

FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM ESTUDO DAS PUBLICAÇÕES NO ENANPAD NO PERÍODO DE 2003 A 2013

Miriam Lipínski de Souza
mirianlipinski@hotmail.com

RESUMO

Finanças comportamentais é um campo recente na área de finanças que busca explicar o comportamento humano perante a tomada de decisões, levando em conta os vieses e processos heurísticos que influenciam suas decisões conforme as análises realizadas e o contexto em que está inserido. O presente artigo tem como objetivo analisar as publicações referentes a finanças comportamentais no período de 2003 a 2013 no Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração – Enanpad, um dos eventos anuais mais significativos da área de administração do país. A pesquisa realizada é caracterizada como descritiva e o método bibliométrico foi utilizado para análise dos dados. No total foram encontrados 28 artigos referentes ao tema estudado. Foi verificado que maioria dos autores são do gênero masculino e os artigos têm predominantemente 2 ou 3 autores. Os autores mais referenciados foram Kahneman, Thaler, Tversky, Fama e Simon. Entre os temas abordados nos trabalhos, os mais estudados foram os processos heurísticos: excesso de confiança, pessimismo ou otimismo exagerados, efeito disposição e aversão a perda. Quanto à natureza dos dados, 82% dos artigos analisados são de natureza quantitativa.

Palavras-chave: Finanças comportamentais, estudo bibliométrico, Enanpad.

1 INTRODUÇÃO

De acordo com os estudos de Souza, Murcia e Borba (2009) referentes às percepções do corpo docente dos doutorados em finanças no Brasil e nos Estados Unidos, finanças comportamentais tem sido assunto emergente na área de finanças, sendo um dos temas mais mencionados entre os professores pesquisados. Constituindo-se como uma área ainda em desenvolvimento, fundamenta-se no pressuposto que a tomada de decisão de investimento dos agentes é baseada não apenas nos aspectos racionais conforme o processo é tratado nas finanças tradicionais, mas que também é sujeita aos vieses de comportamento.

Estudos bibliométricos realizados por Vieira e Pereira (2009) e por Passos, Pereira e Martins (2012) buscaram analisar a produção acadêmica relativa ao tema nos períodos de 2001 a 2007 e 1997 a 2010. Apesar de pequena, a produção de trabalhos sobre finanças comportamentais vem aumentando desde 2005 e as

publicações estão concentradas nos eventos científicos. Dos resultados apresentados, destaca-se o Enanpad (Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração) com o maior número de trabalhos publicados. Vieira e Pereira (2009) também salientam que as fontes de pesquisa utilizadas nos trabalhos são predominantemente internacionais (88%), mostrando como a área é escassa de trabalhos nacionais de grande relevância.

Com o intuito de verificar a evolução das publicações na área, o objetivo geral deste trabalho é analisar a produção acadêmica sobre finanças comportamentais no Enanpad entre os anos de 2003 e 2013. Para isso o trabalho pretende identificar quais autores publicaram trabalhos relativos ao tema durante o período abrangido pelo estudo; verificar quais são os assuntos apresentados nos respectivos trabalhos, principalmente os processos heurísticos e vieses comportamentais abordados nessas publicações; enumerar as fontes de referência mais citadas e identificar os aspectos metodológicos (natureza da pesquisa) utilizados nos trabalhos publicados.

A justificativa para a realização deste trabalho consiste em facilitar as investigações a respeito do tema, indicando a evolução das produções acadêmicas realizadas nesta área, além de elencar os principais autores e os assuntos mais abordados. É possível observar a evolução da área de finanças comportamentais no contexto brasileiro, tendo em vista que o Enanpad é um dos principais encontros nacionais realizados anualmente e onde tem se concentrado a maioria dos trabalhos publicados, conforme verificado por Vieira e Pereira (2009) e por Passos, Pereira e Martins (2012).

A seleção foi feita com base na leitura do resumo dos artigos, o que aumentou o número de artigos analisados, pois a realizar uma seleção apenas através de palavras-chave, muitos trabalhos poderiam ter ficado de fora da análise, visto que nesse tema são utilizadas muitas palavras similares para tratar do mesmo assunto.

O presente estudo estrutura-se em cinco seções de forma a permitir a compreensão do tema pesquisado, as análises e os resultados encontrados. A primeira parte do trabalho é constituída desta introdução e apresentação do tema, a segunda seção apresenta a revisão teórica a respeito das finanças comportamentais e dos assuntos mais abordados neste campo de estudos. A terceira seção trata dos aspectos metodológicos utilizados para a elaboração da pesquisa e da forma como foi realizada a coleta dos dados, a quarta apresenta os resultados provenientes da análise dos artigos selecionados do Enanpad, e a última apresenta as conclusões

relativas ao estudo e as sugestões para pesquisas futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste tópico estão conceituadas expressões recorrentes acerca de finanças comportamentais e seus processos heurísticos.

2.1 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Finanças comportamentais é um ramo da ciência que se dedica ao estudo da influência da psicologia humana nas decisões de investimento. Como complementa Filho, Cavazotte e Boas (2008), este campo congrega conceitos oriundos da economia e da psicologia em uma tentativa de construir um modelo mais aperfeiçoado do comportamento humano na tomada de decisões financeiras, tornando-se mais completo e próximo da realidade do que os modelos apresentados pela teoria clássica, e fornecendo explicações para muitas anomalias encontradas na mesma. Em finanças comportamentais, o homem não é totalmente racional, é um ser normal que frequentemente age de forma irracional, por que é influenciado por emoções e erros que o levam a interpretar determinada situação de maneira diferente, de acordo com o contexto e com a forma como é analisado (HALFELD; TORRES, 2001).

Dentre as muitas definições utilizadas para finanças comportamentais, Lintner (apud Lima, 2003, p.4) define como sendo "... o estudo de como os investidores interpretam e agem de acordo com a informação para fazer decisões de investimento".

De acordo com Passos, Pereira e Martins (2012) os estudos inerentes a finanças comportamentais foram incorporados ao contexto de finanças nas últimas décadas devido às anomalias irracionais oriundas das crises financeiras e não elucidadas pelo modelo moderno de finanças. Segundo Vieira e Pereira (2009), este campo de estudo teve como berço a Universidade Hebraica de Jerusalém, quando dois professores de psicologia, Daniel Kahneman e Amos Tversky, desenvolveram estudos que acusavam as lacunas do modelo racional de tomada de decisão. Através desse estudo os dois pesquisadores receberam o Prêmio Nobel de Economia em 2002 e o trabalho deles, que compreendeu os anos de 1974 e 1979, tornou-se a base

teórica mais representativa para a análise do comportamento dos investidores, tendo papel fundamental para o início do desenvolvimento das finanças comportamentais.

O processo decisório é baseado em critérios subjetivos relacionados às crenças, valores e experiências passadas. Os estudos nesse novo ramo de finanças têm considerado as limitações intrínsecas dos agentes econômicos, os vieses comportamentais e a forma pela qual estes podem interferir na dinâmica do mercado (VIEIRA; PEREIRA, 2009). A Teoria do Prospecto criada por Kahneman e Tversky (1979) busca explicar esses vieses comportamentais discutindo três efeitos ilusórios resultantes de processos cognitivos enviesados: (1) efeito certeza, onde as pessoas tendem a dar maior peso às possibilidades que tem maior chance de acontecer; (2) efeito reflexão/aversão a perda, as pessoas tendem a ser mais avessas ao risco quando existem duas possibilidades de ganho com a mesma utilidade, porém tendem a ser mais propensas ao risco quando as mesmas possibilidades se apresentam no domínio das perdas; (3) efeito isolamento, na simplificação do processo de decisão os agentes desconsideram boa parte das características de cada uma das opções concentrando suas análises sobre os componentes que distinguem cada uma das opções (ROGERS et. al., 2007). Um estudo de Marinho et. al. (2009) buscou identificar esses efeitos em alunos de graduação e detectou o efeito certeza no processo de comparação de um determinado evento considerado como certo e outro considerado apenas como provável, em situações que apresentavam apenas previsões de ganhos reais. O efeito reflexão foi observado na aplicação de testes nos quais as pessoas poderiam escolher as melhores possibilidades de ganho. Foi confirmada a tendência dos agentes serem avessos ao risco quando as possibilidades apresentavam termos de perdas potenciais. O efeito isolamento também foi observado nos teste na medida em que apenas componentes distintos eram analisados no processo de tomada de decisão. Deste modo, é verificado que a área de finanças comportamentais surgiu para ocasionar uma mudança no modelo de finanças tradicionais incluindo muitos aspectos polêmicos que dizem respeito ao investidor do mercado financeiro

2.2 PROCESSOS HEURÍSTICOS

De acordo com Bastos e Gonzales (2010), heurística “é um processo onde os indivíduos utilizam muitas vezes o método de tentativa e erro para descobrir a

verdade. Esses processos podem ser úteis para explicar porque os mercados agem de forma irracional, indo ao encontro do mercado com informações errôneas ou incompletas”.

Em seu trabalho, Alves (2009) destaca alguns processos:

□ Representatividade: falha cognitiva ocorrida pelo fato dos indivíduos apresentarem tendências a realizar julgamentos em ambientes de incertezas, procurando padrões comuns e considerando que os padrões futuros serão semelhantes aos passados, em que muitas vezes a probabilidade de se repetir não é considerada suficiente;

□ Autoconfiança excessiva (Overconfidense) e Otimismo: tendência dos indivíduos em superestimar suas capacidades técnicas, habilidades, conhecimentos e potencial de captar informações precisas e de qualidade;

□ Padrões históricos ou ancoragem (Anchoring): diante de problemas complexos, há uma tendência dos agentes definirem um ponto de referencia inicial para suas decisões que na maioria das vezes não se altera, mesmo surgindo novas informações relevantes;

□ Aposta errônea (Gambler's fallacy): a falta de conhecimento, ou conhecimento restrito, faz com que os tomadores de decisão, em um ambiente de probabilidades, tenham conclusões erradas, acreditando que um resultado irá ocorrer por que em média aconteceu recentemente;

□ Ponderação errônea (Availability bias): os indivíduos podem dar importâncias diferentes a cada informação, estabelecendo pesos incoerentes ou inadequados, gerando conseqüentemente distorções na tomada de decisão;

□ Contabilidade mental: considera que os indivíduos tomam decisões com base em cálculos não fundamentados em elementos consistentes, ignorando critérios de análise do quadro econômico financeiro no qual está inserido, seja em sua particularidade específica ou num contexto macro;

□ Tendência ao exagero e disponibilidade: Tendência ao exagero: as pessoas são influenciadas por ocorrências aleatórias. Já o caso da disponibilidade, diz que os indivíduos atribuem maior peso às informações mais recentes (disponíveis) no momento decisório, superestimando a probabilidade de um evento ou resultado, baseando as decisões no fato da expressiva lembrança de um evento;

□ Efeito manada: o individuo tende a seguir o comportamento e/ou as decisões de um grupo, tendo em mente que é melhor errar em grupo do que sozinho;

□ Viés de confirmação: o indivíduo possui uma crença ou ideia preconcebida que influenciam em suas decisões, todas as informações disponíveis passam por um processo de seleção em que sustentam ou simplesmente confirmam tal crença.

Outros processos heurísticos que influenciam as decisões de investimento dos indivíduos também são analisados em finanças comportamentais. O conceito de aversão a perda, proposto por Kahneman e Tversky (1979), no qual as pessoas sentem muito mais a dor à perda que o prazer obtido com um ganho equivalente, contesta o preceito conhecido como teoria da utilidade, o qual supõe que o investidor avalia o risco de um investimento conforme a mudança que será proporcionada em seu nível de riqueza. Integrando parte das finanças modernas, esse teoria traz a ideia de que o investidor é um ser perfeitamente racional, porém, de acordo com as finanças comportamentais, o homem avalia o risco de um investimento balizando-se de uma referência da qual avalia ganhos e perdas (HALFED E TORRES, 2001).

Estudos como o de Lucchesi et. al. (2010) e Tizziani et. al. (2009), abordam o efeito disposição, onde os indivíduos tendem a vender ações com lucro em um curto espaço de tempo e a manter ações com prejuízo por um período mais prolongado.

3 PROCEDIMENTO METODOLÓGICO

Abaixo seguem os procedimentos metodológicos adotados para esse trabalho.

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Para a caracterização do estudo, foi considerado o critério de classificação proposto por Vergara (2013) onde a pesquisa é classificada quantos aos fins e quanto aos meios de investigação. Quantos aos fins, a pesquisa realizada é de caráter descritivo onde, segundo Andrade (2009), os fatos são observados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles. Quanto aos meios de investigação, o presente estudo utiliza-se de métodos de pesquisa bibliográfica, caracterizada por Marconi e Lakatos (2009) pela utilização de fontes secundárias, que abrange toda a bibliografia já publicada em relação ao tema e coloca o pesquisador em contato com tudo o que já foi produzido a respeito, para conceituação e formulação do referencial teórico. E a utilização da metodologia

bibliométrica, que segundo Oliveira (2001) é utilizada para quantificar os processos de comunicação escrita e o emprego de indicadores bibliométricos para medir a produção científica.

3.2 COLETA DE DADOS

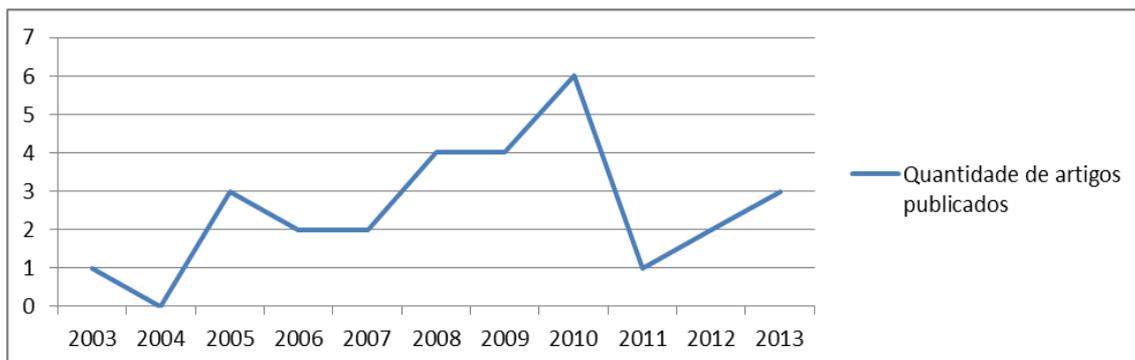
A coleta de dados necessária para o desenvolvimento da pesquisa foi realizada por meio de busca eletrônica dos artigos científicos publicados no respectivo congresso, no período de 2003 a 2013 através do CD ROM dos eventos. Para a seleção dos artigos referentes ao assunto foi realizada uma análise do resumo de todos os artigos publicados, selecionando aqueles que possuíam as palavras-chave: finanças comportamentais, behavioral finance, teoria dos prospectos, e assuntos relativos ao tema estudado (processos heurísticos). Desta forma, foram selecionados 28 (vinte e oito) artigos para a análise.

Após a seleção dos trabalhos, foi realizada a leitura dos mesmos, buscando identificar os processos metodológicos utilizados (natureza da pesquisa) e os assuntos abordados no objetivo dos estudos. Foram coletadas também as informações referentes às referências e aos autores de cada artigo. Após a coleta dos dados, os mesmos foram tratados de forma que nomes e assuntos escritos de formas diferentes (formatação, palavras sinônimas, termos em língua estrangeira) fossem uniformizados. Depois do tratamento, os dados foram tabelados e analisados com o auxílio do programa Microsoft Excel

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A figura 1 apresenta a quantidade de artigos referentes a finanças comportamentais publicados entre os anos de 2003 e 2013 no Enanpad. É observado que houve um aumento gradativo no número de publicações chegando a 6 artigos publicados no ano de 2010, no entanto, é constatada uma diminuição entre os anos de 2011 e 2013. A média de publicações sobre o tema foi de 2,54 artigos por ano, considerando que o último evento do Enanpad apresentou 863 trabalhos, este número demonstra como a área de finanças comportamentais ainda vem sendo pouco explorada.

Figura 1 – Artigos publicados por ano



Fonte: o autor, 2014.

Do total dos artigos analisados, foi realizado um levantamento dos autores e coautores dos mesmos, totalizando 74 referências, uma média geral de 2,64 autores por publicação. Deste total, 32% autores são do gênero feminino e 68% do gênero masculino. A tabela abaixo apresenta o número de autores por artigo, 78% das publicações tiveram dois ou três autores, condizendo com a média apresentada acima.

Tabela 1 – Número de autores por artigo

Autores por artigo	Total de artigos	%
1 autor	2	7%
2 autores	11	39%
3 autores	11	39%
4 autores	3	11%
5 autores	1	4%
Total	28	100%

Fonte: o autor, 2014.

Do total de autores, foram analisados quais deles possuíam mais de uma publicação entre os artigos selecionados, com isso foi obtida a tabela 2, que demonstra que um dos autores teve 3 trabalhos apresentados nos eventos e cinco pessoas tiveram dois trabalhos publicados no período estudado. Os demais autores tiveram apenas uma contribuição neste período.

Tabela 2 - Autores com mais publicações

Autores	Total de artigos
Wesley Mendes-da-Silva	3
Denis Luis de Oliveira	2
Fernanda Finotti Cordeiro Perobelli	2
Herbert Kimura	2
Kelmara Mendes Vieira	2
Leonardo Fernando Cruz Basso	2

Fonte: o autor, 2014.

No que tange às fontes de referências constantes nos artigos, foram analisadas as referências citadas ao final de cada um, totalizando 1019 trabalhos que incluem livros, artigos, teses, dissertações, ensaios teóricos e fontes de dados oficiais (IBGE, Comissão de Valores Mobiliários - CVM, Anbid Fundos de investimentos). Isso apresenta uma média de 36,39 fontes referenciais por artigo. O trabalho com maior número de referências apresentou 87 registros e o artigo com menor número de referências possui apenas 13 registros. Dentre os autores mais referenciados está Daniel Kahneman, criador da teoria de prospecto e ganhador do prêmio Nobel em economia no ano de 2002, com um total de 55 citações equivalentes a 1,96 citações por artigo analisado. Thaler tem 35 referências, seguido por Tversky com 23 referências e Fama e Simon com, respectivamente, 18 e 16 citações. De todos os trabalhos, apenas 5 não citaram Kahneman, mostrando quão grande é a relevância de suas pesquisas para a área de finanças comportamentais.

Tabela 3 - Autores com maior número de referências

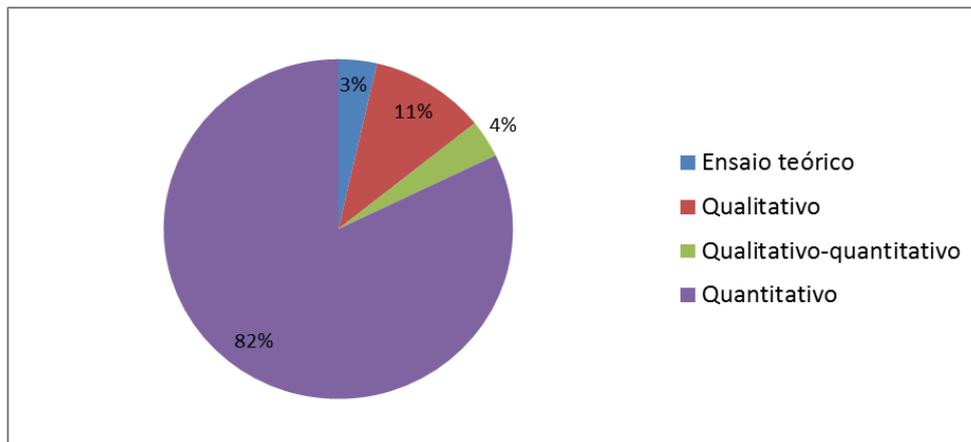
Dados coletados pelo autor		Estudo de Vieira e Pereira (2009)	
Autores	Repetições	Autores	Repetições
1° KAHNEMAN, D.	55	1° KAHNEMAN, D.	54
2° THALER, R. H.	25	2° THALER, R. H.	41
3° TVERSKY, A.	23	3° TVERSKY, A.	40
4° FAMA, E.	18	4° FAMA, E.	32
5° SIMON, H. A.	16	5° SHLEIFER, A.	16
MENDES-DA-SILVA,			
6° W.	8	6° DE BONDT, W. F. M.	12
7° SHEFRIN, H.	8	7° BARBERIS, N.	12
8° BARBERIS, N.	7	8° SHEFRIN, H. M.	11
9° KIMURA, H.	7	9° SHILLER, R. J.	10
10° MODIGLIANI, F.	7		

Fonte: o autor, 2014.

Observando o estudo realizado por Vieira e Pereira (2009), os resultados da tabela 3 foram muito parecidos, na qual da primeira até a quarta posição se repetem mostrando que esses autores estão sendo lembrados não apenas nos artigos publicados no Enanpad, possuindo grande influência na área de finanças comportamentais.

Na avaliação dos processos metodológicos utilizados nos trabalhos, 82% foram de natureza quantitativa, utilizando-se de métodos de análise estatística como correlação, regressão e estatística descritiva, 3 trabalhos foram de natureza qualitativa. Houve ainda 1 artigo classificado como qualitativo-quantitativo e 1 como ensaio teórico.

Figura 2 - Metodologia utilizada



Fonte: o autor, 2014.

Estes resultados corroboram com os estudos de Vieira e Pereira (2009), em que 70% dos artigos analisados foram de natureza quantitativa, e com os estudos de Passos, Pereira e Martins (2012) que mostra que apenas um dos artigos pesquisados não foi quantitativo. Esse fato pode ser explicado pela natureza do tema de finanças, pois a própria tradição numérica da área, como lembra Passos, Pereira e Martins (2012), faz com que os pesquisadores sejam adeptos a essa forma de pesquisa, trazendo o método quantitativo como o mais recomendado para as análises.

Outra análise realizada foi referente aos assuntos abordados nos artigos. A grande maioria dos trabalhos trata dos processos heurísticos que influenciam no processo de decisão dos indivíduos, conforme verificado na tabela 4. Dentre os assuntos mais abordados estão as heurísticas excesso de confiança, também tratada como autoconfiança excessiva, com 7 trabalhos relacionados, em seguida o efeito mais abordado foi pessimismo ou otimismo exagerados, com 6 artigos relacionados, e efeito disposição e aversão a perda com 5 e 4 artigos respectivamente.

Muitos artigos apresentaram mais de um processo heurístico em seu referencial teórico e em suas análises e resultados, por isso o número total de artigos na tabela 4 é superior a 28 (total de artigos pesquisados).

O tema finanças comportamentais está diretamente associado a finanças em seu contexto geral, existindo diversos tipos de trabalho que nem sempre tratam dos vieses nos processos decisórios. Dentre o total de artigos estudados, 4 trabalhos (14%) não trataram desses vieses, trazendo o tema de finanças comportamentais englobado em um contexto mais amplo, abrangendo estratégia e outros temas da área.

Tabela 4 - Assuntos abordados nos artigos.

Processos heurísticos/ilusões	Total	Processos heurísticos/ilusões	Total
Excesso de confiança	7	Senso de controle	1
Pessimismo ou otimismo exagerados	6	Experiência	1
Efeito disposição	5	Efeito manada	1
Aversão a perda	4	Ilusão monetária	1
Efeito ancoragem	3	Efeito reflexo	1
Efeito dotação	2	Ponderação errônea	1
Efeitos da amizade	2	Efeito doação	1
Teoria do prospecto	2	Abordagem	1
Arrependimento	2	Efeito <i>framing</i>	1
Efeito dia da semana	1	Dissonância cognitiva	1
Intuição	1	Inconsistência	1
Tolerância ao risco	1	Conservadorismo	1

Fonte: o autor, 2014.

5 CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo analisar as publicações relacionadas a finanças comportamentais divulgadas no Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração – Enanpad no período de 2003 a 2013. Para isso foi realizado um estudo bibliométrico, analisando as informações coletadas de cada artigo.

Neste contexto, o trabalho foi iniciado com uma contextualização da literatura com o objetivo de esclarecer os pressupostos básicos referentes ao tema, bem como possibilitar a compreensão do assunto abordado. Finanças comportamentais buscam compreender o processo de tomada de decisão dos agentes, baseando-se não apenas nos aspectos econômicos, mas em todo e qualquer comportamento que possa influenciar o processo decisório. Por este motivo, a maioria dos estudos analisados está relacionada aos processos heurísticos, responsáveis pelos vieses nas decisões de investimento, e que contribuem para explicar por que muitas vezes o

mercado financeiro não age conforme as expectativas dos agentes. Dentre os processos heurísticos e vieses mais estudados destacaram-se o excesso de confiança, o pessimismo ou otimismo exagerados, o efeito disposição e a aversão à perda, lembrando que parte dos trabalhos analisados contemplou o tema de finanças comportamentais em um estudo mais amplo, abordando outras áreas de finanças.

Como resultados da pesquisa, foi verificado um crescente aumento de publicações sobre o tema, resultado que também foi verificado em estudos realizados por outros pesquisadores em períodos diferentes (VIEIRA E PEREIRA, 2009; PASSOS, PEREIRA E MARTINS, 2012). Apesar deste aumento gradativo, é percebido que ainda há muito que se pesquisar sobre o assunto, pois esta área de estudo ainda é considerada emergente no Brasil (SOUZA, MURCIA E BORBA, 2009).

Quanto ao gênero dos autores dos artigos analisados, apenas um terço são do gênero feminino, destacando Fernanda F. C. Perobelli e Kelmara M. Vieira com duas publicações cada. Dentre os homens o destaque é Wesley M. da Silva com três artigos, que também aparece entre dos autores mais citados nas fontes bibliográficas. Verificando o número de autores por artigo, observou-se que a maior parte deles possui dois ou três autores, no entanto foram encontrados artigos com até cinco autores.

No que se refere à natureza metodológica utilizada nos trabalhos, notou-se a predominância da abordagem quantitativa sobre as demais formas metodológicas, utilizando-se de métodos matemáticos e estatísticos para a análise dos dados. Visto que finanças comportamentais buscam compreender o comportamento do investidor incorporando aspectos da psicologia e da sociologia, é verificada a necessidade de trabalhos que utilizem outras metodologias de pesquisa, de forma que o tema seja estudado mais amplamente a partir das diversas perspectivas que esses métodos proporcionam. Isso pode, inclusive, contribuir para a descoberta de novos elementos que possam enriquecer os estudos de finanças comportamentais.

REFERÊNCIAS

- ALVES, W. H. L. Finanças comportamentais: uma análise das exigências de prêmio pelos alunos de economia da UFPB. Universidade Federal da Paraíba. Dissertação Mestrado, 2009.
- ANDRADE, Maria Margarida de. Introdução à metodologia do trabalho científico. 9 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- BASTOS, S. Q. de A.; GONZALEZ, R. M. Comportamento dos investidores na crise: Uma análise para o Brasil no período de 2005 a 2007. Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração - Enanpad, Rio de Janeiro, setembro 2010.
- FILHO, P. T. D.; CAVAZOTTE, F. S. C. N.; BOAS, O. T. V. A Influência das Emoções sobre o Efeito Dotação (Endowment Effect). Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração - Enanpad, Rio de Janeiro, setembro 2008.
- KAHNEMAN, D., TVERSKY, A. Prospect Theory: an Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, v. 47, p. 263-291, 1979.
- LIMA, M. V. Um estudo sobre finanças comportamentais. *RAE-eletrônica*, Volume 2, Número 1, jan-jun/2003.
- LUCCHESI, E. P.; SECURATO, J. R.; YOSHINAGA, C. E.; CASTRO JUNIOR, F. H. F. Proposta de um Índice Para Medir o Efeito Disposição: Uma Aplicação com Gestores de Fundos de Investimento em Ações no Brasil. Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração - Enanpad, Rio de Janeiro, setembro 2010.
- MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados. 7. Ed. 2 reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.
- MARINHO, R. P.; LAGIOIA, U. C. T.; MACIEL, C. V.; VASCONCELOS, A. L. F. S.; RODRIGUES, R. N. MIRANDA, L. C. Finanças comportamentais: um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de ciências contábeis. Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração - Enanpad, Rio de Janeiro, setembro 2009.
- HALFELD, M; TORRES, F. F. L. Finanças Comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. *Revista de Administração de Empresas*, v. 41, n. 2, p. 64-71, 2001.
- OLIVEIRA, J. C. Estudo bibliométrico das publicações de custos em enfermagem no período de 1966 a 2000. 2001. Dissertação (Mestrado em Enfermagem) – Escola de Enfermagem, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- PASSOS, J. C.; PEREIRA, V. S.; MARTINS, V. F. Contextualizando a pesquisa em finanças comportamentais: uma análise das principais publicações nacionais e internacionais que abrange o período de 1997 a 2010. *RAGC*, v.1, n.1, p.38-60/2012.

ROGERS, P. et. al. Finanças Comportamentais no Brasil: Um Estudo Comparativo. In 7º Congresso USP de Contabilidade e Controladoria. São Paulo. Anais. 2007.

SOUZA, F. C. de; MURCIA, F. D.; BORBA, J. A. Doutorados em Finanças no Brasil e nos Estados Unidos: Percepções do Corpo Docente Relativas à Ensino e Pesquisa na Área. Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração - Enanpad, Rio de Janeiro, setembro 2009.

TIZZIANI, E.; KLOTZLE, M. C.; NESS JUNIOR, W. L.; MOTTA, L. F. J. O Efeito Disposição na Indústria Brasileira de Fundos de Investimento em Ações. Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração - Enanpad, Rio de Janeiro, setembro 2009.

VERGARA, Sylvia Constant. Projetos e relatórios de pesquisa em Administração. 14 ed. São Paulo: Atlas, 2013.

VIEIRA, T. R. C.; PEREIRA A. N. Finanças comportamentais no Brasil: um estudo bibliométrico (2001-2007). Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 16, n. 4, p. 45-59, outubro-dezembro 2009.

ABSTRACT

Behavioral finance is a recent field in financial area that search to explain human behavior before making decisions, taking into account the biases and heuristic processes that influence their decisions according to the analyzes carried out and the context in which they are inserted. The purpose of this article is to analyze publications related to behavioral finances from 2003 to 2013 at the National Association of Postgraduate and Research in Administration in Brazil - Enanpad, one of the most significant annual events in business. This is a descriptive research that used a bibliometric method to analyze the data. In total, 28 articles were found regarding the subject studied. It was verified that most of the authors are of the masculine gender and the articles have predominantly 2 or 3 authors. The most referenced authors were Kahneman, Thaler, Tversky, Fame and Simon. Among the topics addressed in the works, the most studied were the heuristic processes: overconfidence, pessimism or exaggerated optimism, disposition effect and loss aversion. Regarding the nature of the data, 82% of the analyzed articles are quantitative in nature.