

LITERACIA FINANCEIRA PESSOAL E EMPRESARIAL: uma análise “quasi bibliométrica” e revisão sistemática com enfoque em decisões

IVANILDA SILVA

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE (MACKENZIE)

DENIS FORTE

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE (MACKENZIE)

Agradecimento à órgão de fomento:

Agradecimentos a Mackpesquisa, órgão de fomento à pesquisa da Universidade Presbiteriana Mackenzie.

LITERACIA FINANCEIRA PESSOAL E EMPRESARIAL: uma análise “quasi bibliométrica” e revisão sistemática com enfoque em decisões

1. INTRODUÇÃO

A literacia financeira (ou a falta dela) desempenha um papel fundamental na tomada de decisão financeira dos indivíduos (HUNG; PARKER; YOONG, 2009). Estudos demonstram que indivíduos que investem em literacia financeira são mais propensos a fazerem planejamento para a aposentadoria (GODA *et al.*, 2020; LUSARDI; MITCHEL, 2007a, 2007b), a participarem mais ativamente em mercados financeiros (CHRISTELIS; JAPPELLI; PADULA, 2010; VAN ROOIJ; LUSARDI; ALESSI, 2011), a tomarem melhores decisões com relação a empréstimos (CAMPBELL, 2006; LUSARDI; TUFANO, 2015), enfim, tomarem melhores decisões financeiras que possam impactar no seu bem-estar financeiro presente e/ou futuro.

Por outro lado, um baixo nível de literacia financeira leva a tomada de decisões financeiras irracionais sobre investimentos, fundos de pensão, bem como poupança e endividamento. (LI, 2020). E muito embora as decisões financeiras sejam tomadas no âmbito pessoal, uma sociedade composta por indivíduos com altos níveis de literacia financeira que tomam decisões racionais para o alcance do seu próprio bem-estar financeiro, em larga escala, impactam positivamente o crescimento econômico de seu país. (LUSARDI; MITCHEL, 2014; OCDE, 2016).

Em face destas constatações, a literacia financeira tem chamado a atenção de vários organismos internacionais, a exemplo da OCDE (Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico), de formuladores de políticas econômicas de países desenvolvidos e em desenvolvimento (FERNANDES; LYNCH; NETEMEYER, 2014) e de pesquisadores acadêmicos de várias partes do mundo. (GOYAL; KUMAR, 2020).

Grande parte das pesquisas sobre literacia financeira envolve a questão de tomada de decisões de cunho financeiro pessoal ou, no máximo, de cunho familiar (CALGAGNO; ALPEROVYCH, 2019; CAMPBELL, 2006; LUSARDI; MITCHELL, 2014; VAN ROOIJ; LUSARDI; ALESSI, 2011).

Em geral, os estudos envolvem grupos específicos como investidores individuais, estudantes, professores, mulheres, pessoas que fizeram um curso específico em finanças etc. (ATKINSON; MESSY, 2012; CAMPBELL, 2006; LUSARDI; MITCHELL, 2011a, 2011b, 2014, 2017; LUSARDI; MITCHELL; CURTO, 2010, 2014; REMUND, 2010; VAN ROOIJ; LUSARDI; ALESSI, 2011).

E, muito embora a literacia financeira seja uma importante habilidade de gestão financeira de negócios para gestores e para potenciais empreendedores (CUMOROVIC; HYLL, 2019; OKELLO *et al.*, 2017), surpreendentemente, poucas são as pesquisas sobre literacia financeira de proprietários de MPes (Micro e Pequenas Empresas). Só em anos mais recentes, principalmente a partir do interesse demonstrado pelo G20/OCDE em investigar a literacia financeira dos proprietários/gerentes de MPes e de potenciais empreendedores (OCDE, 2015), foi que a atenção de pesquisadores se voltou para este tema mais especificamente. (CALGAGNO; ALPEROVYCH, 2019).

Muito embora esteja se tornando uma área de estudo significativa, a pesquisa sobre literacia financeira continua a sofrer importantes desafios conceituais. Por exemplo, uma das dificuldades encontradas ao pesquisar a literacia financeira reside no fato de os pesquisadores utilizarem diferentes termos – às vezes usados como sinônimos, outras vezes não – para designar literacia financeira (GOYAL; KUMAR, 2020; HUSTON, 2010; REMUND, 2010). Segundo Huston (2010), termos como conhecimento financeiro, educação financeira, habilidades financeiras, embora não sejam equivalentes, muitas vezes são utilizados de forma intercambiável, dificultando a busca por artigos relevantes sobre o tema.

Entretanto, há um esforço considerável dos autores em fazer distinções conceituais entre estas expressões. Lusardi e Mitchel (2007b, p. 36), por exemplo, são objetivas em sua definição ao afirmar que literacia financeira nada mais é do que a [familiaridade] com “os conceitos econômicos mais básicos necessários para tomar decisões sensatas de poupança e investimento”.

Mandell (2008, p. 163-164) define literacia financeira como “a capacidade de avaliar os novos e complexos instrumentos financeiros e fazer julgamentos informados tanto na escolha dos instrumentos quanto na extensão do uso que seriam de acordo com seus próprios interesses de longo prazo”.

Para Hung, Parker e Yoong (2009, p. 10), a literacia financeira resume-se a “conhecimento de conceitos básicos econômicos e financeiros, bem como a capacidade de usar esse conhecimento e outras habilidades financeiras para administrar recursos financeiros de forma eficaz por uma vida inteira de bem-estar financeiro.”

Segundo French e McKillop (2016), uma definição utilizada por grande parte de pesquisadores é a fornecida pela OCDE (2011, p. 3): literacia financeira é “uma combinação de consciência, conhecimento, habilidade, atitude e comportamento necessários para tomar decisões financeiras sólidas e, finalmente, alcançar o bem-estar financeiro individual”.

A partir da definição da OCDE (2011), um número crescente de artigos buscou aplicar o conceito de literacia financeira pessoal (LFP) concentrando-se em três componentes principais: conhecimento, atitude e comportamento financeiro, evidenciando o caráter multidimensional do construto. (ATKINSON; MESSY, 2012).

Assim como na LFP, a OCDE (2018, 2019, 2020) classifica a literacia financeira destinada a proprietários e gestores de MPMEs (Micro, Pequenas e Médias Empresas) e potenciais empreendedores – que aqui neste trabalho se está nominando de ‘Literacia Financeira Empresarial’ (LFE) – também em três dimensões: conhecimento, atitude e comportamento financeiro, que deverão ser desenvolvidas pelos gestores de MPMEs no decorrer dos estágios de vida da empresa.

Para a OCDE (2018, 2019, 2020), a literacia financeira destinada a proprietários e gestores de MPMEs e a potenciais empreendedores, é definida como:

a combinação de consciência, conhecimento, habilidades, atitudes e comportamento que um potencial empreendedor ou proprietário ou gerente de uma micro, pequena ou média empresa deve ter a fim de tomar decisões financeiras eficazes para iniciar um negócio, administrar um negócio e, finalmente, garantir sua sustentabilidade e crescimento. (OCDE, 2018, p. 7, grifo do autor, tradução nossa; 2019, p. 6, 2020, p. 4).

Nesta definição, a ênfase é dada para conhecimentos específicos em gestão de negócios. Segundo Dahmen e Rodriguez (2014), isto envolve a capacidade de ler e compreender os instrumentos financeiros fundamentais como o Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados de Exercício e Demonstração do Fluxo de Caixa, por exemplo; tomar ciência e utilizar de forma adequada a ampla gama de instrumentos financeiros disponíveis às MPMEs, bem como aplicá-los de forma adequada nas operações de curto e longo prazos.

Calcagno e Alperovych (2019), corroboram com Dahmen e Rodriguez (2014) quando afirmam que “o entendimento básico do funcionamento da contabilidade e das finanças pode ser vital para eles [os micros e pequenos empresários], especialmente em suas interações com os provedores de capital (bancos e investidores), autoridades fiscais, clientes e fornecedores.” (CALGAGNO; ALPEROVYCH, 2019, p. 289). Desta forma, a LFE habilita o gestor a fazer julgamentos e tomar decisões financeiras estratégicas adequadas de investimento e financiamento de capital de curto e longo prazos, complementando e aprofundando as competências empresariais. (ATKINSON, 2017).

Em síntese, mesmo em detrimento das mais diversas definições de literacia financeira, um ponto em comum entre os autores refere-se à importância da literacia financeira para a tomada de decisões financeiras eficazes, tanto decisões no âmbito da vida privada do indivíduo, quanto em suas atividades comerciais, como proprietário de empresa.

Tendo em vista que a literacia financeira afeta a tomada de decisão financeira, levanta-se a seguinte questão de pesquisa: quais decisões têm sido contempladas na literatura, quer sejam influenciadas pela literacia financeira pessoal, quer pela literacia financeira empresarial?

Ao se fazer uma busca por revisão de literatura que tivesse como foco os tipos de decisões impactadas pela literacia financeira, foram encontradas dezesseis revisões. Nenhuma, porém, que tratasse especificamente sobre as decisões que têm sido afetadas pela literacia financeira.

Assim, sob a perspectiva crítica do artigo de Teixeira, Iwamoto e Medeiros (2013), que afirmam que os pesquisadores da Administração utilizam algumas categorias de análises diferentes das pertinentes à bibliometria tradicional, e que, portanto, alteram a configuração original deste tipo de estudo, adequando-o às necessidades específicas da Administração “que facultem perceber o que não está sendo produzido” na área (TEIXEIRA; IWAMOTO; MEDEIROS, 2013, p. 445), este artigo tem como objetivo realizar uma análise “quasi bibliométrica” e revisão sistemática que identifiquem as decisões impactadas pela LFP e pela LFE, buscando encontrar oportunidades de pesquisa que ampliem a compreensão de como a literacia financeira afeta a vida dos indivíduos e a vida das empresas, respectivamente.

2. REVISÕES DE LITERATURA E AS RESPOSTAS AO PROBLEMA DE PESQUISA

A literacia financeira, apesar de ser um tema relativamente novo (GOYAL; KUMAR, 2020), tem chamado a atenção dos pesquisadores, por um lado, em função do protagonismo atribuído aos indivíduos para assumirem responsabilidades referentes à tomada de decisões financeiras sobre sua vida pessoal (LUSARDI; TUFANO, 2015; LUSARDI; MITCHELL, 2011a, 2011b), e por outro, por perceberem que as crises provocadas pelo capitalismo afetam tanto a vida financeira pessoal quanto as atividades econômicas da sociedade, afetando também o desenvolvimento econômico do país. (OCDE, 2009; PINTO, 2013; SOROKO, 2020).

Tendo em vista a crescente importância dada a literacia financeira, Goyal e Kumar (2020) fizeram um levantamento bibliográfico e identificaram vinte e uma revisões publicadas entre os anos 2000-2019 que fazem referência à literacia financeira. Deste levantamento, duas metas análises se aproximam mais do objetivo deste trabalho: *Financial Literacy, financial education and downstream financial behaviors*, de Fernandes, Lynch e Netemeyer (2014) e a meta-análise de Miller *et al.*, (2015): *Can you help someone become financially capable? A meta-analysis of the literature*.

O artigo de Fernandes, Lynch e Netemeyer (2014) faz relação entre a literacia financeira, a educação financeira e comportamentos financeiros. Os autores dividem os artigos em dois tipos de estudos: estudos experimentais ou quase-experimentais, que correspondem às intervenções (cursos, oficinas, aconselhamentos etc. de literacia financeira), que os autores denominam de “literacia financeira manipulada”, e estudos correlacionais e econométricos que medem a literacia financeira pela porcentagem de respostas corretas, denominada de “literacia financeira medida”. A meta-análise revelou que a literacia financeira medida tem efeitos mais fortes sobre os resultados financeiros do que a literacia financeira manipulada. Segundo os autores, as intervenções para melhorar a literacia financeira explicam apenas 0,1% da variância nos comportamentos financeiros estudados, com efeitos mais fracos em amostras de baixa renda. Os autores sugerem três explicações para este resultado: (1) os efeitos da intervenção cai com o tempo; (2) a educação financeira produz efeitos fracos sobre o conhecimento financeiro que se presume causar o comportamento financeiro e (3) existe um viés de variável omitida.

Em busca de confirmar (ou não) esta terceira possibilidade, os autores conduzem três estudos empíricos buscando relacionar traços psicológicos como autoeficácia generalizada, gratificação retardada e contenção e impulsividade (as “variáveis omitidas”) que explicariam as fontes de diferenças entre os resultados da literacia financeira manipulada e da literacia financeira medida. Os autores concluem que os efeitos da literacia financeira diminuem significativamente quando se tenta controlar o viés das variáveis omitidas. A partir destas descobertas, o artigo fornece sugestões para melhorar a educação financeira, tais como ensinar habilidades pessoais (propensão para planejar, confiança para ser proativo e disposição para assumir riscos de investimentos) e incentivar a educação financeira “*just-in-time*”, ou seja, vincular a educação financeira a uma decisão específica cujos resultados possam ser observados em um período de tempo relativamente curto, minimizando o esquecimento.

O trabalho desenvolvido por Miller *et al.* (2015), tem como objetivo analisar o impacto para a literacia financeira das intervenções da educação financeira nas variáveis de resultado: níveis gerais de poupança, poupança para a aposentadoria, manutenção de registros e gestão da dívida (desempenho do crédito). A meta-análise sugere que a educação financeira pode afetar os resultados financeiros como poupança e melhor manutenção de registros, mas não é eficaz na prevenção de resultados negativos como a inadimplência de empréstimos.

Para o atual trabalho, foi feito um levantamento na base de dados da WOS (*Web of Science*) em maio de 2021 e foram localizadas, além da revisão elaborada por Goyal e Kumar (2020), mais quinze revisões de literatura, todas descritas a seguir (Quadro 1):

Quadro 1: Resumo das revisões existentes no domínio da literacia financeira (2000-2021)

Autores	Escopo da revisão	Tipo de estudo
Hastings; Madrian; Skimmyhorn (2013)	Influência da educação financeira na literacia financeira ou nos resultados financeiros pessoais	Revisão
Totenhagen <i>et al.</i> (2015)	Identificar características dos programas de literacia financeira ofertados aos jovens que podem influenciar mudanças positivas	Revisão
Lok; Chong; Leow (2017)	Relação entre literacia financeira e comportamento financeiro	Revisão
Kravinskis (2017)	Desenvolvimento da literacia financeira nos Estados bálticos	Revisão
Mabula; Ping (2018)	Literacia financeira nas economias em desenvolvimento	Revisão
Nanda; Samanta (2018)	Conceitos de literacia financeira	Revisão
Garg; Singh (2018)	Analisar o nível de literacia financeira entre os jovens	Revisão
Santini <i>et al.</i> (2019)	Determinar os antecedentes e consequentes da literacia financeira	Meta-análise
Compen; De Witte; Schelfhout (2019)	Papel do desenvolvimento do professor no ensino da literacia financeira	Revisão
Abad-Segura; Gonzalez-Zamar (2019)	Impacto da literacia financeira no empreendedorismo criativo	Revisão
Soroko (2020)	Padrões de literacia financeira nas escolas de segundo grau dos EUA e Canadá e o resultado financeiro dos indivíduos.	Revisão
Goyal; Kumar (2020)	Delinear a estrutura intelectual da literacia financeira e identificar lacunas	Revisão e análise bibliométrica
Li (2020)	Medidas de literacia financeira	Conceitual
Ingale; Paluri (2020)	Mapeamento científico no campo da literacia financeira e comportamento financeiro	Análise bibliométrica
Lotto (2020)	Examinar a influência das características demográficas das famílias no nível de sua literacia financeira	Revisão
Ouachani; Belhassine; Kammoun (2021)	Medidas de literacia financeira	Revisão

Fonte: Elaborado a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Do levantamento atual, a meta-análise que mais se aproxima do objetivo deste trabalho é o artigo de Santini *et al.* (2019), cujos resultados mostraram que os fatores antecedentes que

influenciaram a literacia financeira foram: (1) nível educacional; (2) atitudes financeiras; (3) conhecimento financeiro; (4) comportamento financeiro; (5) gênero; (6) renda familiar e (7) investimentos. Os resultados confirmam a relação positiva entre nível educacional, atitudes financeiras, conhecimento financeiro, comportamento financeiro, renda familiar, investimentos e literacia financeira. E uma relação negativa entre gênero e literacia financeira. Os fatores consequentes referem-se a: (1) comportamento de incorrer em taxas evitáveis de crédito e cheque; (2) comportamento de cartão de crédito; (3) pontuação de crédito; (4) bem-estar financeiro e (5) disposição para assumir riscos de investimentos. Os resultados indicam uma relação negativa entre literacia financeira e comportamento de incorrer em taxas evitáveis de crédito e cheques. As relações positivas foram encontradas na relação entre a literacia financeira e as pontuações de crédito e a disposição para assumir riscos de investimentos. Já o comportamento de cartão de crédito e bem-estar financeiro não apresentaram significância. Os autores também analisaram as possíveis variáveis moderadoras divididas nas dimensões culturais (distância do poder, prevenção da incerteza, perspectiva de longo prazo e indulgência) e econômicas (índice de desenvolvimento humano, inflação de preços ao consumidor, crises recentes e outras categorias de literacia financeira) para a variável nível de escolaridade. Os testes de moderação confirmaram três moderadores significativos entre as dimensões culturais e literacia financeira, ficando de fora apenas a variável perspectiva de longo prazo. A relação entre escolaridade e literacia financeira foi mais forte em culturas com grande distância de poder, culturas com baixa evitação de incertezas e culturas com altos níveis de indulgência. Já no caso da dimensão econômica, os autores não encontraram resultados significativos.

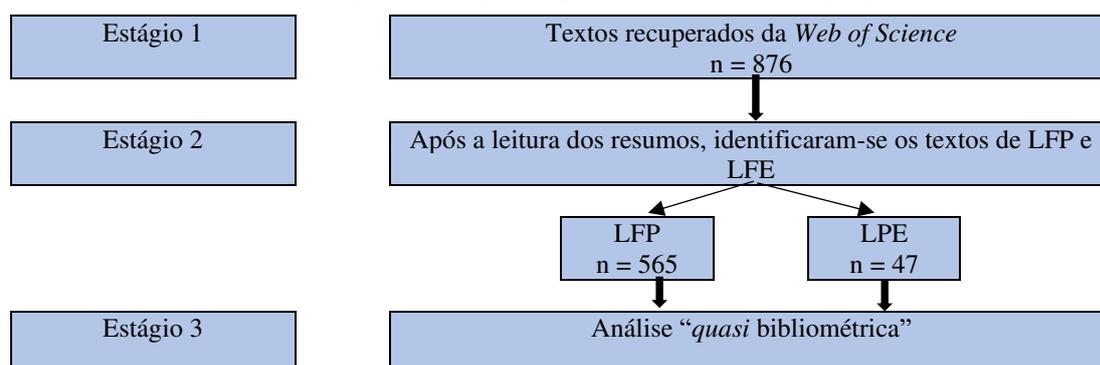
As duas meta-análises referenciadas do artigo de Goyal e Kumar (2020) e a de Santini *et al* (2019) tem como objetivo demonstrar que os trabalhos de revisão até então publicados, mesmo aqueles que mais se aproximam do nosso objetivo de estudo, não deram conta de atender aos objetivos propostos neste artigo. Portanto, este artigo é inovador à medida que se propõe realizar um estudo relacionando literacia financeira a tomadas de decisões, diferenciando decisões influenciadas pela LFP daquelas influenciadas pela LFE.

3. PASSOS METODOLÓGICOS

Para alcançar o objetivo proposto, este trabalho segue, em parte, os procedimentos adotados pelo artigo de Goyal e Kumar (2020).

Conforme se pode verificar (Figura 1), para iniciar a busca de textos que versassem sobre literacia financeira, foi feita uma procura no Portal de Periódicos da Capes na base de dados da WOS. A WOS foi escolhida em virtude de ser um dos principais bancos de dados do mundo que publicam estudos de primeira linha em diversas áreas do conhecimento científico. (KOROM, 2019). A busca foi realizada no início do mês de maio de 2021.

Figura 1: Estágios sequenciais do trabalho de pesquisa

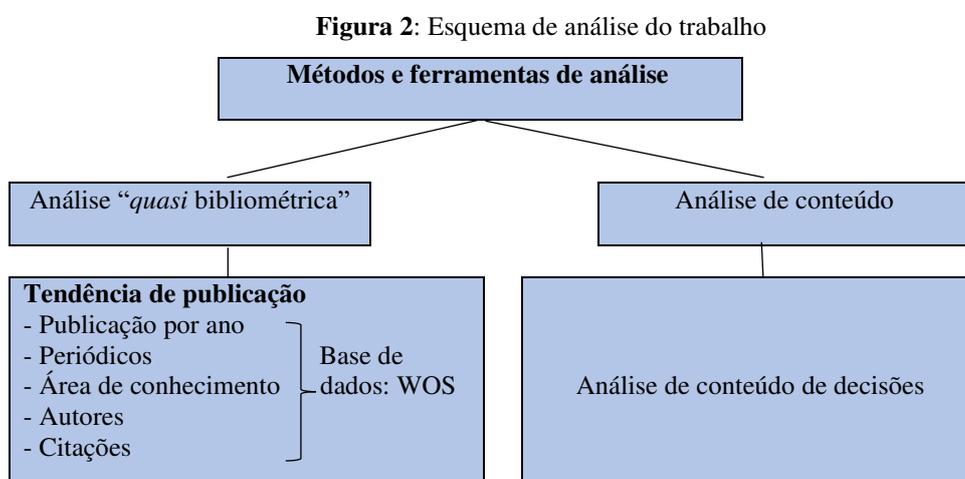


Fonte: Elaborado a partir de Goyal e Kumar (2020)

Como o foco do estudo se centra na LFP e na LFE, foi feita uma busca com a expressão “*financial literacy*”, juntamente com uma sequência de termos de pesquisa apropriados ao objeto de estudo, tais como “*financial literacy*” AND *business*, “*financial literacy*” AND *entrepreneurs*, “*financial literacy*” AND *SMEs*, “*financial literacy*” AND *MSMEs*, “*financial literacy*” AND *managers* e “*financial literacy*” AND *owners*. A procura resultou em um total de 876 trabalhos.

Com base na leitura dos resumos dos 876 trabalhos selecionados, foram identificados os artigos que tratam da LFP (565) e os que tratam da LFE (47). Os demais 264, excluídos do estudo, tratavam de diferentes tópicos relativos a literacia financeira, principalmente ações para promovê-la e diagnósticos de literacia financeira em diferentes públicos. Os artigos que tratavam de decisões no âmbito da família também foram excluídos do estudo.

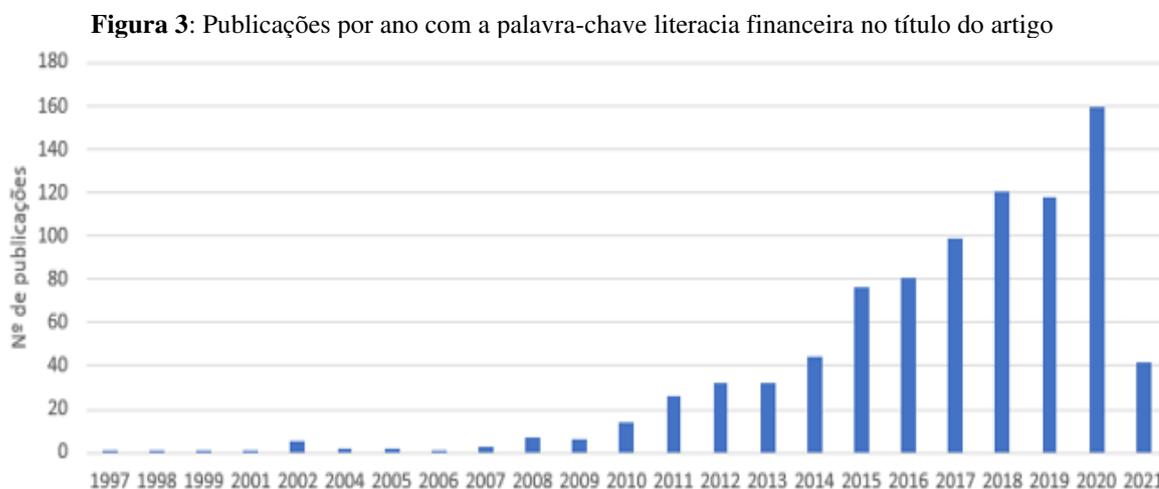
Como ressaltado, a metodologia de análise adotada seguiu, em parte, a metodologia de Goyal e Kumar (2020), conforme se pode verificar pela Figura 2:



Fonte: Elaborado a partir de Goyal e Kumar (2020)

4. RESULTADOS

Foram pesquisados artigos desde o ano de 1945 até o ano de 2021, sem colocar nenhum filtro específico. Como ressaltado, a procura resultou em um total de 876 trabalhos, distribuídos no tempo (Figura 3), que mostra o número de publicações por ano com a palavra-chave literacia financeira colocada no título de artigos:



Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

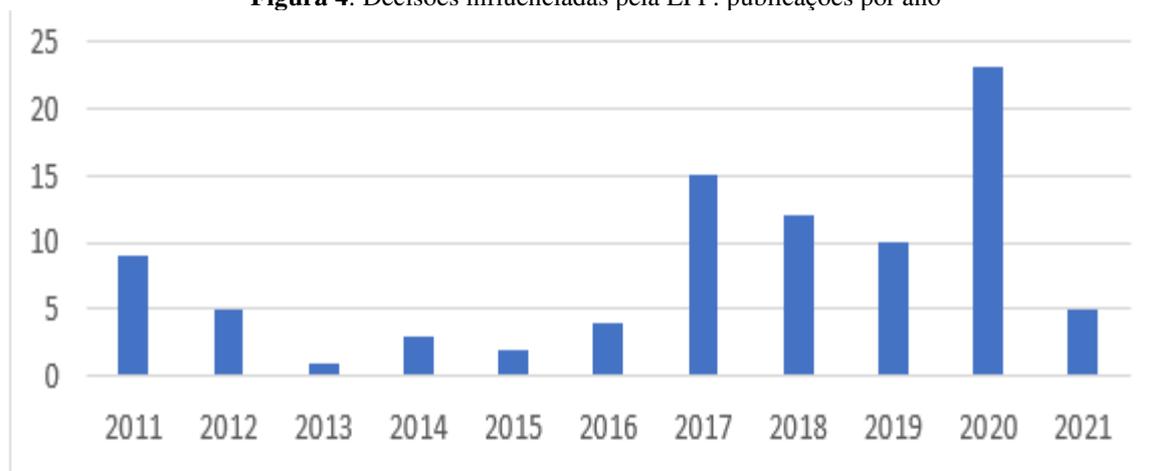
O tema sobre literacia financeira teve um impulso significativo a partir de 2008. O aumento da produção acadêmica a partir desta data se dá principalmente em virtude das incertezas econômicas que surgiram a partir da crise financeira de 2008 (OCDE, 2009; PINTO, 2013), como também do avanço da tecnologia e da oferta pelos mercados financeiros de novos e sofisticados produtos financeiros. (GLASER; WALTHER, 2014).

Em pouco mais de uma década, a produção acadêmica sobre literacia financeira passa de 14 artigos por ano em 2010, para 160 artigos por ano em 2020, o que representa um aumento percentual de mais de mil por cento.

4.1 Literacia financeira pessoal e categorias de decisões

Tendo em vista que este estudo tem como ênfase as decisões que sofrem influência da literacia financeira, após terem sido identificados os artigos que tratavam de LFP, o passo seguinte consistiu em identificar quantos e quais artigos contemplavam variáveis dependentes, tendo-se identificado 288 artigos. Na etapa seguinte foi feita uma busca da palavra “*decision*” nos títulos e nos resumos. Os resumos foram lidos e analisados com o propósito de identificar se a palavra “*decision*” compunha alguma variável dependente, mediadora ou moderadora. Após essa etapa, analisaram-se os demais resumos, buscando identificar variáveis dependentes da LFP que implicassem em decisão como comportamentos e escolhas. Após essa etapa, obtiveram-se 89 artigos que foram submetidos a análise bibliométrica e de conteúdo.

Figura 4: Decisões influenciadas pela LFP: publicações por ano



Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Nota-se pela Figura 4 que os estudos que buscam analisar a influência da LFP são recentes, concentrando-se principalmente a partir de 2017. No período de 2017 a 2021 foram publicados 65 artigos, o que corresponde a 73% das publicações.

A terça parte dos artigos foram publicados em oito *journals*, sendo que o *Journal of Pension Economics & Finance* destacou-se com 12 artigos (Tabela 1). Este também foi um dos *journals* mais produtivos indicados por Goyal e Kumar (2020) na revisão elaborada pelos autores sobre literacia financeira.

Tabela 1: Decisões influenciadas pela LFP: *journals* que mais publicaram

<i>Journal of Pension Economics & Finance</i>	12
<i>Pacific-Basin Finance Journal</i>	3
<i>Journal of Economic Psychology</i>	3
<i>International Journal of Consumer Studies</i>	3
<i>Journal of Banking & Finance</i>	2
<i>Sustainability</i>	2
<i>Journal of Financial Economics</i>	2
<i>Croatian Operational Research Review</i>	2
Total	29

Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Outro aspecto que chama a atenção diz respeito às citações recebidas pelos artigos. Do total de 3.590 citações, 1.907 (53%) ocorreram entre os anos 2019 e 2021, tendo sido atribuídas a 38 artigos. Os dois artigos que mais receberam citações, 115 cada um, foram publicados em 2020 e tratam de decisões de investimento. A Tabela 2 apresenta os artigos que receberam o maior número de citações no período de 2020 a 2021.

Estes achados mostram a recentidade e o interesse pelos estudos que envolvem LFP e decisões.

Tabela 2: Decisões influenciadas pela LFP: principais artigos (2020-2021)

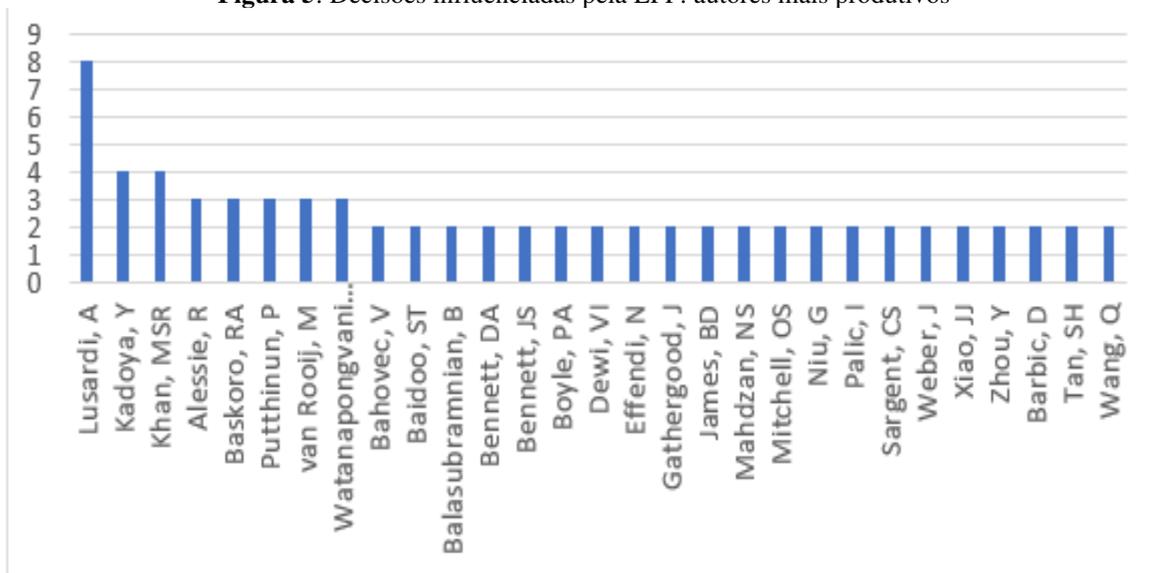
Artigo	Referência	Ano	Autores
Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy	115	2020	Ahmad; Shah
Past behaviour, financial literacy, and investment decision-making process of individual investors	115	2020	Raut
Financial literacy, financial education, and smoking behavior: evidence from Japan	114	2021	Watanapongvanich <i>et al.</i>
Do financial literacy and financial education influence smoking behavior in the United States?	103	2021	Khan <i>et al.</i>
Impact of inflated perceptions of financial literacy on financial decision	65	2020	Balasubramnian; Sargent
Financial literacy, money management skill and credit card repayments	62	2021	Hamid; Loke
Financial literacy and retirement planning among government officers in Malaysia	62	2020	Tan; Singaravelloo
Influence of financial literacy on retail investors' decisions in relation to return, risk and market analysis	61	2021	Prasad; Kiran; Sharma
Financial literacy among the millennial generation: relationships between knowledge, skills, attitude, and behavior	61	2020	Dewi <i>et al.</i>
Digital financial literacy, current behavior of saving and spending and its future foresight	58	2020	Setiawan <i>et al.</i>
Financial literacy and gambling behavior: evidence from Japan	55	2020	Watanapongvanich <i>et al.</i>
Improving loan repayment in Ghana: does financial literacy matter?	54	2020	Baidoo; Yusif; Ayesu

Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Participaram dos 89 artigos, 185 autores, à razão de 2 autores por artigo (Figura 5). Entre os autores mais produtivos destaca-se Lusardi com oito artigos (também foi a autora mais produtiva apontada por Goyal e Kumar (2020) no estudo realizado sobre literacia financeira), seguido de Kadoya e Khan com quatro cada um, e Alessie, Baskoro, Putthinun, Van Rooij e Watanapongvanich que participaram em três artigos. Já os outros autores mencionados não apareceram entre os autores mais produtivos naquele estudo, inclusive os autores mais

influentes, Ahmad e Shah (2020) e Raut (2020), ambos da *International Islamic University* (Paquistão), cujos artigos já receberam 115 citações na base WOS. Estes resultados sugerem a existência de um novo núcleo de autores com dedicação ao estudo das decisões que podem sofrer influência da LFP.

Figura 5: Decisões influenciadas pela LFP: autores mais produtivos



Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Como era de se esperar, as áreas de conhecimento que mais publicaram artigos sobre decisões que são influenciadas pela LFP foram as áreas de Negócios e Economia (Tabela 3); no entanto, outras áreas como saúde mostram-se interessadas no tema, com sete artigos.

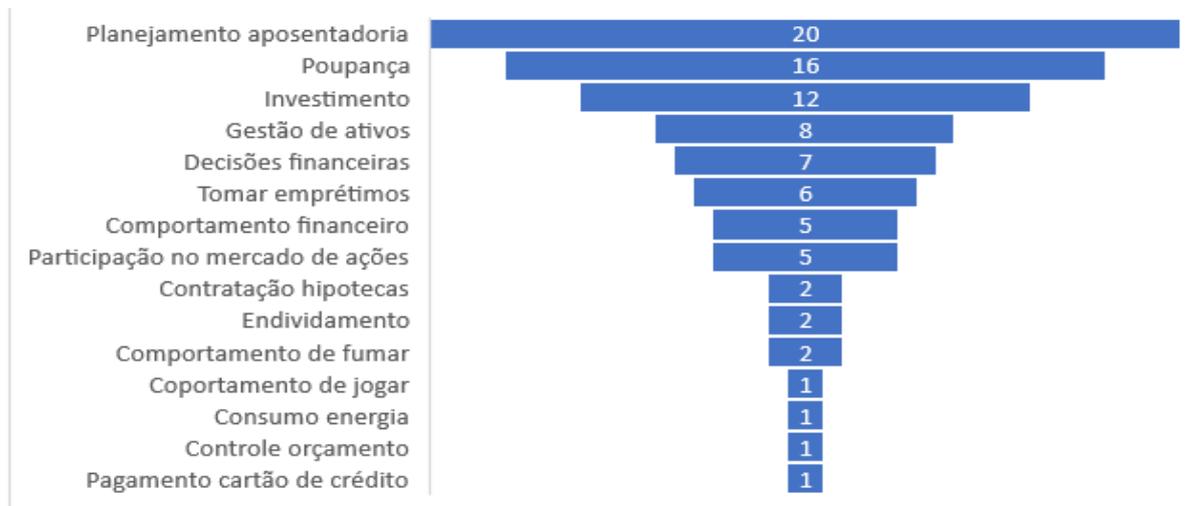
Tabela 3: Decisões influenciadas pela LFP: áreas de conhecimento

Área de conhecimento	artigos
Negócios (incluindo finanças)	47
Economia	19
Saúde	7
Ciências multidisciplinares	3
Educação	3
Engenharia e correlatos	3
Ciências ambientais	2
Outras	5
Total	89

Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Após o levantamento “*quasi bibliométrico*”, realizou-se uma análise de conteúdo categorial (Figura 6), visando responder ao problema de pesquisa no que diz respeito às decisões que recebem influência da LFP.

Figura 6: Decisões influenciadas pela LFP: categorias de decisão



Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Os 89 artigos tiveram os seus resumos analisados, buscando-se identificar quais as decisões que estavam contempladas, tendo sido identificadas 15 categorias.

As categorias planejamento para a aposentadoria, poupança e investimento foram abordadas em 48 artigos, o que equivale a 54% das publicações analisadas. Se considerarmos a categoria “Participação no Mercado de Ações” e a “Gestão de Ativos”, temos um total de 61 artigos orientados para o estudo das implicações da LFP nas decisões financeiras de aplicação de recursos financeiros pessoais, o que corresponde a 69% das publicações.

4.2 Literacia financeira empresarial e decisões

Conforme se pode verificar (Figura 7), a discussão acerca da LFE é recente. Em 2018 a OCDE/INFE divulga o primeiro documento contendo uma estrutura de competências básicas em literacia financeira para MPMEs e potenciais empreendedores. Em 2019, desenvolve um instrumento de pesquisa com o objetivo de medir a literacia financeira de proprietários de MPEs, e em outubro de 2020, lança uma versão atualizada do instrumento de pesquisa, desta feita, contendo questões sobre as implicações da pandemia da Covid-19 nas MPEs. Coincidentemente ou não, a maior produção acadêmica sobre o tema verifica-se exatamente durante estes anos.

Figura 7: LFE – Artigos publicados por ano

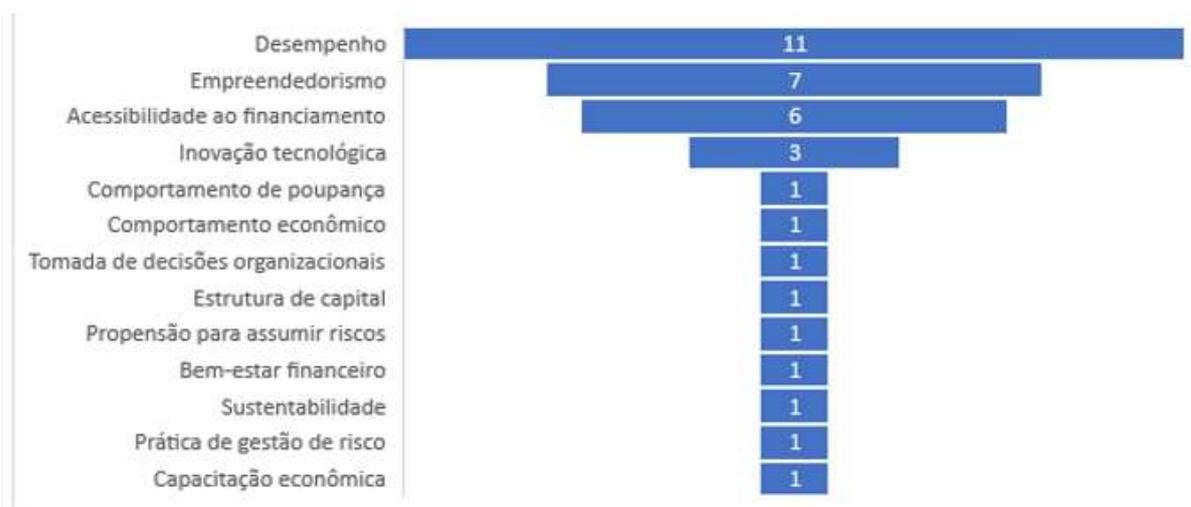


Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Mantendo a coerência com o objetivo da pesquisa, pelo levantamento realizado para este trabalho, dos 47 artigos sobre LFE, 36 deles tinham consequentes. Conforme se pode verificar (Figura 8), a maioria dos artigos trata da influência da literacia financeira sobre o desempenho da empresa, a exemplo do artigo de Agyapong e Attram (2019), que afirmam que a literacia financeira dos proprietários-gerentes de PMEs permite aos mesmos tomarem decisões financeiras racionais que influenciam positivamente o desempenho financeiro da empresa.

O tema sobre empreendedorismo vem na sequência com sete artigos, acessibilidade ao financiamento, com seis artigos e inovação tecnológica, com três artigos.

Figura 8: Decisões influenciadas pela LFE: categorias de decisão



Fonte: Elaborada a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

Os nove artigos restantes envolvem temas diversos que, segundo os estudos, sofrem influência da literacia financeira dos gestores. Deste total, apenas cinco artigos vão tratar mais diretamente de decisões ou comportamentos que induzam a decisões, conforme apresentados no Quadro 2:

Quadro 2: Decisões influenciadas pela LFE: artigos, autores e ano de publicação

Artigos	Autores	Ano
Is there a relationship between financial literacy, capital structure and competitiveness of SMEs	Delic; Peterka; Kurtovic	2016
Importance of financial literacy for organizational decision making towards economic growth: evidence from Tuzla Canton, Bosnia and Herzegovina	Kozarevic; Jukan; Dzafic	2016
Some features of Hungarian financial literacy in the light on the economic behaviour of small and medium-sized enterprises	Gyori; Czako	2018
Changing saving and investment behaviour: the impact of financial literacy training and reminders on micro-businesses	Abebe; Tekle; Mano	2018
The impact of entrepreneurs' financial literacy on innovation within small and medium-sized enterprises	Liu <i>et al.</i>	2020

Fonte: Elaborado a partir dos dados da *Web of Science* (2021)

O artigo de Delic, Peterka e Kurtovic (2016), faz relação entre a LFE e tomada de decisão sobre estrutura de capital. Neste artigo, os autores ressaltam que o conhecimento financeiro é um dos mais importantes determinantes da estrutura de capital.

Já o artigo de Kozarivic, Jukan e Dzafic (2016), não analisa uma decisão especificamente. O objetivo é perceber a importância geral que os gestores dão à literacia

financeira no seu processo de tomada de decisão. O estudo demonstra que há um nível satisfatório de consciência dos gestores acerca da importância da literacia financeira no processo de tomada de decisão.

A análise do artigo de Gyori e Czako (2018) centra-se na literacia financeira e no comportamento dos empresários referente às decisões de gestão financeira, tais como a utilização de diferentes produtos financeiros, o planeamento da gestão financeira e o pagamento de dívidas. Dependendo das decisões financeiras tomadas, os autores classificam as empresas em três grupos diferentes: empresas económicas tradicionais, empresas sem recursos e empresas financiadas de forma inteligente.

O artigo de Abebe, Tekle e Mano (2018), trata do comportamento de poupança e investimentos de microempresas com acesso limitado ao crédito. Os autores chegam à conclusão de que após um treinamento de literacia financeira, os depósitos de curto prazo das microempresas aumentaram.

E o último artigo, de Liu *et al.* (2020), analisa o impacto da literacia financeira do empreendedor sobre a tomada de decisão de inovação em PME's chinesas. Os autores concluem que a literacia financeira está positivamente associada à inovação.

Devido o tema LFE ser bem recente, em princípio, não existem *journals* especializados no tema. Entretanto, já é possível encontrar publicações em *journals* reconhecidos pelo alto fator JCR WOS como a *American Economic Journal-Applied Economics*, *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, *Pacific-Basin Finance Journal* e *Management Decision*, todos com fator de impacto maior que 1,4, o que corresponde a classificação A1 pela Qualis.

Portanto, percebe-se que neste campo de estudo entre a literacia financeira e a tomada de decisão – especialmente tomada de decisão dos proprietários/gerentes de MPE's – há um espaço vazia a ser preenchido e contribuições importantes a serem feitas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A literacia financeira é um tema bastante atual e tem chamado a atenção tanto do mundo acadêmico, quanto dos formuladores de políticas em diversos países. Sua importância se deve ao fato de que diversos estudos chegam à conclusão de que a literacia financeira é um potente instrumento de tomada de decisão, tanto do ponto de vista do indivíduo, quanto do ponto de vista empresarial. O atual artigo é inovador à medida em que se propôs investigar quais decisões têm sido impactadas pela literacia financeira, tanto em termos pessoais, quanto empresariais.

Dando resposta ao problema de pesquisa, a literatura revisada demonstra que as decisões que foram contempladas na LFP se concentram mais em decisões sobre plano de previdência para a aposentadoria, poupança, investimentos em planos de pensões, aquisição de seguros, decisões de investimentos de investidores individuais, decisões relativas a hipotecas e tomada de decisões em relação ao uso do cartão de crédito.

Já na LFE, as decisões tomadas pelos gestores de empresas como consequentes da literacia financeira estão relacionadas basicamente às decisões de investimentos em inovações e tecnologia e comportamento de poupança.

Entretanto, independentemente de quais decisões os estudos de literacia financeira tanto pessoal, quanto empresarial tratam, alguns artigos chamam à atenção para o fato da relação estabelecida entre literacia financeira e a tomada de decisão racional.

Alguns textos, a exemplo do de Kozarevic, Jukan e Dzafic (2016) e Agyapong e Attram (2019), relacionam diretamente a alfabetização financeira à tomada de decisões financeiras racionais dos gestores para o melhor desempenho dos negócios.

Como também, ao fazer uma revisão conceitual sobre LFP, Li (2020) afirma que os estudos por ele analisados demonstram que um nível mais baixo de literacia financeira leva os

indivíduos a tomarem decisões financeiras irracionais sobre investimentos, fundos de pensão, poupança e dívidas. Ressalte-se que estas decisões são as mesmas que estão classificadas como os tipos de decisões mais tomadas pelos indivíduos, conforme se pode constatar pela Figura 6.

Tendo em vista que existe um quantitativo significativo de literatura sobre a dualidade racional-intuição e sobre a literacia financeira, algumas questões podem ser colocadas: Será que pessoas com alto nível de literacia financeira tomam decisões racionais? Ou, por outro lado, pessoas com baixo nível de literacia financeira estariam mais predispostas a tomarem decisões intuitivas do que racionais? Estas são questões que se impõem e que mais estudos são necessários para verificar a relação entre a literacia financeira e os estilos de tomada de decisão do gestor.

Por fim, como limitação do estudo, pode-se citar o fato da autora ter consultado apenas a base de dados da WOS, que apesar de ser um dos principais bancos de dados do mundo que publicam estudos de primeira linha em diversas áreas do conhecimento científico, alguns trabalhos relativos ao tema publicados em outros bancos de dados, podem ter ficado de fora. Entretanto, este trabalho deu mostras de que há bastante espaço para investigações futuras sobre o assunto.

REFERÊNCIAS

ABEBE, G.; TEKLE, B.; MANO, Y. Changing saving and investment behaviour: the impact of financial literacy training and reminders on micro-business. *Journal of African Economies*, v. 27, n. 5, p. 587-611, 2018. DOI 10.1093/jae/ejy007.

AGYAPONG, D.; ATTRAM, A. B. Effect of owner-manager's financial literacy on the performance of SMEs in the Cape Coast Metropolis in Ghana. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, v. 9, n. 67, p. 1-13, 2019. DOI 10.1186/s40497-019-0191-1.

ATKINSON, A. Financial Education for MSMEs and potential Entrepreneurs. OECD *Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions* n° 43, OECD Publishing, Paris, 2017. DOI 10.1787/bb2cd70c-en.

ATKINSON, A.; MESSY, F. Measuring financial literacy: results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study. *OECD Working Paper on Finance, Insurance and Private Pensions*, n° 15, OECD Publishing, Paris, 2012. DOI 10.1787/5k9csfs90fr4-en.

CALCAGNO, R.; ALPEROVYCH, Y. Financial literacy and entrepreneurship. In: QUAS, A.; ALPEROVYCH, Y.; BELLAVITIS, C.; PAELEMAN, I. (ed.) *New Frontiers in entrepreneurial finance research*. New Jersey: World Scientific, 2019. p. 271-297.

CAMPBELL, J. Y. Household finance. *Journal of Finance*, v. 61, n. 4, p. 1553-1604, 2006. Disponível em: https://scholar.harvard.edu/files/campbell/files/householdfinance_jof_2006.pdf. Acesso em: 18 jun. 2019.

CHRISTELIS, D.; JAPPELLI, T.; PADULA, M. Cognitive abilities and portfolio choice. *European Economic Review*, v. 54, n. 1, p. 18-38, 2010. DOI 10.1016/j.euroecorev.2009.04.001.

CUMUROVIC, A.; HYLL, W. Financial literacy and self-employment. *The Journal of Consumer Affairs*, v. 53, n. 2, p. 455-487, 2019. DOI /10.1111/joca.12198.

DAHMEN, P.; RODRÍGUEZ, E. Financial literacy and the success of small businesses: an observation from a small business development center. *Numeracy*, v. 7, n. 1, p. 1-12, 2014.

- DELIC, A.; PETERKA, S. O.; KURTOVIC, I. Is there a relationship between financial literacy, capital structure and competitiveness of SMEs? *EKONOMSKI VJESNIK*, v. 29, n. 1, p. 37-50, 2016. Disponível em: <https://doaj.org/article/6fd48a216ad84fc2ba7b04802e4db154>. Acesso em: 02 mai. 2021.
- FERNANDES, D.; LYNCH Jr., J. G.; NETEMEYER, R. G. Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors. *Management Science*, v. 5, n. 8, p. 1861-1883, 2014. DOI 10.1287/mnsc.2013.1849.
- FRENCH, D.; MCKILLOP, D. Financial literacy and over-indebtedness in low-income household. *International Review of Financial Analysis*, v.48, p. 1-11, 2016. DOI 10.1016/j.irfa.2016.08.004.
- GLASER, M.; WALTHER, T. Run, walk or buy? Financial literacy, dual-process theory, and investment behavior, *SSRN Electronic Journal*, p. 1-73, 2014. DOI 10.2139/SSRN.2167270.
- GODA, G. S.; LEVI, M.; MANCHESTER, C. F.; SOJOURNER, A.; TASOFF, J. Who is a passive saver under opt-in and auto-enrollment? *Journal of Economic Behavior and Organization*, v. 173, p. 301-21, 2020. DOI 10.1016/j.jebo.2019.08.026.
- GOYAL, K.; KUMAR, S. Financial literacy: a systematic review and bibliometric analysis. *International Journal of Consumer Studies*, p. 1-26, 2020. DOI 10.1111/ijcs.12605.
- GYORI, A.; CZAKO, A. Some features of Hungarian financial literacy in the light of the economic behaviour of small and medium-sized enterprises. *Public Finance Quarterly*, v. 63, n. 2, p. 235-253, 2018. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/338234012_Some_Features_of_Hungarian_Financial_Literacy_in_the_Light_of_the_Economic_Behaviour_of_Small_and_Medium-sized_Enterprises. Acesso em: 02 mai. 2021.
- HUNG, A.; PARKER, A.; YOONG, J. Defining and measuring financial literacy. RAND Working Paper Series WR-708, 2009. Disponível em: https://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/working_papers/2009/RAND_WR708.pdf. Acesso em: 10 mai. 2020.
- HUSTON, S. J. Measuring financial literacy. *Journal of Consumer Affairs*, v. 44, n. 2, p. 296-316, 2010.
- KOROM, P. A bibliometric visualization of the economics and sociology of wealth inequality: a world apart? *Scientometrics*, v. 118, n. 3, p. 849-868, 2019. DOI 10.1007/s11192-018-03000-z.
- KOZAREVIC, E.; JUKAN, M. K.; DZAFIC, J. Importance of financial literacy for organizational decision making towards economic growth: evidence from Tuzla Canton, Bosnia and Herzegovina. 5th International Scientific Symposium on Economy of Eastern Croatia - Vision and Development, p. 449-458, 2016. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/315803145_IMPORTANCE_OF_FINANCIAL_LITERACY_FOR_ORGANIZATIONAL_DECISION_MAKING_TOWARDS_ECONOMIC_GROWTH_EVIDENCE_FROM_TUZLA_CANTON_BOSNIA_AND_HERZEGOVINA. Acesso em: 02 mai. 2021.
- LI, X. When financial literacy meets textual analysis: A conceptual review. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 2020. DOI: 10.1016/j.jbef.2020.100402.
- LIU, B. H.; WANG, J. C.; CHAN, K. C.; FUNG, A. The impact of entrepreneurs's financial literacy on innovation within small and medium-sized enterprises. *International Small*

Business Journal: Researching Entrepreneurship, p. 1-19, 2020. DOI 10.1177/0266242620959073.

LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S. Financial literacy and retirement preparedness: evidence and implications for financial education. *Business Economics*, v. 42, n. 1, p. 35-44, 2007a. DOI 10.2145/20070104.

_____. Financial literacy and retirement planning: new evidence from the RAND American Life Panel. *Working Paper 157*. Michigan Retirement Research Center, University of Michigan, 2007b. DOI 10.2139/ssrn.1095869.

_____. Financial literacy around the world: an overview. *Journal of Pension Economics and Finance*, v. 4, n. 10, p. 497-508, 2011a. DOI 10.1017/S1474747211000448.

_____. Financial literacy and retirement planning in the United States. *Journal of Pension Economics and Finance*, v. 4, n. 10, p. 509-525, 2011b. DOI 10.1017/S147474721100045X.

_____. The economic importance of financial literacy: theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, v. 52, n. 1, p. 5-44, 2014. DOI 10.1257/jel/52/1/5.

_____. How ordinary consumers make complex economic decisions: financial literacy and retirement readiness. *Quarterly Journal of Finance*, v. 7, n. 3, p. 1-31, 2017. DOI 10.1142/S2010139217500082.

LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S.; CURTO, V. Financial literacy among the young. *The Journal of Consumer Affairs*, v. 2, n. 44, p. 358-380, 2010. DOI 10.1111/j.1745-6606.2010.01173.x.

_____. Financial literacy and financial sophistication in the older population. *Journal of Pension Economics and Finance*, v. 13, n. 4, p. 347-366, 2014. DOI 10.1017/S1474747214000031.

LUSARDI, A.; TUFANO, P. Debt literacy, financial experiences, and overindebtedness. *NBER Working Paper n° 14808*, 2015. DOI 10.3386/w14808.

MANDELL, L. Financial literacy of high school students. In: XIAO, J. J. (ed.), *Handbook of Consumer Finance Research*, Springer, 2008, pp. 163-183. DOI 10.1007/978-0-387-75734-6_10.

MILLER, M.; REICHELSTEIN, J.; SALAS, C.; ZIA, B. Can you help someone become financially capable? A meta-analysis of the literature. *The World Bank Research Observer*, v. 30, n. 2, p. 220-246, 2015. DOI 10.1093/wbro/lkv009.

OECD. The impact of the global crisis on SME and entrepreneurship financing and policy responses. *Organization for Economic Co-operation and Development Publishing*, France, 2009. Disponível em: <https://www.oecd.org/cfe/smes/43183090.pdf>. Acesso em: 05 mai 2019.

OECD. G20/OECD/INFE. OECD/INFE *Progress report on financial education for micro, small and medium-sized enterprises (MSMEs) and potential entrepreneurs*, 2015. Disponível em: <http://www.g20.org.tr/wp-content/uploads/2015/11/OECD-INFE-Progress-Report-on-Financial-Education-for-MSMEs.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2020.

OECD. OECD/INFE *Measuring financial literacy: core questionnaire in measuring financial literacy: questionnaire and guidance notes for conducting an internationally comparable survey of financial literacy*, Paris, 2011. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/financial-education/49319977.pdf>. Acesso em: 22 ago. 2019.

_____. OECD/INFE *International survey of adult financial literacy competencies*, Paris, 2016. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/oecd-infe-survey-adult-financial-literacy-competencies.htm>. Acesso em: 10 mai. 2020.

_____. OECD/INFE *Core competencies framework on financial literacy for MSMEs*. 2018. Disponível em: <http://www.oecd.org/finance/financial-education/OECD-INFE-core-competencies-framework-on-financial-literacy-for-MSMEs.pdf>. Acesso em: 02 out. 2019.

_____. OECD/INFE *Survey instrument to measure the financial literacy of MSMEs*, 2019. Disponível em: <https://www.oecd.org/financial/education/2019-survey-to-measure-msme-financial-literacy.pdf>. Acesso em: 03 fev. 2020.

_____. OECD/INFE *Survey instrument to measure the financial literacy of MSMEs*, 2020. Disponível em: <https://www.oecd.org/financial/education/2020-survey-to-measure-msme-financial-literacy.pdf>. Acesso em: 06 mar. 2021.

OKELLO, G. C. B.; NTAYI, J. M.; MUNENE, J. C.; MALINGA, C. A. The relationship between access to finance and growth of SMEs in developing economies: financial literacy as a moderator. *Review of International Business and Strategy*, v. 27, n. 4, p. 520-538, 2017. DOI 10.1108/ribs-04-2017-0037.

PINTO, L. E. When politics trump evidence: financial literacy education narratives following the global financial crisis. *Journal of Education Policy*, v. 28, n. 1, p. 95-120, 2013. DOI 10.1080/02680939.2012.690163.

REMUND, D. L. Financial literacy explicated: the case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of Consumer Affairs*, v. 44, n. 2, p. 276-295, 2010. DOI 10.1111/j.1745-6606.2010.01169.x.

SANTINI, F.; LADEIRA, W.; METTE, F. M. B.; PONCHIO, M. C. The antecedents and consequences of financial literacy: a meta-analysis. *International Journal of Bank Marketing*, v. 37, n. 448, p. 1462-1479, 2019. DOI 10.1108/IJBM-10-2018-0281.

SOROKO, A. Buying into dominant ideas about wealth and poverty: an examination of US and Canadian financial literacy standards. *Teacher College Record*, v. 122, n. 3, s/p, 2020. Disponível em: <https://eric.ed.gov/?id=EJ1268451>. Acesso em: 02 mai. 2021.

TEIXEIRA, M. L. M.; IWAMOTO, H. M.; MEDEIROS, A. L. Estudos bibliométricos (?) em Administração: discutindo a transposição de finalidade. *Revista de Administração: Ensino e Pesquisa*, v. 14, n. 3, p. 423-452, 2013. DOI 10.13058/raep.2013.v14n3.57.

VAN ROOIJ, M.; LUSARDI, A.; ALESSI, R. Financial literacy and stock Market participation. *Journal of Financial Economics*, v. 101, n. 2, p. 449-472, 2011. DOI 10.1016/j.jfineco.2011.03.006.