



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

Caio Souza da Silva

**DUAS DÉCADAS DE PESQUISA EM FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM ESTUDO
BIBLIOMÉTRICO**

Brasília - DF

2023

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura

Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen

Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira

Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Marcio Carvalho

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutor Alex Laquis Resende

Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor Wagner Rodrigues dos Santos

Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

Caio Souza da Silva

**DUAS DÉCADAS DE PESQUISA EM FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM ESTUDO
BIBLIOMÉTRICO**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Contabilidade Financeira

Área: Educação

Orientadora: Professora Dr^a Ducineli Régis Botelho

Brasília - DF

2023

da Silva, Caio Souza

Duas décadas de pesquisa em finanças comportamentais: um estudo bibliométrico / Caio Souza da Silva; orientador Ducineli Régis Botelho. -- Brasília, 2023.
43 p.

Monografia (Graduação - Ciências Contábeis) --
Universidade de Brasília, 2023.

1. Finanças Comportamentais. 2. Produção Científica. 3. Bibliometria. 4. Base de Dados. 5. Scopus. I. Botelho, Ducineli Régis, orient. II. Título.

*“É que a frase: ‘foi pura sorte’, só serve de
consolo pros derrota.”*

Tribo da Periferia

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, pois foi quem sempre me deu forças pra continuar e sem ele isso não seria possível. Em segundo, ao meu pai, que já não está mais aqui, mas tenho certeza que é quem me manda forças e olha por mim todos os dias da minha vida, te amo coroa, muita saudade.

Agradeço muito a minha mãe e a minha avó que foram as pessoas que me criaram e me fizeram ser quem eu sou, e por serem as pessoas que mais querem meu bem nessa vida, amo vocês.

Agradeço a minha namorada por estar ao meu lado em todos os momentos da minha vida, do bom dia ao boa noite, sempre me apoiando e cuidando de mim, te amo amor, ainda vamos viver muitas mais coisas boas.

Agradeço também a minha família por estarem sempre ao meu lado desde o início, muito obrigado meu primo Vitor, nunca vou esquecer de quando passei, e você me levou pra fazer um tour na UnB/Brasília e por todas as caronas e ideias trocadas, você tem culpa nisso. Agradeço ao meu primo Guilherme, principalmente por ter me dado a afilhada mais linda desse mundo, as minhas primas Camila, Geovanna e Valentina, tia Simone e Marcelo, tia Sandra, tia Suelen e ao meu falecido vô Antônio, amo vocês.

Agradeço também aos meus amigos que sempre estiveram do meu lado, quase todos desde a infância, nos melhores e piores momentos, é nós irmãos, lado a lado até o fim, já vivemos pouco em: Gu Henrique, Gu Maia (saudades meu irmão, daqui a pouco o Miguelzin tá por aqui), Diguin, Vini Novin, Neguin Pv, e Igor. Agradeço também a minha irmã de sempre, Larissa, que sempre me apoiou e esteve comigo desde o início, e me deu o afilhado mais brabo de todos.

Agradeço aos meus amigos da UnB, Pedro e Ian, que estiveram comigo desde o primeiro dia, sempre um ajudando a outro, tamo junto rapaziada sem vocês eu não conseguiria.

Agradeço aos meus colegas de trabalho, que além de colegas viraram amigos pra vida, até porque vejo mais vocês mais que minha família rsrs, agradeço pela força, pelos conselhos e por todas as brincadeiras que deixaram o ambiente melhor e mais fácil durante esses quase 4 anos, vocês também fazem parte disso: Gabriel Estagiário, Gabriel Doido, Sidney, Watsley, Mateus, Lucas, Sthefany, Karol, Netinha e Cecília. Agradeço especialmente também ao Lamoniél, por todo o conhecimento, ensinamento e por todas as vezes que me deixou mexer com os trabalhos da faculdade, com certeza me tornei um profissional melhor.

E por último, sou muito grato a minha professora orientadora Ducineli Régis, que foi quem me fez capaz de escrever esse TCC, e me orientar no momento em que nem eu acreditava ser possível. Obrigado por todos ensinamentos e por me tirar da minha zona de conforto, com certeza levarei isto para a vida.

Várias outras pessoas fizeram parte da minha caminhada, para aqueles que não foram citados, e que estiverem presentes, deixo meus sinceros agradecimentos.

RESUMO

O campo de estudos em Finanças Comportamentais analisa uma série de preceitos, heurísticas e ineficiências que há nos mercados financeiros. Este estudo teve como objetivo analisar, sob o enfoque bibliométrico, a evolução do cenário da produção científica internacional sobre o tema Finanças Comportamentais entre o período de 2002 a 2022. Para isso, foi utilizada a base de dados *Scopus* que resultou um total de 1.815 artigos após os devidos filtros e considerando um período de 20 anos. Após a seleção da amostra, os dados foram tratados através dos softwares *VosViewer* e *Microsoft Excel*, onde foi possível desenvolver a análise dos resultados. Os 1.815 artigos estão distribuídos em um total de 578 periódicos indexados na base *Scopus*. Estes foram escritos por 3.474 autores e coautores vinculados a 1.758 instituições. A partir dos resultados, pode-se concluir que os assuntos mais abordados foram as tomadas de decisão atreladas diretamente a seus preceitos e vieses heurísticos, como a aversão a perda e o excesso de confiança, e também as mudanças no mercado de ativos. Além do mais, foi predominante a presença dos autores Kahneman e Tversky em vários pontos da pesquisa, principalmente como referências, além do mais destaca-se os autores Kudryavtsev, Ahmad e Durand pela produção no período. Destaca-se também a predominância do Estados Unidos na colaboração científica do tema. A coleção de trabalhos analisada sugere que o cenário está em contínuo e vigoroso crescimento.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais. Produção Científica. Bibliometria. Base de Dados. Scopus.

ABSTRACT

The field of Behavioral Finance analyses a series of precepts, heuristics and inefficiencies that exist in the financial markets. The aim of this study was to analyze, from a bibliometric perspective, the evolution of international scientific production on the subject of Behavioral Finance between 2002 and 2022. To do this, the Scopus database was used, which resulted in a total of 1,815 articles after the appropriate filters and considering a period of 20 years. After selecting the sample, the data was processed using VosViewer and Microsoft Excel software, where it was possible to analyze the results. The 1,815 articles are distributed over a total of 578 journals indexed in the Scopus database. They were written by 3,474 authors and co-authors linked to 1,758 institutions. Based on the results, it can be concluded that the most frequently addressed issues were decision-making directly linked to its precepts and heuristic biases, such as loss aversion and overconfidence, as well as changes in the asset market. The authors Kahneman and Tversky were predominantly present at various points in the research, mainly as references, while the authors Kudryavtsev, Ahmad and Durand also stand out for their production in the period. Also noteworthy is the predominance of the United States in scientific collaboration on the subject. The collection of works analyzed suggests that the scenario is continually and vigorously growing.

Keywords: Behavioral Finance. Scientific Production. Bibliometrics. Database. Scopus.

LISTA DE FIGURAS E QUADROS

Figura 1 - Distribuição das Publicações Anuais	23
Figura 2 - Distribuição da Publicações Anuais (Taxa de Crescimento).....	24
Figura 3 - Autores com Maior Número de Publicações	25
Figura 4 - Artigos Mais Citado por Outros Autores	26
Quadro 1 - 10 Artigos Mais Citados Por Outros Autores.....	27
Figura 5 - Autores Mais Citados na Amostra	29
Figura 6 - Países Mais Relevantes no Tema (Overlay Visualization).....	30
Figura 7 - Países Com Maior Número de Publicações	31
Figura 8 - Linguagem Mais Utilizada nos Artigos	32
Figura 9 - Keywords (Palavras-chave) Mais Utilizadas	33
Figura 10 - Palavras Mais Encontradas nos Títulos dos Artigos.....	34
Quadro 2 - 10 Palavras Mais Encontra nos Títulos dos Artigos	35
Figura 11 - Periódicos com Maior Número de Publicações	32
Quadro 3 - 10 Periódicos Com Maior Número de Publicações	32

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
1.1 Contextualização	11
1.2 Problema de Pesquisa	13
1.3 Objetivo Geral	13
1.4 Delineamento de Pesquisa	13
1.5 Justificava	14
2. REVISÃO DE LITERATURA	15
2.1 Principais Aspectos de Finanças Comportamentais	15
2.2 Principais Aspectos da Bibliometria	16
2.3 Estudos Anteriores.....	17
3. METODOLOGIA	20
3.1 Perfil da Amostra.....	20
3.2 Procedimento de Análise	21
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	23
5. CONCLUSÃO.....	39
REFERÊNCIAS	41

1. INTRODUÇÃO

1.1. Contextualização

O campo de pesquisa em finanças comportamentais explica uma série de preceitos, heurísticas e ineficiências que há nos mercados financeiros desde que foi criado. O campo de estudos na área durante muito tempo se baseou na ideia de “mercado eficiente”, porém surgiu o pensamento de que se realmente existe o “mercado eficiente”, não deveria haver “bolhas” no mercado de bolsas, também foi colocada em pauta a ideia de que nem todos os investidores são 100% racionais na hora da tomada de decisão. Com tudo isso, e com o avanço tecnológico foi possível entender que as leis do investimento não eram tão simples (Hammond, 2015).

Os estudos acadêmicos no tema finanças comportamentais foram iniciados no fim da década de 1970, devido aos primeiros estudos publicados por Kahneman e Tverski (1979) sobre a Teoria Prospectiva. Esse estudo revolucionou a compreensão de como as pessoas tomam decisões em situações de risco e incerteza. Eles desafiaram a suposição de que as pessoas tomam decisões de acordo com o raciocínio lógico e objetivo, mostrando que as emoções desempenham um papel importante na tomada de decisões. Essa teoria teve um impacto significativo em diversas áreas, incluindo economia comportamental, finanças, psicologia e ciências sociais em geral (Halfeld e Torres, 2001).

As finanças comportamentais, originadas da disciplina de economia comportamental, são as finanças que estudam as teorias psicológicas e sociológicas. Geralmente o estudo das finanças comportamentais é utilizado para explicar a forma como os investidores agem e as anomalias do mercado financeiro quando os modelos racionais não têm base suficiente para explicá-las (Glaser et al. 2003).

Para Ricciardi e Simon (2000), as finanças comportamentais explicam e compreendem os padrões de pensamentos dos investidores. E para compreender esses padrões é necessário compreender quatro fatores da área que afetam na tomada de decisão: o excesso de confiança, a dissonância cognitiva financeira, a teoria do arrependimento e a teoria da perspectiva, fatores que são mostrados diariamente no mercado de investimentos por diferentes tipos de investidores.

Já Ritter (2003) trata as finanças comportamentais como uma espécie de paradigma que estuda os mercados financeiros no qual são utilizados modelos menos restritivos que os que se baseiam na Teoria da Utilidade de Von Neumann-Morgenstern (1944). Para ele, as finanças comportamentais são separadas em duas partes: psicologia cognitiva e os limites de arbitragem.

De acordo com os autores Yoshinaga et al. (2008) e Veni e Kandregula (2020), a área de pesquisa em finanças comportamentais é uma das mais promissoras na parte de Teoria das

Finanças. Foi constatado que desde o início do século 21 até os dias atuais, as pesquisas em preceitos comportamentais estão em tendência crescente. O florescimento deste campo de pesquisa se dá por duas motivações centrais: a primeira é que, vêm-se acumulando diversos estudos empíricos que questionam os paradigmas tradicionais; e a segunda é que já existe um repertório considerável de resultado de pesquisas comportamentais realizadas por psicólogos e estudiosos do comportamento humano (Costa et al. 2018; Singh, 2021).

O aumento dos estudos sobre finanças comportamentais nos últimos anos, foi perceptível em todo o mundo financeiro e econômico (Hirshleifer, 2015). Há um debate em relação à definição e validação do conceito de finanças comportamentais, já que o mesmo ainda se desenvolve e se aperfeiçoa. O contínuo processo evolutivo perdura devido à ampla variedade de especializações acadêmicas e profissionais. Um dos campos mais emergentes das finanças comportamentais é o que estuda as questões sociológicas e psicológicas que influenciam o ser humano no processo de tomada de decisão (Ricciardi e Simon, 2000).

A pesquisa acadêmica na área das finanças está em grande evolução, com novos tópicos surgindo a todo instante, incluindo o aumento de periódicos. As finanças comportamentais se afastaram dos modelos tradicionais baseados na Teoria da utilidade de Von Neumann-Morgenstern e passaram a incorporar teorias da psicologia cognitiva e da sociologia para explicar ações e anomalias que não podiam ser explicadas pelos modelos racionais. A área cresceu rapidamente, motivada por estudos empíricos que desafiaram paradigmas convencionais e pela colaboração interdisciplinar (Ritter, 2003; Alhenawi et al. 2021).

Diante disso, o estudo bibliométrico aparece como uma ferramenta valiosa para análise e compreensão da produção científica, permitindo o acompanhamento do crescimento e evolução das pesquisas em diversas áreas de conhecimento. O estudo bibliométrico, portanto, não apenas contribui para a compreensão da produção científica, mas também impulsiona o progresso e a inovação nas diversas áreas do saber, ao fornecer informações fundamentais para a tomada de decisões estratégicas na comunidade acadêmica e científica (Araújo, 2006; Alvarado, 2007; Quevedo-Silva et al. 2016).

Para Potter (1981), a bibliometria é o estudo que avalia os padrões de publicações na comunicação escrita, bem como os autores envolvidos neste processo. Em outras palavras, a Bibliometria se concentra na investigação e na maneira de quantificar os hábitos de publicação na comunicação escrita e nos indivíduos que a realizam.

De acordo com Araújo (2006), a bibliometria é uma abordagem quantitativa e estatística que visa avaliar os indicadores relativos à criação e difusão do conhecimento científico. O termo Bibliometria, foi criado por Otlet (1934) com base em outro termo criado por Hulme (1922),

bibliografia estatística. Porém para Alvarado (2007), esta prática já existia antes de ser definido o termo, sendo utilizada em inúmeras pesquisas, abrangendo diversas disciplinas científicas, em várias regiões do mundo (Quevedo-Silva et al. 2016).

Já no Brasil, foi em meados dos anos 1970 que houve um aumento significativo nos estudos bibliométricos, especialmente através das pesquisas conduzidas no Instituto Brasileiro de Bibliografia e Documentação – (IBBD), atualmente conhecido como Instituto Brasileiro de Informação Científica e Tecnológica, (IBICT). Durante essa época, as análises bibliométricas se concentraram na literatura científica de diversas disciplinas, abrangendo várias áreas de estudo em sua totalidade, como por exemplo, química e geologia, mas também áreas mais específicas como a doença de chagas, a esquistossomose e o cacau (Araújo, 2006).

A partir de estudos feitos em meados de 2019, observa-se que a metodologia bibliométrica é bem distribuída no Brasil e no mundo, exercendo a tarefa de mapear obras científicas relacionadas a um tema específico destacando suas principais características (Ferreira e Silva, 2019).

1.2. Problema de Pesquisa

À medida que a pesquisa em finanças comportamentais se expande, surge a necessidade de uma análise bibliométrica para acompanhar seu crescimento e evolução. A bibliometria se tornou uma ferramenta valiosa para entender a produção científica nessa área em constante desenvolvimento, auxiliando na tomada de decisões estratégicas na comunidade acadêmica e científica. Compreender os padrões de publicação e o envolvimento dos autores é fundamental para avaliar o progresso e a inovação nas finanças comportamentais. Logo, surge o seguinte problema de pesquisa: **Qual é o cenário da produção científica em Finanças Comportamentais nas últimas décadas?**

1.3. Objetivo Geral

O objetivo geral deste presente trabalho, consiste em analisar, sob o enfoque bibliométrico, a evolução da produção científica internacional sobre o tema finanças comportamentais no período compreendido entre 2002 e 2022.

1.4. Delineamento de Pesquisa

O enfoque teórico que dá sustentação a este trabalho é a Bibliometria. Esta escolha foi feita com o intuito de aplicar métodos quantitativos e estatísticos a fim de analisar a produção científica em Finanças Comportamentais e a sua evolução ao decorrer do período escolhido, e

utilizar estes resultados para um melhor entendimento dos padrões de produção, disseminação e uso da informação científica registrada em documentos bibliográficos.

A fonte de dados utilizada neste trabalho de pesquisa é a base de dados acadêmicos *Scopus*, e foi definido os devidos critérios de inclusão para garantir que apenas as publicações relacionadas às Finanças Comportamentais sejam consideradas. Isto inclui artigos de revistas acadêmicas, conferências e livros. A amostra é composta exclusivamente por artigos científicos publicados entre os anos de 2002 e 2022.

1.5. Justificativa

A pesquisa em finanças comportamentais possui significativas implicações tanto no âmbito prático quanto acadêmico. Estas pesquisas pode desempenhar um papel valioso no direcionamento das decisões de alocação de portfólio, oferecendo *insights* tanto sobre os erros comuns cometidos pelos investidores na gestão de suas carteiras quanto na melhoria da compreensão de como alocar ativos e identificar oportunidades lucrativas para os gestores de investimentos (Mitroi e Oproiu, 2014).

Quanto a oportunidade da pesquisa, este estudo é baseado na pesquisa de Castro et al. (2018), que apresenta um estudo bibliométrico sobre Temáticas Emergentes em Gestão do Conhecimento, o objetivo deste estudo foi analisar, sob o enfoque da bibliometria, o estado que se encontrava a discussão científica e temáticas emergentes no tema e propor novas ideias para o avanço das pesquisas no tema. Para isto foi utilizada a base de dados *Web of Science*, considerando um período de cinco anos e na análise foi utilizado o software *HistCite*.

Também surge como oportunidade de pesquisa, o estudo feito por Cruz et al. (2023), o objetivo deste estudo foi mapear e analisar as produções científicas publicadas até a metade de 2021, para isto, a base utilizada a base da dados *Web of Science Thomson Reuters* através da subscrição da sua instituição, com acesso pelo Portal de Periódicas da CAPES, e para a análise foi utilizado o software *EndNote*.

Este estudo bibliométrico se justifica pela necessidade de avaliar e reconhecer o cenário da produção científica ao longo dos últimos vinte anos, visando apresentar uma análise abrangente e atualizada a respeito das publicações acadêmicas em Finanças Comportamentais. E isto permite também que seja proporcionada uma nova visão atualizada sobre o tema, auxiliando tanto pesquisadores, como consultores financeiros ou investidores, e servirá de base para futuros estudos e pesquisas que procurem aprofundar o entendimento do comportamento financeiro.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. Principais Aspectos de Finanças Comportamentais

As Finanças Comportamentais são uma área de estudo que se concentra no comportamento humano em relação às decisões financeiras e de investimento. Estes estudos exploram como fatores psicológicos, emocionais e cognitivos afetam as escolhas financeiras das pessoas e desafiam as suposições da teoria econômica tradicional, que assumem comportamento completamente racional (Halfeld e Torres, 2001; Lucchesi e Securato, 2010).

Ao longo dos anos, surgiram diversos estudos a respeito dos variados vieses cognitivos e temas que influenciam na tomada de decisão do ser humano. De acordo com Medeiros et al. (2015) e com base em sua pesquisa bibliométrica no tema, foi possível verificar que os assuntos mais abordados são as heurísticas ou vieses cognitivos de aversão ao risco, a perda e o efeito da racionalidade limitada.

Para Alsabban e Alarfi (2019), um dos principais vieses cognitivos que afetam as tomadas de decisões financeiras é o excesso de confiança, o que é considerado como um erro cognitivo, pois investidores que têm excesso de confiança acreditam que têm uma precisão acima da média em suas avaliações, acarretando resultado negativo e diminuição de seu patrimônio.

Outro viés cognitivo importante para o estudo de Finanças Comportamentais é o de Aversão a Perda. De acordo com Araújo e Silva (2007), esse viés mostra que as pessoas não têm aversão aos ricos, mas sim à perda. Observou-se também que o medo de perder, faz com que as pessoas sejam irracionais na tomada de decisão, desconsiderando as probabilidades estatísticas e dados históricos.

Ricciardi e Simon (2000) destacam também outro tema de Finanças Comportamentais, a Teoria do Arrependimento. Para eles, essa teoria confirma que as pessoas avaliam as suas reações esperadas a um evento que poderia vir a ocorrer no futuro, por exemplo, na compra de uma ação de uma empresa familiar ao invés de uma desconhecida, poderá ocorrer o arrependimento caso a ação da empresa desconhecida tenha um melhor rendimento.

Meir Statman (2000) foi outro autor fundamental para o entendimento de o que é o tema Finanças Comportamentais, trazendo uma perspectiva única e multidisciplinar para a compreensão do comportamento financeiro das pessoas. Sua pesquisa aborda uma variedade de tópicos relacionados às decisões financeiras e psicologia do investimento.

Estudos mais recentes a respeito da psicologia do investimento, trazem a vertente de reações exageradas atreladas ao prisma de mudanças, explicando que as mudanças na economia, ou na política podem desencadear um efeito colateral na hora de fazer um

investimento, o que se dá em virtude da influência das especulações de mercado. (Fonseca, 2021).

Em sua pesquisa sobre tomada de decisão e desempenho de investidores Cao et al. (2021) abordam também o viés da representatividade proposto por Kahneman e Tversky (1974), o descrevendo como as pessoas tendem a fazer julgamentos e tomar decisões financeiras com base em informações que parecem representar padrões anteriores ao invés de se basear em dados objetivos ou estatísticos.

Nesse sentido, pode-se destacar alguns dos aspectos das Finanças Comportamentais ao revelar as complexas interações entre os fatores psicológicos emocionais e cognitivos às decisões financeiras. Além disso, pode-se identificar também que há uma evolução contínua do campo de pesquisa, visando aprofundar o entendimento das Finanças Comportamentais e como elas impactam as decisões financeiras.

2.2. Principais Aspectos de Bibliometria

Em relação ao tema Bibliometria, Pritchard (1969) é um dos autores mais importantes do tema sendo conhecido por ser o primeiro a utilizar este termo, para descrever a aplicação de métodos estatísticos e matemáticos à análise de publicações acadêmicas e à avaliação do impacto da pesquisa científica (Alvarado, 2007).

Embora tenha origens anteriores, o campo de estudos bibliométricos se firmou em meados da década de 1950 (Santos e Kobashi, 2009). O surgimento da bibliometria tem desempenhado um papel significativo na medição e compreensão da evolução da produção de conhecimento científico, bem como na avaliação das atividades intelectuais de acadêmicos e pesquisadores, utilizando abordagens quantitativas e estatísticas. Além disso, oferece a oportunidade de identificar os autores relevantes e destacar a literatura existente e pertinente em várias áreas de pesquisa (Pimenta et al. 2017).

No entendimento de Chueke e Amatucci (2015), as análises bibliométricas têm o potencial de ajudar na organização das pesquisas conduzidas em uma área específica do conhecimento, identificando questões a serem abordadas em futuras investigações.

Já para Ferreira e Silva (2019), os métodos de bibliometria e sociometria desempenham papel crucial em pesquisas quantitativas, aprimorando a compreensão do contexto, aprofundando as discussões e o conteúdo analisado, além de aumentar a visibilidade das revisões de literatura. Os mesmos destacam também que o uso de *Softwares* é indispensável para este tipo de abordagem.

Durante o século XX, surgiram diversas propostas de divisão para se realizar uma

análise bibliométrica, entre elas: os métodos estatísticos e os métodos dinâmicos; a bibliometria descritiva e a bibliometria avaliativa; a bibliometria fundamental e a bibliometria aplicada; e também uma subdivisão em estatística, pesquisa operacional, leis bibliométricas, análise de citações, teoria da circulação, teoria da informação e aspectos teóricos da recuperação da informação. A última é considerada como a mais interessante (Alvarado, 2007).

Para desenvolver uma análise bibliométrica de acordo com Silva et al. (2011), primeiramente deve-se levar em consideração as variáveis dependentes e independentes. Os autores classificam as dependentes como aquelas em que o pesquisador não tem controle, e as independentes estão ligadas aos conhecimentos e experiências do pesquisador em relação aos princípios teóricos da Bibliometria e ao domínio de estudo que ela será utilizada.

Além do mais, para se realizar uma análise com precisão, há também alguns requisitos que juntos compõem as chamadas competências informacionais, estas competências exigem que os pesquisadores estejam aptos a realizar todas as etapas de análise, desde definir o seu objetivo até a elaboração do trabalho científico e divulgação de seus resultados (Silva et al. 2011).

Já Chueke e Amatucci (2015), definem dois critérios de qualidade em um estudo bibliométrico, a relevância e o rigor. Em relação à relevância, a mesma deve-se justificar de forma clara ao leitor, normalmente no momento em que se propõe uma contribuição para a discussão. Já no rigor, espera-se que os pesquisadores sigam as leis de Bradford, Zipf ou Lotka como base.

A lei de Bradford foi proposta por Samuel Bradford (1934) e descreve a distribuição desigual de artigos científicos em periódicos, sugerindo que um pequeno número de periódicos principais contém a maior parte dos artigos sobre um determinado tópico, seguido por um número moderado de periódicos intermediários e, finalmente, muitos periódicos menos importantes. Já a lei de Zipf foi criada por George Zipf (1930) e descreve a distribuição de frequência de palavras em um corpo de texto, sugerindo que algumas palavras são utilizadas com muita frequência, enquanto a maioria é usada com pouca frequência. Por fim a lei de Lotka, proposta por Alfred Lotka (1920), descreve a distribuição de produtividade de autores científicos, sugerindo que a produção científica é distribuída de forma desigual, com poucos autores sendo muito produtivos, enquanto a maioria dos autores são menos produtivos.

Existem também, vários indicadores bibliométricos que podem ser utilizados para fazer uma análise. Caso haja o entendimento correto a respeito de suas limitações e a aplicação de acordo com cada uma de suas funcionalidades, estes indicadores serão ferramentas valiosas na identificação de qual país ou instituição mais se dedicam na produção científica sobre um

determinado tema, em um determinado período (Sangalli e Kauchakje, 2020).

Diante destes aspectos, a bibliometria se revela uma ferramenta essencial para pesquisadores que se interessem por explorar as complexidades das produções científicas e o seu impacto em várias áreas de estudo. Também revela ser valiosa na organização de pesquisas e direcionamento de futuras investigações.

2.3. Estudos Anteriores

Ao longo das últimas décadas, pesquisadores têm explorado intensivamente esta área, refletindo em diversos estudos bibliométricos acerca das produções científicas sobre o tema de finanças comportamentais, como por exemplo, Vieira e Pereira (2009) fizeram um estudo bibliométrico sobre finanças comportamentais no Brasil entre o período de 2001 a 2007. Medeiros et al. (2015) fizeram um estudo bibliométrico no tema nos anais do ENANPAD entre o período de 2004 a 2014. Já Andrade e Lucena (2014) fizeram um estudo bibliométrico dos artigos publicados entre 2010 e 2013, além de outros diversos estudos feitos por autores nacionais e internacionais.

Para fazer uma análise de estudos anteriores relacionados ao tema de Finanças Comportamentais, não podemos deixar de pôr em relevância os estudos feitos por Kahneman e Tversky (1979). Um estudo bibliométrico acerca do tema, levando em conta as produções científicas publicadas no ENANPAD, no período de 2004 a 2014, mostram que a maioria dos periódicos são internacionais, e os autores mais citados são Kahneman, seguido por Tversky e Simon (Medeiros et al. 2015).

Esta tendência é seguida até o momento. Outro estudo bibliométrico sobre Finanças Comportamentais no Brasil realizado por Gezes et al. (2021), mostra que até os dias atuais a grande maioria das pesquisas científicas procuram aplicar as teorias e estudos propostos por Kahneman e Tversky (1979), demonstrando a importância destes estudos.

O estudo também mostra que países considerados como desenvolvidos, são os que mais contribuem cientificamente com o tema. O Brasil tem apenas 1,98% do total de publicações analisadas (Gezes et al. 2021).

Mais recentemente, o estudo bibliométrico feito por Cruz et al. (2023) demonstrou que Kahneman, Bickel, Thaler, Hursh, Fama e Tversky são os autores mais influentes do tema.

Os diversos estudos sobre o tema demonstram diferentes resultados sobre suas análises. Um estudo bibliométrico também feito no Brasil, acerca de Finanças Comportamentais, porém considerando o período de 2001 a 2007, e utilizando artigos extraídos de pesquisa bibliográfica, publicados nos periódicos de Administração e no ENANPAD e SBFIN demonstram que 2006

foi o ano com maior número de artigos publicados no ano seguindo por 2007 e 2003 (Vieira e Pereira, 2009). Já no estudo de Cruz et al. (2023) considerando o período de 1967 a 2021, e utilizando a base *Web of Science*, o ano com mais publicação foi 2019, e em comparação com o ano de 2006 que foi o ano com maior número de publicações do estudo de Vieira e Pereira, 2009) ficou com uma média de 16 publicações.

Ao se analisar o período de 2004 a 2014 nas publicações anais do ENANPAD, Medeiros et al. (2015) verificaram que 45,45% das produções científicas tiveram apenas dois autores, e 29,54% tiveram três autores. Já um estudo feito nos congressos da USP, ENANPAD, SEMEAD, ANPCONT e SBFIN, nos anos de 2010 a 2013, aponta outro dado, a maioria dos artigos relacionados ao tema, são escritos em média por 3 doutores e em sua maioria do sexo masculino (Andrade e Lucena, 2014).

A revisão de literatura de estudos anteriores em Finanças Comportamentais propõe um panorama abrangente das tendências e desenvolvimentos nessa área ao longo do tempo. Os estudos destacam a influência duradoura dos trabalhos pioneiros de Kahneman e Tversky, que continuam sendo referências no campo, e também evidenciam a predominância de publicações internacionais, com uma pequena contribuição brasileira. Além disso, a análise das colaborações e das características dos pesquisadores fornece uma compreensão mais profunda da dinâmica da pesquisa em Finanças Comportamentais. Através desses estudos, é possível observar a evolução da pesquisa e o papel contínuo que autores renomados desempenham na condução do campo.

3. METODOLOGIA

3.1. Perfil da Amostra

Esta seção descreve como foi selecionada a amostra, ou seja, as publicações científicas a serem analisadas.

A principal fonte de dados utilizada para este estudo bibliométrico foi a base de dados acadêmicos Scopus. A base foi escolhida pelo fato de ser uma das principais e mais abrangentes fontes de metadados de publicação e indicadores de impacto. Além disso, a base serve como uma valiosa ferramenta, desde a seleção de periódicos até análises bibliométricas em larga escala (Pranckutė, 2021).

Após a escolha da base, parte-se para a coleta dos dados. A coleta foi realizada no dia 19 de outubro de 2023, com acesso pelo Portal de Periódicos da CAPES, por meio da Comunidade Acadêmica Federada (CAFe) atrelada à rede da Universidade de Brasília.

Após esse *login*, acessou-se a página principal da *Scopus*. Por ser uma base de dados internacional foi realizada a pesquisa em inglês do termo “*Behavioral Finance*” (Finanças Comportamentais) no campo *Search Documents* (Pesquisar Documentos), considerando a pesquisa do termo apenas nos campos *article title*, *abstract* e *keywords* (título, resumo e palavras-chave).

Num primeiro instante, a pesquisa resultou um número de 2.771 documentos encontrados, sendo o primeiro datado em 1994. Após o refinamento do *Document Type* (Tipo de Documento) para apenas *Article* (Artigo), o número foi reduzido para 2.140 documentos que continham o termo “*Behavioral Finance*” em seu título ou resumo ou palavra-chave.

Além de refinar a pesquisa em apenas artigos, para garantir a relevância e integridade das publicações selecionadas, foi realizada a segunda etapa das buscas, com a aplicação de mais alguns critérios de inclusão disponibilizados pela própria base de dados. O primeiro critério definido foi a restrição dos anos, de 2002 a 2022, considerando que é o período de foco do estudo. O segundo refinamento foi no campo *Subject Area* (Área do Assunto ou Área da Matéria, sendo definidas apenas as áreas que têm relação com o tema, totalizando sete áreas, são estas: *Economics, Econometrics and Finance; Business, Management and Accounting; Social Sciences; Psychology; Mathematics; Decision Sciences; Multidisciplinary* e podem ser traduzidas respectivamente como: Economia, Econometria e Finanças; Negócios, Gestão e Contabilidade; Ciências Sociais; Psicologia; Matemática; Ciência da Decisão; Multidisciplinar.

Destaca-se que mesmo a área *Mathematics* (Matemática) sendo mais distante por ser uma área de exatas, após uma breve análise foram encontrados nela artigos relacionados diretamente ao Comportamento Financeiro, seja em seu título, resumo ou palavra-chave, o que

justificou a consideração da área nesta pesquisa.

Após os refinamentos, a busca resultou em 1.815 artigos que apresentam o termo *Behavioral Finance* em pelo menos um dos três campos levados em consideração na pesquisa título, resumo ou palavra-chave. Esses artigos compuseram a amostra final e seu registro completo, juntamente com as referências citadas foram exportadas no formato CSV para a realização da sua devida análise no software *VosViewer*.

3.2. Procedimentos de Análise

Esta seção descreve como foi conduzida a análise bibliométrica da amostra selecionada, ou seja, os artigos científicos selecionados.

Após a seleção da amostra, parte-se para a análise e tratamento dos dados obtidos por meio da base de dados *Scopus*, mediante a utilização do *VosViewer* e do *Microsoft Excel*.

O software escolhido para a análise bibliométrica foi o software especializado *VosViewer*, pelo fato de ser uma ferramenta de uso simples e oferecer flexibilidade e capacidade de respostas a demanda do usuário, exibindo mapas construídos a partir de técnicas de mapeamentos. Além disso, tem a capacidade de ser utilizado com a base de dados *Scopus*, o que auxiliou na organização e visualização dos dados, permitindo a criação de gráficos e relatórios bibliométricos detalhados (Arruda et al. 2022; Caneppele et al. 2023).

Já o *Microsoft Excel* foi essencial para o tratamento dos dados retirados do *VosViewer*, principalmente para a organização deles, possibilitando uma visão mais clara dessas informações. O *software* também foi fundamental na criação de gráficos e tabelas que auxiliaram para uma análise mais abrangente do tema.

Após o tratamento completo dos dados, e baseado no estudo de Castro et al. (2018) segue-se para a análise, compreenderam o levantamento da distribuição das publicações anuais, dos 10 autores com maior número de publicações, dos 10 artigos da amostra mais citados por outros autores, dos 10 autores mais citados nos artigos da amostra, dos 10 países com maior número de publicações, das 10 *keywords* (palavras-chave) mais utilizados nas publicações, das 10 palavras mais encontradas nos títulos dos artigos e dos 10 periódicos com maior número de publicações

Os resultados dessas análises foram interpretados com o objetivo de responder à pergunta: Qual é o cenário da produção científica em Finanças Comportamentais?

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme demonstrado na metodologia, após os devidos filtros obteve-se o primeiro resultado desta pesquisa: nos anos de 2002 a 2022 foram encontrados na base *Scopus* um total de 1.815 artigos publicados. Diante disso, foi possível dar início às análises propostas, começando pelo levantamento da distribuição das publicações anuais.

Ao observar as Figuras 1 e 2, pode-se notar que o ano com menor número de publicações é o primeiro ano deste estudo, 2002, com apenas 8 publicações, o que já era de se esperar, já o ano que contém maior número de publicações é o último ano, 2022, com 204, ou seja, com 196 publicações a mais que no primeiro ano, apresentando uma taxa média de crescimento de 21,41% no decorrer dos anos.

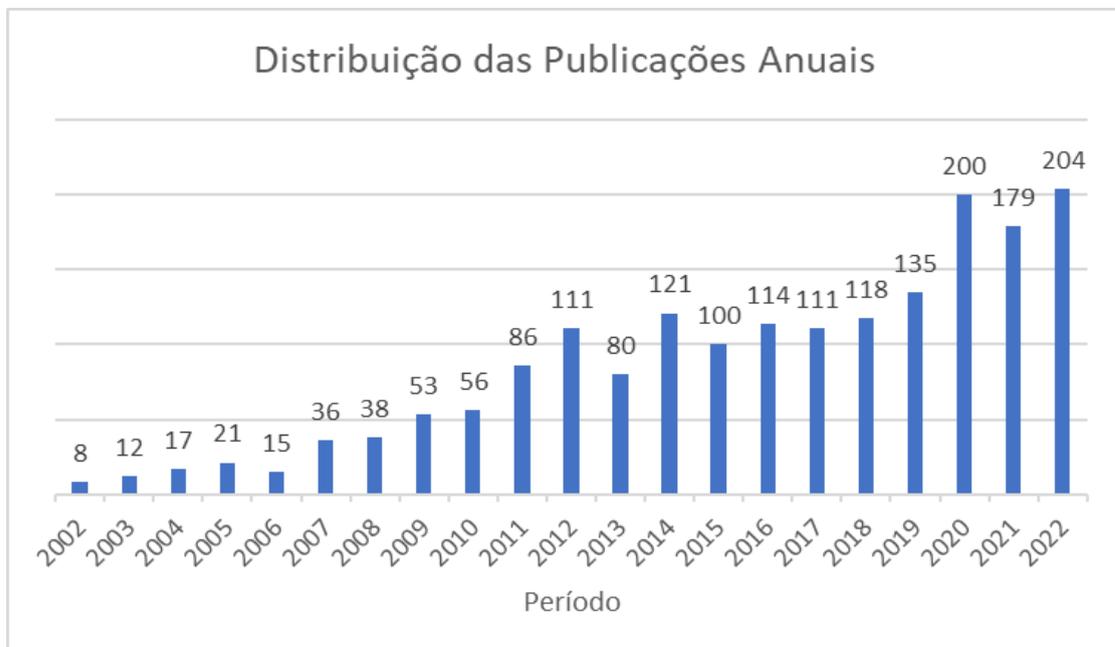


Figura 1. Distribuição das Publicações Anuais

Fonte: Dados da Pesquisa

ANO	Nº DE PUBLICAÇÕES	TAXA DE CRESCIMENTO
2002	8	0,00%
2003	12	50,00%
2004	17	41,67%
2005	21	23,53%
2006	15	-28,57%
2007	36	140,00%
2008	38	5,56%
2009	53	39,47%
2010	56	5,66%
2011	86	53,57%
2012	111	29,07%
2013	80	-27,93%
2014	121	51,25%
2015	100	-17,36%
2016	114	14,00%
2017	111	-2,63%
2018	118	6,31%
2019	135	14,41%
2020	200	48,15%
2021	179	-10,50%
2022	204	13,97%

Figura 2. Distribuição da Publicações Anuais (Taxa de Crescimento)

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme análise da Figura 1 e Figura 2, percebe-se também que apesar de alguns anos como por exemplo, 2005 a 2006, 2012 a 2013 e 2014 a 2015 terem reduzido um pouco no número de publicações em relação aos anos anteriores, a tendência dos próximos anos está sempre em superar o ano anterior, com uma média de 86 artigos publicados anualmente e demonstrando que até os dias de hoje, o estudo no campo de Finanças Comportamentais está em constante evolução.

Ainda acerca do levantamento da distribuição das publicações anuais, com algumas semelhanças e algumas diferenças, a pesquisa de Cruz et al. (2023) apresentou 2016, 2018, 2019 e 2020 como os anos com maior número de publicações na base de dados *Web of Science*, enquanto os anos que mais tiveram publicações registradas na base de dados *Scopus* foram 2019, 2020, 2021 e 2022. Além do mais, a pesquisa de Cruz et al. (2023) na base de dados *Web of Science* considerando o período de 1967 a 2021 resultou em apenas 1.002 trabalhos, e na *Scopus* considerando um período de tempo menor resultou em maior quantidade de trabalhos, 1.815. Essa diferença pode ser explicada pela quantidade de periódicos indexados em cada uma das bases dados, mostrando que a *Scopus* conta com um maior número.

Ao comparar a quantidade de publicações dos anos em que se obteve o mesmo resultado, na pesquisa de Cruz et al. (2023), o ano de 2019 teve um total 109 publicações e 2020, 103 publicações. Já nesta pesquisa, o ano de 2019 teve um total de 135 publicações e 2020 um total de 200 publicações, sendo assim pode-se concluir que durante os anos de 2019 e 2020 foram

publicados 123 artigos a mais na base de dados *Scopus*.

Ao observar o início no ano de 2002, com relação ao final do ano de 2022, percebe-se o crescimento em pesquisas no tema de Finanças Comportamentais, já que nos últimos 10 anos houve um crescimento de 72,34%.

Com base nos 1.815 artigos analisados, foram identificados 3.474 autores, entre principais e coautores. Dentre esses 3.474 autores, a ideia principal foi fazer o levantamento dos 10 autores com maior número de publicações, porém no décimo lugar, 4 autores tiveram o mesmo número de artigos publicados, conforme mostra a Figura 3. Portanto a seleção se expandiu para os 13 autores com maior número de artigos publicados.

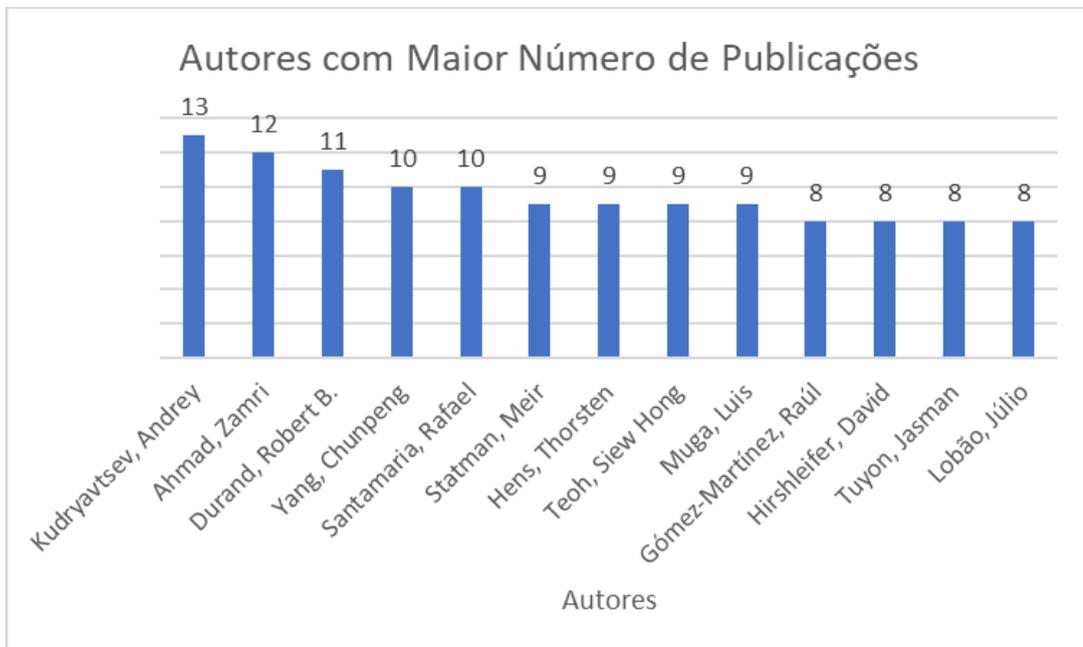


Figura 3. Autores com Maior Número de Publicações

Fonte: Dados da Pesquisa

Dentre os 13 autores com o maior número de publicação entre o período de 2002 a 2022, o primeiro é Andrey Kudryavtsev, com 13 artigos publicados, sendo o primeiro datado em 2008 e o último em 2021 correspondendo a 0,72% do total de artigos publicados. Logo em seguida, com 12 artigos publicados está Zamri Ahmad com sua primeira publicação em 2015 e a última em 2022 com 0,66% do total, e em terceiro está, Robert Duarand com 11 publicações, a primeira sendo em 2003 e a última também em 2022, os artigos do autor correspondem a 0,61% dos artigos totais.

Os 13 autores juntos publicaram 100 artigos durante o período de estudo, sendo o primeiro artigo intitulado de *Investor psychology in capital markets: Evidence and policy*

implications que pode ser traduzido como Psicologia do investidor nos mercados de capitais: evidências e implicações políticas, publicado no ano de 2002 no *Journal of Monetary Economics*, pelos autores Kent Daniel, David Hirshleifer e Siew Hong Teoh, o artigo analisou as diversas evidências sobre como os preceitos psicológicos podem afetar no comportamento financeiro dos investidores, o artigo também faz alusão ao excesso de confiança e a atenção limitada, e os problemas que causam na tomada decisão.

Já a publicação mais recente foi escrita por Manapon Limkriangkrai, Robert Durand e Lucia Fung, intitulado de *Do Behavioral Biases Influence the Length of Sell-Side Analysts' Observable Careers?* ou Os Preconceitos Comportamentais Influenciam a Duração da Carreira dos Analistas *Sell-Side*? O artigo foi publicado no *Journal of Behavioral Finance* e teve como objetivo responder à questão em específico que o título traz, considerando que a carreira dos analistas *Sell-Side* é considerada curta.

Dentre os 1.815 artigos selecionados na amostra, estes foram citados um total de 30.603 vezes por outros autores. A partir desta informação, foi feito outro levantamento proposto nos procedimentos de análise, os 10 artigos que mais foram citados por outros autores em seus devidos estudos, conforme demonstram a Figura 4 e o Quadro 1.



Figura 4. Artigos Mais Citado por Outros Autores

Fonte: Dados da Pesquisa

Quadro 1 – 10 Artigos Mais Citados Por Outros Autores

Qtd. de Citações	Título do Artigo	Autores	Periódico	Objetivo
517	Bubbles and crashes	Abreu, Dilip/Brunnermeir, Markus K.	Econometrica	Apresentar um modelo no qual uma bolha de ativos pode persistir apesar da presença de arbitradores racionais. Além disso, o modelo também proporciona um cenário natural no qual os acontecimentos noticiosos, ao permitirem a sincronização, podem ter um impacto desproporcional relativamente ao seu conteúdo informacional intrínseco.
460	Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis	Hirshleifer, David/Hong Teoh, Siew	European Financial Management	Revisar a teoria e as evidências relacionadas ao comportamento de rebanho, recompensas e interações de reputação, aprendizagem social e cascatas de informações nos mercados de capitais.
363	Tone management	Huang, Xuan/Teoh, Siew Hong/Zhang, Yinglei	Accounting Review	Investigar se e quando as empresas gerenciam o tom das palavras nos comunicados de imprensa sobre lucros e como os investidores reagem à gestão do tom.
337	Investor psychology in capital markets: Evidence and policy implications	Daniel, Kent/Hirshleifer, David/Teoh, Siew Hong	Journal of Monetary Economics	Analisar as extensas evidências sobre como os preconceitos psicológicos afetam o comportamento e os preços dos investidores.
336	Do investors overvalue firms with bloated balance sheets?	Hirshleifer, David/Hou, Kewei/Teoh, Siew Hong/Zhang, Yinglei	Journal of Accounting and Economics	Propor que o nível de ativos operacionais líquidos – definido como a diferença no balanço entre todos os ativos operacionais e todos os passivos operacionais – mede até que ponto os resultados operacionais/relatórios provocam um otimismo excessivo dos investidores.
331	Sentiment and stock prices: The case of aviation disasters	Kaplanski, Guy/Levy, Haim	Journal of Financial Economics	Examinar o efeito dos desastres aéreos nos preços das ações.
326	Overconfidence and trading volume	Glaser, Markus/Weber, Martin	GENEVA Risk and Insurance Review	Testar diretamente a hipótese de que os investidores excessivamente confiantes negociarão mais do que os investidores racionais, correlacionando pontuações de excesso de confiança individuais com diversas medidas de volume de negociação de investidores individuais.
283	Cognitive abilities and behavioral biases	Oechssler, Jörg/Roeder, Andreas/Schmitz, Patrick W.	Journal of Economic Behavior and Organization	Investigar se os preconceitos comportamentais estabelecidos que desempenham um papel proeminente na economia e nas finanças comportamentais estão relacionados às habilidades cognitivas, através de um teste simples de 3 itens.

270	Investor competence, trading frequency, and home bias	Graham, John R./Harvey, Campbell R./Huang, Hai	Management Science	Investigar se o "efeito competência" influencia a frequência de negociação e o viés doméstico. E também auxiliar na compreensão da ligação teórica entre excesso de confiança e frequência de negociação.
269	Are small investors naive about incentives?	Malmendier, Ulrike/Shanthikumar, Devin	Journal of Financial Economics	Analisar como os investidores contabilizam as distorções que os analistas de títulos tendem a inclinar as recomendações de ações para cima, especialmente se forem afiliados.

Fonte: Dados da Pesquisa

Os 10 artigos mais citados por outros autores ou *cited by*, somam um total de 3.492 citações ou 11,41% das citações totais. O artigo mais citado é o *Bubbles and crashes*, publicado no ano de 2003 e citado por 517 vezes durante o período de 2002 a 2022, escrito pelos autores Dilip Abreu e Markus Brunnermeier. O artigo pode ser traduzido como bolhas e falhas e aborda os colapsos do mercado financeiro, apresentando um modelo proposto por eles, onde a bolha de ativos não fure, apesar da presença dos aspectos racionais. Além do mais o artigo corresponde a 14,81% do total dos 10 artigos selecionados.

Em segundo, aparece o artigo de Siew Hong Teoh e David Hirshleifer, autores estes que aparecem na lista dos 10 autores com mais artigos publicados no tema de Finanças Comportamentais. Publicado também no ano de 2003, o estudo intitulado de *Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis* ou Comportamento de manada e cascata nos mercados de capitais: Uma revisão e síntese, apresenta uma revisão da teoria e evidências com relação ao comportamento de manada e as cascatas de informação que apresentam os mercados financeiros abordando a psicologia do investidor.

O terceiro artigo mais citado, teve um total de 363 citações, 154 vezes a menos que o primeiro artigo e 97 vezes a menos que o segundo, e corresponde a 10,40% do levantamento feito, que pode ser explicado pela diferença no ano dessas publicações, já que os outros 2 foram publicados em 2003 e este em 2014, 11 anos depois. O artigo se intitula *Tone management* e foi escrito pelos autores Xuan Huang, Siew Hong Teoh e Yinglei Zhang, este pode ser traduzido como Gerenciamento de Tom, o estudo analisa o tom das palavras no momento em que as empresas divulgam o seu resultado à imprensa e a forma como os investidores reagem à gestão do tom. Aborda-se ainda que os gestores podem se aproveitar disso para enganar os investidores sobre a real situação da empresa.

Os demais artigos tiveram uma média de 307 citações por outros autores, e foram escritos por Kent Daniel, David Hirshleifer, Siew Hong Teoh, Kewei Hou, Yinglei Zhang, Guy

Kaplanski, Haim Levy, Markus Glaser, Martin Weber, Jorg Oechssler, Andreas Roider, Patrick Schmitz, John Graham, Campbell Harvey, Hai Huang, Ulrike Malmendier e Devin Shanthikumar. Dando destaque para os autores David Hirshleifer e Siew Hong Teoh que apareceram mais de uma vez com artigos mais citados por outros autores.

Em meio aos 1.815 artigos, foram encontrados um total de 47.485 referências citadas, diante disso, foi possível fazer o levantamento dos 11 autores que mais foram citados nos artigos da amostra, diferente do que foi proposto no procedimento de análise, pois como no levantamento dos autores com maior número de publicações, no décimo lugar ficaram dois autores como a mesma quantidade de citações, isto pode ser observado na Figura 5.

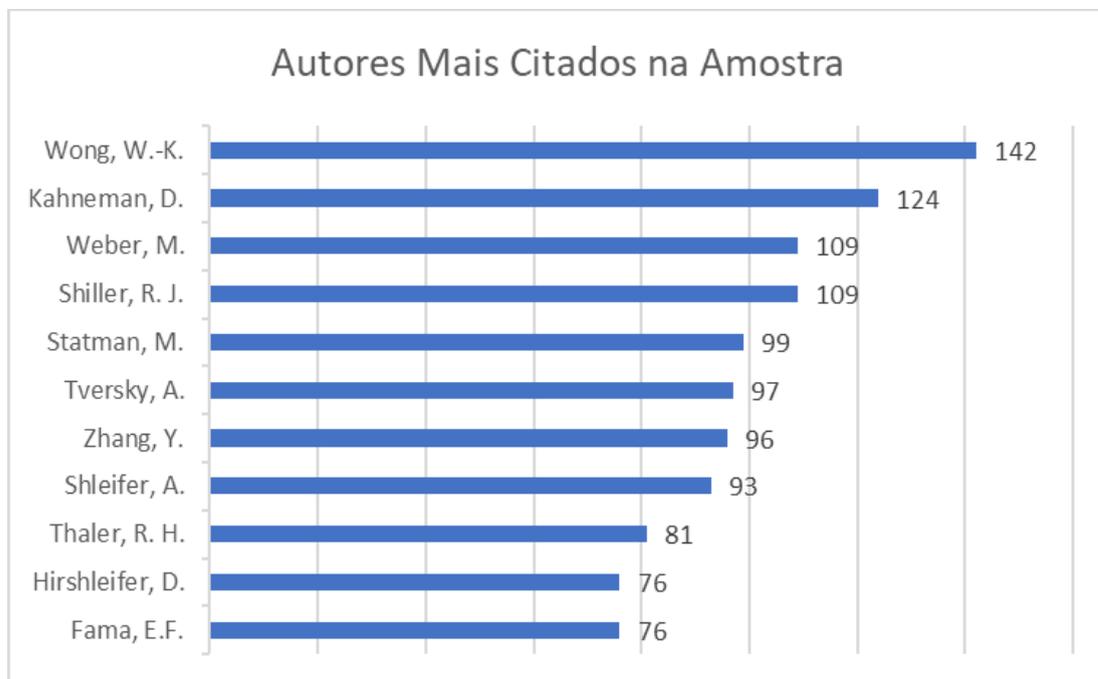


Figura 5. Autores Mais Citados na Amostra

Fonte: Dados da Pesquisa

O autor mais citado nos artigos analisados foi Wing-Keung Wong, citado 142 vezes na amostra selecionada. Seguido por Daniel Kahneman, com 124 citações, um dos autores mais importantes do tema Finanças Comportamentais, responsável por criar a Teoria do Prospecto, conforme abordado na revisão de literatura, juntamente com Amos Tversky, que ocupa sexto lugar com 97 citações. Logo em seguida temos Martin Weber e Robert J. Shiller, citados 109 vezes. Por fim, mas não menos importante como pode-se perceber pelos outros levantamentos, aparece novamente o nome de David Hirshleifer com 76 citações e Eugene Fama também com o mesmo número de citações.

Outro autor presente na revisão de literatura que também aparece na lista dos mais citados na amostra é Meir Statman, um dos responsáveis pelo avanço na compreensão de Finanças Comportamentais em seus estudos a respeito das decisões financeiras e os fatores psicológicas que as influenciam.

Outro levantamento que auxiliou na análise da produção científica ao longo do período, foi o demonstrativo dos países mais relevantes e que mais produziram conteúdo científico a respeito do tema Finanças Comportamentais. Com base nisso, foi possível o levantamento dos 10 países com maior número de publicações, como pode-se observar nas Figuras 6 e 7.

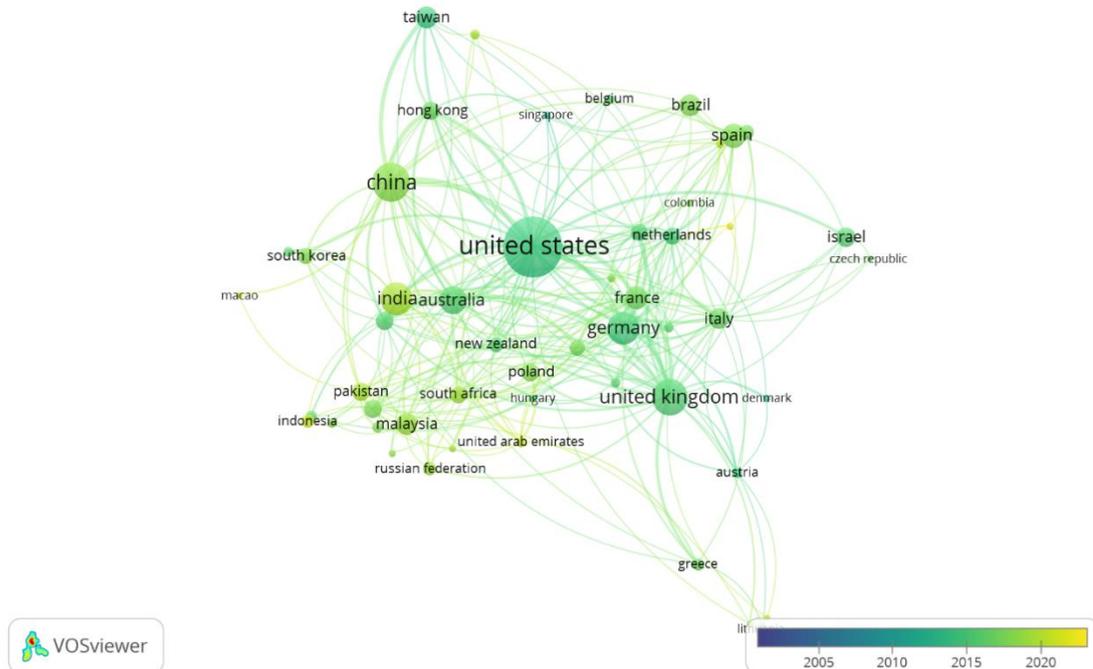


Figura 6. Países Mais Relevantes no Tema (*Overlay Visualization*)

Fonte: Dados da Pesquisa

Países	Documentos	Citações
United States	417	12285
China	179	1713
United Kingdom	155	3531
India	130	1516
Germany	123	3064
Australia	89	1421
Spain	71	876
France	65	1188
Malaysia	58	686
Brazil	57	761

Figura 7. Países Com Maior Número de Publicações

Fonte: Dados da Pesquisa

Os 10 países com maior número de publicação, totalizam juntos 1.344 artigos, correspondendo a 74,05% do total de artigos analisados nesta pesquisa e apresentando uma média de 134 artigos por país.

Ao observar as figuras 6 e 7, nota-se que o Estados Unidos é o país mais relevante e com o maior número de publicações no tema. Ao analisar o modelo *Overlay Visualization* percebe-se que o tamanho da amostra nos Estados Unidos em comparação aos outros países é bem maior. Este teve um total de 417 artigos publicados, correspondendo ao percentual de 31,03% dos 1.344 artigos analisados neste levantamento. Além do mais, o Estados Unidos também está na frente como o país com o maior número de citações em seus artigos, com o número de 12.285 citações.

Logo em seguida, destaca-se a China, sendo o segundo país com maior número de publicações, com 179 artigos publicados. Mesmo em segundo, a China apresenta apenas 42,93% do total publicado pelos Estados Unidos, reafirmando a sua relevância para a evolução da produção científica no período. A China também teve um total de 1.713 citações, 13,94% em comparação aos EUA.

Com 57 artigos publicados e 761 citações, aparece o Brasil, em décimo lugar. Apesar dos números serem baixos em comparação aos Estados Unidos, tendo 13,67% dos artigos totais publicados, o Brasil mostra que também está contribuindo para o avanço dos estudos em Finanças Comportamentais.

Pode-se observar também que em comparação com o estudo de Cruz et al. (2023), os Estados Unidos é o país mais relevante, já que no estudo deles os EUA também aparecem em

primeiro com maior número de publicações, seguido por Inglaterra, Alemanha, Canadá e Austrália. Esses países também apareceram nos resultados desta pesquisa, seguindo quase a mesma ordem, diferenciando apenas o Canadá que não apareceu entre os 10 com maior número de publicação, aparecendo em 15º, e também a China, que não apareceu nos resultados da pesquisa de Cruz et al. (2023).

Além do mais, foi feito também um breve levantamento que antes não tinha sido proposto na metodologia, mas que também foi útil na análise da produção científica do tema, o levantamento consiste em encontrar as linguagens mais utilizadas nos artigos analisados, conforme mostra a figura 8.

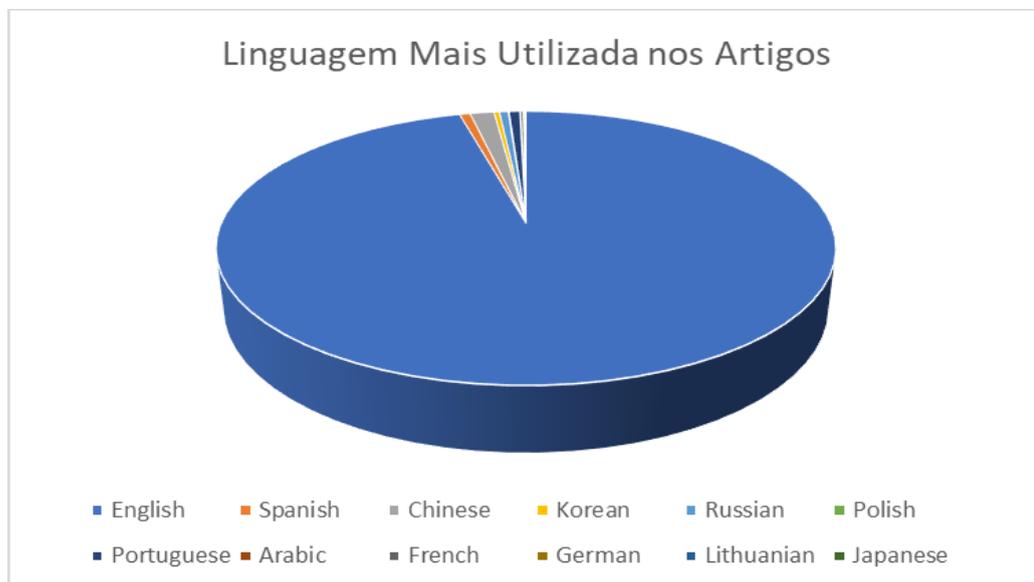


Figura 8. Línguas utilizadas nos artigos

Fonte: Dados da Pesquisa

Como pode-se observar na figura, foram encontradas 12 línguas diferentes utilizadas na amostra. Porém como visto pela quantidade de artigos por país, a relevância do Estados Unidos é predominante, já que o inglês é também a língua mais presente nos artigos, correspondendo a um total de 95,87% entre os 1.815 artigos analisados.

Os demais artigos que correspondem aos 4,13% foram 27 escritos na língua chinesa, 12 na língua espanhola e portuguesa, 10 na língua russa e o restante dividido entre as línguas coreana, polonesa, árabe, francesa, alemã, lituana e japonesa.

Com o auxílio do relatório retirado da base de dados *Scopus* e tratado no *Microsoft Excel*, foram encontradas um total de 4.187 *Keywords* ou Palavras-chave utilizadas nos artigos da amostra, e estas foram utilizadas um total de 11.115 vezes, após isso, foi feito o levantamento

proposto: as 10 palavras-chave que mais apareceram na amostra, conforme demonstra a Figura 9.

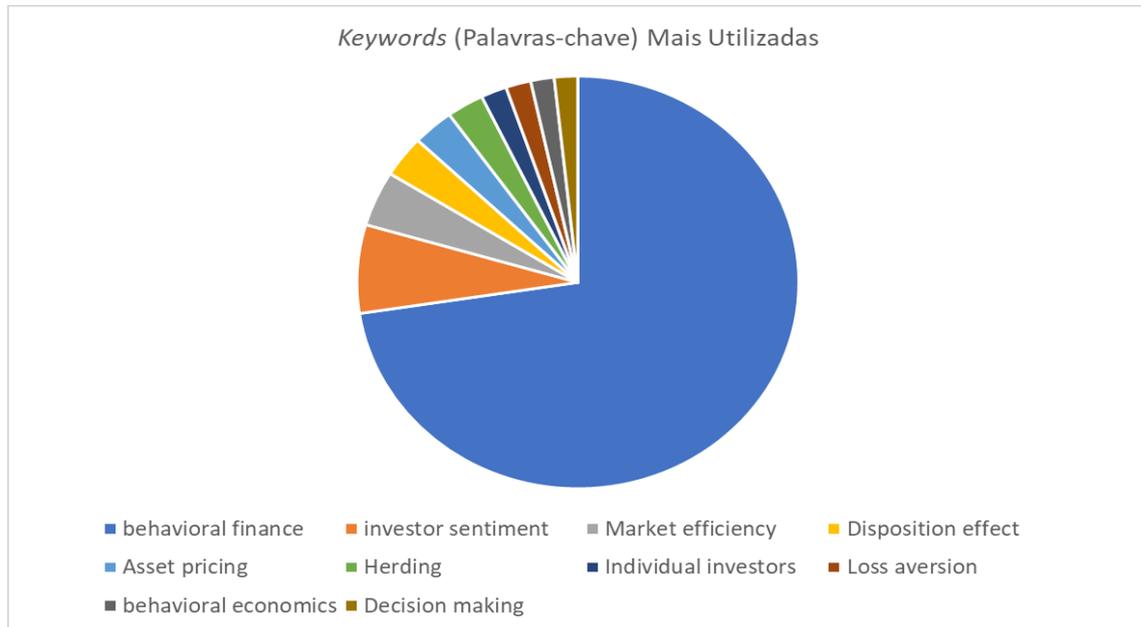


Figura 9. Keywords (palavras-chave) mais utilizadas

Fonte: Dados da Pesquisa

As 10 palavras-chaves mais utilizadas, foram encontradas por 1.689 vezes correspondendo a 15,20% da amostra total.

Como pode-se observar, a *Keyword* ou Palavra-chave mais constante disparadamente nos artigos foi *Behavioral Finance* ou Finanças Comportamentais, o termo foi encontrado um total de 1.226 vezes, correspondendo a 11,03% do total da amostra e 72,59% do levantamento apenas das 10 mais palavras-chave mais utilizadas. Esse resultado já era de se esperar já que o foco do estudo é em Finanças Comportamentais.

Logo após, aparecem os termos *Investor Sentiment*, *Market Efficiency*, *Disposition Effect*, *Asset Pricing*, *Herding*, *Individual Investors*, *Loss Aversion*, *Behavioral Economics* e *Decision Making* que podem ser traduzidos respectivamente como Sentimento do Investidor, Eficiência de Mercado, Efeito de Disposição, Precificação de Ativos, Comportamento de Manada, Investidores Individuais, Aversão à Perda, Comportamentos Econômicos e Tomada de Decisão. Correspondendo a apenas 27,41% do levantamento das 10 palavras-chave mais utilizadas.

Todas as *keywords* ou palavras-chave encontradas neste levantamento, fazem relação

direta com as abordagens feitas inicialmente no estudo, afirmando que as Finanças Comportamentais estão ligadas diretamente com os conceitos de cada uma das palavras encontradas, como por exemplo, a aversão à perda, que apareceu 31 vezes e que, de acordo com Araújo e Silva (2007), é um dos vieses cognitivos que influenciam diretamente na tomada de decisão, outra palavra-chave que apareceu 29 vezes.

Outro levantamento parecido com o das palavras-chave que auxiliou na análise do cenário da produção científica em Finanças Comportamentais entre 2002 e 2022 foi o das palavras mais presentes nos títulos dos artigos, que resultou em termos bastante citados no estudo, conforme mostra a Figura 10.

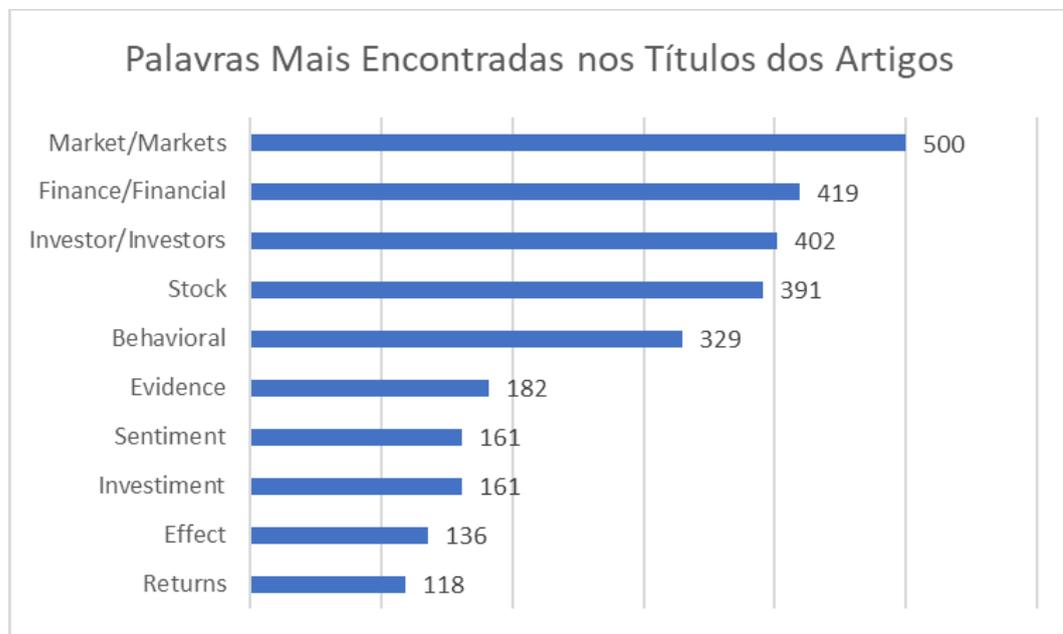


Figura 10. Palavras mais encontradas nos títulos dos artigos

Fonte: dados da pesquisa

Quadro 2 – 10 palavras mais encontradas nos títulos dos artigos

Palavra	Tradução	Registros	%	Contexto
Market/Markets	Mercado/Mercados	500	17,86%	O mercado refere-se ao ambiente onde compradores e vendedores interagem para realizar transações. Pode ser um mercado financeiro, onde ativos como ações são comprados e vendidos, ou um mercado de bens e serviços.
Finance/Finacial	Finanças/Financeiro	419	14,97%	Finanças envolvem a gestão do dinheiro e dos recursos. No contexto financeiro, as decisões relacionadas a investimentos, orçamento, e planejamento são cruciais para alcançar metas econômicas.
Investor/Investors	Investidor/Investidores	402	14,36%	Um investidor é uma pessoa ou entidade que aloca recursos, geralmente dinheiro, em ativos com o objetivo de obter retorno financeiro. Investidores variam em apetite de risco e estratégias de investimento.
Stock	Ações	391	13,97%	Ações representam partes de propriedade em uma empresa. Os investidores que possuem ações são acionistas e têm direitos proporcionais aos lucros e decisões da empresa.
Behavioral	Comportamental	329	11,75%	Comportamental refere-se ao estudo do comportamento humano em relação às finanças. Nas finanças comportamentais, analisa-se como emoções e psicologia afetam as decisões financeiras.
Evidence	Evidência	182	6,50%	Evidência refere-se a dados, fatos ou informações que sustentam uma conclusão. Em finanças comportamentais, a evidência é usada para entender padrões e tendências nos mercados financeiros.

Sentiment	Sentimento	161	5,75%	O sentimento no mercado financeiro refere-se à opinião predominante dos investidores sobre a direção futura do mercado. O sentimento pode influenciar as decisões de compra e venda.
Investment	Investimento	161	5,75%	Investimento envolve a alocação de recursos com a expectativa de retorno futuro. Pode incluir a compra de ações, títulos, imóveis ou outros ativos com o objetivo de aumentar a riqueza ao longo do tempo.
Effect	Efeito	136	4,86%	O efeito, nas finanças comportamentais, pode referir-se a padrões observáveis de comportamento do mercado, muitas vezes influenciados por fatores psicológicos, sociais ou emocionais.
Returns	Retorno	118	4,22%	Retorno é o ganho ou perda financeira obtido a partir de um investimento. Pode ser expresso como uma porcentagem do investimento original e é fundamental para avaliar o desempenho do investimento.
Total	-	2799	100%	-

Fonte: Dados da Pesquisa

Para apresentar um resultado mais preciso, foram excluídas do levantamento palavras como por exemplo: *the, and, of, in a, on, from e an*.

Após isso, foi possível encontrar as dez palavras mais presentes nos títulos dos artigos, estas apareceram um total de 2.799 vezes. Entre elas aparece *Market/Markets* ou Mercado/Mercados como as palavras mais encontradas, totalizando 500 vezes e correspondendo a 17,86% do total. A palavra faz alusão ao estudo do mercado de ações.

Em segundo lugar, vem as palavras *Finance/Finacial* ou Finanças/Financeiro, aparecendo 419 vezes. Este resultado também já era de se esperar, considerando que o termo utilizado para a pesquisa na base de dados *Scopus* foi *Behavioral Finance*. O termo *Behavioral* apareceu 329 vezes ficando como a quinta palavra que mais apareceu nos títulos dos artigos. Os 2 juntos correspondem a 26,72% do levantamento feito.

Logo em seguida apareceram por 402 vezes as palavras *Investor/Investors* ou *Investidor/Investidores*, está sendo um dos principais focos do estudo *Finanças Comportamentais*, já que a área também tem por objetivo compreender e aperfeiçoar a tomada de decisão dos investidores. A palavra corresponde a 14,36% do total.

Em quarto lugar nas palavras que mais apareceram nos títulos dos artigos, vem a palavra *Stock* que pode ser traduzida como *Ações* e faz relação direta também ao mercado de ações. Esta apareceu um total de 391 vezes e corresponde a 13,97% das dez selecionadas.

As demais palavras encontradas foram *Evidence*, *Sentiment*, *Investment*, *Effect*, *Returns* e podem ser traduzidas respectivamente como *Evidência*, *Sentimento*, *Investimento*, *Efeito* e *Retorno*.

Dentre os 1.815 artigos analisados, estes foram distribuídos em 578 periódicos diferentes. Outra informação relevante para o entendimento do cenário da produção científica em *Finanças Comportamentais*, é o levantamento dos 10 periódicos que contém o maior número de artigos publicados, conforme mostra a Figura 11 e o Quadro 3.



Figura 11. Periódicos com maior número de publicações sobre finanças comportamentais

Fonte: Dados da Pesquisa

Quadro 3 – 10 periódicos com maior número de publicações sobre finanças comportamentais

Periódicos	Publicações	%	Média Publicações Anuais
Journal of Behavioral Finance	112	6,17%	9,33
Journal of Behavioral and Experimental Finance	51	2,81%	5,67
Journal of Banking and Finance	44	2,42%	2,59
Quantitative Finance	38	2,09%	2,71
Review of Behavioral Finance	35	1,93%	2,69
Journal of Economic Behavior and Organization	31	1,71%	2,38
Journal of Financial Economics	30	1,65%	1,88
Finance Research Letters	27	1,49%	2,45
Pacific Basin Finance Journal	23	1,27%	1,77
Research in International Business and Finance	21	1,16%	2,33
Total	412	22,70%	33,81

Fonte: Dados da Pesquisa

Após a seleção dos 10 periódicos com maior número de publicações, encontrou-se o total de 412 publicações dentre eles, correspondendo a 22,70% dos 1.815 artigos analisados. Além de apresentar uma média de 33,81 artigos publicados anualmente.

Conforme pode-se observar na figura e no quadro, nota-se que o periódico com maior número de publicações é o *Journal of Behavioral Finance*, contando com 112 publicações, que corresponde a 6,17% do total de 1.815 artigos analisados, mostrando ser uma importante revista já que o segundo periódico com mais publicações tem 51 artigos, menos que a metade do primeiro.

O terceiro periódico com maior número de publicações é o *Journal of Banking and Finance* e apresentou um total de 44 publicações, ou seja, 2,42% do total de artigos publicados.

Também aparecem entre os 10 periódicos com maior número de artigos o *Quantitative Finance*, *Review of Behavioral Finance*, *Journal of Economic Behavior and Organization*, *Journal of Financial Economics*, *Finance Research Letters*, *Pacific Basin Finance Journal* e *Research in International Business and Finance*, estes correspondem um total de 11,29% dos 1.815 artigos selecionados na amostra.

5. CONCLUSÃO

O campo de estudo em Finanças Comportamentais demonstrou um notável crescimento nas últimas décadas, indicando a presença de um interesse contínuo no entendimento dos fatores psicológicos que influenciam na tomada de decisão financeira a fim de melhor compreender o comportamento dos seres humanos. Este estudo buscou contribuir para este crescimento, realizando uma análise bibliográfica entre os anos de 2002 e 2022 na base de dados *Scopus*.

O objetivo principal desta pesquisa foi analisar, sob o enfoque bibliométrico, a evolução da produção científica internacional em Finanças Comportamentais, almejando destacar as tendências, identificando os autores mais proeminentes e avaliando os principais temas e periódicos. Após a análise dos resultados pode-se concluir que o objetivo foi atendido, podendo agora visualizar a conexão entre estes elementos e fornecendo uma visão abrangente do estado atual do campo de pesquisa.

Ao enfrentar o questionamento principal sobre qual é o cenário da produção científica em Finanças Comportamentais. O estudo mostrou um cenário de crescimento contínuo e vigoroso, de 2002 a 2022, além de demonstrar sua relevância também contínua e um crescente interesse na relação entre finanças e a psicologia.

Os resultados forneceram *insights* cruciais para concluir o objetivo principal. Dentre os artigos analisados, nota-se que os assuntos mais abordados estão relacionados a tomada de decisão dos investidores junto ao mercado de ações e precificação de ativos. A partir dessa abordagem, são mencionados com frequência os preceitos e vieses heurísticos como a aversão à perda e o excesso de confiança.

O aumento no número de publicações ao longo dos anos indica uma comunidade acadêmica ativa e comprometida com o campo. Determinados autores como Daniel Kahneman, Amos Tversky e Meir Statman, apesar de não serem os maiores em números de publicação no período estudado, são fortes influenciadores no tema aparecendo como autores mais citados pela amostra. Destaca-se também com comprometimento e atividade no período os autores Andrey Kudryavtsev, Zamri Ahmad e Robert B. Durand, autores estes com mais publicação no período.

Destacou-se também obras específicas como por exemplo, *Bubbles and Crashes, Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis e Tone management* sendo os mais influentes, moldando a narrativa e orientando futuras pesquisas já que foram os artigos mais citados.

Além disso, a liderança dos Estados Unidos na produção científica nessa área é digna de destaque, evidenciando a influência predominante do país no desenvolvimento dos estudos

em Finanças Comportamentais.

Apesar da análise bibliométrica ser uma ferramenta apropriada para se chegar no resultado, deve-se reconhecer as limitações inerentes, como, por exemplo, a escolha da base de dados *Scopus* e a restrição ao idioma inglês, pode ter acarretado exclusão do que poderiam ser contribuições valiosas de outras bases e outros idiomas. Além disso, a delimitação do período de 2002 a 2022 pode ter influenciado negativamente uma visão mais abrangente da evolução histórica de Finanças Comportamentais.

Sugere-se que em pesquisas futuras seja considerada a inclusão de bases de dados adicionais para possibilitar uma visão mais abrangente. Sugere-se também a exploração das contribuições em línguas não inglesas, afim de enriquecer a compreensão global do campo. Por fim, sugere-se que esses estudos sejam feitos também em períodos mais extensos, na qual possam oferecer mais dados a respeito das mudanças e desenvolvimento ao longo dos anos.

REFERÊNCIAS

- ALHENAWI, Y.; HASSAN, M. K.; HASAN, R. Evolution of research in finance over the last two decades – A topographical view. *Research in International Business and Finance*, n. 11, jan. 2022.
- ALSABBAN, S.; ALARFAJ, O. An Empirical Analysis of Behavioral Finance in the Saudi Stock Market: Evidence of Overconfidence Behavior. **International Journal of Economics and Financial Issues**, Saudi Arabia, v. 10, n. 1, p. 73-86, 2020.
- ALVARADO, R. U.; TOUTAIN L. M. B. (org.). *A Bibliometria: história, legitimação e estrutura. Para Entender a Ciência da Informação*. 1. ed. Salvador: Editora EDUFBA, 2007. 185 p.
- ANDRADE, J. P.; LUCCEA, W. G. L. **Finanças Comportamentais: Um Estudo Bibliométrico Sobre os Artigos Publicados entre 2010 e 2013**. 2014. 12 p. Dissertação. Faculdade de Contabilidade. Universidade Federal da Paraíba. Paraíba. 2014.
- ARAÚJO, C. A. Bibliometria: evolução histórica e questões atuais. *Em Questão*, Porto Alegre, v. 12, n. 1, p. 11-32, jan./jun. 2006.
- ARAÚJO, D. R.; SILVA, C. A. T. Aversão à perda nas decisões de risco. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. Brasília. v. 1, n. 3, p. 45-62, set/dez. 2007.
- ARRUDA, H. et al. VOSviewer and bibliometrix. **Journal of the Medical Library Association**, v. 110, n. 3, p. 392-395, jul. 2022.
- CAO, M. M. et al. Behavioral Factors on Individual Investors' Decision Making and Investment Performance: A Survey from the Vietnam Stock Market. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business**. v. 8, n. 3, p. 845-853, mar. 2021.
- CASTRO, A. B. C. TEMÁTICAS EMERGENTES EM GESTÃO DO CONHECIMENTO: um Estudo bibliométrico. XXI Seminários em Administração (SemeAd). ISSN 2177-3866. 2018.
- CANEPPELE, N. R. et al. A utilização do software VOSviewer em Pesquisas Científicas. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 22, n. 1, p. 1-8. 2023.
- CHUEKE, G. V.; AMATUCCI, M. O que é bibliometria? Uma introdução ao Fórum. **Revista Eletrônica de Negócios Internacionais**, São Paulo, v. 10, n. 2, p. 1-5, mai./ago. 2015.
- COSTA, D. F. et al. Behavioral Economics And Behavioral Finance: A Bibliometric Analysis Of The Scientific Fields. **Journal of Economic Surveys**, v. 33, n. 1, p. 3-24, fev. 2019.
- CRUZ, K. K. et al. O estado da arte em finanças comportamentais: um estudo

bibliométrico. **Revista de Gestão e Secretariado**, São Paulo, v. 14, n. 5, p. 7480-7500, 2023.

FERREIRA, J. B.; SILVA, L. A. M. O uso da bibliometria e sociometria como diferencial em pesquisas de revisão. **Revista Brasileira de Biblioteconomia e Documentação**, v. 15, n. 2, p. 448-464, mai./ago. 2019.

FONSECA, S. B. **Finanças comportamentais e perfis de investimentos**. 2021. 46 p. Tese - Faculdade de Ciências Econômicas. Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2021.

GEZES, F. A. et al. **Finanças comportamentais no brasil: Um estudo bibliométrico**. 2021 20 p. Tese. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo. 2021.

GLASER, M.; NOTH, M.; WEBER, M. Behavioral Finance. 2003. 29 p. Tese, Universität Mannheim, Mannheim, 2003. Disponível em: https://madoc.bib.uni-mannheim.de/2770/1/dp03_14.pdf. Acesso em 11/09/2023

HALFELD, M.; TORRES, F. F. L. Finanças comportamentais: a aplicações no contexto brasileiro. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 41, n. 2, p 64-71, abr./jun. 2001.

HAMMOND, R. C. **Behavioral finance: Its history and its future**. 2015. 44 p. Tese, Southeastern University, Lakeland, 2015. Disponível em: <https://firescholars.seu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1030&context=honors>. Acesso em: 11/09/2023.

HIRSHLEIFER, D. Behavioral Finance. Annual Reviews of Financial Economics, v. 7, p. 133-159, dez. 2015.

KAHEHMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect Theory: An Analysis Of Decision Under Risk. **Econometria**, v. 47, n. 2, p 263-291, mar/. 1979.

LUCCHESI, E. P.; SECURATO, J. R. Finanças comportamentais: aspectos teóricos e conceituais. **Estratégica**, São Paulo, v. 9, n. 8, p. 82-102, jun. 2010.

MEDEIROS, F. S. B. et al. Finanças Comportamentais: Estudo bibliométrico acerca da produção científica nos anais do EnANPAD (2004-2014). **Revista da Unifebe**, Brusque, v. 15, p. 51-66, 2015.

MITROI, A.; OPROIU, A. Behavioral finance: new research trends, sociometrics and investor emoticons. Theoretical and Applied Economics, v. 21, n. 4(593), p. 153-166, 2014.

PIMENTA, A. A. et al. A bibliometria nas pesquisas acadêmicas. **Revista de Ensino, Pesquisa e Extensão**. Ceará. v. 4, n. 7, p. 1-13, 2017.

POTTER, W. G. Lotka's Law revisited. Library Trends, v. 31, p. 21-39, 1981.

PRANCKUTÈ, R. Web of Science (WoS) and Scopus; the Titans of Bibliographic

Information in Today's Academic World. **MDPI Publications**, Lithuania, v. 9, n. 12, p. 1-59, 2021.

QUEVEDO-SILVA, F. et al. Estudo Bibliométrico: Orientações Sobre a Sua Aplicação. *Revista Brasileira de Marketing*, v. 15, n. 2, p. 246-262, abr./jun. 2016.

RICCIARDI, V.; SIMON, H. K. What is Behavioral Finance? **Business, Education & Technology Journal**, 2000.

RITTER, J, R. Behavioral finance. **Pacific-Basin Finance Journal**, n. 11, 4 set. 2003.

SANGALI, A.; KAUCHAKJE, S. Uma Introdução à Bibliometria e Cientometria: o caso do presidencialismo latino-americano. **Revista Política Hoje**, Recife, v. 29, n. 1, p. 87-160, 2020.

SANTOS. M. N. R.; KOBASHI. Y. N. Bibliometria, Cientometria, Infometria: Conceitos e Aplicações. **Tendências da Pesquisa Brasileira em Ciência da Informação**. Brasília. v. 2, n. 1, p. 155-172, jan./dez. 2009.

SILVA, M. R. et al. Análise bibliométrica e cientométrica: desafios para especialistas que atuam no campo. **INCID: Revista de ciência da informação e documentação**, Ribeirão Preto, v. 2, n. 1, p. 110-129, jan./jun. 2011.

SINGH, B. A Bibliometric Analysis of Behavioral Finance and Behavioral Accounting. **American Business Review**, v. 24, n. 2, p. 198-230, nov. 2021.

VENI, P.; KANDREGULA, R. Evolution of Behavioral Finance, **IJS DR**, n. 5, mar. 2020.

VIEIRA, T. R. C.; PEREIRA, A. N. Finanças comportamentais no Brasil: Um estudo bibliométrico. **Revista de gestão USP**, São Paulo, v. 16, n. 4, p. 45-59, out./dez. 2009.

YOSHINAGA, C. E. et al. Finanças Comportamentais: uma introdução. *Revista de Gestão USP*, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 25-35, jul./set. 2008.