

Área Temática: FIN Finanças

FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA DA PRODUÇÃO CIENTÍFICA NO PERÍODO DE 2015 A 2020.

Resumo

Este estudo tem como objetivo identificar as contribuições recentes na área de finanças comportamentais, facilitando a compreensão do que está em evidência e as possibilidades de pesquisas a partir das lacunas existentes. A metodologia adotada pela pesquisa foi a análise bibliométrica por meio da revisão sistemática de literatura e a seleção de artigos por meio do Methodi Ordinatio. Foram analisados artigos publicados entre 2015 e 2020 na base de dados Web of Science. A partir da análise identificou-se entre outros resultados os seguintes: a) Há um crescente número de pesquisadores interessados pelo tema e as publicações na área estão em constante crescimento; b) Estados Unidos, China, Inglaterra, Alemanha e Espanha são os 5 países com maior produção sobre o tema; c) O Inglês é o idioma com maior frequência entre as publicações, seguido do Russo e do Português; d) Nas citações o termo “financial behavior” está relacionado aos termos “person”, “financial literacy” e “impact” enquanto o termo “return” está relacionado a “performance” e “context”; e) Nos trabalhos em evidência houve uma tendência de co-citação de autores que abordaram a mesma temática dos autores Fama, Kahneman, Lusardi e Guiso; f) Há uma tendência para abordagens voltadas a tecnologia e a forma como esta se introduz nos aspectos financeiros comportamentais dos indivíduos. Desta forma, a pesquisa contribui para a percepção do que está em evidencia bem como o que é relevante ser examinado futuramente suprimindo as lacunas deixadas pelos estudos recentes.

Palavras-chaves: Finanças Comportamentais; Análise bibliométrica; Tomada de decisão.

Abstract

This study aims to identify recent contributions in the area of behavioral finance, facilitating the understanding of what is in evidence and the possibilities for research from existing gaps. The methodology adopted by the research was bibliometric analysis through systematic literature review and selection of articles through Methodi Ordinatio. Articles published between 2015 and 2020 in the Web of Science database were analyzed. From the analysis, the following results were identified, among others: a) There is a growing number of researchers interested in the topic and publications in the area are constantly growing; b) United States, China, England, Germany and Spain are the 5 countries with the highest production on the subject; c) English is the most frequent language among publications, followed by Russian and Portuguese; d) In the quotations the term "financial behavior" is related to the terms "person", "financial literacy" and "impact" while the term "return" is related to "performance" and "context"; e) In the works in evidence, there was a tendency to co-quote authors who addressed the same theme as the authors Fama, Kahneman, Lusardi and Guiso; f) There is a tendency towards approaches focused on technology and the way it is introduced in the financial behavioral aspects of individuals. In this way, the research contributes to the perception of what is in evidence as well as what is relevant to be examined in the future, filling the gaps left by recent studies.

Keywords: Behavioral Finance; Bibliometric analysis; Decision-making.

1. INTRODUÇÃO

A tomada de decisão é uma situação que se encontra permeada na vida de todo indivíduo nas diversas atividades que desempenha em seu cotidiano. Entre as decisões estão as relacionadas às finanças, que dizem respeito às escolhas financeiras realizadas bem como aos aspectos das relações de mercado.

As decisões financeiras motivaram estudos que se baseiam nas teorias microeconômicas neoclássicas, as quais versavam a hipótese de que o indivíduo seria racional ao tomar decisões sobre finanças (ABDELLAOUI; BLEICHRODT; PARASCHIV, 2007; KAHNEMAN; LOVALLO, 1993; SU, 2008). Porém, os estudos tradicionais que defendiam a ideia anteriormente exposta se tornaram obsoletos e os argumentos dessa hipótese foram cada vez mais questionáveis (COSTA; CARVALHO; MOREIRA, 2019). Esse contexto contribui para a concepção de que fatores comportamentais são determinantes no processo de decisão financeira.

Tratando-se de estudos relacionados à tomada de decisões financeiras, os relatos mostram que a abordagem sobre finanças comportamentais foi feita pioneiramente no final na década de 70 pelos autores Kahneman e Tverski. (HALFED; TORRES, 2001; COSTA et. AL., 2017). O referido processo estabelece uma situação de risco do indivíduo, o qual vai encontrar no estudo de finanças comportamentais um remodelamento no conceito moderno de finanças, pois analisa as nuances pertinentes a uma das partes essenciais nos processos relacionados às finanças que é o investidor.

O estudo da economia comportamental busca unificar a psicologia e a economia, levando em conta que as teorias baseadas na racionalidade do indivíduo são incapazes de explicar os fenômenos observados no mercado financeiro, tendência essa que vem sendo discutida e ampliada nos mais diversos contextos e cenários (CAMERER, 1999; YOSHINAGA, 2009; SHEFRIN, 2010).

Em trabalho recente, a economia comportamental é detalhada como um estudo abordado por pesquisadores de diversas áreas, entre estas a da psicologia (COSTA et. al, 2019) e que os estudos na área evidenciam que ocorrem desvios no julgamento considerado adequado na tomada de decisão. As abordagens voltadas às finanças comportamentais colaboram ao agregar às teorias econômicas, aspectos psicológicos que são comprovados a partir de hipóteses e casos empíricos, nas pesquisas em que são aplicadas esta temática (OLIVEIRA; MONTIBELER, 2018).

Diante da crescente elaboração de estudos voltados a esta área de finanças, faz-se importante identificar a partir das produções acadêmicas a relevância das publicações voltadas à área comportamental, visando a contribuição em estudos que evidenciem a magnitude dessas produções neste campo. Dessa forma, o objetivo do trabalho é identificar as contribuições recentes na área de finanças comportamentais, facilitando a compreensão do que está em evidência e as possibilidades de pesquisas a partir das lacunas existentes.

Este trabalho apresenta considerável relevância, ao abordar a temática de finanças comportamentais que têm tido um crescimento vertiginoso nos estudos sobre o tema (COSTA et. al, 2017; SILVA; LUCENA, 2019) e por ser uma área que pela nuance cognitiva alinhada à perspectiva financeira demanda estudos e parâmetros que contribuam para a discussão como já foi feito por Shiller (2003) ao destacar o surgimento de teorias ligadas à linha das finanças comportamentais, e outros como Savor e Wilson (2016), McCarthy, Oliver e Song (2017), Chau, Desomsak e Koutmos (2016), Noori (2016), Seok, Cho e Ryu (2019).

2. FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: DA TEORIA A TRABALHOS RECENTES

A Teoria Moderna de Finanças, que está baseada na racionalidade, peca ao tentar explicar fenômenos observados no mercado financeiro, por isso está fadada ao fracasso. Essa Teoria apresenta erros significativos, quando, por exemplo, tenta explicar a elevação do preço de ativos no momento em que são realizados testes empíricos (PINTO, 2017).

As finanças comportamentais têm como objetivo introduzir uma ideia de que o ser humano está submetido à vieses não racionais para tomar alguma decisão, nessas decisões, incluem-se as relacionadas à finanças, (LIMA, 2019), e evidencia uma modernização de modelos pré-existentes, sendo considerada uma teoria que propõe decisores como indivíduos sujeitos a preferências sociais, corrompendo a decisão defendida por modelos tradicionais que ignoravam a irracionalidade enraizada no tomador de decisão (BONNET; BRAU; CUSSY, 2011).

Pinto (2017) enfatiza que a deficiência apresentada pela Teoria Moderna de Finanças tem colocado em evidência a Teoria das Finanças Comportamentais que melhor explica os fatores pelos quais alguns fenômenos têm acontecido no mercado pelo fato de considerar a influência psicológica como ponto a ser discutido dentro do tema. Nesta linha, Fernandes (2019) destaca que a partir do momento em que se enxergou o comportamento como causa da qualidade das decisões financeiras, o indivíduo passou a ser enxergado no mercado, deixando de ser apenas investidores. Dessa forma, passou-se a estudar fatores particulares dos seres humanos para entender a forma com que administravam seu capital.

Dessa forma, as finanças comportamentais têm surgido como uma possibilidade eficaz para compreender a realidade financeira da sociedade contemporânea, pois, de acordo com Barros e Felipe (2015) engloba vieses abrangentes, contrapondo conceitos arcaicos e modernizando a discussão sobre finanças. Considerando este avanço, o termo finanças comportamentais tem sido discutido de maneira recorrente na academia, pois, ao longo dos anos tem se observado gradativo crescimento de menção ao tema Noori (2016), Seok, Cho e Ryu (2019). Assim, pesquisadores têm se aprofundado no tema em busca de auxiliar a sociedade a ter controle financeiro, dada as circunstâncias de cada indivíduo.

Carpena et al. (2019) exploraram o tema fazendo um experimento em larga escala estudando o que restringia as atitudes e comportamentos de indianos que acabavam os impedindo de ter educação e bons resultados financeiros. Assim, chegaram à conclusão que para uma boa educação financeira, o indivíduo precisaria passar por incentivos financeiros, através de teste, estabelecimento de metas e aconselhamento, sendo esses os pré-requisitos fundamentais para preencher o vácuo entre o conhecimento e a mudança de comportamento.

Assim, os autores começaram a investigar o comportamento dos indivíduos para explicar o cenário atual das finanças. Nesse sentido, Oehler et al. (2018) estudaram os impactos do neuroticismo e da extroversão na tomada de decisão quando se opera no mercado de capitais. Buscando maiores explicações para tomada de decisão quanto a finanças, Hirshleifer et al. (2019) estudaram o fenômeno da fadiga da decisão, a qual indica que uma sessão intensa de tomada de decisão prejudica a eficiência decisória. Assim, quanto mais previsões o analista fizer durante o dia, maior a probabilidade de a qualidade dessas previsões ser baixa. Huang, Nekrasov e Teoh (2018) investigaram o tema sob a perspectiva de como os gerentes escolhem o momento para vender ações após um anúncio de ganhos.

Afastando-se um pouco dos indivíduos e aproximando-se de organizações, Zhang et al. (2018) propuseram em sua pesquisa a análise do comportamento de vários varejistas num cenário em que há somente um fornecedor. Nesta linha, He, Chen e Hu (2019) testaram o impacto do excesso de confiança dos gerentes na escolha de um financiamento interno e na eficiência dos investimentos nas duas maiores bolsas de valores da China. Adomavicius (2018) abordou o tema pela perspectiva de recomendações das lojas online baseadas em pesquisas anteriores dos consumidores.

Voltando ao mercado de capitais, Polach e Kukacka (2019) investigaram o tema utilizando o Modelo Heterogêneo de Agente, sendo uma extensão da Teoria do Prospecto em um modelo popular na precificação de ativos. O modelo estuda a aversão à perda exteriorizada na aversão ao risco e no tratamento assimétrico de ganhos e perdas. Como resultado, reparou-se que a extensão mantém inerte a essência do modelo, embora altere sua dinâmica.

Cita-se também Costa et al. (2019) que fizeram um estudo bibliométrico destacando as pesquisas mais pertinentes no tocante à economia comportamental. Além disso, os autores dissertam características do tema, as quais retratam a ligação do tema a comportamento humano, consumo e preço, investimentos e decisões gerenciais. Complementam que os estudos mais recentes focam em erros de julgamento e das particularidades da tomada de decisão em investimentos.

Por fim, Angner (2018) define finanças comportamentais, expondo que é uma oposição a economia neoclássica, embora desenvolvimentos recentes apontem uma síntese num futuro próximo. Em função dessa síntese entre teoria neoclássica e a mais moderna, opondo-se a aquela, estudiosos consideram a atual teoria sobre finanças comportamentais ameaçada.

3. Elementos metodológicos da pesquisa

Por se tratar de uma revisão de literatura, Cronin, Ryan e Coughlan (2008) consideram que no desenvolvimento de análises da literatura existem dois tipos de revisão: a revisão tradicional da literatura e a revisão sistemática de literatura (RSL). Para Denyer e Tranfield (2009) a RSL busca através de uma metodologia específica localizar estudos existentes, selecioná-los e classificar de acordo com suas contribuições. Os principais benefícios da RSL decorrem da estratégia de coleta pré-definida e dos resultados encontrados, mediante os critérios de seleção e análise (LEAL; GUÉDRIA; PANETTO, 2019). A RSL possibilita contribuir na identificação e direcionamento das pesquisas, pois permite o encontro das lacunas existentes na literatura (NOVAIS; MAQUEIRA; ORTIZ-BAS, 2019; FAKIS; HILLIAM, STONELEY; TOWNEND, 2014).

Nesse sentido, realizou-se uma RSL sobre os avanços na área de finanças comportamentais com o propósito de contribuir para o alcance do objetivo deste estudo. As publicações científicas enquadradas no tema da pesquisa, disponíveis para acesso nas bases de dados pré-determinadas no planejamento da pesquisa formam a população-alvo do trabalho enquanto a amostra utilizada são os trabalhos que após a aplicação da RSL combinada ao *Methodi Ordinatio* apresentaram maior relevância no que diz respeito aos estudos do tema em questão.

A definição deste método de revisão de literatura é corroborada por Mariano e Rocha (2017) que a consideram como uma pesquisa planejada por meio de ações que diminuem o viés da pesquisa a partir da combinação dos estudos mais relevantes, a partir de mecanismos rigorosos de seleção, validado também por

estudos como os de Guarnieri e Gomes (2019), Cappellesso e Thomé (2019), Barros, Pierkarski e Salvador (2017), Campos, Pagani e Resende (2018).

3.1 Procedimentos para criação do portfólio bibliográfico

Para a realização da RSL, foi utilizada a metodologia proposta por Denyer e Tranfield (2009) composta por cinco etapas. Na 1ª etapa, consiste em definir a necessidade da RSL, ou seja, definir o objetivo da revisão. Em seguida, deve ser estabelecido um protocolo de revisão, sendo este composto por: palavras-chave; inserção de operadores booleanos (também chamados de operadores lógicos) que auxiliam na relação das palavras-chave no processo de pesquisa; definição dos campos de pesquisa; definição dos critérios de exclusão de estudos que não estão relacionados ao tema pesquisado; idioma; tipo de publicação e horizonte temporal (RUSCHEL; SANTOS; LOURES, 2017).

Na etapa 2, identificam-se os estudos pesquisados seguindo o protocolo anteriormente definido, nas bases de dados escolhidas. Posteriormente, na etapa 3, seleciona-se o conjunto de trabalhos a serem analisados, para isso critérios de inclusão e exclusão devem ser delimitados (Ahmed et al., 2019).

Como ferramenta de análise, no passo 4, foi utilizada a metodologia multicritério *Methodi Ordinatio*, método que emprega a equação *InOrdinatio* (IO), e tem como objetivo identificar a relevância científica do portfólio estruturado a partir de variáveis consideradas importantes para definição do índice: o fator de impacto da revista em que o artigo foi publicado, o número de citações e o ano de publicação (PAGANI; KOVALESKI; RESENDE, 2015). Por fim, na etapa 5, são apresentados os resultados encontrados, bem como as linhas e lacunas de pesquisas encontradas.

3.2 Definição dos parâmetros da revisão

Para os fins desta revisão de literatura estabeleceu-se como intenção da pesquisa identificar a partir da relevância científica dos estudos como estão sendo desenvolvidos trabalhos acerca das finanças comportamentais. As palavras chaves utilizadas foram “*behavioral finance*”, “*psychological finance*” e “*financial behavior*”.

Alinhada a esta fase está a definição das bases de dados a serem utilizadas na busca dos artigos, neste ensaio utilizou-se como ferramenta de busca a base de dados Web of Science. Os critérios para escolha desta base foi o amplo conteúdo de publicações em jornais renomados com informações úteis para o desenvolvimento da pesquisa (COAN et al., 2019). Outro fator considerado na escolha desta base de dados foi a quantidade de jornais que contém o fator de impacto (FI) no *Journal Citations Reports* (JCR), utilizado neste trabalho como parâmetro de elitização dos jornais onde os artigos foram publicados.

A partir dos resultados da pesquisa nas bases de dados, no período compreendido entre os anos de 2015 e 2020, obteve-se o portfólio inicial de 1.181 artigos, após exclusão de trabalhos duplicados, foi reduzido para um total de 1.105 trabalhos. Após a leitura dos resumos e temas do portfólio atualizado, os artigos que não se referem ao tema pesquisado foram excluídos da base de artigos, o que ocasionou a redução de 198 artigos, resultando em 907 trabalhos, após este segundo processo de filtragem.

As variáveis para composição do método são fundamentais neste protocolo pois são utilizadas em momento anterior a revisão sistemática de literatura, tendo em vista que os artigos do portfólio são ordenados a partir do *InOrdinatio* encontrado a partir da seguinte fórmula:

$$InOrdinatio = \left(\frac{FI}{1000} \right) + \alpha * [10 - (Ano da Pesquisa - Ano da Publicação)] + \sum \text{Número de Citações}$$

Onde:

FI = é o fator de impacto, dividido por 1.000, com o objetivo de normalizar seu valor em relação aos demais critérios.

a = é um fator de ponderação que varia de 1 a 10, a ser atribuído pelo pesquisador. Quanto mais próximo o número estiver de 1, menor será a importância que o pesquisador atribui ao critério (artigos mais antigos), enquanto este for mais próximo a 10, maior será a importância (artigos recentes).

Ano da Pesquisa = é o ano em que a pesquisa foi desenvolvida.

Ano da Publicação = é o ano em que o artigo foi publicado.

Número de Citações = é o número de vezes que o artigo foi citado (PAGANI; KOVALESKI; RESENDE, 2015)

Considerando a importância do fator de impacto obtido por meio dos índices encontrados no *Journal Citation Reports* (JCR), descartou-se os artigos oriundos de periódicos que não constavam no banco de dados do JCR, restando após este filtro 781 artigos. Para identificação do número de citações utilizou-se a ferramenta Google Acadêmico.

A partir desta base, iniciou-se a averiguação dos dados bibliométricos e a análise qualitativa dos artigos mais relevantes, sendo esta última análise realizada por meio dos resultados obtidos pela aplicação da fórmula e da utilização do princípio bibliométrico de filtragem determinado de Lei do 80/20 que objetiva a composição, ampliação e redução de acervos de acordo com o uso de 20% da informação por 80% dos usuários.

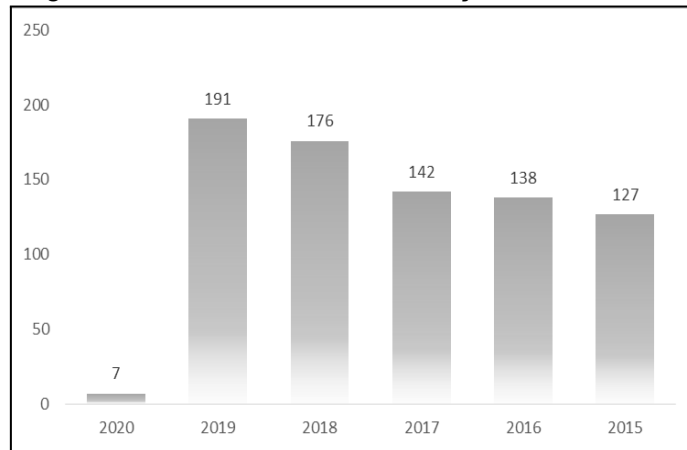
Neste caso utilizou-se esta regra para selecionar a partir do portfólio final, organizado de forma decrescente nos resultados do cálculo do IO, os artigos que correspondem a 20% do portfólio, que correspondeu ao número de 156 artigos, sendo realizada a partir desta filtragem a análise qualitativa dos dados.

Esta análise final tem como objetivo a compreensão objetiva do tema investigado, bem como a seleção de autores, abordagens, linhas de pesquisas, correntes abordadas, fornecendo desta maneira uma validação por meio de evidências no que diz respeito aos resultados obtidos por meio da comparação de diversas fontes.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Iniciando com o recorte dos dados bibliométricos, é perceptível que no ano de 2019 a quantidade de publicações foi maior, enquanto o número com menor frequência foi no ano de 2020. Cumpre ressaltar o vultoso crescimento da quantidade de publicações ao longo dos anos, criando uma tendência de crescimento no interesse em se desenvolver pesquisas e trabalhos relacionados ao comportamento financeiro.

Figura 1 – Quantidade de Publicações



Fonte: Elaborada pelos autores

O Quadro 1 apresenta os principais periódicos onde os artigos analisados foram publicados, sendo o “*Journal of Behavioral Finance*” o que apresenta o maior número de publicações sobre o tema investigado. A partir dos resultados infere-se que não há uma expressiva concentração de artigos em poucos jornais, comparando-se ao número de artigos do portfólio com a quantidade dos principais jornais a partir da quantidade artigos nestes, constata-se que há uma relevante distribuição dos artigos que abordam questões sobre finanças comportamentais em seus respectivos escopos.

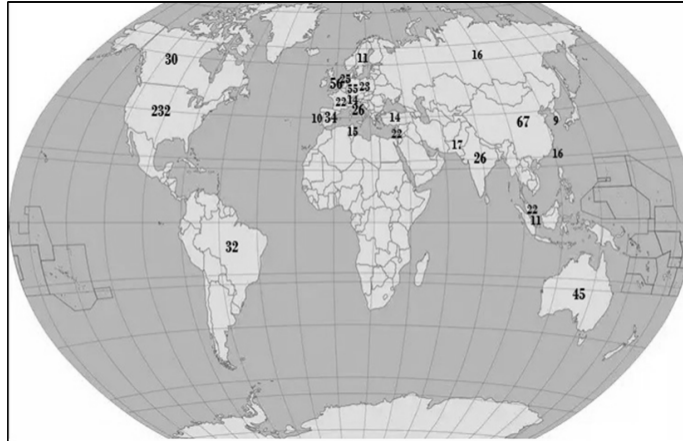
Quadro 1 – Principais jornais

Jornal	Quantidade de Artigos
Journal Of Behavioral Finance	35
Journal Of Behavioral And Experimental Economics	26
Review of Behavioral Finance	20
Management Science	17
Research In International Business And Finance	15
International Journal Of Bank Marketing	12
Journal Of Family And Economic Issues	11
Qualitative research in financial markets	11
Journal of banking finance	10
Journal of behavioral and experimental economics	10
Journal of financial economics	10

Fonte: Elaborado pelos autores

Ao verificar a proeminência dos países de origem dos jornais onde os artigos do portfólio foram publicados verifica-se que os Estados Unidos abarcam cerca de 30% das publicações, seguido pela China, Inglaterra, Alemanha, Espanha e Brasil (Figura 2).

Figura 2 – Quantidade de Artigos por Países



Fonte: Elaborada pelos autores

Em que pese a diversidade de países observadas nesta constatação, isso não implica que a aplicação do estudo tenha ocorrido no país ao qual eles fazem parte. No que diz respeito aos autores destacam-se pelo número de artigos publicados os autores Kudryavtsev A e Statman M com 5 publicações, enquanto os demais publicaram 4 artigos, cada.

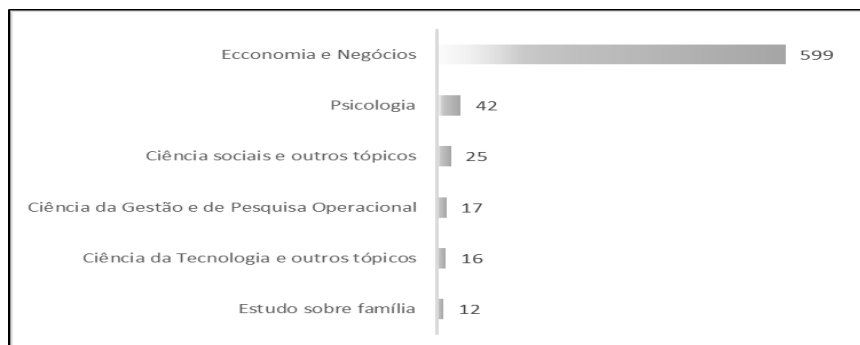
Quadro 2 – Principais autores

Autor	Quantidade de Artigos
Kudryavtsev a	5
Statman m	5
Fang hx	4
Tauni MZ	4
Ahmad Z	
Antelo M	
Durand RB	
Fang HX	
Hoffmann aoi	
Zhou LY	
Peon D	

Fonte: Elaborado pelos autores

No que se refere às áreas de pesquisa, as áreas de negócios, psicologia, ciências sociais, estudos voltados à tecnologia, operações e famílias ganham destaque nos artigos pesquisados.

Figura 3 – Áreas de Pesquisa

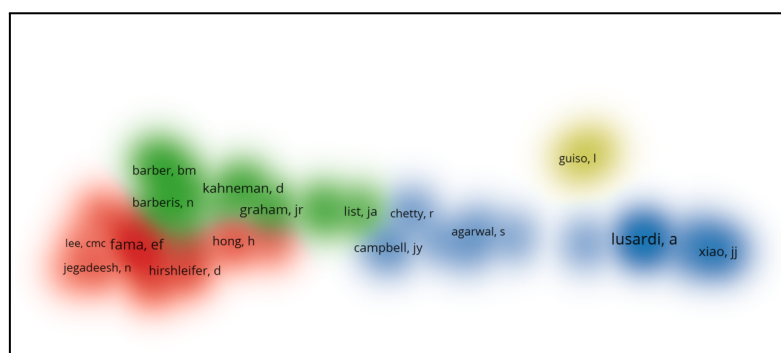


Fonte: Elaborada pelos autores

Dentre estes artigos, ao investigar os termos mais utilizados, merecem destaque os termos “financial behavior” que está relacionado em seu agrupamento aos termos “*person*”, “*financial literacy*”, “*impact*”, enquanto o *cluster* norteado pelo termo “market” relaciona-se com as palavras “*return*”, “*performance*”, “*context*”. Esta evidência corrobora no entendimento de que os trabalhos elencados no portfólio final, utilizado para a aplicação do *Methodi Ordinatio*, trazem em suas abordagens, temáticas que se relacionam entre si com mais frequência.

Alguns termos periféricos merecem destaque como “*consumer*” e “*overconfidence*”, pois os trabalhos do portfólio final abordam assuntos voltados ao consumo e a confiança excessiva nos estudos das finanças comportamentais, sendo esta última um dos vieses abordados nos estudos contemporâneos sobre a decisão de agentes em situações de escolhas financeiras. Vale destaque neste sentido, o trabalho de Bouteska (2019), que avalia a forma como o sentimento do investidor impacta os preços no mercado de capitais nos Estados Unidos, e Włodarczyk (2018) que à luz das finanças comportamentais investiga a gestão financeira de famílias modernas, relacionando a questão do consumo com as nuances psicológicas e comportamentais.

Figura 5 – Grupo de autores referenciados em trabalhos



Fonte: Elaborada pelos autores

Na figura 5 é possível identificar 4 clusters formados a partir dos grupos de autores citados simultaneamente em trabalhos de diversas temáticas. Fama, E.F, Kahneman, D., Lusardi, A, e Guiso, L., são alguns dos autores mais citados nestes grupos. Os autores em evidência tratam de assuntos relacionados a investimentos e precificação de carteiras (FAMA; FRENCH, 1993), Alfabetização financeira (LUSARDI; MITCHELL, 2014) temáticas voltadas às heurísticas e vieses decorrentes da economia comportamental (GUIISO; SAPIENZA; ZINGALES, 2013; KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

Trazendo a tona os autores que são co-citados nos temas alusivos ao comportamento financeiro, em especial o que alude à finanças comportamentais, corroborando com o trabalho de Costa et al. (2019), é possível perceber a influência de Kahneman, D. e Fama, E. F nos estudos relacionados a economia e finanças comportamentais, sendo o trabalho de Kahneman realizado em conjunto com Amos Tversky, precursores do que hoje é tido por finanças comportamentais que permitiu a discussão de temas voltados aos aspectos da influência dos vieses cognitivos na tomada de decisão diante das situações de incerteza (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979) e os estudos de Fama e French (1993) que traz em seus trabalhos contribuições importantes nos assuntos relacionados à investimentos, contribuindo para a teoria de portfólios.

Desta forma, observado as influências realizadas pelos autores em estudos bibliográficos anteriores, infere-se que há uma tendência a se conservar a utilização de referenciais teóricos tradicionais no que diz respeito ao tema de finanças comportamentais, em que pese o surgimento de novas tendências como, por exemplo, os estudos realizados por Lusardi e Mitchell (2014) e Guiso et. al (2003).

Lusardi e Mitchell (2014) se distanciam das temáticas abordadas pelos autores e trabalha em seus estudos assuntos voltados à Educação Financeira, tornando possível a inferência de que nos estudos mais atuais há uma corrente que discute a educação financeira e sua interferência no comportamento do indivíduo no que diz respeito às suas economias e finanças.

Seu trabalho mais citado entre os artigos relevantes do portfólio desta pesquisa foi o intitulado como “*The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence*” que evidencia a forma como a alfabetização financeira impacta na tomada de decisões (LUSARDI; MITCHELL, 2014), enquanto o estudo de Guiso et. al (2003) aborda a relação existente entre a intensidade das crenças religiosas e as atitudes econômicas, em “*People’s opium? Religion and economic attitudes*”.

Aproveitando-se da aplicação do IO, o quadro 4 preocupa-se em analisar os principais artigos com base na análise do índice.

Quadro 4 – Principais artigos a partir da aplicação do I.O

Título do Artigo	Periódico	Citações	Fator de Impacto	I.O
Getting to the top of mind: How reminders increase saving	Management Science (2016)	653	4,219	688,4
Home bias in online investments: An empirical study of an online crowdfunding market	Management Science (2016)	405	4,219	440,4
The long-run poverty and gender impacts of mobile Money	Science (2016)	225	41.063	301,6
Failure to refinance	Journal of Financial Economics (2016)	135	4,693	170,4
Earnings Announcements and Systematic Risk	Journal of Finance (2016)	122	6.201	163,2
What explains the dynamics of 100 anomalies?	Journal of Banking and Finance (2016)	118	2,205	148,002205

Fonte: Elaborado pelos autores

Karlan et. al (2016) em “*Getting to the top of mind: how reminders increase saving*”, aborda que a partir de um modelo desenvolvido para o mercado de atenção dos consumidores é possível reforçar a atenção destes, e acabar por influenciar suas posturas no que diz respeito à economia bem como na atenção por meio de lembretes à futuras despesas que acarretam interferem na condição financeira bem como no comportamento e nas decisões destes.

Lin e Viswanathan (2016) desenvolvem um estudo que identifica a capacidade de existir uma influência doméstica nos negócios no mercado de *crowdfunding*. Desta forma, após as aplicações pertinentes os autores constataram que há de fato a influência do viés doméstico neste ambiente, por meio de implicações econômicas e comportamentais que estão ligadas com as decisões das partes do processo deste modelo de negócio presente no mercado atualmente.

O trabalho “*The long-run poverty and gender impacts of mobile Money*” de Suri e Jack (2016) traz à tona do desenvolvimento econômico a importância do dinheiro móvel utilizado como uma forma de serviço bancário no Quênia contribuiu na retirada de indivíduos do nível de pobreza bem como ofereceu melhores condições para as famílias chefiadas por mulheres, sendo este último influenciado por meio do comportamento financeiros destas, ao observar uma particular resiliência financeira e econômica nas decisões destas, bem como o acesso ao crédito e outras variáveis permitidas a partir da utilização deste mecanismo como meio de transação entre os indivíduos.

A partir da análise, permite-se a inferência de que há demasiado interesse em se investigar as situações do comportamento financeiro que envolvam métodos tecnológicos, ou meios que utilizam da tecnologia como meio para criar subprodutos ou produtos que interfiram ou que estão relacionados à tomada de decisões dos indivíduos nos dias atuais.

O número de artigos encontrados na base de dados utilizada nesta pesquisa confirma o constante crescimento de discussões alusivas ao tema das finanças comportamentais conforme identificado por Costa et al. (2017) e Silva e Lucena (2019). O número de publicação por países segue uma tendência também averiguada por Calma (2019), onde Estados Unidos, Austrália e Reino Unido são responsáveis pela maioria das publicações.

Percebe-se então que há uma maior incidência de publicações neste tema em países que são desenvolvidos, enquanto países em desenvolvimento figuram as estatísticas de forma modesta. A partir dos resultados obtidos é possível identificar que há discussões novas surgindo em torno das finanças comportamentais, evidência destacada por Shiller (2003) que averiguou o surgimento de novas teorias acerca do tema em questão como uma causalidade oriunda da volatilidade de mercados. No caso deste trabalho há uma linha conservadora que utiliza as teorias advindas das discussões de Kahneman e Tversky (1979), considerando a nutrição da aversão ao risco por parte dos indivíduos.

Outra linha de pesquisa constatada nos trabalhos em questão são as voltadas à educação financeira, gestão de recursos familiares e formas que os indivíduos utilizam os recursos financeiros e as questões cognitivas ligadas à esta abordagem, no que diz respeito à tomada de decisões financeiras a partir de pressupostos e perfis predefinidos como um grupo econômico, gênero e profissão.

As pesquisas mais atuais e que se inclinam à tendência dos futuros estudos em finanças comportamentais apresentam de forma pulverizada suas teorias e práticas, e se assemelham ao utilizarem pilares tecnológicos que contribuem com seus respectivos ensaios científicos, é o caso de estudos de Karlan et. al (2016), Lin e Viswanathan (2016) e Suri e Jack (2016).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Dado o objetivo a que se pretende neste trabalho este foi alcançado, visto que foram destacadas nos capítulos anteriores as contribuições na área de finanças

comportamentais, facilitando a compreensão do que está em evidência e as possibilidades de pesquisas a partir das lacunas existentes. Foi observado um crescimento da temática nos últimos anos, mostrando que ainda há concentração da temática em alguns países desenvolvidos. Outro fator relevante é a diversidade de áreas de aplicação e teorias usadas por esses estudos.

Em relação aos estudos há evidências de análises conservadoras das teorias utilizadas nas pesquisas, que em sua abordagem recorrem aos pressupostos clássicos deste campo de estudo mas há ainda novas vertentes que utilizam a discussão sobre finanças comportamentais para indício de novos construtos e descobertas sobre a educação financeira, atitudes econômicas, tomada de decisões e investimentos.

No tocante às limitações desta pesquisa elencam-se o período analisado, ao levar em conta que outros trabalhos foram desenvolvidos antes de 2015 e a utilização de apenas uma base de dados. Assim, percebendo quais caminhos percorridos pela pesquisa sobre finanças comportamentais nos anos investigados, e a partir das lacunas observadas sugere-se para trabalhos futuros temas relacionados a área de tecnologia e suas interações com as questões de risco e escolhas em situação de julgamento e incerteza.

REFERÊNCIAS

- ABDELLAOUI, Mohammed; BLEICHRODT, Han; PARASCHIV, Corina. Loss aversion under prospect theory: A parameter-free measurement. **Management Science**, v. 53, n. 10, p. 1659-1674, 2007.
- ADOMAVICIUS, Gediminas et al. Effects of online recommendations on consumers' willingness to pay. **Information Systems Research**, v. 29, n. 1, p. 84-102, 2018.
- AHMED, Yunis Ali et al. Social media for knowledge-sharing: A systematic literature review. **Telematics and informatics**, v. 37, p. 72-112, 2019.
- ANGNER, Erik. What preferences really are. **Philosophy of Science**, v. 85, n. 4, p. 660-681, 2018.
- BARROS, Murillo Vetroni; PIEKARSKI, Cassiano Moro; SALVADOR, Rodrigo. Avaliação de Ciclo de Vida de sistemas de geração de energia elétrica mais limpa: uma análise de produção científica. In: **6th international workshop advances in cleaner production**. 2017.
- DE SOUSA BARROS, Thiago; DOS SANTOS FELIPE, Israel José. Teoria do prospecto: evidências aplicadas em finanças comportamentais. **Revista de Administração FACES Journal**, 2015.
- BONNET, Jean; CUSSY, Pascal; BRAU, Thomas. Entrepreneurial decision-making. In: **World encyclopedia of entrepreneurship**. Edward Elgar Publishing, 2011.
- BOUTESKA, Ahmed. Some evidence from a principal component approach to measure a new investor sentiment index in the Tunisian stock market. **Managerial Finance**, 2020.
- CALMA, Angelito. Journal of Behavioral Finance in retrospect: A review of its publications as a case in behavioral finance. **Review of Behavioral Finance**, 2019.
- CAMERER, Colin. Behavioral economics: Reunifying psychology and economics. **Proceedings of the National Academy of Sciences**, v. 96, n. 19, p. 10575-10577, 1999.

CAMPOS, Elaine Aparecida Regiani et al. Construction and qualitative assessment of a bibliographic portfolio using the methodology Methodi Ordinatio. **Scientometrics**, v. 116, n. 2, p. 815-842, 2018.

CAPPELLESSO, Giselle; THOMÉ, Karim Marini. Technological innovation in food supply chains: systematic literature review. **British Food Journal**, 2019.

CARPENA, Fenella et al. The ABCs of financial education: Experimental evidence on attitudes, behavior, and cognitive biases. **Management Science**, v. 65, n. 1, p. 346-369, 2019.

CHAU, Frankie; DEESOMSAK, Rataporn; KOUTMOS, Dimitrios. Does investor sentiment really matter?. **International Review of Financial Analysis**, v. 48, p. 221-232, 2016.

COAN, Fernanda et al. Voluntary disclosure: produção científica publicada na base de dados da Web of science no período de 2009 a 20181. **REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 9, n. 3, 2019.

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

COSTA, Daniel Fonseca et al. Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias. **Scientometrics**, v. 111, n. 3, p. 1775-1799, 2017.

CRONIN, Patricia; RYAN, Frances; COUGHLAN, Michael. Undertaking a literature review: a step-by-step approach. **British journal of nursing**, v. 17, n. 1, p. 38-43, 2008.

Denyer, D; Tranfield, D. Producing a systematic review. In D. A. Buchanan & A. Bryman (Eds.), *The Sage handbook of organizational research methods*. Sage Publications Ltd. 2009

FAKIS, Apostolos et al. Quantitative analysis of qualitative information from interviews: A systematic literature review. **Journal of Mixed Methods Research**, v. 8, n. 2, p. 139-161, 2014.

FAMA, Eugene F.; FRENCH, Kenneth R. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. **Journal of financial economics**, v. 33, n. 1, p. 3-56, 1993.

Fernandes, A. M. Influência das características do decisor sobre os vieses da heurística de representatividade (Trabalho de Conclusão de Curso). Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, Florianópolis, Santa Catarina, Brasil. 2019.

GUARNIERI, Patricia; GOMES, Ricardo Corrêa. Can public procurement be strategic? A future agenda proposition. **Journal of Public Procurement**, 2019.

GUIISO, Luigi; SAPIENZA, Paola; ZINGALES, Luigi. People's opium? Religion and economic attitudes. **Journal of monetary economics**, v. 50, n. 1, p. 225-282, 2003.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio de Freitas Leitão. Finanças comportamentais: a aplicações no contexto brasileiro. **Revista de administração de empresas**, v. 41, p. 64-71, 2001.

HE, Ying; CHEN, Cindy; HU, Yue. Managerial overconfidence, internal financing, and investment efficiency: Evidence from China. **Research in International Business and Finance**, v. 47, p. 501-510, 2019.

HIRSHLEIFER, David et al. Decision fatigue and heuristic analyst forecasts. **Journal of Financial Economics**, v. 133, n. 1, p. 83-98, 2019.

HUANG, Xuan; NEKRASOV, Alexander; TEOH, Siew Hong. Headline salience, managerial opportunism, and over- and underreactions to earnings. **The Accounting Review**, v. 93, n. 6, p. 231-255, 2018.

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

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect theory: An analysis of decision under risk. In: **Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I**. 2013. p. 99-127.

KARLAN, Dean et al. Getting to the top of mind: How reminders increase saving. **Management Science**, v. 62, n. 12, p. 3393-3411, 2016.

LEAL, Gabriel da Silva Serapião; GUÉDRIA, Wided; PANETTO, Hervé. Interoperability assessment: A systematic literature review. **Computers in Industry**, v. 106, p. 111-132, 2019.

Lima, C. C. S. Finanças Comportamentais: Uma análise dos estilos de tomada de decisão em um grupo de estudantes universitários (Trabalho de Conclusão de Curso). Universidade Federal de Alagoas – UFAL, Maceió, Alagoas, Brasil. 2019.

LIN, Mingfeng; VISWANATHAN, Siva. Home bias in online investments: An empirical study of an online crowdfunding market. **Management Science**, v. 62, n. 5, p. 1393-1414, 2016.

LUSARDI, Annamaria; MITCHELL, Olivia S. The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. **Journal of economic literature**, v. 52, n. 1, p. 5-44, 2014.

MARIANO, Ari Melo; ROCHA, Maíra Santos. Revisão da literatura: apresentação de uma abordagem integradora. In: **AEDEM International Conference**. 2017. p. 427-442.

MCCARTHY, Scott; OLIVER, Barry; SONG, Sizhe. Corporate social responsibility and CEO confidence. **Journal of Banking & Finance**, v. 75, p. 280-291, 2017.

NOORI, Mohammad. Cognitive reflection as a predictor of susceptibility to behavioral anomalies. **Judgment and Decision making**, v. 11, n. 1, p. 114, 2016.

NOVAIS, Luciano; MAQUEIRA, Juan Manuel; ORTIZ-BAS, Ángel. A systematic literature review of cloud computing use in supply chain integration. **Computers & Industrial Engineering**, v. 129, p. 296-314, 2019.

OEHLER, Andreas et al. Investors' personality influences investment decisions: Experimental evidence on extraversion and neuroticism. **Journal of Behavioral Finance**, v. 19, n. 1, p. 30-48, 2018.

OLIVEIRA, Josiel Nascimento; MONTIBELER, Everlam Elias. Finanças comportamentais: um estudo sobre a aversão a perda na tomada de decisão. **Revista Eletrônica Estácio Papirus**, v. 4, n. 2, 2018.

PAGANI, Regina Negri; KOVALESKI, João Luiz; RESENDE, Luis Mauricio. Methodi Ordinatio: a proposed methodology to select and rank relevant scientific papers encompassing the impact factor, number of citation, and year of publication. **Scientometrics**, v. 105, n. 3, p. 2109-2135, 2015.

PINTO, Romulo Jordan Castro. Fundos de investimento em renda fixa destinado ao segmento varejo de investidor-pontos para tomada de decisão e finanças comportamentais. 2017. Disponível em: <https://200.239.128.125/handle/35400000/764>.

POLACH, Jan; KUKACKA, Jiri. Prospect theory in the heterogeneous agent model. **Journal of Economic Interaction and Coordination**, v. 14, n. 1, p. 147-174, 2019.

RUSCHEL, Edson; SANTOS, Eduardo Alves Portela; LOURES, Eduardo de Freitas Rocha. Industrial maintenance decision-making: A systematic literature review. **Journal of Manufacturing Systems**, v. 45, p. 180-194, 2017.

SAVOR, Pavel; WILSON, Mungo. Earnings announcements and systematic risk. **The Journal of Finance**, v. 71, n. 1, p. 83-138, 2016.

SEOK, Sang Ik; CHO, Hoon; RYU, Doojin. Firm-specific investor sentiment and the stock market response to earnings news. **The North American Journal of Economics and Finance**, v. 48, p. 221-240, 2019.

SHEFRIN, Hersh et al. Behavioralizing finance. **Foundations and Trends® in Finance**, v. 4, n. 1–2, p. 1-184, 2010.

SHILLER, Robert J. From efficient markets theory to behavioral finance. **Journal of economic perspectives**, v. 17, n. 1, p. 83-104, 2003.

SILVA, Vanessa Meneses; LUCENA, Wenner Glaucio Lopes. Finanças comportamentais: análise dos fatores do efeito manada em empresas listadas na [B] ³. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 18, p. 1-20, 2019.

SU, Xuanming. Bounded rationality in newsvendor models. **Manufacturing & Service Operations Management**, v. 10, n. 4, p. 566-589, 2008.

SURI, Tavneet; JACK, William. The long-run poverty and gender impacts of mobile money. **Science**, v. 354, n. 6317, p. 1288-1292, 2016.

WŁODARCZYK, Katarzyna. The Financial Management of Households—Behavioral Economics Perspective. In: **International Conference on Computational Methods in Experimental Economics**. Springer, Cham, 2017. p. 35-45.

YOSHINAGA, Claudia Emiko. **A relação entre índice de sentimento de mercado e as taxas de retorno das ações: Uma análise com dados em painel**. 2009. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

ZHANG, Jianxiong et al. The effect of the alliance between manufacturer and weak retailer on supply chain performance. **IMA Journal of Management Mathematics**, v. 29, n. 4, p. 457-487, 2018.