



VIII SINGEP

Simposio Internacional de Gestao de Projetos, Inovacao e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



UM ESTUDO BIBLIOMÉTRICO SOBRE CEO NAS ESTRATÉGIAS EMPRESARIAIS

A BIBLIOMETRIC STUDY ON CEO IN BUSINESS STRATEGIES

SIMONE CESAR DA SILVA VICENTE

UNINOVE – UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO

DIEGO NOGUEIRA RAFAEL

UNINOVE – UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO

LUIZ ALMEIDA

UNINOVE – UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO

Nota de esclarecimento:

Comunicamos que devido à pandemia do Coronavírus (COVID 19), o VIII SINGEP e a 8ª Conferência Internacional do CIK (CYRUS Institute of Knowledge) foram realizados de forma remota, nos dias **01, 02 e 03 de outubro de 2020**.

Agradecimento à órgão de fomento:

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES)



VIII SINGEP

Simposio Internacional de Gestao de Projetos, Inovacao e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



UM ESTUDO BIBLIOMÉTRICO SOBRE CEO NAS ESTRATÉGIAS EMPRESARIAIS

Objetivo do estudo

O objetivo deste estudo é apontar as novas vertentes teóricas e sociais que envolvem os Chief Executive Officers (CEOs) nas estratégias das empresas.

Relevância/originalidade

Os estudos sobre CEO estão intrinsicamente ligados às tomadas de decisões estratégicas, e chamam a atenção de pesquisadores e gestores de empresas. Propomos essa pesquisa utilizando aquisições de empresas, pois se trata de uma decisão complexa e representa bem a relação investigada. Podemos identificar as publicações mais recentes, elementos que evoluíram neste campo de estudos, novas perspectivas estratégicas e futuras sobre o tema.

Metodologia/abordagem

Por meio de um estudo bibliométrico com técnicas de pareamento, período de 1992 a 2019, extraímos uma amostra de 453 artigos da base de dados ISI Web of Science, com o termo de busca "CEO and acquisiti*", os softwares Bibexcel e SPSS para fazer a Análise Fatorial Exploratória e o Ucinet para a representação do diagrama redes.

Principais resultados

Encontramos cinco fatores que representam o campo de estudo (CEO e aquisições). Os resultados indicam a preocupação dos pesquisadores com governança corporativa, experiência e aprendizagem com os processos de aquisições. Em outra vertente, identificamos a constante análise das compensações e remunerações vinculadas aos contratos que possam refletir em melhores resultados para as empresas. E por fim, destacamos a evolução dos estudos da relevância do perfil do CEO, e reflexos dos aspectos culturais, demográficos e da capacidade gerencial para empresas.

Contribuições teóricas/metodológicas

Este estudo bibliométrico auxilia os pesquisadores a identificarem campos estratégicos, e apresenta a evolução do campo de pesquisa em CEO e aquisições. Este estudo também contribui para pesquisadores replicarem as técnicas bibliométricas utilizadas aqui, para fazerem estudos semelhantes em áreas do seu interesse.

Contribuições sociais/para a gestão

Este estudo sobre CEO e aquisições traz novas perspectivas para os gestores na tomada de decisão. Os resultados obtidos indicam parâmetros para suas decisões estratégicas. Tomadas de decisões mais adequadas podem ser obtidas com esses resultados.

Palavras-chave: CEO, Tomada de Decisão, Estratégia, Bibliométrico



VIII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



A BIBLIOMETRIC STUDY ON CEO IN BUSINESS STRATEGIES

Study purpose

The objective of this study is to point out the new theoretical and social aspects that involve Chief Executive Officers (CEOs) in companies' strategies.

Relevance / originality

CEO studies are intrinsically linked to strategic decision-making and attract the researchers' attention. We propose this research using acquisitions of companies, as it deals with a complex decision and represents well the investigated relationship. We can identify the most recent publications, elements that have evolved in this field of studies and new strategic and future perspectives on the topic.

Methodology / approach

Through a bibliometric study with bibliographic coupling techniques, from 1992 to 2019, we extracted a sample of 453 articles of ISI Web of Science database, with the term for searching "CEO and acquisiti *", the Bibexcel and SPSS software were used to perform the exploratory factor analysis and the Ucinet to perform the bibliographic network.

Main results

Five factors were found that represent the field of study (CEO and acquisitions). The results indicate the researchers' concern with corporate governance, experience and learning with the acquisition processes. On the other hand, we identify the constant analysis of compensation and remuneration linked to contracts that can reflect in better results for companies. Finally, we highlight the evolution of studies of relevance of the CEO's profile, and reflexes of cultural, demographic and managerial aspects for companies.

Theoretical / methodological contributions

This bibliometric study help researchers to identify strategic fields and present the evolution of the research field in CEO and acquisitions. This study also contributes to researches to replicate the bibliometric techniques used here, to do similar studies in the area of your interest.

Social / management contributions

This study about CEO and acquisitions brings new insights to managers on decision making. The results indicate parameters for your strategic decisions. Better decision-making can be achieved with these findings.

Keywords: CEO, Decision Making, Strategy, Bibliometric



1. INTRODUÇÃO

O objetivo deste estudo é apontar as novas vertentes teóricas e sociais que envolvem os *Chief Executive Officers* (CEOs) nas estratégias das empresas. Esta pesquisa propõe analisar a relação entre as estratégias adotadas por CEOs por meio de aquisições de empresas. Entendemos que a complexidade em “tomar decisão” evidenciará fatores relevantes para nossa pesquisa e pesquisas futuras (Stahl & Voigt, 2008, Schriber, 2012).

Os estudos bibliométricos nos auxiliam a entender melhor as relações existentes, a análise das obras citadas por sua relevância dentro da área, seja para identificar os autores que mais tratam o assunto e temas que abordam. Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) foram os precursores ao utilizar a bibliometria para analisar citações no campo da estratégia. Desde então, novos estudos utilizando esta metodologia ganharam adeptos e auxiliaram pesquisadores a entenderem campos teóricos ou emergentes de interesse (Silvente, Ciupak e Carneiro-da-Cunha, 2018). Utilizaremos a 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 é uma contribuição, pesquisadores podem usar como parâmetro as técnicas utilizadas nesta pesquisa. Os resultados permitiram identificar cinco fatores, multidisciplinares quanto ao CEO. As vertentes teóricas indicadas nos resultados oferecem evidências de campos novos de estudos, tal como, a relevância do perfil do CEO nas tomadas de decisões estratégicas e o desempenho da empresa. Além da governança corporativa já maturada em pesquisas sobre CEO, as compensações e remunerações ganham mais pesquisadores interessados no tema. A contribuição social está na oportunidade de utilizar este estudo por gestores. Analisando os resultados que podem auxiliar em tomadas de decisões mais eficientes, como por exemplo, a análise das remunerações e compensações, gerando 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, o qual estudos anteriores não abordaram.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Estudos sobre CEO chamam a atenção de pesquisadores, em essência porque são eles 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 em ter melhores aquisições futuras (Field & Mkrtychyan, 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 sugerem a atitude racional CEO, mostram 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 atitudes que os remetam as estratégias inovadoras (Escribá-Esteve *et al.*, 2009).



Assumir riscos é uma característica particularmente vinculada ao perfil do CEO. As estratégias podem ser menos arriscadas, procurando por investimentos que não promovam tanta insegurança aos negócios (Wong, 2018). Como também os CEOs que demonstrem perfis dominantes e de confiança excessiva podem ser propensos a adquirirem empresas (Brown & Sarma, 2007).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa é pautada em um estudo bibliométrico sobre CEO e aquisições de empresas. Os estudos bibliométricos investigam os artigos publicados em periódicos acadêmicos e extraem deles relações existentes (Diodato, 1994; Ferreira, 2011). Com essas relações podemos extrair e analisar os autores mais citados, as co-citações e os temas abordados pelos autores. O que se deseja pesquisar pode ser vinculado à muitos assuntos, como uma disciplina específica (Ramos-Rodríguez e Ruíz-Navarro, 2004), sobre um autor relevante (Ferreira, 2011), sobre um periódico (Baumgartner e 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 co-citação (que estuda a estrutura de um campo teórico) ou pareamento (ou acoplamento bibliométrico, que estuda as tendências em determinado campo teórico) (Vogel & Guttel, 2000, Garfield, 2006). Neste sentido optamos por utilizar o pareamento, dada a evolução dos estudos com CEO encontrados em nossos dados.

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

3.1 Coleta de Dados

Efetuamos uma busca na base de dados *ISI Web of Science*, sem restrição de período, mas com final em publicações até 2019. Após várias pesquisas 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 para nossa pesquisa deu-se com “*CEO and aquisiti**”. Portanto, utilizando o termo de busca “*CEO and aquisiti**” 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 foi 453.

3.2 Amostra da pesquisa

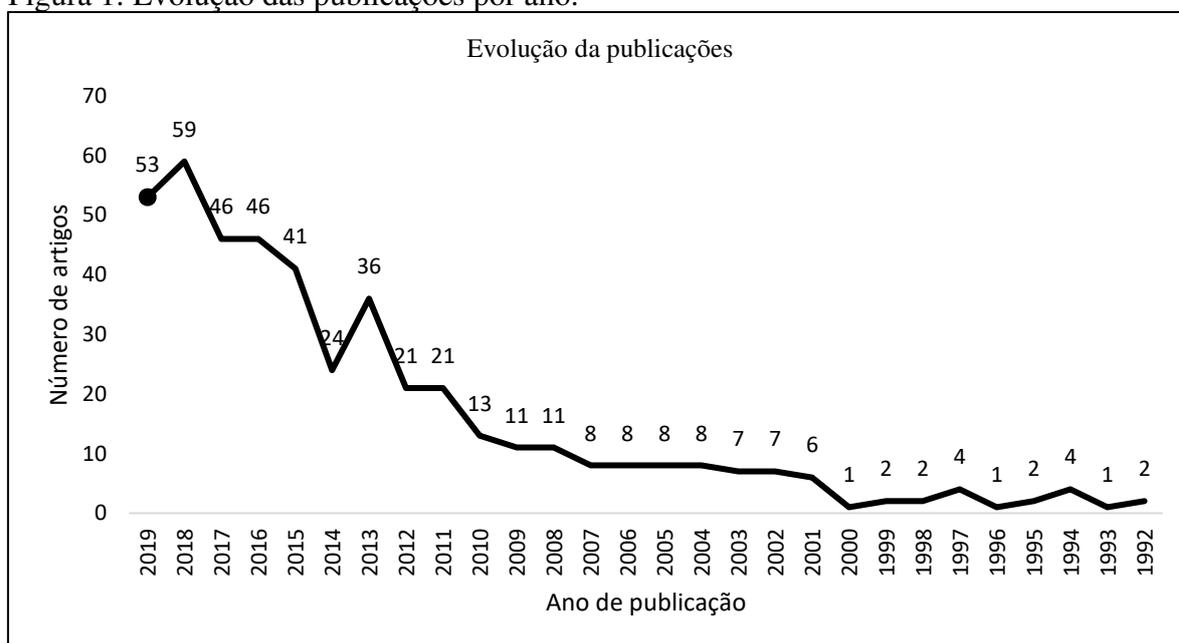
A base de dados *ISI Web of Science* retornou 453 artigos. Embora esta base de dados registre artigos desde 1945, com base nos critérios para coleta de dados, gerou artigos de 1992 a 2019, portanto 28 anos de publicações que relacionam CEO e Aquisições de empresas. Esta amostra permite que apresentemos dados estatísticos que auxiliam em interpretações do campo teórico analisado.

3.2.1 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). 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: Elaborado pelos autores, baseada em dados da amostra (2019).

Os 453 artigos registraram 749 categorias de análise da *ISI Web of Science*. A maior concentração de publicações é em *Business Finance* (247 registros), seguido 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 em cada uma delas (*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.

A tabela 1: representa as 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: Elaborado pelos autores, baseado em dados da amostra (2019).

Os periódicos, em que as obras são citadas, representam o campo de análise do artigo. Neste sentido, verificamos que os 453 artigos publicaram em 147 periódicos diferentes. Para apresentar esta informação consideramos os periódicos com mais de 5 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 encontrados nas 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% |
| <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: Elaborado pelos autores, baseada em dados da amostra (2019).

3.3 Procedimentos de Análise

O procedimento de análise deste artigo é denominado pareamento. Principalmente, porque este tipo de análise em estudos bibliométricos, evidenciam tendências futuras em um campo de pesquisa. Diferentemente da análise de co-citação 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 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 dos originais 453 artigos. Considerando a lei de Lotka (1926) e Nath & Jackson (1991) 5% dos documentos representam o campo teórico de estudo, com estes critérios podemos afirmar que os 70 artigos constituem uma amostra adequada para análise, pois representam 15,45% do total da amostra.

Seguimos com a matriz quadrada no 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 aplicarmos os critérios de exclusão de artigos segundo Quevedo-Silva *et al.* (2016) e 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 artigos 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 utilizamos o Ucinet, um software que apresenta os dados da amostra em gráfico de redes. Fizemos por meio da planilha eletrônica Excel 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. 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.

4. 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).

4.1 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 as relações de artigos mais recentes, representando uma tendência de estudo daquela área. São traçadas relações de artigos imediatamente disponível, 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 5 fatores com base em 53 artigos. A tabela 3 apresenta a análise de pareamento e as cargas fatoriais de todos os componentes e o destaque para os 5 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 |



VIII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



| | | | | | | |
|-----|--|------|-------|-------|-------|-------|
| 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 |
| 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 |



VIII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



| | | | | | | |
|-----|---|-------|------|-------|-------|-------|
| 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 |
| 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 |



VIII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



| | | | | | | |
|-----|---|-------|------|-------|-------|-------|
| 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; Ataullah, 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 |
| 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: Elaborado pelos autores, análise do SPSS de pareamento (2019)



A amostra gerou 5 fatores com 53 artigos que explicam 74,8% do modelo inicial. O fator 1 e 2 foram agrupados em 17 artigos, já o fator 3 é formado por 9 artigos, seguido pelos fatores 4 com 6 artigos e o fator 5 com 4 artigos. O coeficiente Alfa de Cronbach são apresentados para determinar a confiabilidade da amostra e neste caso todos ficaram acima 0,9, estando de acordo com o indicado (0,7) por Hair *et al.*, (2006), justificando que há grande relação entre os elementos de cada fator. Da mesma forma no SPSS, nos resultados desta amostra, encontramos o percentual de variância e da variância acumulada, representando o alto índice de proximidade entre os itens da amostra, de cada fator e acumulada (Hair *et al.*, 2006). Vale a pena uma breve explicação sobre o fator 5, o índice de coesão (196,00) é alto em relação aos 4 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: Elaborado pelos autores, com base nos dados extraídos da AFE no SPSS (2019).

4.2. Análise dos Fatores

Os artigos possuem um foco, abordam um assunto de interesse, e são classificados formando um determinado fator, mas não significa que não apresentariam características de outro fator, mas que sim tem maior relevância no fator que foram enquadrados. Portanto seguindo os critérios de procedimentos de análise da amostra, passamos a analisar os 5 fatores encontrados.

Governança Corporativa e Diversificação

O fator 1 constituído por 17 artigos, é composto por estudos que abordam em sua maioria os estilos de governança corporativa, a diversificação nos estilos de conselho e diretoria. Dentro desta análise as 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 a importância para os resultados (Francis, Hasan & Wu, 2015), nenhum dos outros artigos mencionam relações deste tipo. Uma outra igualdade encontrada nos estudos deste fator está relacionada ao tamanho do conselho e 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, Matolcsy *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).

Experiência e Aprendizagem

O fator 2 é constituído por 17 artigos e 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 relacionado às ligações governamentais e a 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 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).

Compensações e remuneração

O fator 3 é representado por 9 artigos, no qual a predominância dos assuntos está em compensações e remuneração. O artigo com maior carga fatorial trata de atributos especiais de contratos de remuneração de CEO (Bodolica & Spraggon, 2009), seguido pelo artigo que analisa questões regulamentares de aposentadoria e aquisições transfronteiriças (Lewlwllyn, 2018). Os artigos que seguem tratam 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), CEO acionistas e tomada de decisão (Goranova *et al.*, 2010, Dever *et al.*, 2013).

Relevância do perfil do CEO

O fator 4 trata essencialmente as características do CEO, composto por 6 artigos. O excesso de confiança e o otimismo são tratados em 5 dos 6 artigos. O artigo de maior relevância neste fator aborda o excesso de confiança na vida organizacional, o quanto o excesso de confiança no nível individual se manifesta nas organizações (Meikle, Tenney & Moore, 2016), como o artigo de Ataullah, Vivian e Bin (2018) também estuda os mesmos fatores. Já o artigo de Banerjee *et al.* (2015) pesquisa o excesso de confiança através da melhor confiança. Outro artigo analisa o otimismo e a tomada decisão na corporação (Sen & Tumarkin, 2015) e de igual forma 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).

Aspectos culturais e demográficos

O fator 5 está relacionado aos aspectos culturais e demográficos, formado por 4 artigos. O primeiro artigo, o de maior relevância, trata dos aspectos culturais e o desempenho das aquisições de empresas (Breuer *et al.*, 2018). Os artigos que seguem tratam dos dados de



educação do CEO e a tomada de decisão em empresas alvo (Wang & Yin, 2018), já o artigo de Chen & Lin (2018) investigam a incerteza ambiental e a capacidade gerencial. Por fim, o artigo de Malmendier *et al.* (2018) os efeitos de longo prazo para determinar o desempenho e retornos de fusões.

4.2. Diagrama de rede do pareamento

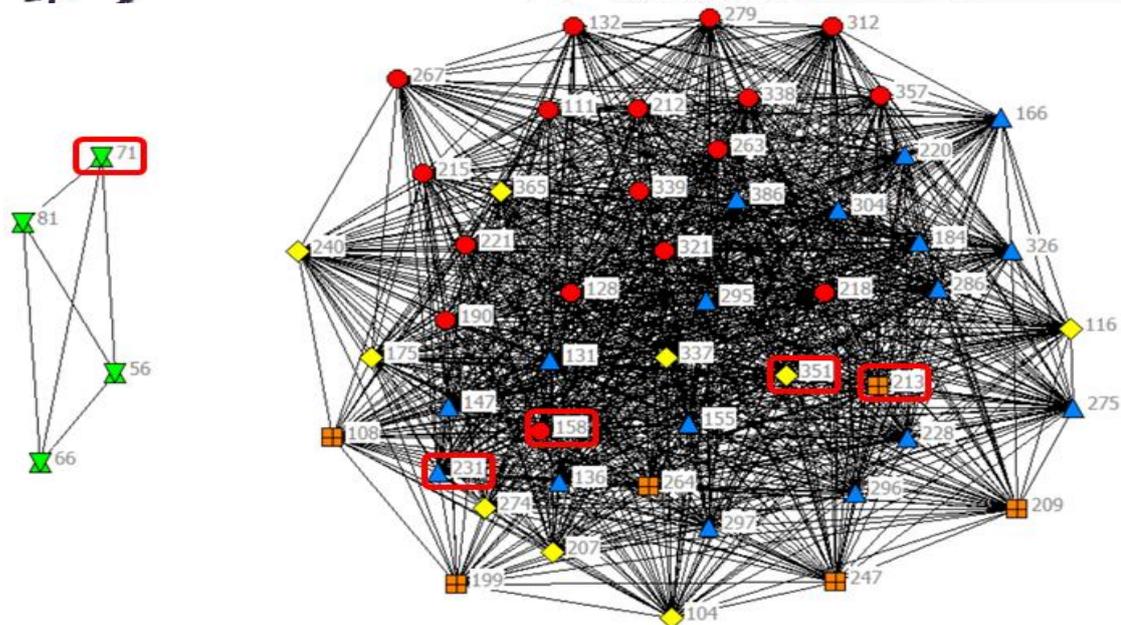
A diagrama rede do pareamento mostra as relações entre as 53 obras da amostra. O software Ucinet centraliza a obra de mais relevância e coloca na periferia os outros artigos. As ligações são estabelecidas pelos laços, quanto mais forte a relação mais grossa será a linha ligando os documentos. A análise 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*”. O artigo trata de como a estrutura administrativa corporativa pode otimizar o desempenho e minimizar os conflitos entre gestores e acionistas, visto em quatro atributos, 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 as necessidades específicas de uma empresa, não são capazes de responder de forma eficaz as 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 é no artigo “*Owners on Both Sides of The Deal: Mergers and Acquisitions and Overlapping Institutional Ownership*”. Este artigo pesquisou a governança corporativa considerando a participação dos proprietários em ambas as partes, 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. Este artigo trata do excesso de confiança do CEO e o benefício deste traço do CEO aos acionistas. Os resultados mostraram que não podem ser elevados o excesso de confiança, mas sim, trazem aumento aos dividendos, melhora o desempenho pós-aquisição e operacional, e o valor da empresa no mercado. Por ultimo, 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. Uma análise de licitações, os vencedores e os perdedores. O resultado mostrou que as empresas perdedoras, após 36 meses superaram as empresas ganhadoras. A figura 2 apresenta estas informações.

Esta análise fortalece o que encontramos nos fatores encontrados na AFE do SPSS. 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.

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 |

Fonte: Elaborado pelos autores (2019).

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

5. DISCUSSÃO

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. Buscamos os dados na *ISI Web of Science*, do período de 1992 a 2019, que gerou uma amostra de 453 artigos. Após as análises efetuadas no Bibexcel e no SPSS obtivemos 5 fatores que analisamos com os 53 artigos apurados. A tabela 5 exemplifica os achados em relação ao ano de publicação, números de artigos por ano no pareamento, identificados pelos fatores encontrados. Os quais discutiremos a seguir.

Tabela 5: Informações estatísticas dos resultados encontrados.

| Ano de publicação | nº de artigos | Fatores | | | | |
|-------------------|---------------|--|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|--|
| | | ● Governança Corporativa e Diversificação 1 | ▲ Experiência e Aprendizagem 2 | ◆ Compensações e remuneração 3 | ■ Relevância do perfil do CEO 4 | ✕ Aspectos culturais, demográficos e capacidade gerencial 5 |
| 2007 | 1 | | 1 | | | |
| 2009 | 1 | | | 1 | | |



VIII SINGEP

Simposio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



| | | | | | | |
|------------|----|----|----|----|---|---|
| 2010 | 2 | 1 | | 1 | | |
| 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: Elaborado pelos autores, com base nos resultados encontrados (2019).

Uma análise prévia dos dados, evidenciou a evolução das publicações no decorrer dos anos. Com o pico maior em publicações em 2018, com 59 artigos (Figura 1). Evidenciamos que o fator 5 é composto essencialmente por artigos deste ano. As publicações mais atuais, talvez por uma necessidade de verificar 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. Notamos isso, porque as publicações desde 2014, geraram os fatores 4 e 5 e tratam, em essência, da relevância do perfil do CEO e aspectos culturais, demográficos e capacidade gerencial. Em particular, destacamos os artigos de Otto (2014) e Sen & Tumarklin (2015) que tratam do otimismo do CEO, seja para contratos de compensação ou remuneração, ou tomada de decisão. O excesso de confiança individual do CEO influencia decisões na organização (Meikle *et al.*, 2016), aliado a estes, temos artigos que tratam da super confiança e a alta capacidade gerencial (Ataullah *et al.*, 2018, Chen *et al.*, 2018). Estas considerações levaram nos levaram a interpretar outros dados da amostra, embora todos artigos estejam focados em aquisições de empresas, e isto poderia gerar um viés nos resultados, poderíamos dizer que a maior concentração seria em questões financeiras. No entanto, notamos que aparecem estudos em campos menos expressivos, mas que estão evoluindo em termos de pesquisas, como vimos pelos fatores 4 e 5, são casos como psicologia aplicada e ética (Tabela 1). Portanto, neste primeiro ponto destacamos que as pesquisas estão evoluindo para o lado comportamental do CEO, o que já era preconizado por autores como (Hart & Quinn, 1993, Chatterjee & Hambrick, 2007).

Entretanto, não podemos deixar de observar a importância de estudos em governança corporativa, ainda o fator de maior relevância na análise de pareamento. Seguido por experiência e aprendizagem, juntos estes fatores demonstram a preocupação de pesquisadores com o desempenho da organização, pré ou pós uma tomada de decisão estratégica. Validando 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. Seja por compensação pré-aquisição (Bodolica & Spraggon, 2009), pós-aquisição (Spraggon & Bodolica, 2011, Marsh *et al.*, 2016), ou por novas vertentes que envolvam compensações possam surgir nas pesquisas. Tal como o artigo de publicação mais recente neste fator Lewellyn (2018), que discute algo relativamente novo na literatura e um achado na pesquisa, quanto o



pagamento de aposentadoria ao CEO estão positivamente relacionados com a atividade de aquisições de empresas estrangeiras.

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

5.1 Limitações e pesquisa futura

Algumas limitações ocorreram nesta pesquisa bibliométrica. A primeira limitação está na utilização de uma única base dados. Embora seja confiável a utilização *ISI Web of Science*, 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 a amostra e apresentar novos fatores ou confirmar os fatores encontrados. A segunda limitação é própria da natureza do método. Os autores citam autores e obras conhecidas e quando fazem isto determinam relativamente um campo de estudo. Uma análise mais profunda das citações e co-citações pode ser objetivo de um estudo e revelar as ligações entre os autores e possíveis novos autores na área.

Complementando, 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, porque esta tendência de estudar 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.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo é 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 ela do CEO ou dos conselhos, seguido por Experiência e 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, como isto pode ser refletido 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. Proporcionando um modelo de estudo utilizando o método, em particular de um pareamento, permitindo que pesquisadores possam descobrir evoluções em suas áreas de interesse, utilizando o mesmo método. De igual importância, o estudo identificou vertentes teóricas quanto ao CEO e as estratégias empresariais, com a descoberta dos artigos que vinculam o perfil do CEO e o desempenho dele dentro da empresa, uma tendência dos estudos na área. Outra contribuição é 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 continuam sendo uma figura social que sempre oferecerá assuntos e relações diversas aos pesquisadores.

**REFERÊNCIAS**

- Baumgartner, H. & Pieters, R. (2003) The structural influence of marketing journals: A citation analysis of the discipline and its subareas over time. *Journal of Marketing*, 67(2): 123-139.
- Brown, R., & Sarma, N. (2007). CEO overconfidence, CEO dominance and corporate acquisitions. *Journal of Economics and business*, 59(5), 358-379.
- Chatterjee, A., & Hambrick, D. C. (2007). It's all about me: Narcissistic chief executive officers and their effects on company strategy and performance. *Administrative science quarterly*, 52(3), 351-386.
- Diodato, V. (1994) *Dictionary of bibliometrics*. Binghamton: Haworth Press.
- Eisenmann, T. R. (2002). The effects of CEO equity ownership and firm diversification on risk taking. *Strategic Management Journal*, 23(6), 513-534.
- Escribá-Esteve, A., Sánchez-Peinado, L., & Sánchez-Peinado, E. (2009). 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.
- Ferreira, M.P. (2011) The RBV in international Business studies: A bibliometric study of Barney' (1991) contribution to the field, *Multinational Business Review*, 19(4): 357-375.
- Field, L. C., & Mkrtchyan, A. (2017). The effect of director experience on acquisition performance. *Journal of Financial Economics*, 123(3), 488-511.
- Garfield, E. (2006). The history and meaning of the journal impact factor, *Journal of the American Medical Association*, Vol. 295, No. 1, pp. 90-93.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2006). *Multivariate data analysis* (Vol. 6).
- Hart, S. L., & Quinn, R. E. (1993). Roles executives play: CEOs, behavioral complexity, and firm performance. *Human relations*, 46(5), 543-574.
- Levine, S. S., & Kurzban, R. (2006). Explaining clustering in social networks: Towards an evolutionary theory of cascading benefits. *Managerial and Decision Economics*, 27(2-3), 173-187.
- McCain, K. (1990). Mapping authors in intellectual space: A technical overview. *Journal of the American Society for Information Science*, 41, 433-443.
- Nath, R., & Jackson, W. M. (1991). Productivity of management information systems researchers: Does Lotka's law apply? *Information Processing & Management*, 27(2-3), 203-209.
- Rechner, P. L., & Dalton, D. R. (1991). CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis. *Strategic Management Journal*, 12(2), 155-160.
- Ramos-Rodriguez, A. & Ruiz-Navarro, J. (2004) 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.
- Schriber, S. (2012). Weakened agents of strategic change: Negative effects of M&A processes on integration managers. *International Journal of Business and Management*, v. 7, n. 12, p. 159-172.
- Serra, F. R., Tres, G., & Ferreira, M. P. (2016). The 'CEO' Effect on the Performance of Brazilian Companies: An Empirical Study Using Measurable Characteristics. *European Management Review*, 13(3), 193-205.
- Serra, F. A. R., Ferreira, M. P., de Camargo Guerrazzi, L. A., & Scaciotta, V. V. (2018). Doing Bibliometric Reviews for the Iberoamerican Journal of Strategic Management. *Iberoamerican Journal of Strategic Management (IJSM)*, 17(3), 01-16.



VIII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



- Silvente, G. A., Ciupak, C. & Carneiro-da-Cunha, J. A. (2018). Top management teams: a bibliometric research from 2005 to 2015. *International Journal of Management and Decision Making*, 17(1), 95-124.
- STAHL, G.; VOIGT, A. (2008). Do cultural differences matter in mergers and acquisitions? A tentative model and examination, *Organization Science*, v. 19, n. 1, p. 160-176.
- Tosi, H. L., & Greckhamer, T. (2004). Culture and CEO compensation. *Organization Science*, 15(6), 657-670.
- Van Raan, A. (2008). 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.
- Vogel, R., & Güttel, W. H. (2013). The dynamic capability view in strategic management: A bibliometric review. *International Journal of Management Reviews*, 15(4), 426-446.
- Wong, Y. J., & Chen, L. Y. (2018). 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.
- Zupic, I. and Čater, T. (2015). Bibliometric methods in management and organization. *Organizational Research Methods*, 18, 429-472.