficas como variáveis de controle. A Tabela 50 indica o ajuste obtido:

Tabela 50: Índices de ajustes de modelo estrutural considerando a inserção das variáveis de controle

ÍNDICE	VALOR
QUI-QUADRADO	3.437,302
GL	973
P – VALOR	0,001
χ^2/gl	3,53
Índice de Ajuste Comparativo – CFI	0,970
Índice de Tucker-Lewis – TLI	0,976
RMSEA	0,058
RMSEA limite inferior 90% IC	0,056
RMSEA limite superior 90% IC	0,060
SRMR	0,058

Fonte: Dados da Pesquisa (2022). *Nota*: GL = graus de liberdade; *CFI = Comparative Fit Index; TLI = Tucker-Lewis Index; SRMR = Standardized Root Mean Square Residual; RMSEA = Root Mean Square Error of Approximation.*

Os resultados dispostos na Tabela 50 apresentam o ajuste de modelo proposto com a inserção das variáveis de controle: sexo, renda, idade, estado civil, escolaridade e ocupação. A estatística qui-quadrada apresentou resultado estatisticamente significativo; porém, a razão χ^2/gl foi de 3,53, ficando dentro dos limites indicados como adequados por Brown (2015). Os indicadores de ajustes comparativos CFI e TLI apresentaram resultados satisfatórios, visto que ambos ficaram acima de 0,95. Em relação aos indicadores de resíduos, esses melhoraram em relação ao modelo estrutural sem as variáveis de controle, sendo de 0,058 para o RMSEA e SRMR, ficando também dentro dos limites esperados para esses parâmetros.

A Tabela 51 apresenta as estimativas das regressões obtidas considerando a inserção de variáveis de controle no modelo:

Tabela 51: Estimativas padronizadas, Hipóteses e Significâncias para o Modelo Estrutural com variáveis de controle

Preditor	Variável dependente	Estimativa padronizada	Erro padrão	P-valor	Sinal esperado da hipótese
EXC	COMP	-0,054	0,082	0,402	+
AVP	COMP	-0,051	0,045	0,120	-
AUT	COMP	**0,784**	**0,074**	**< ,001*** **	+
R^2	**0,555**				
ATI	ESCOREBEF	-0,048	0,817	0,282	-
COMP	ESCOREBEF	**0,508**	**0,509**	**< ,001*** **	+
ESCORECF	ESCOREBEF	**0,157**	**0,271**	**< ,001*** **	+
ACE	ESCOREBEF	**0,174**	**1.154**	**0,005** **	+
USO	ESCOREBEF	**-0,299**	**1.202**	**0,002** **	+

COM	ESCOREBEF	0,009	0,683	0,828	+
INF	ESCOREBEF	**0,128**	**1.020**	**0,052**	+
EXC	ESCOREBEF	**0,204**	**0,848**	**< ,001*** **	+
AVP	ESCOREBEF	**-0,157**	**0,440**	**< ,001*** **	-
AUT	ESCOREBEF	-0,038	1,204	0,652	+
IDADE	ESCOREBEF	-0,049	0,040	0,212	
OCUPAÇÃO	ESCOREBEF	-0,014	0,172	0,682	
RENDA	ESCOREBEF	**0,304**	**0,217**	**<0,001*** **	
ESCOLARIDADE	ESCOREBEF	**0,137**	**0,170**	**<0,001*** **	
ESTADO CIVIL	ESCOREBEF	0,006	0,727	0,890	
SEXO	ESCOREBEF	**0,075**	**0,785**	**0,033***	
R^2	**0,668**				

Fonte: Dados da pesquisa (2022). Nota: ACE = acesso, ATI = atitude financeira, AUT = Autocontrole, AVP = aversão à perda, COM = compreensão, COMP = comportamento financeiro, EXC = excesso de confiança, INF = inclusão financeira percebida, USO = uso de produtos e serviços financeiros, ESCOREBEF = bem-estar financeiro, ESCORECF = conhecimento financeiro. *** p< 0,001; **p < 0,005, *p<0,03.

A Tabela 51 apresenta os resultados das estimativas do modelo estrutural com a inclusão das variáveis de controle. Ao observar a primeira parte da Tabela 51, a qual possui o comportamento financeiro representando pela abreviação "COMP" como variável dependente, percebe-se que o resultado obtido foi semelhante ao apresentado na Tabela 49, em que o único construto que apresentou significância estatística foi o de autocontrole de gastos do consumidor, com uma forte magnitude de 0,784. O modelo como um todo mostra que 55,5% das mudanças ocorridas no comportamento financeiro são explicadas pelos vieses cognitivos e comportamentais.

Em relação à segunda parte da Tabela 51, em que consiste as estimativas do modelo estrutural tendo como variável dependente o bem-estar financeiro, é possível observar os efeitos dos demais construtos sobre o bem-estar financeiro, além das variáveis socioeconômicas e demográficas. As variáveis atitude financeira, compreensão e autocontrole apresentaram coeficientes estimados não significativos quando postos como preditores do bem-estar financeiro, além de apresentarem baixas estimativas betas, resultados semelhantes ao apresentado na Tabela 49,

As variáveis comportamento financeiro e conhecimento financeiro apresentaram resultados significativos ao nível p<0,001, com coeficientes de 0,508 e 0,157, respectivamente. Tais resultados indicam efeitos positivos sobre o bem-estar, com o comportamento financeiro apresentando um efeito sobre o bem-estar financeiro superior ao efeito do conhecimento financeiro. Acesso e uso também mostraram influência significativa sobre o bem-estar financeiro, com efeito baixo, para o caso do acesso (beta = 0,174) e médio para o uso (beta = -

0,299). Mais uma vez, a dimensão uso apresentou o sinal negativo, diferente do esperado com base na hipótese de pesquisa estabelecida. A inclusão financeira objetiva apresentou um coeficiente marginalmente significante, com p-valor de 0,052, um pouco maior do que o limiar de <0,05. A magnitude do efeito, por sua vez, foi de 0,128 sobre o bem-estar financeiro individual.

Os vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda se mostraram estatisticamente significativos a p<0,001, com efeitos sobre o bem-estar financeiro, sendo beta de 0,204 para o excesso de confiança e -0,157 para a aversão à perda. Os sinais esperados foram confirmados empiricamente, uma vez que se esperava um efeito positivo do excesso de confiança e negativo da aversão à perda sobre o bem-estar financeiro.

No que se refere às variáveis de caracterização do perfil socioeconômico e demográfico dos participantes, percebeu-se que a renda, a escolaridade e o sexo são variáveis que influenciaram de forma significativa e positiva o bem-estar financeiro. A renda foi a variável que apresentou o maior efeito, com beta de 0,304, dentre as três mencionadas. A escolaridade apresentou coeficiente 0,137 significativo a p<0,001. Já a variável sexo apresentou coeficiente beta de 0,075, significativo a p<0,033, mas com baixa magnitude.

No que se refere à variável renda, resultados semelhantes foram encontrados nas pesquisas desenvolvidas por Zyphur *et al*. (2015), Vieira *et al*. (2016), Fraga *et al*., (2017), Riitsalu e Murakas (2018), Vieira, Fraga e Bressan (2021) e Dare *et al*., (2022), em que a renda apresentou efeito significativo e positivo em relação ao bem-estar financeiro. Segundo Dare *et al.* (2022), quanto maior é a renda dos indivíduos, mais fácil eles podem cumprir com obrigações financeiras em curto prazo, por exemplo, para subsistência própria e da família, e também cumprirem metas de planejamento financeiro para o longo prazo.

No que diz respeito à escolaridade, as oportunidades apresentadas a pessoas com altos níveis de instrução tendem a serem maiores frente a pessoas com baixa escolaridade (RAHMAN, 2021), de modo que essas oportunidades podem ser refletidas em menos estresse com a gestão financeira presente e mais segurança e liberdade financeira para tomar decisões.

As variáveis idade, ocupação e estado civil não apresentaram coeficientes betas estatisticamente significativos. A variável idade apresentou coeficiente de -0,049, a variável ocupação, -0,014 e o estado civil, 0,006, todos considerados de baixa magnitude no que se refere ao tamanho do efeito. Ao observar o coeficiente de determinação R^2, percebe-se que 66,8% das mudanças ocorridas no bem-estar financeiro individual podem ser explicadas pelos construtos considerados e pelas variáveis socioeconômicas e demográficas.

Percebe-se que as estimativas obtidas nos modelos estruturais apresentados nas Tabelas 46 e 48 demonstraram resultados semelhantes no que diz respeito ao sinal das variáveis e significância estatística dos coeficientes betas, com mudanças específicas apenas na magnitude dos coeficientes de alguns construtos. Assim, apresentam-se no Quadro 37 as hipóteses estabelecidas e os resultados com base nas estimações realizadas:

Quadro 37: Resumo dos resultados das hipóteses de pesquisa

Hipótese	Sinal esperado	Resultado	Status
$H1_a$ Conhecimento financeiro → bem-estar financeiro individual.	Positivo	**0,273*** **	**Suportada**
$H1_b$ Atitude financeira → bem-estar financeiro individual.	Negativo	-0,024	Não suportada
$H1_c$ Comportamento financeiro → bem-estar financeiro individual.	Positivo	**0,511*** **	**Suportada**
$H2a$ Acesso financeiro → bem-estar financeiro individual.	Positivo	**0,207** **	**Suportada**
$H2b$ Uso de produtos e serviços financeiros → bem-estar financeiro individual.	Positivo	**-0,399*** **	Não suportada
$H2c$ Compreensão de produtos e serviços financeiros → bem-estar financeiro individual.	Positivo	0,035	Não suportada
$H3$ Inclusão financeira objetiva → bem-estar financeiro individual.	Positivo	**0,224** **	**Suportada**
$H4_a$ Autocontrole → bem-estar financeiro individual.	Positivo	-0,004	Não suportada
$H4b$ Excesso de confiança → bem-estar financeiro individual.	Positivo	**0,213*** **	**Suportada**
$H4c$ Aversão à perda → bem-estar financeiro individual.	Negativo	**-0,179*** **	**Suportada**
$H5a$ Excesso de confiança → comportamento financeiro.	Positivo	0,021	Não suportada
$H5_b$ Aversão à perda → comportamento financeiro.	Negativo	-0,047	Não suportada
$H5_c$ Autocontrole → comportamento financeiro.	Positivo	**0,705*** **	**Suportada**

Fonte: Dados da pesquisa (2022). Nota: As estimativas foram retiradas da Tabela 46, modelo estrutural proposto. *** p< 0,001; **p < 0,005.

O Quadro 37 apresenta as hipóteses de pesquisa, os sinais esperados, as estimativas dos coeficientes betas obtidos (com base na Tabela 49) e o status de cada hipótese. As hipóteses do grupo H1 são referentes ao construto Alfabetização financeira, que foi representado pela Atitude financeira e pelo conhecimento financeiro e pelo comportamento financeiro. Observa-se que as hipóteses $H1_a$ e $H1_c$ ficaram com o status "suportado", tendo em vista que os coeficientes foram positivos e estatisticamente significativos, conforme esperado. O comportamento financeiro apresentou um alto efeito sobre o bem-estar financeiro, com magnitude de 0,511. O conhecimento financeiro, por sua vez, apresentou um efeito médio sobre o bem-estar financeiro, com coeficiente beta de 0,273.

A hipótese $H1_b$ referente à relação entre atitude financeira e bem-estar financeiro não apresentou coeficiente com magnitude considerada relevante, embora o sinal do coeficiente

tenha sido negativo, conforme o esperado (-0,024). Diante dos resultados, a hipótese não foi suportada.

As hipóteses do grupo H2 e a hipótese H3 são referentes ao construto inclusão financeira e suas relações sobre o bem-estar financeiro. A hipótese $H2_a$ foi suportada, indicando influência positiva e estatisticamente significativa do acesso a produtos e serviços financeiros sobre o bem-estar financeiro das pessoas. A hipótese $H2_b$ apresentou significância estatística, com coeficiente de -0,399; devido ao sinal negativo, ficou com status "não suportado", tendo em vista que a hipótese estabelecida apresentou sinal esperado positivo. Nesse sentido, na amostra utilizada, o uso de produtos e serviços financeiros tem um impacto negativo sobre o bem-estar financeiro, com magnitude média.

A hipótese $H2_c$ referente à compreensão de produtos e serviços financeiros não apresentou significância estatística do coeficiente estimado (0,035); embora o sinal obtido tenha sido igual ao esperado, a influência desse construto sobre o bem-estar financeiro se torna muito baixa. A hipótese H3, por sua vez, relacionou a inclusão financeira objetiva com o bem-estar financeiro e o resultado exibido no Quadro 37 indicou influência positiva e significativa, de modo que a hipótese foi suportada com magnitude média de 0,224.

As hipóteses do grupo H4 buscaram relacionar os vieses cognitivos comportamentais com o bem-estar financeiro. A $H4_a$ indicou que o autocontrole não influencia o bem-estar financeiro, pois o coeficiente estimado foi de -0,004 e estatisticamente não significante. Além disso, o sinal esperado desta relação do ponto de vista teórico foi contrário ao apresentado empiricamente (negativo). A hipótese $H4b$ indicou que o excesso de confiança influencia positivamente o bem-estar financeiro. Tal hipótese foi suportada pelo modelo, cujo coeficiente estimado foi de 0,213. A $H4c$ relacionou a aversão à perda ao bem-estar financeiro; o coeficiente obtido foi de -0,179, indicando influência negativa conforme esperado do ponto de vista teórico.

Por fim, as hipóteses do grupo H5 estabeleceram relação dos vieses cognitivos comportamentais com o comportamento financeiro. A $H5_a$ e a $H5b$ relacionaram, respectivamente, o excesso de confiança e a Aversão à perda ao comportamento financeiro; os resultados obtidos indicaram que ambas as hipóteses não foram suportadas e a magnitude dos coeficientes foi baixa, sendo de 0,021 para a $H5_a$ e -0,047 para a $H5b$. A última hipótese, $H5c$, estabeleceu a relação entre o autocontrole e o bem-estar financeiro; o resultado obtido mostrou que há uma influência alta, positiva e estatisticamente significativa do autocontrole sobre o bem-estar financeiro de 0,705.

Percebe-se nesse sentido que, empiricamente, 7 das 13 hipóteses estabelecidas foram suportadas. Com os resultados obtidos, pode-se afirmar que o conhecimento financeiro, o comportamento financeiro, o acesso e o uso de produtos e serviços financeiros e a inclusão financeira objetiva, bem como os vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda, são fatores que influenciam o bem-estar financeiro. A seguir, apresenta-se a discussão dos resultados com base na literatura utilizada.

5.6 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção, serão discutidos os resultados, guiando-se pelas implicações das hipóteses e levando em consideração cada um dos construtos e suas variáveis.

5.6.1 Alfabetização financeira e bem-estar financeiro

Como discutido anteriormente nas sessões de apresentação da literatura, a alfabetização financeira é um elemento de grande influência sobre o bem-estar financeiro dos indivíduos. Tal afirmação foi confirmada empiricamente por Younas *et al*. (2019), Lusardi e Mitchell (2011a) e Adam, Frimpong e Boadu (2017), os quais afirmaram que os esforços para melhoria nos níveis de alfabetização financeira devem ter como foco principal resultados significativos sobre o bem-estar financeiro dos indivíduos.

O construto alfabetização financeira foi abordado conforme a definição da OCDE (2013), que o descreve como formado por três elementos: conhecimento financeiro, atitude financeira e comportamento financeiro. De acordo com os resultados empíricos obtidos, confirmaram-se as hipóteses $H1a$ *e* $H1c$, afirmando que o conhecimento financeiro e o comportamento financeiro influenciam positivamente o bem-estar financeiro, respectivamente. A hipótese $H1b$, que coloca a atitude financeira influenciando negativamente o bem-estar financeiro, não apresentou resultados significativos do ponto de vista estatístico, embora o sinal do coeficiente se apresentou conforme esperado (negativo).

O comportamento financeiro apresentou o maior coeficiente beta estimado, dentre todos os construtos, mostrando-se ser um elemento fundamental e de grande influência sobre o bem-estar financeiro. Esse achado está presente em outras pesquisas (SHIM *et al*., 2009; GUTTER; COPUR, 2011; VIEIRA *et al*., 2016; MAHDZAN, 2019; CASTRO-GONZALEZ *et al*., 2020; PONCHI; CORDEIRO; GONÇALVES, 2020; ABRANTES BRAGA; VELUDO-DE-

OLIVEIRA, 2020; OQUAYE; OWUSU; BOKPIN, 2020; CHAVALI; MOHAN RAJ; AHMED, 2021; DARE *et al*., 2022).

Os resultados mostraram especificamente que comportamentos associados ao planejamento de poupança, as reservas de emergência, ao planejamento de consumo e ao pagamento de contas em dia influenciam de forma positiva a segurança financeira e liberdade financeira, tanto em uma perspectiva presente quanto futura. Conforme mencionam Castro-Gonzalez *et al*., (2020), o resultado relevante do comportamento financeiro sobre o bem-estar demonstra a necessidade de realizar ações que melhorem os comportamentos das pessoas. Os autores mencionam que uma forma de melhorar comportamentos financeiros é por meio da implementação de programas financeiros de ensino em conjunto com desenvolvimento de aplicativos financeiros para fins informativos e esclarecedores.

Em relação ao conhecimento financeiro, o qual focou em perguntas objetivas associadas à inflação, juros compostos, taxa de juros, diversificação de risco e risco e retorno, observou-se inicialmente que os participantes da pesquisa acertaram em níveis mais elevados as perguntas de conhecimento básico e intermediário. Em contrapartida, a pergunta considerada de conhecimento avançado teve o menor percentual de acerto. Em relação à hipótese $H1a$, confirmou-se que o conhecimento financeiro impacta de forma positiva e significativa o bem-estar financeiro individual.

Segundo Adam, Frimpong e Boadu (2017), quando se tem pessoas com bons níveis de alfabetização financeira, essas aplicam o conhecimento que possuem de uma forma mais efetiva, tomando decisões mais adequadas, planejando a aposentadoria e o futuro, de modo que essas ações trazem implicações positivas para o bem-estar financeiro. Além disso, Birkemaier e Fu (2019) afirmam que a complexidade das decisões financeiras e a preocupação crescente com o bem-estar estão impulsionando o crescimento de políticas educacionais voltadas à educação e disseminação do conhecimento financeiro.

Os resultados desta pesquisa a respeito da influência positiva do conhecimento financeiro sobre o bem-estar financeiro foram também encontrados em pesquisas anteriores (CHUA; CHIN, 2021; RAHMAN, 2021; SHANKAR; VINOD; KAMATH, 2022). Essa influência positiva reforça a importância das ações relacionadas à disseminação do conhecimento financeiro perante a sociedade brasileira, para que as pessoas consigam desenvolver habilidades, melhorar seus comportamentos e, nesse sentido, apresentar impactos positivos e significativos sobre o bem-estar financeiro.

Ressalta-se que, no caso brasileiro, avanços foram apresentados nesse sentido, uma vez que as escolas brasileiras de ensino básico, por meio do Programa Educação Financeira nas escolas, iniciaram a inclusão de assuntos financeiros nas disciplinas de matemática EDUCAÇÃO FINANCEIRA NA ESCOLA, 2022). Além disso, os provedores de serviços financeiros podem produzir programas informativos e acessíveis às pessoas, inclusive as que possuem pouco acesso à tecnologia.

No que se refere à atitude financeira, a hipótese preconizada em $H1b$ estabeleceu uma influência negativa sobre o bem-estar financeiro, uma vez que a medida utilizada nesta pesquisa para esse construto abordou três afirmações referentes a atitudes consumistas e imediatistas. O resultado obtido não indicou significância estatística, embora o sinal do coeficiente beta se apresentasse conforme o esperado.

Esse resultado foi semelhante ao obtido por Vieira *et al*. (2016) e diverge do resultado obtido por Vieira, Bressan e Fraga (2021). A esse respeito, a pesquisa de She *et al*. (2021) indicou relação positiva e significativa da atitude financeira sobre o bem-estar. Os autores utilizaram uma medida que refletia atitudes financeiras positivas. Nesse sentido, entende-se que atitudes financeiras positivas são relevantes e podem impactar o bem-estar financeiro das pessoas. Nesta pesquisa, contudo, a hipótese não foi confirmada, mostrando baixa magnitude do coeficiente beta estimado e p-valor não significativo.

A partir dos resultados obtidos, pode-se afirmar que a alfabetização financeira influencia, em parte, o bem-estar financeiro. Há, portanto, significativas influências do comportamento financeiro e conhecimento financeiro, com o primeiro apresentando maior efeito sobre o bem-estar financeiro dos indivíduos. A atitude financeira, por sua vez, não se mostrou ser um fator influenciador do bem-estar financeiro nesta pesquisa.

5.6.2 Inclusão financeira e bem-estar financeiro

A inclusão financeira tem se mostrado como um fator importante para as famílias e para o crescimento econômico dos países. De acordo com Liu *et al*. (2021), a inclusão financeira se tornou um elemento relevante nas pesquisas e políticas de países, e os bancos estatais juntamente com o Banco Mundial colocaram como prioridade a melhoria dos níveis de inclusão financeira.

Nesta pesquisa, a inclusão financeira foi medida de duas formas: uma medida objetiva com quatro itens, referentes aos tipos de atividades financeiras utilizadas, número de produtos

financeiros utilizados, número de relacionamentos bancários, número de canais considerados para contato com as instituições financeiras; a outra medida de natureza subjetiva que buscou entender a percepção dos respondentes a respeito de acesso, uso e compreensão sobre de produtos e serviços financeiros.

Com base nos resultados obtidos, a hipótese $H2a$ foi confirmada, indicando que o acesso influencia positivamente o bem-estar financeiro individual. Tal resultado também foi encontrado em outras pesquisas (CAMARA; TUESTA, 2020; NANDRU; CHENDRAGIRI; VELAYUTHAM, 2021). Desse modo, acessar produtos e serviços financeiros, seja por meio físico ou digital traz implicações positivas sobre a segurança e liberdade financeira, tanto em uma perspectiva presente quanto futura.

Segundo Adegbite, Machethe e Anderson (2020), a acessibilidade a serviços financeiros digitais pode reduzir barreiras de inclusão financeira, como, por exemplo, distância geográfica e custos de transação. Além disso, na percepção dos autores, foi um elemento importante durante o período de restrição de mobilidade, como o causado pela pandemia da Covid-19. Um exemplo recente para o caso do Brasil foi o surgimento do PIX, que é um meio de pagamento eletrônico e gratuito oferecido pelo Banco Central do Brasil.

Dessa forma, ter acesso a agências bancárias ou correspondentes, facilidade para abrir contas correntes ou poupanças e facilidade de contato com instituições financeiras são elementos da dimensão acesso que influenciam de forma positiva a liberdade financeira, para escolher, por exemplo, uma instituição financeira de sua preferência e conseguir realizar transações ou tomar crédito, no que se refere à segurança financeira.

A hipótese $H2b$ associou o uso de produtos e serviços financeiros ao bem-estar financeiro individual de forma positiva. Entretanto, os resultados obtidos na modelagem de equações estruturais indicaram significância estatística com coeficiente negativo. Embora se esperasse um sinal positivo, outras pesquisas encontraram relação negativa entre uso de produtos e serviços financeiros e o bem-estar financeiro (FU, 2020; NANDRU; CHENDRAGIRI; VELAYUTHAM, 2021).

Os itens dessa dimensão fazem menção a usar aplicativos de celular de instituições financeiras para realizar operações, possuir contas ativas em mais de uma instituição financeira e fazer uso de produtos de crédito, como cartões e cheque especial. Fu (2020) encontrou associações negativas entre produtos de crédito de alto risco e bem-estar financeiro. A esse respeito, no caso do Brasil, o número de pessoas com nome negativado no Serviço de Proteção

ao Crédito tem aumentado nos últimos anos, o número de inadimplentes em agosto de 2022 teve crescimento de 10,13% em comparação a agosto de 2021(SPC BRASIL, 2022).

Para Tahir, Ahmed e Richards (2021), considerando as implicações negativas da dívida de cartão de crédito e potencial fonte de comportamento impulsivo, algumas intervenções devem ser introduzidas, como, por exemplo, a regulação de políticas relacionadas ao oferecimento de cartões de crédito e outros serviços pelas instituições financeiras.

Além disso, de acordo com Kuchciak e Wiktorowicz (2021), a sofisticação dos mercados as famílias assumem mais responsabilidade e risco sobre as decisões financeiras; o conhecimento financeiro é um elemento importante para que as pessoas tomem decisões de forma consciente. Outro fator que pode ter implicações na relação negativa entre uso e bem-estar financeiro foi destacado pôr Panos e Wilson (2020) em que afirmam que a tecnologia financeira pode prejudicar o bem-estar financeiro, desencadeando um comportamento impulsivo do consumidor.

Percebe-se nesse sentido que, embora a tecnologia apresente facilidades de acesso aos produtos e serviços financeiros diversos e desburocratize algumas transações, pode também desencadear comportamentos negativos, devido à facilidade de tomar crédito, por exemplo, de modo que as pessoas possam enxergar essa facilidade como um aspecto que pode comprometer a sua segurança financeira.

Em relação à hipótese $H2c$, a qual associa a compreensão de produtos e serviços financeiros de forma positiva, ela não apresentou significância do ponto de vista estatístico. Embora tenha se apresentado como um fator com boas propriedades psicométricas, quando associado ao bem-estar financeiro, não apresentou efeito significativo.

Contudo, considera-se a compreensão de produtos e serviços financeiros um elemento essencial para que se faça seu uso de maneira efetiva e consciente. Segundo Rocccanello e Guzmán (2014), os resultados de sua pesquisa indicaram que 47% das pessoas que não usaram serviços financeiros relataram não saber ou ter pouco entendimento sobre os produtos e serviços oferecidos pelas instituições.

Por fim, a hipótese $H3$ indica que a inclusão financeira influencia de forma positiva o bem-estar financeiro. A medida de inclusão financeira utilizada para essa hipótese foi a de Vieira *et al*. (2021), com quatro itens objetivos já mencionados neste tópico. Os resultados obtidos indicaram a confirmação da hipótese e influência positiva da inclusão financeira objetiva sobre o bem-estar financeiro individual. Tal resultado foi encontrado em outras

pesquisas (ROCCCANELLO; GUZMÁN, 2014; FU, 2020; CAMARA; TUESTA, 2020; NANDRU; CHENDRAGIRI; VELAYUTHAM, 2021).

Nesse sentido, entende-se que possuir contas ativas em diferentes instituições, o número de atividades online utilizadas e no número de canais de comunicação com instituições financeiras utilizadas são aspectos importantes e que trazem impactos significativos e positivos no que diz respeito à segurança financeira e liberdade financeira, elementos representativos do bem-estar financeiro individual (CFPB, 2015; 2017).

Com base nos resultados obtidos, é possível afirmar que a inclusão financeira influencia o bem-estar financeiros dos indivíduos, especificamente nas questões de acesso a instituições financeiras e aos produtos e serviços ofertados, bem como seu uso. A compreensão, apesar de ser um elemento importante para a inclusão financeira plena, não mostrou ter influência significativa sobre o bem-estar financeiro.

5.6.3 Vieses cognitivos e comportamentais e bem-estar financeiro

Os elementos cognitivos fazem parte do processo de decisão e escolhas dos indivíduos, de modo que a literatura tem enfatizado a relevância de estudar tais questões. Nesta pesquisa, buscou-se observar se o viés comportamental de autocontrole e os vieses cognitivos excesso de confiança e aversão à perda influenciam o bem-estar financeiro e o comportamento financeiro.

Para o autocontrole, foi utilizada a medida reduzida de Haws, Bearden e Nonkov (2012), chamada de autocontrole de gastos do consumidor. Segundo Younas *et al.* (2019), pessoas com alfabetização financeira e autocontrole tendem a apresentarem melhores comportamentos em comparação com pessoas com baixos níveis de alfabetização financeira e autocontrole.

Nesta pesquisa, duas hipóteses foram elaboradas utilizando o autocontrole; a $H4a$, a qual associou o autocontrole ao bem-estar financeiro, e a $H5c$, associando o autocontrole ao comportamento financeiro, ambas enfatizando uma influência positiva. A hipótese $H4a$ não foi confirmada; o escore beta estimado, além de não ter apresentado significância estatística, apresentou sinal negativo, contrariamente ao esperado. Esse achado também foi encontrado na pesquisa de Younas *et al*. (2019), realizada com 416 pessoas do Paquistão. Diverge-se, porém, dos achados de Stromback *et al*. (2017), Ponchio, Cordeiro e Gonçalves (2018) e Sehrawat, Vij e Talan (2021), os quais reportaram efeitos positivos e relevantes do autocontrole sobre o bem-estar financeiro.

Em relação à hipótese $H5c$, a qual afirma haver uma influência positiva sobre o comportamento financeiro, os resultados obtidos indicaram apoio à hipótese; o coeficiente beta mostrou que existe uma forte influência do autocontrole de gastos com a segurança financeira e liberdade financeira, no contexto atual e futuro. A influência positiva do autocontrole no comportamento financeiro também foi evidenciada nas pesquisas desenvolvidas por Stromback *et al*. (2017), Younas *et al*. (2019) e Khoirunnisaa e Johan (2020).

A esse respeito, Rey-ares (2021) afirma que a capacidade de controlar impulsos e refletir sobre finanças pessoais em longo prazo moldam as decisões de consumo e, consequentemente, os comportamentos financeiros. Nesse sentido, o autocontrole permite uma reflexão por parte do consumidor para que possa fazer escolhas conscientes a respeito de decisões de consumo. Além disso, o autocontrole associado a conhecimento financeiros sólidos devem trazer benefícios em longo prazo para os indivíduos e famílias, consequentemente para o seu bem-estar, embora, nesta pesquisa, não se tenha comprovada de forma empírica a influência do autocontrole sobre o bem-estar financeiro.

A respeito do viés cognitivo excesso de confiança foram elaboradas duas hipóteses de pesquisa: $H4b$, associando o excesso de confiança ao bem-estar financeiro, e $H5a$, associando o excesso de confiança ao comportamento financeiro. Na literatura, não foram encontradas pesquisas até o momento que tenham feito associações diretas entre excesso de confiança e bem-estar financeiro. Nesta pesquisa, foi desenvolvida uma medida para o viés excesso de confiança que contemplasse superprecisão, superestimação e substituição, com itens subjetivos, de autoavaliação.

A hipótese $H4b$ foi confirmada, indicando que o excesso de confiança influencia positivamente o bem-estar financeiro. Observa-se que a medida de excesso de confiança proposta abordou itens que contemplam a confiança das pessoas nos conhecimentos e habilidades financeiras para tomar decisões. Vörös *et al*. (2021) encontram resultados semelhantes, apontando que o excesso de confiança em conhecimentos financeiros impactou de forma positiva o bem-estar financeiro.

Embora o excesso de confiança possa levar indivíduos a assumir riscos de forma não embasada, Bernoster *et al*. (2018) afirmam que o viés pode ser um fator positivo no nível individual. Analogamente, se os indivíduos podem apresentar esse viés e ao mesmo tempo possuem conhecimentos e habilidades financeiras, as decisões a serem tomadas do ponto de vista financeiro podem ser assertivas e trazerem resultados positivos no curto e no longo prazo. Nesta pesquisa, as perguntas de conhecimento financeiro objetivo revelaram percentuais de

acertos acima de 73% para a maioria das questões, exceto para a questão de conhecimento financeiro avançado. Esse resultado indicou um nível de conhecimento financeiro médio-alto por parte dos respondentes (CHEN; VOLPE, 1998).

O viés cognitivo de aversão à perda, por sua vez, foi considerado nas hipóteses $H4c$ e $H5b$; a primeira associou a aversão à perda ao bem-estar financeiro e a segunda associou a aversão à perda ao comportamento financeiro, ambas de forma negativa. Os resultados obtidos na modelagem implicaram na confirmação da hipótese $H4c$, indicando que atitudes e comportamentos relacionados à aversão à perda influenciam negativamente o bem-estar financeiro individual. Segundo Liu *et al*. (2021), o comportamento avesso às perdas pode afetar as escolhas financeiras dos indivíduos. E, dessa forma, trazer impactos negativos para a segurança e liberdade financeira.

Araújo e Silva (2007) afirmaram que o indivíduo que apresenta o viés cognitivo de aversão à perda não tem aversão ao risco quando está perdendo, mas é averso ao risco quando se está ganhando. Os autores afirmam ainda que o medo da perda faz com que os indivíduos tomem decisões de forma irracional, ignorando dados e probabilidades. A pesquisa desenvolvida por Melo e Silva (2010) encontrou, por exemplo, influências da idade, do gênero e da ocupação nos níveis de aversão à perda dos participantes. No que diz respeito ao gênero, as mulheres apresentaram maiores níveis de aversão à perda do que os homens.

Outras pesquisas associaram o viés de aversão à perda ao desempenho em investimentos (GUNARATNE; NOV, 2015; YEH, 2020). Entretanto, não foram encontradas pesquisas até o presente momento que tenham associado a aversão à perda ao bem-estar financeiro. Nesse sentido, esta pesquisa contribuiu com essa evidência empírica, de que a aversão à perda influencia de forma negativa a segurança financeira e a liberdade financeira.

As hipóteses $H5a$ e $H5b$ apresentaram sinais de acordo com o esperado, mas não confirmaram a influência do excesso de confiança e aversão à perda sobre o comportamento financeiro, respectivamente. Assim, as hipóteses relacionadas aos vieses cognitivos e comportamentais indicam que o excesso de confiança e a aversão à perda influenciam o bem-estar financeiro de forma positiva e negativa, respectivamente. Além disso, o autocontrole de gastos influencia o comportamento financeiro, mas sua influência sobre o bem-estar financeiro é baixa e estatisticamente não significativa.

Com base nos resultados obtidos, é possível afirmar que os vieses cognitivos trabalhados nesta tese – excesso de confiança e aversão à perda – apresentam efeitos significativos sobre o bem-estar financeiro individual. As pessoas com maior confiança nos seus conhecimentos financeiros apresentaram melhores indicadores de bem-estar financeiro no que se refere à segurança e liberdade financeira. Por outro lado, a aversão à perda influencia de forma negativa o bem-estar financeiro, de modo que as pessoas que apresentam esse viés cognitivo em suas decisões podem apresentar problemas de insegurança financeira, ao tomar decisões.

O autocontrole, considerado um viés comportamental, mostrou ter um efeito significativo e alto sobre os comportamentos financeiros. Desse modo, possuir autocontrole de gastos favorece o desenvolvimento de comportamentos financeiros positivos. Com relação a implicações diretas do autocontrole sobre o bem-estar financeiro, não foi possível confirmar tal efeito.

De uma forma geral, considerou-se que os construtos de alfabetização financeira, inclusão financeira, excesso de confiança e aversão à perda mostraram-se ser elementos que influenciam o bem-estar financeiro. Embora algumas dimensões desses construtos, como a atitude financeira, a compreensão de produtos e serviços financeiros e o autocontrole de gastos não tenham apresentando fortes influências, os demais elementos já mencionados se mostraram relevantes para a obtenção de segurança financeira e liberdade financeira, elementos representativos do bem-estar financeiro.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste capítulo, estão apresentadas as considerações finais desta pesquisa e suas implicações, bem como as contribuições, limitações e sugestões para encaminhamentos de novas pesquisas.

Esta tese foi desenvolvida com base no seguinte problema: **Quais as influências da alfabetização financeira, da inclusão financeira e dos vieses cognitivos-comportamentais sobre o bem-estar financeiro individual?** Para responder esse questionamento, estabeleceu-se o seguinte objetivo geral: analisar as influências exercidas pela alfabetização financeira, pela inclusão financeira e pelos vieses cognitivos comportamentais sobre o bem-estar financeiro individual.

Inicialmente, para atingir o objetivo geral da pesquisa e consequentemente responder à questão problema, foram propostos três objetivos específicos. O primeiro objetivo específico foi o de estabelecer a relação teórica entre os construtos de interesse: bem-estar financeiro, alfabetização financeira, inclusão financeira e vieses cognitivos comportamentais. Esse objetivo foi atingido a partir das pesquisas feitas sobre a literatura existente a respeito dessas temáticas. Conforme mencionado anteriormente, foram realizadas revisões sistemáticas e integrativas da literatura, a quais permitiram o estabelecimento teórico das relações entre os construtos.

O segundo objetivo específico estabelecido foi o de construir duas escalas de mensuração: inclusão financeira percebida e excesso de confiança. Os resultados obtidos a partir dos procedimentos de construção de instrumentos adotados mostraram que as escalas propostas apresentaram propriedades psicométricas satisfatórias, de modo que foram utilizadas no modelo estrutural desta tese; encoraja-se que outras pesquisas as utilizem, para que as estruturas propostas para essas escalas sejam testadas em outras amostras e outros contextos.

O terceiro objetivo específico buscou identificar a influência da alfabetização financeira, dos vieses cognitivos comportamentais e da inclusão financeira sobre o bem-estar financeiro individual. Para esse objetivo, foram estabelecidas 10 hipóteses de pesquisa, as quais estabeleciam influência positiva/negativa dos construtos sobre o bem-estar financeiro. Para atingir esse objetivo, utilizou-se o método de modelagem de equações estruturais, o qual considerada a estimação de múltiplas regressões de forma simultânea.

Com base nos resultados obtidos com a modelagem de equações estruturais, analisaram-se as hipóteses estabelecidas. Constatou-se que o conhecimento financeiro e o comportamento financeiro, ambas dimensões da alfabetização financeira, influenciam positivamente o bem-

estar financeiro; a inclusão financeira objetiva, o acesso e o uso influenciam o bem-estar financeiro, com a dimensão uso exercendo uma influência negativa. os vieses cognitivos de excesso de confiança e aversão à perda apresentaram influência positiva e negativa, respectivamente, sobre o bem-estar financeiro.

A atitude financeira, o autocontrole de gastos do consumidor e a compreensão não apresentaram fortes influências sobre o bem-estar financeiro, tampouco foram significativas estatisticamente. Conclui-se, portanto, que a alfabetização financeira, a inclusão financeira e os vieses cognitivos considerados nesta pesquisa são fatores influenciadores do bem-estar financeiro dos indivíduos, trazendo implicações para sua segurança financeira e liberdade financeira, em uma perceptiva presente e futura.

Nesse sentido, considera-se que o objetivo geral da pesquisa foi atingido e o problema de pesquisa foi respondido. A partir dos resultados apresentados nesta tese, apresentam-se contribuições em uma perspectiva teórica e prática, bem como as limitações encontradas no seu desenvolvimento e encaminhamentos para o desenvolvidos de novas pesquisas neste campo temático.

6.1 CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

Esta tese apresenta contribuições/implicações sob duas perspectivas: teórico-metodológica e prática. Sob a ótica teórica-metodológica, as contribuições dessa tese perpassam pela discussão teórica construída, com embasamento em trabalhos publicados sobre o tema ao longo dos últimos 10 anos, concretizando-se como um modelo teórico conceitual que serviu de base para o desenvolvimento empírico desta pesquisa e poderá servir para pesquisas posteriores.

Além disso, as discussões sobre o tema aumentaram de forma significativa nos últimos anos. Assim, esta pesquisa apresenta uma contribuição para a literatura, com uma discussão aprofundada sobre o tema, apresentando especificidades locais, para o caso do Brasil em cada um dos construtos considerados.

Do ponto de vista metodológico, a tese contribui com o desenvolvimento de dois instrumentos: um para mensuração do excesso de confiança e outro para a mensuração da inclusão financeira, ambos em uma perspectiva subjetiva, de autoavaliação do respondente. As medidas apresentaram boas propriedades psicométricas e poderão ser utilizadas em pesquisas futuras.

A tese contribui ainda com evidências empíricas da relação entre fatores pessoais e comportamentais sobre o bem-estar financeiro. Ressalta-se que não foram encontradas

pesquisas anteriores que tenham testado simultaneamente a relação entre alfabetização financeira, inclusão financeira, vieses cognitivos e comportamentais e o bem-estar financeiro. Nesse sentido, a tese apresenta um resultado até então não disponível e relevante sobre fatores influenciadores do bem-estar financeiro dos indivíduos.

Sob uma perspectiva prática, esta tese apresenta implicações, especificamente enfatizando a importância de melhorar o comportamento financeiro das pessoas, investir na propagação do conhecimento financeiro para melhorar a compreensão, de modo que, ao tomar decisões, os indivíduos sejam menos influenciados por atalhos de decisão, como o excesso de confiança e a aversão à perda, além de diminuir barreiras de acesso a produtos e serviços financeiros.

Assim, pessoas interessadas em melhorar o bem-estar financeiro dos indivíduos de uma comunidade ou região precisam desenvolver ações que tragam impactos positivos sobre os fatores que determinam/influenciam o bem-estar financeiro. Os educadores financeiros, bem como as instituições financeiras, podem desenvolver mecanismos de acesso à informação financeira, para que as pessoas desenvolvam consciência e possam tomar suas decisões financeiras de maneira mais assertiva.

Além disso, os formuladores de políticas podem utilizar os resultados desta pesquisa como evidência sólida de que é preciso investir em programas que ensinem e capacitem os indivíduos a desenvolverem comportamentos positivos, refletindo antes de consumir ou tomar crédito, por exemplo. Ademais, com os avanços tecnológicos e o surgimento de novos serviços financeiros, geralmente oferecidos em aplicativos para *Smarthphones*, as instituições financeiras podem estabelecer parcerias com formuladores de políticas, ou instituições financeiras públicas, para que as pessoas tenham acesso a conhecimentos relacionados a esses novos serviços.

Os resultados desta tese também trazem implicações em nível social. Percebeu-se que alguns participantes da pesquisa puderam refletir sobre aspectos financeiros pessoais, como hábitos de consumo e comportamentos desenvolvidos, além de terem apresentado interesse sobre a temática. Nesse sentido, essas reflexões podem despertar *insights* pessoais para a necessidade de melhorar a compreensão sobre produtos e serviços financeiros, conceitos e importantes sobre finanças e, consequentemente, mudanças comportamentais possam ocorrer, com objetivo de impactar de forma positiva o bem-estar financeiro individual.

6.2 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Apesar da relevância dos resultados encontrados e do desenvolvimento teórico realizado, esta pesquisa apresenta algumas limitações, a saber: a coleta de dados foi realizada de forma online, por conveniência e por bola de neve, o que, em alguma medida, limitou a participação de pessoas que não utilizam redes sociais. Além disso, o questionário aplicado para a coleta de dados final apresentou um quantitativo de questões considerado alto, de modo que dificultou a participação de pessoas, devido ao tempo necessário para respondê-lo, embora a informação sobre o tempo médio de resposta tenha sido apresentada no termo de consentimento livre e esclarecido.

Além disso, as escalas propostas de excesso de confiança e inclusão financeira percebida não passaram pelo processo de comparação com outras medidas, com objetivo de observar as propriedades psicométricas de medidas semelhantes. Essa limitação ocorreu principalmente pelo instrumento de coleta de dados ter um quantitativo de questões elevado, o que impossibilitou acrescentar outros instrumentos para fins comparativos.

Outra limitação que pode ser mencionada é o fato de que instrumentos de coleta de dados de autorrelato podem ter respostas influenciadas por mau entendimento de perguntas por parte dos participantes e, nesse sentido, ocorrer o fornecimento de informações imprecisas. Entretanto, as limitações apresentadas são comuns a estudos que utilizam a amostragem por conveniência e instrumentos de autorrelato, e não descredibilizam o estudo desenvolvido, tampouco os resultados encontrados. A seguir, apresentam-se os direcionamentos para estudos futuros.

6.3 AGENDA DE PESQUISAS FUTURAS

A temática estudada nesta tese e as relações teóricas estabelecidas entre os construtos ainda foram pouco exploradas na literatura. Dessa forma, diversas pesquisas futuras podem ser desenvolvidas, de modo a contribuir com o campo temático. Assim, apresenta-se a agenda de pesquisa futura:

a) Testar a validade das escalas desenvolvidas para mensuração do excesso de confiança e inclusão financeira percebida, com amostras retiradas de outros públicos-alvo, além de comparar o desempenho psicométrico com outras medidas semelhantes para comparação de confiabilidade;

b) Desenvolver uma escala para medição da atitude financeira, com base na Teoria do Comportamento Planejado;

c) Testar a influência da inclusão financeira subjetiva sobre o bem-estar financeiro individual, para observação direta da inclusão do construto sobre o BEF, além de testar como a alfabetização financeira atua sobre as dimensões da inclusão financeira;

d) Observar por meio de pesquisa empírica se os vieses excesso de confiança e aversão à perda atuam como mediadores da relação entre alfabetização financeira e bem-estar financeiro; e

e) Ampliar as pesquisas sobre os fatores influenciadores do bem-estar financeiro no contexto brasileiro, com objetivo de mapear novos elementos que possam ser trabalhados pelos educadores financeiros e formuladores de políticas, com a finalidade de melhorar os comportamentos e bem-estar financeiro.

Dessa forma, entende-se que essa agenda de pesquisa poderá ampliar o campo sobre a temática, trazendo contribuições teóricas, metodológicas e empíricas que poderão ser utilizadas para desdobramentos de práticas já realizadas e não as que ainda não são realizadas, objetivando aumentar os níveis de bem-estar financeiro dos indivíduos brasileiros.

REFERÊNCIAS

ABDULLAH, N.; FAZLI, S. M.; ARIF, A. M. M. The Relationship between Attitude towards Money, Financial Literacy and Debt Management with Young Worker's Financial Well-being. **Pertanika Journal of Social Sciences & Humanities**, v. 27, n. 1, p. 361-378, 2019.

ABRANTES-BRAGA, F. D. M.; VELUDO-DE-OLIVEIRA, T. Development and validation of financial well-being related scales. **International Journal of Bank Marketing**, v. 37, n. 4, p. 1025-1040, 2019.

ABRANTES-BRAGA, F. D. M.; VELUDO-DE-OLIVEIRA, T. Help me, I can't afford it! Antecedents and consequence of risky indebtedness behaviour. **European Journal of Marketing**, v. 54, n. 9, p. 2223-2244, 2020.

ADAM, A. M.; FRIMPONG, S.; BOADU, M. O. Financial literacy and financial planning: Implication for financial well-being of retirees. **Business & Economic Horizons**, v. 13, n. 2, p. 224–236, 2017.

ADEGBITE, O. O.; MACHETHE, C.; ANDERSON, L. Revisiting the measurement of financial inclusion of rural smallholder farmers in Nigeria. **Agricultural Finance Review**, v. 81, n. 4, p. 554-567, 2021.

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,** v. 4, n. 3, p. 44-55, 2016.

AJZEN, I. Perceived behavioral control, self-efficacy, locus of control, and the theory of planned behavior 1. **Journal of applied social psychology**, v. 32, n. 4, p. 665-683, 2002.

AJZEN, I. The theory of planned behavior. **Organizational behavior and human decision processes**, v. 50, n. 2, p. 179-211, 1991.

ALI, M. *et al*. Determinants of financial empowerment among women in Saudi Arabia. **Frontiers in Psychology**, v.12, s.n., p. 1-10, 2021.

ALLEN, F. *et al.* The foundations of financial inclusion: Understanding ownership and use of formal accounts. **Journal of financial Intermediation**, v. 27, n. 1, p. 1-30, 2016.

ALLIANCE FOR FINANCIAL INCLUSION – AFI. Financial inclusion measurement for regulators: Survey design and implementation. 2010. Disponível em: https://www.afi-global.org/sites/default/files/afi_policypaper_datameasurement_en.pdf. Acesso em: 15 de maio de 2021.

ANAYA, G. G. Índice de alfabetismo financiero, la cultura y la educación financiera. **Revista Perspectivas**, v. 19, n. 37, p. 23-40, 2016.

ANDRADE, J. P.; LUCENA, W. G. L. Oferta Pública De Ações E Estrutura De Capital: Uma Análise A Partir Das Heurísticas Do Otimismo E Excesso De Confiança. **Revista Organizações em Contexto**, v. 17, n. 34, p. 243-268, 2021.

ARAUJO, D. R.; SILVA, C. A.T. Aversão à perda nas decisões de risco. Revista de **Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 1, n. 3, p. 45-62, 2007.

ARORA, R. U.et al. Measuring financial access. **Griffith Business School Discussion Papers Economics,** v. 1, n. 7, p. 1-21, 2010.

ASBI, A. *et al.* The determinants of recovery from the Black Saturday bushfire: demographic factors, behavioural characteristics and financial literacy. **Accounting & Finance**, v. 60, n. 1, p. 15-46, 2020.

ASPAROUHOV, T.; MUTHÉN, B. Simple second order chi-square correction. **Mplus technical appendix**, p. 1-8, 2010.

ASSOCIAÇÃO DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA DO BRASIL – AEF BRASIL. Relatório anual. 2012. Disponível em: https://www.vidaedinheiro.gov.br/wp-content/uploads/2017/04/Relat%C3%B3rio-Anual-2012_2011.pdf. Acesso em: 05 de julho de 2022.

ATKINSON, A.; MESSY, F-A. Measuring financial literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) pilot study. **OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions**, n. 15, OECD Publishing, Paris, 2012.

AUERSWALD, M.; MOSHAGEN, M. How to determine the number of factors to retain in exploratory factor analysis: A comparison of extraction methods under realistic conditions. **Psychological methods**, v. 24, n. 4, p. 468-491, 2019.

AWANG, Z. et al. **SEM made simple: A gentle approach to learning Structural Equation Modeling**. MPWS Rich Publication, Bangi, 2015.

AYDIN, A. E.; SELCUK, E. A. An investigation of financial literacy, money ethics and time preferences among college students: A structural equation model. **International Journal of Bank Marketing**, v. 37, n. 3, p. 880-900, 2019.

BADER, M.; SAVOIA, J. R. F. Logística da distribuição bancária: tendências, oportunidades e fatores para inclusão financeira. **Revista de Administração de Empresas**, v. 53, n. 2, p. 208-215, 2013.

BAGOZZI, R. P.; YI, Y. On the evaluation of structural equation models. **Journal of the academy of marketing scien**ce, v. 16, n. 1, p. 74-94, 1988.

BAHOVEC, V.; BARBIĆ, D.; PALIĆ, I. The regression analysis of individual financial performance: Evidence from Croatia. Business Systems Research: **International journal of the Society for Advancing Innovation and Research in Economy**, v. 8, n. 2, p. 1-13, 2017.

BAKER, H. K. *et al.* How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. **Managerial Finance**, v. 45, n. 1, p. 124-146, 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. O Programa de Educação Financeira. 2022. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/pefpublicoexterno.asp?frame=1. Acesso em: 05 de julho de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inclusão financeira**, n. 3. Brasília: Banco Central do Brasil, 2015.

BANCO MUNDIAL. The Global Findex Database. 2014. Disponível em: <http://www.worldbank.org/en/programs/globalfindex>. Acesso em: 22 de junho de 2021.

BAO, H. X.; LI, S. H. Overconfidence and real estate research: a survey of the literature. **The Singapore Economic Review**, v. 61, n. 4, p. 1-24, 2016.

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

BARBER, B. M.; ODEAN, T. **The Behavior of Individual Investors**. 2011. Disponível em: https://ssrn.com/abstract=1872211.

BARRETT, P. T.; KLINE, P. The observation to variable ratio in factor analysis. **Personality Study & Group Behaviour**, v. 1, n. 1, p. 23 – 33, 1981.

BEHR, D. Assessing the use of back translation: The shortcomings of back translation as a quality testing method. **International Journal of Social Research Methodology**, v. 20, n. 6, p. 573-584, 2017.

BELEKHOVA, G. V.; KALACHIKOVA, O. N. " Live and Learn": Conceptual Discourse on People's Financial Literacy. **Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast,** v. 11, n. 6, p. 143-162, 2018.

BENTLER, P. M. Comparative fit indexes in structural models. **Psychological bulletin**, v. 107, n. 2, p. 238-246, 1990.

BERNOSTER, I. *et al*. Overconfidence, optimism and entrepreneurship. **Sustainability**, v. 10, n. 7, p. 1-14, 2018.

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

BIRKENMAIER, J; FU, Q. J. Does consumer financial management behavior relate to their financial access?. **Journal of Consumer Policy**, v. 42, n. 3, p. 333-348, 2019.

BIROCHI, R.; POZZEBON, M. Improving financial inclusion: Towards a critical financial education framework. **Revista de Administração de Empresas**, v. 56, n. 3, p. 266-287, 2016.

BOGEA, F.; BARROS, L. A. B. C.; CAMPOS, A. B. Processo de tomada de decisão do investidor individual brasileiro no mercado acionário nacional: um estudo exploratório enfocando o efeito disposição e os vieses da ancoragem e do excesso de confiança. **Gestão & Regionalidade**, v. 24, n. 71, p. 6-18, 2008.

BONGOMIN, G. O. C.; NTAYI, J. M.; MALINGA, C. A. Analyzing the relationship between financial literacy and financial inclusion by microfinance banks in developing countries: social network theoretical approach. **International Journal of Sociology and Social Policy**, v. 40, n. 11/12, p. 1257-1277, 2020.

BORSA, J. C.; DAMÁSIO, B. F.; BANDEIRA, D. R. Adaptação e validação de instrumentos psicológicos entre culturas: algumas considerações. **Paidéia (Ribeirão Preto),** v. 22, p. 423-432, 2012.

BORTOLI, C.; SOARES, R. O. Executivos Com Maior Sofisticação Financeira São Mais Confiantes e Otimistas?. **Revista de administração contemporânea,** v. 23, p. 268-287, 2019.

BROWN, T. A. **Confirmatory factor analysis for applied research**. Guilford publications, 2015.

BRÜGGEN, E. C. *et al.* Financial well-being: A conceptualization and research agenda. **Journal of Business Research**, v. 79, p. 228-237, 2017.

BURCHER, S. A. *et al.* Using the expectancy-value theory to understand emerging adult's financial behavior and financial well-being. **Emerging Adulthood**, v. 9, n. 1, p. 66-75, 2021.

CÁMARA, N. TUESTA, D. Measuring financial inclusion: A muldimensional index. **BBVA Research Paper**, n. 14/26, 2014.

CAMPARA, J. P.; VIEIRA, K. M. Beneficiários do Programa Bolsa Família: relações com as finanças e impacto na satisfação global de vida. **Nova Economia**, v. 26, p. 981-1006, 2016.

CAMPARA, J. P.; VIEIRA, K. M; POTRICH, A. C. G. Satisfação Global de Vida e Bem-estar Financeiro: Desvendando a percepção de beneficiários do Programa Bolsa Família. **Revista de Administração Pública**, v. 51, n. 2, p. 182–200, 2017.

CAMPBELL, J. Y. Household finance. **The journal of finance**, v. 61, n. 4, p. 1553-1604, 2006.

CANTON, V. I. M.; BARICHELLO, R. Nível de alfabetização financeira de empreendedores incubados. **Revista de Administração IMED**, v. 9, n. 1, p. 28-49, 2019.

CASSEPP-BORGES, V.; BALBINOTTI, M. A. A; TEODORO, M. L. M. **Tradução e validação de conteúdo**: uma proposta para a adaptação de instrumentos. In: Instrumentação psicológica: Fundamentos e práticas, p. 506-520, 2010.

CASTRO-GONZÁLEZ, S. *et al.* The Influence of Attitude to Money on Individuals' Financial Well-Being. **Social Indicators Research**, v. 148, n. 3, p. 747–764, 2020.

ÇERA, G. *et al.* Improving financial capability: the mediating role of financial behaviour. **Economic Research-Ekonomska Istraživanja**, v. 34, n. 1, p. 1265-1282, 2020.

CERQUEIRA, A. J. F.; CARVALHO JÚNIOR, C. V. O.; DIAS FILHO, J. M. O aspecto conservador da formação em contabilidade no ambiente de aversão à perda diante de valores culturais. **Revista Universo Contábil**, v. 16, n. 4, p. 96-122, 2021.

CHAVALI, K; MOHAN RAJ, P.; A. R. Does Financial Behavior Influence Financial Well-being?. **Journal of Asian Finance, Economics, and Business (JAFEB),** ISSN: 2288 – 4637, v. 8, n. 2, p. 273-280, 2021.

CHEN, F. F. Sensitivity of goodness of fit indexes to lack of measurement invariance. **Structural equation modeling: a multidisciplinary journal**, v. 14, n. 3, p. 464-504, 2007.

CHEN, H.; VOLPE, R. P. An analysis of personal financial literacy among college students. **Financial Services Review**, v. 7, n. 2, p. 107-128, 1998.

CHEUNG, G. W.; RENSVOLD, R. B. Evaluating goodness-of-fit indexes for testing measurement invariance. **Structural equation modeling**, v. 9, n. 2, p. 233-255, 2002.

CHHILLAR, N.; ARORA, S. Basic financial literacy: A comparative study at Delhi NCR. Asian Journal of Management, v. 11, n. 4, p. 507-516, 2021.

CHU, Z. *et al.* Financial Literacy, Portfolio Choice and Financial Well-Being. **Social Indicators Research**, v. 132, n. 2, p. 799–820, 2016.

CHUA, S. M.; CHIN, P. N. What drives working adults to be better prepared for their retirements?. **Managerial Finance**, v. 48, n. 9/10, p. 1317-1333, 2021.

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

COHEN, J. A power primer. **Psychological Bulletin**, v. 112, n. 1, 155-159.1992.

COHEN, J**. Statistical power analysis for the behavioral sciences**. 2 ed. New York: Lawrence Erlbaum Pub. 1988.

COLE, S.; SAMPSON, T.; ZIA, B. Prices or knowledge? What drives demand for financial services in emerging markets?. **The journal of finance**, v. 66, n. 6, p. 1933-1967, 2011.

COLLINS, J. M.; URBAN, C. Measuring financial well-being over the lifecourse. **The European Journal of Finance**, v. 26, n. 4-5, p. 341-359, 2020.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DE DIRIGENTES LOJISTAS – CNDL. Inadimplência cresce e atinge 61,94 milhões de brasileiros, aponta CNDL/SPC Brasil. 2022. Disponível em:

https://cndl.org.br/varejosa/inadimplencia-cresce-e-atinge-6194-milhoes-de-brasileiros-aponta-cndl-spc-brasil/. Acesso em: 05 de julho de 2022.

CONSUMER FINANCIAL PROTECTION BUREAU- CFPB**. CFPB Financial Well-Being Scale:** Scale development technical report. 2017.

CONSUMER FINANCIAL PROTECTION BUREAU- CFPB. Measuring financial well-being: A guide to using the CFPB financial well-being scale. **Washington, DC: Consumer Financial Protection Bureau**, 2015.

COSTA, F. J. **Mensuração e desenvolvimento de escalas**: aplicações em administração. Rio de Janeiro: Ciência Moderna. 2011.

COSTA, I. L. S; SOUSA, T. C; LUCENA, W. G. L. Impacto do excesso de confiança na estrutura de capital: evidências no Brasil e nos Estados Unidos. **BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos,** v. 16, n. 2, p. 173-199, 2019.

COSTA, M. F.; SILVA, D. W. O.; CAMPOS, P. O. Percepção de Preço, Autocontrole e Arrependimento Pós-Compra: Um Estudo Com Consumidores de Compra Coletiva. **Revista Interdisciplinar de Marketing,** v. 10, n. 2, p. 121-137, 2020.

COSTA, V. M. *et al.* When more is less in financial decision-making: financial literacy magnifies framing effects. **Psychological Research**, v. 45, n. 1, p. 1-11, 2020.

COSTELLO, A.B.; OSBORNE, J. Best practices in exploratory factor analysis: Four recommendations for getting the most from your analysis. **Practical assessment, research, and evaluation**, v. 10, n. 1, p. 1-9, 2005.

COX, A. et al. Effects of augmenting response options of the MMPI-2-RF: An extension of previous findings. **Cogent Psychology**, v. 4, n. 1, p. 1-14, 2017.

CRABBI, T. M.; PEREIRA, C. C.; SILVA, C. A. T. Excesso de confiança: análise comparativa da capacidade cognitiva de julgamento entre profissionais de mercado e estudantes de graduação. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 16, n. 40, p. 169-189, 2019.

CWYNAR, A. Financial literacy, behaviour and well-being of millennials in Poland compared to previous generations: The insights from three large-scale surveys. **Review of Economic Perspectives**, v. 20, n. 3, p. 289-335, 2020.

DAMÁSIO, B. F. Contribuições da Análise Fatorial Confirmatória Multigrupo (AFCMG) na avaliação de invariância de instrumentos psicométricos. **Psico-Usf**, v. 18, p. 211-220, 2013.

DAMÁSIO, B. F. Uso da análise fatorial exploratória em psicologia**. Avaliaçao Psicologica: Interamerican Journal of Psychological Assessmen**t, v. 11, n. 2, p. 213-228, 2012.

DAMIAN, L. E. *et al.* Healthy financial behaviors and financial satisfaction in emerging adulthood: A parental socialization perspective. **Emerging Adulthood**, v. 8, n. 6, p. 548-554, 2020.

DANES, S. M.; YANG, Y. Assessment of the use of theories within the Journal of Financial Counseling and Planning and the contribution of the family financial socialization conceptual model. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 25, n. 1, p. 53 -68, 2014.

DARE, S. E., *et al.* How Executive Functioning and Financial Self-efficacy Predict Subjective Financial Well-Being via Positive Financial Behaviors. **Journal of Family and Economic Issues**, p. 1-17, 2022.

DELAFROOZ, N.; PAIM, L. H. Determinants of financial wellness among Malaysia workers**. African Journal of Business Management**, v. 5, n. 24, p. 10092–10100, 2011.

DEMIRGÜÇ-KUNT, A. *et al.* **Finance for all?: Policies and pitfalls in expanding access**. Washington, D.C.: A World Bank policy research report, 2008.

DEMIRGÜÇ-KUNT, A.; KLAPPER, L. Measuring financial inclusion: Explaining variation in use of financial services across and within countries. **Brookings Papers on Economic Activity**, v. 2013, n. 1, p. 279-340, 2013.

DIENER, E. Subjective Well-Being. **Psychological Bulletin**, v. 95, n. 3, p. 542-575, 1984.

DIENER, E. Subjective well-being: The science of happiness and a proposal for a national index. **American psychologist**, v. 55, n. 1, p. 34-43, 2000.

DIENER, E. The remarkable changes in the science of subjective well-being. **Perspectives on Psychological Science**, v. 8, n. 6, p. 663-666, 2013.

DISTEFANO, C.; MORGAN, G. B. A comparison of diagonal weighted least squares robust estimation techniques for ordinal data. **Structural Equation Modeling: a multidisciplinary journal**, v. 21, n. 3, p. 425-438, 2014.

DONATO, H.; DONATO, M. Etapas na Condução de uma Revisão Sistemática. **Acta Médica Portuguesa**, v. 32, n. 3, p. 227-235, 2019.

DREVER, A. I. *et al*. Foundations of financial well-being: Insights into the role of executive function, financial socialization, and experience-based learning in childhood and youth. **Journal of Consumer Affairs**, v. 49, n. 1, p. 13-38, 2015.

EDUCAÇÃO FINANCEIRA NA ESCOLA. Motivações e Justificativas para o Programa. 2022. Disponível em: https://www.edufinanceiranaescola.gov.br/. Acesso em: 05 de julho de 2022.

ESTRATÉGIA NACIONAL DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA – ENEF. Quem Somos?. Disponível em: https://www.vidaedinheiro.gov.br/. Acesso em: 05 de julho de 2022.

FALEIROS, F. *et al*. Uso de questionário online e divulgação virtual como estratégia de coleta de dados em estudos científicos. **Texto & Contexto-Enfermagem**, v. 25, n. 4, p. 1-6, 2016.

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.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: II. **The Journal of Finance**, v. 46, n. 5, p. 1575-1617, 1991.

FAN, Lu; HENAGER, Robin. A structural determinants framework for financial well-being. **Journal of Family and Economic Issues**, v. 43, n. 2, p. 415-428, 2022.

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

FELIPE, I.; CERIBELI, H.; LANA, T. Q. Investigating the level of financial literacy of university students. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia-RACE**, **Bol**, v. 16, n. 3, p. 845 – 866, 2017.

FERNANDES, D.; LYNCH JR, J. G.; NETEMEYER, R. G. Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors. **Management Science**, v. 60, n. 8, p. 1861-1883, 2014.

FERRANDO, P. J.; LORENZO-SEVA, U. Assessing the quality and appropriateness of factor solutions and factor score estimates in exploratory item factor analysis. **Educational and Psychological Measurement**, v. 78, n. 5, p. 762-780, 2018.

FINN, J. A.; BEN-PORATH, Y. S.; TELLEGEN, A. Dichotomous versus polytomous response options in psychopathology assessment: Method or meaningful variance?. **Psychological assessment**, v. 27, n. 1, p. 184, 2015.

FITRIATINNISA, D.; KHOIRUNURROFIK, K. Financial inclusion, poverty, inequality: empirical evidence from provincial in Indonesia. **Economics Development Analysis Journal,** v. 10, n. 2, p. 205-220, 2021.

FLORA, D. B.; FLAKE, J. K. The purpose and practice of exploratory and confirmatory factor analysis in psychological research: Decisions for scale development and validation. **Canadian Journal of Behavioural Science/Revue canadienne des sciences du comportement**, v. 49, n. 2, p. 78, 2017.

FORNELL, C.; LARCKER, D.F. Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error**. Journal of marketing research**, v. 18, n. 1, p. 39-50, 1981.

FRAGA, L. S. *et al.* Bem-estar financeiro: Uma análise sob a perspectiva da renda. **Revista de Finanças Aplicadas**, v. 7, n. 4, p. 1-28, 2017.

FU, J. Ability or opportunity to act: What shapes financial well-being?. **World Development**, v. 128, p. 104843, 2020.

GARMAN, E. T.; FORGUE, R. **Personal finance**. Cengage Learning, 2014.

GATHERGOOD, J. Self-control, financial literacy and consumer over-indebtedness. **Journal of economic psychology**, v. 33, n. 3, p. 590-602, 2012.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. Editora Atlas SA, 2008.

GONÇALVES, V. N. *et al*. Quem pensa no futuro poupa mais? O papel mediador do conhecimento financeiro na relação entre orientação para o futuro e segurança financeira pessoal. **REMark – Revista Brasileira de Marketing**, v. 17, n. 4, p. 472 - 486, 2018.

GOYAL, K.; KUMAR, S. Financial literacy: A systematic review and bibliometric analysis. **International Journal of Consumer Studies**, v. 45, n. 1, p. 80-105, 2021.

GREATTI, L.; SELA, V. M. Instituições de microfinanças: atores na implementação da inclusão financeira no Brasil. **Revista Metropolitana de Governança Corporativa (ISSN 2447-8024)**, v. 2, n. 2, p. 52-74, 2017.

GREEN, S.B.; YANG, Y. Commentary on coefficient alpha: A cautionary tale. **Psychometrika**, v. 74, n. 1, p. 121-135, 2009.

GUNARATNE, J.; NOV, O. Informing and improving retirement saving performance using behavioral economics theory-driven user interfaces. In: **Proceedings of the 33rd annual ACM conference on human factors in computing systems**. p. 917-920, 2015.

GUTTER, M.; COPUR, Z. Financial behaviors and financial well-being of college students: Evidence from a national survey. **Journal of Family and Economic Issues**, v. 32, n. 4, p. 699-714, 2011.

GYASI, R. M.; ADAM, A. M. Does financial inclusion predict a lower risk of loneliness in later life? Evidence from the AgeHeaPsyWel-HeaSeeB study 2016–2017. **Aging & Mental Health**, v. 25, n. 7, p. 1254-1261, 2021.

HAIR, J. F. *et al.* **Análise multivariada de dados** [recurso eletrônico]; tradução Adonai Schlup Sant'Anna. 6. ed. Dados eletrônicos. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HAIR, J. F. *et al.* **Multivariate data analysis.** Pearson Prentice Hall, 2010.

HASIBUAN, B. K.; LUBIS, Y. M.; HR, W. A. Financial Literacy and Financial Behavior as a Measure of Financial Satisfaction. In: **1st Economics and Business International Conference 2017 (EBIC 2017)**. Atlantis Press, 2018. p. 503-507.

HAWS, K. L.; BEARDEN, W. O.; NENKOV, G. Y. Consumer spending self-control effectiveness and outcome elaboration prompts. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 40, n. 5, p. 695-710, 2012.

HAWS, K. L.; DAVIS, S. W.; DHOLAKIA, U. M. Control over what? Individual differences in general versus eating and spending self-control. **Journal of Public Policy & Marketing**, v. 35, n. 1, p. 37-57, 2016.

HEO, W.; LEE, J. M.; RABBANI, A. G. Mediation effect of financial education between financial stress and use of financial technology. **Journal of Family and Economic Issues**, v. 42, n. 3, p. 413-428, 2021.

HERNÁNDEZ-NIETO, Rafael A. *et al.* Contributions to statistical analysis. **Mérida: Universidad de Los Andes**, v. 119, 2002.

HOELZL, E.; RUSTICHINI, A. Overconfident: Do you put your money on it?. **The Economic Journal**, v. 115, n. 503, p. 305-318, 2005.

HUSTON, S. J. Financial literacy and the cost of borrowing. **International Journal of consumer studies**, v. 36, n. 5, p. 566-572, 2012.

HUSTON, S. J. Measuring financial literacy. **Journal of Consumer Affairs**, v. 44, n. 2, p. 296-316, 2010.

IANOLE-CALIN, R. *et al.* Understanding sources of financial well-being in Romania: A prerequisite for transformative financial services. **Journal of Services Marketing**, v. 35, n. 2, p.152-168, 2020.

INGALE, K. K.; PALURI, R. A. Financial literacy and financial behaviour: a bibliometric analysis. **Review of Behavioral Finance**, v. 14, n. 1, p. 130-154, 2020.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Desemprego.** 2022. Disponível em: https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php. Acesso em: 05 de julho de 2021.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Regiões brasileiras.** 2020. Disponível em: https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php. Acesso em: fevereiro de 2021.

IRAMANI, R.; LUTFI, L. An integrated model of financial well-being: The role of financial behavior. **Accounting**, v. 7, n. 3, p. 691-700, 2021.

JIANG, D.; LIM, S. S. Trust and household debt. **Review of Finance**, v. 22, n. 2, p. 783-812, 2018.

JOO, S.; GRABLE, J. E. An exploratory framework of the determinants of financial satisfaction. **Journal of family and economic Issues**, v. 25, n. 1, p. 25-50, 2004.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. 1979. In: **Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I**. 2013. p. 99-127.

KARAKURUM-OZDEMIR, K.; KOKKIZIL, M.; UYSAL, G. Financial literacy in developing countries. **Social Indicators Research**, v. 143, n. 1, p. 325-353, 2019.

KAUARK, F. S.; MANHÃES, F. C.; MEDEIROS, C. H. **Metodologia da pesquisa**: um guia prático. Itabuna: Via Litterarum, 2010.

KEMPSON, E. *et al.* In or out? Financial exclusion: a literature and research review. **Financial Services Authority, Consumer Research**, v. 1**,** n. 3, p. 1-100, 2000.

KEMPSON, E.; WHYLEY, C. **Kept out or opted out? Understanding and combating financial exclusion**. Bristol: Policy Press, 1999.

KHOIRUNNISAA, J.; JOHAN, I. R. The Effects of Financial Literacy and Self-Control towards Financial Behavior among High School Students in Bogor. **Journal of Consumer Sciences**, v. 5, n. 2, p. 73-86, 2020.

KIRSCHBAUM, C. Decisões entre pesquisas quali e quanti sob a perspectiva de mecanismos causais. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 28, n. 82, p. 179-257, 2013.

KITCHENHAM, B. **Procedures for performing systematic reviews**. Keele, UK, Keele University, v. 33, n. 2004, p. 1-26, 2004.

KLAPPER, L.; LUSARDI, A.; OUDHEUSDEN, P. V. Financial literacy around the world. **Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey.** Washington: Standard & Poor's, 2015.

KLOCHKO, A. M. *et al.* FINANCIAL LITERACY AS THE BASIS OF THE CULTURE OF UKRAINE'S POPULATION. **Financial and credit activity: problems of theory and practice**, v. 1, n. 32, p. 463-469, 2020.

KREUTZ, R. R. *et al*. State-of-the-art: a systematic review of the literature on financial well-being**. Revista Universo Contábil**, v. 16, n. 2, p. 87-109, 2020.

KRISCHE, S.; MISLIN, A. The impact of financial literacy on negotiation behavior. **Journal of Behavioral and Experimental Economics**, v. 87, n. 101545, p. 1-13, 2020.

KUCHCIAK, I.; WIKTOROWICZ, J. Empowering Financial Education by Banks—Social Media as a Modern Channel. **Journal of Risk and Financial Management**, v. 14, n. 3, p. 118, 2021.

KUMARI, D. A. T.; FERDOUS, A. S. M.; KLALIDAH, S. The impact of financial literacy on women's economic empowerment in developing countries: A study among the rural poor women in Sri Lanka. **Asian Social Science**, v. 16, n. 2, p. 31-44, 2020.

KUNKEL, F. I. R.; VIEIRA, K. M.; POTRICH, A. C. G. Causas e consequências da dívida no cartão de crédito: uma análise multifatores. **Revista de Administração**, v. 50, n. 2, p. 169-182, 2015.

KYRIAZOS, T. A. *et al.* Applied psychometrics: sample size and sample power considerations in factor analysis (EFA, CFA) and SEM in general. **Psychology**, v. 9, n. 8, p. 2207-2230, 2018.

LI, C. H. Confirmatory factor analysis with ordinal data: Comparing robust maximum likelihood and diagonally weighted least squares. **Behavior research methods**, v. 48, n. 3, p. 936-949, 2016.

LI, J. *et al.* Development of a Loss Aversion Scale. **Journal of Managerial Issues**, v. 33, n. 1, p. 69-89, 2021.

LI, Y. *et al*. Effects of cross-loadings on determining the number of factors to retain. **Structural Equation Modeling: A Multidisciplinary Journal**, v. 27, n. 6, p. 841-863, 2020.

LIU, S. *et al*. The Behavioral Role of Digital Economy Adaptation in Sustainable Financial Literacy and Financial Inclusion. **Frontiers in Psychology**, v. 12, n. 742118, p. 1-11, 2021.

LOPES, A. V. *et al*. Alfabetização financeira dos alunos dos cursos de Administração de Empresas, Economia e Ciências Contábeis da FECAP. **Revista Liceu On-Line,** v. 4, n. 5, p. 53-71, 2014.

LORENZO-SEVA, U.; FERRANDO, P. J. FACTOR: A computer program to fit the exploratory factor analysis model. **Behavior research methods**, v. 38, n. 1, p. 88-91, 2006.

LORENZO-SEVA, U.; FERRANDO, P. J. Robust Promin: a method for diagonally weighted factor rotation. **LIBERABIT. Revista Peruana de Psicología**, v. 25, n. 1, p. 99-106, 2019.

LUNARDI, M. A.; BEUREN, I. M.; KLANN, R. C. Efeito moderador da expertise financeira na relação entre o excesso de confiança e a qualidade da evidenciação contábil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 14, n. 1, p. 003-021, 2021.

LUSARDI, A. Financial literacy and financial education: Review and policy implications. **NFI Policy Brief**, n. 2006-PB, p. 11, 2006.

LUSARDI, A. Financial literacy and the need for financial education: evidence and implications. **Swiss Journal of Economics and Statistics**, v. 155, n. 1, p. 1-8, 2019.

LUSARDI, A. Financial literacy skills for the 21st century: Evidence from PISA. **Journal of consumer affairs**, v. 49, n. 3, p. 639-659, 2015.

LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S. Financial literacy and retirement planning in the United States. **Journal of pension economics & finance**, v. 10, n. 4, p. 509-525, 2011.

LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S. Financial literacy around the world: an overview. **Journal of pension economics & finance**, v. 10, n. 4, p. 497-508, 2011.

LUSARDI, A.; TUFANO, P. Debt Literacy, Financial Experiences, and Overindebtedness. In: **National Bureau of Economic Research**, Cambridge, 2009.

LUSARDI, A.; MICHAUD, P. C.; MITCHELL, O. S. Optimal financial knowledge and wealth inequality. **Journal of Political Economy**, v. 125, n. 2, p. 431-477, 2017.

LYONS, A. C.; KASS-HANNA, J. Financial Inclusion, Financial Literacy and Economically Vulnerable Populations in the Middle East and North Africa. **Emerging Markets Finance and Trade**, v. 57, n. 9, p. 1–40, 2019.

MAHDZAN, N. S. *et al.* Determinants of subjective financial well-being across three different household income groups in Malaysia. **Social Indicators Research**, v. 146, n. 3, p. 699-726, 2019.

MAHENDRU, M. Financial well-being for a sustainable society: a road less travelled. **Qualitative Research in Organizations and Management: An International Journal**, v.16, n. 3/4, p. 572-593, 2020.

MAHENDRU, M.; SHARMA, G. D.; HAWKINS, M. Toward a new conceptualization of financial well-being. **Journal of Public Affairs**, online version, v. e2505, p. 1 -15, 2020.

MAMAN, D.; ROSENHEK, Z. Facing future uncertainties and risks through personal finance: Conventions in financial education. **Journal of cultural economy**, v. 13, n. 3, p. 303-317, 2020.

MARKOWITZ, H. The utility of wealth. **Journal of political Economy**, v. 60, n. 2, p. 151-158, 1952.

MAROCO, J. **Análise de equações estruturais: Fundamentos teóricos, software & aplicações**. ReportNumber, Lda, 2010.

MCCOY, M. A.; WHITE, K. J.; LOVE, K. Investigating the financial overconfidence of student-athletes. **Sport, Business and Management: An International Journal**, v. 9, n. 4, p. 381–398, 2019.

MCGARITY, S. V. *et al.* Assessing financial capability among people with disabilities. **Journal of Social Work**, v. 20, n. 5, p. 657-672, 2020.

MD, A. S.; AHMAD, W. M. W. Financial literacy among Malaysian Muslim undergraduates. **Journal of Islamic Accounting and Business Research**, v. 11, n. 8, p. 1515 – 1529, 2020.

MELO, C. L. L. *et al*. Determinantes da aversão à perda em decisões financeiras: Uma investigação por meio de modelos fatoriais. **Revista Universo Contábil**, v. 14, n. 1, p. 115-142, 2018.

MELO, C. L. L; SILVA, C. A. T. Finanças comportamentais: um estudo da influência da faixa etária, gênero e ocupação na aversão à perda. **RCO – Revista de Contabilidade e Organizações – FEA-RP/USP**, v. 4, n. 8, p. 3-23, 2010.

MENDE, M. *et al.* Improving financial inclusion through communal financial orientation: How financial service providers can better engage consumers in banking deserts. **Journal of Consumer Psychology**, v. 30, n. 2, p. 379-391, 2020.

MICHAILOVA, J. Development of the overconfidence measurement instrument for the economic experiment. **MPRA Paper**, n. 26384, posted 6, p. 1- 45, 2010.

MINDRA, R. *et al*. Financial self-efficacy: a determinant of financial inclusion. **International Journal of Bank Marketing**, v. 35, n. 3, p. 338 – 353, 2017.

MINEIRO, M. Pesquisa de *survey* e amostragem: aportes teóricos elementares. **Revista de Estudos em Educação e Diversidade-REED**, v. 1, n. 2, p. 284-306, 2020.

MIOT, H. A. Assessing normality of data in clinical and experimental trials. **Jornal Vascular Brasileiro,** v. 16, p. 88-91, 2017.

MOHAJAN, H. K. Two criteria for good measurements in research: Validity and reliability. **Annals of Spiru Haret University Economics Series**, v. 17, n. 3, p. 58-82, 2017.

MONTALTO, C. P. *et al.* College student financial wellness: Student loans and beyond. **Journal of Family and Economic Issues**, v. 40, n. 1, p. 3-21, 2019.

MORGAN, P. J.; LONG, T. Q. Financial literacy, financial inclusion, and savings behavior in Laos. **Journal of Asian Economics**, v. 68, n. 101197, p. 1-20, 2020.

MUNIR, I. U. *et al.* Financial literacy and stock market participation: does gender matter?. **The Singapore Economic Review**, p. 1-20, 2020.

MUSTAFA, I. A Study of Reliability and Validity for Citizenship Knowledge and Skill Scale. **International Journal of Assessment Tools in Education**, v. 7, n. 4, p. 715-734, 2020.

NANDA, A. P.; BANERJEE, R. Consumer's subjective financial well-being: A systematic review and research agenda. **International Journal of Consumer Studies**, v. 45, n. 4, p. 750-776, 2021.

NANDRU, P.; RENTALA, S. Demand-side analysis of measuring financial inclusion: Impact on socio-economic status of primitive tribal groups (PTGs) in India. **International Journal of Development Issues**, v. 19, n. 1, p. 1-24, 2019.

NANDRU, P.; CHENDRAGIRI, M.; VELAYUTHAM, A. Examining the influence of financial inclusion on financial well-being of marginalized street vendors: an empirical

evidence from India. **International Journal of Social Economics**, v. 48, n. 8, p. 1139-1158, 2021.

NASCIMENTO, H.*et al*. Como Consumidores de Baixa Renda Estabelecem uma Relação entre o Autocontrole, a Consciência de Preço e o Consumo Sustentável?. **Teoria e Prática em Administração**, v. 12, n. 1, p. 1-16, 2022.

NASCIMENTO, J. C. H. B. *et al.* Alfabetização financeira: um estudo por meio da aplicação da teoria de resposta ao item/Financial literacy: a study using the application of item response theory. **Administração: Ensino e Pesquisa**, v. 17, n. 1, p. 147, 2016.

NETEMEYER, R. G. *et al.* How Am i Doing? Perceived Financial Well-Being, Its Potential Antecedents, and Its Relation to Overall Well-Being. **Journal of Consumer Research**, v. 45, n. 1, p. 68–89, 2018.

NEVES, J. A. B. **Modelo de equações estruturais**: uma introdução aplicada. 2018.

NUNES, T. M. *et al.* A aversão à perda e o excesso de confiança sob a ótica do gênero. **Consumer Behavior Review**, v. 2, n. 1, p. 42-54, 2018.

OEHLER, A. *et al.* Young adults and their finances: An international comparative study on applied financial literacy. Economic Notes: **Review of Banking, Finance and Monetary Economics**, v. 47, n. 2-3, p. 305-330, 2018.

OLSSON, H. Measuring overconfidence: Methodological problems and statistical artifacts. **Journal of Business Research**, v. 67, n. 8, p. 1766-1770, 2014.

OQUAYE, M.; OWUSU, G. M. Y.; BOKPIN, G. A. The antecedents and consequence of financial well-being: a survey of parliamentarians in Ghana. **Review of Behavioral Finance**, v. 14, n. 1, p. 68-90, 2020.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO – OCDE. **Recomendação sobre os Princípios e as Boas Práticas de Educação e Conscientização Financeira.** 2005. Disponível em: https://www.oecd.org/. Acesso em: 15 de fevereiro de 2021.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO – OECD- PISA 2012. **Assessment and Analytical Framework: Mathematics, Reading, Science, Problem Solving and Financial Literacy**, OECD Publishing. 2013. Disponível em: https://doi.org/10.1787/9789264190511-en. Acesso em: 17 de fevereiro de 2021.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO – OECD/INFE. **CORE COMPETENCIES FRAMEWORK ON FINANCIAL LITERACY FOR YOUTH**. 2015. Disponível em: https://www.gpfi.org/sites/gpfi/files/documents/05-%20OECD-INFE%20Core%20Competencies%20Framework%20...Youth_.pdf. Acesso em: 05 de março de 2021.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO - OECD. International Network on Financial Education (INFE). **International survey of adult financial literacy competencies**. Paris. 2016. Disponível em: www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-International-Survey-ofAdult-FInancial-Literacy-Competencies.pdf. Acesso em: 17 de junho de 2021.

PACICO, J. C.; HUTZ, C. Validade. In: C. S. Hutz, D. R. Bandeira e C. M. Trentini (Orgs.). **Psicometria**. Porto Alegre, RS: Artmed. 2015.

PANDEY, A. *et al.* Catch them young: Impact of financial socialization, financial literacy and attitude towards money on financial well-being of young adults. **International Journal of Consumer Studies**, v. 44, n. 6, p. 531-541, 2020.

PANKOW, D. **Financial, Values, Attitudes and Goals**. North Dakota State University Fargo, North Dakota, FS-591, 2003.

PANOS, G. A.; WILSON, J.O. Financial literacy and responsible finance in the FinTech era: capabilities and challenges. **The European Journal of Finance**, v. 26, n. 4-5, p. 297-301, 2020.

PASQUALI, L. **Instrumentação psicológica**-fundamentos e práticas (Artmed). Porto Alegre, 2010.

PEREIRA, I. V.; BOMFIM, E. T.; SILVA FILHO, G. M. Teoria do Prospecto. In: ALMEIDA, K. K. N.; FRANÇA, R. D. (Org). **Teorias aplicadas à pesquisa em contabilidade**: uma introdução às teorias econômicas, organizacionais e comportamentais. João Pessoa: Editora UFPB, 2021.

PERNEGER, Thomas V. *et al*. Sample size for pre-tests of questionnaires. **Quality of life Research**, v. 24, n. 1, p. 147-151, 2015.

PIMENTA, D, P.; BORSATO, J. M. L. S.; RIBEIRO, K. C. S. Um estudo sobre a influência das características sociodemográficas e do excesso de confiança nas decisões dos investidores, analistas e profissionais de investimento à luz das finanças comportamentais. **REGE-Revista de Gestão**, v. 19, n. 2, p. 263-280, 2012.

PONCHIO, M. C.; CORDEIRO, R. A.; GONÇALVES, V. N. Personal factors as antecedents of perceived financial well-being: evidence from Brazil. **International Journal of Bank Marketing**, v. 37, n. 4, p. 1004-1024, 2018.

PONCHIO, M. C.; CORDEIRO, R. A.; GONÇALVES, V. N. Validação da Escala Perceived Financial Well-Being no Contexto Brasileiro. **Revista Interdisciplinar de Marketing**, v. 10, n. 1, p. 17-26, 2020.

POTRICH, A. C. G. *et al*. Financial literacy in Southern Brazil: Modeling and invariance between genders. **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, v. 6, p. 1-12, 2015.

POTRICH, A. C. G.; VIEIRA, K. M.; KIRCH, G. Determinantes da Alfabetização Financeira: Análise da Influência de Variáveis Socioeconômicas e Demográficas. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 27, n. 69, p. 362-377, 2015.

POTRICH, A. C. G.; VIEIRA, K. M.; KIRCH, G. How well do women do when it comes to financial literacy? Proposition of an indicator and analysis of gender differences. **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, v. 17, p. 28-41, 2018.

POTRICH, A. C. G; VIEIRA, K. M.; CERETTA, P. S. Nível de alfabetização financeira dos estudantes universitários: afinal, o que é relevante?. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, v. 12, n. 3, p. 315-334, 2013.

PRAWITZ, A. *et al.* InCharge financial distress/financial well-being scale: Development, administration, and score interpretation**. Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 17, n. 1, p. 34–50, 2006.

PUTNICK, D. L.; BORNSTEIN, M. H. Measurement invariance conventions and reporting: The state of the art and future directions for psychological research. **Developmental review**, v. 41, p. 71-90, 2016.

QUEIROZ, G. C. *et al.* Ser ou não ter, eis a questão: um estudo sobre materialismo e estilo de vida. **Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria**, v. 7, p. 23-41, 2014.

RACCANELLO, K.; GUZMÁN, E. H. Educación e inclusión financiera. **Revista Latinoamericana de Estudios Educativos (México)**, v. 44, n. 2, p. 119-141, 2014.

RAHMAN, M. *et al.* The role of financial behaviour, financial literacy, and financial stress in explaining the financial well-being of B40 group in Malaysia. **Future Business Journal**, v. 7, n. 1, p. 1-18, 2021.

RAICHOUDHURY, A. Major determinants of financial inclusion: State-level evidences from India. **Vision**, v. 24, n. 2, p. 151-159, 2020.

REHAN, R.; UMER, I. Behavioural biases and investor decisions. **Market Forces**, v. 12, n. 2, p. 12-20, 2017.

REMUND, D. L. Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. **Journal of consumer affairs**, v. 44, n. 2, p. 276-295, 2010.

REY-ARES, L. *et al.* Does self-control constitute a driver of millennials' financial behaviors and attitudes?. **Journal of Behavioral and Experimental Economics**, v. 93, n. 101702, p. 1-15, 2021.

RICCIARDI, V.; SIMON, H. K. What is behavioral finance?. **Business, Education & Technology Journal**, v. 2, n. 2, p. 1-9, 2000.

RIITSALU, L.; MURAKAS, R. Subjective financial knowledge, prudent behaviour and income: The predictors of financial well-being in Estonia. **International Journal of Bank Marketing**, v. 37, n. 4, p. 934-950, 2019.

SABRI, M. F. *et al*. Mediating Effect of Financial Behaviour on the Relationship Between Perceived Financial Wellbeing and Its Factors Among Low-Income Young Adults in Malaysia. **Frontiers in Psychology**, v. 13, s.n., p. 1-16, 2022.

SABRI, M. F.; ZAKARIA, N. F. The Influence of Financial Literacy, Money Attitude, Financial Strain and Financial Capability on Young Employees' Financial Well-being. **Pertanika Journal of Social Sciences & Humanities**, v. 23, n. 4, p. 827-848, 2015.

SANTOS, D. B.; GALLUCCI NETTO, H. Analfabetismo financeiro e histórico de crédito do cliente. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 22, p. 421-436, 2020.

SANTOS, D. B.; MENDES-DA-SILVA, W.; GONZALEZ, L. Déficit de alfabetização financeira induz ao uso de empréstimos em mercados informais. **Revista de administração de empresas**, v. 58, n. 1, p. 44-59, 2018.

SARMA, M.; PAIS, J. Financial inclusion and development. **Journal of international development**, v. 23, n. 5, p. 613-628, 2011.

SCHMEISER, M. D.; SELIGMAN, J. S. Using the right yardstick: Assessing financial literacy measures by way of financial well-being. **Journal of Consumer Affairs**, v. 47, n. 2, p. 243-262, 2013.

SCHMITT, T. A.; SASS, D. A. Rotation criteria and hypothesis testing for exploratory factor analysis: Implications for factor pattern loadings and interfactor correlations. **Educational and Psychological Measurement**, v. 71, n. 1, p. 95-113, 2011.

SCHWANTZ, A. S.; WINCK, C. A. Educação e Alfabetização Financeira de Alunos de Graduação em uma IES Catarinense. **Desenvolvimento em Questão**, v. 19, n. 56, p. 225-245, 2021.

SEHRAWAT, Kanchan; VIJ, Madhu; TALAN, Gaurav. Understanding the path toward financial well-being: evidence from India. **Frontiers in psychology**, v. 12, n. 638408, p. 1 – 20, 2021.

SELA, V. M.; GONZALEZ, L.; CHRISTOPOULOS, T. P. Construção da agenda de inclusão financeira à luz da Teoria Ator-Rede. **Revista de Administração Pública**, v. 54, n. 1, p. 162-180, 2020.

SELA, V. M.; GREATTI, L. A Agenda de inclusão financeira no Brasil. **Revista de Empreendedorismo, Negócios e Inovação**, v. 3, n. 1, p. 162-180, 2018.

SEPÚLVEDA-ARAVENA, J. *et al.* Significado de bienestar subjetivo e inclusión económica en adultos mayores líderes de asociaciones en el sur de Chile. **Interdisciplinaria**, v. 38, n. 1, p. 117-132, 2021.

SERDAR, C. C. *et al*. Sample size, power and effect size revisited: simplified and practical approaches in pre-clinical, clinical and laboratory studies. **Biochemia medica**, v. 31, n. 1, p. 27-53, 2021.

SERVIÇO DE PROTEÇÃO AO CRÉDITO – SPS BRASIL. Inadimplência de Pessoas Físicas. 2020. Disponível em: https://www.spcbrasil.org.br/. Acesso em 30 de maio de 2021**.**

SHANKAR, N.; VINOD, S.; KAMATH, R. Financial wellbeing – A Generation Z perspective using a Structural Equation Modeling approach. **Investment Management and Financial Innovations**, v. 19, n. 1, p. 32-50, 2022.

SHE, L. *et al.* Psychological beliefs and financial well-being among working adults: the mediating role of financial behaviour. **International Journal of Social Economics**, v. 49, n. 2, p. 190-209, 2021.

SHEFRIN, H. Behavioral corporate finance. **Journal of applied corporate finance**, v. 14, n. 3, p. 113-126, 2001.

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

SHIM, S. *et al.* Pathways to life success: A conceptual model of financial well-being for young adults. **Journal of Applied Developmental Psychology**, v. 30, n. 6, p. 708–723, 2009.

SILVA, T. B. J.; CUNHA, P. R.; FERLA, R. Excesso de confiança e otimismo sobre a estrutura de capital de firmas brasileiras com diversidade no conselho de administração. **RMC, Revista Mineira de Contabilidade**, v. 18, n. 3, p. 27-39, 2017.

SILVEIRA, D. T.; CÓRDOVA, F. P. A pesquisa Científica. In: GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. (Org). **Métodos de pesquisa**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, p. 31-32, 2009.

SIMMS, L. J. *et al.* Does the number of response options matter? Psychometric perspectives using personality questionnaire data. **Psychological assessment**, v. 31, n. 4, p. 557-566, 2019.

SIMON, M.; HOUGHTON, S. M. The relationship between overconfidence and the introduction of risky products: Evidence from a field study. **Academy of Management journal**, v. 46, n. 2, p. 139-149, 2003.

SINGH, A. S.; VENKATARAMANI, B. Financial education: institutes of higher education as delivery channels. **International Journal of Business and Globalization**, v. 12, n. 4, p. 401-412, 2014.

SIVARAMAKRISHNAN, S.; SRIVASTAVA, M.; RASTOGI, A. Attitudinal factors, financial literacy, and stock market participation. **International journal of bank marketing**, v. 35, n. 5, p. 818-841, 2017.

SOETAN, T. O.; MOGAJI, E.; NGUYEN, N. P. Financial services experience and consumption in Nigeria. **Journal of Services Marketing**, v. 35, n. 7, p. 947-961, 2021.

SOFRONIOU, N.; HUTCHESON, G. D. The multivariate social scientist. **The Multivariate Social Scientist**, p. 1-288, 1999.

SOPER, D.S. A-priori Sample Size Calculator for Structural Equation Models [Software]. 2022. Disponível em: https://www.danielsoper.com/statcalc. Acesso em: 25 de junho de 2022.

SOUZA, A. C.; ALEXANDRE, N. M. C.; GUIRARDELLO, E.B. Psychometric properties in instruments evaluation of reliability and validity. **Epidemiologia e servicos de saúde**, v. 26, n. 3, p. 649-659, 2017.

STRÖMBÄCK, C. *et al.* Does self-control predict financial behavior and financial well-being? **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, v. 14, p. 30–38, 2017.

STRÖMBÄCK, C. *et al.* Subjective self-control but not objective measures of executive functions predicts financial behavior and well-being. **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, v. 27, n. 100339, p. 1-10, 2020.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS – SUSEP. Apresentação do Fórum Brasileiro de Educação Financeira. 2022. Disponível em: https://meufuturoseguro.gov.br/apresentacao/fbef. Acesso em: 05 de julho de 2022.

TABACHNICK, B. G.; FIDELL, L. S.; ULLMAN, J. B. **Using multivariate statistic**s. Boston, MA: Pearson, 2007.

TAHIR, M. S.; AHMED, A.i D.; RICHARDS, D.W. Financial literacy and financial well-being of Australian consumers: A moderated mediation model of impulsivity and financial capability. **International Journal of Bank Marketing**, v. 39, n. 7, p. 1377-1394, 2021.

THOMAS, B.; SUBHASHREE, P. Translation and validation of the survey instrument for measuring the usage of bank accounts**. International Journal of Management (IJM),** v. 11, n. 3, p. 519-528, 2020.

TIMMERMAN, M. E.; LORENZO-SEVA, U. Dimensionality assessment of ordered polytomous items with parallel analysis. **Psychological methods**, v. 16, n. 2, p. 209-2020, 2011.

TOZONI-REIS, M. F. C. **Metodologia de pesquisa**. 2 ed. Curitiba: IESDE Brasil SA, 2009.

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

URBIG, D.; STAUF, J.; WEITZEL, U. What is your level of overconfidence? A strictly incentive compatible measurement of absolute and relative overconfidence. **Discussion Paper Series/Tjalling C. Koopmans Research Institute**, v. 9, n. 20, p. 3-40, 2009.

UTKARSH, A. P et al. Catch them young: Impact of financial socialization, financial literacy and attitude towards money on financial well-being of young adults. **International Journal of Consumer Studies**, v. 44, n. 6, p. 531-541, 2020.

VALENTINI, F.; DAMÁSIO, B. F. Variância média extraída e confiabilidade composta: indicadores de precisão. **Psicologia: teoria e pesquisa**, v. 32, n. 2, p. 1-7, 2016.

VALLEJO-TRUJILLO, L. S.; MARTÍNEZ-RANGEL, M. G. Profile Financial Well-Being: Contribution Towards Improving an Intelligent Community. **Red de Revistas Científicas de América Latina**, v. 45, n. 117, p. 82-95, 2016.

VIEIRA, K. M. *et al.* De Onde Vem o Bem-Estar Financeiro? Análise dos Fatores Comportamentais, do Gerenciamento Financeiro e da Renda. **Teoria e Prática em Administração (TPA)**, v. 6, n. 2, p. 136-171, 2016.

VIEIRA, K. M. *et al.* Financial Citizenship Perception (FCP) Scale: proposition and validation of a measure. **International Journal of Bank Marketing**, v. 39, n. 1, p. 127-146, 2021.

VIEIRA, K. M.; POTRICH, A. C. G.; BRESSAN, A. A. A proposal of a financial knowledge scale based on item response theory. **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, v. 28, p. 100405, 2020.

VIEIRA, K.M.; BRESSAN, A. A.; FRAGA, L. S. Bem-estar financeiro dos beneficiários do Minha Casa Minha Vida: Percepção e antecedentes. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 22, n. 2, p. 1-40, 2020.

VISSER, P. S.; KROSNICK, J. A.; LAVRAKAS, P. J. Survey research. In: **Handbook of research methods in social and personality psychology,** Cambridge University Press, p. 223–252, 2000.

VÖRÖS, Zsófia *et al.* The forms of financial literacy overconfidence and their role in financial well-being. **International Journal of Consumer Studies**, v. 45, n. 6, p. 1292-1308, 2021.

WANG, X.; GUAN, J. Financial inclusion: measurement, spatial effects and influencing factors**. Applied Economics**, v. 49, n. 18, p. 1751-1762, 2017.

WANG, Y. A.; RHEMTULLA, M. Power analysis for parameter estimation in structural equation modeling: A discussion and tutorial. **Advances in Methods and Practices in Psychological Science**, v. 4, n. 1, p. 1-17, 2021.

WATKINS, Marley W. Exploratory factor analysis: A guide to best practice. **Journal of Black Psychology**, v. 44, n. 3, p. 219-246, 2018.

XIA, T.; WANG, Z.; LI, K. Financial literacy overconfidence and stock market participation. **Social indicators research**, v. 119, n. 3, p. 1233-1245, 2014.

XIAO, J. J.; O'NEILL, B. Propensity to plan, financial capability, and financial satisfaction. **International Journal of Consumer Studies**, v. 42, n. 5, p. 501-512, 2018.

XIAO, J. J.; PORTO, N. Financial education and financial satisfaction. **International Journal of Bank Marketing**, v. 35, n. 5, p. 805-817, 2017.

XUE, R. *et al.* Financial well-being amongst elderly Australians: the role of consumption patterns and financial literacy. **Accounting & Finance**, v. 60, n. 4, p. 4361-4386, 2020.

YANG, M. *et al.* Predicting Stock Market Investment Intention and Behavior among Malaysian Working Adults Using Partial Least Squares Structural Equation Modeling. **Mathematics**, v. 9, n. 8, p. 1-16, 2021.

YEH, T. An empirical study on how financial literacy contributes to preparation for retirement. **Journal of Pension Economics & Finance**, p. 1-23, 2020.

YOUNAS, W. *et al.* Impact of self-control, financial literacy and financial behavior on financial well-being. **The Journal of Social Sciences Research**, v. 5, n. 1, p. 211-218, 2019.

ZHAO, H.; ZHANG, L. Talking money at home: the value of family financial socialization. **International Journal of Bank Marketing**, v. 38, n. 7, p. 1617-1634, 2020.

ZHU, Ting; XIAO, Jing Jian. Consumer financial education and risky financial asset holding in China**. International Journal of Consumer Studies**, v. 46, n. 1, p. 56-74, 2022.

ZINS, A.; WEILL, L. The determinants of financial inclusion in Africa. **Review of development finance**, v. 6, n. 1, p. 46-57, 2016.

ZSÓTÉR, Boglárka. Examining the Financial Literacy of Young Adults. **Public Finance Quarterly**, v. 63, n. 1, p. 39, 2018.

APÊNDICE A - PROTOCOLO DA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA

A fim de conhecer e identificar estudos relevantes que trabalham os construtos utilizados nesta tese, a saber: bem-estar financeiro, alfabetização financeira, inclusão financeira, educação financeira, comportamento financeiro, vieses cognitivos comportamentais: autocontrole, aversão à perda e excesso de confiança foi realizada uma Revisão Sistemática da Literatura - RSL, em que os estudos encontrados passaram por filtros para serem posteriormente selecionados e utilizados nesta pesquisa tanto na construção do referencial teórico e conceitual, quanto na construção das hipóteses estabelecidas.

De acordo com Kitchenham (2004), uma revisão sistemática é uma maneira de selecionar e interpretar todas as pesquisas que são consideradas relevantes em determinada temática, pergunta de pesquisa ou fenômeno de interesse. Para tanto, seguiu-se os passos para a realização de uma RLS, discutidas por Donato e Donato (2019), em que compreende a: definição da questão de pesquisa, produção de um protocolo de revisão, definição dos critérios de inclusão e exclusão dos materiais, seleção dos estudos e avaliação dos mesmos, extração dos dados e análise.

A decisão pela realização da RSL se deu pelo fato da temática escolhida ser ainda bastante pulverizada e recente, tendo em vista que o aumento no número de artigos na área de bem-estar financeiro, educação financeira e alfabetização financeira iniciaram por volta de 2010 e se acentuou a partir de 2017. Nesse sentido, foi importante mapear o estado da arte a respeito da temática, a fim de entender como os construtos se interligam ou influenciam o bem-estar financeiro dos indivíduos.

Assim, para prosseguir com a RLS e iniciar os procedimentos de busca, foram escolhidas como bases de dados para consulta: *Web of Science* - WoS, Scopus, SciELO. Tais bases de dados foram escolhidas por serem bases conhecidas mundialmente e utilizadas com frequência na academia; além disso, as mesmas reúnem os principais periódicos de pesquisas acadêmicas, com altos fatores de impacto. Além dessas três bases, pesquisas nacionais foram realizadas na Spell que é um base de dados relevante quando se trata do campo de pesquisa em Administração.

Após a seleção das bases de dados, foi previamente definido que o período de busca iria compreender o período de 2010 a 2022, utilizando uma janela temporal de pouco mais de 11

anos, tendo em vista que os estudos foram selecionados até meados de 2022. A escolha dessa janela temporal se deu pelo fato de as pesquisas envolvendo a temática terem começado a surgir com maior visibilidade e frequência na década de 2010, como mencionado anteriormente. Ainda, decidiu-se selecionar apenas artigos, devido a serem materiais criteriosamente avaliados. Além disso, as áreas pesquisadas dentro das bases de dados foram: *business, economics, business finance, psychology multidisciplinar*.

Posteriormente, definiram-se as *strings* que seriam utilizadas na execução da busca; foi selecionada a opção por "tópico" que considera a busca das *strings* no título, no resumo ou nas palavras-chaves. A primeira base de dados em que a pesquisa foi realizada foi a WoS. Após o refinamento, que correspondeu ao período de tempo, aos materiais correspondentes a artigos e a seleção de artigos apenas nas áreas mencionadas no parágrafo anterior, procedeu-se para o processo de selecionar os estudos. As *strings* pesquisadas foram as seguintes para as três bases de dados:

"*financial_well-being" AND "financial_education"*
"financial_well-being" AND "financial_literacy"
"financial_well-being" AND "financial_behavior"
"financial_well-being" AND "financial_inclusion"
"financial_well-being" AND "overconfidence"
"financial_well-being" AND "loss_aversion"
"financial_well-being" AND "self-control"

Para as buscas de pesquisas na base de dados Spell, não eram encontrados trabalhos usando essas *strings*, mesmo que escritas em português. Nesse sentido, optou-se por pesquisar os artigos usando as palavras-chave de forma individual: bem-estar financeiro, alfabetização financeira, educação financeira, inclusão financeira, comportamento financeiro, excesso de confiança, aversão à perda, autocontrole.

Ressalta-se que a pesquisa para cada grupo de *strings* foi feita de forma individual. Depois das buscas realizadas, elaboraram-se os critérios de exclusão e inclusão dos artigos. Inicialmente, selecionaram-se artigos de um modo amplo, que pudessem ser utilizados posteriormente, tanto para a construção teórica da tese, quanto para o desenvolvimento do modelo proposto e das hipóteses. Foi encontrado um total de 605 artigos nas quatro bases de dados utilizadas.

Como critérios iniciais de **exclusão**, foram retirados os artigos:

1. Em que o objetivo e os resultados encontrados estivessem destoando da ideia proposta neste projeto de tese.
2. Que se tratassem de outras revisões sistemáticas da literatura.
3. Que estivessem repetidos em alguma base de dados, para o qual o artigo já fora incluído anteriormente.
4. Que fossem teóricos e discutissem um construto isoladamente.

Como critérios de **inclusão**, foram incluídos os artigos:

1. Que o objetivo de pesquisa e os resultados apresentados tivessem aderência com o tema.
2. Que o artigo fosse escrito em inglês para as bases da WoS e Scopus, e que fosse escrito em inglês, português ou espanhol para a base de dados SciELO.
3. Que o artigo fosse empírico ou teórico, com um subcritério: os textos teóricos incluídos discutiam modelos teóricos com os construtos que envolvem esse projeto de tese.

A primeira rodada de leitura dos 605 artigos encontrados foi feita por meio do resumo e palavras-chave. 456 artigos foram excluídos nesta primeira etapa e 149 selecionados para leitura íntegra do conteúdo. Esses artigos foram salvos em pastas, pois também seriam utilizados na construção do referencial teórico dessa tese.

Uma segunda etapa foi realizada com a finalidade de selecionar os artigos que seriam utilizados na construção do modelo conceitual proposto e no desenvolvimento das hipóteses. Assim, foram estabelecidos os seguintes critérios:

Critérios para **exclusão** de artigos usados para construção do modelo e hipóteses

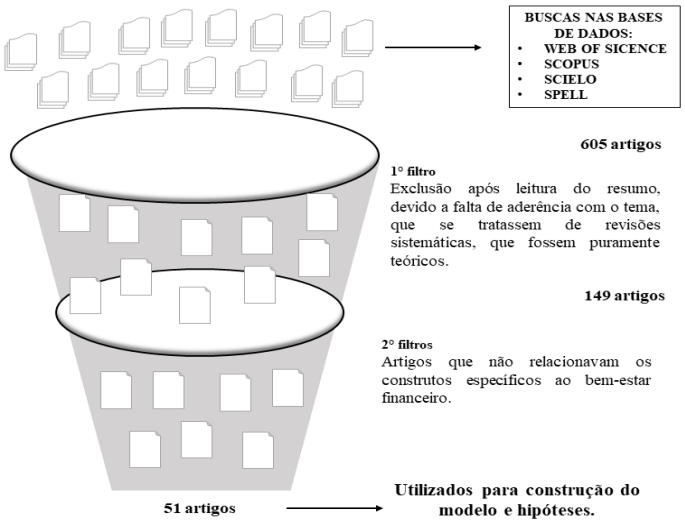
1. Artigos que não relacionavam os construtos específicos de interesse ao bem-estar financeiro.
2. Artigos teóricos.

Critérios para **inclusão** de artigos usados para construção do modelo e hipóteses

1. Artigos empíricos que ligavam um ou mais construtos de interesse desta pesquisa ao bem-estar financeiro.

Com a aplicação do filtro na segunda etapa, 51 artigos foram utilizados para construção do modelo conceitual e das hipóteses de pesquisa. A Figura 1 deste apêndice ilustra o processo de refinamento da pesquisa:

Figura 1: Processo de refinamento da busca de artigos nas bases de dados



Fonte: Elaboração própria (2022), com base em Silva (2020).

A seguir, apresentam-se as tabelas com a quantidade de artigos encontrados em cada uma das *strings* de busca utilizadas, bem como os resultados detalhados após os processos de exclusão. A Tabela 1 deste apêndice mostra os artigos selecionados na *Web of Science- WoS*:

Tabela 1: Artigos selecionados na base WoS

WoS	Encontrados	Excluídos após 1° leitura	Incluídos para uso no RT	Excluídos após leitura íntegra	Incluídos p/ construção das hipóteses
Financial well-being and financial education	24	19	5	2	3
Financial well-being and financial behavior	42	24	18	6	12
Financial well-being and financial inclusion	8	3	5	2	3
Financial well-being and financial literacy	58	37	21	9	12
Financial well-being and overconfidence	2	0	2	1	1
Financial well-being and loss aversion	4	3	1	1	0
Financial well-being and self-control	21	10	11	8	3
Total	**159**	**96**	**63**	**29**	**34**

Fonte: Elaboração própria (2022).

Conforme apresentado na Tabela 1, ao todo, foram encontrados 159 artigos na WoS que envolvem os construtos utilizados nessa pesquisa. Para as *strings* "F*inancial well-being AND financial education"*, foram selecionados 24 artigos; prosseguindo para a leitura do resumo e palavras-chave, foram excluídos 19 no primeiro filtro, ficando 5 para posterior uso na construção do referencial teórico. Após o segundo filtro, 3 foram incluídos para uso no desenvolvimento do modelo e hipóteses. O mesmo aconteceu para as demais *strings* utilizadas, conforme detalhado na Tabela 1.

Após a leitura do resumo, 18 de 42 para "financial well-being" AND "financial behavior"; 5 de 8 para "financial well-being" AND "financial inclusion"; 21 de 58 para "financial well-being" AND "financial literacy"; 2 de 2 para "financial well-being" AND "overconfidence"; 1 de 4 para "financial well-being" AND "loss aversion"; e, 11 de 21 para "financial well-being" AND "self-control". Ao final das leituras e exclusões, do total de 159 artigos, 63 foram selecionados para leitura integral do texto.

Em seguida, foi feito um segundo filtro, em que dos 63 artigos, apenas 34 foram selecionados para uso na construção do embasamento teórico das hipóteses e do modelo conceitual. Posteriormente, o mesmo processo a busca foi feito na base de dados da Scopus, destaca-se que nesta base foram encontrados alguns artigos repetidos, que já haviam sido incluídos via WoS. Assim, só foram selecionados artigos que estavam apenas na base Scopus.

A Tabela 2 a seguir mostra as quantidades de artigos encontrados:

Tabela 2: Artigos selecionados na base Scopus

Scopus	Encontrados	Excluídos após 1° filtro	Incluídos para uso no RT	Excluídos após leitura íntegra	Incluídos p/ construção das hipóteses
Financial well-being and financial education	18	11	7	6	1
Financial well-being and financial behavior	35	33	2	1	1
Financial well-being and financial inclusion	4	3	1	0	1
Financial well-being and financial literacy	47	43	4	1	3
Financial well-being and overconfidence	1	0	1	0	1
Financial well-being and loss aversion	3	0	3	0	3
Financial well-being and self-control	4	4	0	0	0
Total	**112**	**94**	**18**	**8**	**10**

Fonte: Elaboração própria (2022)

Na base da Scopus, 112 artigos foram encontrados. Vale salientar que muitos artigos já selecionados na base WoS estavam repetidos e não foram contabilizados novamente na Scopus. Após a leitura do título e resumo, foi excluído um total de 94 artigos, sendo 18 encontrados com a *strings* "*financial well-being*" AND "*financial education*"; 35 para a *strings* "*financial well-being*" AND "*financial behavior*"; 47 para a strings "*financial well-being" AND "financial literacy*"; 4 para a strings *financial well-being" AND "financial_inclusion",* 1 para a *strings "financial well-being" AND "overconfidence",* 3 para *"financial_well-being" AND "loss_aversion";* e 4 para *"financial_well-being" AND "self-control*". Restaram, dessa forma, 18 artigos para posterior uso no referencial teórico. O segundo filtro foi aplicado com a finalidade de selecionar os trabalhos que de fato usaram alguns dos construtos propostos nesta pesquisa com alguma ligação ao bem-estar financeiro. Nesse sentido, 10 artigos foram selecionados.

A terceira busca em base de dados foi realizada na SciELO. Nessa, o refinamento foi feito por período (2010-2022), por tipo de arquivo (artigo) e também por área, sendo selecionadas as áreas de ciências sociais aplicadas e ciências humanas. Além disso, consideraram-se artigos em inglês, espanhol e português. A Tabela 3 a seguir mostra a quantidade de artigos selecionados:

Tabela 3: Artigos selecionados na base SciELO

Scielo	Encontrados	Excluídos após 1° filtro	Incluídos para uso no RT	Excluídos após leitura íntegra	Incluídos p/ construção das hipóteses
Financial well-being and financial education	12	11	1	0	1
Financial well-being and financial behavior	2	1	1	1	0
Financial well-beng and financial inclusion	6	3	3	2	1
Financial well-being and financial literacy	3	1	2	0	2
Financial well-being and overconfidence	0	0	0	0	0
Financial well-being and loss aversion	0	0	0	0	0
Financial well-being and self-control	0	0	0	0	0
Total	**23**	**16**	**7**	**3**	**4**

Fonte: Elaboração própria (2022).

Na Tabela 3, observa-se que o total de artigos encontrados na base SciELO foi 23. Contudo, muitos deles não estavam de acordo com os critérios de inclusão previamente definidos, principalmente com relação ao objetivo de pesquisa e a aderência dos resultados

apresentados com o tema proposto nesse projeto. Assim, dos 23 artigos, apenas 7 foram selecionados para a leitura na íntegra. Após a leitura integral do texto, foram excluídos mais 3 e apenas os 4 restantes foram selecionados para construção do modelo conceitual e hipóteses.

A quarta e última base de dados utilizada é brasileira, a Spell, com foco nas áreas de Administração Pública e de Empresas, Contabilidade e Turismo e de organização da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração – ANPAD. Nesta base, as pesquisas com as *strings* interligadas com o AND (E) não trouxeram resultados. Nesse sentido, os construtos foram pesquisados de forma isolada e os artigos selecionados foram aqueles que tinham aderência com a temática.

A Tabela 4 apresenta as quantidades de artigos encontradas e os que foram posteriormente selecionados:

Spell	Encontrados	Excluídos após 1° filtro	Incluídos para uso no RT	Excluídos após leitura íntegra	Incluídos p/ construção das hipóteses
Bem-estar financeiro	20	13	7	5	2
Alfabetização financeira	24	13	11	11	0
Educação Financeira	97	87	10	9	1
Inclusão financeira	18	9	9	9	0
Excesso de confiança	22	11	11	11	0
Aversão â perda	14	8	6	6	0
Autocontrole	18	15	3	3	0
Comportamento financeiro	98	94	4	4	0
Total	**311**	**250**	**61**	**58**	**3**

Fonte: Elaboração própria (2022).

Conforme se observa na Tabela 4, 311 artigos foram encontrados ao buscar os termos dos construtos de forma isolada. Após a leitura do resumo e das palavras-chave, 61 artigos foram selecionados para um posterior uso na construção do referencial teórico. Com a aplicação do segundo filtro, 3 artigos foi selecionado para compor a construção do modelo conceitual.

Os resultados dessa RSL se encontram no Capítulo 3 desta tese, em que são tecidos argumentos para elaboração das hipóteses da pesquisa bem como o modelo conceitual proposto. No procedimento de leitura na íntegra dos textos, foi elaborada uma planilha para sintetizar as principais informações dos artigos, de maneira qualitativa, observando aspectos relacionados ao objetivo proposto, a teoria utilizada, a amostra da pesquisa, o método empregado, os principais conceitos discutidos, os resultados encontrados, dentre outros.

A Tabela 5 a seguir traz um resumo quantitativo dos artigos encontrados nas 4 bases de dados selecionadas, além de especificar as quantidades excluídas com a aplicação do primeiro e segundo filtro, bem como o total final utilizado na construção das hipóteses.

Tabela 5: Resumo do quantitativo encontrado nas 4 bases de dados selecionadas

Base de dados	Total	Excluídos 1° filtro	Incluídos RT	Excluídos 2° filtro	Incluídos p/ construção das hipóteses
WoS	159	96	63	25	34
Scopus	112	94	18	8	10
Scielo	23	16	7	3	4
Spell	311	250	61	58	3
Total geral	**605**	**456**	**149**	**94**	**51**

Fonte: Elaboração própria (2022).

REFERÊNCIAS

DONATO, H; DONATO, M. Etapas na Condução de uma Revisão Sistemática. **Acta Médica Portuguesa**, v. 32, n. 3, 2019.

KITCHENHAM, B. Procedures for performing systematic reviews. **Keele, UK, Keele University**, v. 33, n. 2004, p. 1-26, 2004.

APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO UTILIZADO NAS ETAPAS DE VALIDAÇÃO

Fatores influenciadores do bem-estar financeiro percebido

Termo de consentimento livre e esclarecido

Prezado (a),

Você está sendo convidado a participar de uma pesquisa sobre 'Fatores influenciadores do bem-estar financeiro' que está sendo desenvolvida pela discente Nathállya Etyenne Figueira Silva, doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal da Paraíba, sob orientação do professor Dr. Aldo Leonardo Cunha Callado.

O objetivo geral do estudo é analisar as influências causadas pela alfabetização financeira, pela inclusão financeira e por viesse cognitivos comportamentais sobre o bem-estar financeiro percebido.

Caso você tenha 18 anos ou mais, solicitamos a sua colaboração para participação como respondente do questionário, como também sua autorização para apresentar os resultados deste estudo em eventos da área de ciências sociais aplicadas e publicação em revistas ou Journals científicos.

No que diz respeito aos riscos, considera-se que esta pesquisa não oferece riscos à saúde física ou mental, tampouco trará complicações legais ou afetará sua integridade moral. Contudo, é possível haver algum desconforto ao responder o questionário devido ao tempo dedicado para respondê-lo e ao conteúdo de perguntas relacionadas ao conhecimento financeiro. Caso se sinta desconfortável ao ler alguma afirmação ou pergunta, você pode deixar de responder sem nenhum dano.

Seu nome não será divulgado nem utilizado na pesquisa. De forma que você tem garantia de sigilo. Esse termo de consentimento foi redigido com base na resolução CNS 466/2012.

O(a) pesquisador(a) estará a sua disposição para qualquer esclarecimento que considere necessário em qualquer etapa da pesquisa.
Contato com o Pesquisador (a) Responsável: Nathállya Etyenne Figueira Silva / celular: (83) 99674-6035 / nathallyaetyenne@gmail.

Após leitura do termo de consentimento: Declaro que fui devidamente esclarecido

ALFABETIZAÇÃO FINANCEIRA

Leia as perguntas de múltipla escolha abaixo e marque a alternativa que considera mais adequada.

1. Suponha que você viu o mesmo televisor em duas lojas diferentes pelo preço inicial de R $1.000.00. A loja A oferece um desconto de R $150,00, enquanto a loja B oferece um desconto de 10%. Qual é a melhor alternativa?

a) Comprar na loja A (desconto de R$ 150,00)
b) Comprar na loja B (desconto de 10%)
c) Não sei

2. Suponha que você pegou R$100,00 emprestado com um amigo, e após uma semana você pagou os R$100,00. Quanto de taxa de juros vocês está pagando?
a) 0%
b) 1%
c) 2%
d) Não sei

3. Suponhamos que você coloque R $100,00 em uma poupança que rende 2% ao ano. Você não faz nenhum outro depósito, nem retira nenhum dinheiro desta conta. Quanto você teria nesta conta ao final do primeiro ano, contando com os juros?
e) R$ 98,00
f) R$ 100,00
g) R$ 102,00
h) R$ 120,00
i) Não sei

4. Imagine que a taxa de juros incidente sobre sua conta poupança seja de 6% ao ano e a taxa de inflação seja de 10% ao ano. Após 1 ano, o quanto você será capaz de comprar com o dinheiro dessa conta? Considere que não tenha sido depositado e nem retirado dinheiro.
a) Mais do que hoje
b) Exatamente o mesmo
c) Menos do que hoje
d) Não sei

5. Normalmente, qual ativo apresenta as maiores oscilações ao longo do tempo?
a) Poupança
b) Ações
c) Títulos públicos
d) Não sei

6. Um investimento com alta taxa de retorno terá alta taxa de risco. Essa afirmação é:
a) Verdadeira
b) Falsa
c) Não sei

7. José adquire um empréstimo de R $1.000,00 que tem a taxa de juros de 20% ao ano composto anualmente. Se ele não fizer pagamentos do empréstimo e a essa taxa de juros, quantos anos levaria para o montante devido dobrar?
a) Menos que 5 anos
b) Entre 5 e 10 anos
c) Mais que 10 anos
d) Não sei

Leia as afirmações a seguir e indique o seu grau de concordância ou discordância.

1 = Discordo totalmente
2 = Discordo
3 = Nem concordo e nem discordo
4 = Concordo
5 = Concordo totalmente

Afirmações	1	2	3	4	5
Eu costumo viver o hoje e deixar o amanhã acontecer.					
Acho mais gratificante gastar dinheiro do que guardar para o futuro.					
Dinheiro é feito para gastar.					

Leia as afirmações a seguir e indique com que frequência você as pratica:
1 = Nunca
2 = Raramente
3= Às vezes
4 = Frequentemente
5 = Sempre

Afirmações	1	2	3	4	5
Faço uma reserva do dinheiro que recebo mensalmente para uma necessidade futura.					
Eu guardo parte da minha renda todo mês.					
Eu guardo dinheiro regularmente para atingir objetivos financeiros de longo prazo como, por exemplo, educação dos meus filhos, aquisição de uma casa, aposentadoria.					
Eu passo a poupar mais quando recebo um aumento salarial.					
Nos últimos 12 meses, tenho conseguido poupar dinheiro.					
Antes de comprar algo, considero cuidadosamente se posso pagar.					
Eu pago minhas contas em dia.					

BEM-ESTAR FINANCEIRO PERCEBIDO

Leia as afirmações a seguir e indique o quanto elas descrevem sua situação financeira.

0= De modo nenhum
1= Muito pouco
2= Um pouco
3= Muito bem
4 = Completamente

Afirmações	0	1	2	3	4
Você poderia lidar com uma grande despesa inesperada.					

Você está garantido seu futuro financeiro.					
Por causa da sua situação financeira, você sente que nunca terá as coisas que quer na vida.					
Você pode aproveitar a vida devido à maneira como está administrando seu dinheiro.					
Você está apenas sobrevivendo financeiramente.					
Você está preocupado(a) que o dinheiro que tem ou terá economizado pode não ser suficiente.					

Leia as afirmações a seguir e indique com que frequência acontece:
1 = Nunca
2 = Raramente
3= Às vezes
4 = Frequentemente
5 = Sempre

Afirmações	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Dar um presente de casamento, aniversário ou outra ocasião colocaria em dificuldade suas finanças do mês.					
Você tem dinheiro sobrando no final do mês.					
Você está deixando a desejar no cuidado com suas finanças.					
Suas finanças controlam sua vida.					

INCLUSÃO FINANCEIRA

Leia as afirmações a seguir e indique seu grau de concordância ou discordância.

1 = Discordo totalmente
2 = Discordo
3 = Nem concordo e nem discordo
4 = Concordo
5 = Concordo totalmente

Afirmações	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Tenho facilidade para abrir uma conta corrente em uma instituição financeira. (A exemplo de bancos físicos, bancos digitais, cooperativas de crédito, corretora de valores).					
Tenho facilidade de entrar em contato com a instituição financeira em que tenho conta corrente, seja por meio físico ou digital.					
Tenho facilidade de acesso a caixas eletrônicos.					
Caso eu tenha interesse, é possível abrir uma conta poupança com facilidade.					
Tenho facilidade de acesso a correspondentes bancários (Ex: casas lotéricas, pagfácil).					

Uso o aplicativo de celular do banco em que sou cliente para fazer movimentações financeiras.					
Atualmente tenho contas ativas em mais de uma instituição financeira (Por exemplo: Em bancos físicos ou digitais, cooperativas de crédito, corretoras de investimentos).					
Faço uso dos serviços de empréstimos e/ou financiamentos oferecidos por instituições financeiras.					
Geralmente contrato serviços de seguros. (Por exemplo: de automóvel, casa, viagens, de saúde, de cartões de crédito).					
Faço uso de produtos financeiros de crédito (Por exemplo: cartões de crédito e cheque-especial).					
Conheço a disponibilidade de produtos e serviços financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) oferecidos pela instituição financeira em que sou cliente.					
Em geral, faço escolhas conscientes entre os produtos financeiros (de crédito, financiamentos, investimentos) que me oferecem.					
As ofertas dos produtos de investimentos (de renda fixa e de renda variável) do meu banco são satisfatórias.					
Compreendo as informações passadas pelo banco quando me oferece produtos e serviços financeiros.					
Estou ciente sobre as vantagens e desvantagens de adquirir determinados produtos e serviços financeiros. (Ex: financiamentos, empréstimos, renda fixa, renda variável).					

Sobre suas atividades financeiras, marque a alternativa que mais se aproxima de suas práticas.

Número de produtos financeiros utilizados (Exemplo: Cartões, cheque-especial, empréstimos, financiamentos, investimentos):

a) Nenhum produto
b) 1 ou 2 produtos
c) 3 ou 4 produtos
d) 5 ou 6 produtos
e) 7 ou mais produtos

Tipos de atividade online (Por exemplo: transferências bancárias, pagamento de contas, consultas, contratação de seguros, investimentos):

a) Sem atividade
b) 1 atividade
c) 2 atividades
d) 3 atividades
e) 4 ou mais atividades

Número de canais de atendimento utilizados (Por exemplo: internet banking, aplicativo de celular da instituição financeira, Telefone, E-mail, Agência bancária):

a) Sem canais
b) 1 canal
c) 2 canais
d) 3 canais
e) 4 ou mais canais

Número de relacionamentos bancários ativos:

a) Nenhum relacionamento
b) 1 relacionamento
c) 2 relacionamentos
d) 3 relacionamentos
e) 4 ou mais relacionamentos

VIESES COGNITIVOS COMPORTAMENTAIS

Leia as afirmações a seguir e indique seu grau de concordância ou discordância.

1 = Discordo totalmente
2 = Discordo
3 = Nem concordo e nem discordo
4 = Concordo
5 = Concordo totalmente

Afirmações	1	2	3	4	5
Consigo seguir metas financeiras de longo prazo.					
Considero cuidadosamente as consequências das minhas decisões de compras antes de gastar.					
Consigo resistir a tentações para alcançar meus objetivos orçamentários.					
Eu sei quando "dizer chega" em relação aos meus gastos.					

Leia as afirmações a seguir e indique seu grau de concordância ou discordância.

1 = Discordo totalmente
2 = Discordo
3 = Nem concordo e nem discordo
4 = Concordo
5 = Concordo totalmente

Afirmações	1	2	3	4	5
Tenho um maior conhecimento financeiro para tomar decisões sobre o uso do dinheiro do que minha família.					
Gerencio o dinheiro melhor do que meus amigos ou familiares.					
Acredito que os conhecimentos financeiros que possuo, me ajudam a tomar as melhores decisões.					
Tenho mais confiança nas minhas opiniões a respeito de produtos financeiros (Exemplos: crédito de curto prazo, financiamentos, investimentos) do que na opinião de especialistas.					
Quando realizo investimentos, tenho um desempenho melhor do que a maioria das pessoas que eu conheço.					

Tenho boas expectativas quanto ao meu futuro financeiro.					
Quando se trata de assuntos financeiros prefiro, prefiro confiar nos meus conhecimentos e habilidades do que seguir a opinião de outras pessoas.					

Leia as afirmações a seguir e indique seu grau de concordância ou discordância.

1 = Discordo totalmente
2 = Discordo
3 = Nem concordo e nem discordo
4 = Concordo
5 = Concordo totalmente

Afirmações	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Quando vou tomar uma decisão, penso muito mais sobre o que eu posso perder do que sobre o que eu posso ganhar.					
A dor de perder uma quantia de dinheiro me importa mais do que o prazer de ganhar a mesma quantia de dinheiro.					
Me sinto nervoso(a) quando tenho que tomar uma decisão que pode gerar uma perda.					
A dor de perder algo me importa muito mais do que o prazer de ganhá-lo.					
Vivenciar uma grande perda permanece em minha mente por mais tempo do que vivenciar um grande ganho.					
A possibilidade de fracasso me assusta mais do que a possibilidade de obter sucesso me encoraja.					

CARACTERIZAÇÃO DO PERFIL DO RESPONDENTE

Qual o seu sexo? a) Feminino b) Masculino c) Prefiro não responder
Qual a sua idade? (Apenas números. Por exemplo: 30) _____
Qual a sua renda individual mensal?
a) Até R$ 303,00 b) Entre R$ 304,00 e R$ 606,00 c) Entre R$ 607,00 e R$ 1.212,00 d) Entre R$ 1.213,00 e R$ 2.424,00 e) Entre R$ 2.425,00 e R$ 3.636,00 f) Entre R$ 3.637,00 e R$ 6.060,00 g) Mais de R$ 6.060,00 h) Sem rendimento i) Prefiro não responder
Qual a sua escolaridade?
a) Não estudei b) Ensino fundamental incompleto c) Ensino fundamental completo d) Ensino médio incompleto e) Ensino médio completo f) Graduação completa g) Graduação em andamento h) Especialização completa i) Especialização em andamento j) Mestrado completo k) Mestrado em andamento l) Doutorado completo m) Doutorado em andamento
Qual o seu estado civil?
a) Solteiro(a) b) Casado(a)/ União estável c) Separado(a)/ Divorciado (a) d) Viúvo(a)
Qual a sua ocupação atual?
a) Empregado doméstico b) Empregado de empresa privada c) Servidor público d) Autônomo e) Empresário f) Estudante g) Bolsista h) Estagiário i) Estou sem ocupação no momento