

Mercados y Negocios

1665-7039 printed

2594-0163 on line

Year 27, n. 57, January-April (2026)

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing¹

Valores culturales locales, exceso de confianza gerencial y desempeño de las PYME: el papel mediador del financiamiento de deuda

<https://doi.org/10.32870/myn.vi57.7918>

Gusti Ayu Sri Oktaryani

University of Mataram (Indonesia)

oktaryani@unram.ac.id

<https://orcid.org/0009-0000-2256-1616>

Ni Luh Putu Wiagustini

Udayana University (Indonesia)

wiagustini@gmail.com

<https://orcid.org/0000-0002-4042-337X>

Luh Gede Sri Artini

Udayana University (Indonesia)

lg_artini@yahoo.com

<https://orcid.org/0000-0003-1246-8113>

Ica Rika Candraningrat

Udayana University (Indonesia)

candraningrat@unud.ac.id

<https://orcid.org/0000-0002-2580-1926>

Received: June 25, 2025

Accepted: November 21, 2025

ABSTRACT

This study examines the relationship between local cultural values, managerial overconfidence, small and medium enterprise (SME) performance, and the use of debt in funding decisions. The indicators of the constructs were measured using a 7-point semantic differential scale. Data were collected from 140 handicraft SME owners in Central Lombok and analysed using SEM PLS. The results of this study reveal that Tastura culture does not directly affect SME performance. The use of debt in funding decisions fully mediates the influence of the Tastura culture on SME performance, and funding decisions partially mediate the impact of managerial overconfidence on SME performance. These findings indicate that local cultural values are insufficient without funding decisions. The findings provide insights into the role of cultural values in influencing financing decisions that ultimately enhance firm performance. Furthermore, this study gives valuable information to the government to develop plans for SMEs in Central Lombok that are grounded in local culture.

Keywords: Local cultural values; Tastura culture; Managerial overconfidence; SME performance; Debt financing.

Jel Code: L2, G4, Z1

¹ Traducción de la versión en inglés usando Grammarly en apoyo a la política de multilingüismo



Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

RESUMEN

Este estudio examina el efecto de la cultura Tastura y el exceso de confianza gerencial en el desempeño de las pequeñas y medianas empresas (pymes). Los indicadores de los constructos se midieron mediante una escala diferencial semántica de 7 puntos. Los datos se recopilieron de 140 propietarios de pymes artesanales en Lombok Central y se analizaron mediante SEM PLS. Los resultados de este estudio revelan que la cultura Tastura no afecta directamente el desempeño de las pymes. El uso de deuda en las decisiones de financiación media completamente la influencia de la cultura Tastura en el desempeño de las pymes, y las decisiones de financiación median parcialmente la influencia del exceso de confianza gerencial en el desempeño de las pymes. Estos hallazgos indican que los valores culturales locales resultaban insuficientes sin las decisiones de financiación. Los hallazgos brindan información para comprender el papel de los valores culturales en las decisiones de financiamiento que, en última instancia, contribuyen a mejorar el rendimiento empresarial. Además, este estudio ofrece al gobierno información valiosa para elaborar un plan de desarrollo para las pymes artesanales en el centro de Lombok, basado en la cultura local.

30 Palabras clave: Valores culturales locales; Cultura Tastura (Tatas Tuhu Trasna); Exceso de confianza gerencial; Desempeño de las pymes; Financiamiento mediante deuda

Código JEL: L2, G4, Z1.

INTRODUCCIÓN

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) contribuyen significativamente al desarrollo económico de los países en desarrollo. Las PYMES desempeñan un papel crucial en la mejora de la distribución del ingreso y en la generación de empleo (Amoah et al., 2021; Ye & Kulathunga, 2019). El papel de las PYMES en zonas predominantemente rurales, como la isla de Lombok, es fundamental debido a la ausencia de industrias de gran escala. Lombok atrajo la atención de los medios de comunicación internacionales cuando el campeonato mundial de MotoGP se celebró por primera vez en el Circuito Internacional Pertamina Mandalika en 2022. Mandalika, ubicada en la Regencia de Lombok Central, Indonesia, es una Zona Económica Especial establecida para fortalecer el sector turístico de la isla de Lombok. Más del 50 % de las pequeñas industrias de Lombok Central corresponden a PYMES artesanales que apoyan el desarrollo turístico de la región. Las artesanías producidas están estrechamente relacionadas con la cultura local. Aunque las PYMES de Lombok Central realizan una contribución sustancial, enfrentan desafíos que afectan su desempeño, entre ellos la penetración de mercados y las dificultades financieras.

Las condiciones globales actuales han generado altos niveles de incertidumbre. Esto exige que los gerentes o propietarios de negocios permanezcan atentos y respondan a los cambios en el dinámico entorno empresarial. Enfatizar el desempeño empresarial es esencial, ya que refleja los logros o deficiencias de una empresa. La evaluación del desempeño empresarial generalmente se relaciona con la capacidad de una organización para utilizar eficazmente sus recursos con el fin de alcanzar objetivos previamente establecidos (Taouab & Issor, 2019). Los directivos y las partes interesadas pueden comprender mejor los logros de una empresa mediante la evaluación del desempeño a través de una combinación de indicadores financieros y no financieros. El proceso de evaluación del desempeño en las PYMES difiere del utilizado en las grandes corporaciones.

El éxito de las PYMES está determinado por los procesos cognitivos, comportamientos y acciones de los emprendedores (Singh et al., 2013). Estos procesos cognitivos pueden estar moldeados por los valores culturales, los cuales pueden influir en las creencias de los individuos sobre sus capacidades y en sus niveles de confianza (Culpepper & Romero, 2017; Meisel et al., 2016). La cultura es un aspecto esencial de las organizaciones porque influye en las características personales de los emprendedores o gerentes responsables de tomar decisiones financieras. En consecuencia, los valores culturales afectan tanto las decisiones financieras como el desempeño de las empresas (Yogantara et al., 2025).

Antes de incorporarse a una organización, los líderes internalizan valores y normas derivados de su familia, comunidad, nación, sistema educativo, tribu y religión, los cuales

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

posteriormente moldean su comportamiento. La cultura influye en los aspectos cognitivos y emocionales de los individuos durante la toma de decisiones (Statman, 2008). Constituye un aspecto importante a considerar dentro de una organización, ya que influye en las características personales de los emprendedores o gerentes. La sobreconfianza es un rasgo presente entre emprendedores y directivos (Reyes et al., 2022). Investigaciones previas han demostrado la existencia de una relación entre la cultura y la sobreconfianza (Bhaskar & Thomas, 2019; Cieřlik et al., 2018; Culpepper & Romero, 2017; Moore et al., 2018).

La sobreconfianza gerencial puede tener efectos tanto positivos como negativos sobre el desempeño empresarial. Con frecuencia, lleva a los emprendedores a subestimar los riesgos e ignorar la competencia, lo que puede incrementar la probabilidad de fracaso empresarial cuando se combina con mecanismos de control débiles (Gudmundsson & Lechner, 2013). Por otro lado, también puede influir positivamente en la sostenibilidad del negocio, ya que un alto nivel de confianza en sí mismos fomenta una mayor ambición al establecer objetivos y motiva a los gerentes o emprendedores a trabajar con mayor esfuerzo para alcanzarlos (Vitanova, 2021).

De acuerdo con la Teoría de la Decisión Conductual (*Behavioral Decision Theory*), los valores culturales y la sobreconfianza gerencial influyen en las decisiones financieras, las cuales, a su vez, afectan el desempeño empresarial. Un problema clásico que enfrentan las PYMES está relacionado con las limitaciones de capital o financiamiento. El análisis de mediación en los estudios conductuales también está respaldado por el marco teórico desarrollado por Baron y Kenny (1986). Por lo tanto, esta investigación propone que las decisiones de financiamiento median la relación entre la cultura y la sobreconfianza gerencial con respecto al desempeño de las PYMES. La mayoría de los estudios sobre cultura y sobreconfianza gerencial se han centrado en grandes corporaciones. Este estudio aborda esa brecha al examinar pequeñas y medianas empresas. Asimismo, contribuye a la literatura emergente sobre finanzas conductuales al explorar cómo los valores culturales y la sobreconfianza influyen en el desempeño de las PYMES a través del uso de deuda en las decisiones de financiamiento.

REVISIÓN DE LA LITERATURA E HIPÓTESIS

Las teorías financieras convencionales postulan que los individuos son racionales (Baker et al., 2018). Sin embargo, la realidad difiere de estos supuestos, ya que las personas no son completamente lógicas. Los estudios en finanzas conductuales muestran que la toma de decisiones está influenciada por sesgos cognitivos y una racionalidad limitada, lo que provoca desviaciones del modelo óptimo propuesto por las finanzas neoclásicas (Abdeldayem & Sedeek, 2018).

De acuerdo con la Teoría de la Decisión Conductual (*Behavioral Decision Theory*), la toma de decisiones está relacionada con los procesos cognitivos de los individuos (Takemura, 2014). Los procesos cognitivos de los emprendedores pueden verse influenciados por sus valores culturales. Las diferencias culturales generan variaciones en la percepción, las expectativas, los elementos cognitivos y las emociones. Por ello, la cultura constituye un aspecto esencial en la toma de decisiones financieras (Statman, 2008; Zhou et al., 2022). El supuesto fundamental de la Teoría de la Decisión Conductual es la racionalidad limitada. En la práctica, la racionalidad está restringida por la información disponible, las motivaciones personales y la capacidad cognitiva. La racionalidad limitada, junto con los sesgos psicológicos y las preferencias no estándar, afecta las decisiones financieras, incluidas las decisiones de financiamiento. El concepto de racionalidad limitada explica que la toma de decisiones gerenciales está condicionada por sesgos, valores culturales, habilidades y comportamientos habituales (Esghaier, 2017). Los valores culturales moldean el comportamiento humano y varían entre regiones. Asimismo, influyen en las características personales de los líderes empresariales. Además, la cultura desempeña un papel fundamental en las decisiones empresariales dinámicas, donde las elecciones adecuadas favorecen el logro de los objetivos organizacionales.

Cultura Tastura

Los valores culturales de un propietario o líder empresarial influyen en su perspectiva y en sus decisiones (Farooq et al., 2020). Estos valores afectan las dimensiones cognitivas y emocionales de los individuos durante la toma de decisiones (Statman, 2008). Por lo tanto, la cultura es un factor crucial dentro de una empresa, ya que moldea las decisiones financieras que, a su vez, determinan sus resultados.

Indonesia es conocida por su diversidad cultural, derivada de la coexistencia de múltiples etnias, tribus y religiones. Las culturas de numerosas tribus en Indonesia han evolucionado hacia formas de sabiduría local respaldadas por las comunidades de cada región. El concepto de desarrollo de Lombok Central se centra en la protección de la calidad ambiental y los valores culturales. La mayoría de la población de Lombok Central desciende de la tribu Sasak. Tatas Tuhu Trasna (Tastura) representa el conocimiento indígena y el patrimonio cultural de la tribu Sasak en Lombok Central, y constituye el lema oficial de la Regencia de Lombok Central.

La mayoría de los artículos previos están escritos desde una perspectiva macro, y la mayor parte de los estudios se centran en análisis a nivel de país, de la economía en general o del sector bancario. Sin embargo, la investigación desde la perspectiva de los usuarios, como las PYMES, sigue siendo relativamente escasa. Este estudio realiza una contribución significativa y aporta nuevos conocimientos desde la perspectiva de los usuarios, específicamente de las PYMES, cuyo número de investigaciones continúa siendo

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

relativamente reducido, particularmente en lo que respecta al aprovechamiento de valores únicos de sabiduría local para fortalecer la interacción entre la inclusión financiera y el desempeño financiero de las PYMES.

Tatas Tuhu Trasna posee significados distintivos (Marijo, 2019). Tatas implica una visión amplia y una perspectiva progresista. Tuhu implica perseverancia, el espíritu inquebrantable de un emprendedor y dinamismo en el trabajo. Trasna implica compasión, respeto hacia los demás y disposición para colaborar. En las dimensiones culturales de Hofstede, Tatas representa la orientación a largo plazo, Tuhu refleja la capacidad de adaptación frente a la incertidumbre y Trasna encarna el colectivismo. La capacidad de adaptación ante la incertidumbre refleja la audacia para aprovechar oportunidades y asumir riesgos.

Sobreconfianza Gerencial

La sobreconfianza es el sesgo cognitivo más común y poderoso en la toma de decisiones (Burkhard et al., 2018; Navis & Ozbek, 2016). Los gerentes con sobreconfianza tienden a ignorar la competencia, subestimar los riesgos e implementar funciones de control con menor rigurosidad debido a una autoevaluación exagerada (Gudmundsson & Lechner, 2013). La sobreconfianza gerencial es una percepción distorsionada entre los directivos de las empresas, quienes sobrestiman sus capacidades o conocimientos (Moore & Schatz, 2017). Malmendier et al. (2023) reconceptualizan la sobreconfianza como una evaluación inflada del valor que un gerente cree poder generar. Por lo tanto, la sobreconfianza gerencial se refiere a la tendencia de los directivos a sobrevalorar sus competencias y experiencias, exagerando así el potencial de la organización. La mayoría de los propietarios de PYMES en Lombok Central también desempeñan funciones gerenciales; por ello, la sobreconfianza gerencial es una característica inherente entre estos propietarios. Baker et al. (2018) encontraron que los propietarios de PYMES tienden a ser sobreconfiados y que estos empresarios dependen más del crédito comercial y de los programas respaldados por el gobierno que aquellos que no presentan sobreconfianza.

Decisiones de Financiamiento

Las decisiones de financiamiento se refieren a la elección entre deuda y capital propio del propietario. Estas decisiones son fundamentales para las empresas, ya que determinan la forma en que financian sus actividades operativas e inversiones. Mantener un equilibrio entre deuda y capital propio sigue siendo un desafío clave para las organizaciones, dado que la estructura de capital influye en el costo del capital, el perfil de riesgo, la liquidez y los rendimientos (Bajaj et al., 2020). Mientras que las decisiones óptimas de financiamiento favorecen una estructura de capital ideal, las decisiones subóptimas pueden generar dificultades financieras (Zhang & Chen, 2017).

Las teorías convencionales de estructura de capital, como la teoría del equilibrio (trade-off theory) y la teoría de la jerarquía financiera (pecking order theory), asumen que los gerentes actúan como agentes racionales. Estos modelos suelen enfatizar la comparación entre los costos y beneficios de la deuda frente al capital propio. La teoría de la jerarquía financiera sostiene que el financiamiento interno es menos costoso que la deuda y la emisión de capital externo, por lo que las empresas prefieren utilizar recursos internos (Zhang & Chen, 2017). Sin embargo, la evidencia empírica (Arrieta et al., 2020; Canto et al., 2019; Ishikawa & Takahashi, 2010) muestra que muchas pequeñas y medianas empresas de la Unión Europea recurrieron al crédito comercial y a diversos instrumentos de deuda para sobrevivir durante la crisis financiera mundial.

Lam et al. (2013) proponen la teoría normativa de la estructura de capital (norm theory of capital structure), la cual destaca la relación entre los valores culturales y las decisiones de financiamiento. Esta teoría sostiene que las normas gerenciales, moldeadas por las interacciones entre gerentes, subordinados y el entorno circundante, influyen en las decisiones de financiamiento. Asimismo, Lam et al. (2013) encontraron que las normas gerenciales presentan una asociación más fuerte con los niveles de apalancamiento en las pequeñas empresas que en las grandes corporaciones.

Desempeño de las PYMES

La medición del desempeño es un elemento clave del proceso de control, ya que permite a la administración clarificar las capacidades de la empresa. Además, ayuda a anticipar tanto las condiciones internas como externas y facilita la toma oportuna de decisiones (Taouab & Issor, 2019). El desempeño empresarial refleja la relación entre los resultados obtenidos y los recursos utilizados en las operaciones. Por lo tanto, el desempeño de una empresa debe considerar la eficiencia en la utilización de los recursos dentro de los procesos productivos (Nguyen et al., 2021).

La medición del desempeño puede realizarse mediante indicadores objetivos y subjetivos. Las medidas objetivas suelen utilizar razones financieras derivadas de los estados financieros, mientras que las medidas subjetivas requieren que los gerentes o analistas financieros evalúen el desempeño de la empresa con base en sus percepciones (Singh et al., 2016). La recopilación de datos financieros de las entidades de la muestra, especialmente de las PYMES, suele ser complicada.

En Indonesia, las PYMES no están obligadas a someterse a auditorías ni a divulgar sus estados financieros, lo que dificulta la obtención de datos financieros objetivos. Asimismo, el desempeño no financiero también es necesario para evaluar integralmente el desempeño de una empresa. Sin embargo, obtener información sobre indicadores no financieros, como la participación de mercado y el desarrollo de capacidades de los recursos humanos, resulta

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

difícil a partir de los informes anuales de las empresas. Por ello, las medidas subjetivas constituyen una solución práctica. Singh et al. (2013) demostraron que los gerentes pueden evaluar con precisión su organización y comparar su desempeño con el de sus competidores mediante la contrastación de datos secundarios. La medición subjetiva del desempeño, que incluye indicadores financieros y no financieros, ha sido utilizada en estudios previos para evaluar el desempeño de las PYMES (Hidayati et al., 2021; Palmer et al., 2019; Singh et al., 2013; Sinha & Dhall, 2020).

Hipótesis

Los valores culturales desempeñan un papel esencial en la configuración del comportamiento de los individuos. Los valores de la cultura local adoptados por los propietarios de las PYMES influyen en la sobreconfianza gerencial. Estudios previos confirman la influencia de la cultura sobre la sobreconfianza (Cieślik et al., 2018; Culpepper & Romero, 2017; Moore et al., 2018). Las prácticas de gestión alineadas con los valores culturales influyen en los procesos de toma de decisiones de los propietarios o gerentes de negocios (Gaganis et al., 2019). Por ejemplo, Culpepper y Romero (2017) muestran que los valores culturales chinos moldean la toma de decisiones dentro de la comunidad china.

36

Investigaciones previas (Farooq et al., 2020; Mogha & Williams, 2021) confirman el papel de la cultura en las decisiones de financiamiento, mientras que Antonczyk y Salzmann (2014) muestran que la elección de financiamiento externo por parte de una empresa está influenciada por sesgos conductuales relacionados con la sobreconfianza que surgen de las diferencias culturales. En última instancia, los valores culturales locales en los que los gerentes se desarrollan influyen en sus actitudes y comportamientos.

Los valores culturales sólidos pueden mejorar el desempeño empresarial (Farooq et al., 2020). Los gerentes actúan con la expectativa de obtener un mayor beneficio estratégico. Los valores culturales locales adoptados por los líderes empresariales configuran un marco mental que orienta el razonamiento y las respuestas ante los estímulos provenientes del entorno de negocios. Los estudios transculturales demuestran el efecto de la cultura sobre el desempeño empresarial (Boubakri et al., 2017; Farooq et al., 2020; Gaganis et al., 2019). La cultura Tastura, como cultura local de Lombok Central, puede influir en el desempeño de las PYMES artesanales de la región.

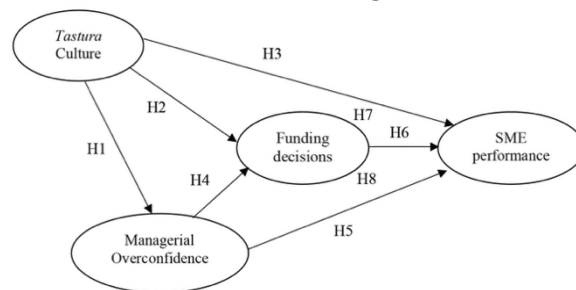
El estilo cognitivo de los gerentes, particularmente la sobreconfianza gerencial, ayuda a los directivos a recopilar información y conocimientos que orientan a la organización hacia un desempeño creativo, lo cual puede determinar el crecimiento y éxito futuros de la empresa (Kouaib et al., 2022). Una confianza excesiva en sí mismos lleva a los gerentes a creer que pueden alcanzar sus ambiciones, motivándolos a trabajar con mayor esfuerzo para lograr sus objetivos. Su conocimiento y experiencia son útiles para identificar tendencias y

oportunidades que permitan mantener o mejorar el desempeño empresarial. Estudios previos han confirmado los efectos favorables de la sobreconfianza gerencial sobre el desempeño de las empresas (Kim et al., 2022; Kim & Jang, 2021; Mundi & Kaur, 2019; Reyes et al., 2022; Salehi & Moghadam, 2019; Vitanova, 2021).

La Teoría de la Decisión Conductual (*Behavioral Decision Theory*) (Becker & McClintock, 1967; Slovic et al., 1977) explica la interacción entre los valores culturales, la sobreconfianza gerencial, las decisiones de financiamiento y el desempeño empresarial. De acuerdo con esta teoría, los valores de los propietarios de las PYMES y la sobreconfianza gerencial influyen en las decisiones de financiamiento, las cuales, a su vez, afectan el desempeño empresarial.

El análisis de mediación está respaldado por el modelo desarrollado por Baron y Kenny (1986). La Teoría de la Decisión Conductual justifica la inclusión de las decisiones de financiamiento como una variable mediadora que explica el efecto indirecto de la cultura Tastura y de la sobreconfianza gerencial sobre el desempeño de las PYMES. Un desafío persistente para las PYMES es el acceso al capital. Los gerentes con sobreconfianza suelen optar por mayores niveles de endeudamiento (Esghaier, 2017; Hackbarth, 2008; Jude & Adamou, 2018; Malmendier et al., 2023; Mefteh & Oliver, 2010). Aunque el financiamiento mediante deuda implica mayores riesgos que el financiamiento con capital propio, los gerentes sobreconfiados son más propensos a asumir dichos riesgos, convirtiendo a la deuda en una fuente de financiamiento preferida. Este estudio destaca las decisiones de financiamiento como el mecanismo que conecta la influencia de la cultura organizacional y la sobreconfianza gerencial con el desempeño de las PYMES.

Figura 1
Modelo de Investigación



Fuente: Elaboración propia

H₁: La cultura Tastura afecta significativamente la sobreconfianza gerencial.

H₂: La cultura Tastura afecta significativamente el uso de deuda en las decisiones de financiamiento.

H₃: La cultura Tastura afecta significativamente el desempeño de las PYMES.

H₄: La sobreconfianza gerencial afecta positivamente el uso de deuda en las decisiones de financiamiento.

H₅: La sobreconfianza gerencial afecta positivamente el desempeño de las PYMES.

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

H₆: El uso de deuda en las decisiones de financiamiento afecta positivamente el desempeño de las PYMES.

H₇: Las decisiones de financiamiento pueden mediar el efecto de la cultura Tastura sobre el desempeño de las PYMES.

H₈: Las decisiones de financiamiento pueden mediar el efecto de la sobreconfianza gerencial sobre el desempeño de las PYMES.

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Este estudio se llevó a cabo con 140 PYMES de la industria artesanal de Lombok Central, uno de los sectores líderes de la región. Los productos más representativos incluyen telas tejidas y *songket*, tejidos de ratán, *ketak* y bambú, artesanías de plata y cerámica. Los participantes de la investigación fueron propietarios de PYMES artesanales que también desempeñaban funciones gerenciales. Los datos se recopilaron mediante cuestionarios distribuidos al grupo de muestra durante el año 2023.

El cuestionario sobre la cultura Tastura fue desarrollado mediante entrevistas en profundidad y grupos focales (*Focus Group Discussions*, FGD). Las entrevistas en profundidad se realizaron con dos líderes comunitarios conocedores de la cultura Tastura, centrándose en sus valores en relación con los aspectos empresariales. La cultura Tastura se considera una variable unidimensional. Los hallazgos de las entrevistas indican que Tatas Tuhu Trasna (Tastura) representa una unidad inseparable, aunque cada palabra posee un significado propio.

El FGD se llevó a cabo en la ciudad de Praya el jueves 3 de agosto de 2023, con la participación de líderes comunitarios, funcionarios gubernamentales, expertos en administración y propietarios de PYMES. El objetivo del FGD fue confirmar los indicadores de la cultura Tastura. Los participantes alcanzaron un consenso respecto al instrumento de medición del constructo de la cultura Tastura, el cual está compuesto por doce indicadores.

El desempeño empresarial de las PYMES incluye tanto el desempeño financiero como el no financiero. La decisión de financiamiento se refiere a la elección realizada por el propietario o gerente de la PYME de utilizar financiamiento mediante préstamos. El cuestionario sobre desempeño de las PYMES fue desarrollado con base en los estudios de Hidayati et al. (2021) y Palmer et al. (2019). La sobreconfianza gerencial refleja la percepción de los propietarios o gerentes de las PYMES que poseen una elevada confianza en sí mismos y creen tener capacidades superiores al promedio en el uso de deuda y en la gestión del desempeño empresarial. Para captar estas percepciones subjetivas se utilizaron encuestas de autoevaluación, en las cuales los propietarios o gerentes calificaron sus niveles de confianza.

Las decisiones de financiamiento actúan como una variable mediadora que conecta la cultura Tastura y la sobreconfianza gerencial con el desempeño de las PYMES.

Los cuestionarios de sobreconfianza gerencial y decisiones de financiamiento fueron desarrollados con base en investigaciones previas de Hidayati et al. (2018). Los constructos del modelo de investigación se midieron utilizando una escala diferencial semántica de 7 puntos. Se realizó una prueba piloto mediante la distribución de un cuestionario a 35 propietarios de PYMES fuera del grupo de muestra. El propósito de esta prueba piloto fue evaluar la validez y confiabilidad del constructo de la cultura Tastura antes de su aplicación a los participantes reales, utilizando SPSS para el análisis.

Se aplicó la técnica PLS-SEM para analizar los datos obtenidos de la muestra. El primer paso consistió en confirmar la escala de medición mediante pruebas de validez de los indicadores y confiabilidad de los constructos. El segundo paso consistió en evaluar el modelo estructural, el cual explica la relación entre la cultura Tastura, la sobreconfianza gerencial, las decisiones de financiamiento y el desempeño de las PYMES.

RESULTADOS

En la prueba piloto, la validez se evaluó mediante la correlación producto-momento de Pearson, mientras que la confiabilidad se evaluó mediante el coeficiente alfa de Cronbach. Los resultados de la prueba de validez indicaron que tres ítems de la cultura Tastura eran inválidos, ya que sus valores de correlación fueron $r < 0.325$ y sus valores de $p > 0.05$. Estos ítems inválidos estaban relacionados con la prudencia y disciplina en la gestión financiera y con el mantenimiento de buenas relaciones con organismos gubernamentales. En consecuencia, se consideraron 9 ítems como indicadores válidos del constructo de cultura Tastura. El coeficiente alfa de Cronbach para estos nueve ítems fue de 0.802, superando el umbral de 0.7, lo que indica que el constructo de cultura Tastura es confiable.

En PLS, la validez se evalúa a través de la validez convergente. Para los constructos reflectivos, la validez convergente se analiza mediante las cargas externas (*outer loadings*) de sus indicadores. Un indicador se considera válido cuando sus cargas externas son superiores a 0.708 (Hair et al., 2019). La Tabla 1 muestra que todos los indicadores presentan valores de carga externa superiores a 0.708, lo que confirma su validez.

Tabla 1

Los expertos coinciden en la validez del contenido de la cultura Catur Purusa Artha

No	Indicador
1	La importancia de contar con conocimientos e información adecuados
2	La innovación está impulsada por las tendencias
3	Prudencia en la gestión financiera
4	Mejorar las capacidades de los recursos humanos

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

5	Trabajar arduamente para alcanzar los objetivos
6	Considerar la retroalimentación de los clientes
7	Disciplina en la gestión financiera
8	Atreverse a asumir riesgos para incrementar las ganancias
9	Mantener buenas relaciones con los organismos gubernamentales
10	Cooperar con proveedores y otros miembros de la industria
11	Prestar atención al bienestar de los empleados
12	Mantener buenas relaciones con los clientes

Fuente: Elaboración propia

La confiabilidad en PLS se evalúa comparando los valores del alfa de Cronbach y la confiabilidad compuesta, los cuales deben ser superiores a 0.7 (Hair et al., 2019). Como se muestra en la Tabla 2, todos los constructos presentan valores de alfa de Cronbach y confiabilidad compuesta superiores a 0.7, siendo la confiabilidad compuesta consistentemente mayor que el alfa de Cronbach. Esto confirma la confiabilidad de los constructos de cultura Tastura, sobreconfianza gerencial, decisiones de financiamiento y desempeño de las PYMES. Además, los valores de la varianza media extraída (AVE) para todos los constructos son superiores a 0.50, cumpliendo así con los criterios de validez.

Tabla 2
Cargas de los Indicadores

Constructo	Indicador	Cargas Externas
Cultura Tastura	La importancia de contar con conocimientos e información adecuados	0.869
	La innovación está impulsada por las tendencias	0.754
	Mejorar las capacidades de los recursos humanos	0.766
	Trabajar arduamente para alcanzar los objetivos	0.853
	Considerar la retroalimentación de los clientes	0.719
	Atreverse a asumir riesgos para incrementar las ganancias	0.770
	Cooperar con proveedores y otros miembros de la industria	0.755
	Prestar atención al bienestar de los empleados	0.863
	Mantener buenas relaciones con los clientes	0.835
Sobreconfianza Gerencial	Sobreconfianza en la capacidad para gestionar un negocio	0.774
	Sobreconfianza en la capacidad para aprovechar oportunidades	0.723
	Sobreconfianza en la capacidad para pagar deudas y gastos por intereses	0.850
	Sobreconfianza en la capacidad para incrementar las ventas	0.905
	Sobreconfianza en la capacidad para incrementar las ganancias	0.847
Decisiones de Financiamiento	El financiamiento mediante deuda favorece la situación financiera de la empresa	0.762
	Los beneficios de la deuda superan los riesgos	0.725
	Prudencia en la gestión financiera	0.734
	La deuda mejora la productividad y la disciplina	0.825
Desempeño de las PYMES	Crecimiento de las ventas	0.952
	Crecimiento de las ganancias	0.862
	Desarrollo de nuevos productos	0.930
	Incremento de la participación de mercado	0.917
	Desarrollo de los recursos humanos	0.721

Fuente: Resultados de SmartPLS.

El valor de SRMR de nuestro modelo de investigación es 0.074 (inferior a 0.08), lo que indica que el modelo cumple con los criterios de bondad de ajuste (*goodness of fit*). El coeficiente de determinación (R^2) para la sobreconfianza gerencial es 0.625, lo que indica que el 62.5 % de su varianza es explicado por la cultura Tastura. El valor de R^2 para las decisiones de

financiamiento es 0.458, lo que implica que la cultura Tastura y la sobreconfianza gerencial explican el 45.8 % de la variación en las decisiones de financiamiento. El valor de R² para el desempeño de las PYMES es 0.319, indicando que la cultura Tastura, la sobreconfianza gerencial y las decisiones de financiamiento explican el 31.9 % del desempeño de las PYMES.

La prueba de hipótesis en SmartPLS utiliza bootstrapping. En nuestra investigación, el valor de α se establece en 0.05. Por lo tanto, la hipótesis se acepta si el valor p es < 0.05 y el estadístico t es > 1.96 . Los resultados en la Tabla 3 muestran que el estadístico t para la hipótesis 1 es de 20.831. La significancia de H1 también está respaldada por un tamaño del efecto (f^2) sustancial de 1.668. Un tamaño del efecto > 0.35 indica una relación fuerte entre las variables exógenas y endógenas (Hair et al., 2019). La cultura Tastura muestra una relación positiva intensa con el exceso de confianza gerencial:

La Tabla 3 muestra que el estadístico t para la hipótesis 2 es de 3.012 con un valor p de 0.003. Esto confirma que la cultura Tastura tiene un efecto directo positivo y significativo sobre las decisiones de financiamiento, por lo tanto, H2 se acepta. Por el contrario, la hipótesis 3 se rechaza porque el valor del estadístico t es < 1.96 , lo que indica que la relación entre la cultura Tastura y el desempeño de las PYMES no está respaldada.

Tabla 3
Confiabilidad y validez del constructo

Variable	Alfa de Cronbach	Confiabilidad compuesta	AVE	R-cuadrado
<i>Cultura Tastura</i>	0.929	0.941	0.640	
Exceso de confianza gerencia	0.879	0.912	0.676	0.625
Decisiones de financiamiento	0.760	0.847	0.582	0.458
Desempeño de las PYMES	0.925	0.930	0.775	0.435

Fuente: resultados de SmartPLS.

Tabla 4
Prueba de hipótesis

Hipótesis	Ruta directa / indirecta	Coefficiente de ruta	Valor p	Estadístico t	Resultado empírico
H_1	<i>Cultura Tastura</i> \Rightarrow <i>Exceso de confianza gerencial</i>	0.791	0.000	20.831	Soportada
H_2	<i>Cultura Tastura</i> \Rightarrow <i>Decisiones de financiamiento</i>	0.345	0.003	3.012	Soportada
H_3	<i>Cultura Tastura</i> \Rightarrow <i>Desempeño de las PYMES</i>	0.022	0.843	0.198	No soportada
H_4	Exceso de confianza gerencial \Rightarrow Decisiones de financiamiento	0.370	0.001	3.342	Soportada
H_5	Exceso de confianza gerencial \Rightarrow Desempeño de las PYMES	0.404	0.000	4.022	Soportada
H_6	Decisiones de financiamiento \Rightarrow Desempeño de las PYMES	0.303	0.001	3.451	Soportada
H_7	<i>Cultura Tastura</i> \Rightarrow <i>Decisiones de financiamiento</i> \Rightarrow <i>Desempeño de las PYMES</i>	0.104	0.042	2.034	Soportada

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

H_8	Exceso de confianza gerencial \Rightarrow Decisiones de financiamiento \Rightarrow Desempeño de las PYMES	0.112	0.010	2.575	Soportada
-------	---	-------	-------	-------	-----------

Fuente: resultados de SmartPLS.

Los estadísticos t para las hipótesis 4 y 5 superan el valor de 1.96, lo que indica que el exceso de confianza gerencial presenta un efecto directo positivo sobre las decisiones de financiamiento y el desempeño de las PYMES. La hipótesis 6 es respaldada, ya que el estadístico t de 3.451 (> 1.96) indica que las decisiones de financiamiento tienen un efecto directo significativo y positivo sobre el desempeño de las PYMES. La hipótesis 7 es aceptada, con un estadístico t > 1.96 , lo que sugiere que la cultura Tastura afecta indirectamente el desempeño de las PYMES a través de las decisiones de financiamiento. Además, el efecto indirecto del exceso de confianza gerencial sobre el desempeño de las PYMES (H8) está respaldado por su estadístico t y su valor p.

DISCUSIÓN

Los hallazgos muestran que la cultura Tastura afecta significativamente el exceso de confianza gerencial (H1). Esto coincide con los resultados de investigación de Culpepper y Romero (2017), Cieślik et al. (2018) y Bhaskar y Thomas (2019). Las artesanías producidas por las PYMES en el centro de Lombok están estrechamente relacionadas con la cultura local. Por ejemplo, los tejidos de Central Lombok presentan motivos distintivos y con significado, transmitidos de generación en generación. Las PYMES artesanales pertenecientes a la tribu Sasak incorporan valores culturales locales y la cultura Tastura en sus prácticas empresariales. Por lo tanto, la cultura Tastura desempeña un papel crucial en el desarrollo del exceso de confianza de los líderes de las PYMES artesanales.

Los resultados del PLS-SEM indican que la cultura Tastura influye significativamente en las decisiones de financiamiento (H2), afectando positivamente el uso de la deuda como fuente de financiamiento. Este resultado respalda los hallazgos de Culpepper y Romero (2017), Farooq et al. (2020) y Mogha y Williams (2021). Demuestra que los propietarios de PYMES están dispuestos a asumir riesgos para aumentar las ganancias del negocio, al mismo tiempo que trabajan arduamente para alcanzar sus objetivos.

La decisión de utilizar deuda para incrementar el capital de trabajo refleja esta actitud de toma de riesgos. Los propietarios de PYMES perciben la deuda como un medio que facilita las actividades productivas, en el que sus beneficios superan los riesgos. La deuda también fomenta una mayor cautela en la gestión del efectivo y motiva a los propietarios a ser más productivos y disciplinados. La combinación de diligencia y gestión financiera prudente ayuda a mitigar el riesgo de incumplimiento, permitiendo así que la deuda impulse el

crecimiento del negocio. Por lo tanto, la cultura Tastura incrementa la tendencia a depender de la deuda como fuente de financiamiento.

El exceso de confianza gerencial influye positivamente en el uso de la deuda en las decisiones de financiamiento (H4), lo cual es consistente con investigaciones previas (Esghaier, 2017; Hackbarth, 2008; Malmendier et al., 2023; Mefteh & Oliver, 2010). La excesiva confianza en la gestión de un negocio, en el pago de deudas, en la identificación de oportunidades empresariales y en el incremento de ventas y utilidades motiva a los propietarios de PYMES artesanales a utilizar la deuda como fuente de financiamiento. Estos actúan como líderes confiables en la administración de sus operaciones y buscan satisfacer las necesidades de capital para mantener una producción continua. Cuando las empresas amplían su capacidad de producción, aumentan sus requerimientos de capital de trabajo. Si el capital propio es insuficiente, la deuda se convierte en una alternativa viable. En consecuencia, los propietarios de PYMES artesanales con exceso de confianza tienen mayor probabilidad de optar por financiamiento mediante deuda.

El exceso de confianza gerencial influye positivamente en el desempeño de las PYMES (H5). Los rasgos de personalidad de los directivos como tomadores de decisiones afectan los resultados organizacionales (Kouaib et al., 2022). Las pequeñas y medianas industrias suelen tener una estructura organizacional más simple que las empresas corporativas, donde los propietarios frecuentemente asumen también funciones gerenciales. En consecuencia, el exceso de confianza gerencial, como rasgo emprendedor, impacta el desempeño organizacional.

Los hallazgos de este estudio confirman investigaciones previas (Kim et al., 2022; Kim & Jang, 2021; Mundi & Kaur, 2019; Reyes et al., 2022; Salehi & Moghadam, 2019; Vitanova, 2021). El exceso de confianza gerencial puede fortalecer la resiliencia de los emprendedores, particularmente durante periodos de crisis (Puerta et al., 2023). Una alta autoconfianza impulsa a los propietarios de PYMES artesanales a creer que pueden alcanzar sus objetivos, motivándolos a mejorar el desempeño del negocio. En consecuencia, el exceso de confianza gerencial fomenta la persistencia en el desarrollo empresarial e influye positivamente en el desempeño de la empresa.

El uso de la deuda en las decisiones de financiamiento afecta positivamente el desempeño de las PYMES (H6). Este hallazgo coincide con estudios de Zhang y Chen (2017), Cole y Sokolyk (2018), Ramli et al. (2019), Farooq et al. (2020) y Suroso et al. (2021). Nuestro estudio destaca la importancia de las decisiones de financiamiento en las pequeñas empresas, particularmente en las PYMES artesanales. La disponibilidad adecuada de efectivo facilita las actividades de la empresa, permitiendo generar e incrementar ingresos. Cuando las PYMES artesanales agotan sus recursos financieros, recurren a financiamiento externo. El

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

uso adecuado de la deuda, junto con una gestión prudente del efectivo, puede mejorar el desempeño de las PYMES.

La cultura Tastura representa un patrimonio cultural que abarca los valores, las perspectivas y sabiduría de la sociedad de Central Lombok. Sin embargo, debido a que la cultura Tastura es abstracta y no está específicamente diseñada para organizaciones empresariales, no mejora directamente el desempeño de las PYMES artesanales de la región (H3). Los resultados coinciden con los de Ifada et al. (2019), Utomo y Budiastuti (2019) y Stasa Ouzký y Machek (2024).

Utomo y Budiastuti (2019) encontraron que la influencia de la cultura en el desempeño de la empresa está mediada por la competitividad de la firma; mientras que Stasa Ouzký y Machek (2024) demostraron que la cultura tiene un efecto indirecto en el desempeño empresarial a través del capital social. De acuerdo con la Teoría de la Decisión Conductual, los valores culturales adoptados por los propietarios y gerentes de las PYMES influyen en las decisiones de financiamiento, las cuales a su vez afectan el desempeño. Aunque los valores Tastura están incorporados en las prácticas organizacionales, su impacto en el desempeño de la empresa sigue siendo limitado. Por lo tanto, se requieren estrategias adecuadas para lograr resultados óptimos. Además, los valores culturales no son los únicos determinantes del desempeño, ya que factores externos como la competencia industrial y la dinámica del mercado global también desempeñan un papel importante.

44

La relación entre la cultura Tastura y el desempeño empresarial es compleja y requiere la presencia de factores mediadores. Las decisiones de financiamiento tomadas por los propietarios de las PYMES son un aspecto crucial de la gestión financiera que mejora el desempeño de la empresa. Nuestros hallazgos indican que las decisiones de financiamiento median el impacto de la cultura Tastura en el desempeño de las PYMES (H7). Los valores Tastura enfatizan la mentalidad, el comportamiento laboral diligente y la dedicación para mantener relaciones armoniosas con los grupos de interés, lo que da forma a las decisiones de financiamiento y, a su vez, influye en el desempeño. Los valores culturales son fundamentales en los marcos institucionales y en la toma de decisiones financieras en diferentes países.

Los resultados de nuestra investigación confirman que las decisiones de financiamiento pueden mediar el impacto del exceso de confianza gerencial en el desempeño de las PYMES en Central Lombok (H8). Los efectos directos e indirectos considerables del exceso de confianza gerencial sobre el desempeño indican una mediación parcial. El exceso de confianza influye en la toma de decisiones respecto al uso de la deuda como fuente de financiamiento para actividades de producción e inversión, lo que afecta el desempeño del negocio. Como resultado, este estudio contribuye a la investigación en finanzas conductuales

en pequeñas y medianas empresas, al examinar cómo las decisiones de financiamiento median la influencia de los valores culturales Tastura y el exceso de confianza gerencial en el desempeño empresarial.

El exceso de confianza gerencial es un rasgo conductual observado en todas las culturas, pero se expresa de manera diferente dependiendo de las normas sociales, la tolerancia a la incertidumbre y las preferencias de riesgo. Estas variaciones conductuales pueden generar resultados de desempeño significativamente distintos entre contextos nacionales. La relevancia internacional de este estudio cobra mayor importancia en el contexto de la globalización y el fortalecimiento de la integración económica, donde las PYMES desempeñan un papel estratégico en el crecimiento económico y la generación de empleo en muchos países.

CONCLUSIONES

Este estudio desarrolla un nuevo instrumento de investigación para examinar la relación entre la cultura Tastura, el exceso de confianza gerencial, las decisiones de financiamiento y el desempeño de las PYMES. Los resultados demuestran una relación positiva entre la cultura Tastura y el exceso de confianza gerencial hacia el uso de la deuda como fuente de financiamiento. Las decisiones de financiamiento también afectan positivamente el desempeño de las PYMES. La cultura Tastura no afecta directamente el desempeño de las PYMES; en su lugar, las decisiones de financiamiento median completamente su influencia, ya que la relación directa no es significativa. Además, las decisiones de financiamiento median parcialmente el impacto del exceso de confianza gerencial en el desempeño de las PYMES.

Este estudio proporciona evidencia empírica que enriquece la Teoría de la Decisión Conductual al demostrar el papel mediador de las decisiones de financiamiento en la relación entre los valores culturales locales y el exceso de confianza gerencial con el desempeño empresarial. Sin embargo, este estudio se limita al contexto cultural local de la muestra de investigación en Central Lombok. Esto es importante porque las características culturales y la estructura económica particulares de Lombok pueden limitar la generalización de estos hallazgos a otras regiones o a contextos nacionales e internacionales diferentes. Por lo tanto, se recomienda que futuras investigaciones amplíen el alcance del estudio a otras regiones de Indonesia con diferentes características culturales, como Java, Sumatra o Papúa, para probar la consistencia de la relación entre valores culturales, decisiones de financiamiento y desempeño de las PYMES.

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

La investigación entre países también es esencial, particularmente en países en desarrollo y desarrollados que presentan diferencias significativas en valores culturales, estructuras institucionales y financieras y niveles de madurez de las PYMES. Al comparar resultados entre países y sectores, futuras investigaciones pueden contribuir de manera importante al debate global sobre cómo los factores culturales influyen en la competitividad de las PYMES frente a las presiones del mercado, la integración tecnológica y los cambios en las políticas económicas. Además, ampliar este estudio a diferentes sectores industriales —como manufactura, tecnología o servicios— puede revelar cómo los valores culturales interactúan con las características sectoriales en la influencia de las decisiones de financiamiento y el desempeño empresarial.

Los resultados de este estudio ofrecen información útil para propietarios o gerentes de PYMES sobre el papel crucial de los valores culturales en la configuración del exceso de confianza gerencial y en la influencia de las decisiones de financiamiento, lo que finalmente mejora el desempeño de la empresa. Asimismo, este estudio proporciona información valiosa para los responsables de políticas públicas e instituciones financieras para establecer una estrategia de desarrollo de PYMES artesanales en Central Lombok que aproveche la cultura local (Tastura) y diseñe intervenciones más contextuales y adaptadas a las necesidades de los emprendedores.

REFERENCES

- Abdeldayem, M., & Sedeek, D. (2018). Managerial Behavior and Capital Structure Decisions: Do Overconfidence, Optimism, and Risk Aversion Matter? *Asian Economic and Financial Review*, 8(7), 925–945. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.87.925.945>
- Amoah, J., Jibril, A., Luki, B., Odei, M., & Yawson, C. (2021). Barriers of SMEs' Sustainability in Sub-Saharan Africa: A PLS-SEM Approach. *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, 9(1), 10–24. <https://doi.org/10.37335/ijek.v9i1.129>
- Antonczyk, R., & Salzmann, A. (2014). Overconfidence and optimism: The effect of national culture on capital structure. *Research in International Business and Finance*, 31, 132–151. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2013.06.005>
- Arrieta, M., Hallsworth, A., & Coca, J. (2020). Small shop survival – The financial response to a global financial crisis. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 53, 101984. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2019.101984>
- Bajaj, Y., Kashiramka, S., & Singh, S. (2020). Application of capital structure theories: a systematic review. *Journal of Advances in Management Research*, 18(2), 173–199. <https://doi.org/10.1108/JAMR-01-2020-0017>
- Baker, H., Kumar, S., & Singh, H. (2018). Behavioural biases among SME owners. *International Journal of Management Practice*, 11(3), 259–283. <https://doi.org/10.1504/IJMP.2018.092867>
- Becker, G., & McClintock, C. (1967). Value: Behavioral decision theory. *Annual Review of Psychology*, 18(1), 239–286.
- Bhaskar, V., & Thomas, C. (2019). The Culture of Overconfidence. *American Economic Review: Insights*, 1(1), 95–110. <https://doi.org/10.1257/aeri.20180200>
- Boubakri, N., Mirzaei, A., & Samet, A. (2017). National culture and bank performance: Evidence from the recent financial

- crisis. *Journal of Financial Stability*, 29, 36–56. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.02.003>
- Burkhard, B., Sirén, C., Van Essen, M., & Grichnik, D. (2018). A Meta-Analytic Approach to Understanding the Effects of CEO Overconfidence on Firm Performance. *Academy of Management Proceedings*, 12894. <https://doi.org/https://doi.org/10.5465/AMBPP.2018.91>
- Canto-Cuevas, F. J., Palacín-Sánchez, M. J., & Di Pietro, F. D. (2019). Trade credit as a sustainable resource during an SME's Life Cycle. *Sustainability (Switzerland)*, 11(3), 670. <https://doi.org/10.3390/su11030670>
- Ciešlik, J., Kaciak, E., & van Stel, A. (2018). Country-level determinants and consequences of overconfidence in the ambitious entrepreneurship segment. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 36(5), 473–499. <https://doi.org/10.1177/0266242617748201>
- Cole, R. A., & Sokolyk, T. (2018). Debt financing, survival, and growth of start-up firms. *Journal of Corporate Finance*, 50, 609–625. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.10.013>
- Culpepper, R. A., & Romero, A. (2017). The Role of Asian Overconfidence in Decision-Making. *The Journal of International Management Studies*, 12(2), 38–43.
- Esghaier, R. (2017). Capital structure choices and behavioral biases: An application to a panel of US industrial companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 608–622..
- Farooq, U., Ahmed, J., Ashfaq, K., Khan, G. ul H., & Khan, S. (2020). National culture and firm financial performance: A mediating role of firm financing decision. *Cogent Business and Management*, 7(1), 1858640. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1858640>
- Gaganis, C., Pasiouras, F., & Voulgari, F. (2019). Culture, business environment and SMEs' profitability: Evidence from European Countries. *Economic Modelling*, 78, 275–292. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.09.023>
- Gudmundsson, S., & Lechner, C. (2013). Cognitive biases, organization, and entrepreneurial firm survival. *European Management Journal*, 31(3), 278–294. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2013.01.001>
- Hackbarth, D. (2008). Managerial Traits and Capital Structure Decisions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43(4), 843–881.
- Hair, J., Risher, J., Sarstedt, M., & Ringle, C. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Hidayati, S., Wahyulina, S., & Suryani, E. (2018). Behavioral Finance dan Pengaruhnya Terhadap Pengambilan Keputusan Hutang (Studi Pada Usaha Kecil Dan Menengah (UKM) di Pulau Lombok). *JMM Unram*, 7(1), 1–19. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i1.398>
- Hidayati, S., Wahyulina, S., & Suryani, E. (2021). The Effect of Financial Attitude and Financial Knowledge on Company Performance With Financial Decisions as Intervening Variables: a Behavioral Finance Perspective. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 10(1), 1–14. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i1.635>
- Ifada, L. M., Ghozali, I., & Faisal, F. (2019). Islamic organizational culture, Islamic corporate social responsibility, and corporate performance: Evidence from Sharia Bank in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 10(6), 118–123. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n6p118>
- Ishikawa, M., & Takahashi, H. (2010). Review of Behavioural Finance Pension Plan Decisions Article information : *Review of Behavioral Finance*, 2(1), 37–58.
- Jude, F., & Adamou, N. (2018). Bank Loan Financing Decisions of Small and Medium-Sized Enterprises: The Significance of Owner/Managers' Behaviours. *International Journal of Economics and Finance*, 10(5), 231–241. <https://doi.org/10.5539/ijef.v10n5p231>.
- Kim, H., Choi, S., & Choi, W. (2022). Managerial overconfidence and firm profitability. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 29(1), 129–153. <https://doi.org/10.1080/16081625.2019.1673190>
- Kim, H., & Jang, S. (2021). CEO Overconfidence and Firm Performance: The Moderating Effect of Restaurant Franchising. *Cornell Hospitality Quarterly*, 62(2), 276–292. <https://doi.org/10.1177/1938965519899926>

Local Cultural Values, Managerial Overconfidence, and SME Performance: The Mediating Role of Debt Financing

- Kouaib, A., Bouzoutina, A., & Jarbou, A. (2022). CEO behavior and sustainability performance : the moderating role of corporate governance. *Property Management*, 40(1), 1–16. <https://doi.org/10.1108/PM-01-2021-0009>
- Lam, S., Zhang, W., & Lee, R. (2013). The Norm Theory of Capital Structure: International Evidence. *International Review of Finance*, 13(1), 111–135. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2443.2012.01154.x>
- Malmendier, U., Pezone, V., & Zheng, H. (2023). Managerial Duties and Managerial Biases. *Management Science*, 69(6), 3174–3201. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2022.4467>
- Marijo, M. (2019). Pribadi Orang Sasak Dalam Teater Tradisional Kemidi Rudat Lombok. *Jurnal Elementary*, 2(2), 34–38.
- Mefteh, S., & Oliver, B. (2010). Capital structure choice: the influence of confidence in France. *International Journal of Behavioural Accounting and Finance*, 1(4), 294–311. <https://doi.org/10.1504/IJBAF.2010.032844>
- Mogha, V., & Williams, B. (2021). Culture and capital structure : What else to the puzzle ? *International Review of Financial Analysis*, 73(May 2020), 101614. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101614>.
- Moore, D., Dev, A., & Goncharova, E. (2018). Overconfidence across cultures. *Collabra: Psychology*, 4(1), 36. <https://doi.org/10.1525/collabra.153>
- Moore, D., & Schatz, D. (2017). The three faces of overconfidence. *Social and Personality Psychology Compass*, 11(8), e12331. <https://doi.org/10.1111/spc3.12331>
- Mundi, H., & Kaur, P. (2019). Impact of CEO Overconfidence on Firm Performance: An Evidence from S&P BSE 200. *Vision*, 23(3), 234–243. <https://doi.org/10.1177/0972262919850935>
- Navis, C., & Ozbek, O. (2016). The right people in the wrong places: The paradox of entrepreneurial entry and successful opportunity realization. *Academy of Management Review*, 41(1), 109–129. <https://doi.org/10.5465/amr.2013.0175>
- Nguyen, V., Nguyen, T., Nguyen, V., & DO, D. (2021). Internal Factors Affecting Firm Performance: A Case Study in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 303–314. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0303>.
- Palmer, C., Niemand, T., Stöckmann, C., Kraus, S., & Kailer, N. (2019). The interplay of entrepreneurial orientation and psychological traits in explaining firm performance. *Journal of Business Research*, 94, 183–194. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.10.005>
- Puerta, M., Pindado, J., & González, E. (2023). The resilience of corporate tourism: Bleisure, digitalization, and sustainability. *Mercados y negocios*, 24(48), 53-74.
- Ramli, N., Latan, H., & Solovida, G. (2019). Determinants of capital structure and firm financial performance—A PLS-SEM approach: Evidence from Malaysia and Indonesia. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 71, 148–160. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.07.001>
- Reyes, T., Vassolo, R., Kausel, E., Torres, D., & Zhang, S. (2022). Does overconfidence pay off when things go well? CEO overconfidence, firm performance, and the business cycle. *Strategic Organization*, 20(3), 510–540. <https://doi.org/10.1177/1476127020930659>
- Salehi, M., & Moghadam, S. (2019). The relationship between management characteristics and firm performance. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 29(4), 440–461. <https://doi.org/10.1108/CR-11-2018-0070>
- Singh, S., Pathak, R., Shee, H., Kazmi, A., & Parker, D. (2013). Interplay between entrepreneurial characteristics, organisational structure, corporate culture and SME performance: Empirical results from Fiji Islands. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 18(2), 229–246. <https://doi.org/10.1504/IJESB.2013.052076>.
- Sinha, N., & Dhall, N. (2020). Mediating effect of TQM on relationship between organisational culture and performance: evidence from Indian SMEs. *Total Quality Management and Business Excellence*, 31(15–16), 1841–1865. <https://doi.org/10.1080/14783363.2018.1511372>

- Slovic, P., Fischhoff, B., & Lichtenstein, S. (1977). Behavioral decision theory. *Annual Review of Psychology*, 28, 1–39.
- Stasa, M., & Machek, O. (2024). Family firm performance: the effects of organizational culture and organizational social capital. *Journal of Family Business Management*, 14(2), 353–373. <https://doi.org/10.1108/JFBM-06-2023-0089>.
- Statman, M. (2008). Countries and Culture in Behavioral Finance. *CFA Institute Conference Proceedings Quarterly*, September 2008, 38–44. <https://doi.org/10.2469/cp.v25.n3.6>
- Suroso, A. I., Tandra, H., & Wahyudi, I. (2021). The Impact of Sustainable Certification on Financial and Market Performance: Evidence from Indonesian Palm Oil Companies. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 16(8), 1495–1500. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.160810>
- Takemura, K. (2014). *Behavioral Decision Theory: Psychological and Mathematical Descriptions of Human Choice Behavior* (Vol. 12). Springer Japan.
- Taouab, O., & Issor, Z. (2019). Firm Performance: Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal ESJ*, 15(1), 93–106. <https://doi.org/10.19044/esj.2019.v15n1p93>
- Utomo, P., & Budiastuti, D. (2019). Practiced culture toward firm competitiveness performance: Evidence from Indonesia. *Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities*, 27(1), 113–124.
- Vitanova, I. (2021). Nurturing overconfidence: The relationship between leader power, overconfidence, and firm performance. *The Leadership Quarterly*, 32(4), 101342. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2019.101342>
- Ye, J., & Kulathunga, K. (2019). How does financial literacy promote sustainability in SMEs? A developing country perspective. *Sustainability*, 11(10), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su11102990>
- Yogantara, K. K., Yadnyana, I. K., Sudana, I. P., & Sujana, I. K. (2025). Culture is a moderator of the interaction between financial inclusion and financial performance. *Mercados Y Negocios*, (56), 3–28. <https://doi.org/10.32870/myn.vi56.7880>
- Zhang, K., & Chen, H. (2017). Environmental Performance and Financing Decisions Impact on Sustainable Financial Development of Chinese Environmental Protection Enterprises. *Sustainability*, 9, 2260. <https://doi.org/10.3390/su9122260>
- Zhou, J., Deng, L., & Gibson, P. (2022). SMEs' changing perspective on international trade credit risk management in China: a cultural values evolution approach. *Asia Pacific Business Review*, 28(3), 333–353. <https://doi.org/10.1080/13602381.2020.1853936>.