

Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto: uma análise bibliométrica de 2000 a  
2009

Área Temática: Finanças

**AUTORES**

**CLÉSIA ANA GUBIANI**

Universidade Regional de Blumenau - FURB  
clesiapzo@yahoo.com.br

**CARLOS EDUARDO FACIN LAVARDA**

Universidade Regional de Blumenau  
clavarda@furb.br

Resumo

O objetivo desta pesquisa é mapear as publicações sobre Finanças Comportamentais nos anais do USP, ANPCONT, ENANPAD e SEMEAD referentes aos anos de 2000 a 2009. Para isso, realizou-se uma pesquisa descritiva, bibliográfica e de abordagem quantitativa. Para análise dos dados elaboraram-se redes com a utilização do software UNICET®. Selecionaram-se os artigos que continham no título ou no resumo ou nas palavras-chave a palavra: Finanças Comportamentais, Teoria do Prospecto, Teoria dos Prospectos, Vieses Cognitivos, totalizando 39 artigos selecionados. O período analisado foi do ano de 2000 a 2009. Os resultados mostram que o SEMEAD foi o congresso que publicou o maior número de artigos, na sequência ficou o ENANPAD, USP e ANPCONT. Os autores dos artigos publicados possuem vínculo com 21 instituições. Observou-se que nos artigos analisados ocorreu a predominância da pesquisa descritiva realizada por meio de levantamento, com a utilização de questionários como instrumento de pesquisa e na abordagem do problema predominou a análise quantitativa, com a utilização do teste do Qui-Quadrado. Conclui-se que os periódicos internacionais, os livros internacionais e os anais de congressos nacionais foram as referências mais utilizadas na produção dos artigos analisados. Percebe-se, assim, uma utilização maior de referências internacionais.

Palavras-chave: Bibliometria. Finanças Comportamentais. Teoria do Prospecto.

Abstract

This research aims to map the Behavioral Finance articles in the Annals of USP ANPCONT, ENANPAD SEMEAD years 2000 to 2009. For this, we carried out a descriptive, bibliographical and quantitative approach. Data analysis developed networks were using the software UNICET ®. We selected the articles contained in the title, abstract or keywords this words: Behavioral Finance, Prospect Theory, Theory of the Prospects, Cognitive Biases, and totaling 39 selected articles. The period was the years 2000 to 2009. The results show that SEMEAD was the Congress that the largest number of published articles, the following was ENANPAD, USP and ANPCONT. The

authors of published articles are affiliated with 21 institutions. It was noted that the analyzed articles was the dominance of descriptive research conducted through survey, using questionnaires as a research tool and problem approach prevailed quantitative analysis, using the Chi-Square. Was concluding that the international journals and books, and national congress annals were the most cited references in the production of the articles analyzed. It is clear, therefore, a greater use of international benchmarks.

Keywords: Bibliometrics. Behavioral Finance. Prospect Theory

## 1 INTRODUÇÃO

O processo de tomada de decisão é complexo, pois conforme Frega (2009) envolve a avaliação de diversas alternativas à luz de muitos critérios, que às vezes são conflitantes entre si. O autor complementa que o indivíduo tenta maximizar a utilidade de sua decisão, porém precisa levar em consideração os cenários futuros que, de alguma forma, sejam afetados pela decisão presente. Portanto, cada pessoa possui suas crenças, referências e conhecimento que é desenvolvido ao longo de sua vida; assim, é provável que dois indivíduos decidam diferentemente quando defrontados com uma mesma situação.

A tomada de decisão se caracteriza como processo encadeado que se apóia em aspectos cognitivos de coleta de dados, análise e julgamento, segundo Bazerman (2004). O autor recomenda, ainda, que a identificação dos componentes da decisão é necessária para entender como as organizações realizam a avaliação entre diferentes opções das atividades desenvolvidas.

Para compreender como os indivíduos se comportam quando defrontados com situações de decisão financeira, foram desenvolvidos vários estudos utilizando a Teoria do Prospecto. No âmbito internacional, além de Kahneman e Tversky (1979), Shafir, Diamond e Tversky (1997), identificam-se os estudos de Fischer *et al.* (1986), Tversky e Kahneman (1986), Sharp e Salter (1997), Kuhberger; Schulte-Mecklenbeck e Perner (1999), Kirchler, Maciejovsky e Weber (2001), Frijns, Koellen e Lehnert (2008) e Cheng, Yang e Hua (2009).

Já no Brasil, identificaram-se os estudos de Kimura (2003), Carmo (2005), Cardoso e Riccio (2005), Kimura, Basso e Krauter (2006), Souza e Silva (2007), Rogers *et al.* (2007), Rogers, Favatto e Securatto (2008), Marinho *et al.* (2009) que analisaram a influência de determinados vieses na tomada de decisão financeira dos agentes econômicos, como o efeito certeza, reflexão, isolamento, formulação e ilusão da moeda.

Diante deste contexto, define-se a seguinte pergunta de pesquisa: Qual o perfil da publicação nos congressos USP, ANPCONT, ENANPAD e SEMEAD realizados no período de 2000 a 2009 sobre Finanças Comportamentais?

Nesse intuito, o objetivo desta pesquisa é mapear as publicações sobre Finanças Comportamentais nos anais do USP, ANPCONT, ENANPAD e SEMEAD referentes aos anos de 2000 a 2009. Para isso, realizou-se uma pesquisa descritiva, bibliográfica e de abordagem quantitativa. Para análise dos dados elaboraram-se redes com a utilização do software UNICET®.

## 2 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

As finanças comportamentais fundamentam-se nas pesquisas de Kahneman e Tversky (1974, 1979) sobre o comportamento e o processo de tomada de decisão dos indivíduos em situações de risco. Thaller (1999) complementa que é o estudo de como as pessoas analisam as informações e agem no processo decisório.

O campo de estudo das finanças comportamentais refere-se “a identificação e classificação de vieses comportamentais relacionados às emoções e aos erros cognitivos que podem influenciar o processo decisório, afastando o sujeito da racionalidade infinita; e como esses padrões podem determinar mudanças no mercado” (RAMOS, 2007, p. 46).

Para explicar algumas anomalias da teoria financeira, entre elas a racionalidade dos indivíduos na tomada de decisão, as finanças comportamentais surgem da interação entre a psicologia e as finanças, conforme Castro Junior e Fama (2002). Shefrin (2000)

salienta que é uma área de estudos que se preocupa com a influência da psicologia no comportamento dos indivíduos.

Barreto Junior (2007) complementa que as finanças comportamentais são as junções de conceitos de finanças e psicologia cognitiva com a finalidade de entender o comportamento dos indivíduos na tomada de decisão, considerando as limitações da racionalidade.

Na revisão realizada por Macedo Júnior (2003) observa-se que a psicologia cognitiva estuda a relação do indivíduo com o seu ambiente e observa o comportamento das pessoas para tentar identificar os fatores que afetam a tomada de decisão. Estes fatores podem estar relacionados com a percepção de uma situação, na memorização, na resolução de problemas ou na tomada de decisão.

As Finanças Comportamentais, segundo Kimura (2003), representam um novo ramo na Teoria Financeira, que busca incorporar os aspectos sociológicos e psicológicos das pessoas no processo de tomada de decisão, pois estas nem sempre se comportam de forma racional. Tanto Halfeld e Torres (2001) como Sauaia e Zerremar (2009) destacam que os indivíduos têm suas decisões influenciadas por emoções e por vieses cognitivos. Desta forma, a tomada de decisão estará em desacordo com a Teoria da Utilidade Esperada.

## 2.2 TEORIA DO PROSPECTO

Teoria do Prospecto evidencia que o processo de tomada de decisão não é estritamente racional, de acordo com Kahneman e Tversky (1979). Macedo e Fontes (2008) destacam que a Teoria do Prospecto considera a influência das heurísticas de julgamento, ou dos vieses cognitivos, na alteração da forma de escolha racional.

Macedo Junior (2003, p.48) salienta que uma heurística de julgamento pode ser definida como:

Um conjunto de regras e métodos que conduzem à resolução de problemas, como metodologia ou algoritmo usado para resolver problemas por métodos que, embora não rigorosos, geralmente refletem o conhecimento humano e permitem obter uma solução satisfatória.

Macedo e Fontes (2008) consideram a heurística de julgamento como uma série de estratégias simplificadoras, que os indivíduos se fundamentam ao tomarem decisões. Estas consistem em atitudes que implicitamente dirigem o comportamento na tomada de decisão.

Rogers *et al.* (2007) salientam três pontos importantes da Teoria do Prospecto. Em primeiro lugar, os agentes tendem a dar maior peso às possibilidades que têm alta probabilidade de acontecer (efeito certeza). Em segundo lugar, que os indivíduos no campo dos ganhos são avessos ao risco, pois preferem o ganho certo, e no campo das perdas são propensos ao risco, pois não optam pela perda certa (efeito reflexão). O terceiro ponto destaca que, para simplificar o processo de decisão, os agentes geralmente desconsideram boa parte das características de cada uma das opções de escolha e centralizam sua análise sobre os componentes que distinguem as opções (efeito isolamento).

Kahneman e Riepe (1998) apresentaram os principais erros de preferências que afetam a decisão e auxiliam na confirmação da Teoria do Prospecto, em contraposição à Teoria da Utilidade Esperada, que foram sumarizados por Cardoso e Riccio (2005) conforme Quadro 1.

Erros de Preferência	Efeito / Descrição
Ponderação não-linear das probabilidades	Os indivíduos sobrevalorizam as baixas probabilidades de ocorrência e subvalorizam as altas de maneira ainda mais acentuada.
Valorização de mudanças e não de estados finais	O foco é sobre a mudança (se haverá um ganho ou perda) em vez de estados finais (que maximizem a utilidade).
Forma e atratividade da situação	A forma de apresentação da situação envolvendo ganhos ou perdas afeta a preferência do decisor.
Assimetria entre ganhos e perdas	As pessoas, em situação de perda, requerem um equivalente certo muito maior do que em situações de ganho.
Concepção restrita	Em uma combinação de situações, existe uma forte tendência de os indivíduos tratarem cada uma delas de forma isolada, não considerando o estado final conjunto ao tomar a decisão.

### Quadro 1 - Erros de preferência

Fonte: Cardoso e Riccio (2005, p.5) adaptado de Kahneman e Riepe (1998).

Kahneman e Tversky (1979) identificaram os vieses cognitivos que envolvem a tomada de decisão como: efeito certeza, efeito reflexão, efeito isolamento, efeito formulação. Shafir, Diamond e Tversky (1997) identificaram o efeito ilusão da moeda.

## 3 METODOLOGIA

Quanto ao objetivo, a pesquisa caracteriza-se como descritiva. Hair Junior. *et al.* (2005, p. 85) salienta que a pesquisa descritiva “[...] tem seus planos estruturados e especificamente criados para medir as características descritas em uma questão de pesquisa. As hipóteses derivadas da teoria, normalmente servem para guiar o processo e fornecer uma lista do que precisa ser mensurado.”

No que se refere à abordagem do problema, esta pesquisa caracteriza-se como quantitativa. Segundo Richardson (1999, p. 70):

O método quantitativo, como o próprio nome indica, caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento dessas, através de técnicas estatísticas, desde as mais simples, como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão, etc.

Quanto aos procedimentos, considera-se bibliográfica porque utilizou-se os artigos referentes a Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto publicados no ENANPAD, ANPCONT, Congresso USP e SEMEAD do ano de 2000 a 2009 como fontes de dados para análise.

A coleta dos dados foi realizada por meio de pesquisa realizada nos CD-ROM do ENANPAD, Congresso USP e ANPCONT e no site do SEMEAD nos anos de 2000 a 2009, selecionando os artigos que continham no título ou no resumo ou nas palavras-chave a palavra: Finanças Comportamentais, Teoria do Prospecto, Teoria dos Prospectos, Vieses Cognitivos, totalizando 39 artigos selecionados. Para a análise dos dados, elaboraram-se redes por meio do *software* UNICET®.

A análise inicia-se com o número de autores por artigo, os anos das publicações. Na sequência os aspectos metodológicos aplicados nos artigos, apresentando as tipologias de pesquisa, instrumentos de pesquisa utilizados e a forma de análise de dados.

Para analisar as tipologias de pesquisa quanto aos objetivos, procedimentos e abordagem do problema utilizaram-se a classificação de Raupp e Beuren (2006) e em

relação ao instrumento de pesquisa utilizaram-se a classificação de Colauto e Beuren (2006).

A principal limitação da pesquisa refere-se ao fato de que os resultados da pesquisa não podem ser generalizados, ou seja, restringem-se aos artigos e ao período analisado. Outra limitação refere-se à subjetividade presente na análise de conteúdo, porque esta envolve interpretações e decodificações pessoais por parte do pesquisador.

#### 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Nesta seção apresentam-se os aspectos gerais e metodológicos. No Quadro 1 apresenta o total de artigos analisados. As Figuras 1 a 9 apresentam informações sobre os autores e co-autores dos artigos, os anos das publicações, a tipologia de pesquisa quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos, instrumento de pesquisa, a amostra utilizada nos trabalhos, quanto à abordagem do problema, os métodos quantitativos utilizados nas pesquisas. A Tabela 1 apresenta as referências utilizadas por artigo em cada congresso. No Quadro 1 evidencia-se a quantidade de artigos por congressos.

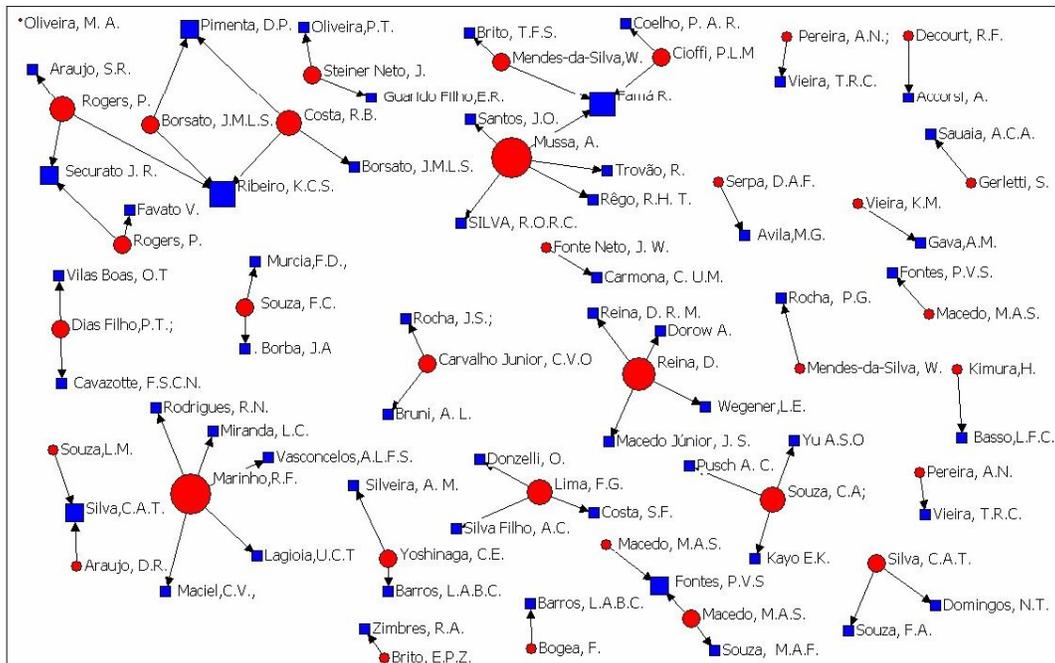
Congressos Pesquisados	Artigos selecionados
SEMEAD – Seminários em Administração	15
ENANPAD – Encontro Nacional de Pós-graduação em Administração	13
Congresso USP de Controladoria e Contabilidade	7
ANPCONT – Associação Nacional dos Programas de Pós-graduação em Ciências Contábeis	4
Total	39

Quadro 1: Total de artigos identificados nos congressos

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme o Quadro 1 pesquisou-se os artigos publicados no SEMEAD, ENANPAD, ANPCONT, Congresso USP e ANPCONT. No SEMEAD constatou-se 15 artigos que apresentavam as palavras Finanças Comportamentais, Teoria do Prospecto, Teoria dos Prospectos, Vieses Cognitivos, sendo que umas dessas palavras se encontram-se no título ou nas palavras-chave ou no resumo. Portanto, o SEMEAD foi o congresso que obteve o maior número de artigos selecionados.

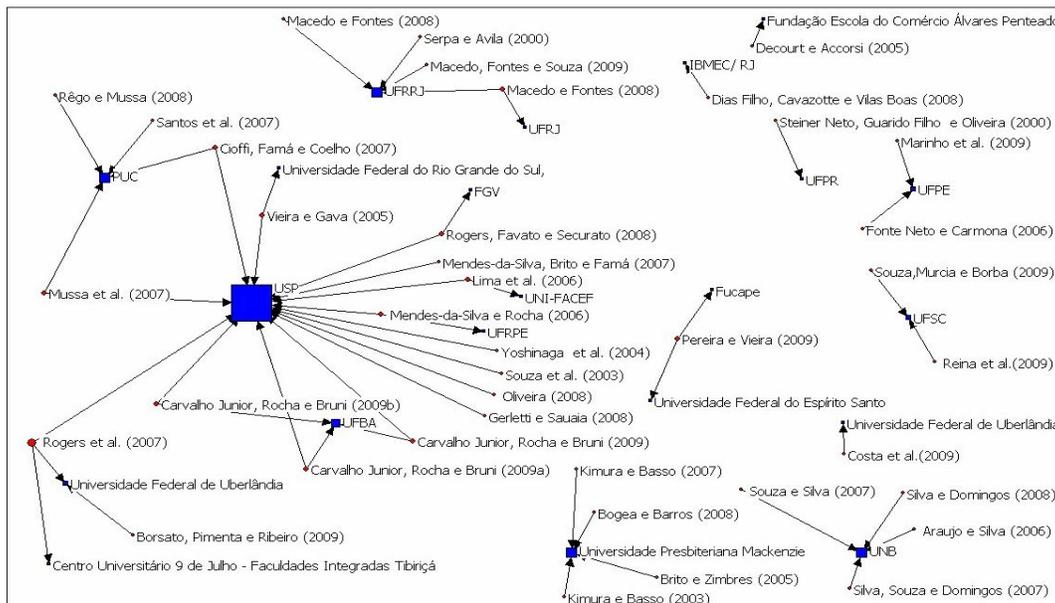
Na sequência, com 13 artigos publicados sobre Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto foi o ENANPAD. O ANPCONT apresentou quatro artigos, contudo ressalta-se que o congresso iniciou em 2007. A Figura 1 apresenta a rede dos autores e co-autores.



**Figura 01: Rede dos autores e co-autores**

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme a Figura 1 percebe-se que a maioria dos co-autores, que são representados pelo quadrado, possui vínculo somente com um autor que é representado pelas figuras em forma de círculo. Destacam-se os autores Mussa, Reina e Marinho que apresentaram maior número de vínculos com co-autores. A Figura 2 apresenta o vínculo institucional dos autores.



**Figura 02: Rede do vínculo institucional dos autores**

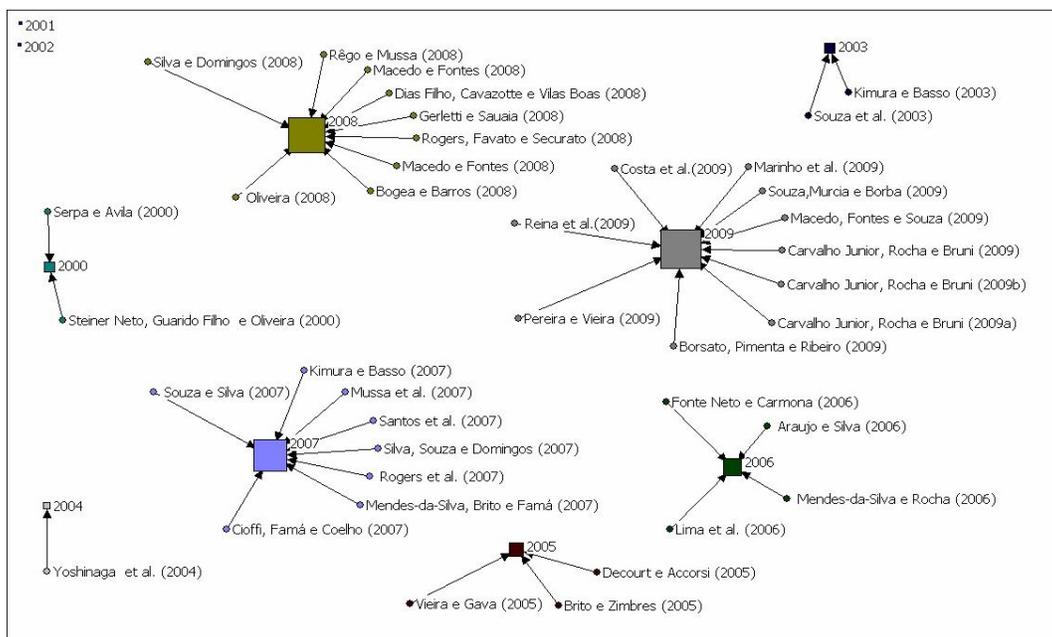
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme a Figura 2, os autores dos artigos possuem vínculo com 21 instituições. A Universidade de São Paulo foi a instituição que obteve o maior número

de publicações sobre Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto, ou seja, dos 39 artigos selecionados, em 15 artigos os autores possuíam vínculo com a USP.

Os autores que possuem vínculos com a USP também publicaram em conjunto com os autores de oito instituições sendo elas: a Universidade Federal da Bahia, Universidade Rural de Pernambuco, Universidade Federal de Uberlândia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Fundação Getúlio Vargas, Centro Universitário 9 de Julho – Faculdades Integradas Tibiriçá, PUC, UNI-FACEF.

Dos 39 artigos analisados, 16 trabalhos possuem somente um vínculo institucional, ou seja, os autores possuem o vínculo com a mesma instituição. A Figura 3 mostra a rede do ano de publicação dos artigos.



**Figura 03: Rede do ano de publicação dos artigos**

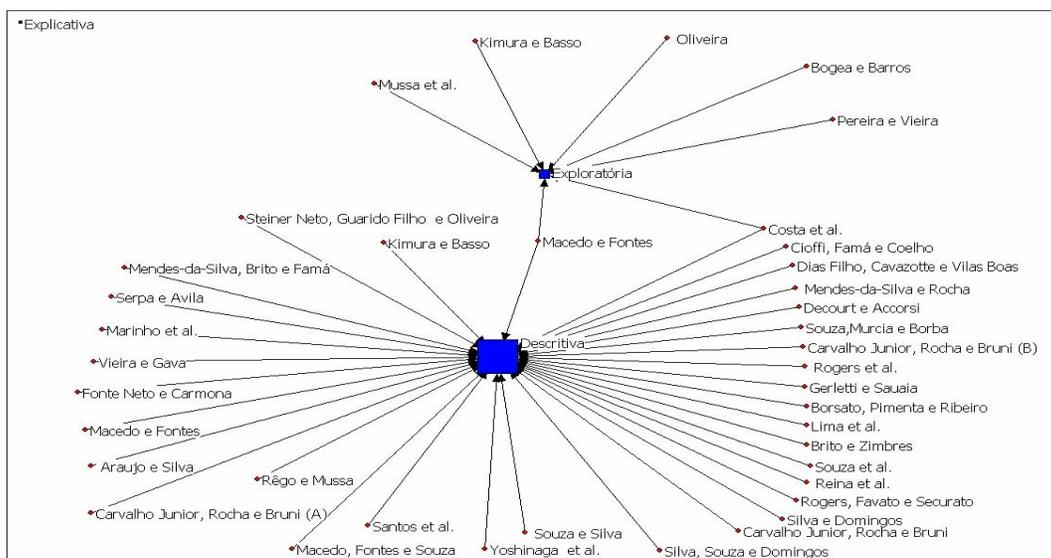
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme a Figura 3, entre os anos pesquisados houve o maior número de publicações em 2009, que totalizou 10 artigos publicados, a partir de 2005 as publicações sobre Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto aumentaram em todos os anos.

Nos anos de 2001 e 2002 não houve nenhuma publicação nos congressos pesquisados. Em 2004 ocorreu somente uma publicação. A Figura 4 apresenta a tipologia da pesquisa quanto aos objetivos.

Percebe-se que na Figura 4, houve predominância da pesquisa descritiva. Do total de artigos 32 publicações utilizaram como tipologia de pesquisa quanto aos objetivos à pesquisa descritiva.

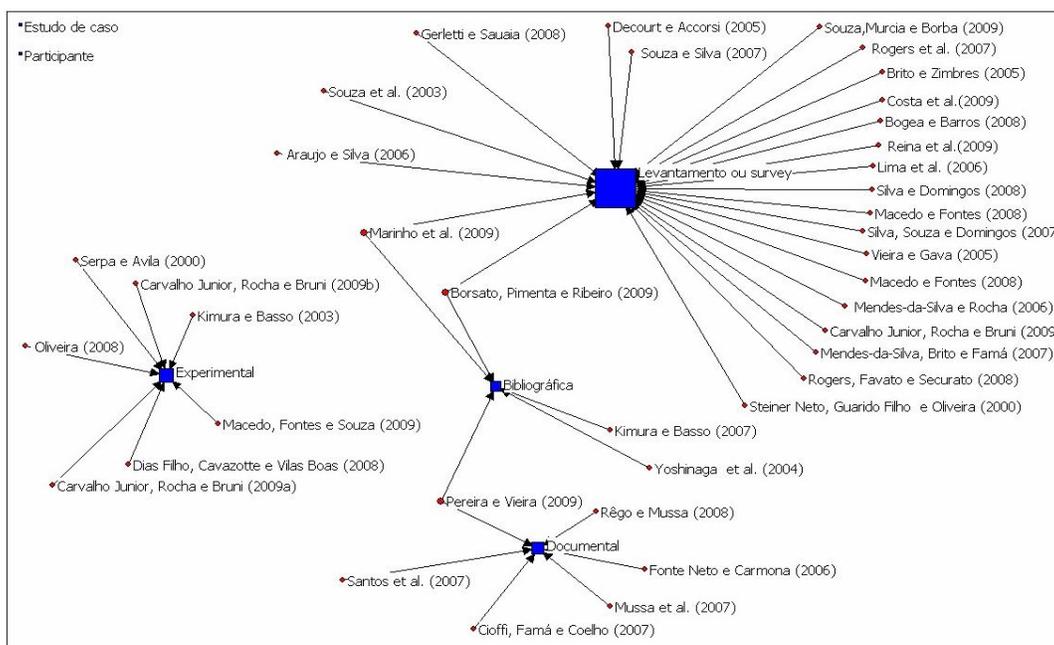
Houve também a utilização da pesquisa descritiva e exploratória em dois trabalhos. No trabalho de Macedo e Fontes (2008), os autores destacaram que a pesquisa pode ser caracterizada, como sendo descritiva, pois procuraram por meio da aplicação de um questionário estruturado aos respondentes, expor características a respeito do impacto do uso das heurísticas de julgamento e da teoria dos prospectos no processo decisório. Os autores também comentaram que por conta da maneira com que abordaram o assunto, a pesquisa também pode ser caracterizada como exploratória.



**Figura 04: Rede das tipologias de pesquisa quanto aos objetivos**  
Fonte: dados da pesquisa.

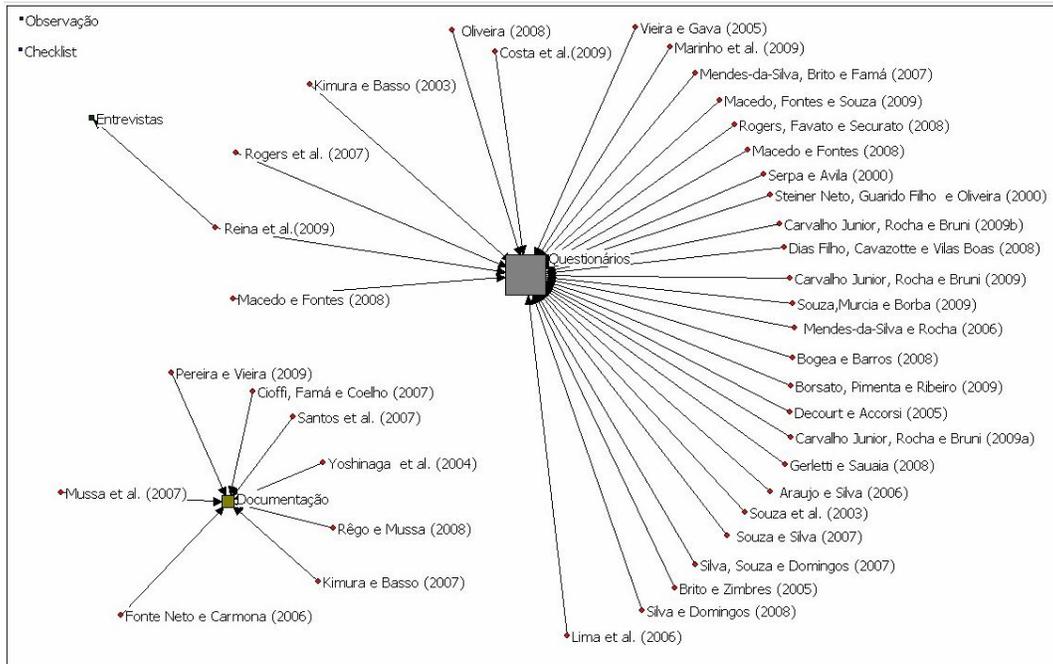
Em nenhum artigo analisado os autores utilizaram à pesquisa explicativa quanto aos objetivos da pesquisa. Conforme a Figura 5, quanto aos procedimentos 22 trabalhos utilizaram o levantamento ou survey. Raupp e Beuren (2004) comentam que os dados referentes a pesquisa de levantamento podem ser coletados com base em uma amostra retirada de determinada população ou universo que se deseja conhecer.

Gil (2004) destaca que a pesquisa de levantamento se caracteriza pela solicitação de informações a um grupo significativo de pessoas acerca do problema estudado para na sequência, mediante análise quantitativa, obter as conclusões correspondentes aos dados coletados.



**Figura 05: Redes das tipologias de pesquisa quanto aos procedimentos**  
Fonte: dados da pesquisa.

Os trabalhos analisados também utilizaram dois tipos de pesquisa, em dois artigos utilizaram a pesquisa bibliográfica e de levantamento, em outro trabalho a pesquisa documental e bibliográfica. Em nenhum artigo analisado houve a utilização da pesquisa participante e estudo de caso. A Figura 6 mostra o instrumento de pesquisa utilizado nos artigos pesquisados.



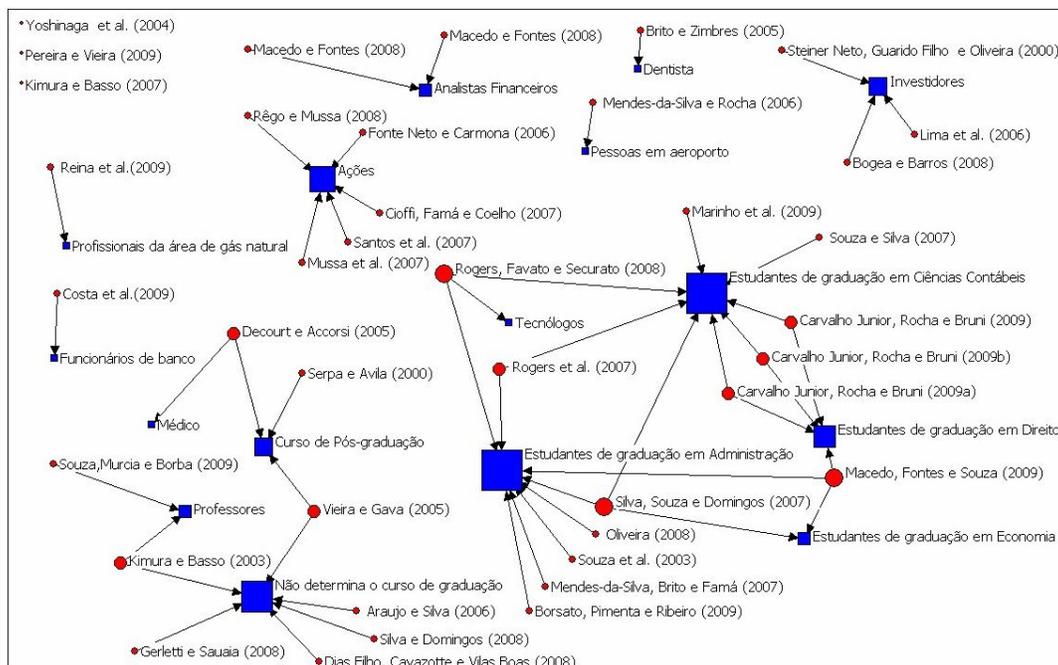
**Figura 06: Rede quanto ao instrumento de pesquisa utilizado nos artigos pesquisados**

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme a Figura 6 quanto ao instrumento de pesquisa utilizado nos artigos pesquisados, dos 39 trabalhos analisados, 30 artigos utilizaram como instrumento de pesquisa o questionário.

Somente em uma pesquisa os autores utilizaram o questionário e a entrevista. A utilização de dois instrumentos de pesquisa foi realizada por Reina et al. (2009) que por meio do questionário, analisaram a formação de expectativas subjetivas e seus impactos na percepção de valor de empresas e por meio de 10 entrevistas com executivos do setor de gás natural, verificaram diferentes cenários que estariam influenciando as previsões de futuro.

Também houve a utilização de documentos para a realização das pesquisas analisadas. Como por exemplo: Cioffi, Famá e Coelho (2007) coletaram as cotações do índice norte-americano *Dow Jones* de fechamento mensal, no período de Janeiro de 1930 a Julho de 2007, a fonte dos dados utilizada pelos autores foi o Ipeadata. A Figura 7 apresenta a amostra utilizada nos artigos pesquisados.



**Figura 07: Rede quanto à amostra utilizada nos artigos pesquisados**  
Fonte: dados da pesquisa.

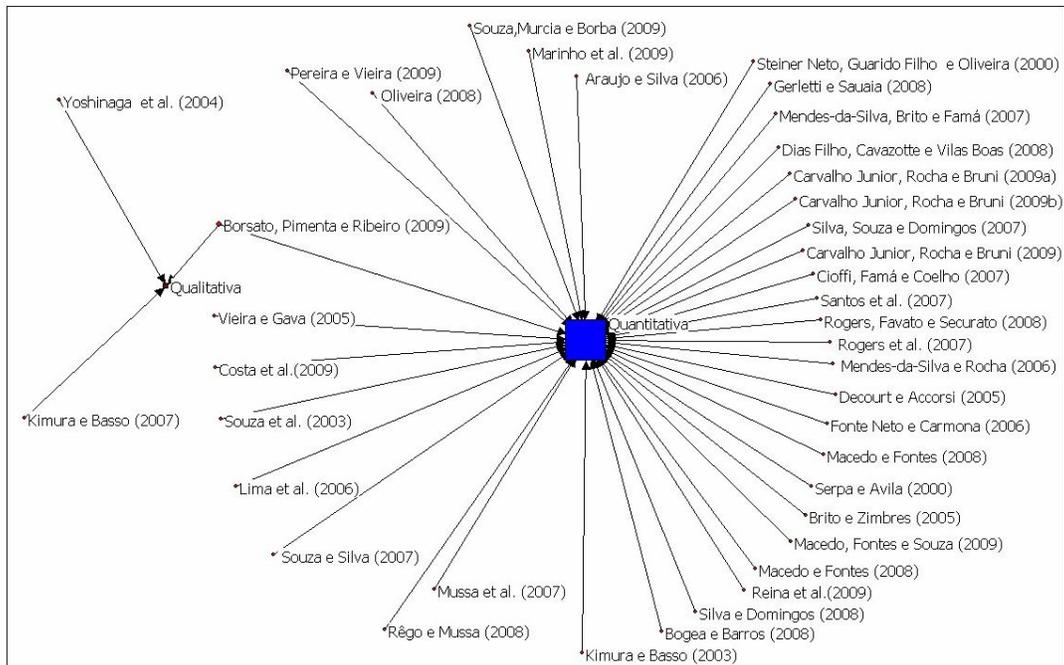
De acordo com a Figura 7, dos 39 artigos analisados, 28 trabalhos utilizaram como amostra estudantes de graduação, sendo que em oito trabalhos foi estudantes de graduação em Ciências Contábeis, também em oito artigos a amostra foi alunos de graduação em Administração, em quatro trabalhos a amostra foi alunos de graduação em Direito, e em duas pesquisas utilizaram alunos de graduação em Economia, em seis pesquisas não informaram o curso de graduação dos estudantes.

Além de alunos graduação em três pesquisas utilizaram como amostra estudantes do curso de pós-graduação e em dois trabalhos professores. Os autores dos artigos também utilizaram como amostra dentistas, investidores, analistas financeiros, profissionais da área de gás natural, funcionários de banco, pessoas em aeroporto e médicos.

Em cinco pesquisas os autores utilizaram as ações como amostra. Rego e Mussa (2008) objetivaram verificar a existência do efeito feriado no mercado acionário brasileiro. Outro exemplo foi Santos *et al.* (2007) que objetivaram investigar da existência do efeito segunda-feira no mercado acionário brasileiro.

Yoshinaga *et al.* (2004) e Kimura e Basso (2007) realizaram um ensaio teórico sobre Finanças Comportamentais. Pereira e Vieira (2009) desenvolveram um estudo bibliométrico sobre Finanças comportamentais de 2001 a 2007.

A Figura 8 mostra a tipologia da pesquisa quanto à abordagem do problema.



**Figura 08: Rede quanto à abordagem do problema**

Fonte: dados da pesquisa.

Observa-se na Figura 8 que houve a predominância da análise quantitativa do problema, 29 artigos utilizaram a análise quantitativa. A predominância da análise quantitativa é uma consequência da realização quanto aos procedimentos à pesquisa de levantamento.

Richardson (1989) destaca que o método quantitativo caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento dessas, por meio de técnicas estatísticas, como percentual, média, desvio-padrão, coeficiente de correlação, análise de regressão, etc.

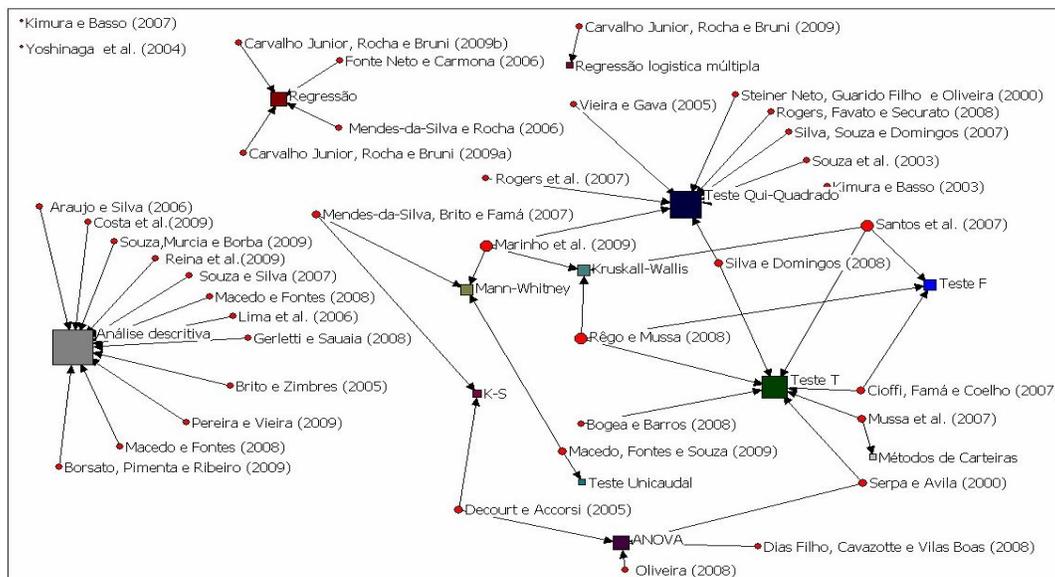
Em um trabalho os autores utilizaram a análise quantitativa e qualitativa do problema. A Figura 9 apresenta os métodos estatísticos utilizados nos artigos.

Conforme a Figura 9 quanto aos métodos estatísticos utilizados nos trabalhos, percebe-se a predominância da análise descritiva, que ocorreu em 12 artigos analisados. O teste do Qui-Quadrado foi realizado em oito pesquisas.

Webster (2007) destaca que o teste do Qui-Quadrado é uma das ferramentas não paramétricas mais úteis. Spiegel (1993, p. 304) salienta que “o teste do Qui-Quadrado pode ser usado para determinar quão aproximadamente as distribuições teóricas, como normal, a binominal, etc., se ajustam às distribuições empíricas, isto é, as obtidas por meio dos dados da amostra.”

Nos trabalhos de Santos *et al.* (2007), Rego e Mussa (2008) e Marinho *et al.* (2009) utilizaram três testes estatísticos. Santos *et al.* (2007) e Rego e Mussa (2008) utilizaram o Teste T, o Teste F e o teste de Kruskal-Wallis. Já Marinho *et al.* (2009) utilizaram o teste do Qui-Quadrado, Mann-Whitney e o teste de Kruskal-Wallis.

Kimura e Basso (2007) e Yoshinaga *et al.* (2004) não utilizaram métodos estatísticos pelo fato dos artigos serem um ensaio teórico. Na Tabela 1 consta as médias de referências utilizadas nos artigos por congresso.



**Figura 09: Rede quanto aos métodos estatísticos utilizados nos artigos pesquisados**  
Fonte: dados da pesquisa.

**Tabela 1: Média de Referências utilizadas por artigo em cada congresso pesquisado**

Congressos	Artigo	Periódicos		Livro		Anais		Teses		Dissertações		Outros
		Nacional	Internacional	Nacional	Internacional	Nacional	Internacionais	Nacional	Internacional	Nacional	Internacional	
Anpcont	Total	9	64	13	12	7	0	0	1	2	0	0
	Média	2,25	16	3,25	3	1,75	0	0	0,25	0,5	0	0
Semead	Total	34	111	41	52	52	4	9	0	6	0	13
	Média	2,27	7,4	2,73	3,47	3,47	0,27	0,6	0	0,4	0	0,87
Enanpad	Total	25	256	30	84	36	3	2	0	5	0	5
	Média	1,92	19,69	2,31	6,46	2,77	0,23	0,15	0	0,38	0	0,38
USP	Total	16	57	14	14	19	0	0	2	7	0	3
	Média	2,29	8,14	2	2	2,71	0	0	0,29	1	0	0,43
Total	Total	84	488	98	162	114	7	11	3	20	0	21
	Média	2,15	12,51	2,51	4,15	2,92	0,18	0,28	0,08	0,51	0,00	0,54

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme a Tabela 1, no que se refere aos periódicos utilizados como referências nos artigos, em todos os congressos pesquisados, a média da utilização de referências de periódicos internacionais foi maior que os periódicos nacionais. O ENANPAD foi o congresso que apresentou a maior quantidade de referências de periódicos internacionais em cada artigo, sendo uma média de 19,69, na sequência ficou o ANPCONT com uma média de 16 referências de periódicos internacionais.

Em relação à utilização de livros como referências para a elaboração das pesquisas, o SEMEAD e o ENANPAD foram os congressos que apresentaram maior utilização nas referências de livros internacionais do que nacionais. Desta forma demonstra a preocupação dos autores em pesquisar em bases internacionais para a elaboração de suas pesquisas.

No que se refere aos anais de congressos científicos utilizados para a elaboração dos artigos, em todos os congressos ocorreu uma maior utilização nas referências de artigos publicados em congressos e anais nacionais, sendo que no ANPCONT e no

congresso USP, não ocorreu a utilização de publicações em congressos e anais internacionais.

Em relação as teses utilizadas como referências nas pesquisas, percebe-se que no ENANPAD e no SEMEAD os autores não utilizaram teses internacionais nas referências. No que se refere às dissertações, em nenhum congresso os autores utilizaram dissertações internacionais, porém em todos os congressos ocorreu a utilização de dissertações nacionais.

## 5 CONCLUSÕES

O objetivo desta pesquisa foi mapear as publicações sobre Finanças Comportamentais nos anais do USP, ANPCONT, ENANPAD e SEMEAD referentes aos anos de 2000 a 2009. Realizou-se uma pesquisa descritiva, bibliográfica e de abordagem quantitativa do problema. Para análise dos dados elaboraram-se redes com a utilização do software UNICET®.

Verificou-se que o SEMEAD foi o congresso que publicou o maior número de artigos sobre Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto, na sequência ficou ENANPAD, USP e ANPCONT. Os autores dos artigos publicados possuem vínculo com 21 instituições. A Universidade de São Paulo foi a instituição que obteve o maior número de publicações sobre Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto, ou seja, dos 39 artigos selecionados em 15 artigos os autores ou co-autores possuíam vínculo com a USP.

Pesquisaram-se os anos de 2000 a 2010, sendo que o maior número de publicações ocorreu em 2009, a partir de 2005 as publicações sobre Finanças Comportamentais e Teoria do Prospecto aumentaram em todos os anos.

Em relação à tipologia da pesquisa quanto aos objetivos, 32 publicações utilizaram à pesquisa descritiva, 7 com pesquisa exploratória, e nenhum artigo utilizou a pesquisa explicativa.

Quanto aos procedimentos, 22 trabalhos utilizaram o levantamento ou *survey* para elaboração da pesquisa, sendo que os autores não utilizaram estudo de caso e pesquisa participante. Quanto ao instrumento de pesquisa utilizado nos artigos pesquisados, dos 39 trabalhos analisados, 30 artigos utilizaram como instrumento de pesquisa o questionário e ocorreu também a utilização de documentos e de entrevista para a elaboração dos artigos.

Além de alunos de graduação os autores utilizaram como amostra também estudantes do curso de pós-graduação, professores, dentistas, investidores, analistas financeiros, profissionais da área de gás natural, funcionários de banco, pessoas em aeroporto e médicos.

Houve a predominância da análise quantitativa do problema, em 29 artigos. A predominância da análise quantitativa é uma consequência da realização quanto aos procedimentos à pesquisa de levantamento.

Quanto aos métodos estatísticos utilizados nos trabalhos, percebe-se a predominância da análise descritiva e o teste do Qui-Quadrado foi o mais realizado nos artigos pesquisados.

Em relação às referências utilizadas nos artigos, os autores utilizaram mais referências internacionais do que nacionais no que se refere aos artigos de periódicos.

Conclui-se que nos artigos analisados ocorreu a predominância da pesquisa descritiva realizada por meio de levantamento com a utilização de questionários como instrumento de pesquisa e na abordagem do problema predominou a análise quantitativa, com a utilização do teste do Qui-Quadrado. No que se refere às referências

utilizadas, os periódicos internacionais, os livros internacionais e os anais de congressos nacionais foram as referências mais utilizadas na produção dos artigos analisados.

## REFERÊNCIAS

BAZERMAN, M. H. **Processo decisório**. Rio de Janeiro: Campus, 2004.

BARRETTO JÚNIOR, Aldemir de Alcântara Velho. **Vieses cognitivos nas decisões de investimentos**: uma análise do excesso de confiança, aversão à ambigüidade e efeito disposição sob a perspectiva das finanças comportamentais. 2007. 125 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Curso de Pós-graduação em Administração, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2007.

CHENG, Yung-Hsiang; YANG, Ann Shawing; HUA, Yen. Liu. Financial investment behavior tendencies of air carriers. **Journal of Air Transport Management**. v.30, 2009.

CARDOSO, Ricardo Lopes; RICCIO, Edson Luiz. *Framing effect* em um ambiente de informação contábil: um estudo usando a prospect theory. In: ENCONTRO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 29., 2005, Brasília. **Anais...** Rio de Janeiro: EnANPAD, 2005. CD-ROM.

CARMO, Leonardo Correa do. **Finanças comportamentais**: uma análise das diferenças de comportamento entre investidores institucionais e individuais. 2005. 91f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Curso de Pós-Graduação em Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

CASTRO JUNIOR, Francisco Henrique Figueiredo; FAMA, Rubens. As novas finanças e a teoria comportamental no contexto da tomada de decisão sobre investimentos. **Caderno de Pesquisas em Administração (USP)**, São Paulo, v. 9, nº. 2, p. 25-35, abr/jun. 2002.

FISCHER, Gregory W.; KAMLET, Mark S.; FIENBERG, Stephen E.; SCHKADE, David. Risk preferences for gains and losses in multiple objective decision making. **Management Science**, vol. 32, nº. 9, p. 1065-1086, set. 1986.

FREGA, José Roberto. Conflitos e Incertezas na Tomada de Decisão Coletiva: um Novo Olhar Sobre a Ampliação dos Limites da Racionalidade. 2009. 211 F. Tese de Doutorado (Doutorado em Administração) – Curso de Pós-graduação em Administração, Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Paraná, 2009.

FRIJNS, Bart; KOELLEN, Esther; LEHNERT, Thorsten. On the determinants of portfolio choice. **Journal of Economic Behavior & Organization**. vol. 66, p. 373–386, 2008.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

KAHNEMAN, Daniel; RIEPE, Mark W. Aspects of Investor Psychology: beliefs, preferences, and biases investment advisors should know about. **Journal of Portfolio Management**, v. 24 n°. 4. 1998.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases. **Science**, v. 185, p. 1124-1131, 1974.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect Theory: An analysis of decision under risk. **Econométrica**, v. 47, n° 2, p. 263-291, mar. 1979.

KIRCHLER, Erich; MACIEJOVSKY, Boris; WEBER, Martin. Framing Effects on Asset Markets-An Experimental Analysis. Fev. 2001. Disponível em: <<http://edoc.hu-berlin.de/series/sfb-373-papers/2001-17/PDF/17.pdf>. >Acesso em: 12/12/2009

KIMURA, Herbert. Aspectos comportamentais associados às reações do mercado de capitais. **Revista de Administração de Empresas Eletrônica**. v. 2, n. 1, 2003.

KIMURA, Herbert; BASSO, Leonardo Fernando Cruz; KRAUTER, Elizabeth. Paradoxos em finanças: teoria moderna versus finanças comportamentais. **Revista de Administração de Empresas**, v. 46, n° 1, p. 41 – 58, Jan/Mar. 2006.

KUHBERGER, Anton; SCHULTE-MECKLENBECK, Michael; PERNER, Josef. The effects of framing, reflection, probability, and payoff on risk preference in choice tasks. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**. v. 78, n° 3, p. 204–231, Jun. 1999.

HAIR Junior, Joseph F.; BABIN, Barry; MONEY, Arthut H.; SAMOUEL, Phillip. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio de Freitas Leitão. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. **RAE - Revista de Administração de Empresas**. São Paulo v. 41 n. 2 p.64-71 Abr./Jun. 2001

MARINHO, Rhoger Fellipe; LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira; MACIEL, Carolina Veloso; VASCONCELOS, Ana Lucia Fontes de Souza; RODRIGUES, Raimundo Nonato; MIRANDA, Luiz Carlos. Finanças comportamentais: um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de ciências contábeis. In: ENCONTRO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 33., 2009 São Paulo. **Anais...** São Paulo: EnANPAD, 2009. CD-ROM.

MACEDO JUNIOR, Jurandir Sell. **Teoria do prospecto**: uma investigação utilizando uma simulação de investimentos. 2003. 218 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Curso de Pós-graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2003.

MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; FONTES, Patrícia Vivas da Silva. Análise do comportamento decisório de analistas contábil-financeiros: um estudo com base na teoria da racionalidade limitada. In: ENCONTRO NACIONAL DE PÓS-

GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 32., 2008. Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: EnANPAD, 2008. CD-ROM.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROGERS, Pablo; SECURATO, José Roberto; RIBEIRO, Karem C. S.; ARAÚJO, Simone R.. Finanças comportamentais no Brasil: um estudo comparativo. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2007. CD-ROM.

SAUAIA, Antonio Carlos Aidar; ZERRENNER, Sabrina Arruda. Jogos de empresas e economia experimental: um estudo da racionalidade organizacional na tomada de decisão. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 13, n.º 2, p. 189-209, Abr./Jun. 2009.

SHAFIR, Eldar; DIAMOND, Peter; TVERSKY, Amos. Money illusion. **Quarterly Journal of Economics**, v. 112, nº 2, p.341-374, maio. 1997.

SHARP, David J.; SALTER, Stephen B.. Project Escalation and Sunk Costs: A Test of the International Generalizability of Agency and Prospect Theories. **Journal of International Business Studies**, vol. 28, nº 1, p. 101-121, jan/apr. 1997.

SHEFRIN, Hersh. **Beyond Greed and Fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing**. Harvard Business School Press. 2000.

RAMOS, André Luiz. **Análise do efeito comportamental do índice ibovespa: um estudo interdisciplinar**. 2007. 126f. Dissertação de Mestrado (Mestrado em Ciências Contábeis) – Curso de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

ROGERS, Pablo; SECURATO, José Roberto; RIBEIRO, Karem C. S.; ARAÚJO, Simone R.. Finanças comportamentais no Brasil: um estudo comparativo. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2007. CD-ROM.

SOUZA, Ludmila de Melo; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Ilusão da moeda: um estudo sobre a percepção dos alunos de ciências contábeis quanto às representações reais e nominais. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2007. CD-ROM.

THALLER, R. H. Mental accounting matters. **Journal Behavioral Decision Making**. v.12, p. 183 – 206, jul. 1999.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Rational Choice and the Framing of Decisions. **The Journal of Business**, v. 59, n. 4, Part 2: The Behavioral Foundations of Economic Theory, p. 251-278, Oct., 1986.