

# Metodologias e Temas Pesquisados em Finanças: Uma Análise Bibliométrica nos Principais Periódicos do Brasil.

*Methodologies and Searches Topics in Finance: an Analysis in the Main Bibliometric Journal of Brazil.*

Evandro Rodrigues de Faria<sup>1</sup>  
Lélis Pedro de Andrade<sup>2</sup>  
Márcio Augusto Gonçalves<sup>3</sup>

## Resumo

O presente artigo objetivou descrever a situação da produção científica no campo de finanças, por meio de dados levantados a partir dos artigos publicados em periódicos nacionais. Para fins desta pesquisa optou-se pela lei de Lotka para mensurar a produtividade na área. A amostra constituiu-se de 82 trabalhos apresentados nos cinco melhores periódicos entre os anos de 2008 a 2011. A delimitação das subáreas de finanças foi feita com base na classificação da Sociedade Brasileira de Finanças (SBFIN) e Enanpad, com algumas adaptações. Foi possível concluir que pesquisa em finanças no Brasil parece ser menos produtiva do que nos EUA, por exemplo. O número de autores com mais de um artigo é menor do que o estimado por modelos bibliométricos. A maioria dos autores publicaram apenas uma vez e não foi possível encontrar um número considerável de autores que poderiam ser intitulados expoentes na área de finanças no Brasil. Temas emergentes como finanças comportamentais, microcrédito e finanças públicas ainda não estão sendo estudados no Brasil.

**Palavras-chave:** Finanças, Lei de Lotka, Bibliometria.

## Abstract

*This article aims to describe the situation of scientific production in the field of finance, through data gathered from articles published in national journals. For purposes of this research it was decided by the law of Lotka to measure productivity in the area. The sample consisted of 82 papers presented in the top five journals between the years 2008 to 2011. The delineation of subareas of finance was based on the classification of the Brazilian Society of Finance (SBFIN) and Enanpad, with some adaptations. It was concluded that research in finance in Brazil seems to be less productive than in the U.S., for example. The number of authors with more than one article is less than the estimated by bibliometric models. Most authors published only once and could not find a considerable number of authors who could be entitled exponents in finance in Brazil. Themes emerging as behavioral finance, microfinance and public finances are not yet being studied in Brazil.*

**Keyword:** Finance, Lotka's Law, Bibliometrics.

<sup>1</sup> evandrozd@hotmail.com, Brasil. Professor da União de Ensino Superior de Viçosa – UNIVIÇOSA. Doutor em Administração pela Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG. Rua Gerhardus Lambertus Voorpostel, 10, Liberdade, CEP: 36570-000 - Viçosa, MG – Brasil.

<sup>2</sup> lelis.pedro@ifmg.edu.br, Brasil. Professor do Instituto Federal de Educação Ciência e Tecnologia de Minas Gerais – IFMG. Doutor em Administração pela Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG. Rua Padre Alberico, s/n, São Luiz, CEP: 35570-000 - Formiga, MG – Brasil.

<sup>3</sup> marciouk@yahoo.com, Brasil. Professor da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG. Doutor em Administração pela Aston University (Inglaterra). Avenida Antônio Carlos, 6627, Pampulha, CEP: 31270-901 - Belo Horizonte, MG – Brasil.

Recebido em 21.09.2012

Aprovado em 08.09.2015

## Introdução

A produção científica faz parte de um ciclo que percorre a geração de ideias, o desenvolvimento da pesquisa e a comunicação. Essa comunicação é que impulsiona os progressos científicos, tecnológicos e culturais do país (MOURA, 2002). Segundo Lakatos e Marconi (2006), a pesquisa se constitui no caminho que permite conhecer a realidade ou descobrir verdades parciais. Esta pode ser considerada um procedimento formal no qual se faz presente o método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico. Seu objetivo reside em encontrar respostas aos questionamentos por meio de processos da ciência (BRUNOZI, *et al.*, 2011).

No Brasil, segundo dados dispostos pelo Ministério da Educação (2009) tem-se observado um incremento da pesquisa e da publicação científica, decorrente do aumento de professores e pesquisadores titulados, aumento na participação dos docentes em congressos nacionais e internacionais, expansão dos cursos de pós-graduação (*lato e stricto sensu*) e da própria exigência concebida pelos órgãos governamentais para que os docentes vinculados aos programas de pós-graduação tenham publicações científicas relevantes.

Neste contexto, as ciências sociais aplicadas, em especial a administração, alavancadas pelo maior incentivo por parte do Governo, experimentaram um salto muito grande no incentivo e quantidade de pesquisas científicas tendo como resultados um crescimento gradual em suas produções acadêmicas nos últimos anos, o que pode ser corroborado pelo número de artigos publicados nos anais do maior encontro da área, o ENANPAD.

Assim, grande parte das áreas do conhecimento ligadas à administração, por exemplo, organizações (p. ex. MAC-ALLISTER, 2002; RODRIGUES; CARRIERI, 2001; VERGARA; PINTO, 2001), estratégia (p. ex. BERTERO; VASCONCELOS; BINDER, 2003; BIGNETTI; PAIVA, 2002), marketing (p. ex. FROEMMING, 2000; VIEIRA, 2003) e recursos humanos (p. ex. CALDAS; TONELLI; LACOMBE, 2002; TONELLI *et al.*, 2003), em virtude do aumento de publicações científicas, empreenderam grandes esforços para se fazer um balanço crítico das publicações científicas, com o interesse de avaliar a qualidade dos trabalhos que são produzidos no Brasil.

No que se refere à área de finanças especificamente, ainda são poucos os levantamentos já realizados na literatura nacional. Leal, Oliveira e Saluri (2003) traçaram o perfil da pesquisa na área, a partir da análise de 551 artigos publicados em periódicos e nos anais do Enanpad entre os anos de 1974 e 2001. Camargos, Coutinho e Amaral (2005) empreenderam trabalho semelhante, cujo objetivo foi fazer um levantamento da produção científica da área baseado na análise dos 171 artigos publicados nos anais do Enanpad entre os anos de 2000 e 2004. Souza *et al.* (2008) em seu estudo tiveram por objetivo fazer um levantamento das características de periódicos internacionais da área, no intuito de identificar os autores e artigos mais citados. Vasconcelos e Wood (2013) fazem uma avaliação bibliográfica quantitativa e qualitativa dos artigos de Finanças publicados em 11 periódicos científicos nacionais, por meio de levantamentos sobre coautorias, áreas temáticas e uma análise da produtividade dos autores.

Contudo, as pesquisas na área de finanças dão um foco maior em periódicos internacionais ou em congressos científicos, não focando nos periódicos nacionais que apresentam um processo de avaliação mais criterioso que os eventos e estão focados na produção Brasileira, diferente dos periódicos internacionais.

Sendo assim, torna-se relevante fazer um levantamento sobre a produção científica em finanças nos principais periódicos do Brasil, apontando quais os temas mais abordados, os métodos mais utilizados e os principais pesquisadores e instituições na área de finanças.

De uma maneira geral, o presente artigo busca contribuir para a construção do conhecimento científico na área de Finanças, na medida em que identifica e segmenta as principais pesquisas acadêmicas da área. Neste sentido, o estudo oferece oportunidades para futuros autores interessados em desenvolver pesquisas e eventualmente publicar seus achados nos principais periódicos nacionais. Além disso, os resultados podem fornecer insights para o desenvolvimento de novos estudos no cenário nacional.

## **A Evolução da Pesquisa em Finanças**

Conforme destaca Haugen (2001), a área de finanças antigas, como é denominada a sua fase que precedia aos anos de 1950, era caracterizada pela característica normativa e de padronização das demonstrações financeiras, para que fosse

permitido a comparação entre as empresas além dos direitos legais dos títulos de crédito e procedimentos do mercado financeiro voltados sobretudo à captação de recursos. Desta maneira, fica notável a forte influência das áreas do direito e da contabilidade no que tange a origem da área de finanças enquanto ciência. Iquiapaza *et al.* (2009) classifica a natureza da teoria de finanças como quantitativa, normativa e positivista, que explica o comportamento do consumidor sob a hipótese de que o mesmo é racional.

A partir de 1950, surge a denominada finanças modernas a partir dos estudos de Markowitz (1952 e 1959) oferecendo a área de finanças um enfoque mais positivista e associado ao racionalismo, especificamente dos investidores e agentes do mercado financeiro. A teoria do portfólio levantada por esses autores deram base para o desenvolvimento de modelos de precificação de ativos como o *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) com os estudos de Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966).

No entanto, em se tratando de finanças empresariais mais especificamente, foi a partir dos trabalhos de Modigliani e Miller (1958 e 1963) que a área começou a discutir a relação entre políticas financeiras e valor da empresa, ainda tendo como característica o início da fase de finanças modernas que deram base para o desenvolvimento e questões de debate que são alvos das pesquisas que perduram até aos dias atuais. Modigliani e Miller demonstraram por diferentes proposições que a relação entre política de financiamentos com o valor da empresa, a partir da teoria da irrelevância. As pesquisas que se seguiram ao teorema de MM afirmaram que com a possibilidade de dedução dos juros no pagamento de impostos, a alavancagem eleva o valor de mercado da empresa, mas ao mesmo tempo aumenta o risco de falência e seus custos. Assim, seria possível supor que existe uma estrutura ótima de capital. Mais tarde, em 1961, os autores demonstram também que o valor da empresa não é afetado conforme ela define suas políticas de dividendos. Os próprios autores corrigem suas teorias, depois de algumas críticas apontadas, e propõem correções no modelo original.

Ampliando as discussões sobre benefícios fiscais, relaxamento de alguns pressupostos da teoria da irrelevância, custos de falência, e até mesmo incluindo novos elementos como conflitos de agência, custos de agência, como os de monitoramento, compromissamento, e perdas residuais, (JENSEN; MECKLING, 1976); e assimetria de informações pela teoria da sinalização (ROSS, 1977; MYERS; MAJLUF, 1984); Frank e

Goyal (2008) propõe uma síntese teórica sobre as teorias de estrutura de capital, de forma independente ao que já previam MM sobre o relaxamento de seus pressupostos, e aponta tendências futuras sobre como preencher o gap existente na literatura sobre algumas respostas a questionamentos acerca de decisões de financiamento e valor da empresa. O trabalho de Jensen e Meckling (1976), que desenvolveram uma teoria sobre estrutura de propriedade de uma empresa, defende a existência de custos de agência quando o proprietário gerente resolve financiar seus investimentos com capital externo, conclui que é inevitável que se obtenha algum nível de custos de agência. Essas questões ainda são fortemente debatidas na área de finanças, e pesquisas buscam encontrar evidências que comprovem ou refutem os modelos originais. E nesse sentido, é notável como que todo esse conhecimento gerado originou-se a partir de uma abordagem quantitativa e racional, e que a evolução de métodos quantitativos tem atraído um grande número de pesquisadores com visão ontológica funcionalista e objetiva da realidade para ampliar as discussões levantadas pelos clássicos em finanças.

Fama (1970 e 1991) propõe um novo pilar das finanças modernas com a proposição dos mercados eficientes. Segundo a hipótese desenvolvida por eles, os preços dos títulos devem variar de forma aleatória de um período para o outro em consequência do surgimento de informações divulgadas, publicamente acessíveis, e que irão incorporar no novo preço. Para classificar a eficiência de um mercado, os autores propõe as formas fraca, semiforte e forte. Para tanto, desenvolvem a teoria sob a aceitação de um conjunto de hipóteses que colocam os investidores a um mercado perfeito, sem custos de transação, com acesso as informações, com crenças homogêneas e que toma decisões racionais.

Brown (2011) afirma que poucas pessoas hoje acreditam na verdade literal da hipótese de mercados eficientes. Ao longo dos últimos 40 anos, tem havido muitos estudos que têm desafiado a sua validade empírica. Eles citam o trabalho de Timmermann (2008) no qual concluiu que as ferramentas estatísticas sofisticadas não apresentaram melhores resultados tão significativos em relação aos modelos, e consideram que os resultados positivos são restritos ao curto prazo, e de previsibilidade é limitada.

Iquiapaza *et al.* (2009) argumentam que somente nas duas últimas décadas emergiram algumas propostas alternativas, entre elas estudos de finanças comportamentais. Essa abordagem tem feito contribuições interessantes aos estudos de finanças, apesar de ser fortemente questionada pelo paradigma dominante

Esse breve exposto teórico, permite apontarmos que a teoria de finanças foi marcada por ciclos recentes de trabalhos originais de autores que alteraram a lógica de pensamento vigente em cada época, e que ao descrever a área de finanças enquanto ciência exige uma compreensão que vão desde a teoria econômica clássica aos estudos que levam em conta a racionalidade limitada dos indivíduos bem como elementos da psicologia humana. Esta abrangência abre um leque de futuras tendências de pesquisas que objetivam consolidar a teoria de finanças.

### **A Bibliometria como Ferramenta de Mapeamento Científico**

A bibliometria consiste na aplicação de técnicas estatísticas e matemáticas para descrever aspectos da literatura e de outros meios de comunicação (ARAÚJO, 2006). A bibliometria permite encontrar uma quantidade restrita de periódicos essenciais (denominados nucleares) que se supõe possuir os artigos mais relevantes publicados sobre um determinado assunto, “partindo da prática estabelecida na comunidade científica de fornecer as referências bibliográficas de qualquer trabalho”.

Elaborada inicialmente para armazenar e dar acesso a informações referenciais, esse tipo de base de dados configura-se hoje como dispositivos plurifuncionais amplamente utilizados para avaliar o estado da arte da ciência e da tecnologia (KOBASHI; SANTOS, 2006).

O princípio básico subjacente às abordagens bibliométricas é que a comunicação científica é um dos principais resultados da pesquisa e, portanto, constitui-se um aspecto central da ciência. Embora as publicações não sejam o único indicador da atividade científica, são certamente elementos muito importantes do processo de troca de conhecimento. Para isso, as técnicas bibliométricas utilizam corpus de literatura amplos para realizar suas análises e também preocupam-se pelo aspecto da temporalidade, visualizando padrões de comportamento do campo de estudo no longo do tempo. Na prática, os estudos bibliométricos baseiam-se em indicadores e em técnicas de



visualização de informação da correlação dos elementos bibliográficos disponíveis nas bases de dados.

No campo da administração e para a consecução dos objetivos desta pesquisa, a revisão bibliométrica é importante, pois permite que o pesquisador selecione e analise o território intelectual existente e formule uma questão de pesquisa, para desenvolver o corpo de estudos proposto.

Existem algumas leis teóricas compondo as ferramentas estatísticas que formam a bibliometria, sendo as três principais a medição da produtividade científica de Lotka (1926), a dispersão do conhecimento científico de Bradford (1934) e a distribuição e frequência de palavras em um texto de Zipf (1949) (ALVARADO, 1984). Para fins desta pesquisa optou-se pela lei de Lotka para mensurar a produtividade na área.

### Lei de Lotka

A Lei de Lotka, segundo Rousseau e Rousseau (2000), é uma *power law* que estabelece uma escala exponencial inversa entre o número de artigos por autor. No caso do campo em que foi elaborado o estudo de Lotka, o padrão das publicações em química e física internacionais obedecia a uma *power law* de expoente 2. Esse valor serve como referência para a avaliação da produtividade das áreas acadêmicas. Aquelas que apresentam um coeficiente maior do que 2 são menos produtivas do que o padrão internacional, já as que apresentam valor menor são mais produtivas.

O coeficiente  $\beta$  é estimado de acordo com a Equação 1, apresentada em Rousseau e Rousseau (2000):

$$\sum_{k=1}^{\infty} \frac{C}{k^{\beta}} = 1$$

Em que:

C = coeficiente de autores que publicaram somente um artigo

K = número de artigos

$\beta$  = exponencial de distribuição

Dessa forma, diante das evidências levantadas em diferentes meta-estudos na área de administração e a partir do entendimento do padrão de produtividade, baseado na Lei de Lotka, explora-se em seguida os aspectos metodológicos usados no estudo.

## Metodologia

Este estudo, quanto aos objetivos, classifica-se como descritivo, pois se propõe a analisar, a partir das publicações dos principais periódicos de administração, do Brasil, apresentar o perfil da produção científica em finanças.

De acordo com Cervo e Bervian (1983), na pesquisa descritiva “trata-se do estudo e da descrição das características, propriedades ou relações existentes na comunidade, grupo ou realidade pesquisada”.

Com relação aos procedimentos, a pesquisa é bibliográfica. De acordo com Cervo e Bervian (1983), a pesquisa bibliográfica explica um problema a partir da análise de referenciais teóricos publicados em documentos.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa é quantitativa, pois conforme Raupp e Beuren (2004), caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados. Os autores relatam ainda que esse procedimento não é tão profunda na busca do conhecimento da realidade dos fenômenos, uma vez que se preocupa com o comportamento geral dos acontecimentos.

A população constitui-se de 82 trabalhos apresentados em cinco periódicos (que publicaram pelo menos 15 artigos de finanças no período), todos com estrato no qualis pelo menos B1, entre os anos de 2008 a 2011, conforme tabela. Os periódicos selecionados foram:

Revista Base (B1)

Revista Contabilidade & Finanças (C&F); (A2)

Revista de Administração Contemporânea (RAC) (A2)

Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP) (A2)

RAE-Revista de Administração de Empresas (RAE) (A2)



**Tabela 1** – Quantidade de artigos por periódicos e ano de publicação

Ano	Base	C&F	RAC	RAUSP	RAE	Total
2008	4	3	5	8	5	25
2009	4	5	2	6	5	22
2010	3	6	4	3	3	19
2011	2	4	5	4	1	16
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>14</b>	<b>82</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

O período foi selecionado visando identificar tendências recentes da área, sendo que cada artigo foi analisado por pelo menos um dos autores, com base em leituras e coleta de dados e informações no instrumento elaborado para os propósitos da pesquisa. Os critérios e variáveis desse instrumento foram amplamente discutidos e compilados em formato de tabela que continha os campos específicos a serem preenchidos.

Após a verificação das categorias analíticas nos artigos selecionados, os dados foram tabulados e analisados com o apoio do programa Microsoft Excel®. Esses dados foram apresentados em valores absolutos e percentuais.

Nos artigos selecionados, foram avaliadas as seguintes categorias analíticas: (i) número e nome dos autores por artigo; (ii) instituição de origem dos autores; (iii) tema da pesquisa (iv) tipo de pesquisa; (v) método de pesquisa; e (vi) estratégia de pesquisa.

A delimitação das subáreas de finanças foi feita com base na classificação da Sociedade Brasileira de Finanças (SBFIN) e Enanpad, com algumas adaptações que visaram definir melhor a área, que foi então dividida em oito subáreas: 1) Estrutura de Capital; Dividendos e Capital de Giro; 2) Finanças Comportamentais; 3) Finanças Públicas; 4) Gestão de riscos e derivativos; 5) Investimento e Apreçamento de Ativos; 6) Mercados e Instituições Financeiras; 7) Micro Finanças; 8) Teorias Macro e Microeconômicas aplicadas a finanças.

Os autores salientam que essa delimitação, bem como a classificação de um artigo em determinado tema de determinada subárea é carregada de subjetividade e reflete a visão ou o conhecimento sobre a área. Além disso, nos casos de dúvida essa classificação foi feita a partir do consenso entre os autores.

## Resultados e Discussão

### Autoria dos artigos

De início, foi constatado que na área de finanças ainda prevalece uma quantidade maior de homens entre os autores dos artigos analisados, mas essa diferença diminuiu, quando comparada com o levantamento feito por Camargos, Coutinho e Amaral (2005) e Camargos *et al.* (2009). Esses autores constataram que, entre 2000 e 2004, os percentuais de homens e mulheres eram de 82,16% e 17,84%, respectivamente. A análise dos dados para 2000 e 2008, mostrou que 502 autores diferentes publicaram na área de finanças, dos quais, 397 (79,1%) são homens e 105 (20,9%) são mulheres. Já nesta pesquisa, considerando um período mais atual, o percentual de pesquisadoras subiu para 22,16%, o que aparentemente representa uma tendência crescente da representatividade das mulheres nas pesquisas em finanças.

**Tabela 2** – Publicações por sexo do pesquisador

Sexo	Quantidade	Percentual
Masculino	130	77,84
Feminino	37	22,16
Total	167	100

Fonte: Dados da Pesquisa

Com relação ao número de autores, é possível observar, na tabela 3, que os artigos individuais ocorrem em menor número, o que se entende como um indicativo da existência de grupos de pesquisa sobre o tema. Como se pode observar prevalece o número de artigos aprovados com dois e três autores, representando 51,22% e 26,83% da amostra, respectivamente.

**Tabela 3** - Número de autores por artigo

Quantidade de Autores	Quantidade de Artigos	Percentual
Um autor	4	4,88%
Dois autores	42	51,22%
Três autores	22	26,83%
Quatro autores	12	14,63%
Cinco autores	2	2,44%

Fonte: Dados da Pesquisa

Os resultados contrapõem Leal (2001) que analisando periódicos parecidos com os desta pesquisa perceberam que os artigos com apenas um autor respondem por 70% do total. Esta diferença considerável aponta para uma nova tendência dentro das pesquisas em finanças, onde os pesquisadores passaram a se preocupar mais com formação de redes de cooperação, provavelmente esta tendência foi fruto das recentes exigências de produtividade da CAPES.

Apesar da existência de autores que publicam sistematicamente na área de administração de finanças, grande parte dos autores da área são transientes, publicando uma única vez. Como se observa na Tabela 5, o percentual de autores que publicaram somente um único artigo entre os anos de 2001 e 2006 foi de 81,44%. Provavelmente os artigos elaborados por esses autores são resultados do trabalho de dissertação de mestrado ou tese de doutorado. Muitos dos alunos que buscam o título de mestre não estão interessados na carreira acadêmica de pesquisa, mas sim em trabalhar nos cursos de graduação e especialização, além de empresas públicas e privadas. Portanto não há continuidade na atividade de pesquisa desses autores (ROSSONI; HOCAYEN-DASILVA, 2009).

**Tabela 4 - Número de autores por quantidade de artigos publicados**

Número de Artigos	Número de Autores por n artigos	Finanças	Lotka C= 2 (%)
1	136	81,44%	60,80%
2	22	13,17%	15,20%
3	6	3,59%	6,80%
4	2	1,20%	3,80%
5	0	0,00%	2,43%
6	1	0,60%	1,69%
7	0	0,00%	1,24%
8	0	0,00%	0,95%
9	0	0,00%	0,75%
10	0	0,00%	0,61%
Total	167		
<b>C-Value</b>		0,777	0,608
<b>Beta</b>		2,645	2

Fonte: Dados da Pesquisa  
Teste *Goodness-of-fit de Kolmogorov-Smirnov* foisignificativo.

Já autores que publicaram dois artigos no período somam 13,17% do total de autores e aqueles que publicaram três artigos correspondem a 3,59% do total de autores. Somando-se o número de autores que publicaram artigos uma, duas ou três vezes, verifica-se que 90% da área é formada por autores que não publicam correntemente. Assim, observou-se que somente 3 autores publicaram quatro ou mais artigos no período, 1,80% do total, o que demonstra que a construção do conhecimento na área é extremamente dependente de um número muito reduzido de pesquisadores, sendo os mais profícuos deles apresentados, posteriormente na Tabela II.

Os resultados desta pesquisa diferem de outras pesquisas em finanças como Leal *et al.* (2001) e Camargos (2009) que em ambos os trabalhos o número de artigos com apenas um autor respondem por aproximadamente 70% do total. Sendo assim, este aumento no número de autores que publicam apenas um artigo pode ser explicado pela recente expansão no número de programa de Pós-Graduações em Administração no Brasil.

De acordo com as frequências teóricas calculadas pela Lei de Lotka, fica evidente que a ocorrência de autores que publicam somente uma vez em finanças no Brasil é muito maior do que a frequência teórica de 60,8%. O percentual de autores com 2 ou mais trabalhos é sempre menor do que o previsto por Lotka e fica cada vez menor conforme o número de artigos aumenta. Assim, comparando os percentuais encontrados na área de finanças com o padrão internacional da Lei de Lotka, considera-se a área finanças no Brasil menos produtiva que o padrão internacional.

### **Principais Métodos e Temas em Finanças**

Quanto ao tipo de pesquisa, observa-se na tabela 6 que as publicações dividiram-se em 4,88% de ensaios teóricos, em que os autores priorizaram a discussão e a contraposição de diferentes abordagens teóricas, ou somente a revisão de um referencial teórico relacionado especificamente ao tema de finanças. Por sua vez, os estudos de caráter teórico-empírico corresponderam a 95,12% do total de publicações, demonstrando que os pesquisadores da área estão mais preocupados em desenvolver pesquisas que tenham aplicação prática, com o objetivo de investigar a realidade de diferentes fenômenos e organizações.

**Tabela 5 - Tipo de Pesquisa**

<b>Tipo</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Percentual</b>
<b>Empírico</b>	78	95,12%
<b>Teórico</b>	4	4,88%

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Estes resultados apontam para uma superioridade da finanças frente as demais áreas da administração em relação ao percentual de estudos empíricos. Isto pode ser observado confrontado os resultados com os de Hocayen-da-Silva *et al* (2006), que ao analisarem as publicações da área de administração pública, viram que 76,1% de estudos eram empíricos e Rossoni *et al.* (2007), que ao analisarem as publicações da área de estratégia em organizações, 83%.

Com relação às abordagens - qualitativa, quantitativa ou qualitativa e quantitativa (quali-quant) – podemos observar que existe uma forte predominância dos artigos quantitativos, sendo utilizada esta abordagem em 95,12% dos artigos.

**Tabela 6 - Abordagens de Pesquisa**

<b>Método</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Quantidade</b>
<b>Quantitativo</b>	78	95,12%
<b>Qualitativo</b>	4	4,88%
<b>Triangulação</b>	0	0,00%

**Fonte:** Dados da Pesquisa

Estes resultados apontam para uma dominação das finanças modernas, pelo seu caráter quantitativo e empírico, onde se utiliza dados secundários para testar as hipóteses das teorias pré-existentes. Isto confirma o que já foi dito anteriormente, sobre o fato de que a maioria dos pesquisadores na área de finanças apresenta visão ontológica funcionalista e objetiva da realidade.

Diante da dominação dos estudos quantitativos na área de finanças, torna-se relevante apontar quais métodos estatísticos são mais utilizados.

Analisando a tabela 8 observa-se que os principais métodos estatísticos foram: regressão linear (51,22%), regressão logística (10,98%) e comparação de médias (7,32%).

Tabela 7 – Principais métodos estatísticos utilizados

Método	Quantidade	Percentual
Regressão linear	42	51,22%
Regressão Logística	9	10,98%
Comparação de médias	6	7,32%
Modelos Não lineares	4	4,88%
Redes neurais	4	4,88%
Técnicas de simulação	4	4,88%
Testes de Co-integração	3	3,66%
Análise de Cluster	2	2,44%
Discriminante	2	2,44%
Estudo de eventos	2	2,44%
Análise Fatorial	2	2,44%
Médias Móveis	1	1,22%
Programação Linear	1	1,22%
Análise Envoltória de Dados (DEA)	1	1,22%

Fonte: Dados da Pesquisa

Nota-se que existe uma predominância de métodos relativamente simples. Esta informação se configura dentro da área como uma oportunidade para novos pesquisadores, pois a área necessita de novos olhares sobre os seus temas. Além disso, poderia ser positiva, dentro da área, a utilização de métodos qualitativos, ou mistos, a fim de balancear esta hegemonia quantitativa e dar um novo olhar as finanças no Brasil.

Com relação aos temas mais abordados em finanças, cabe ressaltar que a classificação apresentada nesta seção, é subjetiva e contém viés dos autores deste trabalho, destacando-se, entretanto, que foi resultado de muitas discussões. Conforme se observa na Tabela 9, os temas Governança; Fusão e Aquisição; Estrutura de Propriedade (23,17%), Investimento e Apreçamento de Ativos (23,17%) Estrutura de Capital; Dividendos e Capital de Giro (20,73%) e Gestão de riscos e derivativos (20,73%) representa quase 88% de toda a produção acadêmica da área no período, podendo estes temas serem considerados como o *main stream* da área.



**Tabela 8 – Produção acadêmica em finanças por temas**

<b>Tema</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Percentual</b>
<b>Governança; Fusão e Aquisição; Estrutura de Propriedade</b>	19	23,17%
<b>Investimento e Apreçamento de Ativos</b>	19	23,17%
<b>Estrutura de Capital; Dividendos e Capital de Giro</b>	17	20,73%
<b>Gestão de riscos e derivativos</b>	17	20,73%
<b>Mercados e Instituições Financeiras</b>	5	6,10%
<b>Micro Finanças</b>	2	2,44%
<b>Finanças Públicas</b>	1	1,22%
<b>Teorias Macro e Microeconômicas aplicadas as finanças</b>	1	1,22%
<b>Finanças Comportamentais</b>	1	1,22%

Fonte: Dados da Pesquisa

Nos temas de maior produção vê-se uma divisão entre o velho e novo, onde temas como governança e fusão e aquisição são relativamente atuais e o apreçamento de ativos constituem a base clássica das finanças.

Esperava-se que temas emergentes dentro da área como finanças comportamentais, micro finanças e finanças públicas tivessem uma participação maior, porém os resultados destes temas foram inexpressivos. Contudo, este fato pode representar uma oportunidade para novas pesquisas, já que os estudos sobre estes temas no Brasil ainda são inexpressivos enquanto internacionalmente eles ganham uma importância cada vez maior.

### **Produtividade das Instituições e dos Autores de Finanças nos Periódicos**

Na análise da distribuição da produção acadêmica entre as instituições, observa-se que a produção de artigos na área de finanças continua concentrada em poucas instituições. De um total de 38 instituições que publicaram nos periódicos analisados, as dez cujos pesquisadores publicaram mais trabalhos corresponderam juntas por mais de 78% dos artigos. O trabalho mostra uma maior concentração que encontrada por Camargos *et al.* (2009) que constatou que na área de finanças as dez maiores concentravam 55%.

**Tabela 9** – Produção acadêmica em finanças por instituição

Instituição	Quantidade	Posição
USP	68	1º
FGV	19	2º
UFMG	16	3º
PUC	14	4º
Universidade Prebisteriana de Mackenzie	14	5º
FUCAPE	10	6º
IBMEC	10	7º
UNB	10	8º
UFPR	8	9º
Universidade Regional de Blumenau	8	10º

Fonte: Dados da Pesquisa

A USP aparece como a instituição que mais publicou no período, seguida por FGV, UFMG, PUC e Mackenzie. Similar ao trabalho de Camargos *et al.*(2009) onde a FGV-SP aparece como a instituição que mais publicou no período, com 13,0% dos artigos, seguida por USP, UFMG e Mackenzie, com 11,5%, 7,2% e 4,9% do total, respectivamente.

Além das instituições mais importantes, procuramos identificar, na área de finanças, quais são os autores que mais contribuem para a evolução das pesquisas na área. Na Tabela 6 estão os 9 autores que publicaram 4 artigos ou mais na amostra.

**Tabela 10** – Autores que mais publicaram em periódicos nacionais selecionados

Autor	Instituição	Quantidade
Alexandre Assaf Neto	USP	6
Aureliano Angel Bressan	UFMG	4
Hudson Fernandes Amaral	UFMG	4
Fabiano Guasti Lima	USP	3
Fernando Caio Galdi	FUCAPE	3
Giovani Antonio Silva Brito	USP	3
HsiaHuaSheng	FGV-SP	3
Otávio Ribeiro de Medeiros	UNB	3
Richard Saito	FGV-SP	3

Fonte: Dados da Pesquisa

Há poucos autores que se destacaram no período. Observa-se que, o autor mais profícuo no período foi Alexandre Assaf Neto da USP com 6 artigos, seguido por dois

professores da UFMG, Aureliano Angel Bressan e Hudson Fernandes Amaral, com 4 artigos cada. Apesar da existência de autores que publicam sistematicamente na área de finanças, grande parte dos autores da área são transientes, publicando uma única vez.

## Conclusões

Objetivou-se com este estudo descrever a situação da produção científica no campo de finanças, por meio de dados levantados a partir dos artigos publicados em periódicos nacionais, compreendendo o período de 2008 a 2011.

Foi possível concluir que pesquisa em finanças no Brasil parece ser menos produtiva do que nos EUA, por exemplo. O número de autores com mais de um artigo é menor do que o estimado por modelos bibliométricos. A maioria dos autores publicaram apenas uma vez e não foi possível encontrar um número considerável de autores que poderiam ser intitulados expoentes na área de finanças no Brasil.

Através da pesquisa foi visto que a produção em finanças no Brasil ainda está pautada quase que restritamente aos estudos das finanças modernas, tendo o posicionamento paradigmático de cunho funcionalista e utilizando exclusivamente métodos quantitativos.

Temas emergentes como finanças comportamentais, microcrédito e finanças públicas ainda não estão sendo estudados no Brasil, sendo uma oportunidade de inovação pesquisas que tratem estes temas através de abordagens qualitativas ou mistas.

Por fim, esta pesquisa pode apresentar inconsistências devido ao tamanho da amostra, sendo este problema solucionado se aumentar o período estudado e a quantidade de periódicos, sendo essa uma sugestão para novas pesquisas.

## Referências

ARAÚJO, C. A. Bibliometria: evolução histórica e questões atuais. *Em Questão*, v. 12, n.1, p. 11-32, 2006.

BERTERO, C. O.; VASCONCELOS, F. C.; BINDER, M. P. Estratégia Empresarial: A Produção Científica Brasileira entre 1991 e 2002. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 43, n. 4, p. 48-63, Out./Dez. 2003.

- BIGNETTI, L. P.; PAIVA, E. L. Ora (Direis) Ouvir Estrelas: Estudo das Citações de Autores de Estratégia na Produção Acadêmica Brasileira. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 6, n. 1, p. 105-125, Jan./Abr. 2002.
- BROWN, S. J. The efficient markets hypothesis: The demise of the demon of chance? *Accounting and Finance*, v. 51, p. 79-95, 2011.
- BRUNOZI JÚNIOR, A. C.; EMMENDOERFER, M. L.; ABRANTES, L. A.; KLEIN, T. C. Revista Contabilidade & Finanças - USP: uma análise do perfil da produção científica de 1989 a 2009. *Revista Universo Contábil*, ISSN 1809-3337, FURB, Blumenau, v. 7, n. 4, p. 39-59, out./dez., 2011
- CALDAS, M. P.; TONELLI, M. J.; LACOMBE, B. M. B. Espelho, Espelho Meu: Meta estudo da Produção Científica em Recursos Humanos nos ENANPADs da Década de 90. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 26, *Anais...* Salvador: ANPAD, 2002.
- CAMARGOS, M. A.; COUTINHO, E. S.; AMARAL, H. F. O perfil da área de finanças do Enanpad: um levantamento da produção científica e de suas tendências entre 2000-2004. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28, 2005, Curitiba. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2005.
- CAMARGOS, M. A.; COUTINHO, E. S.; AMARAL, H. F. Análise da Produção Científica em Finanças entre 2000-2008: um Estudo Bibliométrico dos Encontros da ANPAD. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28, 2005, Curitiba. *Anais...* São Paulo: ANPAD, 2009.
- CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. *Metodologia científica*: para uso dos estudantes universitários. São Paulo: McGraw-Hill, 1983.
- FAMA, E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, v. 25, n. 2, pp. 383-417. May, 1970.
- FAMA, E. F. Efficient Capital Markets: II. *Journal of Finance*, v. 46, n. 5, pp. 1575-617. 1991.
- FRANK, M. Z., GOYAL, V. K. Trade-off and Pecking Order Theories of Debt. In: ECKBO, B. E. *Handbook of Empirical Corporate Finance*, Volume 2. Oxford: Elsevier, 2008. 608 p.
- FROEMMING, L. M. S.; LUCE, F. B.; PERIN, M. G.; SAMPAIO, C. H.; BEBER, S. J. N.; TREZ, G. Análise da Qualidade dos Artigos Científicos da Área de Marketing do Brasil: As Pesquisas Survey na Década de 90. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 4, n. 3, p. 201-219, Set./Dez. 2000.
- HAUGEN, R. A. *Modern investment theory*. 5. ed. New Jersey: Prentice-Hall, 2001.
- IQUIAPAZA, R. A., AMARAL, H. F.; BRESSAN, A. A. Evolução da Pesquisa em Finanças: Epistemologia, Paradigma e Críticas. *Revista O&S: Organizações & Sociedade*, v. 16, n. 49, pp 351-370. 2009.
- JENSEN, M., MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, pp. 305-360. 1976.
- KOBASHI, N. Y.; SANTOS, R. N. M. Institucionalização da pesquisa científica no Brasil: cartografia temática e de redes sociais por meio de técnicas bibliométricas. *TransInformação*, Campinas, v. 18, n. 1, p. 27-36, jan/abr, 2006



PUC-SP

- LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. *Fundamentos de metodologia científica*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- LEAL, R. P. C.; OLIVEIRA, J.; SOLURI, A. F. Perfil da pesquisa em finanças no Brasil. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo, v. 43, n. 1, p. 91-104, Jan./Fev./ Mar. 2003.
- LINTNER, J. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *Review of Economics and Statistics*, v. 47, n. 1, pp. 221-45. 1965.
- MAC-ALLISTER, M. Fazer Ciência no Campo dos Estudos Organizacionais In: ENCONTRO DE ESTUDOS ORGANIZACIONAIS, 2, *Anais...* Recife: ANPAD, 2002.
- MARKOWITZ, H. Portfolio selection. *The Journal of Finance*, v. 7, n. 1, p. 77-91
- MOSSIN, J. Equilibrium in a Capital Asset Market. *Econometrica*, v. 34, n. 4. p. 768-783. Oct., 1966.
- MYERS, S. C. E MAJLUF, N. Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information Investors do Not Have. *Journal of Financial Economics*, v. 13, n. 2, 187-221. 1984.
- RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2004.
- RODRIGUES, S. B.; CARRIERI, A. P. A Tradição Anglo-Saxónica nos Estudos Organizacionais Brasileiros. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, Edição Especial, p. 81-102, 2001.
- ROLL, R.; ROSS, S.A. An Empirical Investigation of the Arbitrage Pricing Theory. *Journal of Finance*, v. 35, n. 5. pp. 1073-1103. Dec., 1980.
- ROSS, S. A. The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, v. 13, n. 3, pp. 341-60. 1976.
- ROSS, S. A. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, v. 8, n. 1, pp. 23-40. 1977
- ROSSONI, L.; HOCAYEN-DA-SILVA, A. J. Administração da informação: a produção científica brasileira entre 2001 E 2006. *REAd* – Edição 63 Vol 15 N° 2 maio-agosto 2009
- SHARPE, W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*, v. 19, n. 3, p. 425-442. 1964.
- SILVA, A. C. B.; OLIVEIRA, E. C.; RIBEIRO FILHO, J. F. Uma comparação entre os períodos da Revista Contabilidade & Finanças – USP: 1998/2001 e 2001/2004. *Revista Contabilidade & Finanças*, n. 39, p. 20-32, set./dez., 2005.
- SOUZA, F. C. *et al.* Finance Journals: características dos principais periódicos, autores importantes e artigos mais citados. *Revista Brasileira de Finanças*, v. 6, n. 1, p. 113-132, maio 2008.
- TONELLI, M. J.; CALDAS, M. P.; LACOMBE, B. M. B.; TINOCO, T. Produção Acadêmica em Recursos Humanos no Brasil: 1991-2000. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 43, n. 1, p. 105-122, Jan./Mar. 2003.
- VERGARA, S. C.; PINTO, M. C. S. Referências Teóricas em Análise Organizacional: um Estudo das Nacionalidades dos Autores Referenciados na Literatura Brasileira. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, Edição Especial, p. 103-121, 2001.



VIEIRA, F. G. D. Narciso sem Espelho: A Publicação Brasileira de Marketing. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 43, n. 1, p. 81-90, Jan./Mar. 2003.

VASCONCELOS, M. P. B.; WOOD JR, T. Produção científica brasileira em finanças no período 2000-2010. 2013. *RAE* São Paulo, v. 53, n. 1, jan/fev. 2013.

PUC-SP