

UM ESTUDO BIBLIOMÉTRICO SOBRE CEOS NAS ESTRATÉGIAS EMPRESARIAIS

A BIBLIOMETRIC STUDY ON CEOS IN BUSINESS STRATEGIES

UN ESTUDIO BIBLIOMÉTRICO SOBRE CEOS EN ESTRATEGIAS EMPRESARIALES

Simone Cesar da Silva Vicente

Doutoranda em Administração pela Universidade Nove De Julho (UNINOVE)

Pesquisadora do Programa e Pós-Graduação em Administração da UNINOVE

Endereço: UNINOVE, R. Dep. Salvador Julianelli, Barra Funda, CEP: 01156-080. São Paulo, SP, Brasil

Telefone: (11) 3823-9123

E-mail: simonecsvicente@gmail.com

Diego Nogueira Rafael

Doutorando em Administração pela Universidade Nove De Julho (Uninove)

Pesquisador do Programa e Pós-Graduação em Administração na UNINOVE

Endereço: UNINOVE, R. Dep. Salvador Julianelli, Barra Funda, CEP: 01156-080. São Paulo, SP, Brasil

Telefone: (11) 3823-9123

E-mail: diego_dnr@hotmail.com

Fernando Antonio Ribeiro Serra

Doutor em Engenharia Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RIO)

Professor e Pesquisador do Programa e Pós-Graduação em Administração na UNINOVE

Endereço: UNINOVE, R. Dep. Salvador Julianelli, Barra Funda, CEP: 01156-080. São Paulo, SP, Brasil

Telefone: (11) 3823-9123

E-mail: fernandorserra@gmail.com

Luiz Roberto Tiburcio Almeida

Graduando em Tecnologia em Comércio Exterior pela UNINOVE

Pesquisador no programa de Iniciação Científica da UNINOVE

Endereço: UNINOVE, R. Dep. Salvador Julianelli, Barra Funda, CEP: 01156-080. São Paulo, SP, Brasil

Telefone: (11) 3823-9123

E-mail: luiz192almeida@gmail.com

Artigo recebido em 12/03/2020. Revisado por pares em 03/07/2020. Reformulado em 07/07/2020. Recomendado para publicação em 12/08/2020. Publicado em 31/08/2020. Avaliado pelo Sistema *double blind review*.

©Copyright 2020 UNISUL-PPGA/Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios. Todos os direitos reservados. Permitida citação parcial, desde que identificada a fonte. Proibida a reprodução total. Revisão gramatical, ortográfica e ABNT de responsabilidade dos autores.

RESUMO

Este estudo aponta as novas vertentes teóricas e sociais que envolvem os *Chief Executive Officers* (CEOs) nas estratégias das empresas, por meio de um estudo bibliométrico com técnicas de pareamento, com dados do período entre 1992 e 2019. Os estudos sobre CEOs estão intrinsecamente ligados às tomadas de decisões estratégicas. Os resultados indicam a preocupação dos pesquisadores com governança corporativa, experiência e aprendizagem, análise das compensações e remunerações vinculadas aos contratos, além da relevância do perfil do CEO. Este estudo contribui para teoria, indicando a multidisciplinaridade que envolve a tomada de decisão e modelo de pesquisa para estudos semelhantes em áreas do pesquisador.

Palavras-chave: CEO; Tomada de Decisão; Estratégia; Bibliometria; Pareamento.

ABSTRACT

This study points out the new theoretical and social aspects that involve Chief Executive Officers (CEOs) in companies' strategies, through a bibliometric study with pairing techniques, with data from the period between 1992 and 2019. The studies on CEOs are intrinsically linked to strategic decision-making. The results indicate the researchers' concern with corporate governance, experience and learning, analysis of compensations and remunerations related to the contracts, in addition to the relevance of the CEOs' profile. This study contributes to theory, suggesting the multidisciplinary that involves the decision making and research model for similar studies.

Keywords: CEO; Decision Making; Strategy; Bibliometrics; Pairing.

RESUMEN

Este estudio señala los nuevos aspectos teóricos y sociales que involucran a los Chief Executive Officers (CEOs) en las estrategias de las empresas, a través de un estudio bibliométrico con técnicas de emparejamiento, con datos del período comprendido entre 1992 y 2019. Los estudios sobre CEOs están intrínsecamente vinculados a la toma de decisiones estratégicas. Los resultados indican la preocupación de los investigadores por la gobernanza corporativa, la experiencia y el aprendizaje, el análisis de las compensaciones y retribuciones vinculadas a los contratos, además de la relevancia del perfil del CEO. Este estudio aporta a la teoría, indicando la multidisciplinariedad que implica la toma de decisiones y el modelo de investigación para estudios similares en las áreas del investigador.

Palabras clave: CEO, Toma de decisiones; Estrategia; Bibliometría; Emparejamiento.

1 INTRODUÇÃO

Os CEOs, juntos com outros membros do alto escalão, são responsáveis pelas tomadas de decisões estratégicas (Hambrick & Mason, 1984), sendo que aqueles que se envolvem com aquisições e fusões se promovem e impactam o desempenho das empresas (Quingley & Hambrick, 2015; Serra, Tres & Ferreira, 2016). Neste sentido, a decisão de adquirir uma empresa é relevante para um CEO, seja para se promover e mostrar poder (Chatterjee & Hambrick, 2011), ou para promover desempenho superior (Liu, Fischer & Chen, 2018).

Entende-se que a complexidade de “tomar decisão” evidencia fatores relevantes tanto para esta pesquisa como para pesquisas futuras (Stahl & Voigt, 2008; Schriber, 2012) e, por este motivo, esses fatores continuam instigando pesquisas que estudam a tomada de decisão e seus efeitos (Wang et. al, 2016).

Por outro lado, muitos estudos buscam novas relações, como, por exemplo, a possibilidade de a idade ou a escolaridade do CEO estarem positivamente relacionadas ao desempenho das empresas (Yim, 2013). Outras investigações abordam o gênero do CEO, estudando como as mulheres podem influenciar a tomada de decisões em aquisições de empresas (Chen, Crossland & Huang, 2016). Ainda há estudos que se voltam aos resultados organizacionais após haver aquisições de empresas (Carpenter, Sanders, & Grefersen, 2001; Cho et al., 2016).

Dessa maneira, a escolha estratégica do CEO pode impactar o futuro dos negócios. Esta pesquisa analisa os elementos que estão envolvidos na tomada de decisão estratégica do CEO, quando se refere a aquisições de empresas. Visto que estudos anteriores não propuseram relacionar estes elementos, o objetivo deste estudo é apontar as novas vertentes teóricas e sociais que envolvem os Chief Executive Officers (CEOs) nas estratégias das empresas. Os estudos bibliométricos nos auxiliam a entender melhor as relações existentes em um campo de pesquisa e a análise das obras citadas por sua relevância dentro da área, visando identificar os autores que mais tratam do assunto e temas que abordam. Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) foram os precursores na utilização da bibliometria para analisar citações no campo da estratégia. Desde então, novos estudos utilizando esta metodologia ganharam adeptos e auxiliaram pesquisadores a entenderem campos de interesse teóricos ou emergentes (Silvente, Ciupak, & Carneiro-da-Cunha, 2018). Neste trabalho, utilizamos a Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios, Florianópolis, v.13, n. 2, mai./ago. 2020.

técnica de pareamento, que analisa artigos mais recentes com perspectivas de estudos futuros (Vogel & Guttel, 2000).

Estudar o CEO e suas estratégias, considerando as aquisições de empresas como fenômeno de análise, oferece contribuições relevantes para pesquisadores. A metodologia utilizada, por si, já é uma contribuição, pois pesquisadores podem usar como parâmetro as técnicas descritas nesta pesquisa. Os resultados permitiram identificar cinco fatores multidisciplinares quanto às tomadas de decisão do CEO. As vertentes teóricas indicadas nos resultados oferecem evidências de campos novos de estudos, tais como a relevância do perfil do CEO nas tomadas de decisões estratégicas e o desempenho da empresa.

Com este estudo, além da governança corporativa, já maturada em pesquisas sobre CEO, identificamos que as compensações e remunerações ganham, a cada dia, mais pesquisadores interessados no tema. A contribuição social desta pesquisa está na oportunidade de sua utilização por gestores, visto que os resultados encontrados podem auxiliar em tomadas de decisões mais eficientes, como, por exemplo, a análise das remunerações e compensações, gerando-se contratos que visam remuneração dos CEOs e melhores desempenhos para empresas. A relevância deste estudo, portanto, está em descobrir vertentes teóricas e sociais na forma de um estudo bibliométrico, com a abrangência de 28 anos de publicações sobre o tema, que estudos anteriores não abordaram.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa é pautada em um estudo bibliométrico sobre CEOs e aquisições de empresas. Os estudos bibliométricos investigam os artigos publicados em periódicos acadêmicos e extraem deles relações pertinentes (Diodato, 1994; Ferreira, 2011). Com essas relações, podemos extrair dados e analisar os autores mais citados, as citações e os temas abordados pelos autores. O que se deseja pesquisar pode ser vinculado a muitos assuntos, como uma disciplina específica (Ramos-Rodríguez & Ruíz-Navarro, 2004), um autor relevante (Ferreira, 2011), ou um periódico (Baumgartner & Pieters, 2003). Os estudos bibliométricos contribuem para analisarmos o estado da arte de um determinado tema e, assim, permitir que estudiosos tenham parâmetros para suas pesquisas futuras. A métrica de análise pode ser por citação (que estuda a estrutura de um campo teórico) ou pareamento (ou acoplamento bibliométrico, que estuda as tendências em determinado campo teórico) (Vogel Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios, Florianópolis, v.13, n. 2, mai./ago. 2020).

& Guttel, 2000; Garfield, 2006). Neste sentido, optamos por utilizar o pareamento, dada a evolução dos estudos sobre CEOs encontrados em nossos dados.

Os dados foram extraídos da base de dados ISI Web of Science, reconhecida por ser multidisciplinar e utilizada em pesquisas bibliométricas (Zupic & Cater, 2015). Para a extração e análise de dados, utilizamos ferramentas como SPSS, Bibexcel e Ucinet, que auxiliaram na criação de representações gráficas dos dados encontrados.

2.1 COLETA DE DADOS

Efetuamos uma pesquisa na base de dados *ISI Web of Science*, sem restrição de período, mas com final em publicações até 2019. Após várias buscas associando termos com CEO, aquisições e suas derivações em inglês, tais como “*chief executive officer*”, “*Board of Directors*”, “*TMT*”, “*Top Management Team*”, “*Acquisition*”, “*Marges*” e “*M&F*”, o retorno mais relevante deu-se com “*CEO and acquisiti**”, pois estas relações geraram o maior número de artigos para análise. Portanto, utilizando o termo de busca “*CEO and acquisiti**”, em tópico na base de dados, associado aos critérios, como Tipo de Documento: artigos e Áreas: *Business Finance, Management, Economics, Business*. O número de artigos levantados por essa busca foi 453.

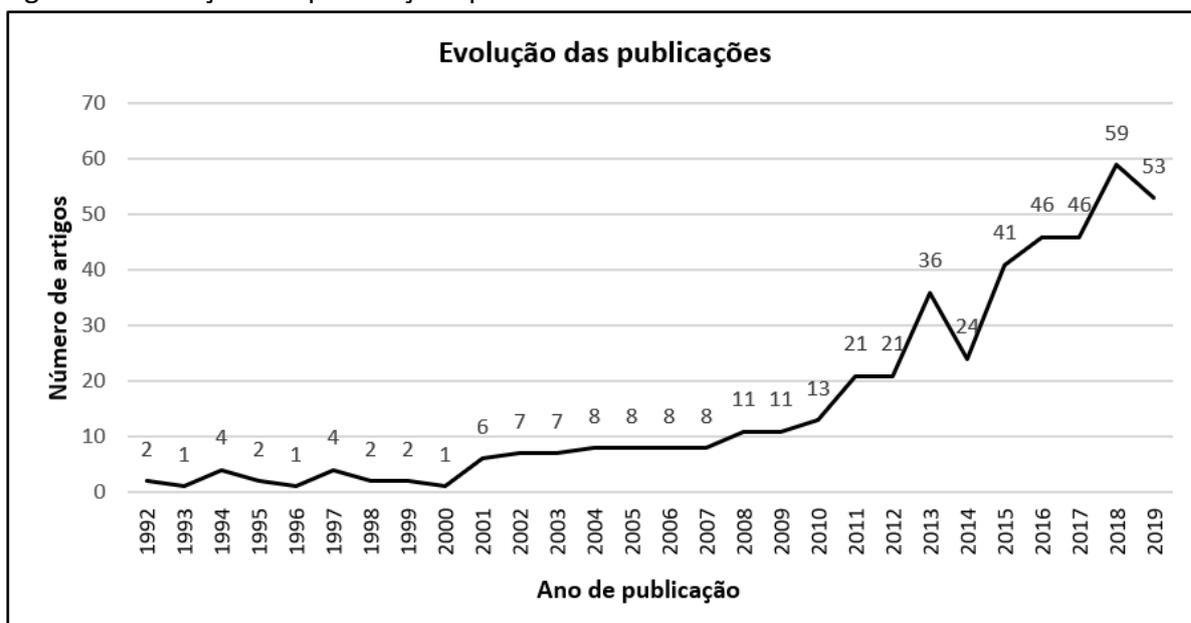
2.2 AMOSTRA DA PESQUISA

A base de dados ISI Web of Science retornou 453 artigos. Embora esta base de dados registre artigos desde 1945, com base nos critérios inseridos para coleta de dados, gerou artigos de 1992 a 2019. Portanto, foram levantados 28 anos de publicações que relacionam CEO e aquisições de empresas. Esta amostra permitiu a apresentação de dados estatísticos que auxiliam em interpretações do campo teórico analisado.

2.2.1 Dados estatísticos da amostra

A Figura 1 apresenta a evolução das publicações por ano. Constatamos que as publicações evoluíram após o ano de 2011, com alguns picos em 2013 (36 artigos) e 2018 (59 artigos) e que houve uma queda representativa em 2014 (24 artigos). No entanto, o crescimento em publicações é expressivo e em evolução contínua desde 2014.

Figura 1 - Evolução das publicações por ano



Fonte: os autores, com base em dados da amostra (2019).

Os 453 artigos registraram 749 categorias de análise da ISI Web of Science. A maior concentração de publicações identificada foi na área de Business Finance (247 registros), seguida por Management (154 registros), Economics (147 registros) e Business (144 registros). As demais publicações registraram menores valores, como, por exemplo, Psychology Applied (12), Operations Research Management Science (8), Ethics (7), Engineering Industrial (5), Development Studies (3), International Relations (3), Law (3), Information Science Library Science (2), Regional Urban Planning (2). Algumas categorias contaram somente com um registro (Agricultural Economics Policy, Behavioral Sciences, Computer Science Information Systems, Hospitality Leisure Sport Tourism, Mathematics Interdisciplinary Applications, Political Science, Psychology Experimental, Psychology Social, Public Administration, Social Sciences Mathematical Methods, Sport Sciences, Urban Studies). A Tabela 1 representa as categorias com maior número de registros.

Tabela 1 - Categorias com maior número de citações

Categorias do Web of Science	Registros	Percentual em relação ao total (453 artigos)
<i>Business Finance</i>	247	54,53%
<i>Management</i>	154	34,00%
<i>Economics</i>	147	32,45%
<i>Business</i>	144	31,79%
<i>Psychology Applied</i>	12	2,65%
<i>Operations Research Management Science</i>	8	1,77%
<i>Ethics</i>	7	1,55%
<i>Engineering Industrial</i>	5	1,10%
<i>Development Studies</i>	3	0,66%
<i>International Relations</i>	3	0,66%
<i>Law</i>	3	0,66%
<i>Information Science Library Science</i>	2	0,44%
<i>Regional Urban Planning</i>	2	0,44%
Total	735	

Fonte: os autores, com base em dados da amostra (2019).

Os periódicos em que as obras são citadas representam o campo de análise deste artigo. Neste sentido, verificamos que os 453 artigos estão publicados em 147 periódicos diferentes. Para apresentar esta informação, consideramos os periódicos com mais de cinco citações. O periódico com maior número de citações é o *Journal of Financial Economics* (37 artigos), seguido pelo *Journal of Corporate Finance* (31 artigos), *Strategic Management Journal* (22) e *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (16 artigos). Na Tabela 2, é possível verificar todos os demais periódicos que representam a amostra.

Tabela 2- Periódicos das publicações da amostra

Periódico	Registros	Percentual em relação ao total (453 artigos)
<i>Journal of Financial Economics</i>	37	8,2%
<i>Journal of Corporate Finance</i>	31	6,8%
<i>Strategic Management Journal</i>	22	4,9%
<i>Journal of Financial and Quantitative Analysis</i>	16	3,5%
<i>Harvard Business Review</i>	15	3,3%
<i>Journal of Banking Finance</i>	14	3,1%
<i>Academy of Management Journal</i>	12	2,6%
<i>Financial Management</i>	11	2,4%
<i>Review of Financial Studies</i>	11	2,4%
<i>Journal of Finance</i>	10	2,2%
<i>Corporate Governance an International Review</i>	8	1,8%
<i>Journal of Business Ethics</i>	7	1,5%
<i>Journal of Business Finance Accounting</i>	7	1,5%
<i>Management Science</i>	7	1,5%
<i>Accounting Review</i>	6	1,3%
<i>Administrative Science Quarterly</i>	6	1,3%

Periódico	Registros	Percentual em relação ao total (453 artigos)
<i>Journal of Accounting Economics</i>	6	1,3%
<i>Review of Quantitative Finance and Accounting</i>	6	1,3%
<i>Australian Journal of Management</i>	5	1,1%
<i>European Financial Management</i>	5	1,1%
<i>Journal of Business Research</i>	5	1,1%
<i>Management Decision</i>	5	1,1%
<i>Pacific Basin Finance Journal</i>	5	1,1%

Fonte: os autores, com base em dados da amostra (2019).

2.3 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE

O procedimento de análise deste artigo é denominado pareamento, principalmente, porque este tipo de análise em estudos bibliométricos evidencia tendências futuras em um campo de pesquisa. Este é um procedimento diferente da análise de cocitação, que tem como objetivo verificar a estrutura intelectual de um campo teórico (Vogel & Guttel, 2013). Como o objetivo deste estudo é apontar as vertentes teóricas e sociais que emergem com os estudos que envolvem os Chief Executive Officers (CEOs) nas estratégias das empresas, a técnica de pareamento é a mais adequada.

Utilizamos o software Bibexcel para elaborar uma matriz quadrada do pareamento, com dados extraídos da base de dados ISI Web of Science. Este procedimento gerou uma matriz com 70 artigos, filtrados dos originais 453 artigos. Considerando a lei de Lotka (1926) e Nath e Jackson (1991), 5% dos documentos representam o campo teórico de estudo. Com estes critérios, podemos afirmar que os 70 artigos constituem uma amostra final adequada para análise, pois representam 15,45% do total do universo.

Seguimos com a inserção da matriz quadrada no software SPSS, para efetuar a Análise Fatorial Exploratória (AFE). A AFE reduz a amostra para um número menor de assuntos relacionados, considerando a relação a fatores que representam o todo (Serra et al., 2018). Após, aplicamos os critérios de exclusão de artigos segundo Quevedo-Silva et al. (2016), considerando que artigos devem possuir carga fatorial mínima de 0,4 (McCain, 1990) para compor um fator. Os dados foram submetidos aos critérios de normalização de Kaiser (1960) e ao critério cotovelo (Cattell, 1966). Dos 70 artigos, 17 foram eliminados por meio da redução de dados na Análise Fatorial Exploratória, gerando uma amostra final de análise de pareamento com 53 artigos.

Para finalizar a análise, utilizamos o Ucinet, um software que apresenta os dados da amostra em gráfico de redes. Com uma planilha eletrônica gerada no Excel, realizamos as análises de densidade e coesão. Coesão alta significa que as variáveis (nós) pertencentes a um determinado fator estão interagindo somente entre si, com baixa interação com os outros fatores. Este fenômeno é popularmente descrito como "panelinha" em redes sociais. Densidade alta significa que os artigos pertencentes a um determinado fator estão interagindo dentro desse mesmo fator. A centralidade dos artigos no diagrama de redes é feita com a ajuda do software Ucinet, e significa a variável (nó) com maior número de interações ou conexões que o fator possui, entre todas as outras variáveis (nós). Centralidade significa a variável (nó) mais importante na rede. As demais variáveis, ou nós que não são centrais, podem ser chamadas de periféricas.

3 RESULTADOS

As análises efetuadas objetivam apontar as vertentes teóricas e sociais que emergem com os estudos que envolvem os Chief Executive Officers (CEOs) nas estratégias das empresas. Para isto, encontramos 453 artigos na ISI Web of Science e, após análises quantitativas no Bibexcel e no SPSS, obtivemos 53 artigos (11,70% do total inicial), no período de 28 anos (1991-2019). A lista de artigos citados na Tabela 3 podem ser consultados, sob solicitação, na íntegra e separados por fator no link <http://gg.gg/ArtigosCEO>, assim evitamos a lista extensa nas referências.

3.1 ANÁLISE DE PAREAMENTO

A análise de pareamento é também uma análise de citação, pois permite identificar os autores mais citados por outros autores, ligações significativas e elos entre os autores (Garfield, 2002; Van Rann, 2008). No entanto, adotados os critérios de pareamento, utilizam-se as relações de artigos mais recentes, representando uma tendência de estudo daquela área. Na análise, são traçadas relações de artigos imediatamente disponíveis, não requerendo citações para acumular. Portanto, é uma técnica utilizada para descobrir campos emergentes e subcampos menores (Zupic & Cater, 2015). Sendo assim, os dados submetidos ao SPSS, considerando critérios de pareamento, geraram cinco fatores, com base em 53 artigos. A

Tabela 3 apresenta a análise de pareamento e as cargas fatoriais de todos os componentes, com destaque para os cinco fatores obtidos.

Tabela 3 - Análise de pareamento

ARTIGOS		PAREAMENTO				
		1 	2 	3 	4 	5 
215	2015; Francis, Bill; Hasan, Iftekhar; Wu, Qiang; Professors in the Boardroom and Their Impact on Corporate Governance and Firm Performance; Financial Management	,907	-,005	-,035	-,079	-,055
111	2018; Mishra, Rakesh Kumar; Kapil, Sheeba; Effect of board characteristics on firm value: evidence from India; SOUTH Asian Journal of Business Studies	,879	-,064	,129	-,139	-,129
263	2014; Kim, Kyonghee; Mauldin, Elaine; Patro, Sukesh; Outside directors and board advising and monitoring performance; Journal of Accounting & Economics	,873	,150	-,069	-,100	-,075
132	2017; Fahlenbrach, Rudiger; Low, Angie; Stulz, Rene M.; Do Independent Director Departures Predict Future Bad Events? ; Review of Financial Studies	,856	,019	-,176	-,109	-,069
339	2011; Masulis, Ronald W.; Mobbs, Shawn; Are All Inside Directors the Same? Evidence from the External Directorship Market; Journal of Finance	,849	,133	-,153	-,076	-,037
267	2014; Alam, Zinat S.; Chen, Mark A.; Ciccotello, Conrad S.; Ryan, Harley E., Jr.; Does the Location of Directors Matter? Information Acquisition and Board Decisions; Journal of Financial And Quantitative Analysis	,844	,017	-,206	-,077	-,111
190	2016; Volonte, Christophe; Gantenbein, Pascal; Directors' human capital, firm strategy, and firm performance; Journal of Management & Governance	,844	,041	,197	,057	-,008
279	2013; Ahn, Seoungpil; Shrestha, Keshab; The differential effects of classified boards on firm value; Journal of Banking & Finance	,829	,185	-,214	-,070	-,111
212	2015; Wang, Cong; Xie, Fei; Zhu, Min; Industry Expertise of Independent Directors and Board Monitoring; Journal of Financial and Quantitative Analysis	,825	,172	-,188	-,053	-,054
218	2015; Dou, Ying; Sahgal, Sidharth; Zhang, Emma Jincheng; Should Independent Directors Have Term Limits? The Role of Experience in Corporate Governance; Financial Management	,819	,374	-,021	-,001	-,051
357	2010; Ashraf, Rasha; Chakrabarti, Rajesh; Fu, Richard; Jayaraman, Narayanan; Takeover Immunity, Takeovers, and the Market for Nonexecutive Directors; Financial Management	,819	,228	-,174	-,094	-,078
312	2012; Masulis, Ronald W.; Wang, Cong; Xie, Fei; Globalizing the boardroom-The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance; Journal of Accounting & Economics	,802	,217	-,195	-,143	-,066
338	2011; Faleye, Olubunmi; Hoitash, Rani; Hoitash, Udi; The costs of intense board monitoring; Journal of Financial Economics	,795	,351	-,148	-,122	-,111
221	2015; Schmidt, Breno; Costs and benefits of friendly boards during mergers and acquisitions; Journal of Financial Economics	,747	,478	,065	-,028	,054
158	2016; Redor, Etienne; Board attributes and shareholder wealth in mergers and acquisitions: a survey of the literature; Journal of Management & Governance	,634	,185	,312	-,077	,076

ARTIGOS		PAREAMENTO				
		1 	2 	3 	4 	5 
128	2017; Bugeja, Martin; Matolcsy, Zoltan; Mehdi, Wassila; Spiropoulos, Helen; Is non-executive directors' pay or industry expertise related to takeover premiums, abnormal returns and offer price revisions? ; Australian Journal of Management	,609	,396	,264	,007	-,335
321	2012; Gleason, Kimberly C.; Kim, Inho; Kim, Yong H.; Kim, Young Sang; Corporate Governance and Diversification; Asia-Pacific Journal of Financial Studies	,593	,582	,129	-,010	-,124
275	2013; Jaffe, Jeffrey; Pedersen, David; Voetmann, Torben; Skill differences in corporate acquisitions; Journal of Corporate Finance	,033	,895	,099	,108	,060
147	2017; Hegde, Shantaram P.; Mishra, Dev R.; Strategic risk-taking and value creation: Evidence from the market for corporate control; International Review of Economics & Finance	,164	,861	,111	,143	-,076
220	2015; Sokolyk, Tatyana; Governance provisions and managerial entrenchment: evidence from CEO turnover of acquiring firms; Review of Quantitative Finance and Accounting	,365	,809	-,071	-,027	-,028
131	2017; Alexandridis, G.; Antypas, N.; Travlos, N.; Value creation from M&As: New evidence; Journal of Corporate Finance	,068	,802	,245	,278	,014
231	2015; El-Khatib, Rwan; Fogel, Kathy; Jandik, Tomas; CEO network centrality and merger performance; Journal of Financial Economics	,285	,794	,101	,174	,061
304	2013; Duchin, Ran; Schmidt, Breno; Riding the merger wave: Uncertainty, reduced monitoring, and bad acquisitions; Journal of Financial Economics	,391	,776	-,004	-,026	,126
136	2017; Chen, Sheng-Syan; Huang, Chia-Wei; Lin, Chih-Yen; Observational Learning from Acquisition Outcomes of Innovation Leaders; Financial Management	-,014	,762	,155	,293	,290
296	2013; Alexandridis, George; Fuller, Kathleen P.; Terhaar, Lars; Traylos, Nickolaos G.; Deal size, acquisition premia and shareholder gains; Journal of Corporate Finance	-,086	,761	,342	,204	,000
295	2013; Yim, Soojin; The acquisitiveness of youth: CEO age and acquisition behavior; JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS	,119	,759	,201	,248	-,137
155	2017; Teti, Emanuele; Dell'Acqua, Alberto; Etro, Leonardo; Volpe, Michele; The impact of board independency, CEO duality and CEO fixed compensation on M&A performance; Corporate Governance-The International Journal of Business In Society	,340	,749	,304	,097	-,041
228	2015; Croci, Ettore; Petmezas, Dimitris; Do risk-taking incentives induce CEOs to invest? Evidence from acquisitions; Journal of Corporate Finance	-,020	,747	,199	,346	,129
297	2013; Aktas, Nihat; de Bodt, Eric; Roll, Richard; Learning from repetitive acquisitions: Evidence from the time between deals; Journal of Financial Economics	-,072	,736	,015	,387	,281
386	2007; Masulis, Ronald W.; Wang, Cong; Xie, Fei; Corporate governance and acquirer returns; Journal of Finance	,404	,731	,085	-,037	,072
166	2016; Adhikari, Hari P.; Sutton, Ninon K.; All in the family: The effect of family ownership on acquisition performance; JOURNAL OF ECONOMICS AND BUSINESS	,256	,729	,190	-,006	,345
184	2016; Fich, Eliezer M.; Rice, Edward M.; Tran, Anh L.; Contractual revisions in compensation: Evidence from merger bonuses to target CEOs; Journal of Accounting & Economics	,300	,703	-,086	-,035	-,095
286	2013; Zhao, Jing; Entrenchment or incentive? CEO employment contracts and acquisition decisions; Journal of Corporate Finance	,539	,662	,015	-,068	-,080

ARTIGOS		PAREAMENTO				
		1 	2 	3 	4 	5 
326	2011; Ben Amar, Walid; Boujenoui, Ameer; Francoeur, Claude; CEO Attributes, Board Composition, and Acquirer Value Creation: A Canadian Study; Canadian Journal of Administrative Sciences-Revue Canadienne Des Sciences De L Administration	,475	,517	,439	-,120	,090
365	2009; Bodolica, Virginia; Spraggon, Martin; The Implementation Of Special Attributes Of Ceo Compensation Contracts Around M&A Transactions; Strategic Management Journal	,051	,017	,840	-,129	,025
104	2018; Lewellyn, Krista; Gold for now and the golden years Effects of CEO stock options and retirement pay on cross-border acquisitions; Journal of Strategy And Management	-,232	,072	,780	,076	-,224
207	2015; Seo, Jeongil; Gamache, Daniel L.; Devers, Cynthia E.; Carpenter, Mason A.; The role of CEO relative standing in acquisition behavior and CEO pay; Strategic Management Journal	-,188	,008	,774	,065	,025
116	2017; Goranova, Maria L.; Priem, Richard L.; Ndofor, Hermann A.; Trahms, Cheryl A.; Is there a Dark Side to Monitoring? Board and Shareholder Monitoring Effects on M&A Performance Extremeness; Strategic Management Journal	,173	,085	,758	-,060	-,228
274	2013; Devers, Cynthia E.; Mcnamara, Gerry; Haleblan, Jerayr; Yoder, Michele E.; Do They Walk The Talk? Gauging Acquiring Ceo And Director Confidence In The Value Creation Potential of Announced Acquisitions; Academy of Management Journal	-,204	,104	,754	,098	,049
337	2011; Spraggon, Martin; Bodolica, Virginia; Post-acquisition structuring of CEO pay packages: Incentives and punishments; Strategic Organization	-,114	,309	,732	,010	,009
175	2016; Marsh, John S.; Wales, William J.; Mousa, Fariss-Terry; Graefe-Anderson, Rachel; Countermove: how CEOs respond to post-acquisition compensation adjustments; Review of Managerial Science	-,081	,248	,705	,088	,027
351	2010; Goranova, Maria; Dharwadkar, Ravi; Brandes, Pamela; Owners On Both Sides Of The Deal: Mergers And Acquisitions And Overlapping Institutional Ownership; Strategic Management Journal	,089	,149	,701	-,189	-,017
240	2015; Marsh, John S.; Wales, William J.; Graefe-Anderson, Rachel; Pattie, Marshall W.; Cashing-in: understanding post-acquisition CEO stock option exercise; Management Decision	-,136	,134	,670	,258	-,007
199	2016; Meikle, Nathan L.; Tenney, Elizabeth R.; Moore, Don A.; Overconfidence at work: Does overconfidence survive the checks and balances of organizational life? Research In Organizational Behavior: An Annual Series Of Analytical Essays And Critical Reviews, Vol 36	-,219	,007	,021	,892	-,013
209	2015; Sen, Rik; Tumarkin, Robert; Stocking up: Executive optimism, option exercise, and share retention; Journal of Financial Economics	-,151	,205	-,084	,854	-,010
247	2014; Otto, Clemens A.; CEO optimism and incentive compensation; Journal of Financial Economics	-,167	,223	-,084	,818	-,018
108	2018; Atallah, Ali; Vivian, Andrew; Xu, Bin; Time-varying managerial overconfidence and corporate debt maturity structure; European Journal of Finance	-,179	,135	,183	,764	-,265
213	2015; Banerjee, Suman; Humphery-Jenner, Mark; Nanda, Vikram; Restraining Overconfident CEOs through Improved Governance: Evidence from the Sarbanes-Oxley Act; Review of Financial Studies	-,003	,492	-,015	,746	,091

ARTIGOS		PAREAMENTO				
		1 	2 	3 	4 	5 
264	2014; Kravet, Todd D.; Accounting conservatism and managerial risk-taking: Corporate acquisitions; Journal of Accounting & Economics	,011	,493	,160	,606	-,091
56	2018; Breuer, Wolfgang; Ghufuran, Bushra; Salzmann, Astrid Juliane; National culture, managerial preferences, and takeover performance; International Business Review	-,132	,110	-,002	-,018	,955
66	2018; Wang, Ye; Yin, Sirui; CEO educational background and acquisition targets selection; Journal of Corporate Finance	-,140	,093	-,039	-,036	,939
81	2018; Chen, Sheng-Syan; Lin, Chih-Yen; Managerial ability and acquirer returns; Quarterly Review of Economics and Finance	-,132	,099	-,074	-,049	,929
71	2018; Malmendier, Ulrike; Moretti, Enrico; Peters, Florian S.; Winning by Losing: Evidence on the Long-run Effects of Mergers; Review of Financial Studies	-,193	,034	-,099	-,098	,897

Fonte: os autores, com a análise do SPSS de pareamento (2019)

A amostra gerou cinco fatores com 53 artigos, que explicam 74,8% do modelo inicial. Os fatores 1 e 2 foram agrupados em 17 artigos; já o fator 3 é formado por nove artigos, seguido pelos fatores 4, com seis artigos, e o fator 5, com quatro artigos. Os coeficientes Alfa de Cronbach são apresentados para determinar a confiabilidade da amostra e, neste caso, todos ficaram acima de 0,9, estando de acordo com o indicado (0,7) por Hair et al. (2006), justificando que há relação significativa entre os elementos de cada fator. Da mesma forma, nos resultados desta amostra, encontramos o percentual de variância e a variância acumulada, representando o alto índice de proximidade entre os itens da amostra, tanto de cada fator como de forma acumulada (Hair et al., 2006).

Neste ponto, uma breve explicação sobre o fator 5 é pertinente. O índice de coesão deste fator (196,00) é alto em relação aos quatro outros fatores. Este alto índice indica que os artigos deste grupo não estão correlacionados com os demais artigos dos outros grupos. No diagrama de rede (Figura 2), é possível verificar a distância do fator 5 dos demais fatores. A Tabela 4 representa estas informações.

Tabela 4 - Métricas de análise do pareamento

Fator	Densidade	Coesão	Alfa de Cronbach	nº de artigos	% de variância	% cumulativa	KMO	Bartlett (Sig.)
1 	1,000	1,33	,969	17	23,983	23,983		
2 	1,000	1,21	,963	17	22,287	46,270		
3 	1,000	1,25	,903	9	11,873	58,143		
4 	1,000	1,38	,915	6	8,709	66,852		
5 	1,000	196,00	,966	4	8,031	74,883		
				53			,764	,000

Fonte: os autores, com base nos dados extraídos da AFE no SPSS (2019).

3.2 ANÁLISE DOS FATORES

Os artigos possuem um foco, abordam um assunto de interesse e são classificados pela formação de um determinado fator. Isso não significa que cada artigo não apresentaria características de outro fator, mas que tem maior relevância no fator no qual foi enquadrado. Portanto, seguindo os critérios de procedimentos de análise da amostra, passamos a analisar os cinco fatores encontrados.

Fator 1 - Governança Corporativa e Diversificação

O fator 1 é constituído por 17 artigos e composto por estudos que abordam, em sua maioria, os estilos de governança corporativa e a diversificação nos estilos de conselho e diretoria, além das diversificações de CEOs e o desempenho em processos. O artigo que tem maior carga fatorial neste fator trata da presença de diretores acadêmicos em conselhos de empresas e da importância para os resultados (Francis, Hasan, & Wu, 2015), sendo que nenhum dos outros artigos menciona relações deste tipo. Outra similaridade encontrada nos estudos deste fator está relacionada ao tamanho do conselho e a relação deste tamanho com desempenho e a tomada de decisão, tais como, tamanho e desempenho (Mishra et al., 2018), conselhos externos e desempenho (Masulis & Mobbs, 2011; Masulis, Wang & Xie, 2012; Ahn & Shrestha, 2013; Kim, Mauldin, & Patro, 2014; Wang & Xie, 2015). Outros estudos consideram fatores exógenos com o desempenho da empresa, aspectos geográficos (Alam et al., 2014), a experiência dos diretores (Volonte & Gantenbein, 2016; Bugeja et al., 2017), administradores ou conselhos independentes (Ashraf et al., 2010; Dou, Sahgal, & Emma, 2015; Redor, 2016; Fahlenbrach, Low, & Stulz, 2017), monitoramento de custos (Faleve, Hoitash, &

Hoitash, 2011; Schmidt, 2015) e, por fim, governança corporativa em crise econômica global (Gleason et al., 2012).

Fator 2 - Experiência e Aprendizagem

O fator 2 é constituído por 17 artigos, que tratam, em grande parte, de experiência e aprendizagem para tomada de decisão. Inicialmente, o artigo com maior representação trata das habilidades adquiridas em fusões e aquisições e a persistência no desempenho dos adquirentes (Jaffe et al., 2013). O próximo artigo fala sobre criação de valor relacionada às ligações governamentais e à propensão de riscos (Hegde & Mishra, 2017), seguido pelo artigo que trata da rotatividade dos CEOs, observando a capacidade dos acionistas para substituir gerentes (Sokolyk, 2015). Os artigos que seguem a composição do fator tratam da criação de valor a partir de fusões e aquisições (Alexandridis & Antypas, 2017), efeitos de fusões e aquisições na centralidade do CEO e as conexões pessoais (El-khatib, Fogel, & Jandik, 2015), ondas de fusões, previsões de analista e monitoramento (Duchin & Schimidt, 2013), aprendizagem com fusões ou aquisições (Chen, et al., 2017), ganhos dos acionistas, contratos de trabalho (Alexandridis et al., 2013; Zhao, 2013; Fich, Rice, & Anh, 2016), características e comportamento dos CEOs (Bem Amar, Boujeno, & Francoeur, 2011; Yim, 2013; Croci & Petmezas, 2015; Teti & Dell'Acqua, 2017), aprendizagem e experiência (Aktas et al., 2013), governança corporativa e retornos corporativos (Masulis, Wang, & Xie, 2007) e, finalmente, desempenho de empresas familiares e não familiares (Adhikari & Sutton, 2016).

Fator 3 - Compensações e remuneração

O fator 3 é representado por nove artigos e nele há predominância dos assuntos em compensações e remuneração. O artigo com maior carga fatorial trata de atributos especiais de contratos de remuneração de CEOs (Bodolica & Spraggon, 2009), seguido pelo artigo que analisa questões regulamentares de aposentadoria e aquisições transfronteiriças (Lewellyn, 2018). Os artigos que seguem tratam sobre remunerações e aquisições de empresas (Spraggon & Bodolica, 2011; Seo et al., 2015; Marsh et al., 2015), monitoramento de fusões e aquisições por conselho administrativo (Goranova et al., 2017), CEOs acionistas e tomada de decisão (Goranova et al., 2010; Dever et al., 2013).

Fator 4 - Relevância do perfil do CEO

O fator 4 trata essencialmente das características do CEO e é composto por seis artigos. O excesso de confiança e o otimismo são tratados em cinco das publicações da dimensão. O artigo de maior relevância neste fator aborda o excesso de confiança na vida organizacional e do quanto o excesso de confiança no nível individual se manifesta nas organizações (Meikle, Tenney, & Moore, 2016; Atallah, Vivian, & Bin, 2018). Já o artigo de Banerjee et al. (2015) pesquisa o excesso de confiança e da melhor confiança. Outro artigo do fator analisa o otimismo e a tomada decisão na corporação (Sen & Tumarkin, 2015) e o artigo de Otto (2014) pesquisa o otimismo e a relação com as compensações e incentivos. O artigo de menor relevância trata do conservadorismo contábil e gerenciamento de risco (Kravet, 2014).

Fator 5 - Aspectos culturais e demográficos

O fator 5 está relacionado aos aspectos culturais e demográficos e é formado por quatro artigos. O primeiro artigo, o de maior relevância, trata dos aspectos culturais e do desempenho das aquisições de empresas (Breuer et al., 2018). Os artigos que seguem tratam dos dados de educação do CEO e da tomada de decisão em empresas alvo (Wang & Yin, 2018), da incerteza ambiental e da capacidade gerencial (Chen & Lin, 2018) e, por fim, o artigo de Malmendier et al. (2018) trata dos efeitos de longo prazo para determinar o desempenho e retornos de fusões.

3.2 DIAGRAMA DE REDE DO PAREAMENTO

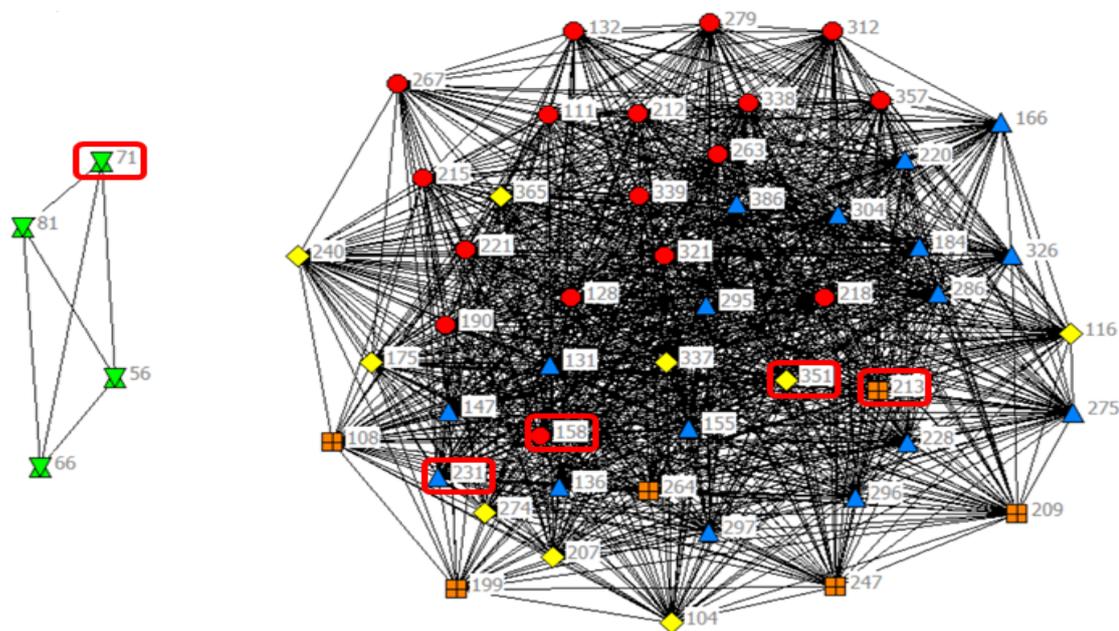
O diagrama rede do pareamento mostra as relações entre as 53 obras da amostra. O *software* Ucinet centraliza a obra de mais relevância e coloca na periferia os outros artigos. As ligações são estabelecidas pelos laços, sendo que quanto mais forte a relação mais grossa será a linha que liga os documentos. A análise do diagrama de rede demonstra a formação de dois grupos distintos, o que pode ser considerado uma análise confirmatória do índice de coesão (Levine & Kurzban, 2006).

A centralidade do fator 1 está no artigo “Board attributes and shareholder wealth in mergers and acquisitions: a survey of the literature”, que trata de como a estrutura administrativa corporativa pode otimizar o desempenho e minimizar os conflitos entre gestores e acionistas. O artigo ainda ressalta quatro atributos de gerência: independência do

conselho, tamanho do conselho e atributos do diretor, posse e compensação do CEO e as várias diretorias. Os resultados mostraram que os regulamentos que não atendem às necessidades específicas de uma empresa não são capazes de responder, de forma eficaz, às necessidades e circunstâncias específicas de uma única empresa.

O fator 2 possui a centralidade no artigo “CEO network centrality and merger performance”, cujo objetivo é estudar os efeitos sobre fusões e aquisições de conexões pessoais e a centralidade na rede. Os resultados mostraram que CEO influenciam as decisões corporativas. Já no fator 3, a centralidade está no artigo “Owners on Both Sides of The Deal: Mergers and Acquisitions and Overlapping Institutional Ownership”. Esse artigo pesquisou a governança corporativa, considerando a participação dos proprietários em ambas as partes, como adquirente e empresa-alvo. Os resultados mostraram que os valores de ofertas podem reduzir e a contrapartida é o maior controle. O artigo “Restraining Overconfident CEOs through Improved Governance: Evidence from the Sarbanes-Oxley Act” é a centralidade do fator 4 e trata do excesso de confiança do CEO e do benefício deste traço do CEO aos acionistas. Os resultados mostraram que o excesso de confiança não pode ser elevado, mas que em boa medida tra aumento aos dividendos, melhora o desempenho pós-aquisição e operacional e o valor da empresa no mercado. Por último, no fator 5, o destaque é para o artigo central “Winning by Losing: Evidence on the Long-run Effects of Mergers”. Este estudo mediu retornos de fusões com uma análise de licitações, com os vencedores e os perdedores. O resultado mostrou que as empresas perdedoras, após 36 meses, superaram as empresas ganhadoras. Esta análise fortalece o que encontramos nos fatores encontrados na AFE, validando as análises feitas de cada fator. Observamos também que o fator 5 se distanciou dos outros fatores, constituindo outro campo de pesquisa, como havíamos notado nas métricas de análise do pareamento. A Figura 2 apresenta estas informações.

Figura 2 - Diagrama de rede do pareamento



Legenda e Fatores

Fator		Variável	Degree	nDegree
1	Governança Corporativa e Diversificação	158	464.000	0.255
2	Experiência e Aprendizagem	231	439.000	0.241
3	Compensações e remuneração	351	342.000	0.188
4	Relevância do perfil do CEO	213	246.000	0.135
5	Aspectos culturais, demográficos e capacidade gerencial	71	19.000	0.010

Nota: A figura mostra o grau (degree) de centralidade máxima no fator.

Fonte: os autores (2019).

4 DISCUSSÃO

Estudos sobre CEOs chamam a atenção de pesquisadores, em essência porque são eles ou elas os tomadores de decisões na empresa. As decisões estratégicas como aquisições de empresas podem retornar valores econômicos aos acionistas (Brow & Sarma, 2007). Um CEO que obteve bom desempenho em aquisições anteriores pode refletir e obter melhores aquisições futuras (Field & Mkrtchyan, 2017). Portanto, o desempenho das empresas adquiridas está diretamente ligado às estratégias do CEO (Brow & Sarma, 2007). O retorno

negativo para os acionistas em aquisições de empresas pode ser explicado pelos custos de agência, que, na verdade, mostram o interesse do CEO, favorecendo as aquisições mesmo em condições não plausíveis para o negócio. Esta atitude representa excesso de confiança e sugere a atitude racional CEO, além de mostrar seu poder e a probabilidade de aumento de sua riqueza. Esta decisão pode até ser racional, mas não representa o interesse dos acionistas da empresa. Dados como estes representam novas vertentes de estudos e tomadas de decisões dos gestores (Brow & Sarma, 2007).

Os CEOs também podem ser propensos a assumirem riscos em novos investimentos. CEOs podem sugerir personalidades de alta produtividade e assumir riscos com aquisições de empresas ou demonstrar atitudes que os remetam às estratégias inovadoras (Escribá-Esteve et al., 2009). Assumir riscos é uma característica particularmente vinculada ao perfil do CEO. Entretanto, as estratégias desses líderes podem ser menos arriscadas, procurando por investimentos que não promovam tanta insegurança nos negócios (Wong, 2018). Da mesma maneira, os CEOs que demonstram perfis dominantes e de confiança excessiva podem ser propensos a adquirirem empresas (Brown & Sarma, 2007).

Este estudo bibliométrico com técnicas de pareamento teve como objetivo apontar as novas vertentes teóricas e sociais que envolvem os Chief Executive Officers (CEOs) nas estratégias das empresas. Para atingir este objetivo, buscamos os dados na ISI Web of Science, do período de 1992 a 2019, o que gerou uma amostra de 453 artigos. Após as análises efetuadas no Bibexcel e no SPSS, obtivemos a amostra final de 53 artigos, classificados em cinco fatores. A Tabela 5 exemplifica os achados em relação ao ano de publicação e números de artigos por ano no pareamento, identificados nos fatores encontrados.

Tabela 5 - Informações estatísticas dos resultados encontrados

Ano de publicação	nº de artigos	Fator 1	Fator 2	Fator 3	Fator 4	Fator 5
		 Governança Corporativa e Diversificação	 Experiência e Aprendizagem	 Compensações e remuneração	 Relevância do perfil do CEO	 Aspectos culturais, demográficos e capacidade gerencial
2007	1		1			
2009	1			1		
2010	2	1		1		

Ano de publicação	nº de artigos	Fator 1	Fator 2	Fator 3	Fator 4	Fator 5
		 Governança Corporativa e Diversificação	 Experiência e Aprendizagem	 Compensações e remuneração	 Relevância do perfil do CEO	 Aspectos culturais, demográficos e capacidade gerencial
2011	4	2	1	1		
2012	2	2				
2013	8	1	6	1		
2014	4	2			2	
2015	11	3	2	3	3	
2016	6	2	2	1	1	
2017	7	2	4	1		
2018	7	1		1	1	4
Totais	53	16	16	10	7	4
Pareamento	53	17	17	9	9	4

Fonte: os autores, com base nos resultados (2019).

Uma análise prévia dos dados evidenciou a evolução das publicações no decorrer dos anos, com o pico maior de publicações em 2018, com 59 artigos (Figura 1). Evidenciamos que o fator 5 é composto, essencialmente, por artigos daquele ano. As publicações mais atuais trazem a verificação de saídas estratégicas, por CEOs mais confiantes, otimistas e com capacidade de gerenciar negócios em tomadas de decisões complexas, como é o caso de aquisições de empresas. Esse resultado foi identificado porque as publicações, desde 2014, geraram os fatores 4 e 5, que tratam, em essência, da relevância do perfil do CEO e de aspectos culturais, demográficos e capacidade gerencial. Em particular, destacamos os artigos de Otto (2014) e Sen e Tumarklin (2015), que tratam do otimismo do CEO, seja para contratos de compensação ou remuneração ou para tomada de decisão. O excesso de confiança individual do CEO influencia decisões na organização (Meikle et al., 2016). Aliados a este atributo, temos artigos que tratam da super confiança e da alta capacidade gerencial (Ataullah et al., 2018; Chen et al., 2018). Estas considerações nos levaram a interpretar outros dados da amostra. Embora todos os artigos estejam focados em aquisições de empresas, e isto pudesse gerar um viés nos resultados, poderíamos dizer que a maior concentração de abordagem seria em questões financeiras. No entanto, notamos que apareceram estudos em campos menos expressivos, mas que estão evoluindo em termos de pesquisas, como vimos nos fatores 4 e 5, que apresentam casos de psicologia aplicada e ética (Tabela 1). Portanto, neste primeiro ponto, destacamos que as pesquisas estão evoluindo para as características comportamentais

Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios, Florianópolis, v.13, n. 2, mai./ago. 2020.

do CEO, o que já era preconizado por autores como Hart e Quinn (1993) e Chatterjee e Hambrick (2007).

Entretanto, é relevante observar a importância de estudos em governança corporativa, ainda o fator de maior relevância na análise de pareamento. Outros atributos, como experiência e aprendizagem, demonstram a preocupação de pesquisadores com o desempenho da organização, pré ou pós uma tomada de decisão estratégica. Esses resultados validam o que estudos afirmam sobre a figura do CEO e o Top Management Team (TMT) em termos de desempenho (Rechner & Dalton, 1991; Tosi Grekhamer, 2004; Wong, 2018) e a própria questão da tomada de decisão de risco (Eisenmann, 2002; Brow & Sarma, 2007). Por fim, intermediando os fatores, temos pesquisadores estudando as compensações e remunerações. A sociedade reconhece os CEOs como pessoas que possuem cargos elevados e salários invejáveis (Serra et al., 2016), por isso, estudiosos continuam investigando o assunto. Com frequência, esses estudos se voltam para a compensação pré-aquisição (Bodolica & Spraggon, 2009), pós-aquisição (Spraggon & Bodolica, 2011; Marsh et al., 2016), ou para novas vertentes que envolvam compensações. O artigo de publicação mais recente neste fator 1 (Lewellyn, 2018) discute algo relativamente novo na literatura e um achado na pesquisa, que é o pagamento de aposentadoria ao CEO. Esses assuntos estão positivamente relacionados com a atividade de aquisições de empresas estrangeiras.

Entendemos que as mudanças nas pesquisas começaram a ocorrer após 2015, pois a maior quantidade de artigos publicados ocorreu no ano de 2015, com 11 artigos (ver Tabela 5). Refinando o foco, vemos que naquele ano houve publicações em quatro dos cinco fatores, tendência que seguiu pelo ano seguinte, 2016. Em 2017 e 2018, as publicações já se deslocaram discretamente para os fatores 4 e 5. Esse resultado tem potencial para ser um pequeno sinal de mudança nas pesquisas para novos campos, em particular os comportamentais.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi apontar as novas vertentes teóricas e sociais que envolvem os *Chief Executive Officers* (CEOs) nas estratégias das empresas. Os cinco fatores encontrados nos resultados permitiram identificar que governança corporativa e a diversificação nos modelos de diretoria, seja esta do CEO ou dos conselhos, seguido por experiência e Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios, Florianópolis, v.13, n. 2, mai./ago. 2020.

aprendizagem prévia a uma nova estratégia, ainda estão muito frequentes nas pesquisas. Por outro lado, as pesquisas têm um apelo em estudos que consideram as compensações e remunerações e como estas podem ser refletidas em contratos que busquem mais eficiência e melhor desempenho nos processos de aquisições de empresas. Finalmente, os aspectos relacionados ao perfil do CEO, como carisma autoconfiança e as influências culturais, demográficos e a capacidade gerencial, podem influenciar o desempenho da empresa.

Este estudo ofereceu contribuições metodológicas aos pesquisadores que desejam fazer um estudo bibliométrico. Assim, a descrição do método proporcionou um modelo de estudo, em particular de um pareamento, permitindo que pesquisadores possam descobrir evoluções em suas áreas de interesse, utilizando o mesmo procedimento. O estudo ainda identificou vertentes teóricas quanto ao CEO e às estratégias empresariais, com a descoberta dos artigos que vinculam o perfil do CEO e o desempenho deste dentro da empresa, uma tendência dos estudos na área. Outra contribuição foi a oferta de parâmetros para gestores quanto ao que podem observar dentro de suas empresas, como, por exemplo, contratos sobre tipos de remuneração, ou os perfis de seus líderes e o desempenho alcançado. Os CEOs são e continuarão sendo figuras sociais que sempre oferecerão assuntos e relações diversas aos pesquisadores.

6.1 LIMITAÇÕES E PESQUISA FUTURA

Algumas limitações ocorreram nesta pesquisa bibliométrica. A primeira limitação está na utilização de uma única base dados. Embora a utilização do ISI Web of Science seja confiável, o seu uso não abrange toda a literatura, deixando de recolher, na amostra, dados de artigos publicados em outras bases, que contemplem CEO e aquisições de empresas. Utilizar outras bases de dados pode incorporar à amostra e apresentar novos fatores ou confirmar os fatores encontrados. A segunda limitação desta pesquisa é própria da natureza do método. Os autores citam outros autores e obras conhecidas e quando o fazem determinam relativamente um campo de estudo. Uma análise mais profunda das citações e cocitações pode ser objetivo de um estudo futuro e revelar as ligações entre os autores e possíveis novos autores na área.

Concluindo, sugerimos pesquisas futuras utilizando os fatores encontrados, principalmente dos fatores que emergiram, como relevância do perfil do CEO e aspectos

culturais, demográficos e capacidade gerencial. Análises minuciosas dos artigos poderão identificar outros fatores, como teorias emergentes e congruentes, visto que identificamos a tendência de se estudarem as ações comportamentais dos CEOs, as vertentes que podem surgir, anseios pessoais, desejos de acionistas ou desempenho das organizações, seja a adquirente ou a adquirida.

REFERÊNCIAS

- BAUMGARTNER, H. & PIETERS, R. The structural influence of marketing journals: A citation analysis of the discipline and its subareas over time. *Journal of Marketing*, 67(2): 123-139, 2003.
- BROWN, R., & SARMA, N. CEO overconfidence, CEO dominance and corporate acquisitions. *Journal of Economics and Business*, 59(5), 358-379, 2007.
- CARPENTER, M. A., SANDERS, W. G., & GREGERSEN, H. B. Bundling human capital with organizational context: The impact of international assignment experience on multinational firm performance and CEO pay. *Academy of Management Journal*, 44(3), 493-511, 2001.
- CHATTERJEE, A., & HAMBRICK, D. C. It's all about me: Narcissistic chief executive officers and their effects on company strategy and performance. *Administrative Science Quarterly*, 52(3), 351-386, 2007.
- CHATTERJEE, A., & HAMBRICK, D. C. Executive personality, capability cues, and risk taking: How narcissistic CEOs react to their successes and stumbles. *Administrative Science Quarterly*, 56(2), 202-237, 2011.
- CHEN, G., CROSSLAND, C., & HUANG, S. Female board representation and corporate acquisition intensity. *Strategic Management Journal*, 37(2), 303-313, 2016.
- CHO, S. Y., ARTHURS, J. D., TOWNSEND, D. M., MILLER, D. R., & BARDEN, J. Q. Performance deviations and acquisition premiums: The impact of CEO celebrity on managerial risk-taking. *Strategic Management Journal*, 37(13), 2677-2694, 2016.
- DIODATO, V. *Dictionary of bibliometrics*. Binghamton: Haworth Press, 1994.
- EISENMANN, T. R. The effects of CEO equity ownership and firm diversification on risk taking. *Strategic Management Journal*, 23(6), 513-534, 2002.
- ESCRIBÁ-ESTEVE, A., SÁNCHEZ-PEINADO, L., & SÁNCHEZ-PEINADO, E. The influence of top management teams in the strategic orientation and performance of small and Medium-sized enterprises. *British Journal of Management*, 20(4), 581-597, 2009.
- FERREIRA, M.P. The RBV in international Business studies: A bibliometric study of Barney' (1991) contribution to the field, *Multinational Business Review*, 19(4): 357-375, 2011.
- FIELD, L. C., & MKRTCHYAN, A. The effect of director experience on acquisition performance. *Journal of Financial Economics*, 123(3), 488-511, 2017.
- Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios, Florianópolis, v.13, n. 2, mai./ago. 2020.

- GARFIELD, E. The history and meaning of the journal impact factor. *Journal of the American Medical Association*, 295(1), 90-93, 2006.
- HAIR, J. F., BLACK, W. C., BABIN, B. J., ANDERSON, R. E., & TATHAM, R. L. *Multivariate data analysis*, v. 6, 2006.
- HART, S. L., & QUINN, R. E. Roles executives play: CEOs, behavioral complexity, and firm performance. *Human Relations*, 46(5), 543-574, 1993.
- LEVINE, S. S., & KURZBAN, R. Explaining clustering in social networks: Towards an evolutionary theory of cascading benefits. *Managerial and Decision Economics*, 27(2-3), 173-187, 2006.
- LIU, D., FISHER, G., & CHEN, G. CEO attributes and firm performance: A sequential mediation process model. *Academy of Management Annals*, 12(2), 789-816, 2018.
- MCCAIN, K. Mapping authors in intellectual space: A technical overview. *Journal of the American Society for Information Science*, 41, 433-443, 1990.
- NATH, R., & JACKSON, W. M. Productivity of management information systems researchers: Does Lotka's law apply? *Information Processing & Management*, 27(2-3), 203-209, 1991.
- QUIGLEY, T. J., & HAMBRICK, D. C. Has the "CEO effect" increased in recent decades? A new explanation for the great rise in America's attention to corporate leaders. *Strategic Management Journal*, 36(6), 821-830, 2015.
- RECHNER, P. L., & DALTON, D. R. CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis. *Strategic Management Journal*, 12(2), 155-160, 1991.
- RAMOS-RODRIGUEZ, A. & RUIZ-NAVARRO, J. Changes in the intellectual structure of strategic management research: A bibliometric study of the *Strategic Management Journal*, 1980-2000. *Strategic Management Journal*, 25(10), 981-1004, 2004.
- SCHRIBER, S. (2012). Weakened agents of strategic change: Negative effects of M&A processes on integration managers. *International Journal of Business and Management*, -- 7(12),159-172, 2012.
- SERRA, F. R., TRES, G., & FERREIRA, M. P. The 'CEO' Effect on the Performance of Brazilian Companies: An Empirical Study Using Measurable Characteristics. *European Management Review*, 13(3), 193-205, 2016.
- SERRA, F. A. R., FERREIRA, M. P., DE CAMARGO GUERRAZZI, L. A., & SCACIOTTA, V. V. Doing Bibliometric Reviews for the Iberoamerican Journal of Strategic Management. *Iberoamerican Journal of Strategic Management*, 17(3), 01-16, 2018.
- SILVENTE, G. A., CIUPAK, C. & CARNEIRO-DA-CUNHA, J. A. Top management teams: a bibliometric research from 2005 to 2015. *International Journal of Management and Decision Making*, 17(1), 95-124, 2018.

STAHL, G. & VOIGT, A. Do cultural differences matter in mergers and acquisitions? A tentative model and examination. *Organization Science*, 19(1), 160-176.

TOSI, H. L., & GRECKHAMER, T. Culture and CEO compensation. *Organization Science*, 15(6), 657-670, 2004.

VAN RAAN, A. Self-citation as an impact-reinforcing mechanism in the science system. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 59(10), 1631-1643, 2008.

VOGEL, R., & GÜTTEL, W. H. The dynamic capability view in strategic management: A bibliometric review. *International Journal of Management Reviews*, 15(4), 426-446, 2013.

WANG, G., HOLMES JR, R. M., OH, I. S., & ZHU, W. Do CEOs matter to firm strategic actions and firm performance? A meta-analytic investigation based on upper echelons theory. *Personnel Psychology*, 69(4), 775-862, 2016.

WONG, Y. J., & CHEN, L. Y. Does the origin of a succession CEO matter in the market value of innovation? Disentangling the origin of internal CEOs. *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 35(1), 136-145, 2018.

ZUPIC, I. & ČATER, T. Bibliometric methods in management and organization. *Organizational Research Methods*, 18, 429-472, 2015