

RELATÓRIOS COPPEAD

403

Maio de 2012

ARTIGOS
CIENTÍFICOS
BRASILEIROS DE
FINANÇAS ENTRE
2000-2011

Ricardo Pereira Câmara Leal
Vinício de Souza e Almeida
Patrícia Maria Bortolon

Relatórios COPPEAD é uma publicação do Instituto COPPEAD de Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Editor

Leticia Casotti

Editoração

Lucilia Silva

Ficha Catalográfica

Ana Rita Mendonça de Moura

Leal, Ricardo Pereira Câmara.

Artigos científicos brasileiros em finanças entre 2000-2011 /
Ricardo Pereira Câmara Leal, Vinício de Souza e Almeida e
Patrícia Maria Bortolon. – Rio de Janeiro: UFRJ /COPPEAD, 2012.
21 p.; 27cm. – (Relatórios COPPEAD; 403)

ISBN 978-85-7508-090-0

ISSN 1518-3335

1. Finanças. I. Almeida, Vinício de Souza e. II. Bortolon,
Patrícia Maria. III. Título. IV. Série.

CDD – 332

Pedidos para Biblioteca:

Caixa Postal 68514 – Ilha do Fundão
21941-972 – Rio de Janeiro – RJ

Telefone: 21-2598-9837

Telefax: 21-2598-9835

e-mail: biblioteca@coppead.ufrj.br

Disponível em www.coppead.ufrj.br

ARTIGOS CIENTÍFICOS BRASILEIROS DE FINANÇAS ENTRE 2000-2011

Ricardo Pereira Câmara Leal¹
Vinício de Souza e Almeida²
Patrícia Maria Bortolon³

RESUMO

Examinou-se 481 artigos de finanças publicados em 11 periódicos científicos nacionais. Finanças corporativas e gestão de investimentos foram as áreas temáticas mais comuns. A coautoria é uma característica dominante. O percentual de artigos publicados em inglês é pequeno. A produtividade é concentrada em poucos indivíduos e mais baixa do que o sugerido pela teoria bibliométrica. A maioria dos autores publicou apenas um artigo. Os autores que publicaram cinco ou mais artigos representam apenas 4,89% do total, estão presentes em 58% dos artigos analisados e trabalham em instituições do Sudeste e Sul. Nenhum deles publicou nos quatro periódicos de finanças de maior impacto e três quartos de seus artigos internacionais encontram-se em periódicos do estrato B3 ou pior no período. A avaliação da CAPES parece estimular parcerias, mas a publicação internacional ainda é de baixa qualidade. Sugeriu-se incorporar novos incentivos no sistema de avaliação visando melhorar esse quadro.

Palavras-chave: Artigos científicos no Brasil, literatura de finanças, produtividade dos autores em finanças, periódicos de finanças, CAPES

¹ Instituto Coppead de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, e-mail: rleal@ufrj.br

² Departamento de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, e-mail: inicio@ufrnet.br

³ Departamento de Contabilidade, Universidade Federal do Espírito Santo, e-mail: p.m.bortolon@gmail.com

ABSTRACT

We examined 481 articles published in 11 Brazilian finance journals. Corporate finance and investment management were the most common subjects. Co-authoring is a dominant feature. The percentage of articles published in English is small. Productivity is concentrated in a few individuals and lower than that suggested by bibliometric theory. Most authors only published one article. The authors who have published five or more articles represent only 4.89% of the total, are present in 58% of articles analyzed and work in institutions in the Southeast and South. None of them published in the four largest impact finance journals and three quarters of their articles in the period are in low quality international journals. The CAPES evaluation system seems to stimulate partnerships, but international publications need much improvement. We suggested new incentives to be incorporated in the evaluation system in order to improve this situation.

Keywords: Brazilian scientific articles, finance literature, finance authors productivity, finance periodicals, CAPES

1 – INTRODUÇÃO

O objetivo deste estudo é traçar um perfil dos artigos de finanças publicados em periódicos brasileiros selecionados no período entre 2000 e 2011. Leal, Oliveira e Soluri (2003) apresentaram um perfil dos artigos publicados em cinco periódicos nacionais e nos anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (Enanpad) no período entre 1974 e 2001. Este artigo apresenta uma avaliação atualizada das características dos artigos científicos sobre finanças publicados no país, considerando, particularmente, o surgimento de novas revistas científicas com foco em finanças, com particular destaque para a Revista Brasileira de Finanças (RBFIn), e a ampliação do escopo de análise ao se incluir mais revistas de campos correlatos, como Economia, Contabilidade e Produção, bem como novas revistas da área de Administração. Por outro lado, os artigos publicados nos anais de eventos no período não foram considerados uma vez que se entendeu que são publicações em estado preliminar e que não são mais pontuadas para efeito de avaliação dos programas da área pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES). Finalmente, o artigo oferece algumas sugestões para fortalecer a área de finanças no Brasil.

Bertero, Caldas e Wood Jr. (2005) apresentaram um panorama das diversas áreas do campo da Administração, com especial ênfase na última década do século passado. Entre suas principais conclusões estava a pouca presença de artigos de pesquisadores brasileiros em periódicos internacionais de alto impacto, que os artigos brasileiros eram meramente derivativos, reproduzindo modelos estrangeiros e que a qualidade ainda era baixa, a despeito de um aumento na quantidade de artigos.

Leal, Oliveira e Soluri (2003) apresentaram um primeiro panorama da produção científica em finanças no Brasil. Eles analisaram 551 artigos publicados entre 1974 e 2001 na Revista de Administração Contemporânea (RAC), Revista de Administração de Empresas (RAE), Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP), Revista Brasileira de Economia (RBE) e na extinta Revista Brasileira de Mercado de Capitais (RBMEC), além de 264 artigos incluídos nos Anais do Enanpad no mesmo período. Ignorando os resultados obtidos para a RBMEC, eles concluíram que: (1) a maioria dos artigos apresentava somente um autor; (2) a produtividade era concentrada em poucos indivíduos e mais baixa do que o que sugere a teoria bibliométrica; (3) a maioria dos autores publicou apenas um artigo; (4) a maioria dos artigos eram de instituições do Rio de Janeiro e São Paulo e todos os autores mais prolíficos eram das regiões Sul e Sudeste.

Ainda no campo de finanças no Brasil, depois da publicação do artigo de Leal, Oliveira e Soluri (2003), Camargos, Coutinho e Amaral (2005) analisaram 171 artigos publicados nos anais do Enanpad entre 2000 e 2004. Eles já verificam que a maioria dos artigos têm dois autores, ao contrário da constatação da maioria com um autor no período mais antigo examinado por Leal, Oliveira e Soluri (2003), e que a maioria dos autores são do sexo masculino e do Rio de Janeiro e São Paulo. A maior parte dos artigos era em português, empíricos com emprego de dados secundários, com bibliografia estrangeira dominante, circunscritos aos campos de finanças corporativas, derivativos, gestão de riscos e mercado de capitais. Matsumoto e outros (2008) constatam que boa parte dos artigos publicados em finanças conta com coautorias e sugerem que isso se deve à crescente complexidade dos trabalhos da área. Souza, Murcia e Borba (2010) também indicam que os programas de pós-graduação brasileiros mais atuantes em finanças são os das principais universidades do Rio de Janeiro e São Paulo, enquanto Iquiapaza, Amaral e Bressan (2009) argumentam que os artigos científicos em finanças se tornaram mais normativos, quantitativos e próximos às ciências naturais e que a emergência do campo das finanças comportamentais pode ser uma alternativa a esta tendência.

A seção seguinte apresenta características da amostra de artigos de finanças empregada, seguida de uma análise sobre a produtividade dos autores e das conclusões.

2 – AMOSTRA

A Tabela 1 mostra os periódicos científicos nacionais em que se buscaram os artigos de finanças. Foram incluídos periódicos criados depois de 2000 e apontados como importantes para a área de finanças, bem como alguns de áreas correlatas, além daqueles ainda existentes e examinados por Leal, Oliveira e Soluri (2003): RAC, RAE, RAUSP e RBE. A RBFIn foi criada em 2003 e foi a primeira revista científica dedicada exclusivamente a finanças no Brasil. A extinta RBMEC não era plenamente uma revista científica, atuava também como publicação oficial do antigo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC) e publicava vários artigos de pesquisa e de opinião de seus quadros. A Revista Contabilidade & Finanças (RCF) da Universidade de São Paulo (USP) passou a ter esse nome a partir de 2001, antes era chamada de Caderno de Estudos, e tem como foco principal a área de contabilidade. Souza, Murcia e Borba (2010) apresentam os resultados de uma pesquisa com 20 docentes de finanças vinculados a programas de doutorado sobre os periódicos brasileiros que eles consideravam mais importantes. A RBFIn aparece em primeiro lugar, segundo 14 deles, seguida da RAE, RAUSP, RBE, RCF e RAC. Uma nova revista dedicada à área de finanças, a Revista de Finanças Aplicadas, criada em 2010, não foi incluída na análise por não ter histórico suficiente.

Para ampliar o escopo do levantamento, também foram selecionados periódicos de áreas correlatas que eram classificados no estrato A2 até 2011 pela CAPES e que publicam artigos de finanças ocasionalmente: Economia Aplicada (EA), Gestão & Produção (GP) e a Revista de Produção (PROD), além de mais dois periódicos da área de Administração, a *Brazilian Administration Review* (BAR), criada em 2004, e a Revista de Administração da Mackenzie (RAM). A Tabela 1 também mostra os tempos médios de aceitação para cada revista em 2010 e 2011. Deve-se notar que algumas revistas apresentam prazos médios para aceitação superiores a um ano, o que é grave.

TABELA 1 - Características das publicações selecionadas entre 2000 e 2011

PUBLICAÇÃO	ANO DE PUBLICAÇÃO	PERIODICIDADE ATUAL	PRAZO DE ACEITAÇÃO ²	
			2010	2011
Brazilian Administration Review (BAR)	2004 a 2011	4	300	203
Economia Aplicada (EA)	2000 a 2011	4	409	378
Gestão & Produção (GP) ³	2000 a 2011	4	-	-
Revista Brasileira de Economia (RBE) ³	2000 a 2011	4	-	-
Revista Brasileira de Finanças (RBFIn)	2003 a 2011	4	212	234
Revista Contabilidade & Finanças (RCF) ¹	2001 a 2011	3	120	170
Revista de Administração Contemporânea (RAC)	2000 a 2011	6	260	372
Revista de Administração da Mackenzie (RAM)	2000 a 2011	6	194	160
Revista de Administração da USP (RAUSP)	2000 a 2011	4	298	414
Revista de Administração de Empresas (RAE)	2000 a 2011	6	613	140
Revista de Produção (PROD)	2000 a 2011	4	553	462

Notas: (1) consideradas as edições a partir de 2001, quando a revista assumiu o nome atual; (2) os valores se referem somente ao prazo de aceitação porque as revistas não informam a data exata de publicação, não sendo possível calcular o prazo de publicação; (3) a RBE e a GP não publicaram artigos de finanças em 2010 e em 2011.

A Tabela 2 mostra que 3.546 artigos foram objeto da análise inicial, sendo que 481 (13,56%) foram classificados como de finanças. O enquadramento dos artigos na área de finanças foi feito pelos autores deste levantamento e está sujeito a alguma subjetividade, particularmente quando alguns artigos são fronteiros com as áreas de contabilidade e de economia em geral. A maioria dos artigos veio, naturalmente, da RBFin porque ela publica exclusivamente artigos de finanças (129 ou 26,82% da amostra de artigos de finanças). Contudo, é interessante notar que a RAUSP supera a RCF no número de artigos de finanças, contribuindo com 101 artigos, ou 21% da amostra, contra 66, ou 13,72% da amostra, da RCF. As revistas da área de produção, GP e PROD, foram as que contribuíram menos para a amostra, enquanto as revistas da área de Administração publicaram mais artigos de finanças do que as revistas de economia, com exceção da BAR.

TABELA 2 - Número de exemplares, total de artigos e de artigos de finanças entre 2000 e 2011

PUBLICAÇÃO	TOTAL DE ARTIGOS	NÚMERO DE EXEMPLARES	ARTIGO POR EXEMPLAR	ARTIGOS DE FINANÇAS	% DO TOTAL DE ARTIGOS DE FINANÇAS
BAR	129	24	5,38	14	2,91
EA	351	48	7,31	19	3,95
GP	467	39	11,97	9	1,87
PROD	396	35	11,31	7	1,46
RAC	500	60	8,33	48	9,98
RAE	334	50	6,68	35	7,28
RAM	317	46	6,89	31	6,44
RAUSP	365	48	7,60	101	21,00
RBE	294	48	6,13	22	4,57
RBFin	129	25	5,16	129	26,82
RCF	264	37	7,14	66	13,72
Total	3546	460	7,71	481	100,00

A Tabela 3 mostra uma tendência temporal de queda no número de artigos de finanças nos periódicos da área de administração (RAC, RAM, RAUSP e RAE), exceto a BAR, e também na RCF. Isso pode ser reflexo do aumento no número de artigos publicados na RBFin, refletindo uma maior especialização das revistas em finanças, contabilidade (RCF) e demais áreas da Administração (RAC, RAM, RAUSP e RAE). Contudo, o período amostral é curto e esta conclusão pode ser precária. Por outro lado, excluindo-se a RAUSP e a RCF, se pode dizer que finanças não é sequer o foco secundário da maioria das revistas, uma vez que apresentam uma publicação incipiente de artigos de finanças, não permitindo nenhuma conclusão acerca de sua dinâmica temporal. O número de artigos publicados em inglês aumentou um pouco no período, ficando em torno de 15% a 16% do total dos artigos de finanças nos anos mais recentes.

TABELA 3 - Artigos de finanças por ano e periódico

ANO	BAR	EA	GP	RBE	RBFin	RCF	RAC	RAM	RAUSP	RAE	PROD	ARTIGOS EM INGLÊS	
												Nº	%
2000	NP	0	0	2(1)	NP	NP	2(2)	1(1)	5(3)	4(3)	0	0	0,0%
2001	NP	2(1)	1(1)	2(2)	NP	1(1)	5(3)	0	11(3)	4(2)	0	5	10,6%
2002	NP	5(3)	0	2(2)	NP	2(2)	5(3)	1(1)	11(4)	2(2)	0	5	10,2%
2003	NP	2(2)	0	2(2)	10(2)	3(3)	4(3)	1(1)	8(3)	1(1)	1(1)	10	16,9%
2004	1(1)	1(1)	0	3(2)	10(2)	6(3)	2(2)	0	13(3)	5(2)	1(1)	9	9,1%
2005	2(2)	2(2)	2(2)	3(2)	10(2)	8(3)	2(2)	2(2)	8(4)	3(1)	0	15	15,5%
2006	1(1)	2(1)	2(2)	0	10(2)	10(3)	5(3)	2(2)	9(4)	5(3)	1(1)	13	11,9%
2007	0	1(1)	0	3(2)	10(2)	9(4)	6(4)	1(1)	15(4)	0	1(1)	17	14,8%
2008	3(3)	0	1(1)	1(1)	15(3)	5(2)	7(4)	2(2)	8(4)	6(3)	1(1)	16	14,3%
2009	1(1)	1(1)	3(2)	3(3)	20(4)	9(3)	2(1)	11(5)	7(3)	3(1)	0	23	15,4%
2010	3(3)	2(2)	0	1(1)	20(4)	8(3)	4(4)	5(3)	3(2)	1(1)	1(1)	20	16,0%
2011	3(2)	1(1)	0	0	24(4)	5(3)	4(2)	5(3)	3(2)	1(1)	1(1)	19	15,7%
Total	14	19	9	22	129	66	48	31	101	35	7	152	13,7%

Notas: o número de exemplares que continham artigos de finanças encontra-se em parêntesis; "NP" indica que o periódico não foi publicado no ano.

Leal, Oliveira e Soluri (2003) destacaram que a maioria dos artigos tinha um autor. Isso, contudo, mudou, conforme a Tabela 4. Em todos os periódicos examinados o número de autores mais comum é dois. Além disso, é mais comum ter três autores do que um autor. A ocorrência de quatro autores também não é desprezível. Esta mudança de comportamento e a proliferação da coautoria deve estar relacionada ao sistema de atribuição de pontos aos periódicos e aos autores vinculados aos programas de pós-graduação na avaliação feita pela CAPES. Como muitos artigos ainda resultam de trabalhos de conclusão de mestrado e doutorado, a inclusão entre os autores do orientador do trabalho e dos membros da banca pode ter se tornado comum para maior acumulação de pontos. Uma interpretação positiva e não excludente é que a maior competição por melhor avaliação e por mais recursos públicos para a pesquisa estimulou a busca de parcerias para melhorar a qualidade dos artigos. Estas constatações também foram apontadas por Matsumoto e outros (2008) ao examinarem redes de pesquisadores em finanças.

TABELA 4 - Número de artigos segundo o número de autores

Nº DE AUTORES	BAR	EA	GP	RBE	RBFin	RCF	RAC	RAM	RAUSP	RAE	PROD	TODOS
1	0 (0)	5 (26,3)	0 (0)	7 (31,8)	16 (12,4)	7 (10,6)	7 (14,6)	4 (12,9)	19 (18,8)	8 (22,9)	1 (14,3)	74 (15,4)
2	10 (71,4)	8 (42,1)	6 (66,7)	11 (50)	69 (53,5)	32 (48,5)	22 (45,8)	13 (41,9)	46 (45,5)	15 (42,9)	5 (71,4)	237 (49,3)
3	3 (21,4)	6 (31,6)	2 (22,2)	4 (18,2)	29 (22,5)	18 (27,3)	16 (33,3)	10 (32,3)	29 (28,7)	8 (22,9)	1 (14,3)	126 (26,2)
4	1 (7,1)	0 (0)	1 (11,1)	0 (0)	14 (10,9)	6 (9,1)	2 (4,2)	4 (12,9)	7 (6,9)	4 (11,4)	0 (0)	39 (8,1)
5	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	1 (0,8)	2 (3)	1 (2,1)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	4 (0,8)
6	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	1 (1,5)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	1 (0,2)
Total	14 (100)	19 (100)	9 (100)	22 (100)	129 (100)	66 (100)	48 (100)	31 (100)	101 (100)	35 (100)	7 (100)	481 (100)

Nota: o valor em parêntesis é o percentual de artigos de finanças com *n* autores relativo ao total de artigos de finanças para cada periódico, em que *n* varia de 1 a 6.

3 – PRODUTIVIDADE DOS AUTORES DE FINANÇAS

Analisamos a quantidade de artigos de finanças por autor e por periódico ao empregar as previsões da Lei de Lotka, conforme relatado por Chung e Cox (1990). Segundo a Lei de Lotka, $a_n = a_1/n^c$, onde a_1 é o número de autores que publicaram um artigo, n é o número de artigos e c é a constante de Lotka. Lotka estimou c em aproximadamente 2 em seu trabalho de 1926 em que analisou artigos de química e de física. Assim, se 100 autores publicaram 1 artigo, então $100/5^2$, ou 4 autores, publicariam 5 artigos. Segundo Chung e Cox (1990), diversos trabalhos tentaram aplicar a Lei de Lotka para diferentes áreas do conhecimento. Alguns verificaram a validade da regra do inverso do quadrado de Lotka ($c=2$), alguns encontraram expoentes diferentes e outros simplesmente concluíram que a lei não se aplica. Chung e Cox (1990) demonstram para artigos de finanças e para $c=2$ que o número de autores com apenas um trabalho publicado deveria ser de $6/\pi^2$ do total, o que resulta em 60,79% do total de artigos publicados. De forma geral, a frequência seria de $6/(n\pi)^2$ para qualquer quantidade n de artigos publicados.

Estimamos também a constante c de Lotka para cada revista e para todos os periódicos agregados. A constante foi estimada na relação $\log(a_n/a_1) = -c \times \log(n) + \varepsilon$, em que ε é o erro da regressão, via regressão linear simples, forçando o intercepto a ser igual a zero. O coeficiente c maior do que dois significaria que a quantidade de autores produzindo mais de um artigo é menor do que o esperado pela Lei de Lotka e sugeriria uma baixa produtividade.

A Tabela 5 apresenta a frequência de publicação dos 695 autores de artigos de finanças identificados nesta pesquisa, distribuída por periódico e por quantidade de artigos por autor. A penúltima coluna da Tabela 5 apresenta a frequência de publicação considerando todas as publicações agregadas e a contagem nesta coluna não corresponde ao somatório das colunas anteriores, dado que alguns autores tiveram mais de uma publicação em mais de uma revista no período. A última coluna da Tabela 5 apresenta a distribuição de frequência empírica conforme a expressão $6/(n\pi)^2$.

Apenas 154 autores publicaram mais de um artigo (22,16%) e apenas 50 publicaram mais de três artigos (7,19%) entre os 695 autores no período analisado. Os percentuais são baixos se comparados com os previstos por Chung e Cox (1990), 37,8% e 15,4%, respectivamente, e próximos aos encontrados por Leal, Oliveira e Soluri (2003), 22,5% e 5,9%, respectivamente. Além disso, a produtividade é mais baixa do que a retratada para os EUA por Chung e Cox (1990). Individualmente, a RAUSP foi a revista que apresentou menor percentual de autores com apenas um

artigo de finanças (79,39%), seguida pela RBFIn com (82,05%). PROD (100%) e EA (97,30%) foram as revistas com maiores percentuais de autores com apenas um artigo de finanças.

A constante de Lotka estimada para todos os periódicos foi superior a 2, assim como as constantes calculadas para as revistas individualmente, que variaram entre 2,20 e 4,32, indicando que a proporção de autores que publicam apenas um artigo é bem maior na área de finanças no Brasil do que o previsto na teoria bibliométrica. Este resultado denota a baixa produtividade dos autores brasileiros da área de finanças e também pode ser constatado pela inspeção visual dos percentuais para cada revista e para todos os periódicos em relação aos percentuais esperados segundo a Lei de Lotka, quando $c = 2$, retratados na última coluna da Tabela 5. A constante encontrada para todos os periódicos (2,74) foi superior à constante encontrada por Leal, Oliveira e Soluri (2003) (2,44), podendo denotar uma piora da produtividade nos últimos 11 anos. É possível suspeitar, como já foi mencionado anteriormente, que boa parte destes autores sejam alunos de mestrado que nunca mais publicaram e que a piora na produtividade possa refletir o aumento no número de programas de mestrado e da quantidade de mestres formados no País.

Testes chi-quadrado também demonstram que as distribuições de frequência das revistas em separado e em conjunto não acompanham a regularidade empírica relatada por Lotka para EA, GP, RAC, RAM e PROD, considerando valor crítico a 5% de significância igual a 9,49. Não se pode, porém, falar em aderência das demais revistas à Lei de Lotka uma vez que não utilizamos todos os artigos nelas publicados, de qualquer área, para o teste. Os resultados para os testes nas revistas individualmente também devem ser vistos com cautela uma vez que não há o mínimo desejável de cinco observações para cada valor da quantidade de artigos.

TABELA 5 - Número de autores segundo a quantidade de artigos publicados em cada periódico

Nº DE ART.	BAR	EA	GP	RBE	RBFin	RCF	RAC	RAM	RAUSP	RAE	PROD	TODOS	% LOTKA C=2
1	23 (82,14)	36 (97,30)	20 (95,24)	30 (85,71)	192 (82,05)	113 (84,33)	91 (90,10)	62 (92,54)	131 (79,39)	54 (84,38)	14 (100)	541 (77,84)	60,79
2	5 (17,86)	0	1 (4,76)	4 (11,43)	23 (9,83)	14 (10,45)	8 (7,92)	2 (2,99)	20 (12,12)	7 (10,94)	0	74 (10,65)	15,20
3	0	1 (2,70)	0	1 (2,86)	13 (5,56)	5 (3,73)	2 (1,98)	2 (2,99)	9 (5,45)	2 (3,13)	0	30 (4,32)	6,75
4	0	0	0	0	5 (2,14)	1 (0,75)	0	1 (1,49)	2 (1,21)	1 (1,56)	0	16 (2,30)	3,80
5	0	0	0	0	0	0	0	0	1 (0,61)	0	0	5 (0,72)	2,43
6	0	0	0	0	1 (0,43)	1 (0,75)	0	0	0	0	0	8 (1,15)	1,69
7	0	0	0	0	0	0	0	0	1 (0,61)	0	0	5 (0,72)	1,24
8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4 (0,58)	0,95
9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7 (1,01)	0,75
10 ou mais	0	0	0	0	0	0	0	0	1 (0,61)	0	0	5 (0,72)	6,40
Total	28	37	21	35	234	134	101	67	165	64	14	695	≅100
c	2,20*	3,26*	4,32*	3,04*	2,63*	3,17*	3,48*	3,29*	2,88*	2,93*	NA	2,74*	NA
R ²	1,00	1,00	1,00	0,99	0,99	0,99	1,00	0,96	0,99	0,99	NA	0,99	NA
χ ²	7,64	17,86*	15,35*	7,1	4,25	5,95	10,22*	12,33*	3,44	5,63	21,03*	3,15	NA

Notas: o número entre parêntesis é o percentual de autores com *n* artigos de finanças para o periódico em relação ao total de autores de finanças que publicaram no periódico, por exemplo: para a BAR há 28 autores diferentes no total, sendo que 23, ou 82,14%, publicaram um artigo; na coluna "Todos" há um autor (ou 0,14% de todos os autores) com 10, 11, 14, 15 e 17 artigos, estas linhas foram omitidas para economia de espaço; "NA" significa "não se aplica" e "*" indica significância ao nível de 5%.

A identificação dos autores que mais publicam na área de finanças é um caminho natural de investigação. Foram identificados 695 autores nos 481 artigos de finanças de nossa amostra, com indicam as Tabelas 5 e 1, respectivamente. Nós definimos como autores prolíficos os 34 autores que publicaram cinco ou mais artigos nas revistas nacionais selecionadas entre os 695 autores da amostra, isto é, 4,89% dos autores são prolíficos. Os autores prolíficos constavam de 270 artigos entre os 481 da amostra, havendo, portanto, pelo menos um autor prolífico em 58% do total de artigos. Considerando o total de autores, constatamos que aproximadamente cinco por cento dos autores estão presentes em 58% dos artigos, o que demonstra uma grande concentração. Por outro lado, cerca de 78% dos autores, 541 nomes, surgem apenas uma vez, provavelmente alunos que seguiram carreira profissional distante da academia. Se considerarmos como "pesquisadores" os 154 autores que publicaram no mínimo dois artigos, representando 22% do total de autores, ainda assim a concentração é elevada. Leal, Oliveira e Soluri (2003) encontraram 19 autores com mais de cinco artigos de finanças publicados no período entre 1974 e 2001, num total de 178 artigos de autores prolíficos. Houve, portanto, um aumento no número de pesquisadores prolíficos em finanças, no período mais recente. As tabelas com a análise sobre os autores prolíficos foram omitidas por questão de espaço, mas estão disponíveis com os autores.

Vinte dos 34 autores prolíficos publicaram em quatro ou cinco revistas diferentes. As revistas que mais publicaram artigos de autores prolíficos foram a RAUSP com 78 artigos, a RBFIn com 58 artigos e a RAC e RCF com, respectivamente, 33 e 31 artigos. O que é consistente com a constatação de que essas são as revistas que mais publicam artigos de finanças no País.

A Tabela 6 apresenta a distribuição das publicações dos autores prolíficos segundo as instituições a que estiveram vinculados. O número de artigos publicado por um autor foi dividido pelo número de instituições a que se vincula simultaneamente, assim, para um autor com cinco artigos, vinculado simultaneamente a duas instituições, cada instituição somou 2,5 artigos. A Tabela 6 mostra que mais de 50% das publicações estão vinculadas à USP, FGV-SP e Mackenzie, em São Paulo, e cerca de 14% à PUC-Rio e UFRJ. Há enorme concentração da produção nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro. As oito primeiras instituições, todas das regiões Sul e Sudeste, somam 85,2% de todos os artigos dos autores prolíficos. A soma de todas as instituições destas regiões atinge 91,2% dos artigos de autores prolíficos. As únicas instituições de autores prolíficos fora destas regiões foram as do Distrito Federal, nomeadamente o Banco Central do Brasil (BACEN), a Universidade Nacional de Brasília (UNB) e a Universidade Católica de Brasília (UCB), e a única do Nordeste, a Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). As instituições do Distrito Federal e a

UFPE correspondem, respectivamente, a 8,1% e 0,6% do total de artigos de autores prolíficos.

A Tabela 6 sugere uma correlação entre as instituições e as revistas a elas vinculadas. As publicações de autores vinculados à USP e à Mackenzie ocorrem em maior número na RAUSP e na RAM, respectivamente. Por outro lado, os autores vinculados à FGV-SP apresentam maior volume de publicações na RAUSP.

TABELA 6 - Número de artigos de finanças publicados em periódicos nacionais selecionados segundo o vínculo profissional dos autores que publicaram mais do que cinco artigos entre 2000 e 2011

INSTITUIÇÃO	BAR	EA	GP	RBE	RBFin	RCF	RAC	RAM	RAUSP	RAE	PROD	Nº DE ART.	%
USP	4	0	1	0	12,8	16,5	7,5	2,3	31,7	8	0	83,8	31,0%
FGV-SP	2	0	0	0	7,7	0	3	0,3	11,8	6,3	0	31,2	11,5%
Mackenzie	0,5	0	0	0	4,5	5,5	2,5	8,5	5	2	0	28,5	10,6%
PUC-Rio	0	0	0	1	9,7	2	4	3	2,3	0,7	0	22,7	8,4%
UFMG	0	0	0	0	2	2	3	2	3	5	0	17	6,3%
UFSC	0	0	1	2	4,5	0	4	1	3	1,5	0	17	6,3%
UFRJ	0	1	0	1	2	0,3	3	0,3	7	1,3	0	16	5,9%
UFRGS	0	1	0	4	5	0	2	0	2	0	0	14	5,2%
UNB	2	0	0	0	2	3	2	0	0	0	0	9	3,3%
BACEN	0,5	1,5	0	0	2	0,3	0	0,3	2,5	0,3	0	7,5	2,8%
UCB	0,5	1,5	0	0	2	0	0	0	1,5	0	0	5,5	2,0%
SUDAMERIS	0	0	0	1	1	0	0	0	3	0	0	5	1,9%
FUCAPE	0,5	0	0	0	1	1	0	0,5	0,5	0	0	3,5	1,3%
UFSM	0	0	0	0	0,5	0	1	0	1	0,5	0	3	1,1%
UFJF	0	0	0	0	0,7	0	1	0	0,3	0,7	0	2,7	1,0%
IBMEC	0	0	0	0	0	0,3	0	0,3	1	0,3	0	2	0,7%
UFPE	0	0	0	0	0,7	0	0	0,3	0,3	0,3	0	1,7	0,6%
Total	10	5	2	9	58	31	33	19	76	27	0	270	100,0%

Os artigos internacionais dos autores prolíficos foram identificados em seus Currículos Lattes e somam 270. Praticamente todos os autores tiveram publicações internacionais no período. Sete dos 34 autores prolíficos apresentam mais publicações internacionais do que nacionais. Apenas quatro dos dez primeiros autores prolíficos nas publicações nacionais selecionadas mantêm-se entre os dez primeiros se considerado o total de artigos nacionais e internacionais. A pesquisa sobre finanças produzida no Brasil vem encontrando espaço nas publicações internacionais, mas a maioria dos autores prolíficos ainda privilegia as revistas nacionais. Houve um total de 11 artigos de autores prolíficos em revistas classificadas como A1 pela CAPES e 26 em revistas A2. Três revistas internacionais de finanças do estrato A1, *Journal of Banking & Finance*, *The Quarterly Review of Economics and Finance* e *Journal of Corporate Finance* publicaram sete trabalhos de seis autores prolíficos.

As áreas temáticas de finanças usadas no Enanpad influenciaram nosso critério para identificar os grandes temas dos artigos de finanças publicados nas revistas nacionais selecionadas entre 2000 e 2011. A Tabela 7 mostra que as áreas temáticas com maior número de artigos no período são "apreçamento de ativos e gestão de carteiras" e "finanças corporativas" com quase 50% do total de artigos. Deve-se notar que os bancos de dados com informações de mercado existentes no Brasil, como o Economática® e Bloomberg®, podem favorecer o destaque para o tema "apreçamento de ativos e gestão de carteiras" enquanto que o tema com menor quantidade de artigos, "fusões e aquisições", segundo a experiência de um dos autores com estas operações, pode refletir a falta de bancos de dados de livre acesso com informações públicas a seu respeito e a omissão de muitas operações não serem alimentadas em bancos de dados como o Bloomberg®. Este padrão é similar ao constatado por Borokhovich, Bricker e Simkins (1994) para os EUA. Se agregarmos "finanças corporativas", "governança corporativa" e "fusões e aquisições" como temas de finanças corporativas, este tema correspondeu a 41% do total de artigos analisados. Apesar de algumas variações na ordenação das áreas com maior concentração de artigos ano a ano, não se observam tendências em nenhuma área específica. Pode ser que o tema "governança corporativa" tenha recebido mais atenção há alguns anos do que nos anos mais recentes.

TABELA 7 - Número de artigos segundo suas áreas temáticas em finanças

Área	Apreçamento de ativos e gestão de carteiras	Finanças corporativas	Gestão de riscos e derivativos	Governança corporativa	Mercados e instituições financeiras	Econometria e métodos numéricos em finanças	Fusões e aquisições	Total anual (100%)
2000	11 (79%)	-	2 (14%)	1 (7%)	-	-	-	14
2001	10 (38%)	6 (23%)	5 (19%)	2 (8%)	1 (4%)	1 (4%)	1 (4%)	26
2002	7 (25%)	6 (21%)	4 (14%)	5 (18%)	4 (14%)	2 (7%)	-	28
2003	9 (28%)	8 (25%)	8 (25%)	6 (19%)	-	1 (3%)	-	32
2004	5 (12%)	9 (21%)	9 (21%)	13 (31%)	4 (10%)	2 (5%)	-	42
2005	8 (19%)	11 (26%)	9 (21%)	5 (12%)	5 (12%)	3 (7%)	1 (2%)	42
2006	15 (32%)	11 (23%)	4 (9%)	8 (17%)	5 (11%)	2 (4%)	2 (4%)	47
2007	10 (22%)	8 (17%)	11 (24%)	10 (22%)	3 (7%)	2 (4%)	2 (4%)	46
2008	9 (18%)	16 (33%)	7 (14%)	4 (8%)	11 (22%)	2 (4%)	-	49
2009	9 (15%)	18 (30%)	8 (13%)	11 (18%)	9 (15%)	3 (5%)	2 (3%)	60
2010	19 (40%)	7 (15%)	5 (10%)	5 (10%)	4 (8%)	7 (15%)	1 (2%)	48
2011	16 (34%)	12 (26%)	10 (21%)	3 (6%)	4 (9%)	2 (4%)	-	47
Total	128 (27%)	112 (23%)	82 (17%)	73 (15%)	50 (10%)	27 (6%)	9 (2%)	481

4 – CONCLUSÕES

Este estudo analisou 481 artigos de finanças publicados em 11 periódicos científicos nacionais das áreas de Administração, Contabilidade, Economia e Produção no período entre 2000 e 2011. Os artigos de finanças representaram 13,56% do total de 3.546 artigos publicados nestes periódicos no período. A maioria dos artigos publicados podem ser classificados como de finanças corporativas ou de gestão de investimentos, campos onde a pesquisa empírica é facilitada devido à existência de dados abundantes. A RBFIn, a RAUSP e a RCF publicaram, nesta ordem, a maior parte dos artigos de finanças. Houve uma queda no número de artigos de finanças nas revistas não especializadas no tema. O percentual de artigos publicados em inglês nas revistas analisadas é de apenas 15%. A experiência da área de finanças sugere que já há espaço para a especialização das revistas de administração e que isso já foi percebido pela comunidade científica da área, haja vista a proliferação de periódicos de Marketing, Estratégia e outras áreas, além dos de finanças. É possível que os periódicos abrangentes e mais prestigiosos da área passem a receber menos artigos de áreas funcionais como finanças e marketing com o tempo.

Os resultados apresentados corroboram parcialmente estudos anteriores, uma vez que a produtividade permaneceu concentrada em poucos indivíduos e mais baixa do que o sugerido pela teoria bibliométrica e a evidência empírica da área de finanças nos EUA. A maioria dos autores publicou apenas um artigo e as instituições das regiões Sudeste e Sul mantêm vasta predominância no período. O percentual de autores que publicaram mais do que um artigo (22,16%) ficou bem abaixo do previsto pela teoria bibliométrica (37,8%) e são mais frequentes na RAUSP e na RBFIn, que são os periódicos que mais publicam artigos de finanças. O número de autores prolíficos, definidos como os que publicaram cinco ou mais artigos, representa apenas 4,89% do total de 695 autores também é bem menor do que a teoria bibliométrica, e a evidência nos EUA, prevê. A grande proporção de autores que só publicam uma vez sugere que muitos dos artigos publicados no Brasil ainda derivam de dissertações de mestrado que são trabalhos de conclusão de um curso que cada vez mais tem ênfase na formação profissional e, portanto, a maioria destes trabalhos não deve ser encarada como estudo de ponta.

A produção científica de finanças no Brasil ainda se encontra muito concentrada nos autores prolíficos que estiveram presentes em 58% dos artigos da amostra. Os autores prolíficos em periódicos nacionais estão publicando mais no exterior em comparação com estudos nacionais anteriores. Quase todos têm publicações internacionais, mas apenas sete tinham mais publicações internacionais do que nacionais. Contudo, não houve uma publicação sequer nos quatro periódicos

de maior impacto em finanças classificados como A+ segundo Currie e Pandher (2011): *The Journal of Finance*, *The Review of Financial Studies*, *Journal of Financial Economics* e *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Um exame das publicações internacionais dos autores prolíficos em periódicos nacionais revela que cerca de 14 por cento delas encontram-se em periódicos do estrato A1 e A2 da CAPES, enquanto que mais de três quartos se deram em periódicos do estrato B3 ou pior.

A busca pelos pontos do sistema de avaliação da CAPES pode estimular a publicação de artigos nestes periódicos internacionais de baixa qualidade. Há periódicos *on-line*, abertos ou não, que não possuem processo de avaliação por pares rigoroso e que aceitam artigos mediante uma taxa de publicação. Ademais, não há razão para acreditar que a constatação de Camargos, Coutinho e Amaral (2005), de que a maioria dos artigos de finanças no Enanpad é derivativa, empírica e usa de dados secundários, seja diferente para a imensa maioria dos artigos de nossa amostra. Um exame casual dos artigos, além da experiência de um dos autores como editor da RBFIn, demonstra que essas são características dominantes da pesquisa em finanças no Brasil que dificultam sua publicação em periódicos internacionais influentes.

Os autores brasileiros de finanças reagem aos estímulos do sistema de avaliação da CAPES. A evidência neste artigo apresenta possíveis consequências destes estímulos, tais como o aumento de artigos com mais de três autores e a grande quantidade de publicações em periódicos internacionais de qualidade muito baixa. O número de artigos com dois e três autores superou o de artigos com apenas um autor e é um resultado novo em relação a um estudo anterior. O aspecto negativo do crescimento da coautoria é a tentativa de somar mais pontos para os programas envolvidos ao se colocar, por exemplo, todos os membros de uma banca como coautores. Por outro lado, o crescimento no número de autores e prolíficos e em geral, o estímulo a parcerias entre autores que pode aumentar a qualidade dos artigos, o aumento no número de artigos e de periódicos nacionais de boa qualidade, com mais especialização, e na quantidade de artigos publicados no exterior e em inglês, embora estes últimos ainda sejam mais modestos, são prováveis aspectos positivos dos estímulos do sistema de avaliação da CAPES.

O próximo passo que se deve esperar é o aumento da quantidade de artigos publicados em periódicos de finanças de alto impacto no exterior. Para isso, é preciso que os artigos desenvolvam modelos teóricos e que apresentem análises empíricas que avancem o conhecimento global e que não sejam apenas exercícios derivativos aplicados ao Brasil. Contudo, os estímulos oferecidos pelo sistema de avaliação da CAPES para que esse passo seja dado podem estar aquém do necessário. Um artigo do estrato A1 vale 100 pontos, enquanto que artigos do estrato A2 e B1 valem,

respectivamente, 80 e 60 pontos. Além disso, muitos dos periódicos internacionais de finanças classificados como A1 são considerados, de fato, ótimos periódicos de segunda linha pelas universidades estrangeiras de ponta. A experiência dos autores sugere que é muito mais fácil publicar dois ou três artigos A2 ou B1 do que um artigo em um dos periódicos mais notáveis. Incentivar as redes internacionais de pesquisadores, os doutoramentos em universidades de ponta nos EUA, especialmente, e a visita de pesquisadores internacionais prolíficos de primeira linha é crucial para que jovens pesquisadores em finanças adquiram as habilidades necessárias para construir modelos teóricos, terem acesso às caríssimas fontes de dados internacionais e participarem de parcerias que incluam autores que sejam prolíficos nos periódicos internacionais notáveis de finanças. Finalmente, a criação de um estrato "A1+", com pontuação elevada e contendo somente os periódicos considerados notórios por pesquisadores internacionais de renome, e não por um comitê formado por autores vinculados a instituições nacionais, seria um estímulo importante, na nossa opinião.

Atualmente, parece que há dois "mundos", o dos pesquisadores de finanças vinculados às principais instituições internacionais, que competem para ver seus artigos publicados nos melhores periódicos científicos da área, e o dos pesquisadores nacionais, que competem para ter seus artigos publicados nos melhores periódicos científicos nacionais, que oferecem quase que o mesmo número de pontos que os primeiros, mas que são desconhecidos no cenário mundial. O sistema de avaliação deve considerar aproximar os dois "mundos".

5 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BERTERO, C. O.; CALDAS, M. P.; WOOD JR., T. (Org) **Produção científica em administração no Brasil: o estado-da-arte**. São Paulo: Atlas, 2005.

BOROKHOVICH, K. A.; BRICKER, R. J.; SIMKINS, B. J. Journal communication and influence in financial research. **The Journal of Finance**, v. 49, n. 2, p. 713-725, 1994.

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 DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 29, 2005, Curitiba. **Anais...** Curitiba: ANPAD, 2005.

CHUNG, K. H.; COX, R. A. K. Patterns of productivity in the finance literature: a study of the bibliometric distributions. **The Journal of Finance**, v. 45, n. 1, p. 301-309, 1990.

CURRIE, R. R.; PANDHER, G. S. Finance journal rankings and tiers: an active scholar assessment methodology. **Journal of Banking & Finance**, v. 35, n. 1, p. 7-20, 2011.

IQUIAPAZA, R. A.; AMARAL, H. F.; BRESSAN, A. A. Evolução da pesquisa em finanças: epistemologia, paradigma e críticas. **Organizações & Sociedade**, v. 16, n. 46, p. 351-370, 2009.

LEAL, R. P. C.; OLIVEIRA, J. de; SOLURI, A. F. Perfil da pesquisa em finanças no Brasil. **Revista de Administração de Empresas**, v. 43, n. 1, p. 91-104, 2003.

MATSUMOTO, A. S. *et.al.* A pesquisa em finanças no Brasil: a estrutura das colaborações científicas. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA - SEGeT, 5, 2008, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: Associação Educacional Dom Bosco, 2008.

SOUZA, F. C. de; MURCIA, F. D.; BORBA, J. A. Doutorados em finanças no Brasil e nos Estados Unidos: percepções do corpo docente relativas ao ensino e pesquisa na área. **Revista de Administração da Unimep**, v. 8, n. 3, p. 1-16, 2010.

ZIVNEY, T. L.; BERTIN, W. J. Publish or perish: what the competition is really doing. **The Journal of Finance**, v. 47, n. 1, p. 295-329, 1992.