

**UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO - PPGA**

**A TOMADA DE DECISÃO ESTRATÉGICA EM *EXPLORATION* OU  
*EXPLOITATION* E A FOLGA DE RECURSOS ORGANIZACIONAIS**

**SIMONE CÉSAR DA SILVA VICENTE**

**São Paulo**  
**2022**

**UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO - PPGA**

**A TOMADA DE DECISÃO ESTRATÉGICA EM *EXPLORATION* OU  
*EXPLOITATION* E A FOLGA DE RECURSOS ORGANIZACIONAIS**

**SIMONE CÉSAR DA SILVA VICENTE**  
**RA 618250007**

Tese apresentada ao Programa de Mestrado e Doutorado, Programa de Pós-Graduação em Administração – PPGA da Universidade Nove de Julho – UNINOVE, como requisito para a obtenção do título de Doutora em Administração.

**Orientador: Professor Doutor Fernando Antônio Ribeiro Serra**

**Coorientador: Professor Doutor Leonardo Vils**

**São Paulo**  
**2022**

Vicente, Simone César da Silva.

A tomada de decisão estratégica em exploration ou exploitation e a folga de recursos organizacionais. / Simone César da Silva Vicente. 2022.

200 f.

Tese (doutorado) – Universidade Nove de Julho - UNINOVE, São Paulo, 2022.

Orientador (a): Prof. Dr. Fernando Antônio Ribeiro Serra.

1. Alto Escalão. 2. Folga de Recursos. 3. Exploration. 4. Exploitation. 5. Tomada de decisão.

I. Serra. Fernando Antônio Ribeiro. II. Título

CDU 658

**A TOMADA DE DECISÃO ESTRATÉGICA EM *EXPLORATION* OU  
*EXPLOITATION* E A FOLGA DE RECURSOS ORGANIZACIONAIS**  
**por**

**SIMONE CÉSAR DA SILVA VICENTE**

Tese apresentada ao Programa de Mestrado e Doutorado, Programa de Pós-Graduação em Administração – PPGA da Universidade Nove de Julho – UNINOVE, como requisito para a obtenção do título de Doutora em Administração, pela banca examinadora formada por:

---

Presidente: Professor Doutor Fernando Antônio Ribeiro Serra (Orientador)- Universidade Nove de Julho) - UNINOVE

---

Membro: Professor Doutor Leonardo Vils (Coorientador)- Universidade Nove de Julho - UNINOVE

---

Membro: Professor Doutor Júlio Araujo Carneiro da Cunha – Universidade Nove de Julho - UNINOVE - membro interno

---

Membro: Professora Doutora Cristina Martens – Universidade Nove de Julho - UNINOVE - membro interno

---

Membro: Professor Doutor Manuel Aníbal Silva Portugal Vasconcelos Ferreira – DAE/Universidade Federal de Lavras e Instituto Politécnico de Leiria - membro externo

---

Membro: Professor Doutor Christian Daniel Falaster – Universidade Nove de Julho - UNINOVE - membro externo

São Paulo, abril de 2022.

## **DEDICATÓRIA**

Aos que ficaram próximos a mim, mesmo quando eu estava distante.

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus em primeiro lugar. Ao meu marido Luciano e filhos Igor e Beatriz, que estiveram sempre presentes, me apoiando em cada desafio que abracei. À minha família, em especial à minha mãe, Denise, e meu pai, Agenor. Sem vocês, eu não seria o que sou. Aos amigos, que tiveram paciência, me aconselhando e me ouvindo, em especial aos parceiros do árduo caminho em busca do doutorado, alunos do PPGA. Aos professores, sempre estando presentes e compartilhando seu conhecimento, me ensinando o caminho certo para ter sucesso. E ao meu orientador prof. Dr. Fernando Serra, que me recebeu e apoiou em todo processo, mesmo em meio as muitas mudanças. Seus conselhos foram de grande valia para meu crescimento pessoal, acadêmico e profissional. Ao meu coorientador, prof. Dr. Leonardo Vils, pela paciência comigo, me orientando, mesmo com tantos desafios, mostrando que ainda é possível obter resultados. Meu muito obrigada a todos!

*A empresa se tornou vítima de seu próprio êxito*

*Igor H. Ansoff*

## A tomada de decisão estratégica em *exploration* ou *exploitation* e a folga de recursos organizacionais

### Resumo

As folgas de recursos organizacionais, disponível, potencial ou recuperável, são um desafio para que o CEO (*Chief Executive Officer*) possa utilizá-las. As folgas disponíveis (fluxos de caixas, liquidez) e a potencial (financiamentos, empréstimos) são mais utilizadas em estratégias, como aquisições de empresas, enquanto a folga recuperável (excesso de equipamentos e pessoas) é menos observada para este tipo de estratégia. A tomada de decisão do CEO em adquirir empresas com a folga de recurso pode ser direcionada, estrategicamente, em duas opções, aquisições mais próximas do conhecido, (*exploitation-exploração*) ou mais distante do conhecido (*exploration-prospecção*). Evidencia-se que fatores ambientais, organizacionais e comportamentais podem influenciar na decisão tomada. Neste sentido, os resultados são inconclusivos e ambíguos quanto ao que é esperado nas decisões dos CEOs, se mais *exploration* ou *exploitation*. Mediante a esta constatação, nesta tese, buscou-se identificar qual o efeito da folga de recursos na tomada de decisão do CEO em aquisições de empresas em *exploration* ou *exploitation*. Para este questionamento, realizei três estudos: revisão da literatura, bibliométrico, estudo empírico. Busquei, na revisão da literatura, os fatores que relacionam os três tipos de folgas de recursos organizacionais com *exploration* e *exploitation*. Posteriormente, no bibliométrico, foram consideradas as principais relações teóricas entre a tomada de decisão do CEO e as aquisições de empresa. Por último, foi conduzido um estudo empírico, com análises de regressões, entre as folgas de recursos, disponível e potencial, aquisições de *exploration* e *exploitation* moderado pelo tempo de mandato do CEO. Os resultados mostraram a importância de novas pesquisas que envolvam aspectos comportamentais no campo da estratégia. As variáveis tradicionais, as organizacionais e as ambientais são, frequentemente, utilizadas e já estão consolidadas na literatura, enquanto as comportamentais podem sugerir bons debates. Os resultados, portanto, apresentaram que as folgas organizacionais ainda podem refletir em efeitos diferentes na empresa. A revisão da literatura mostrou como ainda é dúbio o sentido para *exploration* (inovações radicais) e em *exploration* (inovações incrementais) dentro das organizações. Confirmou-se, ainda, que havendo mais folga mais *exploration*, ocorrerá menos folga e mais *exploitation*. Os resultados do segundo estudo identificaram elementos relacionados ao CEO e às aquisições de empresas, que envolvem recursos financeiros, perfil do CEO e seu comportamento, os quais foram relevantes para a tomada de decisão em adquirir outra empresa. O terceiro estudo constatou que o tempo de mandato do CEO modera negativamente a relação da folga potencial e o grau de exploração-prospecção, concluindo-se que o menor tempo no mandato gera mais *exploration* (prospecção), e que a folga disponível contribui com a potencial nesta relação. A tese, com os três estudos, proporcionou alguns resultados, que juntos ou separados, podem contribuir para literatura de várias formas. A contribuição, em essência, é voltada para teoria do alto escalão, tomadas de decisões dos CEOs são fundamentais para determinar estratégias desencadeando em desempenho das empresas. Por outro lado, a decisão frente à folga de recurso ainda é ambígua e inconclusiva na literatura, principalmente, quanto à ambidestria - *exploration* e *exploitation*, que precisa ser analisada em pesquisas futuras.

**Palavras-chave:** Alto Escalão, Folga de Recursos, *Exploration*, *Exploitation*, Tomada de Decisão.



## **Strategic decision making in exploration or exploitation and organizational resource slack**

### **Abstract**

Slacks of organizational resources, available, potential, or recoverable, are a challenge for the CEO (Chief Executive Officer). Both the available slack (cash flows, liquidity) and the potential slack (financing, loans) are more commonly used in strategies such as company acquisitions, and recoverable slack (excess equipment and people) is less observed for this type of strategy. The CEO's decision to acquire companies with resource slack may be strategically directed into two options, acquisitions closer to the known (exploitation) or further away from the known (exploration). Evidently, environmental, organizational, and behavioral factors can influence the decision-making process. In this sense, the results are inconclusive and ambiguous as expected, whether more exploration or exploitation. Based on this finding, I sought to identify the effect of resource slack on the CEO's decision making in acquisitions of companies in exploration or exploitation. Thus, I carried out three studies: literature review, bibliometric study, and an empirical study. In the literature review, I searched for the factors that relate the three types of organizational resource slack with exploration and exploitation. Subsequently, in the bibliometric, the main theoretical relationships between CEO decision-making and company acquisitions. Finally, an empirical study, with regression analysis, between available and potential resource slacks, exploration acquisitions and exploitation moderated by the CEO's term of office. The results showed us the importance of new research regarding behavioral aspects in the field of strategy. Traditional variables, organizational and environmental, are frequently used and are already consolidated in the literature, while behavioral variables may suggest good debates. Therefore, the results showed that organizational slack may reflect different effects on the company. First, as to how much slack the company has and how managers recognize it. The literature review showed us how the meaning of exploration (radical innovations) and exploration (incremental innovations) is still dubious. This is confirmed with more slack, more exploration and less slack will occur, more exploitation. The results of the second study identified several elements related to CEO and company acquisitions, involving financial resources, the CEO's profile and his or her behavior were relevant for the decision to acquire another company. In I third study I found that the CEO's term of office negatively moderates the relationship between potential slack and the degree of exploration-exploitation, concluding that the less time in the term, the more exploration and that the available slack contributes to the potential in this relationship. This thesis, with the three studies, provided some results, which both together and separately can contribute to the literature in several ways. The contribution, in essence, is to top-level theory, CEOs' decision-making is critical to determining strategies triggering in companies' performance. Studying how they make decisions can suggest companies how to manage the time that the CEO can stay in charge and not impact the company's overall strategies. On the other hand, the decision regarding resource slack is still ambiguous and inconclusive in the literature, especially regarding ambidexterity- exploration and exploitation, which need to be analyzed in future research.

**Keywords:** Top Management, Resource Slack, Exploration, Exploitation, Decision Making.

## SUMÁRIO

1. Introdução.....	11
1.1 Problema central de pesquisa .....	13
1.2 Objetivos da pesquisa.....	15
1.2.1 Objetivo geral .....	15
1.2.2 Objetivos específicos .....	15
1.3 Justificativa de pesquisa .....	15
1.4 Modelo conceitual geral .....	17
1.5 Matriz Metodológica de Amarração (MMA) .....	18
1.6 Estrutura da tese .....	21
2. Folga de recursos organizacionais: uma revisão da literatura estendida à <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i> .....	22
2.1 Introdução .....	22
2.2 Revisão da Literatura .....	24
2.2.1. Folga de Recursos.....	24
2.2.2 <i>Exploration</i> e <i>Exploitation</i> .....	26
2.3 Método .....	29
2.3.1 Amostra .....	30
2.4 Resultados .....	33
2.4.1 Implicações teóricas.....	33
2.4.2 Implicações práticas.....	35
2.5. Discussão .....	45
2.6. Considerações Finais.....	49
2.6.1 Limitações e sugestões para pesquisas futuras.....	51
2.7 Referências.....	52
3. Um estudo bibliométrico sobre ceos nas estratégias empresariais .....	56
3.1 Introdução .....	56
3.2 Procedimentos Metodológicos .....	58
3.2.1 Coleta de dados.....	58
3.2.2 Amostra da pesquisa .....	59
3.2.3 Procedimentos de análise.....	61
3.3 Resultados .....	62
3.3.1 Análise de pareamento.....	62
3.3.2 Análise dos fatores.....	67
3.4 Discussão .....	71
3.5 Considerações finais .....	74
3.5.1 Limitações e pesquisa futura.....	75
3.6 Referências.....	75

4. A folga de recursos organizacionais em aquisições de exploração e prospecção .....	78
4.1 Introdução .....	78
4.2 Literatura e desenvolvimento de hipóteses .....	80
4.3 Método .....	86
4.3.1 Coleta de dados e amostra .....	87
4.3.2 Variáveis .....	88
4.4 Resultados .....	91
4.5. Discussão .....	96
4.5.1 Limitações e pesquisa futura.....	99
4.6 Referências.....	99
5. Considerações finais da tese .....	105
5.1 Limitações da tese .....	106
5.2 Agenda para pesquisas futuras da tese .....	106
5.3 Contribuições da tese .....	109
5.3.1 – Matriz Contributiva de Amarração (MCA). .....	111
7. Anexos.....	118
7.1 Anexo I- A evolução da cocitação – estrutura intelectual da pesquisa em estratégia: uma extensão do trabalho de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004).....	119
7.2 -Anexo II - A emergência de estudos comportamentais em estratégia .....	156

## 1. INTRODUÇÃO

A folga de recurso pode ser definida como o extremo oposto de um *continuum* de escassez de recursos (Dolmans, Burg, Reymen & Romme, 2014) e sua existência pode influenciar decisões quanto à sua utilização. No entanto, estas decisões podem ser tanto de *exploration*, ao assumir riscos de resultados mais incertos (Shepherd & Wiklund, 2011; Voss, Sirdeshmukh, & Voss, 2008), como de *exploitation*, devido ao aproveitamento imediato pelo sucesso do passado (Levinthal & March, 1993; Mishina, Pollock & Porac, 2004). Essas posições distintas indicam a necessidade de compreender melhor a influência dos gestores no uso da folga de recursos.

A literatura apresenta três tipos de recursos, nos quais podem ocorrer a folga. O primeiro é o recurso disponível (não absorvido, com possibilidade de uso imediato), o segundo, o potencial (não absorvido, valores que podem ser adquiridos no mercado) e o terceiro recurso é o recuperável (absorvidos em atividades operacionais da empresa). Todos os tipos de folga de recursos trazem grandes desafios para as organizações e tê-los disponíveis pode influenciar ainda mais as decisões dos gestores destas organizações. Isto ocorre porque o destino para aplicação deste recurso impactará diretamente no desempenho da organização (Tang & Peng, 2003). Identifica-se esta preocupação em alguns estudos sobre desempenho financeiro (Tang & Peng, 2003), desempenho em inovações (Marhur & Geiger, 2015) e desempenho social (Shahzad, Mousa & Shafman, 2016). No entanto, o tema, na literatura, ainda é encontrado com muitas variações nos resultados, ora negativos, ora positivos e outros curvilíneos (Marlin & Geiger, 2015).

O *Chief Executive Officer*-CEO pode ser afetado por fatores exógenos ou relacionados a seu perfil para tomarem uma decisão (You, Jia, Dou, & Su, 2020). As folgas, disponível e potencial, que podem ser utilizadas de imediato, auxiliam em estratégias de aquisições de empresas (Seo, Gamache, Devers & Carpenter, 2015, Marsh, Wales, Mousa, & Graefe-Anderson, 2016). Entretanto, aspectos que vão além dos organizacionais, como a folga de recurso, chamam a atenção de pesquisadores para a melhor compreensão do desempenho da empresa. Neste sentido, há elementos que podem ser relevantes para as pesquisas que envolvem o CEO e sua tomada de decisão. Por exemplo, a sua idade (Petrenko, Aime, Ridge, & Hill, 2016), o tempo de mandato (Marín-Idárraga et al., 2016), sua personalidade (Otto, 2014). Entre estes, o tempo de mandato tem destaque, porque é estudado desde Hambrick e Mason (1984), na teoria do alto escalão, como inferência nos

resultados que a empresa pode obter. CEOs com mandatos mais longos tendem a ser mais conservadores e correrem menos risco (mais *exploitation*). Inversamente, os que têm mandatos mais curtos, irão arriscar mais, para tentarem mostrar resultados em projetos mais arrojados (mais *exploration*).

As estratégias de *exploration* e *exploitation* foram apresentadas por March (1991). A *exploration* é a busca por variação, tomada de decisão de risco e experimentação. Já a *exploitation*, é a seleção, o refinamento de atividades que aumente a eficiência (March, 1991). Estudos, frequentemente, utilizam as patentes para referir estes tipos de estratégias (Tabesh, Vera & Keller, 2019), mas, como proposta nesta tese, utilizei as aquisições de empresas como parâmetro. O CEO pode tomar a decisão de adquirir uma empresa mais relacionada a *core business* da empresa adquirente ou não. Ou seja, quanto mais próxima da atividade principal a empresa adquirida estiver, mais *exploitation* haverá, ao passo que, quanto mais distante, ocorrerá mais *exploration*.

Esta tese é composta por três estudos individuais, que se completam, considerando os objetivos: (1) analisar a literatura sobre folga de recursos organizacionais e a relação com *exploitation* ou *exploration*; (2) desenvolver um estudo bibliométrico com técnicas de pareamento, envolvendo aquisições de empresas, como uma decisão estratégica do CEO que possa dar subsídios teóricos para o terceiro artigo; (3) desenvolver um estudo empírico quantitativo que trata a relação entre a folga de recursos e a atividade de *exploitar* e *explorar*, com a moderação de uma das características do CEO, sendo o seu tempo de mandato. As relações entre os estudos, unem teoria e prática do assunto, considerando, primeiramente, a literatura, a confirmação da literatura com um estudo bibliométrico e, por fim, o teste de algumas das relações possíveis, identificadas entre os dois primeiros artigos.

Vale esclarecer que os termos originais em inglês, *exploitation* e *exploration*, não possuem uma tradução literal para o português. Por este motivo, os dois primeiros artigos foram conduzidos em suas versões originais em inglês, e o terceiro artigo, com o termo exploração para *exploitation* e prospecção para *exploration*. As palavras escolhidas são as que melhor representam em português a explicação que March (1991) apresenta para o termo em inglês. Isto se fez necessário para uma melhor compreensão do texto e seus resultados.

A contribuição mais relevante almejada para esta pesquisa é para teoria do alto escalão (Hambrick & Mason, 1984). As decisões tomadas por CEOs nas empresas irão impactar diretamente nos resultados obtidos por elas. Quando se estuda como o CEO toma uma decisão em relação à folga de recurso, identifica-se como empresas podem tomar

decisões quanto ao CEO que está no comando da empresa, mesmo sabendo que eles ou elas não estão sozinhos na decisão, pois existe o conselho administrativo e os acionistas. Entretanto, sabe-se também que o CEO será o maior influenciador na decisão. Portanto, manter um CEO com muito tempo no mandato, que toma decisões menos arriscadas e mais conservadoras, como o que ocorreu com o resultado que encontramos, pode não ser a melhor opção para empresa. Manter um CEO, com menor tempo de mandato, que não toma a decisão mais adequada na utilização da folga de recursos, também pode não ser a melhor estratégia para empresas. Por exemplo, colocar a folga de recurso, disponível ou potencial, em aquisições de *exploration* pode promover desempenhos negativos, dado o maior nível de experimentação e incertezas ocasionadas por esta decisão.

Por fim, a decisão de estudar aspectos comportamentais vinculados ao CEO não foi uma decisão arbitrária nesta pesquisa, pois consideraram-se duas pesquisas realizadas anteriormente. O primeiro artigo preliminar se trata de uma pesquisa bibliométrica, com técnicas de cocitação, que ajudou a identificar como estão as estruturas teóricas das pesquisas em estratégia (Anexo I). O segundo artigo buscou, com técnicas de pareamento, identificar para onde as pesquisas em estratégia estão se caminhando (Anexo II). Os resultados de ambos os artigos contribuíram para a tomada de decisão em estudar aspectos vinculados ao CEO. Há evidências teóricas que mostram a emergência de estudos em teorias comportamentais, tal como encontrado na revisão da literatura. Há a necessidade de mais estudos que considerem elementos cognitivos e sociais do decisor, além dos ambientais e organizacionais, que influenciam a tomada de decisão.

## **1.1 Problema central de pesquisa**

O CEO tem papel fundamental dentro da empresa, sendo a principal pessoa dentro do processo de tomada de decisão, uma vez que a empresa é representada por este indivíduo (Masulis, Wang, & Xie, 2012). Desde a obra de Hambrick e Mason (1984), existe a preocupação em entender melhor o perfil do CEO na tomada de decisão (Carpenter & Fredrickson, 2001; Posen, Keil, Kim, & Meissner, 2018; Volonté & Gantenbein, 2016). Alguns estudos revelam a importância das decisões estratégicas sob a visão do estilo e comportamento dos líderes de uma empresa (Papadakis & Barwise, 2002), em relação à tomada de decisão sob pressão (Ataullah, Vivian, Xu, 2018), à personalidade do CEO e as decisões estratégicas (Dou, Sahgal, & Zhang, 2015), ao desempenho da mulher no alto

escalão (Gupta, Nadkarni, & Mariam, 2019) e à influência do tempo de mandato (Aktas, De Bodt, & Roll, 2013; Tabesh et al., 2019). Contudo, o que se encontra são estudos procurando relacionar situações que podem inferir em desempenho superior das empresas, mas que ainda carecem de novas pesquisas (Liu, Fisher & Chen., 2018), que identifiquem porque estes elementos desencadearam a tomada de decisão.

Hambrick e Mason (1984) ponderam que os indivíduos irão perceber determinada situação, analisá-las pelas próprias características pessoais e experiências passadas, e reagirem conforme suas bases de referência (Crocì & Petmezas, 2015; Wang, Xie, & Zhu, 2015). O CEO poderá, por exemplo, investir em algo com o qual já tenha conhecimento assimilado, sendo este processo caracterizado como aproveitamento de recursos, ou exploração (*exploitation*) (March, 1991). É notório que aquele que não quer correr risco pode adotar este tipo de estratégia para garantir melhor desempenho (Ahn & Shrestha, 2013). Entretanto, a decisão poderá diferir, se houver folga de recurso em nível elevado, e sugere-se haver possibilidade de assumir maior risco, mais prospecção (*exploration*).

A reserva de recurso, disponível ou potencial, permite que a empresa se adapte a fatores internos ou externos e às mudanças ambientais, de acordo com seus interesses. (Bourgeois & Singh, 1983; Wang, Choi, Wan, & Dong, 2016). Uma decisão complexa, como adquirir uma empresa, pode exigir recursos financeiros como estes (Hess & Rothaermel, 2011; Kuusela, Keil, & Maula, 2017). Por serem estratégias preferidas dos CEOs (Mazon, Silva, Ferreira, & Serra, 2017), as aquisições de empresas podem refletir em desejos de replicação, conduzindo à aquisição de mais empresas do mesmo setor, principalmente quando o CEO é mais cauteloso e está a mais tempo no mandato e no comando da empresa (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh et al., 2019). No entanto, parece evidente que as decisões sobre aquisições de empresas são relevantes quando há folga de recursos, mas não quando o nível da folga for mais baixo. Esta relação, também pode ser impactada pelo tempo em que o CEO está no mandato, visto que menor tempo pode sugerir maiores esforços, levando a estratégias de prospecção (*exploration*). O CEO é a pessoa que toma a decisão pela empresa e determinará em que e como aplicar a folga de recurso (Tabesh et al., 2019).

Observando este contexto teórico, lançou-se a questão de pesquisa central desta tese: **A folga de recurso organizacional impacta as tomadas de decisão em aquisições de empresas de *exploitation* ou *exploration*?**

## **1.2 Objetivos da pesquisa**

Nesta seção, há os objetivos da pesquisa, divididos em objetivo geral e objetivos específicos. Segundo Creswell (2007), a declaração dos objetivos norteia a pesquisa e apresenta a intenção do estudo.

### **1.2.1 Objetivo geral**

O objetivo geral desta pesquisa foi analisar a relação entre a tomada de decisão em aquisições de *exploitation* ou *exploration* e folga de recursos organizacionais

### **1.2.2 Objetivos específicos**

Os objetivos específicos que norteiam esta pesquisa seguem a modalidade de tese alternativa, na qual estudos concludentes atendem a um objetivo geral (Costa, Ramos & Pedron, 2019). Por este motivo, cada objetivo específico representa um estudo individual e são listados a seguir.

1 – Identificar o campo teórico, realizando uma revisão da literatura sobre folga de recursos organizacionais e a atividade de *exploitation* ou *exploration*, tendo como objetivo relacionar e interpretar quais são as relações existentes entre estes construtos.

2 – Identificar vertentes teóricas com um estudo bibliométrico que envolva o CEO e a decisão estratégica de aquisições de empresas.

3 – Analisar a relação da folga de recurso e a tomada de decisão em aquisições de *exploitation* (exploração) ou *exploration* (prospecção), moderada pelo tempo de mandato do CEO.

## **1.3 Justificativa de pesquisa**

Os estudos que envolvem as estratégias organizacionais são alvos de pesquisas constantes (Serra, Três, & Ferreira, 2016). A preocupação em conhecer a organização, seus recursos e como se comportam socialmente são a intenção dos estudiosos (Carnahan, Agarwal, & Campbell, 2010). Ainda, a multidisciplinariedade que envolve os estudos sobre organizações e as decisões estratégicas mostram como ainda há motivação para novos estudos e novas vertentes teóricas (Ferreira, Fernandes, & Ratten, 2016; Liu et al., 2018; Vicente, Rafael, Bussler, Filho, & Nabarroto, 2020).

Por outro lado, as tendências nos estudos em estratégia mostram a importância de teorias comportamentais. Primeiramente, os estudos eram, em essência, baseados nas teorias dos recursos (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984) e, mais recentemente, estão emergindo estudos em teorias comportamentais (preconizadas por Levitt & March, 1988; Kogout &



Zander, 1992). Neste ponto, a emergência de novas teorias nos estudos sobre estratégias organizacionais instiga pesquisas que envolvam: experiência e aprendizagem (Crocì & Petmezas, 2015; Teti, Dell'Acqua, Etro, & Volpe, 2017; Yim, 2013); o comportamento do CEO (Spraggon & Bodolica, 2011); ou como seu perfil, sociodemográfico ou personalidade influencia suas decisões dentro da organização (Ataullah et al., 2018); e ainda como tomam decisões estratégicas (Otto, 2014; Sen & Tumarkin, 2015). Neste sentido, as teorias que envolvem aspectos cognitivos, advindas da área da psicologia, podem emergir, relacionando-se às teorias já consagradas em estratégia (Liu et al., 2018).

A teoria do alto escalão, preconizada pela obra de Hambrick e Mason (1984) e seus precursores, que destacaram quanto os gestores podem influenciar os resultados organizacionais (March & Simon, 1958), fundamentam os valores que o CEO tem para uma organização. Também, vários elementos da psicologia cognitiva auxiliam a explicar o comportamento dos indivíduos (Chatterjee & Hambrick, 2011). Estes elementos fundamentam a teoria do auto escalão, que, em suma, tem seus pressupostos nos seguintes elementos: (a) as escolhas estratégicas são reflexos dos valores e bases cognitivas dos indivíduos (Meikle, Tenney, & Moore, 2016); (b) os elementos observáveis são refletidos em ações pelos indivíduos dentro da organização (Wang & Yin, 2018); e (c) os resultados obtidos pela organização são como reflexos dos elementos observáveis dos decisores (Carpenter, Geletkanycz & Sanders, 2004). Logo, as decisões dos principais executivos da empresa influenciam o desempenho da organização.

A racionalidade limitada do indivíduo pode inferir em suas decisões, dada a complexidade do processo, os valores pessoais, sua base cognitiva, experiências, interpretação dos eventos (Hambrick, 2007). Neste sentido, o foco regulatório do CEO inclui elementos que podem identificar porque o indivíduo tomará uma decisão (Higgins, 1997), sua pré-disposição a ganhar ou perder, ter fracasso ou sucesso (Ainslie, 2016). Portanto, o processo decisório é carregado de elementos que ainda instigam pesquisas futuras e novas relações.

Ainda assim, tanto quanto ter motivações advindas de elementos cognitivos, é possível haver outros elementos externos, que podem desencadear a tomada de decisão do indivíduo. Neste contexto, dentro da organização, identifica-se que a folga de recursos (Bourgeois & Singh, 1983; Wang et al., 2016) exigem do CEO uma decisão estratégica. A folga de recursos dá-se quando os recursos se tornam reservas, ou seja, quando estão acima do mínimo necessário para atividade da empresa (Bourgeois & Singh, 1983). Esta reserva

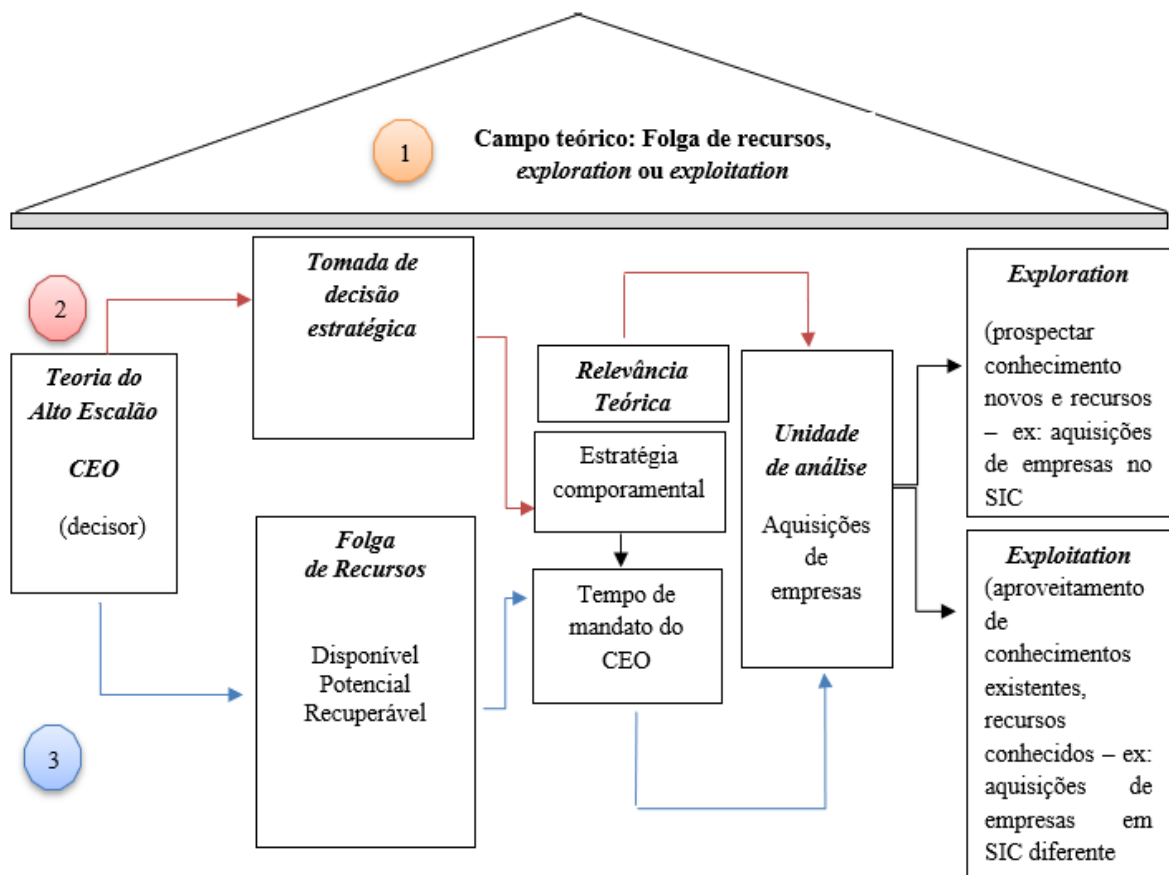
motiva o CEO a tomar decisões, como, por exemplo, fazer aquisições de empresas, parcerias ou alianças (Hess & Rothaermel, 2011), ou fazer investimentos em inovações tecnológicas (Jiang, Tan & Thursby, 2011). A decisão pode ocorrer de duas formas: 1) pela exploração de novos conhecimentos, tomada de uma decisão de maior risco, investimento em novos recursos, ou seja, prospectar em algo que ainda não está assimilado internamente (*exploration*); ou 2) Aproveitar conhecimentos existentes, assimilados, explorar, incrementar algum processo interno, ou seja, *exploitation* (March, 1991).

Considerando este cenário, os estudos ainda carecem de pesquisas que investiguem o quanto a folga de recursos pode influenciar as decisões de *exploration* ou *exploitation*. Os estudos atuais não são consistentes quanto à original preocupação entre custo *versus* benefícios das folgas de recursos (Cyert & March, 1963), principalmente, porque os resultados encontrados nas pesquisas se mostram ainda inconsistentes, pois, ora são positivos, ora negativos ou curvilíneo (Natividad, 2013). Por exemplo, nas relações diretas entre o recurso e em que aplicá-lo, em inovações ou outros elementos (Vanacker, Collewaert & Zahra, 2017), ou nas relações em conformidade com a influência das características dos decisores na tomada de decisão (Tabesh et al., 2019). Por este motivo, esta pesquisa mostra-se relevante, relacionando folga de recursos, decisões estratégicas e aspectos comportamentais.

#### **1.4 Modelo conceitual geral**

A proposta desta pesquisa foi efetuar três estudos independentes, que se relacionam (Costa, Ramos, & Pedron, 2019). As relações estudadas foram entre a teoria do alto escalão, folga de recursos organizacionais e a decisão de *exploration* ou *exploitation*. Para sumarizar, a Figura 1 apresenta as relações propostas e os estudos que englobam esta tese.

Cada estudo é independente, mas se relacionam ao objetivo principal da tese. O primeiro estudo é uma revisão da literatura sobre folga de recurso, *exploitation* e *exploration* (cujo objetivo é identificar relações entre estes construtos). O segundo estudo é bibliométrico, cujo objetivo é subsidiar elementos teóricos para o terceiro artigo. Nesse segundo artigo, considere o CEO e a aquisição de empresa como a tomada de decisão estratégica. Por fim, o terceiro estudo, empírico quantitativo, visa confirmar, estatisticamente, as relações propostas, com base nos achados dos dois artigos anteriores.



Estudo	Questão de pesquisa
1	Identificar as relações diretas entre as folgas de recursos e atividades de <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i>
2	Qual a estrutura intelectual teórica que envolve os CEOs e uma tomada de decisão estratégica, em específico aquisições de empresas?
3	Qual o efeito do tempo de mandato do CEO na relação entre a folga de recurso e a tomada de decisão em <i>exploitation</i> (exploração) ou <i>exploration</i> (prospecção) ?

**Figura 1:** Modelo Conceitual Geral  
 Fonte: elaborada pela autora (2022).

### 1.5 Matriz Metodológica de Amarração (MMA)

A Tabela 1 apresenta a Matriz Metodológica de Amarração (MMA), conforme indicado por Costa, Ramos e Pedron (2019), e que sintetiza a proposta desta tese.

Tabela 1

## Matriz Metodológica de Amarração (MMA)

<b>Questão central da tese:</b>		A folga de recursos organizacionais impacta em tomadas de decisão <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i> ?						
<b>Objetivo geral da tese:</b>		Analisar a relação entre a tomada de decisão em <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i> e a folga de recursos organizacionais.						
<b>Justificativa de distinção dos estudos</b>				<b>Justificativa de interdependência dos estudos</b>				
Estudos	Título	Questão de Pesquisa	Objetivo Geral	Pesquisas sequenciais ou simultâneas	Método de pesquisa	Procedimentos de coleta de dados	Procedimentos de análise de dados	Status
<b>Estudo 1</b>	<b>Folga de Recursos Organizacionais: Uma revisão da literatura estendida à <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i></b>	Identificar as relações diretas entre as folgas de recursos e atividades de <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i>	Identificar o campo teórico, realizando uma revisão da literatura sobre folga de recursos organizacionais e a atividade de <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i> , tendo como objetivo relacionar e interpretar quais são as relações existentes entre estes construtos.	Este estudo inicial deu suporte para os estudos 2 e 3, construindo uma base teórica e identificando as relações, de antecedência, diretas, indiretas com as atividades de <i>exploitation</i> e <i>exploration</i>	Revisão da Literatura	Utilizamos as bases de dados Web of Science e Scopus para identificar os artigos relevantes relacionados a <i>slack resource</i> (Folga de Recursos), <i>exploration</i> (exploração) e <i>exploitation</i> (aproveitamento). Somente artigos nas áreas <i>Business e Management</i> .  Amostra: 14 artigos.	Analisar, com técnicas de conteúdo, a amostra, fornecer um quadro teórico que apresente as relações pertinentes, de antecedentes, diretas e indiretas e demais resultados.	Artigo completo, concluído.
<b>Estudo 2</b>	<b>Um estudo bibliométrico sobre CEOs nas estratégias empresariais.</b>	Qual a estrutura intelectual teórica que envolve os CEOs e uma tomada de decisão estratégica, em	Identificar vertentes teóricas com um estudo bibliométrico que envolva o CEO e a decisão estratégica de	A partir deste estudo, identificar teorias emergentes no campo teórico. Observar quais lacunas e	Estudo bibliométrico, com técnicas de pareamento	Utilizei como proxy “ <i>CEO and acquisiti*</i> ” em tópico na base de dados <i>Web of Science</i> , com os critérios de seleção:	Analisar com técnicas de pareamento as referências dos artigos da amostra no Bibexcel. No	Publicado na REEN (Revista Eletrônica

		específico aquisições de empresas?	aquisições de empresas.	contribuições para as pesquisas sequenciais.		documento tipo artigos e das áreas, <i>Business, Finance, Management, Economics, Business.</i>  Amostra: 453 artigos	SPSS efetuar a Análise Fatorial Exploratória e identificar fatores predominantes. Elaborar diagrama de rede no Ucinet. Leitura dos artigos. Discussão dos resultados.	de Estratégia & Negócios)
<b>Estudo 3</b>	<b>A folga de recursos organizacionais em aquisições de exploração e prospecção</b>	Qual o efeito do tempo de mandato do CEO na relação entre a folga de recurso e a tomada de decisão em <i>exploitation</i> (exploração) ou <i>exploration</i> (prospecção)?	Analisar a relação da folga de recurso e a tomada de decisão em aquisições de <i>exploitation</i> (exploração) ou <i>exploration</i> (prospecção), moderada pelo tempo de mandato do CEO.	Estudo sequencial e trabalhado utilizando construtos centrais, observados nos estudos 2 e 3 (aquisições de empresas, tempo de mandato do CEO), considerando a variável dependente o grau de <i>exploitation</i>	Estudo empírico de natureza quantitativo de abordagem confirmatória	A amostra foi de 272 negociações extraídas da base de dados SDC Platinum -aquisições e fusões. Dados financeiros e econômicos da empresa, coletados no Economatica e dados primários coletados em fontes diversos - redes sociais- formulário de referência-CVM.	<i>Software</i> SPSS / Regressão linear. / Process	Artigo completo, concluído.

Fonte: elaborada pela autora (2022).

## **1.6 Estrutura da tese**

Esta tese está organizada em sete etapas. Inicialmente, esta introdução apresenta o problema, a questão de pesquisa, os objetivos, justificativa central da pesquisa e a estrutura da tese. Apresento, neste capítulo, também, a Tabela 1, com a matriz metodológica de amarração (MMA), como proposto por Costa, Ramos e Pedron (2019). Nos capítulos 2, 3 e 4, são apresentados, na íntegra, cada estudo, conforme os objetivos específicos. Por fim, têm-se as considerações finais e a matriz contributiva de amarração (MCA) da tese (Costa, Ramos & Pedron,2019).

## **2.FOLGA DE RECURSOS ORGANIZACIONAIS: UMA REVISÃO DA LITERATURA ESTENDIDA À EXPLOITATION OU EXPLORATION**

### **Resumo**

Este estudo tem como objetivo analisar a literatura sobre folga de recursos organizacionais e sua relação com as atividades de *exploration* e *exploitation*. Para realizar esta revisão da literatura, busquei, nas bases de dados *Web of Science* e *Scopus*, artigos que trataram esta relação. Os 14 artigos analisados permitiram propor um arcabouço teórico, sobre os motivadores, antecedentes e a decisão em *explorar* ou *explorar*. Os resultados mostraram que existem formas diferentes de identificar as atividades de *exploration* (inovações radicais), e *exploitation* (inovações incrementais). Os antecessores que estão relacionados aos fatores ambientais e organizacionais são insuficientes para determinar a tomada de decisão, sendo que há evidências que é necessário analisar aspectos comportamentais do alto escalão, os quais impactam a decisão a ser tomada. Por fim, apresento, como contribuição, um modelo teórico com os achados desta pesquisa.

**Palavras-chave:** Folga de recursos, *Exploitation*, *Exploration*, Estratégia.

### **Abstract**

This study aims to analyze the literature on organizational resources slack and its relationship with exploration and exploitation activities. To carry out this literature review, I explored the Web of Science and Scopus databases for articles that addressed this relationship. I obtained 14 articles that allowed to propose a theoretical framework on the motivators, antecedents, and the decision to explore or exploit. The results showed that there are different ways to identify exploration, seen as, for example, radical innovations, and exploitation as incremental innovations. The predecessors related to environmental and organizational factors are insufficient to determine decision making processes, and there is evidence that it is necessary to analyze high-level behavioral aspects, which impact the decision to be made. Finally, I present, as a contribution, a theoretical model with the findings of this research.

**Keywords:** Resource slack, *Exploitation*, *Exploration*, Strategy.

### **2.1 Introdução**

Os estudos sobre folga de recurso chamam a atenção de pesquisadores, pois representam formas de observar como estão o desempenho e as estratégias da empresa (Pang, Shen & Li, 2011; Tan & Peng, 2003). Esses estudos podem ser encontrados com abordagens sobre o uso das folgas de recursos, que incluem algumas formas: absorvidos em atividades da empresa, como em quantidade de funcionários, maquinários; não absorvidos, como valores em dinheiro; e podem ainda, serem recursos em potencial, como os requeridos em empréstimos, financiamentos (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983). Entretanto, em que e como utilizar estes recursos ainda são questões que deixam dúvidas. Há, primeiramente, uma falta de compreensão cumulativa sobre o tema (Tabesh, Vera & Keller, 2019). Os estudos nos mostram que a folga de recurso pode incentivar novas iniciativas, tais como inovações ou no auxílio ao

desempenho das empresas. Neste sentido, torna-se relevante realizar pesquisas que busquem identificar os custos e os benefícios da folga (Vanacker, Collewaert, & Paeleman., 2013).

A folga de recurso, além de desencadear a preocupação no desempenho da empresa, pode inferir em diferentes formas de aplicação deste (Danneels, 2008; Marín-Idárraga, González & Medina, 2016). Neste sentido, a empresa pode verificar em qual tipo de recurso possui a folga (Nohria & Gulati, 1996), e quais são as questões organizacionais e ambientais que podem inferir na decisão (Tabesh, Vera, & Keller, 2019). Perante as questões observadas, os gestores podem optar por transformar a folga de recurso em projetos que explorem novos conhecimentos, novas ideias, novos negócios. Ou ainda, aproveitar os recursos ociosos em demandas conhecidas, existentes (March, 1991). Entretanto, os processos entre reconhecer a folga de recurso, em que e porque aplicá-lo em determinadas estratégias são inconclusivos e, por vezes, sugerem novos fatores que podem impactar estas relações (Tabesh et al., 2019). Por este motivo, propus este estudo, para identificar as relações diretas entre as folgas de recursos e atividades de *exploitation* ou *exploration*.

Para atender ao propósito da pesquisa, iniciei buscando por palavras-chaves nas bases de dados reconhecidas, em artigos científicos na área de gestão, nos repositórios *Web of Science* e *Scopus*. Neles, busquei artigos que estavam relacionados à folga de recursos e às estratégias de *exploration* e *exploitation*. A busca resultou em 14 artigos para análise. Saliento que as palavras originais em inglês, *exploration* e *exploitation*, não possuem tradução literal para o português, sendo, por vezes, ambas mencionadas como exploração. Para evitar este viés linguístico, optei por manter, neste artigo, as palavras originais do inglês: *exploitation* e *exploration* (March ,1991).

Os resultados mostram que existem outros fatores relevantes, além dos organizacionais e ambientais, que devem ser pesquisados e que antecedem à tomada de decisão. Aspectos comportamentais foram agregados às análises e podem impactar também a tomada de decisão do CEO (Tabesh et al., 2019). Características, como tempo de mandato e formação do CEO, são fatores que contornam os outros fatores e podem influenciar a decisão de *exploration* e *exploitation*. Por outro lado, os estudos diferenciam os construtos e, portanto, o tipo de análise, ora sobre folga de recursos e desempenho, e ora sobre folga de recursos e inovação (Marín-Idárraga et al., 2016). Os pesquisadores consideram a *exploration* como inovação radical e *exploitation* como inovação incremental. Por este motivo, estudos que tratam diretamente de inovação, sem mencionar *explorar* e *explorar*, não foram selecionados na base de dados. Entretanto, conseguiu-se, com a amostra, identificar vários fatores que contemplam uma boa base teórica sobre as relações existentes.



As contribuições deste estudo se posicionam em duas frentes. A primeira contribuição é para teoria, na qual propus um mapa com os principais elementos teóricos encontrados na pesquisa e sua relação com folga de recursos e aplicação em estratégias de *explorar* e *explorar*. A contribuição para prática está nos elementos que compõem os fatores organizacionais, ambientais e comportamentais, sendo que este último fator tem ganhado corpo nas pesquisas, considerando cada um destes fatores, e como eles se desmembram em antecessores até chegar à decisão estratégica. Portanto, foram, para esta pesquisa, formados os motivadores, antecessores e a decisão.

Por fim, este estudo está dividido em cinco partes: esta introdução, o referencial teórico, o método utilizado, a discussão e as considerações finais.

## **2.2 Revisão da Literatura**

### **2.2.1. Folga de Recursos**

A folga de recursos é considerada, na literatura, como aquilo que está excedendo o mínimo necessário para a empresa funcionar (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983), ou a diferença entre os recursos disponíveis e o total que a empresa tem para pagar (Cyert & March, 1963). Esses recursos excedentes são chamados de “colchão” ou “amortecedor” para as empresas em tempos de pressões ambientais (Bourgeois, 1981). Estes recursos podem ser estratégicos e viabilizar a vantagem competitiva (Barney, 1991). A empresa, no entanto, pode ter à sua disposição alguns tipos de recursos, os quais impactam suas estratégias, sendo eles disponibilizados, realocados ou redistribuídos, conforme os objetivos estratégicos da organização (Gerard, 2005).

As empresas podem ter acesso às folgas de recursos de três formas. Bourgeois e Singh (1983) definiram o primeiro tipo de recurso como “disponível”, por estar à disposição da empresa prontamente. Este tipo de recurso é inexplorado, e pode ser utilizado em novas estratégias, em inovações (Lichtenthaler, 2016). Este também é mais fácil de ser realocado e distribuído dentro das estratégias de interesse da empresa (Bourgeois, 1981). O recurso pode ser “recuperável” e estar alocado em atividades da empresa, incorporado ao recurso produtivo. Por exemplo, pode estar à disposição dos recursos humanos e, por este motivo, é mais difícil de ser realocados e distribuído em outra atividade estratégica que a empresa desejar (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983). Por fim, a folga de recurso “potencial” é o recurso que pode

ser adquirido no mercado, como financiamento e empréstimo. Este tipo de recurso também é de fácil alocação e pode estar disponível para a empresa desenvolver suas estratégias.

A acessibilidade a estes recursos permite que a empresa possa criar estratégias, de acordo com o tipo de folga que possui, assim, dimensionar em que, quando e porque alocar em determinadas atividades (Bourgeois & Sing, 1983). O desempenho da empresa está associado ao recurso que ela possui e, neste sentido, a folga influenciará o desempenho da empresa (Tan & Peng, 2003).

Os recursos organizacionais podem estar associados à forma em que estão assimilados à empresa. Os recursos podem ser “absorvidos”, ou seja, são aqueles que estão envolvidos nas atividades da empresa, na produção, em recursos humanos (Nohria & Gulati, 1996). São, portanto, custos excessivos e ociosos, que podem ser recuperados e realocados dentro de outras atividades (Voss, Sirdeshmukh & Voss, 2008). A literatura mostra que os recursos absorvidos podem viabilizar mais atividades de *exploitation*, em inovações incrementais (Greve, 2007). A redução de despesas gerais e realocação de talentos podem expressar uma estratégia da empresa, para otimizar e aproveitar este recurso absorvido (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983). Existem também os recursos “não absorvidos”, como dinheiro em caixa, com liquidez imediata. Esses não foram utilizados nas atividades da empresa. Os recursos não absorvidos podem influenciar inovações radicais, sendo sua possibilidade de alocação fácil, o que auxilia também nas tomadas de decisões de *exploration* (Danneels, 2002). Por exemplo, esses recursos podem auxiliar no desenvolvimento de um novo produto (Nohria & Gulati, 1996), para ingressar em um novo mercado (Dasí, Iborra & Safón, 2015), em projetos de inovações (Marlin & Geiger, 2015), e mesmo para se investir em novas tecnologias (Tan & Peng, 2003).

A folga ou a sobra de recursos pode impactar em estratégias diferenciadas nas empresas. Uma primeira versão é que o excesso de folga deixa as empresas menos preocupadas com a escolha de seus projetos e, por isso, podem ser ineficientes (Berard & Fréchet, 2020). Já a falta ou a escassez, desencadeiam uma análise melhor de em que setor investir o recurso (Voss et al., 2008). Nesta interpretação, os autores propõem que menor folga de recursos impactam em mais *exploitation* e sua realocação, em atividades menos arriscadas, portanto, mais seguras (Boso, Leonidou, Uddin, Adeola & Hultman, 2017). Por outro lado, o excesso pode proporcionar mais atividades de *exploration*, projetos mais arriscados e mais inovações radicais (Voss et al., 2008).

A compreensão sobre a utilização de recursos nas empresas ainda é inconsistente (Marlin & Geiger, 2015; Natividad, 2013). Na literatura, identifica-se o impacto que a folga de recursos tem sobre o desempenho financeiro (Tan & Peng, 2003), desempenho social (Shahzad, Mousa & Sharfman, 2016), nos recursos humanos (Mishina, Pollock & Porac, 2004), e em

inovação (Marlin & Geiger, 2015). Mesmo havendo vários estudos, os resultados continuam ambíguos, sendo que ora podem ser resultados positivos, ora resultados negativos, ou ainda curvilíneo, relacionados as folgas de recursos (Tabesh et al., 2019). Em outra vertente, as pesquisas também não estão consistentes quanto a como e quando as folgas de recursos influenciam os resultados (Paeleman, Fuss, & Vanacker, 2017; Tabesh et al., 2019).

Estudos que analisam, além dos fatores diretos, outros fatores que podem impactar as decisões das empresas estão emergindo. Esses trabalhos desconsideram a questão de custo e benefício dos recursos organizacionais (Cyert & March, 1963), voltando-se à uma análise mais comportamental (Tabesh et al., 2019). Tabesh et al. (2019) analisaram fatores relacionados aos CEOs e quando estes os influencia a tomarem decisões quanto à folga de recursos e sua aplicação em *exploitation* ou *exploration* (ver também: Gerard, 2005; Voss et al., 2008). O impacto é diferente, incluindo características, como tempo no mandato, que podem sugerir que CEOs com menos tempo de casa são propensos mais à *exploration*. Inversamente, os que possuem mais tempo de casa, podem optar pela segurança e mais atividades de *exploitation* (Tabesh et al., 2019).

Há outra linha de pesquisa que atribui a folga de recursos à discricção gerencial. Diferentes tipos de folga podem gerar diferentes graus de discricção, ou seja, para estratégias de como enfrentar as pressões internas ou externas (Gerard, 2005). O ambiente externo, com leis e regulamentações, pode inferir em uma estratégia diferente, quanto à procura por um recurso específico. Por outro lado, as condições internas da empresa podem facilitar a flexibilização dos recursos. Portanto, as folgas de alta ou baixa discricionariiedade de recursos irão capturar a natureza dos recursos (Gerard, 2005; Huang & Li, 2012).

Neste estudo, não se faz distinção entre os tipos de folga de recursos, pois identificam-se as relações existentes, conforme proposto pelos autores. Entretanto, observa-se como são utilizadas estas folgas, em *exploration* e *exploitation*. Parte-se, assim, do pressuposto que, havendo folga de recursos, a empresa poderá se engajar em diferentes tipos de estratégias (Tan & Peng, 2003).

### **2.2.2 Exploration e Exploitation**

A literatura sobre folga de recurso nos remete a como utilizar estes recursos na empresa (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983). Os gestores podem investir em atividades que lhes são conhecidas, aprimorar recursos existentes, refinar atividades que possam trazer mais eficiência, recombinar conhecimentos, realocar talentos. Estes tipos de atividades são conhecidos, na literatura estrangeira, como *exploitation*. Inversamente a esta,

temos os gestores que buscam variâncias, decisões mais arriscadas, mais experimentação, novos conhecimentos. Estas são ações conhecidas como *exploration* (March, 1991). Estes termos não têm uma tradução literal para o português e podem trazer conflitos na compreensão. Para evitar este problema, nesta pesquisa, utilizei os termos originais em inglês. Mesmo assim, uma interpretação válida poderia expressar os termos como “exploração”, para *exploitation* e “prospecção”, para *exploration*. Estes termos são contextualizados pela natureza da ação, em que prospecção condiz com trilhar novos caminhos, novas ideias, desbravar, enquanto explorar é aproveitar, é tirar proveito, vantagem de algo, utilizar (assim como são usados para explicar os conceitos originais, vistos nas obras de Levinthal & March, 1981; March, 1991).

Alguns estudiosos nos apresentam as diferenças entre *exploration* e *exploitation*, que originalmente foram conceituadas por March (1991). A prospecção de atividades de variação, tomadas de decisões de risco e a experimentação são fundamentos da *exploration* de novos conhecimentos. Inversamente, a exploração, a seleção, o aprimoramento de uma atividade interna, a reconfiguração de recursos dentro da empresa e tomadas de decisões mais seguras, se configuram como *exploitation* de recursos existentes (Levinthal & March, 1981). Partindo destes primeiros construtos, verificaram-se os desmembramentos que possam explicar melhor como as empresas se comportam, frente a cada uma destas estratégias, e como aprimoram definições e suas relações com folga de recursos organizacionais (Marín-Idárraga et al., 2016).

Existe uma discussão ambígua sobre os dois tipos de estratégias. Para alguns, são dois tipos de atividades independentes, ou seja, ou a empresa *explora* ou *exploita* (He & Wong, 2004). Isto ocorre porque uma atividade de *exploration* pode exigir maior desprendimento de recursos, inversamente à *exploitation* (March, 1991). Ambientes com mais incertezas favorecem as estratégias de *exploitation* e menos a *exploration* (Atuahene-Gima & Murray, 2007). *Exploration* e *exploitation* podem também ser ações divergentes ou opções divergentes entre os gestores, quando competem com recursos limitados (He & Wong, 2004). A explicação é que as empresas optam pelo que pode ser construído com aquela folga de recurso. Portanto, recursos limitados podem inferir em mais *exploitation* e, se as folgas forem mais largas, a propensão em *explorar* será mais atrativa (Tabesh et al., 2019).

Há, por outro lado, pesquisas que assumem que as estratégias podem coexistir dentro da empresa, sendo possível terem um *pool* ou percentual para *exploitation* e outro *exploration* (Atuahene-Gima & Murray, 2007; Levinthal & March, 1981). Entretanto, estas estratégias estão vinculadas a fatores, como conhecer o mercado de atuação (Atuahene-Gima & Murray, 2007), o reconhecimento do recurso disponível, por exemplo, excesso de talentos em recursos humanos (Mishina et al., 2004), ou se a empresa tem estrutura complexa e se essas são mais

formais (Berard & Fréchet, 2020). Estes fatores desencadeiam a decisão estratégica e impactam em inovações e desempenho das empresas (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh et al., 2019). Portanto, não existe consistência entre o que influencia a empresa tomar uma decisão em prol da outra, ou ambas.

Algumas relações são, no entanto, relevantes na literatura entre a folga de recursos e as decisões em *explorar* ou *explorar*. Primeiramente, quanto existe mais folga de recursos, haverá a tendência em inovações radicais e, portanto, mais *exploration* (Voss et al., 2008). Ao contrário, menos folga de recursos propiciará a inovação incremental, aproveitando os conhecimentos existentes e, por consequência, mais *exploitation* (Lichtenthaler, 2016). Da mesma forma, a empresa que tem recursos limitados inibe a experimentação, por serem, essencialmente, ambientes incertos. Quando a folga é alta, a falta de objetivos claros e disciplina pode impactar os investimentos que não são promissores e menos lucrativos (Abu Salim, Sundarakani, & Lasrado, 2019; Bourgeois, 1981).

Embora, a literatura mostre que os recursos podem ser usados para ambas as estratégias, interna ou externa, os resultados podem ser diferenciados quanto ao desempenho da empresa (Cyert & March, 1963). As empresas podem usar a folga de recursos para melhorar sua capacidade de inovação e diminuir suas falhas (Lichtenthaler & Lichtenthaler, 2009; Nohria & Gulati, 1996). Por isso, há uma vertente que prediz que as empresas precisam de um nível adequado de folga de recursos, para que possam promover inovações em ambas as estratégias e em qualquer momento, quando necessário (Li & Wang, 2019).

A ambidesteridade organizacional está na capacidade da empresa balancear os esforços entre *explorar* ou *explorar*, em inovações radiais ou incrementais (Tabesh et al., 2019). A compreensão sobre o tema é limitada e sofre com fatores que podem impactar a decisão de se optar por ser uma empresa ambidestra (Berard & Fréchet, 2020). Fatores organizacionais, ambientais e, mais recentemente, fatores relacionados aos tomadores da decisão, têm impactado o processo e o desempenho das empresas (Marín-Idárraga et al., 2016; Tabesh et al., 2019). O estudo de Marín-Idárraga et al. (2020) demonstra esta preocupação e o quanto os fatores podem inferir em melhor desempenho em *exploration* e *exploitation*. Os autores concluem que a presença de fatores moderadores implica em resultados diferentes, em uma ou outra estratégia.

Frente a este contexto, este estudo busca compreender como as relações apontadas pelos autores podem construir um arcabouço em termos de antecedentes organizacionais, considerando as relações diretas com as atividades de *explorar* ou *explorar* na percepção da folga de recursos organizacionais.

## 2.3 Método

Para identificar os estudos relevantes sobre folga de recursos, estratégias de *exploration* e *exploitation*, pesquisei os artigos científicos em duas grandes bases de dados *Web of Science-Wos* e *Scopus*, as quais são habitualmente utilizadas em pesquisas de gestão (Agusti-Perez, Galan, & Acedo, 2020; Singh, Singh, Karmakar, & Mayr, 2021). Inicialmente, fiz uma busca com a expressão em inglês “*resource slack*” (por exemplo, em Boso et al., 2017), que, traduzida, seria folga de recursos. Entretanto, ao analisar alguns artigos, percebi que os autores expressavam o mesmo termo em inglês como “*slack resource*” (Tabesh et al., 2019). Ao pesquisar separadamente os termos, o retorno de artigos eram diferentes em quantidades, mas, na essência, tratavam o assunto de folga de recursos. Considerando esta divergência, optei por utilizar as técnicas booleanas e busquei os artigos com os seguintes termos: “*slack resource*” or “*resource slack*”, na *Wos*, na opção “*todos*” e, na *Scopus*, na opção “*título, resumo, palavras-chave*”. As restrições (filtros) utilizadas foram: somente artigos, publicados até julho de 2021, na categoria *business e management* (*Wos*) e *business, management e accounting* (*Scopus*).

Para atender ao objetivo deste estudo, que é identificar as relações entre folga de recursos e as variáveis *exploration* e *exploitation*, efetuei uma nova pesquisa sobre os artigos encontrados na primeira busca, primeiramente, com os termos em técnicas booleanas, sendo assim com: *explor\* or exploit\**. Em seguida, refinei ainda mais a pesquisa, considerando especificamente as palavras: *exploration or exploitation* (na *Wos*, sobre o resultado encontrado da segunda busca e, na *Scopus*, nas palavras-chaves). Isto foi uma medida que impediu que a amostra tivesse um viés muito grande, dada a amplitude que têm as palavras *exploration or exploitation* (*explor\* or exploit\**).

A pesquisa na *Wos* retornou 119 artigos. Ao refinar a busca, conforme descrito, o resultado foi um total de nove artigos. Da mesma forma, na base *Scopus*, a quantidade inicial foi de 504 artigos e, ao final, foi de sete artigos. Transporte os artigos para uma planilha e iniciei uma primeira análise. Confrontei os artigos da *Wos* com os obtidos na *Scopus*. Identifiquei que somente dois dos sete artigos da *Scopus* estavam entre os nove artigos da *Wos*, identificando cinco artigos que não duplicaram. Minha amostra inicial de artigos considerou nove artigos da *Wos* e cinco artigos da *Scopus*, totalizando 14 artigos iniciais para análise. A Tabela 1 sintetiza as buscas e a amostra inicial.

### Tabela 1

*Síntese da amostra*

Base	“resource slack” or “slack resource”	Artigos, business and management (Wos) e accounting (Scopus).	<i>explor*</i> or <i>exploit*</i>	<i>exploitation or exploration</i> (na Scopus em palavras-chave)	Artigos que duplicaram nas bases	Total de artigos na base para análise inicial
<i>Web of Science</i>	119	79	24	9	2	14
Scopus	504	307	246	7		

Fonte: elaborada pela autora (2021).

### 2.3.1 Amostra

A amostra inicial desta pesquisa contempla 14 artigos (Tabela 2). Quanto às parcerias em pesquisas, destaco que somente dois autores efetuaram a pesquisa sem parceiros, sendo o primeiro Danneels (2008), que traz os antecedentes que envolvem a folga de recursos. Em pesquisa paralela, foi identificado que este autor (Erwin Danneels) nos mostra que tem o hábito de produzir artigos, na grande maioria, sozinho. O outro autor que trabalhou sozinho na obra retirada da busca foi Lichtenthaler (2016). Sua pesquisa trata de uma revisão da literatura, com destaque para folga de recursos e a inovação colaborativa. Tal como Danneels, também tem trabalhos publicados como único autor (Ulrich Lichtenthaler). Os demais artigos foram produzidos em parcerias, com mais de um colega (cinco artigos), com mais dois colegas (seis artigos) e com mais três colegas (um artigo) (ver Tabela 2). Portanto, há predominância da colaboração no desenvolvimento dos artigos, com mais de dois autores, firmando uma tendência em parcerias para publicações de artigos científicos.

Em relação aos títulos, identifiquei que há uma dualidade, ora utilizando-se os termos *exploration* e *exploitation*, ora inovação. Isto ocorre em essência porque os autores tratam da inovação e não utilizam, em seus artigos, as palavras usadas nesta pesquisa (*exploration* e *exploitation*). e sim inovação radical e inovação incremental (Marín-Idárraga et al., 2016; Thanasopon, Papadopoulos & Vidgen, 2018). Talvez por este motivo, as pesquisas criam tantas divergências para dimensionar em que, como e porque aplicar os recursos, em uma ou outra estratégia, ou mesmo em ambas (Soetanto & Jack, 2018).

Há, por traz de cada decisão sobre em que aplicar os recursos, muitos fatores envolvidos. Os fatores podem ser ambientais, organizacionais e de gestão (ver a obra de Tabesh et al., 2019). A decisão em aplicar em atividades internas ou externas pode ser influenciada por vários elementos destes fatores (Marín-Idárraga et al., 2016). Isto pode proporcionar vieses em pesquisas que estudem *explorar* ou *explorar*, ou mesmo inovação radical ou incremental,

considerando as palavras por suas raízes, sem interpretação de seus sinônimos. Em seu estudo, Soetanto e Jack (2018), sabiamente, produziram uma solução para não criar estes vieses e trouxeram as raízes e as palavras que poderiam sinalizar a mesma atitude no processo de decisão.

Ainda, identifiquei a deficiência em se entender o tema como “estratégia organizacional”. Por este motivo, os artigos resultantes das buscas caminham para linhas paralelas, como marketing, inovação, tecnologia. Nos estudos, é natural que haja ligação com outras disciplinas, mas o distanciamento entre a estratégia organizacional e as possíveis outras formas de descrever o assunto são muito diversas, nesta amostra. Constata-se, no artigo de Lam et al. (2019), a amplitude que pode ser propostas nos estudos. Os autores estudaram a ambidestria do vendedor em relação a obter novos clientes ou trabalhar clientes existentes na presença da folga do recurso “tempo”.

**Tabela 2**

*Amostra*

Base		Autores	Título	Journal
Web of Science	1	Choi & Park (2017)	The performance effect of two different dimensions of absorptive capacity and moderating role of holding-cash	Technology Analysis & Strategic Management
	2	Huang & Li (2012)	Slack resources in team learning and project performance	Journal of Business Research
	3	Jifri, Drnevich & Tribble (2016)	The role of absorbed slack and potential slack in improving small business performance during economic uncertainty	Journal of Strategy and Management
	4	Lam, DeCarlo & Sharma (2019)	Salesperson ambidexterity in customer engagement: do customer base characteristics matter?	Journal of The Academy of Marketing Science
	5	Lichtenthaler (2016)	The role of unabsorbed slack in internal and collaborative innovation processes: a resource-based framework	International Journal of Innovation and Technology Management
	6	Robaina & Madaleno (2020)	The relationship between emissions reduction and financial performance: Are Portuguese companies in a sustainable development path?	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	7	Thanasopon, Papadopoulos & Vidgen (2018)	How do firms open up the front-end of service innovation? A case study of it-based service firms in Thailand	International Journal of Innovation Management
Wos e Scopus	8	Berard & Frechet (2020)	Organizational antecedents of exploration and exploitation in SMEs the role of structural and resource attributes	European Business Review



	9	Tabesh, Vera & Keller (2019)	Unabsorbed slack resource deployment and exploratory and exploitative innovation: How much does CEO expertise matter?	Journal of Business Research
Scopus	10	Luo, Luo, Ge & Zhang (2016)	The moderating effects of slack on the relationship between ambidextrous strategy and performance: evidence from high-tech firms in China	Journal of Business Economics and Management
	11	Luo, Kumar & Mallick (2018)	Achieving excellence in exploration and exploitation by matching appropriate resources	Engineering Management Review
	12	Marín-Idárraga, González & Medina (2016)	Factors affecting the effect of exploitation and exploration on performance: A meta-analysis	Business Research Quarterly
	13	Soetanto & Jack (2018)	slack resources, exploratory and exploitative innovation and the performance of small technology-based firms at incubators	Journal of Technology Transfer
	14	Danneels (2008)	Organizational antecedents of second-order competences	Strategic Management Journal

Fonte: elaborada pela autora (2021).

Há ampla diversidade na forma de analisar as relações estudadas nesta tese. No entanto, busca-se, em pesquisas de campo, encontrar estas respostas (Luo et al., 2016). Os dois estudos comuns às duas bases (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh et al., 2019) apresentavam pesquisa de campo para descrever os fatores relacionados. Embora sejam identificadas, na literatura, as definições para folga de recursos, *exploration* e *exploitation*, estes ainda são estudos inconclusivos, quanto ao que poderá refletir melhor estes construtos. Talvez por isso sejam necessárias as pesquisas de campo, para auxiliar e consolidar os construtos que melhor expressam os termos. Jifri et al. (2016) também optaram por pesquisa com uso de questionário, e com perguntas que identifiquem o tipo de folga. Por exemplo, “aos respondentes, se eles foram capazes de satisfazer as necessidades de empréstimos no período anterior” para folga potencial. Da mesma forma, há pesquisa sobre a responsabilidade social da empresa, medida pela emissão de carbono e pelo desempenho financeiro da empresa mediado pela folga de recursos (Robaina & Madaleno, 2020). Estes autores consideram que a folga tem efeitos positivos sobre desempenho financeiro e o desempenho ambiental. Portanto, os estudos são, predominantemente, efetuados com dados primários (pesquisas de campo) e as análises, por regressão.

Outra constatação em relação à amostra é sobre os dados organizacionais. Estes dados são, em essência, tamanho da empresa, idade da empresa e seu desempenho. São variáveis utilizadas como controle e coletadas nos órgãos governamentais, que disponibilizam estes dados. Tais órgãos estão no país onde as empresas pesquisadas estão, por exemplo, Compustat

e BoardEx (Choi & Park, 2017; Tabesh et al., 2019; Danneels, 2008) para as empresas sediadas nos Estados Unidos. Os dados secundários, como estes usados por aqueles autores, também são relevantes para estabelecer o nível de *exploration* e *exploitation*. Os autores utilizam as patentes para identificar se estão promovendo inovações radicais ou incrementais nas organizações (Choi & Park, 2017; Tabesh et al., 2019). Identifica-se que dados secundários são necessários para explicar possíveis respostas para as relações propostas pelos autores.

Por fim, neste trabalho, não há distinção quanto aos anos de publicações e o retorno de artigos, que foram predominantemente artigos recentes, realizados a partir de 2012, com exceção de um artigo de 2008. Isto pode indicar que as pesquisas relacionando folga de recursos, *exploration* e *exploitation* estão criando corpo. Pondera-se sobre suas diferenças e igualdades, mas, em essência, buscam-se novas relações com estes fatores. Isto mostra a relevância em estudar o tema, as relações que podem existir e para onde estão caminhando pesquisas na área, principalmente, quanto a dimensão de cada fator.

## **2.4 Resultados**

### **2.4.1 Implicações teóricas**

As bases teóricas encontradas neste estudo estão consolidadas quanto aos conceitos utilizados sobre folga de recursos. As referências utilizadas para descrever folgas de recursos são, em maioria, os trabalhos seminais, começando por Cyert e March (1963), que relacionam os custos e benefícios de tê-las. Em seguida, o autor mais citado é Bourgeois (1981), que classifica as folgas disponíveis, recuperáveis e potenciais. Posteriormente, para determinar se os recursos são absorvidos ou não, encontrou-se Bourgeois e Singh (1983). Para contextualizar estes tipos de folga, as bases teóricas usam Levinthal e March (1981), com inclusão da tecnologia e Nohria e Gulatti (1996), para inovação e Tan e Peng (2003), para desempenho com relação às folgas de recursos organizacionais. Para concluir, há que os resultados obtidos ainda são inconclusivos, às vezes negativo, às vezes positivo, ou curvilíneos quanto aos efeitos que as folgas podem trazer às estratégias da empresa. Luo et al. (2018) apresentam, no entanto, uma nova forma de avaliar esta relação. Os resultados da pesquisa destes autores mostram uma relação em “S horizontal”, afirmando que as empresas precisam de recursos apropriados aos seus planos estratégicos. Além desses planos poderem reduzir a folga, podem ser prejudiciais em sua implantação. Choi e Park (2017) utilizaram duas dimensões da capacidade absorptiva (heterogênea e homogênea), para identificar o desempenho financeiro no curto prazo. Os autores criaram hipóteses com relações em forma de U invertido. Naquela pesquisa,

constatarem que a capacidade heterogênea está negativamente relacionada ao desempenho financeiro em curto prazo, o que poderá trazer ônus à empresa. No entanto, a folga de recursos poderá ser benéfica à absorção de conhecimento externo (capacidade absorptiva heterogênea). Já inversamente, a capacidade homogênea (conhecimento interno) não sofre impacto com a folga de recursos e o desempenho financeiro no curto prazo. Esta oratória nos mostra a diversificação nos resultados contidos nas pesquisas da literatura relacionada à folga de recursos. Embora as definições utilizadas sejam conceitualmente aceitas, os efeitos ainda são inconclusivos.

Em relação aos conceitos sobre *exploration* e *exploitation*, há muitos incrementos, mas as bases teóricas encontradas nestes estudos continuam baseadas nos artigos seminais. Em essência, as definições de March (1991) são predominantes, sendo que, por vezes, voltam a citar Levinthal e March (1981) para complementar as definições. Por outro lado, as pesquisas mostram, após March (1991), que as duas atividades estratégicas podem não ser tão divergentes, sendo possível serem utilizadas na empresa uma das estratégias, ambas ou em porções diferenciadas. Desta trinalidade, surgiram estudos que empoderaram a questão da ambidestria, como o estudo de Marín-Idárraga et al. (2016). A ambidestria é vista como uma estratégia em que as atividades de *exploration* e *exploitation* devem caminhar juntas, em busca de diferentes tipos de inovação (Marín-Idárraga et al., 2016).

Por outro lado, a amplitude que as palavras pesquisadas possuem podem impactar os estudos em várias linhas de pesquisas. Dessa maneira, *exploration* e *exploitation* proporcionam um canal para outras linhas de pesquisas, menos comum em outros estudos sobre o tema. Como exemplo, tem-se o artigo de Thanasopon et al. (2018), que trata de desenvolver uma teoria dentro de inovação de serviços, com entrevistas e análise de conteúdo. A ligação desse trabalho com o objetivo desta pesquisa está na inovação radical. Os autores colocam como uma dimensão ter folga de recursos, que possibilite desenvolver os projetos de inovação. Apontam essa possibilidade como sugestões para pesquisas futuras, aliada a conhecimento prévio sobre a inovação. Por fim, apresentam quatro dimensões-chaves para competências, para determinar a fase frontal da inovação, que leva a decidir ou não o investimento em uma ideia. Neste sentido, tal amplitude traz estudos como de Lam et al. (2019), que analisaram a exploração de clientes novos ou exploração de clientes conhecidos para o crescimento das vendas, e o tempo gasto para isso. Estes elementos deixam mais abrangentes as questões sobre o que de fato podemos considerar como *exploration* e *exploitation*.

As deficiências em entender o que de fato define *exploration* e *exploitation* foram mitigadas por Luo et al. (2016). Esses autores codificaram as palavras baseadas nas definições

dadas por March (1991) e buscaram as raízes das palavras, vocábulos, sinônimos, construindo termos que estavam relacionados. Permitiu-se, assim, a criação de parâmetros satisfatórios para quantificar os textos dos relatórios anuais da empresa, baseados nas palavras encontradas (a lista de palavras pode ser vista em Apêndice do artigo). Assim, diminuíram as incertezas e vieses que poderiam trazer resultados inconscientes. Entretanto, para representar se a empresa explora mais do que aproveita, os artigos utilizam, com frequência, as patentes, analisando se as empresas possuem familiaridade com as patentes já existentes (familiares) ou se eram novas (não familiares), para classificar se houve inovação radical ou inovação incremental (Choi & Park, 2017; Tabesh et al., 2019). Por outro lado, há, nos artigos buscados, as pesquisas feitas com entrevistas. Essas buscam identificar por questionário se a empresa possui algo relacionado ao objetivo do estudo. Por exemplo, Berard e Fréchet (2019) buscaram, em outros artigos, parâmetros para formalização (Nohria & Gulati, 1996), empoderamento estrutural (Nauman, Khan & Ehsan, 2010) e a construção da pesquisa. Ou mesmo no estudo de Huang e Li (2012), que adaptaram dez itens do trabalho de Atuahene-Gima e Murray (2007) para indicar a extensão de *exploration* e *exploitation* nas equipes do projeto.

Há confirmação empírica de que maior folga está relacionada a mais *exploration* de novos conhecimentos, e que menor folga, em *exploitation* (Luo et al., 2016), ou inovações incrementais, com folgas absorvidas e inovações não absorvidas em inovações radicais (Berard & Fréchet, 2019). Aponta-se, também, que a folga pode influenciar as estratégias combinadas em *exploration* e *exploitation* (Luo et al., 2018). O campo teórico, portanto, é altamente promissor para novas pesquisas e novas relações que possam identificar estratégias e desempenho das empresas.

#### **2.4.2 Implicações práticas**

O contexto teórico levantado neste trabalho permitiu evidenciar quais são as relações que preconizam os estudos que envolvem folga de recursos, *exploration* e *exploitation*. Portanto, o que é utilizado na prática para determinar estes fatores. A Tabela 3 reúne todos os elementos encontrados nesta pesquisa.

A primeira relevância teórica nas relações entre os construtos que encontrei está na observação dos fatores que estão envolvidos nos processos decisórios (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh et al., 2019). Os autores definem que existem dimensões ambientais, organizacionais e comportamentais que influenciam as decisões estratégicas da empresa. Os estudos tratam estas dimensões como antecedentes, que podem influenciar, diversamente,

*exploration* e *exploitation*, mediadas pela folga de recursos organizacionais (Tabesh et al., 2019).

Dentro de cada um destes três grandes grupos, encontrei fatores que podem representá-los. Os fatores como dinamismo, ameaças, complexidade, regulamentos, pressões institucionais, competitividade, incertezas ambientais e regiões geográficas fazem parte dos da dimensão ambiental (Tabesh et al., 2019). Fatores como setor de atuação, tamanho da empresa, idade da empresa, região geográfica, estoque, desempenho, capacidade inovadora, intensidade de marketing e disponibilidade de recursos fazem parte da dimensão organizacional (Berard & Fréchet, 2020). Por fim, há a dimensão comportamental, atrelada à teoria do alto escalão, com fatores relacionados ao CEO e extensões aos proprietários institucionais. Esta última dimensão, na qual observam-se os comandantes da decisão, tem sido a preocupação dos pesquisadores. Isto ocorre porque, até então, o foco principal das pesquisas considerava as dimensões ambientais e organizacionais como antecessores que refletem na tomada de decisão. No entanto, fatores relacionados aos tomadores de decisão podem influenciar a estratégia tomada. Por exemplo, o tempo de mandato e a idade do CEO podem enfraquecer a opção por *exploration* (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh et al., 2019).

**Tabela 3**

*Relações com as dimensões ambientais, organizacionais e comportamentais*

<b>Antecedentes</b>	<b>Fatores</b>	<b>Relações Diretas</b>	<b>Definições</b>	<b>Fonte teórica</b>
<b>Ambientais</b>	Dinamismo	Setor (Sic)	O setor de atuação da empresa pode representar o dinamismo ambiental. Alguns setores são mais dinâmicos que outros.	Tabesh, Vera e Keller (2019).
	Ameaças	Hostilidade Ambiental	Questões sobre as condições econômicas futuras podem refletir o tipo de ameaça ambiental que a empresa poderá enfrentar.	Jifri, Drnevich e Tribble (2016)
	Complexidade	Alta concentração de empresas no setor/ indústria.	A concorrência decorrente da alta concentração de empresas participantes no setor (nas mãos de poucos).	Tabesh, Vera e Keller (2019); George (2005)
	Regulamentos	Normas e regras	Condições a serem seguidas para obter desempenho ambiental. Por exemplo: o nível de emissão de carbono em relação ao setor.	Robaina e Madaleno (2020)

	Pressões Institucionais	Instituições formais do país	As instituições externas às empresas que impactam decisões internas.	Tabesh, Vera e Keller (2019); Vanacker, Collewaert e Zahra (2016)
	Competitividade	Intensidade competitiva	Questões sobre o patamar dos preços podem representar o nível de competitividade no setor.	Jifri, Drnevich e Tribble (2016)
	Incertezas ambientais	Incubadoras	O acesso ao apoio das incubadoras proporciona relaxamento dos controles e representa uma fonte de recursos para lidar com as incertezas.	Soetanto e Jaxk (2018).
<b>Organizacionais</b>	Indústria	Setor de atuação da empresa	Categorias que definem o setor/indústria que a empresa atua.	Robaina e Madaleno, (2012); Danneels (2008)
	Tamanho da empresa	Ativo total  Número de funcionários	O tamanho da empresa impacta as opções estratégicas. Medido pelo ativo total.  Quantidade de funcionários que atuam na empresa pode refletir em condições diferenciadas nas estratégias da empresa, dada a sua quantidade e qualidade.	Tabesh, Vera e Keller (2019);  Robaina, Madaleno, 2020; Choi e Park (2017); Luo, Luo, Ge e Zahng (2016); Berard e Frechet, (2020); Soetanto e Jack (2018); Danneels (2008).
	Idade da empresa	Anos de atuação no mercado	A quantidade de anos em que a empresa atua no mercado pode impactar decisões diferenciadas. Anos desde sua fundação.	Tabesh, Vera e Keller (2019); Berard e Frechet, (2020); Luo, Luo, Ge e Zahng (2016); Soetanto e Jack (2018); Danneels (2008).
	Região Geográfica	Região onde se encontra a empresa	A região que a empresa está gera níveis diferentes de hostilidade	Jifri, Drnevich e Tribble (2016)
	Desempenho	ROA - retorno sobre os ativos/ ou lucro líquido após os impostos divididos pelo ativo total.  ROA – na medida de Q-tobin (valor de mercado dos ativos dividido	Como desempenho anterior ou de curto prazo.  Para desempenho em longo prazo.	Tabesh, Vera e Keller (2019)
				Choi e Park (2017)

	<p>pelo seu valor contábil).</p> <p>P/E- Valor de mercado por ação (P) / Lucro por ação (E).</p> <p>Desempenho anterior</p> <p>Crescimento do emprego</p>	<p>Usado para medir o desempenho de longo prazo da empresa. P / E é a razão para avaliar uma empresa que mede o preço atual das ações em relação ao lucro por ação.</p> <p>Dado que há um lapso de tempo da influência da estratégia de negócios no desempenho da empresa, ao selecionar os dados atuais para as variáveis independentes, moderadoras e de controle, os dados serão defasados em um ano.</p> <p>Uma forma de eliminar a ação tendenciosa das variáveis financeiras, visto que as ações de exploração não refletem de imediato nos valores. Medida pela média do crescimento do emprego anual.</p>	<p>Luo, Luo, Ge e Zhang (2016).</p> <p>Soetanto e Jack (2018)</p>
Capacidade Inovadora	<p>Patentes</p> <p>Intensidade de P&amp;D</p>	<p>Número de patentes. Definem a capacidade de <i>explorar</i> ou <i>explorar</i>.</p> <p>Gastos com P&amp;D/ divididos pelas vendas. Definem quanto a empresa está optando por <i>explorar</i> ou <i>explorar</i></p>	<p>Tabesh, Vera e Keller (2019).</p> <p>Choi e Park (2017); Luo, Luo, Ge e Zahng (2016).</p>
Intensidade de Marketing	Dimensão da estratégia em negócio	Medida pelas despesas com vendas, gerais e administrativas divididas pelas vendas. Impactam as decisões de inovação.	Choi e Park (2017)
<i>Disponibilidade de Recursos</i>	<p>Folga não absorvida (disponível e potencial)</p> <p>Folga absorvida</p>	Está é uma medida organizacional que pode impactar as decisões estratégicas da empresa. Como o recurso está na empresa, podem influenciar a tomada de decisão.	<p>Tabesh, Vera e Keller (2019)</p> <p>Jifri, Drnevich e Tribble (2016)</p>

	Empoderamento Estrutural	<p>Compartilhamento de informações</p> <p>Autonomia através de limites</p> <p>Responsabilidade e prestação de contas</p> <p>Formalização</p>	<p>Fácil acesso a informações e dados sobre os projetos da empresa. Afetam a tomada de decisão estratégica</p> <p>Compreensão clara das funções e responsabilidades individuais. Afetam as inovações incrementais.</p> <p>Delegar responsabilidades. Afetam em decisões estratégicas de inovação</p> <p>Regras e políticas internas. A empresa mais rígida poderá ter menos decisões estratégicas que envolvam a inovação.</p>	Berard e Frechet, (2020)
	Estoque	Mudanças no percentual do estoque	Podem refletir em maior fonte de recursos absorvidos.	Jifri, Drnevich e Tribble (2016)
<b>Comportamental</b>	CEO	<p>Idade</p> <p>Conhecimento Funcional do CEO</p> <p>Amplitude do histórico funcional do CEO</p> <p>O histórico educacional técnico do CEO</p> <p>Tempo de mandato (como experiência)</p>	<p>Associado a propensão em tomadas de risco.</p> <p>Tempo de atividade em cargos anteriores podem inferir em decisões diferenciadas dada sua experiência anterior.</p> <p>Quantas posições de cargo na carreira. A experiência em determinada função impacta em decisões a serem tomadas.</p> <p>Se possuem graduação ou pós-graduação em áreas específicas. Sua qualificação pode pré-determinar em uma decisão a ser tomada.</p> <p>Tempo no cargo em anos. Pode influenciar na tomada de decisão dada as experiências vividas no cargo.</p>	Tabesh, Vera e Keller (2019); Berard e Frechet, (2020)
	Proprietários institucionais	<p>Percentual de proprietários institucionais</p> <p>Gestão individual ou coletiva</p>	<p>A quantidade de proprietários pode ampliar a porcentagem de quem toma a decisão e a própria decisão a ser tomada.</p> <p>Empresas com gestão individual ou coletiva podem ser impactadas pela obrigação em tomar a decisão quando individual (sua posição) e coletiva (a de todos).</p>	<p>Tabesh, Vera e Keller (2019)</p> <p>Berard e Frechet, (2020)</p>

Fonte: elaborada pela autora (2021).



Dentro da dimensão organizacional, encontrei a disponibilidade de recursos, em evidência na Tabela 3, os quais estão divididos em folgas de recursos não absorvidas (disponível e potencial) e absorvida (recuperável). Estes recursos também são antecedentes à estratégia de *exploitation* e *exploration*. O tipo de folga de recursos pode influenciar a decisão a ser tomada pelo gestor da empresa sobre qual tipo de estratégia adotar. A Tabela 4 apresenta as relações dos construtos com estes antecedentes.

**Tabela 4**

*Antecedentes relacionados à folga de recursos organizacionais*

<b>Antecedentes</b>	<b>Fatores</b>	<b>Relações Diretas</b>	<b>Definições</b>	<b>Fonte teórica</b>
<b>Disponibilidade de Recursos</b>	Folga disponível (não absorvida)	(SG&A / vendas)  Ativo circulante pelo ativo passivo  A soma de (ativo circulante – passivo circulante) / ativos e dívida / ativos (invertidos)  Recursos financeiros disponíveis	Despesas com vendas, gerais e administrativas e o total de vendas.  Soma de dinheiro e títulos negociáveis para o ano convertidos em obrigações do passivo atual  A diferença entre os ativos circulantes e o passivo circulante reflete os ativos correntes líquidos que podem ser alocados em usos alternativos.  Questões que indicam os lucros retidos, recursos financeiros disponíveis e de financiamento sempre que o projeto precisar	Tabesh, Vera e Keller (2019).  Choi e Park (2017)  Luo, Luo, Ge e Zahng (2016)  Huang e Li (2012)
	Folga potencial (não absorvida)	Relação dívida / patrimônio  Conjunto de fatores:	Questões que sinalizam se a empresa foi capaz de satisfazer as necessidades de empréstimos no período anterior  Um conjunto de fatores que podem estar vinculados a obter mais recursos:  1. autofinanciamento; 2. acionistas atuais; 3. novos acionistas; 4. capital de risco; 5. empréstimos de crédito; 6. locação;	Tabesh, Vera e Keller (2019)  Berard e Frechet, (2020).

		Empréstimos	7. crédito em dinheiro; e 8. financiamento público e subvenções públicas.  Capacidade de obtenção de empréstimos.	Robaina, e Madaleno (2020)
		Recursos da incubadora	Recursos oferecidos as incubadas, como laboratórios, oficinas, instalações com computadores (recursos tangíveis), recursos humanos - estudantes.	Soetanto e Jack (2018)
		Financiamentos para pesquisas	Incremento para <i>exploration</i>	
	Folga recuperável (absorvida)	Número global de funcionários e o número de supervisores de gestão .  Estoque  Capacidade de receber  Fluxo de caixa  Valores disponíveis para desenvolvimento de projetos	Questões que informem a porcentagem de crescimento no volume de negócios da empresa poderiam sustentar sem aumentar.  Percentual de estoque e mudanças  Questão sobre capacidade de cobranças - recebíveis.  Vendas, geral e administrativa.  Despesas, divididas pelo total de vendas.  Questões que indicam capacidade de recursos financeiros e humanos para o projeto.	Berard e Frechet, (2020).  Jifri, Drnevich e Tribble (2016)  Luo, Luo, Ge e Zahng (2016)  Huang e Li (2012)

Fonte: Elaborado pela autora (2021).

Os antecedentes que foram explorados pelos autores condicionam e refletem na tomada de decisão em *explorar* ou *explorar*. Nesta vertente, também acolhi o que seriam os antecedentes destas duas formas estratégicas de lidar com a folga de recursos organizacionais. Pode-se observá-los na Tabela 5.

#### **Tabela 5**

*Antecedentes relacionados à exploration e exploitation*

<b>Antecedentes</b>	<b>Fatores</b>	<b>Relações Diretas</b>	<b>Definições</b>	<b>Fonte teórica</b>
<i>Exploration</i>	Patentes  Análise de conteúdo	Patentes sem qualquer repetição ou autocitação.  Raiz da palavra: 1-Procurar 2-Variação 3-Tomada de risco 4-Experimentação 5-Flexibilidade 6-Descobrimto 7-Inovação 8-Futuro	Novos conhecimentos, pois se afastam dos da base de conhecimentos existentes.  Sinônimo: 1-Explorar; sonda; perseguir 2-Mudança; transformar 3-Aventura, se arrisque 4-Julgamento; inicial 5-Adaptar; adaptar-se; acomodar 6-Expandir; estender Invenção; P&D; 7-Nova tecnologia/ produto/cliente/ mercado/serviço  8-A longo prazo; futuro; oportunidade; ponto de inflexão	Tabesh, Vera e Keller (2019)  Choi e Park (2017).  Luo, Luo, Ge e Zahng (2016)
<i>Exploitation</i>	Patentes  Análise de conteúdo	Patentes familiares e autocitações 1-Refinamento 2-Produção 3-Eficiência 4-Execução da implementação 5-Escolha 6-Presente	Apoiadas em conhecimentos existentes e tecnologias existentes. 1-Otimizar; polir-se; melhorar; solidificar. 2-Fabricação; Fazer. 3-Custo; controle de custos; reduzir despesas; qualidade; produtividade. 4-Realizar; fortalecer; reforma tecnológica; complementar. 5-Utilizar plenamente; fazer uso de. 6-A curto prazo; contemporâneo; atual; tecnologia/produto existente/ cliente/mercado/serviço.	Tabesh, Vera e Keller (2019), Choi & Park (2017)  Luo, Luo, Ge e Zahng (2016)

Fonte: elaborada pela autora (2021).

Outra evidência encontrada nos estudos é sobre a força dos antecessores de folga de recursos na tomada de decisão estratégica. Choi e Park (2016) consideraram a folga de recursos

não absorvida como moderadora para analisar a capacidade absorvida e desempenho da empresa. Verificou-se que o dinheiro, como um recurso ocioso, é mais responsivo ao efeito da capacidade de absorção heterogênea (conhecimento externo) do que ao efeito da capacidade de absorção homogênea (conhecimento interno) na melhoria do desempenho financeiro. Esses autores confirmaram que há uma linearidade positiva entre a capacidade de absorção homogênea e seu desempenho financeiro em curto prazo. Além disso, apontam que a empresa com capacidade de absorção homogênea tem uma associação em forma de U invertido com seu próprio desempenho financeiro em longo prazo. Da mesma maneira, a capacidade de absorção heterogênea é mais responsiva ao desempenho de curto prazo, do que a capacidade de absorção homogênea com a folga de recursos. Os resultados sugerem um efeito curvilíneo em relação à capacidade de absorção heterogênea e o desempenho financeiro em longo prazo.

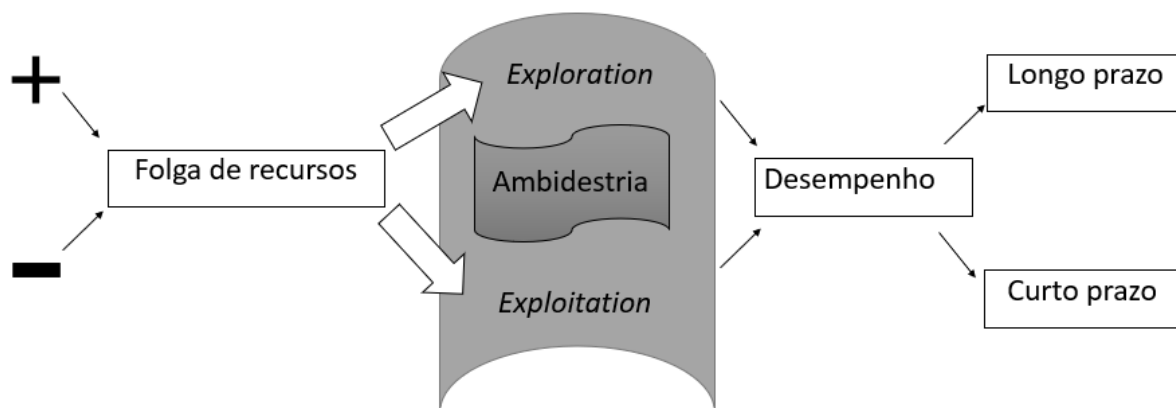
Huang e Li (2012) também optaram por usar a folga de recursos como moderadora do processo de aprendizagem de equipes de projetos. Os autores concluíram que o desempenho de equipes de projetos é mais eficaz com a folga de recursos, absorvidos ou não absorvidos. Além disso, desempenho do projeto também pode ser impactado pelo compromisso com a aprendizagem por *exploration* e *exploitation*. Mais *exploration* pode desbloquear iniciativas inovadoras e a *exploitation*, o desenvolvimento interno dos produtos. No entanto, aqueles autores alertam para os interesses dos gestores no desenvolvimento de projetos, pois interesses pessoais podem sobrepor os da empresa e acentuar a folga de recursos. Outro estudo, que considerou a folga absorvida e não absorvida como moderadoras, é o realizado por Luo, Luo, Ge e Zang (2016), que verificou dimensões combinada ou equilibrada da ambidestridade em relação ao desempenho a longo prazo. Os autores encontraram apoio para estas relações. Entretanto, afirmam que, quando a folga é baixa, é mais crítica para a ambidestria equilibrada, em relação ao desempenho em longo prazo, e a quando a folga é mais abundante, o que contribui mais para a ambidestria combinada.

Berard e Frechet (2019) constataram que a folga de recursos é uma alavanca poderosa para ambidestria, ou seja, para *exploration* e *exploitation* em pequenas e médias empresas. Empresas pequenas necessitam de flexibilidade financeira, pois este é um dos recursos que menos possuem, e a ambidestria pode ser estratégica, ao utilizar o recurso excedente. No entanto, quando tratam de folga de recursos humanos, a ambidestria pode causar desequilíbrio entre as duas opções estratégicas, sendo que, não necessariamente, o efeito que pode ocorrer em uma estratégia poderá refletir em efeito positivo indireto na outra estratégia. Os autores mostram que as duas estratégias se complementam (Jifri et al., 2016) e, além disso, estudaram as pequenas e médias empresas, com as variáveis independentes folga absorvida-estoque e

potencial-satisfazer empréstimos do período anterior. Embora os autores tenham utilizado a hostilidade da empresa e a intensidade competitiva como moderadoras da relação, a influência que a folga de recursos exerce pode ser diferente. Portanto, a folga potencial é influenciada pela hostilidade da empresa, enquanto a folga absorvida é influenciada pela intensidade competitiva. Além disso, a folga potencial ocasiona maior responsabilidade, enquanto a folga absorvida, menos responsabilidade e possíveis erros em projetos de alto risco.

Como Luo et al. (2018) Luo, Kumar e Mallick (2018) afirmaram, é fundamental alinhar o tipo apropriado de recursos para *explorar* ou *explorar* (uma estratégia que coloca o recursos em S horizontal). O recurso absorvido facilita a *exploitation* e o recurso não absorvido facilita a *exploration*. Tabesh et al. (2019) estudaram a relação direta entre folgas não absorvidas de recursos e as atividades de *exploration* e *exploitation* de recursos e consideraram as características do alto escalão como moderadoras. Para esses autores, a folga não absorvida cria efeitos diferenciais na *exploration* e *exploitation* e a folga não absorvida está associada a um aumento da participação de *exploration* e uma diminuição da participação de *exploitation* nas atividades da empresa. Esses relacionamentos são enfraquecidos em empresas lideradas por CEOs com mais tempo de permanência na empresa, ou com mais ampla experiência funcional. No caso de CEOs com formação técnica, a relação negativa entre folga e *exploitation* torna-se positiva, enquanto a ligação entre folga e *exploration* torna-se negativa. Para encontrar estes resultados, os autores consideraram a folga absorvida como controle destas relações.

A Figura 1 sintetiza os achados deste estudo quanto à influência da folga de recursos no desempenho das empresas. Observa-se que o poder da folga pode influenciar as decisões estratégicas. Quando ocorre em forma de U invertido, considerando que a folga é maior, mais *exploration* poderá ocorrer e, diretamente, o processo fica relacionado a maior desempenho em longo prazo. Se a folga for menor, maior será a *exploitation* e o desempenho em curto prazo. Já a ambidestria, sugere que a relação será em S horizontal, equilibrando as duas estratégias e o desempenho desejado.



**Figura 1** -Efeitos da folga de recursos  
 Fonte: elaborada pela autora (2021).

## 2.5. Discussão

Este estudo buscou analisar as relações existentes entre a folga de recursos e as estratégias de *exploration* e *exploitation*. Para tal, realizei a busca de artigos em duas bases de dados reconhecidas, *Web of Science* e *Scopus*. A busca resultou em 14 artigos, que trouxeram um arcabouço teórico, sintetizado na Figura 2.

É possível enumerar alguns pontos nesta revisão da literatura, primeiramente, sobre o impacto que a folga de recursos tem sobre o desempenho das empresas. Embora na literatura confirmássemos que os recursos podem influenciar as decisões estratégicas de uma empresa, os resultados ainda são inconsistentes (Tan & Peng, 2003). Por exemplo, os recursos disponíveis, recuperáveis ou potenciais, como descrevem os autores (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983), podem ter significados e relações diferentes para decisões estratégicas e, por consequência, no desempenho das empresas. A primeira evidência, neste estudo, é exatamente a necessidade de serem feitas muitas pesquisas exploratórias para identificar quais tipos de recursos as empresas possuem. Percebi que as variáveis financeiras e o desempenho financeiro fazem parte dos mais estudados, porque, de fato, são dados mais acessíveis. Por consequência, também, mais são visíveis aos gestores na hora de tomarem decisões estratégicas.

Há, portanto, carência de estudos que busquem identificar outras folgas de recursos, como aqueles que estão absorvidos nas atividades das empresas. A folga imobilizada é mais difícil de ser acessada, ou transferida em caso de necessidade, principalmente, em curto prazo (March, 1991, já alertava sobre isso). No entanto, estes recursos podem ser motivadores para estratégias mais ampla, mais planejadas em longo prazo, como, por exemplo, usando folga dos

recursos humanos em estratégias compartilhadas de inovação. Alguns estudos tentaram se apropriar desta identidade de um tipo de recurso para definir novas estratégias, ou melhorar os processos (Huang & Li, 2012; Vanacker et al., 2013), mas há ainda muitas lacunas a serem preenchidas. Da mesma forma, quando falamos de recursos ociosos, utilizando como exemplo maquinários que não chegam a sua capacidade de produção, é válido questionar como utilizar este recurso absorvido para obter melhor desempenho. Elementos como estes podem sugerir em novas pesquisas, como o estudo de Troilo et al. (2014), que buscaram identificar como transformar recursos ociosos em inovações radicais, destacando que isto é benéfico para empresas e ainda pouco pesquisado. Uma lista é sugerida por Marín-Idárraga et al. (2016), para estudo de antecedentes na *exploration* e *exploitation*, os quais ampliam significativamente as possibilidades de análises, com relação à folga de recursos.

A folga de recursos tende a ser um motivador das estratégias organizacionais. No entanto, os fatores que influenciam a utilização destes recursos são abrangentes e desencadeiam muitas abordagens dentro deste tema. Identifica-se que fatores organizacionais, como tamanho da empresa, idade, seu próprio desempenho, região de atuação, setor de atuação, impactam de forma diferente na utilização da folga de recursos (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh et al., 2019). Isto parece ser relevante, pois características diferentes podem gerar resultados diferentes (George, 2005). Entretanto, estes fatores organizacionais podem ser também relevantes para as pesquisas e impactar os resultados. Nesta pesquisa, identifiquei que os fatores internos à organização devem ser tratados como capacidades absorptivas homogêneas (Choi & Park, 2017), ou como competências de primeira ordem (Danneels, 2008). Por outro lado, têm-se os fatores ambientais, tais como ameaças, regulamentos, pressões institucionais, complexidade e incertezas ambientais, que trazem inferência no desempenho da empresa (Voss & Voss, 2008). Estes fatores são, então, as competências de segunda ordem (Danneels, 2008), ou as capacidades absorptivas heterogêneas (Choi & Park, 2017). São fatores que estão externos à empresa.

Como contribuição, identificam-se autores abordando os fatores organizacionais como capacidades de primeira ordem e os fatores ambientais, como de segunda ordem. Quanto à primeira ordem, estão relacionadas as funções básicas da empresa e habilidades em fornecer, transformar e distribuir melhor que seus concorrentes (baseados na teoria Visão Baseada em Recursos – RBV, de Barney, 1991). Essas funções podem possuir vários elementos e são considerados antecessoras da *exploitation*. Quanto à segunda ordem, podem ser relacionados a capacidade de absorção de conhecimento, habilidade de desenvolver relações interorganizacionais e facilitadores de alavancagem financeira e projeção de mercado (baseados

na teoria das Capacidades Dinâmicas-Eisenhardt & Martin, 2000). Estas relações foram tratadas por Marín-Idárraga et al. (2016), que, tal como Dannels (2008), identificou duas competências de segunda ordem, que alteram a base de recursos, adicionando, reconfigurando e construindo novas competências. São fatores relacionados ao marketing, inclusão de novos clientes e à P&D, com tecnologias promissoras, que podem adicionar novas competências à primeira ordem.

As pesquisas utilizam muitos dos fatores ambientais e organizacionais para identificar as relações entre as decisões estratégicas e o desempenho obtido por elas. Porém, estão surgindo estudos que buscam observar outros fatores, que podem impactar esta relação, sendo estes os fatores relacionados ao alto escalão, aos dirigentes, aos que tomam a decisão de investir em uma ou outra estratégia. Estes fatores estão relacionados à capacidade cognitiva destas pessoas, ao conhecimento que possuem, às experiências vividas, sejam profissionais ou pessoais, que transformam todo este conhecimento em parâmetros para a tomada de decisão. A diferença pode não estar nas igualdades entre as empresas, considerando os fatores organizacionais e ambientais, mas sim na diferença entre os gestores, sua formação, experiências e crenças pessoais, que podem induzir a comportamento organizacional e a um resultado futuro (Marín-Idárraga et al., 2016).

Estas questões já eram tratadas por Hambrick e Mason (1984), que argumentaram que as empresas são reflexos dos seus gestores, e agora podem ser consideradas antecessoras de uma decisão, envolvendo a folga de recursos e o tipo de decisão a ser tomada (Tabesh et al., 2019). Portanto, o termo cognitivo, usado por Marín-Idárraga et al. (2016), representa o comportamento dos gestores e reflete o que foi possível apreender na leitura dos artigos. Também, que os aspectos cognitivos levam à teoria comportamental e que estudos em estratégia buscam entender quais são seus impactos nas empresas (George, 2005; Greve, 2003; Marín-Idárraga et al., 2016). Intitulei estes fatores, cognitivos comportamentais, como competências de terceira ordem, os quais também são antecedentes que influenciam as decisões estratégicas da empresa e a ação de *exploration* e *exploitation* (Tabesh et al., 2019).

O conhecimento adquirido pela empresa, seja interno ou externo, constitui seu arcabouço para implementar ações. Se a empresa tem conhecimento sobre algo, o processo de decisão é mais seguro, menos arriscado, pode sugerir mais segurança em implantar estratégias no que se conhece. A complexidade diminuiu, o investimento diminui e o resultado pode ser mais preciso. Portanto, o conhecimento adquirido pode levar à aprendizagem (March, 1991) e à mudança de comportamento. Considerando este princípio, nesta pesquisa, identifica-se que o conhecimento está intrinsecamente ligado às inovações. As folgas de recursos e conhecimentos



existentes levam a inovações incrementais, aprimorando ou incrementando algo que a empresa de que já tem domínio e impactam a inovação colaborativa (Lichtenthaler, 2016) e em inovações de serviços (Thanasopon et al., 2018). Já o conhecimento existente em fatores externos, pode auxiliar em projetos de inovações radicais (Lichtenthaler, 2016).

A inovação radical está relacionada à *exploration* e a inovação incremental está relacionada à *exploitation* (Marín-Idárraga et al., 2016). A habilidade para executar uma tarefa está relacionada às competências de primeira ordem e às habilidades de aprender novas tarefas, relacionadas na segunda ordem (Danneels, 2008). O conhecimento é entendido, portanto, como uma competência, habilidade de exercer algo, que pode interna ou externa aos domínios da empresa, e levam a uma decisão estratégica da empresa em investir no que pode obter melhores resultados.

A decisão em *explorar* ou *explorar* pode ser influenciada por vários antecessores, como visto nas obras de meta-análises anteriores (Danneels, 2008; Marín-Idárraga et al., 2016), em essência, por fatores relacionados à organização, ao ambiente e, mais recentemente, por fatores comportamentais (Tabesh et al., 2019). No entanto, tomar a decisão entre uma estratégia e outra pode criar ambiguidade. Bourgeois e Singh (1983) já afirmaram que há falta de compreensão cumulativa sobre os recursos e em que aplicá-los. Neste estudo, confirmei tal afirmação.

A decisão de aproveitar o conhecimento existente, ou seus recursos conhecidos, pode trazer benefícios para empresa, em suma, porque o conhecido é mais fácil de ser trabalhado, distribuído, transferido e re combinado (March, 1991). Entretanto, o tipo de folga de recurso e quanto de folga existe são fatores que podem influenciar se esta será uma boa estratégia. Se houver maior folga não absorvida, a opção nesta estratégia poderá ser menor (Tabesh et al., 2019). Se a folga absorvida for maior, como recursos humanos excedentes, esta opção será mais apropriada (Berard & Fréchet, 2020). Além disso, as duas opções podem ainda serem analisadas conforme a situação atual da empresa. Se esta está em um momento de incertezas econômicas ambientais, sua opção é optar por arriscar menos e usar os recursos excedentes em estratégias que garantam segurança e desempenho durante este momento (Jifri et al., 2016). O tipo de estrutura organizacional pode também impactar a opção estratégica. Uma empresa com alto índice de formalização estrutural tenderá a *exploitation* e menos a *exploration* (Berard & Fréchet, 2019), portanto, neste estudo, identifiquei a inclinação para esta decisão na geração de inovações incrementais (Marín-Idárraga et al., 2016).

A decisão por explorar novos conhecimentos, ou recursos não conhecidos, tende a ser mais arriscada, exige maior planejamento (March, 1991). Esta opção estratégica busca o desconhecido e tem seus benefícios, tais como a busca por novas tecnologias, efeitos

contemporâneos necessários ao desempenho em ambientes competitivos, os quais podem ser a razão pela decisão em utilizar folga de recursos financeiros (Danneels, 2008; Huang & Li, 2012; Cho & Park, 2016) neste tipo de estratégia. Entretanto, outros elementos organizacionais também podem influenciar esta decisão, como o empoderamento estrutural, no qual a descentralização e a delegação de atividades promovem a gestão participativa e mais *exploration* (Berard & Frechet, 2019).

Há uma frente em pesquisas mostrando que estas estratégias, *explorar* ou *explorar*, podem caminhar juntas. A ambidestria, que é a capacidade de utilizar as duas estratégias, tem sido observada pelos autores. Os estudos mostram que o tipo de folga de recursos pode influenciar, de formas diferentes, em cada estratégia, mesmo se a empresa optar por trabalhar com as duas (Berard & Frechet, 2019). Podem também coexistir em níveis diferentes, com percentuais diferentes de investimento para cada uma, fato já observado por Levinthal e March (1981). Nesse sentido, ainda é necessária maior investigação em pesquisas recentes (Tabesh et al., 2019). Dessa maneira, confirmei o que pesquisas anteriores já afirmavam (Gupta, Smith & Shalley, 2006; O'Reilly & Tushman, 2008; Natividad, 2013; Marlin & Geiger, 2015), quanto aos resultados serem inconsistentes, ora positivo, negativo ou curvilíneo. Assim, abre-se um leque de possibilidades, com necessidade de novas pesquisas que busquem interpretar estas relações.

## 2.6. Considerações Finais

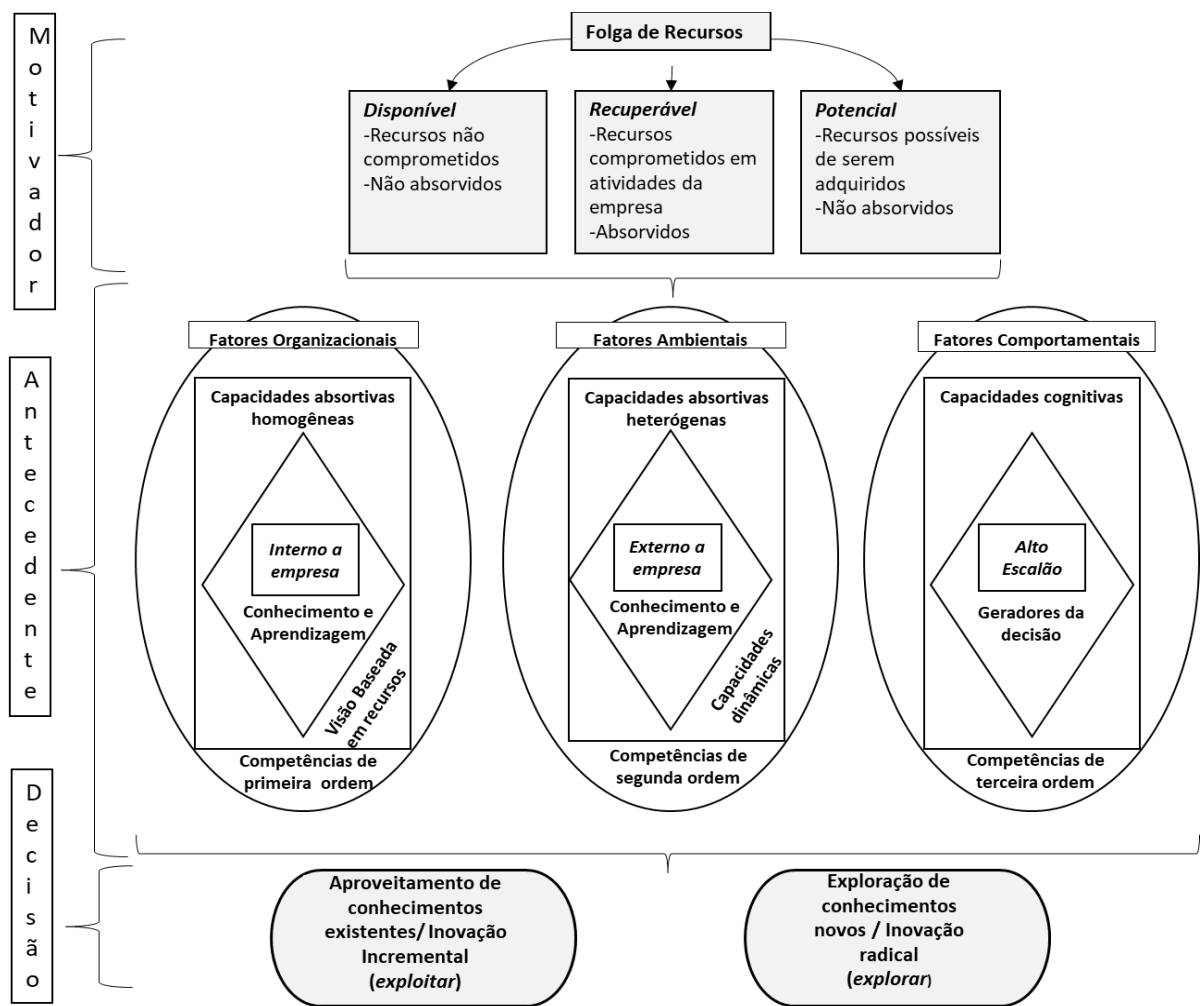
Ao buscar os artigos nas bases de dados *Web of Science* e *Scopus*, deparei com desafios iniciais. Isto ocorreu porque as bases identificavam muitos artigos que tratavam ora a folga de recursos, ora a ambidestria entre as estratégias de *explorar* ou *explorar*. Poucos artigos deixam clara a relação entre os recursos e estas duas estratégias. Por isto, as várias pesquisas de buscas preliminares traziam muito sobre os termos, separadamente. Entretanto, quando uni os construtos (*slack resource*, *exploration* e *exploitation*), o retorno foi menor do que o esperado. Por este motivo, a revisão da literatura contou com os 14 artigos extraídos das bases. No entanto, os resultados permitiram construir algumas análises que garantiram boas contribuições, as quais destacam-se a seguir.

A primeira contribuição é para própria literatura. Construí um mapa teórico, exposto na Figura 2, que uniu os vários elementos abordados pelos autores, desmembrando os achados em três grupos, sendo os motivadores, os antecessores e a decisão. Cada parte deste processo traz em si outros elementos, que devem ser analisados separadamente, desde a identificação do tipo

de recursos com folga, passando pelos antecedentes organizacionais, ambientais e comportamentais, que levam à decisão de *explorar* ou *explorar*. Neste mapa, aponto, ainda, as diversificações nos termos utilizados pelos autores (*explorar*, como inovação radical e *explorar*, como inovação incremental). A contribuição prática deste estudo está no arcabouço levantado para diferenciar os antecedentes nas dimensões ambientais, organizacionais e comportamentais, os antecedentes relacionados às folgas de recursos e os antecedentes relacionados a *exploration* e *exploitation*.

Os resultados também contribuíram para identificar as relações entre as folgas de recursos e desempenho, afirmando o que autores já haviam destacado em pesquisas anteriores. No entanto, encontrou-se que a relação entre a folga e a *exploration* e *exploitation*, ou ambas as estratégias, são relações que carecem de estudos que comprovem o real desempenho ao se utilizar o recurso. Neste sentido, houve contribuições teóricas e práticas. Os resultados mostraram que fatores comportamentais podem impactar a tomada de decisão entre *explorar* ou *explorar*. Por este motivo, aponta-se, mais uma vez, a necessidade de novos estudos, que identifiquem os fatores comportamentais nas decisões estratégicas das empresas, e impactos destas decisões no desempenho da empresa.

Por fim, a abrangência do tema e as relações propostas ainda são inconclusivas, por vários fatores. As pesquisas buscadas são, na grande maioria, mais exploratórias do que confirmatórias. Isto se afirma pelo fato de que os trabalhos seminais sobre folga de recursos (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983) e a *exploration* e *exploitation* (March, 1991) continuam sendo os mais citados e que a busca na base resultou em artigos mais contemporâneas, mais recentes. Pode-se apontar que os artigos mais recentes estão buscando analisar as relações em novas frentes: mercado, estratégia e comportamental.



**Figura 2 -Modelo teórico**  
 Fonte: elaborado pela autora (2021).

### 2.6.1 Limitações e sugestões para pesquisas futuras

Como é comum às pesquisas acadêmicas, nesta também é possível apontar algumas limitações. Primeiramente, pela restrição de palavras para seleção dos artigos base para revisão, o que pode limitar o campo de pesquisa, pela própria natureza de cada artigo e seus objetivos. No entanto, os artigos apresentaram um contexto teórico e empírico que permitiram construir uma estrutura intelectual sobre a folga de recursos e estratégias de *explorar* ou *exploitar*. Outra limitação é apontada quanto à interpretação das informações, visto que os autores podem identificar sob diferentes perspectivas alguns construtos e trazer dualidade na interpretação, no caso dos temas desta pesquisa, *explorar* ou *exploitar*, com inovações. Entretanto, com base na literatura, acredita-se que este viés pode ser minimizado, dada a sólida literatura que fomentam os construtos.

Como sugestões para algumas pesquisas futuras, a primeira seria analisar os tipos de folga de recursos em profundidade e sua relação com a decisão de *explorar* ou *exploitar*, em

essência com estudos confirmatórios e menos exploratórios. Outra sugestão é analisar empiricamente quando um tipo de recurso pode ser benéfico na *exploration* e *exploitation* em diferentes contextos ambientais. Por fim, que sejam feitos mais estudos que analisem a ambidestria no contexto da teoria comportamental, e a folga de recursos.

## 2.7 Referências

- Abu Salim, T., Sundarakani, B., & Lasrado, F. (2019). The relationship between TQM practices and organisational innovation outcomes: Moderating and mediating the role of slack. *TQM Journal*, 31(6), 874–907.
- Agusti-Perez, M., Galan, J., & Acedo, F. (2020). Relationship between slack resources and performance: temporal symmetry and duration of effects. *European Journal of Management and Business Economics*, 29(3), 255–275.
- Atuahene-Gima, K., & Murray, J. (2007). Exploratory and exploitative learning in new product development: A social capital perspective on new technology ventures in China. *Journal of International Marketing*, 15(2), 1–29.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Berard, C., & Fréchet, M. (2020). Organizational antecedents of exploration and exploitation in SMEs: The role of structural and resource attributes. *European Business Review*, 32(2), 211–226.
- Boso, N., Danso, A., Leonidou, C., Uddin, M., Adeola, O., & Hultman, M. (2017). Does financial resource slack drive sustainability expenditure in developing economy small and medium-sized enterprises? *Journal of Business Research*, 80(April), 247–256.
- Bourgeois, L. (1981). On the Measurement of Organizational Slack. *Academy of Management Review*. 6(1), 29-39.
- Bourgeois, L., & Singh, J. (1983). Organizational Slack and Political Behavior Among Top Management Teams. *Academy of Management Proceedings*, 1983(1), 43–47.
- Choi, J., & Park, J. (2017). The performance effect of two different dimensions of absorptive capacity and moderating role of holding-cash. *Technology Analysis and Strategic Management*, 29(9), 1033–1047.
- Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). A behavioral theory of the firm. *Englewood Cliffs, NJ*, 2(4), 169-187.
- Danneels, E. (2002). The dynamics of product innovation and firm competences. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1095–1121.
- Danneels, E. (2008). Organizational antecedents of second-order competences. *Strategic Management Journal*, 29(5), 519-543.

- Dasí, A., Iborra, M., & Safón, V. (2015). Beyond path dependence: Explorative orientation, slack resources, and managerial intentionality to internationalize in SMEs. *International Business Review*, 24(1), 77–88.
- Eisenhardt, K., & Martin, J. (2000). Dynamic capabilities: What are they? *Strategic Management Journal*, 21(10–11), 1105–1121.
- George, G. (2005). Slack resources and the performance of privately held firms. *Academy of Management Journal*, 48(4), 661–676.
- Greve, H. R. (2003). A behavioral theory of R&D expenditures and innovations: Evidence from shipbuilding. *Academy of Management Journal*, 46(6), 685–702.
- Greve, H. R. (2007). Exploration and exploitation in product innovation. *Industrial and Corporate Change*, 16(5), 945–975.
- Hambrick, D., & Mason, P. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206.
- He, Z., & Wong, P. (2004). Exploration vs. exploitation: An empirical test of the ambidexterity hypothesis. *Organization Science*, 15(4), 481–495.
- Huang, J. W., & Li, Y. H. (2012). Slack resources in team learning and project performance. *Journal of Business Research*, 65(3), 381–388.
- Jifri, A., Drnevich, P., & Tribble, L. (2016). The role of absorbed slack and potential slack in improving small business performance during economic uncertainty. *Journal of Strategy and Management*, 9(4), 474–491.
- Lam, S., DeCarlo, T., & Sharma, A. (2019). Salesperson ambidexterity in customer engagement: do customer base characteristics matter? *Journal of the Academy of Marketing Science*, 47(4), 659–680.
- Levinthal D., March J. (1981). A model of adaptive organizational search. *Journal of Economic Behavior & Organization* 2(4), 307–333.
- Li, W., & Wang, L. (2019). Strategic choices of exploration and exploitation alliances under market uncertainty. *Management Decision*, 57(11), 3112–3133.
- Lichtenthaler, U. (2016). The Role of Unabsorbed Slack in Internal and Collaborative Innovation Processes - A Resource-Based Framework. *International Journal of Innovation and Technology Management*, 13(3), 1–13.
- Lichtenthaler, U., & Lichtenthaler, E. (2009). A capability-based framework for open innovation: Complementing absorptive capacity. *Journal of Management Studies*, 46(8), 1315–1338.
- Luo, B., Luo, C., Ge, J., & Zhang, D. (2016). The moderating effects of slack on the relationship between ambidextrous strategy and performance: evidence from high-tech firms in China. *Journal of Business Economics and Management*, 17(5), 734–748.

- Luo, C., Kumar, S., & Mallick, D. (2018). Achieving Excellence in Exploration and Exploitation by Matching Appropriate Resources. *IEEE Engineering Management Review*, 46(3), 103–107.
- March, J. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization Science*, 2(1), 71–87.
- Marín-Idárraga, D., Hurtado González, J., & Medina, C. (2016). The Antecedents of Exploitation-Exploration and Their Relationship with Innovation: A Study of Managers' Cognitive Maps. *Creativity and Innovation Management*, 25(1), 18–37.
- Marín-Idárraga, D., Hurtado González, J., & Medina, C. (2020). Factors affecting the effect of exploitation and exploration on performance: A meta-analysis. *BRQ Business Research Quarterly*. 1-25.
- Marlin, D., & Geiger, S. (2015). A reexamination of the organizational slack and innovation relationship. *Journal of Business Research*, 68(12), 2683–2690.
- Mishina, Y., Pollock, T., & Porac, J. (2004). Are more resources always better for growth? Resource stickiness in market and product expansion. *Strategic Management Journal*, 25(12), 1179–1197.
- Natividad, G. (2013). Financial slack, strategy, and competition in movie distribution. *Organization Science*, 24(3), 846–864.
- Nauman, S., Khan, A.M. and Ehsan, N. (2010), “Patterns of empowerment and leadership style in project environment”, *International Journal of Project Management*, 28(7), 638-649.
- Nohria, N., & Gulati, R. (1996). Is slack good or bad for innovation? *Academy of Management Journal*, 39(5), 1245–1264.
- Paeleman, I., Fuss, C., & Vanacker, T. (2017). Untangling the multiple effects of slack resources on firms' exporting behavior. *Journal of World Business*, 52(6), 769–781.
- Pang, C., Shen, H., & Li, Y. (2011). How organizational slack affects new venture performance in China: A contingent perspective. *Chinese Management Studies*, 5(2), 181–193.
- Robaina, M., & Madaleno, M. (2020). The relationship between emissions reduction and financial performance: Are Portuguese companies in a sustainable development path? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1213–1226.
- Shahzad, A., Mousa, F., & Sharfman, M. (2016). The implications of slack heterogeneity for the slack-resources and corporate social performance relationship. *Journal of Business Research*, 69(12), 5964–5971.
- Singh, V. K., Singh, P., Karmakar, M., Leta, J., & Mayr, P. (2021). The journal coverage of Web of Science, Scopus and Dimensions: A comparative analysis. *Scientometrics*, 126(6), 5113-5142.
- Soetanto, D., & Jack, S. (2018). Slack resources, exploratory and exploitative innovation and the performance of small technology-based firms at incubators. *Journal of Technology Transfer*, 43(5), 1213–1231.

- Tabesh, P., Vera, D., & Keller, R. (2019). Unabsorbed slack resource deployment and exploratory and exploitative innovation: How much does CEO expertise matter? *Journal of Business Research*, 94(May 2017), 65–80.
- Tan, J., & Peng, M. (2003). Organizational slack and firm performance during economic transitions: two studies from an emerging economy. *Strategic Management Journal*, 24(13), 1249–1263.
- Thanasopon, B., Papadopoulos, T., & Vidgen, R. (2018). How Do Firms Open Up the Front-End of Service Innovation? A Case Study of It-Based Service Firms in Thaila. *International Journal of Innovation Management*, 22(1), 1850010.
- Troilo, G., De Luca, L., & Atuahene-Gima, K. (2014). More innovation with less? A strategic contingency view of slack resources, information search, and radical innovation. *Journal of Product Innovation Management*, 31(2), 259–277.
- Vanacker, T., Collewaert, V., & Paeleman, I. (2013). The relationship between slack resources and the performance of entrepreneurial firms: The role of venture capital and angel investors. *Journal of Management Studies*, 50(6), 1070–1096.
- Voss, G., Sirdeshmukh, D., & Voss, Z. (2008). The effects of slack resources and environmental threat on product exploration and exploitation. *Academy of Management Journal*, 51(1), 147–164.



### 3. UM ESTUDO BIBLIOMÉTRICO SOBRE CEOS NAS ESTRATÉGIAS EMPRESARIAIS<sup>1</sup>

#### 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

In this study, we aimed to point out 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. Studies on CEOs are intrinsically linked to strategic decision making. The results indicate the researchers' concern with corporate governance, experience and learning, analysis of the 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 would involve decision making and research model for similar studies.

**Keywords:** CEO, Decision Making, Strategy, Bibliometrics, Pairing.

#### 3.1 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).

---

<sup>1</sup>Artigo publicado: Vicente, S. C. S., Rafael, D. N., Serra, F. A. R., & Almeida, L. R. T. (2020). Um estudo bibliométrico sobre CEOS nas estratégias empresariais. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 13(2), 214-238. Disponível em: <https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/EeN/article/view/9414>

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 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.

### **3.2 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 & Guttel, 2000; Garfield, 2006). Neste sentido, optamos por utilizar o pareamento, dada a evolução dos estudos sobre CEOs encontrados nos 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.

#### **3.2.1 Coleta de dados**

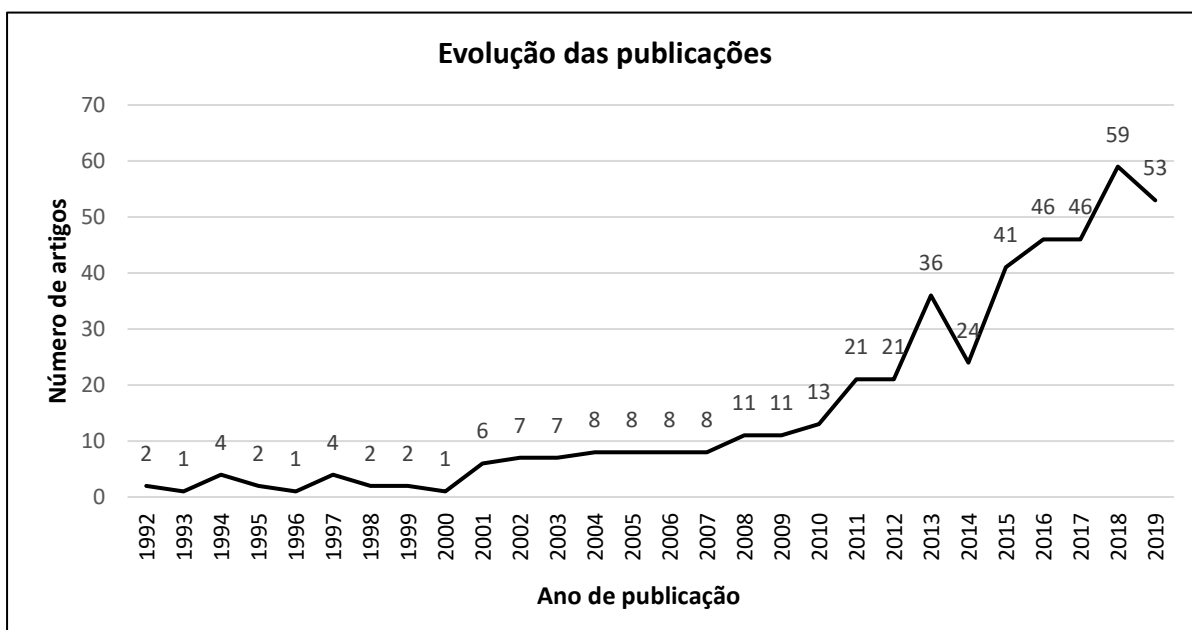
Efetuamos uma pesquisa na base de dados *ISI Web of Science*, sem restrição de período, mas com final em publicações até 2019. Após várias buscas associando termos com CEO, aquisições e suas derivações em inglês, tais como “*chief executive officer*”, “*Board of Directors*”, “*TMT*”, “*Top Management Team*”, “*Acquisition*”, “*Marges*” e “*M&A*”, 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.

### 3.2.2 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.

#### 3.2.2.1 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*

<b>Categorias do Web of Science</b>	<b>Registros</b>	<b>Percentual em relação ao total (453 artigos)</b>
<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%
<b>Total</b>	<b>735</b>	

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*

<b>Periódico</b>	<b>Registros</b>	<b>Percentual em relação ao total (453 artigos)</b>
<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: os autores, com base em dados da amostra (2019).

### 3.2.3 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 estratégicas 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.






### **3.3 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.






#### **3.3.1 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



ARTIGOS		PAREAMENTO				
		1 	2 	3 	4 	5 
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
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

ARTIGOS		PAREAMENTO				
		1 	2 	3 	4 	5 
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
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	-,081	,248	,705	,088	,027

ARTIGOS		PAREAMENTO				
		1 	2 	3 	4 	5 
	post-acquisition compensation adjustments; Review of Managerial Science					
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	-,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; Ataulloh, 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: 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	n° 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).

### 3.3.2 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; Ataullah, 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.

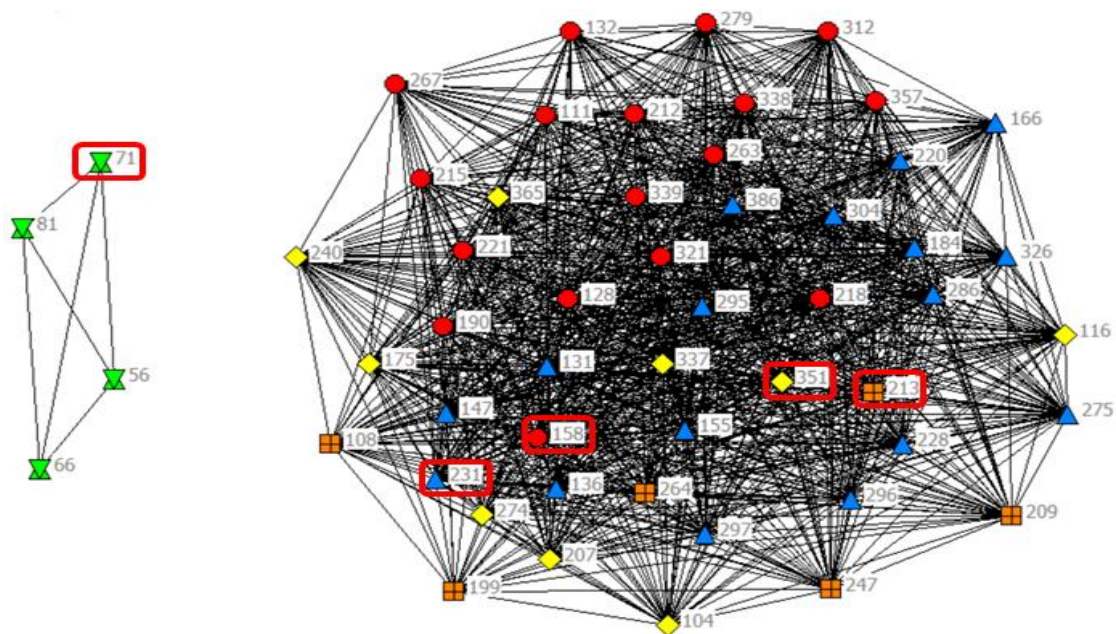
#### **3.3.3 Diagrama de rede do pareamento**

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.



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

**Figura 2** - Diagrama de rede do pareamento  
Fonte: os autores (2019).

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

### 3.4 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 & 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 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 & Chen, 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		
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

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
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 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 & Chen, 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.

### **3.5 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 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.

### **3.5.1 Limitações e pesquisa futura**

Algumas limitações ocorreram nesta pesquisa bibliométrica. A primeira limitação está na utilização de uma única base de 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.

### **3.6 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.
- Carpenter, M., Sanders, W., & Gregersen, H. (2001). 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.

- Chatterjee, A., & Hambrick, D. (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.
- Chatterjee, A., & Hambrick, D. (2011). Executive personality, capability cues, and risk taking: How narcissistic CEOs react to their successes and stumbles. *Administrative Science Quarterly*, 56(2), 202-237.
- Chen, G., Crossland, C., & Huang, S. (2016). Female board representation and corporate acquisition intensity. *Strategic Management Journal*, 37(2), 303-313.
- Cho, S., Arthurs, J., Townsend, D., Miller, D., & Barden, J. (2016). Performance deviations and acquisition premiums: The impact of CEO celebrity on managerial risk-taking. *Strategic Management Journal*, 37(13), 2677-2694.
- Diodato, V. (1994) Dictionary of bibliometrics. Binghamton: Haworth Press.
- Eisenmann, T. (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. (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., & 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*, 295(1), 90-93.
- Hair, J., Black, W., Babin, B., Anderson, R., & Tatham, R. (2006). Multivariate data analysis (Vol. 6).
- Hart, S., & Quinn, R. (1993). Roles executives play: CEOs, behavioral complexity, and firm performance. *Human Relations*, 46(5), 543-574.
- Levine, 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.
- Liu, D., Fisher, G., & Chen, G. (2018). CEO attributes and firm performance: A sequential mediation process model. *Academy of Management Annals*, 12(2), 789-816.
- 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. (1991). Productivity of management information systems researchers: Does Lotka's law apply? *Information Processing & Management*, 27(2-3), 203-209.

- Quigley, T., & Hambrick, D. (2015). 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.
- Rechner, P., & Dalton, D. (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*, -- 7(12),159-172.
- Serra, F., Tres, G., & Ferreira, M. (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., Ferreira, M., de Camargo Guerrazzi, L., & Scaciotta, V. (2018). Doing Bibliometric Reviews for the Iberoamerican Journal of Strategic Management. *Iberoamerican Journal of Strategic Management*, 17(3), 01-16.
- Silvente, G., Ciupak, C. & Carneiro-da-Cunha, J. (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*, 19(1), 160-176.
- Tosi, H., & 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. (2013). The dynamic capability view in strategic management: A bibliometric review. *International Journal of Management Reviews*, 15(4), 426-446.
- Wang, G., Holmes Jr, R., Oh, I., & Zhu, W. (2016). 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.
- Wong, Y., & Chen, L. (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. & Čater, T. (2015). Bibliometric methods in management and organization. *Organizational Research Methods*, 18, 429-472.

## 4. A FOLGA DE RECURSOS ORGANIZACIONAIS EM AQUISIÇÕES DE EXPLORAÇÃO E PROSPECÇÃO

### Resumo

Neste estudo, analisamos como a folga de recursos disponíveis e potenciais influencia o grau com que as empresas seguem estratégias mais marcadamente de *exploitation* (exploração) ou de *exploration* (prospecção) e como o tempo de mandato do CEO pode determinar a estratégia seguida. As hipóteses são testadas numa amostra de 272 aquisições, domésticas e internacionais, por empresas brasileiras concretizadas em 2018 e 2019. Os resultados revelam que a folga potencial favorece a prospecção e a folga disponível contribui com a folga potencial nesta relação. Os resultados também mostram que o maior tempo de mandato dos CEOs tende a conduzir as empresas para estratégias de menor risco e incerteza, mais matizadas pela exploração do que pelo saber fazer e pelas suas competências atuais. A relação do tempo de mandato com a folga potencial é mais evidente, e fomenta que, quando este é muito curto, evidenciam-se aquisições de prospecção. Também, o tempo de mandato mais longo promove as aquisições de exploração e a não relevante na folga disponível. As contribuições foram relevantes para a teoria do alto escalão, sendo que tomadas de decisões frente a folga de recursos podem alterar estratégias quanto ao comando da empresa e sobre a maneira como fazem aquisições de empresas em exploração e prospecção.

**Palavras-chave:** Folga de recursos, Exploração, Prospecção, Tempo de mandato, Estratégia.

### Abstract

In this study, we analyze how the slack of both available and potential resources influences the degree to which companies follow strategies more markedly of exploitation or exploration, and how the CEOs' tenure may determine the strategy followed. The hypotheses are tested on a sample of 272 acquisitions, domestic and international, by Brazilian companies carried out in 2018 and 2019. The results reveal that the potential slack favors exploration and the slack of available resources contributes to the potential slack in this relationship. The results also show that the longer tenure of CEOs tends to lead companies to strategies of lower risk and uncertainty, more nuanced by the exploitation on what the know-how and company's current competencies. The relationship with the potential slack is more evident and encourage that the very short mandate time evidence exploration acquisitions. Otherwise, the longer mandate time to exploitation acquisitions and not relevant in the available slack. Contributions indicate that the high-level theory, decision-making in face of slack resources may change strategies when in charge of the company and how they make acquisitions of companies both in exploitation and exploration.

**Keywords:** Resource slack, Exploration, Exploitation, Tenure, Strategy.

### 4.1 Introdução

O trabalho de March (1991) sobre aprendizado organizacional estabeleceu que as estratégias das empresas podem seguir dois rumos: *exploitation* (exploração) e *exploration* (prospecção). Exploração significa aproveitamento, refinamento, tirar vantagem de algo, trabalhar

com o conhecido. Prospecção significa buscar algo novo, novos conhecimentos, mais experimentação (Levinthal & March, 1993; March, 1991).

As aquisições de empresas podem ser uma das formas de aprendizagem organizacional, sendo ainda a estratégia preferida dos CEOs (Tanure & Cançado, 2005, Main & Silva, 2021). A sua preferência por esta estratégia tem a ver com a promessa de resultados mais imediatos, seja pelo aumento do poder de mercado, por alavancar capacidades existentes, ou pela realocação ou reconfiguração dos recursos e capacidades das empresas (Mazon, Silva, Ferreira, & Serra, 2017). Apesar da indicação da escolha das aquisições como estratégia para melhorar a posição competitiva da empresa, estas implicam em investimentos fortemente consumidores de recursos (Kuusela, Keil & Maula, 2017).

Os recursos não absorvidos pela empresa, disponível e potencial, podem auxiliar na tomada de decisão do CEO. A folga de recursos (Bourgeois & Singh, 1983) é aquela que envolve recursos que excedem ao necessário para atividade das empresas e influenciam as decisões estratégicas das mesmas (Greve, 2007; Dolmans, Burger, Reymen & Romme, 2014; McMillan & Overall, 2017). A folga disponível é o dinheiro em caixa, recursos disponíveis de imediato e não absorvidos nas atividades da empresa. A folga potencial são recursos adquiridos no mercado, como financiamentos e empréstimos (Bourgeois & Singh, 1983). Entretanto, em posse desta folga de recursos, os gestores necessitam decidir em que aplicar o excedente. Neste sentido, os diretores podem tomar decisões estratégicas que envolvam ações de aquisições de empresas mais próximas do seu *core business* (exploração) ou não (prospecção). Reconhecidamente, o Brasil possui particularidades econômicas e institucionais, que carecem de estudos na relação entre as características do CEO e o seu comportamento para fazer aquisições de empresas (Main & Silva, 2021) frente à folga de recursos (Bourgeois & Singh, 1983). A quantidade de aquisições de empresas, por parte de empresas brasileiras, como as que ocorreram nos anos de 2018 e 2019 (945 aquisições concretizadas), instigam a nossa investigação.

No domínio das aquisições de empresas, a literatura existente já mostrou como CEOs podem influenciar o desempenho das empresas adquiridas (Brow & Sarma, 2007) e o aprendizado, a partir do bom desempenho em aquisições anteriores (Field & Mkrtychyan, 2017). Fatores como a experiência, idade, autoconfiança e propensão ao risco podem influenciar a tendência dos CEOs de adquirirem empresas. Por exemplo, CEOs mais confiantes tendem a fazer mais aquisições (Brown & Sarma, 2007), no entanto, podem pagar preços *premium*, gerando perdas (Hayward & Hambrick, 1997; Malmendier & Tate, 2007). Em contraste, CEOs menos experientes são mais propensos a realizarem aquisições, e os mais jovens tendem a arriscar mais (Herrmann & Datta, 2006). Existem muitas lacunas, como avaliar a influência do CEO no uso da folga de recursos para



prospecção ou exploração. Neste estudo, observamos apenas o tempo de mandato do CEO, por considerar esta característica portadora de evidência teórica relevante e de importância para as tomadas de decisões nas estratégias das empresas (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh, Vera & Keller., 2019). Neste contexto, o questionamento deste estudo foi: a folga de recursos pode influenciar as estratégias de aquisições de empresas para exploração ou prospecção, e quanto o tempo do mandato do CEO pode moderar esta relação?

Para responder a este questionamento, elaboramos quatro hipóteses, relacionando folga de recursos disponível e potencial, as estratégias de exploração e prospecção. Utilizamos dados secundários de aquisições de empresas realizadas por empresas brasileiras, dentro e fora do Brasil, e que foram concretizadas em 2018 e 2019. Utilizamos as bases de dados SDC (*Platinum da Securities Data Corporation*) e Economatica para colher as variáveis deste estudo e efetuamos as análises no *software* SPSS, com regressões lineares e complementares no Process.

Os resultados permitiram observar que o tempo de mandato do CEO é significativo para tomada de decisões estratégicas em aquisições de exploração e prospecção. As folgas de recursos podem estar relacionadas diretamente com o grau de exploração-prospecção. Entretanto, quando moderada pelo tempo de mandato, a folga de recursos potencial apresenta mais correlação significativa. Entretanto, a folga disponível pode ser moderada em níveis diferentes pelo tempo de mandato do CEO. Por exemplo, quando o CEO possui maior tempo de mandato, poderá, sutilmente, considerar a folga disponível em projeto de prospecção em maior escala que exploração.

Este estudo contribui para a literatura do alto escalão (Hambrick & Mason, 1984; Mousa & Chowdhury, 2014) ao examinar como o tempo de mandato do CEO pode influenciar decisões estratégicas. Aborda-se, especificamente, como os CEOs reagem face à folga de recursos disponíveis e potenciais, assumindo estratégias de maior (prospecção) ou menor (exploração) risco. Há, também, uma contribuição para a literatura sobre aquisições de empresas numa ótica de aprendizado. Acessar recursos por aquisições de empresas pode auxiliar processos de aprendizagem e a motivação em repetir estes processos com novas aquisições, parcerias, alianças (Cho & Kim, 2017). Neste estudo, avalia-se a construção de aprendizagens com recursos obtidos com aquisições de empresas em setores de atividade iguais a adquirente (exploração) ou em setores de atividades diferentes da adquirente (prospecção).

## **4.2 Literatura e desenvolvimento de hipóteses**

## **Estratégias de aprendizado: Prospecção ou exploração**

As empresas podem optar por canalizar seus recursos para dois tipos de estratégias de aprendizagem, prospecção ou exploração (March, 1991). Estratégias de prospecção (*exploration*) sugerem que os recursos serão usados na busca por novas atividades, experimentação, aquisição de novos conhecimentos, e inovações. A prospecção envolve buscar novos aprendizados, teste de novos negócios, possivelmente, tomando riscos na descoberta e inovação (Mousa & Chowdhury, 2014; Atuahene-Gima, 2005; Dasí, Iborra & Safón, 2015). Na prática, a prospecção pode envolver a internacionalização da empresa para novas geografias onde ainda não está presente (Dasí et al., 2015), ou a entrada em novos produtos (Troilo, De Luca & Atuahene-Gima, 2014), crescendo por meio de aquisições de empresas, em vez de internamente, na exploração das competências e recursos já detidos (Iyer & Miller, 2008), e unindo-se em novas alianças estratégicas (Li & Wang, 2019).

Em contraste, estratégias de exploração (*exploitation*), segundo March (1991), assentam, pelo menos essencialmente, quando usam os recursos, competências e vantagens competitivas, estendendo-as e aprimorando a execução das atividades que já realiza (Uotila, Maula, Keil, & Zahra, 2009). A exploração está, assim, relacionada com a produção, eficiência, implementação e à execução (March, 1991). O fato de as empresas reforçarem as habilidades que já detém implica a assunção de menores riscos e menores custos (Cho & Kim, 2017), à busca para o aprimorar produtos e processos já existentes (Troilo et al., 2014), a qualificação dos recursos humanos (Rau, Flores & Simha, 2020), as inovações incrementais (Marín-Idárraga, Gonzálezet & Medina, 2016). Na perspectiva prática, as estratégias de exploração podem conduzir a aquisições de empresas no mesmo setor de atividade, possivelmente, no país de origem (no seu mercado doméstico) ou em países que já conhece (Ferreira, 2005; Chen, Yang, & Lin, 2013).

A prospecção e a exploração podem ser conceitualizadas como polos opostos das estratégias de aprendizado, embora uma empresa possa usar as duas estratégias simultaneamente (Marín-Idárraga et al., 2016). Em essência, isto significa que a prospecção e a exploração recaem num *continuum*, de modo que uma empresa que busque a exploração terá menos prospecção, e vice-versa. Ainda assim, as empresas podem precisar cuidar do seu desempenho atual e em curto prazo, pela possibilidade de buscarem explorar as suas vantagens já detidas, e, simultaneamente, construir o desempenho futuro, para o que precisam prospectar novas competências, habilidades e oportunidades (Lavie, Stettner, & Tushman, 2010), inovando e entrando em novos negócios.

As aquisições de empresas podem ser um bom caminho para aprendizagem, acessando os recursos de outras empresas (Lichtenthaler, 2016). As aquisições podem refletir diferentes níveis

de aprendizagem, visto que as empresas podem adquirir outras no mesmo setor de seu *core business*, diretamente ligadas ao que já conhecem, ou seja, em via do que é mais conhecido e com menos risco (Cho & Kim, 2017; Levinthal & March, 1993). Isto pode ocorrer com aquisições de empresas com o mesmo SIC da empresa adquirente. Esta tomada de decisão de adquirir o mesmo SIC aumenta o controle da operação estrangeira (Chen et al., 2017). Por outro lado, a *prospecção* de novos conhecimentos pode ser adquirida em aquisições com SIC diferente da empresa adquirida. Tal decisão poderá envolver maior risco, mas também pode ser a oportunidade de acessar novos conhecimentos, novos recursos (Carnahan, Agarwal & Campell, 2010; Wang, Xie e Zhu, 2015). A possibilidade de adquirir mais empresas, possuindo-as no mesmo SIC, pode refletir maior grau de exploração e, quanto mais aquisições de SICs diferentes, maior pode ser o grau de prospecção. Temos, assim, decisões estratégicas que podem estar vinculadas às motivações de aprendizagem (Carnahan et al., 2010; Vermeulen & Barkema, 2001).

### **A folga de recursos e a estratégia**

Os recursos excedentes, que designamos por folga de recursos, levam a prospectar ou explorar (Bourgeois, 1981). Estas folgas de recursos estão relacionadas ao desempenho da empresa e podem ter relações diferentes com o desempenho (Daniel, 2004, Atuahene-Gima et al., 2005). A folga disponível, também designada como não absorvida, consiste em dispor de recursos excedentes, que podem ser utilizados no momento desejado e de imediato. Estes recursos são reconhecidos como, por exemplo, fluxos de caixas ou liquidez, excesso de recursos humanos, instalações (Tabesh et al., 2019). Já a folga de recursos potencial envolve recursos passíveis de serem absorvidos, como, por exemplo, financiamentos de dívidas, empréstimos (Boso, Danso, Leonidou, Uddin, Adeola, & Hultman., 2017). Por outro lado, ter a oportunidade de alocar recursos em novos produtos ou novas oportunidades de negócios, ou incrementar produtos existentes ou aprimorar competências exige ter acessos aos recursos. Ambientes institucionais diferentes podem ocasionar formas diferentes de obter recursos, ou mesmo criar folga de recursos (Boso et al., 2017). Autores indicam que as folgas não absorvidas são mais diretamente relevantes para iniciar aquisições que as folgas absorvidas (Yver & Miller, 2008).

Considerando que os recursos disponíveis e potenciais podem influenciar as decisões estratégicas e as orientações em prospectar ou explorar, conforme argumentado por Tabesh et al. (2019) e Berard e Fréchet (2020), são necessárias novas pesquisas que possam contribuir para a literatura sobre a folga de recursos. Os recursos não absorvidos em excesso podem encorajar a prospecção e diminuir a exploração. Ao inverso, se estes recursos forem baixos, a experimentação pode não ser a melhor escolha (Tabesh et al., 2019). Neste estudo, consideramos somente as folgas

disponível e potencial, por entender que estes tipos de folgas podem refletir em estratégias de aquisições de empresas (Yver & Miller, 2008), pois estes recursos não absorvidos são mais flexíveis para este tipo de estratégia.

### **Folga disponível e prospecção**

A disponibilidade de recursos pode permitir que empresas invistam em estratégias de aquisições de empresas. Os recursos disponíveis, tal como dinheiro em caixa, podem auxiliar gestores a negociar empresas, em mercados internos ou em outros mercados. Isto porque os recursos disponíveis aumentam a capacidade dos gestores de tomarem decisões de investimento (You, Jia, Dou, & Su, 2020). A folga de recursos financeira pode sustentar estratégias de internacionalização da empresa e sua expansão geográfica (Alessandri, Cerrato, & Depperu, 2014; Mann & Byun, 2017). Empresas que possuem maior capacidade de entrar em outros mercados podem também optar por maior experimentação, o que leva a ter mais atividade de prospecção e menos de exploração (Tabesh et al., 2019; Li & Wang, 2019). Também permite que essas organizações possam melhorar sua capacidade de absorção de conhecimento e replicar este processo, executando mais exploração e prospecção. Fica evidente, neste sentido, que a aprendizagem é aprimorada por meio destas estratégias. Observa-se este processo nos estudos de Katila e Ahuja (2002) e de Kim, Mauldin e Petro (2012), em que empresas americanas e europeias *exploram* e *exploitam* mais que as empresas japonesas, aumentando, desta forma, a capacidade das empresas fazerem novas alianças, novos acordos, novas experimentações. Inversamente, quando estão em condição de inércia, sua capacidade de mudança é afetada (Marín-Idárraga et al., 2020) e executar mais do mesmo, pode ser a estratégia.

Portanto, quando a empresa possui folga de recursos disponíveis, o incentivo à prospecção pode ser mais atrativo, pois permite mais mudanças estratégicas, possibilidade de aprendizagem de novos recursos e novas capacidades. Isto pode ocorrer com aquisições de empresas que não estão no mesmo setor da empresa adquirente, pois a folga de recursos viabiliza estas aquisições e amortece eventuais riscos do processo e da integração da nova aquisição (Yver & Miller, 2008). Portanto, quando há dificuldades financeiras, os CEOs poderiam enfrentar mais obstáculos para efetuar aquisições. Entretanto, se houver mais recursos, a possibilidade de conclusões em aquisições de empresas é mais evidente (Yver & Miller, 2008). Assim, a primeira hipótese deste estudo foi formulada:

**Hipótese 1:** A folga de recursos disponível está positivamente relacionada a aquisições do tipo prospecção.

A folga de recursos potencial pode ser outra forma de as empresas conseguirem recursos que promovam estratégias de prospecção. As folgas potenciais estão vinculadas às estratégias condições de buscar este tipo de recursos no mercado. Empresas podem conseguir financiamentos, empréstimos que sustentem seus projetos e novas oportunidades (Levinthal & March, 1991). Assim, é necessário ter ou obter recursos, visto que as pesquisas mostram que existe uma relação positiva entre possuir recursos e aquisições de empresas (Yver & Miller, 2008). Os achados de Yver e Miller (2008) mostram que, mesmo que a empresa tenha condições de obter recursos no mercado, a folga potencial baixa não sinaliza motivação para aquisições e a folga potencial é significativa na relação folga de recursos e aquisições de empresas. Neste sentido, empresas que possuem baixa folga de recursos podem optar por estratégias que apoiam as atividades conhecidas e existentes, como aquisições de empresas do mesmo setor. Inversamente, havendo mais folga, as possibilidades de experimentação e aquisições em atividades menos conhecidas se torna mais atraente. Assim, é possível supor que, com a possibilidade de obter recursos, empresas podem arriscar mais em negócios novos, portanto:

**Hipótese 2:** A folga de recursos potencial está positivamente relacionada a aquisições do tipo prospecção.

### **Tempo de mandato do CEO**

O tempo de mandato do CEO refere-se à longevidade do CEO nas suas funções e tem o potencial de influenciar as estratégias seguidas pela empresa, inclusive, as estratégias de aprendizado. A literatura mostra que à medida que aumenta o mandato do CEO, mais ele ou ela se torna conservador e menos propenso a mudanças (Musteen, Barker, & Baeten., 2006). Também, os CEOs com mandatos mais longos e melhores remunerações podem estar menos propensos a investir em projetos mais arriscados (Mousa & Chowdhury, 2014). A familiaridade com o assunto, dado ao seu tempo de mandato, pode oferecer mais segurança em gerenciar processos, por exemplo, de internacionalização e desempenho de empresa (Miller, 1991) e a uma associação negativa em investimentos (Barker & Mueller, 2002).

É razoável propor que o tempo de mandato do CEO influencia decisões relacionadas à folga de recursos e nas decisões de investimentos estratégicos (Mousa & Chowdhury, 2014). O estudo de Tabesh et al. (2019) confirmou que as relações entre o tempo de mandato do CEO moderam negativamente a relação entre a folga não absorvida e atividades de prospecção. A atividade de prospecção, vinculada a aquisições de empresas em setores diferentes do setor de atuação do adquirente, podem caracterizar que CEOs com tempo de mandato mais curto tendem a

explorar mais e CEOs com mais tempo de mandato irão optar por aquisições de empresas no mesmo setor da adquirente.

A experiência com a aprendizagem no cargo conduz o CEO a repetir rotinas bem-sucedidas e arriscar menos em novas estratégias (Levinthal & March, 1981). CEOs que estão no mandato há pouco tempo podem observar folgas de recursos disponíveis, como dinheiro em caixa, como oportunidade de investimentos em aquisições de empresas. No entanto, se a experiência do CEO com a empresa não for suficiente para arriscar novos projetos, estratégias mais conservadoras prevaleceram. Dessa maneira, a falta de experiência ou conhecimento do CEO garante melhores estratégias em aquisições de empresas na exploração e investimento em novos negócios similares aos conhecidos. De outro modo, quando a aprendizagem sobre a empresa aumenta, esta relação é acentuada. Portanto, neste caso, menor ainda seria o interesse em aquisições de prospecção (Visser & Faems, 2015; Dutta, Malhortra & Zhu, 2016). A partir desses preceitos, a hipótese 3 deste estudo foi formulada.

**Hipótese 3:** O tempo de mandato do CEO modera negativamente a relação entre a folga disponível e as aquisições para prospecção.

O tempo de mandato do CEO pode influenciar a experiência acumulada e tornar suas decisões vinculadas a esta experiência. Quando o CEO tem a possibilidade de usar folgas de recursos, sua tomada de decisão levará em consideração suas experiências (Tabesh et al., 2019). Levando em consideração o tempo de mandato do CEO e a folga potencial, os CEOs podem utilizar estratégias, como aquisições de exploração (mais tempo no mandato) ou aquisições de prospecção (menos tempo no mandato). Este tipo de folga, a potencial, é a capacidade da empresa de obter recursos no mercado que auxiliam seus projetos futuros (Boso et al., 2017) e auxiliam os CEOs a tomarem decisões estratégicas.

Ações como aquisições de empresa podem ser estratégicas, para conquistas de novos mercados, novas tecnologias. Dessa maneira, utilizar este tipo de recurso pode ser viável para os CEOs, visto que a folga potencial é uma oportunidade de usar melhor seus recursos não absorvidos para negócios mais complexos e de longo prazo (Carnes, Xu, Sirmon, & Karadag, 2018), como as aquisições de empresas.

No entanto, a folga potencial, adquirida no mercado externo, pode ter efeitos diferentes nas estratégias das empresas (Tan & Peng, 2003). Primeiramente, porque os CEOs podem inferir capacidades cognitivas e de sua experiência para obter este tipo de recurso (Hambrick & Mason, 1984). Dessa maneira, a própria empresa pode ter estratégias direcionadas a aumentar sua

participação em mercados externos e aumento de aprendizagem, por meio de aquisições de empresas.

É plausível considerar que o tempo de mandato do CEO poderá moderar a relação entre a folga de recurso potencial e o tipo de estratégia a ser tomada (Visser & Faems, 2015). O tempo de mandato, ou seja, o tempo em que o CEO está no cargo, aumenta sua experiência quanto à empresa e pode auxiliar em melhores negociações com o ambiente externo para obter mais recursos potenciais (Crossland, Zyung, Hiller, & Hambrick, 2014). O nível de folga potencial que a empresa obtém ou tem capacidade de obter determinará as estratégias que o CEO poderá tomar. Assim, mais folga poderá determinar estratégias de maior prospecção e menor folga, mais estratégias de exploração (Bourgeois & Singh, 1984).

Aquisições de empresas poderão ser tomadas ao nível disponível do recurso potencial adquirido pela empresa (Marlin & Geiger, 2015). Entretanto, quando o CEO está no mandato há pouco tempo e o nível de folga potencial é baixa, ele ou ela poderá optar por estratégias menos arriscadas, e explorar mais suas capacidades internas e conhecidas. Inversamente, se o CEO, mesmo com tempo de mandato mais curto, obtiver recursos potenciais no mercado, em níveis mais elevados, tenderá a arriscar mais em suas estratégias. Suportando que empresas que possuam mais recursos potenciais, adquiridos pela capacidade dos CEOs, podem investir em estratégias em aquisições de empresas mais arriscadas, admite-se que há mais prospecção. Esta relação poderá ser negativa, dada a possível falta de experiência do CEO na empresa e a capacidade de aumentar a captação de recursos potenciais, com o pouco tempo de mandato. Dessa maneira, tem-se a quarta hipótese desta pesquisa.

**Hipótese 4:** O tempo de mandato do CEO modera negativamente a relação entre a folga potencial e as aquisições de empresa para prospecção.

### **4.3 Método**

Para o teste das hipóteses, usamos dados secundários, coletados das bases de dados SDC da Thomson, Economatica, e outros coletados de relatórios corporativos. Os dados incluem as aquisições realizadas, no Brasil e no exterior, pelas empresas brasileiras, no período entre 2018 e 2019. O Brasil é o maior e mais populoso país da América Latina (Aguinis, Villamor, Lazzarini, Vassolo, Amorós, & Allen, 2020), com o maior PIB, e é uma das principais economias emergentes. O desenvolvimento institucional brasileiro vem ocorrendo gradualmente (Cuervo-Cazurra, 2016), com inúmeras transformações no sistema e estrutura econômica. Adicionalmente, algumas empresas brasileiras passaram a expandir as suas operações, inclusive internacionalmente, e, frequentemente, recorrendo à aquisição de empresas existentes. Por exemplo, em 2018, as

empresas brasileiras concretizaram 480 aquisições, sendo que, em 2019, foram 465 aquisições, com 4,87% de aquisições internacionais (ou *cross-border*) (SDC *Platinum*).

#### 4.3.1 Coleta de dados e amostra

Os dados relativos às aquisições de empresas foram extraídos da base de dados SDC (*Platinum da Securities Data Corporation - Mergers and Acquisitions*). Esta base é de acesso restrito, mas amplamente usada em estudos de aquisições de empresas (por exemplo, Ferreira et al., 2017). Identificamos as aquisições concretizadas (excluindo rumores, intenções e transações em curso) nos anos de 2018 e 2019. Este período é adequado por: (i) não se pretenderem análises longitudinais; (ii) incluírem um número substancial de transações; e (iii) não incluir dados de 2020 ou mais recentes, evitando-se eventuais vieses induzidos pela pandemia da COVID-19. A busca inicial resultou num total de 523 aquisições completas.

Os dados específicos as empresas foram coletados na base de dados Economatica. Excluimos da amostra transações realizadas por empresas para as quais não conseguimos identificar dados de variáveis relevantes para o estudo. Finalmente, os dados relativos aos CEOs foram pesquisados nos relatórios corporativos, formulários de referência submetidos à comissão de valores mobiliários – CVM (obrigatório para as empresas de capital aberto) e nas redes sociais.

Assim, a amostra final foi composta por 272 aquisições (246 de outras empresas brasileiras e 26 de empresas estrangeiras). A Tabela 1 apresenta os dados descritivos da amostra.

**Tabela 1.**

*Dados descritivos da amostra*

Idade da empresa (anos)	Até 10	11 a 20	21 a 30	31 a 40	41 a 50	51 a 60	61 a 70	
	41	103	21	18	46	20	23	
Idade do CEO em 2019 (anos)	Até 30	31 a 40	41 a 50	51 a 60	61 a 70			
	28	49	100	69	26			
Tempo no mandato em 2019 (anos)	Até 5	6 a 10	11 a 20	21 a 30	31 a 40			
	147	72	42	8	3			
Setor de atividade	Cíclico		Não Cíclico					
	200		72					
Aquisições concretizadas em	2018		2019					
	132		140					



Aquisição concretizadas no	Brasil	Exterior
	246	26
Porcentagem adquirida da empresa alvo	Total (100%)	Parcial (<99%)
	198	74
Gênero do CEO	Masculino	Feminino
	269	3
Nível de escolaridade (Superior)	Sim	Não
	269	3
Casado	240	32
Brasileiro	272	16

Fonte: dados da pesquisa (2022).

#### 4.3.2 Variáveis

A variável dependente é o grau de exploração - prospecção. Para estabelecer uma métrica para o grau de exploração, considerou-se a conceitualização de exploração significando aproveitamento, implementar, investir em algo seguro, incremental e baseado nos recursos e competências existentes e detidas pela empresa. De outra maneira, prospecção significa procurar algo diferenciado, diferente do habitual e que se constitui em algo mais arriscado, radical e que envolve recursos e competências ainda não detidas pela empresa. Alguns estudos existentes mensuraram o grau de exploração-prospecção por meio de escalas (Dasí et al., 2015; Koryak et al., 2018; Tabesh et al., 2019; Marín-Idárraga et al., 2020), outros utilizaram patentes (Tabesh et al., 2019), e ainda outros argumentaram o potencial de aprendizado organizacional (Vermeulen & Barkema, 2001), e a entrada em alianças estratégicas (Li & Wang, 2019). Neste estudo seguimos a racional proposta por Ferreira (2015) e Ferreira et al. (2017), de analisar o negócio da empresa, aferindo que, quando uma empresa faz uma aquisição num setor de atividade diferente do seu setor principal, revela maior novidade e, desta forma, está próxima do conceito de prospecção. Em contraste, quando as aquisições envolvem empresas no mesmo setor de atividade, nos quais, previsivelmente, usa os seus recursos, conhecimentos e competências, revelam-se casos próximos da conceitualização de exploração.

Operacionalmente, para a coleta, utilizamos os códigos SIC (*Standard Industrial Classification*) da empresa adquirida e da adquirente, obtidos na SDC Platinum, como parâmetro para definir o grau de exploração-prospecção. Estes códigos são representados por quatro dígitos. Para estabelecer o grau de exploração-prospecção, usamos o seguinte critério: inicialmente, levantamos quanto a empresa adquiriu de SICs iguais, entre os SICs da empresa adquirente e da empresa alvo. Este valor foi expresso em números inteiros, somando os SICs iguais da empresa

adquirente em relação aos SICs da empresa alvo. Da mesma forma, levantamos quanto a empresa adquiriu de SICs diferentes da empresa alvo, entre os SICs da empresa adquirente e a empresa alvo, com dados também expressos em números inteiros, somando os SICs diferentes da empresa adquirente em relação aos SICs da empresa alvo. Subtraímos o resultado dos SICs diferentes do resultado com SICs iguais, resultando o grau de exploração-prospecção. Os dados variam entre 14 graus positivos a 20 negativos. Quanto mais positivos, mais exploração e quanto mais negativos, mais prospecção.

### **Variáveis independentes**

A folga de recursos assume dois tipos: folga disponível e folga potencial. A folga disponível refere-se aos recursos que a empresa tem que não foram absorvidos e se materializam em recursos líquidos, dinheiro em caixa e que estão disponíveis para realocação (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983; Singh, 1986). Mensuramos a folga disponível com a razão entre o ativo circulante e o passivo circulante, que representam os recursos disponíveis e inexplorados (Chiu & Liaw, 2009; Tabesh et al, 2019). Os dados foram retirados na base de dados Economatica e calculados para os anos de 2018 e 2019.

A folga potencial refere-se à possibilidade de a empresa aceder a recursos de que não dispõe imediatamente internamente, por exemplo, empréstimos e financiamento externo. Uma empresa com alta taxa de dívida sobre o seu próprio capital terá pouca folga potencial (Bromiley, 1991; Marlin & Geiger, 2015), a qual refere-se, assim, a recursos que a empresa pode aceder para, por exemplo, fazer novos investimentos ou incrementar processos (Bourgeois, 1981; Bourgeois & Singh, 1983; Singh, 1986). Mensuramos a folga potencial com a razão entre o ativo total e o patrimônio líquido. Os dados também foram coletados na base de dados Economatica e calculados para os anos de 2018 e 2019.

O tempo de mandato do CEO se refere ao tempo que o CEO está no exercício do cargo, até o ano que propomos como filtro de análise. Estes dados foram pesquisados nas redes sociais do CEO, da empresa e no Formulário de Referência da CVM - Comissão de Valores Monetários. Foram considerados anos fechados, do ano da posse até o ano de análise. A literatura é extensa sobre diversos efeitos que o tempo de mandato do CEO pode ter sobre as ações e estratégias seguidas. O maior tempo de mandato parece levar os CEOs ao maior foco nas atividades internas, centradas na utilização dos recursos disponíveis. Em contraste, menor tempo de mandato do CEO pode corresponder à assunção de maiores riscos, à busca de novos investimentos e novas oportunidades (Tabesh et al., 2019).

## Variáveis de controle

Consideramos um conjunto de variáveis de controle. Controlamos a coleta pelo setor de atividade da empresa adquirente para excluir eventuais efeitos setoriais e “modas”, pois empresas em setores mais tecnológicos podem ter tendência a investir em projetos de prospecção para analisar inovações emergentes (Chen, Yang, & Lin, 2013). Os setores de atividade podem determinar níveis de estratégias diferentes, inclusive sobre investimentos em aquisições de empresas, por exemplo, as aquisições de empresas são maiores no setor cíclico do que no setor não cíclico. Empresas brasileiras que estão no setor de consumo cíclico podem apresentar CEOs com mais tempo na empresa, com tempo superior a 18 anos no mandato, do que em empresas que estão no setor de consumo não-cíclico, com média de 14 anos (Main & Silva, 2021). Usamos, nesta variável, os critérios de classificação setorial da Bolsa de Valores, nos quais os setores cíclicos são empresas que atuam em ramos de atividades cujo desempenho se alinham ao ciclo econômico, visto que, quando a economia anda bem, a empresa tende a estar bem economicamente. Exemplos de setores cíclicos são construção civil, hotéis e restaurantes, tecidos, vestuário e calçados, viagens e lazer, utilidades domésticas. Inversamente, as empresas que estão em setores não cíclicos sofrem menos impacto com os ciclos econômicos, com as crises econômicas que um país pode enfrentar. Exemplos de setores não cíclicos são *software*, elétrico, saneamento, alimentos, cosméticos, rodovias. Para mensurar, criamos uma variável dicotômica, assumindo o valor de 1 – para as empresas adquirentes em setores cíclicos e 0 – para empresas em setores não cíclicos.

Tratando-se da empresa, controlamos o efeito da idade da empresa adquirente. Empresas mais antigas e estabelecidas tenderão a ter maior propensão a concentrar-se na sua atividade central, explorando a sua experiência, notoriedade no mercado, recursos e competências (Medase, 2020). Possivelmente, as empresas mais antigas atêm-se às suas rotinas e formas de fazer as coisas. Consideramos a idade da empresa a partir de sua constituição formalizada nos documentos oficiais, até o final do ano proposto de análise.

Também, controlamos a amostra pelo tamanho da empresa adquirente. Empresas maiores podem ter maior capacidade financeira, quer seja em recursos disponíveis, quer seja em ativo total, com maior capacidade de fazer investimentos e aquisições (Main & Silva, 2021; Brown & Sarma, 2007). O tamanho foi mensurado usando os dados de receita líquida, por captarem melhor eventuais efeitos, dada a nossa variável de interesse – folga de recursos. Os dados foram coletados na Economatica e logaritmizados de modo a atenuar-se o efeito de empresas adquirentes muito grandes.

Quanto às operações em si, controlamos a variável valor da transação. Maiores valores negociados poderiam exigir mais recursos das empresas adquirentes para o investimento e as reservas financeiras podem auxiliar este processo (Tan & Peng, 2003). Usamos o valor da transação disponibilizado na plataforma SDC.

Em relação às características do CEO, controlamos a variável idade do CEO. A maior idade do CEO pode refletir em menos aquisições de prospecção (Cho & Kim, 2017). Atividades que envolvam maior risco e controle podem não ser as estratégias de interesse dos CEOs que estejam mais velhos e próximos de se aposentarem (Barker & Mueller, 2002). Dessa maneira, usamos a idade do CEO, em anos completos, até o final do ano de 2019.

#### 4.4 Resultados

A Tabela 2 apresenta a matriz de correlações, havendo correlação negativa e moderada entre grau de exploração-prospecção e a idade do CEO ( $p = -,212$ ;  $p < 0,0042$ ). Esta evidência sustenta a ideia de que CEOs mais novos tendem a mais prospecção e CEOs mais velhos tendem a explorar mais. A correlação entre o tempo de mandato do CEO e o grau de prospecção-exploração foi positiva e baixa ( $p = ,140$ ;  $p < 0,020$ ), sugerindo que CEOs com tempo de mandato mais curto tendem a menos exploração e mais a prospecção. Não há correlações altas que levantem suspeitas de multicolinearidade e o VIF - *variance inflation factor* - apresentou valores inferiores a 1,5, confirmando que não há multicolinearidade.

**Tabela 2**

*Estatísticas descritivas e matriz de correlações*

	Média	Desvio padrão	1	2	3	5	6	7	8	9	
1 Grau de exploração-prospecção	-,66	3,772	1,000								
2 Idade CEO	46,35	11,011	-,212**	1,000							
3 Setor	,74	,442	-,130*	,038	1,000						
4 Idade Empresa	27,77	18,888	-,030	,162**	,261**	1,000					
5 Tamanho Empresa	6,4857	,6505	-,007	,086	,044	,209**	1,000				
6 Valor da Transação	547842,42	498573,577	,031	-,060	,175**	-,150*	,220**	1,000			
7 Folga Disponível	1,77	0,994	,004	-,195**	-,151*	-,035	-,128*	-,011	1,000		
8 Folga Potencial	4,50	7,628	-,013	,070	-,054	-,167**	,282**	,095	-,191**	1,000	
9 Tempo Mandato	2018,51	0,501	,140*	,204**	-,078	-,016	-,059	,107	-,093	-,027	,042

Correlações de Spearman. \* $p < 0,05$ , \*\*\* $p < 0,01$  (2 extremidades).

A Tabela 3 apresenta os resultados estatísticos da regressão linear para a variável dependente grau de exploração-prospecção. O modelo 1 inclui apenas as variáveis de controle. Os modelos 2 e 3 testam as hipóteses 1 e 2, apenas com as variáveis independentes, separadamente. O modelo 4 inclui as variáveis independentes simultaneamente. O modelo 5 inclui a variável de tempo de mandato, sem a moderação. O modelo 6 é o modelo completo, incluindo as interações propostas nas hipóteses 3 e 4 do efeito moderador do tempo de mandato do CEO na relação entre a folga de recursos e a adoção de estratégias de prospecção-exploração.

**Tabela 3.**

*Teste do efeito da folga de recursos e moderação do tempo de mandato do CEO*

	<b>Modelo 1</b>	<b>Modelo 2</b>	<b>Modelo 3</b>	<b>Modelo 4</b>	<b>Modelo 5</b>	<b>Modelo 6</b>
Idade CEO	-0,188**	-0,196**	-0,153**	-0,167**	-0,189**	-0,201***
Setor Cíclico	-0,078	-,085	-,002	-0,012	-0,011	0,031
Idade Empresa	0,129**	0,131**	,008	0,009	0,019	0,023
Tamanho Empresa	-0,020	-,027	0,126**	0,119*	0,117*	0,120*
Valor da Transação	0,046	,048	-,059	-0,058	-0,059	-0,081
Folga Disponível		-,051		-0,085	-0,074	-0,198**
Folga Potencial			-0,391***	-0,400***	-0,384***	-0,548***
Tempo Mandato					0,092	-0,277**
TempoMand_FDisponível						0,256*
TempoMand_FPotencial						0,291**
R2	,047	,049	,163	,170	,178	,214
R2Ajustado	,029	,028	,144	,148	,153	,184
N	272	272	272	272	272	272

\*p<0,10, \*\*p<0,05, \*\*\*p<0,01.

Os resultados confirmam a hipótese 1, propondo que a folga potencial favorece a prospecção, com um coeficiente negativo e significativo ( $\beta=-0,391$ ,  $p<0,05$ ). O coeficiente para folga disponível, no modelo 2, não é significativo, mas é significativo e negativo no modelo completo ( $\beta=-0,198$ ,  $p<0,05$ ) (modelo 6). Assim, a folga disponível contribui com a folga potencial, para a adoção de estratégias de prospecção, confirmando, pelo menos parcialmente, a hipótese 2. Podemos concluir que a folga de recursos é um determinante na adoção de estratégias e prospecção.

O efeito moderador do tempo de mandato do CEO é testado no modelo 6. Os resultados revelam um coeficiente marginalmente positivo para a interação com a folga disponível ( $p < 0,1$ ) e positiva e significativa para a folga potencial ( $\beta = 0,291$ ,  $p < 0,05$ ). Estes resultados permitem confirmar a hipótese 4, mas apenas marginalmente a hipótese 3. Assim, há pelo menos alguma evidência que o tempo de mandato do CEO interfere na adoção de estratégias de prospecção-exploração pelas empresas, em face de folga de recursos. No entanto, o maior tempo de mandato do CEO interfere aumentando a probabilidade de a empresa fazer aquisições do tipo de exploração, ou seja, aquisições envolvendo menor nível de risco e incerteza, e mais alinhadas com o negócio central da empresa que gere.

### **Análise da moderação pelo tempo de mandato do CEO**

Realizamos uma análise de moderação, no *software* Process-SPSS, com o objetivo de investigar como e qual a extensão com que o tempo de mandato do CEO modera a relação entre a folga de recursos e o grau de exploração-prospecção. Efetuamos as análises com os dois tipos de folga de recursos: disponível e potencial. A Tabela 4 apresenta os dados da relação entre os dois tipos de folga de recursos e o grau de exploração-prospecção, conforme testes Hayes (2018).

A análise da moderação relacionando a folga de recursos disponível não teve significância, neste teste, conformados nos dados estatísticos do modelo ( $\beta = 0,000$ ,  $p < 0,925$ ). Isto confirma o que encontramos na regressão linear, com a folga disponível isoladamente.

O resultado para folga potencial e o grau de exploração-prospecção moderado pelo tempo de mandato foi significativo no modelo ( $\beta = 0,180$ ,  $p < 0,0001$ ). Este resultado confirma que, se o tempo de mandato for menor, existe a intenção de aquisições de prospecção e o tempo aumentando a intenção do CEO por aquisições de exploração é mais evidente. Esta evidência está nos números negativos encontrados nos efeitos condicionais na razão de 16% inferior ( $-0,6875$ ,  $p < 0,05$ ) e positivos na razão de 16% superior ( $4,3125$ ,  $p < 0,05$ ). Conduzimos testes adicionais de Johnson-Neyman, que confirmaram a significância do tempo de mandato sobre a relação entre a folga potencial e o grau de exploração-prospecção. Este teste apresentou uma relação significativa negativa em 67,279% (abaixo de 0,050) dos casos e uma relação significativa positiva em 80,514% (acima de 4,091), reforçando os testes encontrados anteriormente. O resultado para folga de recursos disponível e o grau de exploração-prospecção não foi significativo, não permitindo a apresentação destes dados.

**Tabela 4.***Análise da moderação do tempo de mandato*

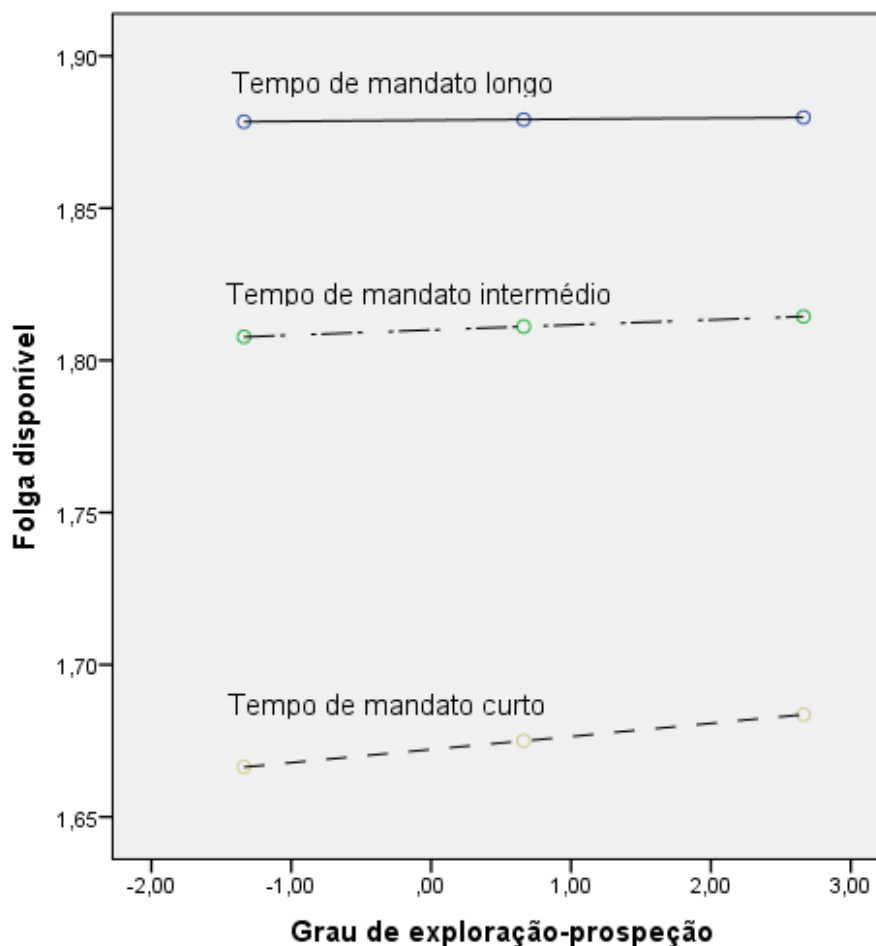
		<i>Coefficiente (b)</i>	<i>Erro-Padrão</i>	<i>t</i>	<i>p</i>	
<b>Folga Disponível</b>	Constant	1,771	0,061	29,108	0,000	
	Grau de exploração-prospecção (x)	0,002	0,020	0,123	0,902	
	Tempo de Mandato (w)	-0,023	0,011	-2,045	0,042	
	Grau de exploração-prospecção * Tempo Mandato (X*W)	0,000	0,005	0,094	0,925	
		<i>Coefficiente (b)</i>	<i>Erro-Padrão</i>	<i>t</i>	<i>p</i>	
<b>Folga Potencial</b>	Constant	4,144	0,414	10,007	0,000	
	Grau de exploração-prospecção (x)	-0,274	0,134	-2,050	0,041	
	Tempo de Mandato (w)	-0,140	0,076	-1,828	0,069	
	Grau exploração-prospecção * Tempo Mandato (X*W)	0,180	0,032	5,636	0,000	
	<b>Efeitos Condicionais (W)</b>					
		- 4,6875 (16% inferior)	-1,116	0,131	-8,512	0,000
		- 1.6875 (64% mediano)	-0,577	0,112	-5,170	0,000
	4,3125 (16% superior)	-0,501	0,241	2,083	0,038	

Fonte: elaborada pela autora (2022).

Efetuamos outra análise para entender o resultado parcial da folga disponível, encontrado na regressão linear. Apresentamos a variável moderadora em três partes, como sugere Hayes (2018), em 16% inferior, 64% mediano e 16% superior. Foram efetuados os testes de regressão nestas três medidas, para identificar as relações entre as variáveis em níveis diferentes, como expresso nas Figuras 1 e 2.

A Figura 1 é a representação gráfica da saída dos dados nos três níveis de análise para a folga disponível. Existe uma inclinação não muito forte, mas evidente, de que, se o tempo de mandato for mais curto, haverá mais intenções de aquisições de prospecção (dada a inversão de sinais, neste caso negativo). E quando o tempo de mandato vai aumentando, maior parece ser a intenção de aquisições de exploração. Identificou-se que os resultados no tempo intermediário diminuem sua inclinação e o tempo de mandato, quando longo, quase não produz efeito do tempo de mandato entre a folga disponível e intenção de aquisições de exploração-prospecção. Esta análise permitiu compreender por que a folga disponível não obteve significância quando analisada

isoladamente. Entretanto, em conjunto com a folga potencial, as variáveis podem surtir efeitos significantes. Este pode ser considerado um parâmetro, quando estudamos folgas não absorvidas (disponível e potencial) relacionadas e resultados significantemente positivos.



**Figura 1**

Relação entre folga disponível e grau de exploração-prospecção e a moderação com o tempo de mandato

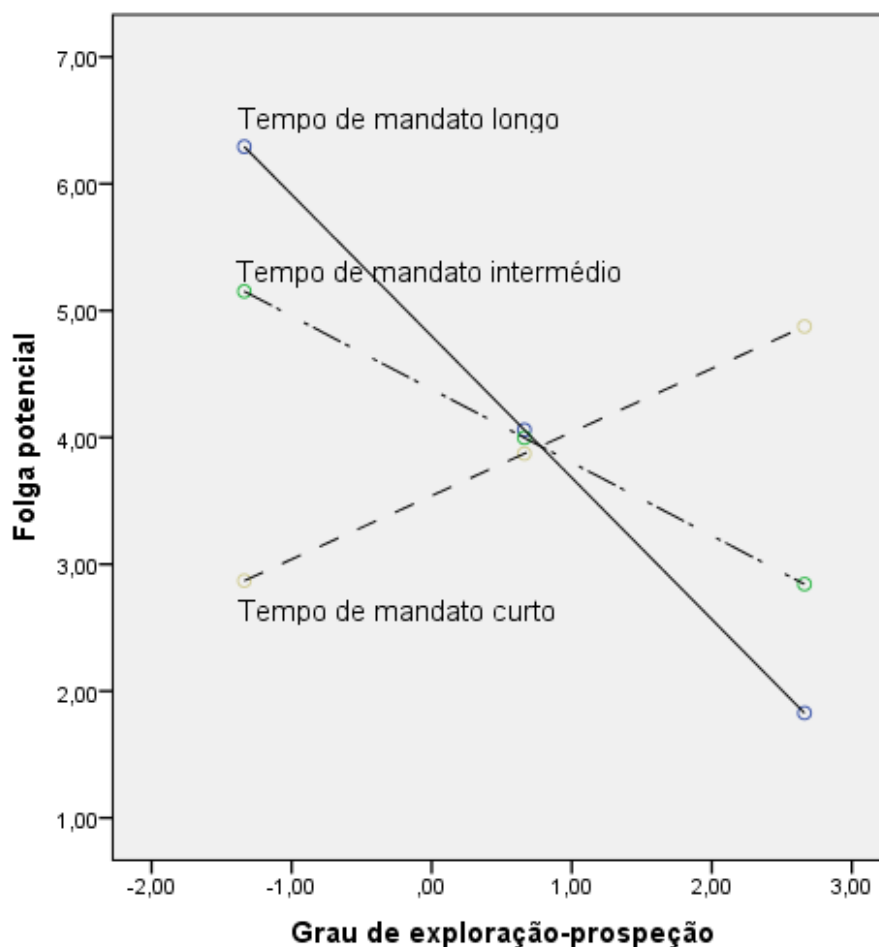
Notas: Tempo de mandato: o - Efeito em -16% (-4,69), # - Efeito em 64% (-1,69), x - Efeito em +16% (+4,31)

Fonte: computado com o Process SPSS (2022), considerando tempo de mandato como moderadora e regressões em três níveis de análise.

A Figura 2 apresenta os resultados para a folga potencial. É possível observar a conformidade com os resultados anteriores. CEOs mais novos no mandato, que possuem folga de recursos potenciais em níveis mais baixos, tendem a prospectar mais e explorar menos ( $B=-1,116$ ,  $p<0,0001$ ). O tempo de mandato intermédio, que possui folga de recursos em níveis pouco mais elevado, tendem a prospectar ainda mais e explorar menos ( $B=-0,5772$ ,  $p<0,00001$ ). A situação



inversa, fortalece a referência de que o maior tempo de mandato aumenta o grau de exploração (B=4,3125, p= <,0382).



**Figura 2**

Relação entre folga potencial e grau de exploração e a moderação com o tempo de mandato

Notas: Tempo de mandato: o - Efeito em -16% (-4,69), # - Efeito em 64% (-1,69), x - Efeito em +16% (+4,31)

Fonte: computado com o Process SPSS (2022), considerando tempo de mandato como moderadora e regressões em três níveis de análise.

#### 4.5. Discussão

Neste estudo, avaliamos como a folga de recursos – que distinguimos em folga disponível e folga potencial – influencia a estratégia de exploração e prospecção em aquisições de empresas e como o tempo de mandato do CEO modera esta relação. As aquisições de empresas já foram notadas como um veículo para o aprendizado (Vermeulen & Barkema, 2001; Alessandri et al., 2014; Ferreira, 2005) e para a reconfiguração do leque de recursos e competências de que a empresa dispõe (Iyer & Miller, 2008).

A capacidade de realizar aquisições, pelos recursos envolvidos, e a assunção de riscos que as aquisições podem encerrar precisam ser analisadas, considerando a folga de recursos (Bourgeois & Singh, 1983). No entanto, há fatores de ordem comportamental dos CEOs que, previsivelmente, influenciam as decisões sobre o nível de risco e incerteza a incorrer (Tabesh et al., 2019; Hambrick & Mason, 1984).

A utilização do Brasil como contexto empírico do estudo é relevante, não apenas pela dimensão e importância econômica relativa do país no contexto mundial e da América Latina. O uso deste contexto também é justificado pelo grau de discricionariedade gerencial de que os CEOs brasileiros tipicamente dispõem, num ambiente em que há um predomínio de empresas com estrutura e controle familiar (Serra et al., 2016). Por outro lado, dado o volume de aquisições que as empresas brasileiras têm realizado, uma parte destas nos mercados externos, há o potencial de aprendizado organizacional, que pode contribuir para a melhoria de processos internos e para a melhor atuação nos mercados. Ou seja, é relevante entender o potencial de prospecção e exploração envolvido nas aquisições realizadas pelas empresas brasileiras.

Os resultados indicam que a folga de recursos influencia, efetivamente, a decisão de aquisições de exploração ou prospecção. Realizar aquisições requer um volume substancial de recursos (Kuusela, Keil & Maula, 2017) e a folga de recursos potencial mostrou-se significativa num efeito conducente à concretização de aquisições que visam a prospecção; ou seja, o aprendizado. Esta é a evidência que confirma estudos realizados em outros contextos sobre a relevância da folga de recursos potencial (Iyer & Miller, 2008; Lungeanu, Stern, & Zajac, 2016; Kuusela, Keil, & Maula, 2017). Os resultados também confirmam evidência anterior sobre o efeito da folga de recursos não absorvida na diversificação, por exemplo, por aquisições (Alessandri, Cerrato, & Depperu, 2014; Lungeanu, Stern, & Zajac, 2016; Wan & Yiu, 2009). A disponibilidade de folgas não absorvidas incentiva as decisões de experimentar novas áreas (Nohria & Gulati, 1996), pelo investimento oportunidades arriscadas, mas com potencial (Mousa & Chowdhury, 2014), que, neste estudo, descrevemos como aquisições de prospecção. A relevância da folga potencial está ligada à possibilidade de acesso a recursos mais significativos, como financiamento, empréstimos, investidores e outros (Bourgeois & Singh, 1983).

Os resultados das moderações indicam que o tempo de mandato do CEO pode alterar as estratégias de aquisições, dados diferentes níveis de folga de recursos. O CEO brasileiro parece ter discricionariedade na alocação dos recursos disponíveis. Examinando o tempo de mandato dos CEOs, estes profissionais com mais tempo no cargo parecem ser mais prudentes em seus investimentos, preferindo estratégias de exploração (Musteen et al., 2006). As análises indicam que, quanto maior o tempo de mandato, maior será o número de aquisições para exploração na

presença de folga não absorvida. Por outro lado, quanto menor o tempo de mandato, maior será a quantidade de aquisições para prospecção.

Este estudo contribui para a compreensão do efeito da folga de recursos para as decisões de aquisições para exploração ou para prospecção. A literatura, em geral, indica que um aspecto fundamental para a decisão de aquisições é a disponibilidade de folga de recursos (Wan & Yiu, 2009), em especial, pela disponibilidade de folga disponível e de folga potencial, que são folgas não absorvidas (Chen & Miller, 2007). No entanto, existe a necessidade de compreender como a folga é utilizada (Alessandri, Cerrato, & Depperu, 2014). A folga de recursos pode ser utilizada para decisões para exploração, que reforça as condições existentes, ou para prospecção, que busca a mudança (Voss, Sirdeshmukh & Voss, 2008). As aquisições são potencializadas pela disponibilidade de recursos não absorvidos (Hess & Rothaemmel, 2011), principalmente as aquisições para prospecção (Alessandri, Cerrato, & Depperu, 2014). No entanto, a decisão do CEO de adquirir para exploração ou para prospecção, ou seja, para o uso da folga de recursos não absorvida, é dependente do tempo de mandato. CEOs com menor tempo de mandato tendem a optar por adquirir empresas para prospecção, enquanto os CEOs com mais tempo de mandato, buscam aquisições para exploração.

Este estudo contribui para literatura do alto escalão (Hambrick & Mason, 1984), primeiro, porque os estudos sobre o CEO são relevantes em vários contextos. Identificou-se a importância que tem o CEO para o desempenho da empresa, ou para projetos a serem desenvolvidos, sejam de explorar ou de prospectar, com folga de recursos. Entretanto, quanto ao modo como são tomadas as decisões, ainda há necessidade de mais pesquisas, especialmente quanto ao tipo de folga de recursos que a empresa tem e qual decisão o CEO irá tomar, principalmente quando relacionados aos aspectos sociais e psicológicos deste CEO (Tabesh et al., 2019). Os achados também contribuíram para a literatura sobre folga de recursos (March, 1991), pois, buscou-se examinar duas formas em que podem existir as folgas de recursos: disponível e potencial. Os estudos mostram a relevância de pesquisas que unam estes dois tipos de folga “não absorvidas” pela empresa, em uma única análise. Neste estudo, propusemos identificar seus efeitos de forma diferenciada, principalmente quanto ao efeito moderado do tempo de mandato no CEO e a disponibilidade destes recursos separadamente.

Em termos gerenciais, este estudo apresenta a influência do CEO nas decisões ligadas ao uso dos recursos para as aquisições de empresas. Os seus comportamentos são distintos considerando o tempo de mandato, possibilitando decisões de aquisições motivadas pela prospecção ou exploração. Os resultados podem ajudar aos membros de conselhos de administração e investidores para a substituição do CEO em função do desafio contextual, como

para a atenção à possibilidade de comportamentos com viés. Por exemplo, é possível se assumirem riscos de aquisições para prospecção sem estarem suportadas por uma necessidade estratégica, ou por uma aquisição para exploração, quando uma mudança estratégica atual ou futura, seja necessária.

#### **4.5.1 Limitações e pesquisa futura**

As limitações deste estudo estão, em essência, nas restrições impostas pelo uso de dados secundários, que não permitem avaliações detalhadas de contexto e do comportamento efetivo dos CEO. Assim, seria relevante estender as análises a outras características individuais e mesmo de personalidade dos CEO. Outra limitação é utilizar somente um país, o Brasil, para análise. Contextos institucionais diferentes podem sugerir outros tipos de resultados.

Sugerimos pesquisas futuras que envolvam a idade do CEO e o tempo de existência da empresa. Empresas que possuem CEOs mais velhos no comando das empresas mais jovens poderiam apresentar efeitos iguais na percepção da folga de recursos, principalmente, se este CEO tem capacidade de obter mais recursos no mercado (folga potencial), considerando sua relevância em instituições no mercado. Outras pesquisas são sugeridas, quanto às questões institucionais A primeira sugestão seria efetuar uma análise comparativa em países emergentes, mas com estrutura institucional financeira e econômica diferentes do Brasil. Os resultados podem ser diferentes, quanto ao acesso à folga potencial (Yver & Miller, 2008). Outra forma seria comparar dois países que estão crescendo em número de aquisições de empresas, identificando se isto é um efeito macro institucional ou se é efeito efetivo da folga de recursos organizacional, à semelhança dos estudos de Katila e Ahuja (2002), de Ju e Zhao (2009) e Kim et al. (2012).

#### **4.6 Referências**

- Aguinis, H., Villamor, I., Lazzarini, S., Vassolo, R., Amorós, J., & Allen, D. (2020). Conducting management research in Latin America: Why and what's in it for you? *Journal of Management*, 46(5), 615–636.
- Alessandri, T., Cerrato, D., & Depperu, D. (2014). Organizational slack, experience, and acquisition behavior across varying economic environments. *Management Decision*, 52(5), 967–982.
- Atuahene-Gima, K., & Murray, J. (2007). Exploratory and exploitative learning in new product development: A social capital perspective on new technology ventures in China. *Journal of International Marketing*, 15(2), 1-29.
- Barker, V., & Mueller, G. (2002). CEO characteristics and firm R&D spending. *Management Science*, 48(6), 782–801.

- Berard, C., & Fréchet, M. (2020). Organizational antecedents of exploration and exploitation in SMEs: The role of structural and resource attributes. *European Business Review*, 32(2), 211–226.
- Boso, N., Danso, A., Leonidou, C., Uddin, M., Adeola, O., & Hultman, M. (2017). Does financial resource slack drive sustainability expenditure in developing economy small and medium-sized enterprises? *Journal of Business Research*, 80(April), 247–256.
- Bourgeois, L. (1981). On the measurement of organizational slack. *Academy of Management Review*, 6(1), 29-39.
- Bourgeois, L., & Singh, J. (1983). Organizational slack and political behavior among Top Management Teams. *Academy of Management Proceedings*, 1983(1), 43–47.
- Bromiley, P. (1991). Testing a causal model of corporate risk-taking and performance. *Academy of Management Journal*, 34(1), 37–59.
- Brown, R., & Sarma, N. (2007). CEO overconfidence, CEO dominance and corporate acquisitions. *Journal of Economics and Business*, 59(5), 358-379.
- Carnahan, S., Agarwal, R., & Campbell, B. (2010). The effect of firm compensation structures on the mobility and entrepreneurship of extreme performers. *Business*, 253(February 2009), 1–43.
- Carnes, C., Xu, K., Sirmon, D., & Karadag, R. (2019). How competitive action mediates the resource slack–performance relationship: A meta-analytic approach. *Journal of Management Studies*, 56(1), 57–90.
- Chen, S., Huang, C., & Lin, C. (2017). Observational learning from acquisition outcomes of innovation leaders. *Financial Management*, 46(2), 487–522.
- Chen, W., & Miller, K. (2007). Situational and institutional determinants of firms' R&D search intensity. *Strategic Management Journal*, 28(4), 369-381.
- Chen, Y., Yang, D., & Lin, F. (2013). Does technological diversification matter to firm performance? The moderating role of organizational slack. *Journal of Business Research*, 66(10), 1970–1975.
- Chiu, Y., & Liaw, Y. (2009). Organizational slack: Is more or less better? *Journal of Organizational Change Management*, 22(3), 321–342.
- Cho, S., & Kim, S. (2017). Horizon problem and firm innovation: The influence of CEO career horizon, exploitation and exploration on breakthrough innovations. *Research Policy*, 46(10), 1801–1809.
- Crossland, C., Zyung, J., Hiller, N., & Hambrick, D. C. (2014). CEO career variety: Effects on firm-level strategic and social novelty. *Academy of Management Journal*, 57(3), 652-674.
- Cuervo-Cazurra, A. (2016). Multilatinas as sources of new research insights: The learning and escape drivers of international expansion. *Journal of Business Research*, 69(6), 1963-1972.
- Daniel, F., Lohrke, F., Fornaciari, C., & Turner, R. (2004). Slack resources and firm performance: A meta-analysis. *Journal of Business Research*, 57(6), 565–574.

- Dasí, A., Iborra, M., & Safón, V. (2015). Beyond path dependence: Explorative orientation, slack resources, and managerial intentionality to internationalize in SMEs. *International Business Review*, 24(1), 77–88.
- Dolmans, S., Burg, E., Reymen, I., & Romme, A. (2014). Dynamics of resource slack and constraints: Resource positions in action. *Organization Studies*, 35(4), 511-549.
- Dutta, D., Malhotra, S., & Zhu, P. (2016). Internationalization process, impact of slack resources, and role of the CEO: The duality of structure and agency in evolution of cross-border acquisition decisions. *Journal of World Business*, 51(2), 212–225.
- Ferreira, M. (2005). *Building and leveraging knowledge capabilities through cross border acquisitions: The effect of the MNC's capabilities and knowledge strategy on the degree of equity ownership acquired*. Tese de Doutorado em Business Administration. University of Utah, UTAH, Estados Unidos.
- Ferreira, M., Borini, F., Vicente, S., & Almeida, M. (2017). The pre-acquisition process: The temporal hiatus between the announcement and completion in foreign acquisitions in Brazil. *International Journal of Emerging Markets*, 12(2), 400–414.
- Field, L., & Mkrtychyan, A. (2017). The effect of director experience on acquisition performance. *Journal of Financial Economics*, 123(3), 488-511.
- Greve, H. (2007). Exploration and exploitation in product innovation. *Industrial and Corporate Change*, 16(5), 945–975.
- Hambrick, D., & Mason, P. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.
- Hayes, A. F. (2018). Partial, conditional, and moderated moderated mediation: Quantification, inference, and interpretation. *Communication monographs*, 85(1), 4-40.
- Hayward, M., & Hambrick, D. (1997). Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris. *Administrative Science Quarterly*, 42(1), 103-127.
- Herrmann, P., & Datta, D. (2006). CEO experiences: Effects on the choice of FDI entry mode. *Journal of Management Studies*, 43(4), 755-778.
- Iyer, D. N., & Miller, K. D. (2008). Performance feedback, slack, and the timing of acquisitions. *Academy of Management Journal*, 51(4), 808–822.
- Ju, M., & Zhao, H. (2009). Behind organizational slack and firm performance in China: The moderating roles of ownership and competitive intensity. *Asia Pacific Journal of Management*, 26(4), 701–717.
- Katila, R., & Ahuja, G. (2002). Something old, something new: A longitudinal study of search behavior and new product introduction. *Academy of Management Journal*, 45(6), 1183-1194.
- Kim, K., Mauldin, E., & Patro, S. (2014). Outside directors and board advising and monitoring performance. *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 110-131.

- Koryak, O., Lockett, A., Hayton, J., Nicolaou, N., & Mole, K. (2018). Disentangling the antecedents of ambidexterity: Exploration and exploitation. *Research Policy*, 47(2), 413–427.
- Kuusela P, Keil T, Maula M. 2017. Driven by aspirations, but in what direction? Performance shortfalls, slack resources, and resource-consuming vs. resource-freeing organizational change. *Strategic Management Journal* 38(5):1101–1120.
- Lavie, D., Stettner, U., & Tushman, M. (2010). Exploration and exploitation within and across organizations. *Academy of Management Annals*, 4(1), 109–155.
- Levinthal, D., & March, J. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal*, 14(2 S), 95–112.
- Li, W., & Wang, L. (2019). Strategic choices of exploration and exploitation alliances under market uncertainty. *Management Decision*, 57(11), 3112–3133.
- Lichtenthaler, U. (2016). The role of unabsorbed slack in internal and collaborative innovation processes: A Resource-Based framework. *International Journal of Innovation and Technology Management*, 13(3), 1–13.
- Lungeanu, R., Stern, I., & Zajac, E. (2016). When do firms change technology-sourcing vehicles? The role of poor innovative performance and financial slack. *Strategic Management Journal*, 37(5), 855-869.
- Medase, S. K. (2020). Product innovation and employees' slack time. The moderating role of firm age & size. *Journal of Innovation & Knowledge*, 5(3), 151-174.
- Main, K., & Silva, V. (2021). Relações entre características dos CEOs e as decisões de fusões e aquisições realizadas por empresas brasileiras. *Brazilian Business Review* , 18 , 371-396.
- Malmendier, U., Tate, G., & Yan, J. (2007). Corporate financial policies with overconfident managers. *National Bureau of Economic Research*. NBER Working Paper n° 13570.
- Mann, M., & Byun, S. (2017). To retrench or invest? Turnaround strategies during a recessionary time. *Journal of Business Research*, 80, 24–34.
- March, J. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization Science*, 2(1), 71–87.
- Marín-Idárraga, D., González, J., & Medina, C. (2016). The antecedents of exploitation-exploration and their relationship with innovation: A study of managers' cognitive maps. *Creativity and Innovation Management*, 25(1), 18–37.
- Marín-Idárraga, D., Hurtado González, J., & Medina, C. (2020). Factors affecting the effect of exploitation and exploration on performance: A meta-analysis. *Business Research Quarterly*. 1-25.
- Marlin, D., & Geiger, S. W. (2015). A reexamination of the organizational slack and innovation relationship. *Journal of Business Research*, 68(12), 2683–2690.

- Mazon, G., Silva, F., Ferreira, M., & Serra, F. (2017). Knowledge motives in the cross-border acquisitions: A case research of three Brazilian multinationals. *Management Research*, 15(1), 103-123.
- McMillan, C., & Overall, J. (2017). Crossing the chasm and over the abyss: Perspectives on organizational failure. *Academy of Management Perspectives*, 31(4), 271-287.
- Miller, D. (1991). Stale in the saddle: CEO tenure and the match between organization and environment. *Management Science*, 37(1), 34–52.
- Mousa, F., & Chowdhury, J. (2014). Organizational slack effects on innovation: The moderating roles of CEO tenure and compensation. *Journal of Business Economics and Management*, 15(2), 369–383.
- Musteen, M., Barker, V., & Baeten, V. (2006). CEO attributes associated with attitude toward change: The direct and moderating effects of CEO tenure. *Journal of Business Research*, 59(5), 604–612.
- Nohria, N., & Gulati, R. (1996). Is slack good or bad for innovation?. *Academy of Management Journal*, 39(5), 1245-1264.
- Rau, D., Flores, L., & Simha, A. (2020). A moderated-mediated examination of the relations among strategic planning, organizational learning, slack and firm performance. *Management Decision*. 59(9). 2200-2216.
- Serra, F., Três, G., & Ferreira, M. (2016). The ‘CEO’ effect on the performance of Brazilian companies: An empirical study using measurable characteristics. *European Management Review*, 13(3), 193–205.
- Singh, J. V. (1986). Performance, slack, and risk taking in organizational decision making. *Academy of Management Journal*, 29(3), 562-585.
- Tabesh, P., Vera, D., & Keller, R. (2019). Unabsorbed slack resource deployment and exploratory and exploitative innovation: How much does CEO expertise matter? *Journal of Business Research*, 94, 65–80.
- Tan, J., & Peng, M. (2003). Organizational slack and firm performance during economic transitions: two studies from an emerging economy. *Strategic Management Journal*, 24(13), 1249–1263.
- Tanure, B., & Cançado, V. (2005). Fusões e aquisições: Aprendendo com a experiência brasileira. *Revista de Administração de Empresas*, 45(2), 10–22.
- Troilo, G., De Luca, L., & Atuahene-Gima, K. (2014). More innovation with less? A strategic contingency view of slack resources, information search, and radical innovation. *Journal of Product Innovation Management*, 31(2), 259–277.
- Uotila, J., Maula, M., Keil, T., & Zahra, S. (2009). Exploration, exploitation, and financial performance: Analysis of S&P 500 corporations. *Strategic Management Journal*, 30(2), 221-231.
- Vermeulen, F., & Barkema, H. (2001). Learning Through Acquisitions. *Academy of Management Journal*, 44(3), 457–476.



- Visser, M., & Faems, D. (2015). Exploration and Exploitation within Firms: The Impact of CEOs' Cognitive Style on Incremental and Radical Innovation Performance. *Creativity and Innovation Management*, 24(3), 359–372.
- Voss, G., Sirdeshmukh, D., & Voss, Z. (2008). The effects of slack resources and environmental threat on product exploration and exploitation. *Academy of Management Journal*, 51(1), 147–164.
- Wan, W., & Yiu, D. (2009). From crisis to opportunity: Environmental jolt, corporate acquisitions, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 30(7), 791-801.
- Wang, C., Xie, F., & Zhu, M. (2015). Industry expertise of independent directors and board monitoring. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50(5), 929–962.
- You, X., Jia, S., Dou, J., & Su, E. (2020). Is organizational slack honey or poison? Experimental research based on external investors' perception. *Emerging Markets Review*, April, 1–10.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS DA TESE

Os estudos em estratégias são importantes ferramentas de análises em vários contextos. Por este motivo, identificar como estão ocorrendo as estratégias em contextos internos e externos à empresa são temas relevantes. Verifiquei, nesta pesquisa, que os estudos nesta área estão em constante evolução, dado que confirmei em pesquisas preliminares (Anexos I e II). Por este motivo, propus, nesta tese, analisar a folga de recursos como algo que pode desencadear tomadas de decisões diferenciadas. Por meio desta questão, verifiquei que pesquisas atuais estão aliando aspectos comportamentais, de outras áreas do saber, como psicologia e sociologia. Com o propósito de verificar relações nestes dois campos de conhecimento, optei por estudar a tomada de decisão do CEO, em decisões de aquisições de empresas, relacionando o construto com o tempo de mandato deste CEO como moderador destas relações. Considerei que aquisições de empresas no mesmo setor podem ser estratégias de *exploitation* e quando ocorrem em setor diferente são estratégias de *exploration*. Para isto, criei um grau de *exploitation*, analisado no artigo 3 desta tese.

Os resultados dos estudos mostraram o quanto ainda é necessário estudar estratégia e promover novas relações, que possam trazer contribuições para teoria e para prática. Primeiramente, o estudo 1, composto por uma revisão da literatura, mostrou que há divergência quanto aos termos utilizados para *exploitation* e *exploration*, principalmente quando são traduzidos. Os resultados mostraram, ainda, que as relações propostas podem, na verdade, serem diferentes do que originalmente se entende por estas dimensões, estando ligadas, por exemplo, exclusivamente a inovações. Por outro lado, encontrei relações que deixam clara a necessidade de estudos que contribuam para a compreensão do contínuo entre *exploitation* e *exploration*. No segundo estudo, incluiu-se a figura do CEO e a tomada de decisão em fazer aquisições de empresas. Este estudo mostrou teorias emergentes nas estratégias das empresas e a importância do perfil do CEO nas tomadas de decisões. O terceiro e último estudo trouxe então o grau de *exploitation*, para analisar a tomada de decisão do CEO e a folga de recursos. Em análise, o tempo de mandato do CEO foi considerado como variável moderadora das relações. Por fim, os resultados mostram o quando o perfil do CEO pode impactar em estratégias em relação à folga de recursos. O impacto foi mais evidente em folga de recursos potencial, mas, por sugerir na pesquisa outras medidas de análise, identifiquei que, mesmo discretamente, ele também pode refletir nos outros tipos de folga e nas estratégias de *exploitation*, mais do que *exploration*.

A seguir, apresento as considerações finais quanto a limitações do estudo, proposta de agenda futura e contribuições desta tese.

## 5.1 Limitações da tese

As limitações desta tese foram tanto conceituais como práticas. Primeiramente, quanto ao uso do termo *exploration* e *exploitation* (March, 1991). Não há um consenso para os termos em português, por este motivo, resolvi manter o termo no original em inglês, mesmo entendendo que haveria, na leitura do texto, alguns problemas para interpretação. Manter sua originalidade seria mais eficiente do que propor uma tradução literal e ter que explicá-la.

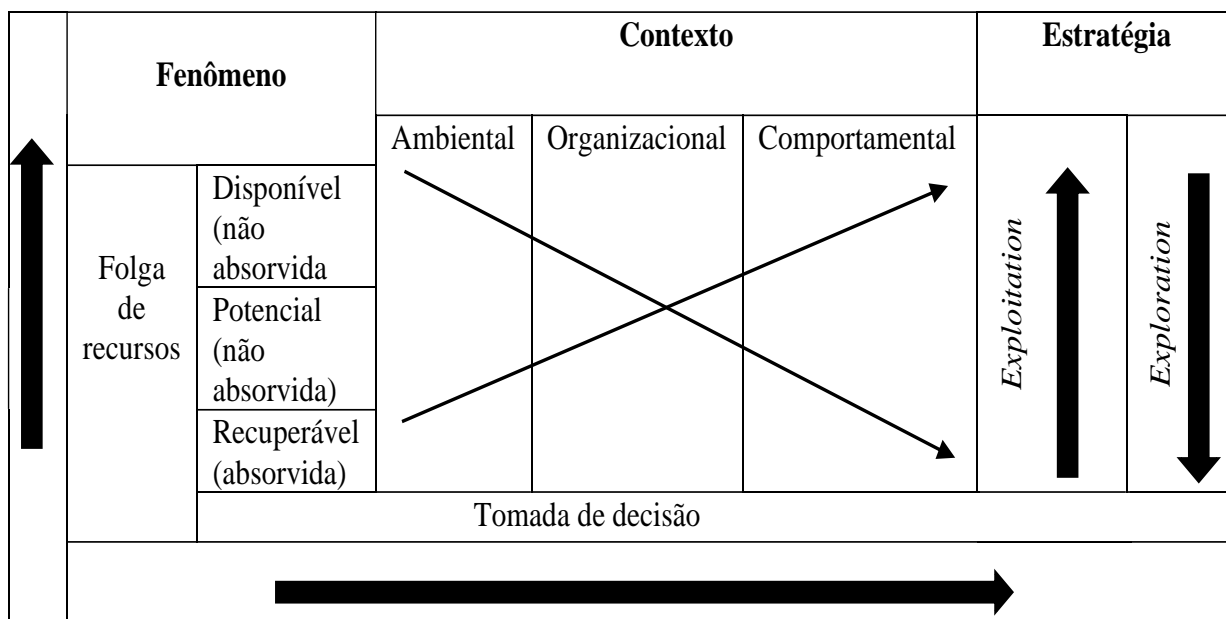
A utilização de aquisições de empresas, como unidades de análise, pode também não capturar toda as oportunidades de *exploration* e *exploitation* almejadas. Entretanto, os esforços foram efetuados para tentar identificar novas formas de analisar estas estratégias, além das patentes, muito utilizada nos estudos em explorar e *exploitar* e que também podem promover resultados singulares e menos abrangentes do que seriam necessários (Tabesh et al., 2019).

Outra limitação desta pesquisa está em escolher o CEO como único profissional que decide sobre a aquisição de *exploration* e *exploitation*. Vemos, na literatura, que outros membros do alto escalão podem inferir para tomar qualquer uma das duas decisões (Hambrick, 2007). No entanto, a escolha justifica-se, pois os estudos mostram que é relevante continuar estudando a importância do CEO como tomador de decisão principal (Liu et al. 2018).

A escolha em observar as folgas de recursos, primeiramente, sem distingui-las, entre disponível, potencial e recuperável, trouxe uma limitação. Cada tipo de folga tem um efeito diferente dentro da organização e isto pode impactar os resultados de aquisições *exploration* e *exploitation*. Esta limitação proporcionou rever alguns conceitos que seriam necessários para prosseguir com a pesquisa, alinhando, de fato, o que desejava construir como contribuição. Em partes, a revisão da literatura auxiliou neste processo e contribuiu para evolução da tese como um todo.

## 5.2 Agenda para pesquisas futuras da tese

Para criar a agenda para pesquisas futuras, voltei ao modelo conceitual geral (p. 21). Considerei os principais construtos abordados no modelo, os achados nas três pesquisas e construí um modelo conceitual para propor pesquisas futuras.



### Modelo conceitual

Relação entre os achados da tese  
 Fonte: elaborada pela autora (2022).

Existe uma linha tênue que envolve a influência dos contextos ambientais, organizacionais e comportamental e a tomada de decisão. Este, talvez, seja o maior desafio das pesquisas. Por muito tempo, as questões ambientais e organizacionais eram os grandes argumentos para o desempenho da empresa (Tabesh et al., 2019). Entretanto, com a evolução de estudos, que consideram que tomadas de decisões estão ligadas aos aspectos sociais e cognitivos, outros elementos vieram à tona, para questionar a tomada de decisão de quem está no comando da empresa (Hambrick, 2007). Considerando este cenário e os achados nesta tese, propus as pesquisas futuras:

1 – É necessário efetuar mais estudos que confirmem a influência de cada tipo de contexto sobre a construção da folga de recursos. Um primeiro desafio é encontrar a possibilidade de os elementos ambientais, organizacionais ou comportamentais aumentarem ou diminuïrem a folga. No segundo momento, é importante entender se estes fatores aumentariam qual tipo de folga, a disponível, a potencial ou a recuperável. A literatura já sinalizou alguns destes pontos, como os antecedentes que influenciam obter a folga, por exemplo, no setor da empresa (Chen, Yang, & Lin, 2013). A ideia é explorar o que a folga tem, por trás dos custos e benefícios em obtê-la (Cyert & March, 1963; Tan & Peng, 2003), mas não é claro, na literatura, o que traz cada tipo de folga para empresa. Por vezes, ela é identificada como ações de ineficiência (Berard & Fréchet, 2020). Nesta linha, podemos ainda inferir o que ocorreu com a pandemia da COVID-19, durante a qual

mudanças ambientais obrigaram as empresas a criarem estratégias diferenciadas. O estudo de Ndofor et al, (2011) sinalizou esta preocupação, bem como Tabesh et al. (2019).

2- As empresas, em seus contextos organizacionais, podem ter folgas em uma ou em todas as dimensões (disponível, potencial e recuperável). Na literatura, as mensuradas por elementos financeiros, como a disponível e potencial, são facilmente encontradas por valores econômicos e de fácil acesso. No entanto, a folga recuperável não é tão perceptível, pois está embutida em atividades das empresas. Este cenário recai em outra dificuldade, saber realmente identificar que tipo de folga a empresa tem (Marlin & Geiger, 2015). Por este motivo, há necessidade de estudos que conduzam a uma percepção melhor de quem, na empresa, de fato identifica a folga e qual tipo. Neste caso, o CFO (*chief financial officer*) tem uma influência na tomada de decisão em utilizar a folga de recursos. Em outra vertente, é importante explorar quanto o contexto cultural permite que CEOs consigam identificar melhor a folga de recursos. Quanto a isto, é relevante questionar se realmente há ineficácia na utilização destes recursos ou é proteção de patrimônio. Estas questões também podem inferir o que ocorreu com a crise da COVID-19, na qual as empresas modificaram processos, usando recursos recuperáveis para sobrevivência no meio de um cenário em crise. A literatura afirma que a falta ou o excesso podem proporcionar melhor análise dos recursos disponíveis (Voss et al., 2008). Entretanto, contextos organizacionais podem refletir estratégias também diferentes, como ver estas situações em empresas de pequeno porte ou em empresas de grande porte.

3- Outras pesquisas podem ainda relacionar aspectos comportamentais e a percepção quanto a que tipo de folga a empresa possui. Esta situação sugere outras pesquisas futuras. Os gestores mais velhos têm maior percepção do tipo de folga que a empresa possui e como pode utilizá-la. Por outro lado, a empresa com mais tempo de existência, que possui um CEO mais jovem no comando, utiliza melhor os recursos, em cada dimensão da folga de recursos. Os resultados desta tese indicam que a idade do CEO tem ampla relevância nas tomadas de decisões, portanto, são necessárias mais pesquisas que envolvam a idade do CEO. O estudo de Yim (2013) já indicou esta preocupação.

4- As sugestões de pesquisas anteriores abordam questões antecessoras a uma tomada de decisão, como retratei na revisão da literatura. A tomada de decisão em aquisições de *exploitation* e *exploration* instigam outras pesquisas. Considerando os achados desta tese, as questões que envolvem estes tipos de tomada de decisão podem vir embutidas das questões ambientais, organizacionais e comportamentais. Sugiro ampliar a pesquisa, usando o mesmo critério utilizado com aquisições de empresas, criando um grau de *exploitation*, criar o grau de patentes familiares inversamente a não familiares. Depois, poderiam ser usados os mesmos dados para verificar se há

mais *exploitation* ou mais *exploration*. Algo parecido ao que foi feito no artigo de Choi e Park (2017) e Tabesh et al. (2019).

5- Questões que envolvem folga de recursos disponíveis, aqueles que podem ser utilizados de imediato, podem refletir em outro tipo de comportamento do CEO. Entra neste caso questões relacionadas ao oportunismo. Relacionando a *exploration* ou *exploitation*, sugire-se, para pesquisas futuras, identificar quanto um processo de aquisições de empresas pode impactar em ação oportunista, e obtenção de vantagem monetária lucrativa para o CEO, em detrimento de menor desempenho futuro pós aquisição. Isto pode ser visto, principalmente, em aquisições de *exploration*, haja visto que elas detêm maior risco, e oportunidade de maior aprendizagem, mas também são mais arriscadas, e podem gerar menos lucro (menos folga). Esta preocupação surgiu quando as pesquisas indicaram muitas análises, considerando a remuneração dos CEOs e obtenção de benefícios (Bodolica & Spraggon, 2009).

6- Por fim, sugiro utilizar o modelo conceitual proposto e analisá-lo de várias formas: a) com moderação considerando a formação tecnológica do CEO (Marín-Idárraga et al., 2016; Tabesh et al. 2019); b) com moderação, considerando o ambiente institucional financeiro (Ferreira, Borini, Vicente, & Almeida, 2017; Waldeman, 2015); c) somente em empresas de pequeno e médio porte (Jifri et al, 2016; Berard & Fréchet, 2020); e d) com empresas em estágios diferentes de vida (Berard & Fréchet, 2020; Tabesh et al., 2019).

### 5.3 Contribuições da tese

Por fim, entendo que esta tese trouxe contribuições relevantes. Primeiramente, para teoria do alto escalão (Hambrick & Mason, 1984), pois estudar comportamento dos CEOs e como tomam decisões compõe ainda uma lacuna aberta a muitas oportunidades de pesquisas. Como observei nos estudos, há emergência de estudos que investigam a tomada de decisão, considerando aspectos comportamentais (Tabesh et al, 2019; Yim, 2013; Iyer & Miller, 2008). Estudar estratégia comportamental tem sido relevante e deve trazer contribuições significativas para literatura (Vicente et al, 2020).

Estudar o tempo de mandato e a tomada de decisão do CEO trouxe uma contribuição para literatura bem singular. Primeiro, evidenciamos o que a literatura já afirmava em estudos anteriores. Quanto mais tempo o CEO fica no mandato, mais propenso ele ou ela está a efetuar atividades de *exploitation*, ou exploração da folga de recurso. E quanto menor o tempo de mandato a propensão será maior para estratégias de *exploration*, ou prospecção da folga de recurso (Berard

& Fréchet, 2020, Tabesh et al., 2019). Entretanto, a contribuição, neste sentido, recai sobre os níveis de folga de recursos e a tomada de decisão. A existência demais recursos, mesmo em tempos de mandatos longos, pode desencadear estratégias de *exploration* ao invés de *exploitation*. Portanto, a folga pode determinar a ação, o que contribui com alguns estudos que afirmam esta estratégia quanto a folga (Tan & Peng, 2003).

Outra relevância teórica é quanto às folgas de recursos quando não absorvidas. Os estudos, em sua maioria, observam as folgas potenciais e disponíveis juntas (Tabesh et al, 2019). Porém, analisá-las separadamente mostra diferenças para as quais vale a pena buscar explicações teóricas. Uma primeira impressão recai sobre a capacidade do CEO, dado ao seu tempo no cargo, de obter crédito no mercado e conseguir mais recursos potenciais, viabilizando projetos mais arriscados, mesmo estando no comando da empresa há muito tempo. Isto pode diferenciar os resultados obtidos em estudos anteriores. É possível que CEOs que estão no comando há pouco tempo, mas que possuem folga de recursos disponíveis e tenham idade mais avançada, consigam este tipo de estratégia. No entanto, dada a sua maior idade, pode ser que usem a folga de recursos em estratégias de *exploitation* e não de *exploration*. Esta constatação confirma a importância que tem a idade do CEO nas estratégias organizacionais (Yim, 2013).

Outra contribuição teórica desta tese consiste na utilização de aquisições de empresas, para decisão em *exploitation* e *exploration* e a folga de recursos. Embora as pesquisas em aquisições sejam frequentes (Mazon et al., 2017), até pela escolha desta estratégia pelos executivos (Seo et al., 2015; Main & Silva, 2021), existem poucos estudos que avaliam as condições de tomada de decisão em relação às aquisições e, principalmente, vinculados às características do CEO (Gamache et al., 2015).

Outra contribuição relevante é quanto à identificação do tipo de recursos e como utilizá-los. Os gestores têm dúvidas em como tratar os recursos, principalmente, os recuperáveis, menos perceptíveis para empresa e para os tomadores de decisões, talvez por não serem de fácil realocação quando necessário (Iyer & Miller, 2008). A falta de conhecimento que possuem sobre o tipo de folga conduz os CEOs a estratégias equivocadas., por exemplo, investindo em mais aquisições de *exploitation*, mesmo com folga de recursos recuperáveis. A importância que tem o CEO para o desempenho da empresa, ou para projetos a serem desenvolvidos, sejam de *exploitation* ou de *exploration*, com folga de recursos ainda não é clara e confirmamos, nos estudos, esta preocupação, tal como Tan e Peng (2003).

Para finalizar, apresento a **Matriz Contributiva de Amarração (MCA)**, que sintetiza todos os achados desta tese, efetuada por meio de três artigos que se interligam.

### 5.3.1 – Matriz Contributiva de Amarração (MCA).

<b>Questão central da tese:</b>	A folga de recursos organizacionais impacta em tomadas de decisão <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i> ?		
<b>Objetivo geral da tese:</b>	Analisar a relação entre a tomada de decisão em <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i> e a folga de recursos organizacionais.		
<b>CONCLUSÃO PARTICULARIZADA</b>			
<b>Síntese dos resultados</b>	<b>Contribuições para o avanço do conhecimento</b>	<b>Limitações</b>	<b>Proposta de estudos futuros</b>
<b>Folga de Recursos Organizacionais: Uma revisão da literatura estendida à <i>exploitation</i> ou <i>exploration</i></b>	<p>Os resultados mostraram que existem formas diferentes de identificar a <i>exploration</i>, vista como, por exemplo, inovações radicais. E, a <i>exploitation</i> como inovações incrementais.</p> <p>Os antecessores que estão relacionados aos fatores ambientais e organizacionais são insuficientes para determinar a tomada de decisão, e há evidências que é necessário analisar aspectos comportamentais do alto escalão, os quais impactam na decisão a ser tomada. Neste sentido apresento, uma tabela com os principais achados, que podem auxiliar pesquisas futuras.</p> <p>Por fim, apresento como contribuição um <b>modelo teórico</b> com os achados desta pesquisa.</p>	<p>Primeiramente, pela restrição de palavras para seleção dos artigos base para revisão. O que pode limitar o campo de pesquisa, pela própria natureza de cada artigo e seus objetivos.</p> <p>Outra limitação é quanto a interpretação das informações. Visto que os autores podem identificar de forma diferente alguns construtos e trazer dualidade na interpretação, nesta pesquisa, no caso de <i>exploration</i> e <i>exploitation</i>, com inovações.</p>	<p>A primeira sugestão é analisar os tipos de folga de recursos em profundidade e sua relação com a decisão de <i>exploration</i> e <i>exploitation</i>. em essência com estudos confirmatórios e menos exploratórios</p> <p>Outra sugestão é analisar empiricamente quando um tipo de recurso pode ser benéfico na <i>exploration</i> ou <i>exploitation</i> em diferentes contextos ambientais.</p> <p>E por fim, sugiro que sejam feitos mais estudos que analisem a ambidestria no contexto da teoria comportamental e a folga de recursos.</p>
<b>Um estudo bibliométrico sobre CEO nas estratégias empresariais.</b>	<p>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.</p> <p>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.</p>	<p>A primeira limitação está na utilização de uma única base dados. Embora a utilização do ISI Web of Science (WoS) 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.</p> <p>A segunda limitação desta pesquisa é a própria natureza do método. Os autores</p>	<p>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.</p>



		citam outros autores e obras conhecidas e quando o fazem determinam relativamente um campo de estudo.	
<b>A folga de recursos organizacionais em aquisições de exploração e prospecção</b>	<p>Os resultados permitiram observar que o tempo de mandato tem correlação significativa com a folga potencial e o grau de exploração e prospecção. E que formas diferentes de análises podem trazer resultados relevantes quando ao comportamento do CEO e a folga disponível.</p> <p>Este estudo contribuiu para literatura, pois desenvolveu um grau de o grau de exploração e prospecção para literatura sobre <i>exploration</i> e <i>exploitation</i>. Relacionou este grau as folgas de recursos em três dimensões. Permitindo usar este método em outros estudos.</p> <p>E por fim, como contribuição a teoria do alto escalão, que impactam diretamente estratégias comportamentais e decisões estratégicas da empresa em aquisições de exploração e prospecção.</p>	<p>As limitações deste estudo estão em essência na utilização de dados secundários. Os dados secundários nem sempre acolhem o que de fato desejamos analisar. Entretanto, as fontes utilizadas, Economatica e SDC, fortalecem e validam o estudo pela sua credibilidade no mercado.</p> <p>Outra limitação é quanto os dados relativos aos CEOs, por serem coletados de fontes diversas, podem não retratarem efetivamente o real. No entanto, procuramos coletar dados de fontes seguras como o formulário de referência da CVM, para assim, manter o padrão e a integridade dos dados necessários para a amostra desta pesquisa.</p>	<p>Sugiro, com base em nos resultados novas pesquisas que utilizasse a idade do CEO e o tamanho da empresa como moderadoras entre a relação da folga de recursos e o grau de <i>exploitation</i>.</p> <p>Também sugiro ampliar as pesquisas sobre o grau de exploração e prospecção em diferentes contextos, tal como em patentes que podem seguir o mesmo critério, familiares e não familiares.</p>

Fonte: elaborada pela autora (2022).

## 6.Referências da tese

- Ahn, S., & Shrestha, K. (2013). The differential effects of classified boards on firm value. *Journal of Banking and Finance*, 37(11), 3993–4013.
- Ainslie, G. (2016). The cardinal anomalies that led to behavioral economics: Cognitive or motivational?. *Managerial and Decision Economics*, 37(4-5), 261-273.
- Aktas, N., Bodt, E., & Roll, R. (2013). Learning from repetitive acquisitions: Evidence from the time between deals. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 99–117.
- Ataullah, A., Vivian, A., & Xu, B. (2018). Time-varying managerial overconfidence and corporate debt maturity structure. *The European Journal of Finance*, 24(2), 157-181.
- Berard, C., & Fréchet, M. (2020). Organizational antecedents of exploration and exploitation in SMEs: The role of structural and resource attributes. *European Business Review*, 32(2), 211–226.
- Bourgeois, L. J., & Singh, J. V. (1983). Organizational Slack and Political Behavior Among Top Management Teams. *Academy of Management Proceedings*, 1983(1), 43–47.
- Bodolica, V., & Spraggon, M. (2009). The implementation of special attributes of CEO compensation contracts around M&A transactions. *Strategic Management Journal*, 30(9), 985-1011.
- Carnahan, S., Agarwal, R., & Campbell, B. (2010). The Effect of Firm Compensation Structures on the Mobility and Entrepreneurship of Extreme Performers. *Business*, 491(January 2013), 1–43.
- Carpenter, M., & Fredrickson, J. (2001). Top management teams, global strategic posture, and the moderating role of uncertainty. *Academy of Management Journal*, 44(3), 533–545.
- Carpenter, M., Geletkancz, M., & Sanders, W. (2004). Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of Management*, 30(6), 749–778.
- Chatterjee, A., & Hambrick, D. (2011). Executive Personality, Capability Cues, and Risk Taking: How Narcissistic CEOs React to Their Successes and Stumbles. *Administrative Science Quarterly*, 56(2), 202–237.
- Chen, Y., Yang, D., & Lin, F.(2013). Does technological diversification matter to firm performance? The moderating role of organizational slack. *Journal of Business Research*, 66(10), 1970–1975.
- Choi, J., & Park, J. (2017). The performance effect of two different dimensions of absorptive capacity and moderating role of holding-cash. *Technology Analysis and Strategic Management*, 29(9), 1033–1047.
- Costa, P., Ramos, H., & Pedron, C.(2019). Proposição de Estrutura Alternativa para Tese de Doutorado a Partir de Estudos Múltiplos. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 18(2), 155-170.

- Creswell, J. W. (2021). *Procedimentos Qualitativos. Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto*. Penso Editora.
- Cyart, R., & March, J. (1963). A behavioral theory of the firm. *Englewood Cliff*.
- Croci, E., & Petmezas, D. (2015). Do risk-taking incentives induce CEOs to invest? Evidence from acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 32, 1–23.
- Dolmans, S., Burg, E., Reymen, I., & Romme, A. (2014). Dynamics of resource slack and constraints: Resource positions in action. *Organization Studies*, 35(4), 511-549.
- Ferreira, J., Fernandes, C., & Ratten, V. (2016). A co-citation bibliometric analysis of strategic management research. *Scientometrics*, 109(1), 1–32.
- Ferreira, M., Borini, F., Vicente, S., & Almeida, M. (2017). The pre-acquisition process: The temporal hiatus between the announcement and completion in foreign acquisitions in Brazil. *International Journal of Emerging Markets*, 12(2), 400–414.
- Gamache, D., McNamara, G., Mannor, M., & Johnson, R. (2015). Motivated to acquire? the impact of CEO regulatory focus on firm acquisitions. *Academy of Management Journal*, 58(4), 1261-1282.
- Gupta, A., Nadkarni, S., & Mariam, M. (2019). Dispositional Sources of Managerial Discretion: CEO Ideology, CEO Personality, and Firm Strategies. *Administrative Science Quarterly*, 64(4), 855–893.
- Hambrick, D., & Mason, P. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.
- Hambrick, D. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management*, 32(2), 334-343.
- Hess, A., & Rothaermel, F. (2011). When are assets complementary? Star scientists, strategic alliances, and innovation in the pharmaceutical industry. *Strategic Management Journal*, 32(8), 895-909.
- Iyer, D., & Miller, K. (2008). Performance feedback, slack, and the timing of acquisitions. *Academy of Management Journal*, 51(4), 808–822.
- Jiang, L., Tan, J., & Thursby, M. (2011). Incumbent firm invention in emerging fields: evidence from the semiconductor industry. *Strategic Management Journal*, 32(1), 55-75.
- Jifri, A., Drnevich, P., & Tribble, L. (2016). The role of absorbed slack and potential slack in improving small business performance during economic uncertainty. *Journal of Strategy and Management*, 9(4), 474–491.
- Kuusela P, Keil T, Maula M. 2017. Driven by Aspirations, But in What Direction? Performance Shortfalls, Slack Resources, and Resource-consuming vs. Resource-freeing Organizational Change. *Strategic Management Journal*, 38(5), 1101–1120.

- Levinthal, D., & March, J. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal*, 14(S2), 95-112.
- Levitt, B., & March, J. G. (1988). Organizational learning. *Annual Review of Sociology*, 14(1), 319-338.
- Liu, D., Fisher, G., & Chen, G. (2018). CEO attributes and firm performance: A sequential mediation process model. *Academy of Management Annals*, 12(2), 789-816.
- Main, K., & Silva, V. (2021). Relações entre características dos CEOs e as decisões de fusões e aquisições realizadas por empresas brasileiras. *BBR. Brazilian Business Review*, 18, 371-396
- March, J. G. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization Science*, 2(1), 71–87.
- March, J., & Simon, H. (1958). *Organizations*. New York: Wiley.
- Marlin, D., & Geiger, S. (2015). The organizational slack and performance relationship: a configurational approach. *Management Decision*. 53(10), 2339-2355.
- Marín-Idárraga, D., Hurtado González, J., & Medina, C. (2016). The Antecedents of Exploitation-Exploration and Their Relationship with Innovation: A Study of Managers' Cognitive Maps. *Creativity and Innovation Management*, 25(1), 18–37.
- Marsh, J., Wales, W. Mousa, F., & Graefe-Anderson, R. (2016). Countermove: how CEOs respond to post-acquisition compensation adjustments. *Review of Managerial Science*, 10(4), 711–755.
- Masulis, R., Wang, C., & Xie, F. (2012). Globalizing the boardroom-The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance. *Journal of Accounting and Economics*, 53(3), 527–554.
- Mazon, G.; Silva, F.; Ferreira, M.; Serra, F.(2017). Knowledge motives in the cross-border acquisitions: A case research of three Brazilian multinationals. *Management Research*, 15(1), 103-123.
- Meikle, N. Tenney, E., & Moore, D. (2016). Overconfidence at work: Does overconfidence survive the checks and balances of organizational life? *Research in Organizational Behavior*, 36, 121–134.
- Mishina, Y., Pollock, T., & Porac, J. (2004). Are more resources always better for growth? Resource stickiness in market and product expansion. *Strategic Management Journal*, 25(12), 1179–1197.
- Natividad, G. (2013). Financial slack, strategy, and competition in movie distribution. *Organization Science*, 24(3), 846–864.
- Ndofor, H., Sirmon, D., & He, X. (2011). Firm resources, competitive actions and performance: investigating a mediated model with evidence from the in-vitro diagnostics industry. *Strategic Management Journal*, 32(6), 640-657.

- Otto, C. (2014). CEO optimism and incentive compensation. *Journal of Financial Economics*, 114(2), 366–404.
- Papadakis, V., & Barwise, P. (2002). How much do CEOs and top managers matter in strategic decision-making? *British Journal of Management*, 13(1), 83–95.
- Petrenko, O., Aime, F., Ridge, J., & Hill, A. (2016). Corporate social responsibility or CEO narcissism? CSR motivations and organizational performance. *Strategic Management Journal*, 37(2), 262–279.
- Posen, H. Keil, T., Kim, S., & Meissner, F. (2018). Renewing research on problemistic search — A review and research agenda. *Academy of Management Annals*, 12(1), 208–251.
- Shahzad, A., Mousa, F., & Sharfman, M. (2016). The implications of slack heterogeneity for the slack-resources and corporate social performance relationship. *Journal of Business Research*, 69(12), 5964–5971.
- Sen, R., & Tumarkin, R. (2015). Stocking up: Executive optimism, option exercise, and share retention. *Journal of Financial Economics*, 118(2), 399–430.
- Serra, F., Trê, G., & Ferreira, M. (2016). The ‘CEO’ Effect on the Performance of Brazilian Companies: An Empirical Study Using Measurable Characteristics. *European Management Review*, 13(3), 193–205.
- Seo, J., Gamache, D., Devers, C., & Carpenter, M. (2015). The role of CEO relative standing in acquisition behavior and CEO pay. *Strategic Management Journal*, 36(12), 1877–1894.
- Shepherd, D., McMullen, J., & Ocasio, W. (2017). Is that an opportunity? An attention model of top managers' opportunity beliefs for strategic action. *Strategic Management Journal*, 38(3), 626–644.
- Spraggon, M., & Bodolica, V. (2011). Post-acquisition structuring of ceo pay packages: Incentives and punishments. *Strategic Organization*, 9(3), 187–221.
- Tan, J., & Peng, M. (2003). Organizational slack and firm performance during economic transitions: two studies from an emerging economy. *Strategic Management Journal*, 24(13), 1249–1263.
- Tabesh, P., Vera, D., & Keller, R. (2019). Unabsorbed slack resource deployment and exploratory and exploitative innovation: How much does CEO expertise matter? *Journal of Business Research*, 94(May 2017), 65–80.
- Teti, E., Dell’Acqua, A., Etro, L., & Volpe, M. (2017). The impact of board independency, CEO duality and CEO fixed compensation on M&A performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(5), 947–971.
- Tosi, H. , & Greckhamer, T. (2004). Culture and CEO compensation. *Organization Science*, 15(6), 657–670.

- Vanacker, T., Collewaert, V., & Zahra, S. (2017). Slack resources, firm performance, and the institutional context: Evidence from privately held European firms. *Strategic Management Journal*, 38(6), 1305–1326.
- Vicente, S., Rafael, D., Bussler, N. , Filho, J., & Nabarroto, R. (2020). Evolução da co-citação – estrutura intelectual da pesquisa em estratégia: uma extensão do trabalho do Ramos Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004). *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 19(1), 33–63.
- Volonté, C., & Gantenbein, P. (2016). Directors’ human capital, firm strategy, and firm performance. *Journal of Management and Governance*, 20(1), 115–145.
- Voss, G., Sirdeshmukh, D., & Voss, Z. (2008). The effects of slack resources and environmental threat on product exploration and exploitation. *Academy of Management Journal*, 51(1), 147–164
- Wang, C., Xie, F., & Zhu, M. (2015). Industry Expertise of Independent Directors and Board Monitoring. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50(5), 929–962.
- Wang, H., Choi, J., Wan, G., & Dong, J. (2016). Slack Resources and the Rent-Generating Potential of Firm-Specific Knowledge. *Journal of Management*, 42(2), 500–523.
- Wang, Y., & Yin, S. (2018). CEO educational background and acquisition targets selection. *Journal of Corporate Finance*, 52(August), 238–259.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*. 5(2), 171-180.
- Yim, S. (2013). The acquisitiveness of youth: CEO age and acquisition behavior. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 250–273.
- You, X., Jia, S., Dou, J., & Su, E. (2020). Is organizational slack honey or poison? Experimental research based on external investors’ perception. *Emerging Markets Review*, (April), 100698.

## 7. ANEXOS

Os estudos iniciais que motivaram esta pesquisa são apresentados a seguir. Dois estudos bibliométricos analisaram as pesquisas em estratégia, visto que o comportamento das pesquisas evolui ao longo do tempo. Por vezes, precisamos rever como está a estrutura teórica nas pesquisas, se autores continuam sendo mais citados e se novas teorias estão emergindo.

Frente a esta necessidade, considere dois tipos de análises em períodos diferenciados, sendo o primeiro trabalho, com análises de cocitação e, no segundo, análises de pareamento. Os resultados permitiram observar que os pesquisadores têm estudado novas relações, aspectos que envolvem não somente as tradicionais relações de recursos com desempenho, custos de transação, entre outros. Há evidências de que as pesquisas que envolvem questões comportamentais evoluíram e se torna necessário serem analisadas para determinar desempenho das empresas, ou mesmo outras relações, como as propostas nesta tese: folga de recursos, *exploitation* e *exploration*. Considerou-se, por exemplo, como achado nesta tese, que aspectos organizacionais e ambientais já não respondem a todos os *gaps* de pesquisas que encontramos.

## 7.1 Anexo I- A evolução da cocitação – estrutura intelectual da pesquisa em estratégia: uma extensão do trabalho de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004)<sup>2</sup>

### Resumo

**Objetivo do estudo:** Este estudo tem como objetivo analisar a evolução da disciplina Estratégia, no periódico acadêmico *Strategic Management Journal*, no período de 2007-2018, ou seja, um período de 12 anos de publicações no campo.

**Metodologia/abordagem:** Por meio de um estudo bibliométrico de cocitação, analisamos dois períodos: entre 2007 e 2012 e entre 2013 e 2018. Utilizamos como *proxy* o “*Strategic Management Journal*”, na base de dados *Web of Science*, esta pesquisa gerou uma amostra de 1100 artigos. A amostra foi analisada no Bibexcel e submetida à análise fatorial no SPSS para identificação dos fatores. Para apresentação das redes, utilizou-se o *software* Ucinet.

**Originalidade/Relevância:** Os estudos sobre estratégia são foco de pesquisadores que desejam identificar como o campo teórico se comporta. Identificar como a estrutura intelectual da pesquisa em estratégia é relevante frente às novas publicações, e com maior preocupação após a obra de Ramos-Rodrigues e Ruiz-Navarro (2004). A multidisciplinaridade da matéria foi encontrada em estudos anteriores, com evidências da disciplina em novos campos de estudo, como nas teorias comportamentais em estratégia (Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016; Ferreira, Fernandes & Ratten, 2016). Frente a este cenário, buscou-se efetuar uma nova pesquisa, em períodos diferentes e sucessores, que permitissem validar ou evidenciar novas reflexões e perspectivas da estratégia em novos campos de estudos. De fato, confirmamos, com os resultados encontrados, a emergência de teorias comportamentais.

**Principais resultados:** Identificaram-se quatro fatores, no período entre 2007 e 2012, com 36 artigos, e dois fatores no período ente 2013 e 2018, com 30 artigos. Os resultados permitiram observar que Resource-based Theory (RBT) ainda é uma das teorias mais evidenciadas, no primeiro período, fato confirmado por estudos anteriores. No segundo período, ocorreu o movimento mais evidente em teorias comportamentais, com obras no campo da aprendizagem, conhecimento e inovação (Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016; Ferreira, Fernandes & Ratten, 2016).

**Contribuições teóricas/metodológicas:** Este estudo permite a pesquisadores analisarem metodologicamente como um estudo bibliométrico de cocitação pode ser feito. Inclui-se, nesse processo, como se analisar fatores e efetuar comparações em dois períodos de publicações. Para a teoria, os resultados mostram o desenvolvimento do campo teórico da disciplina Estratégia, com evoluções desde a obra de Ramos-Rodrigues e Ruiz-Navarro (2004). Esta é uma contribuição que expande a multidisciplinaridade da disciplina e novas

---

<sup>2</sup> Artigo publicado : Vicente, S. C. S., Rafael, D. N, Bussler, N. R. C., Joaquim Filho, J., & Nabarroto, R. Lopes (2020). Evolução da cocitação-estrutura intelectual da pesquisa em estratégia: uma extensão do trabalho de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004). Revista Ibero-Americana de Estratégia (RIAE), 19(1).



relações existentes. Confirmamos as evidências de estudos bibliométricos anteriores que relataram o crescimento de teorias comportamentais em estratégia, como aprendizagem, conhecimento e inovação (Serra, Ferreira, Almeida & Vanz, 2012; Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016).

**Contribuições sociais/para a gestão:** O surgimento de novos estudos em estratégia comportamental é a contribuição mais relevante. Os gestores podem tomar decisões em seus negócios observando mais a linha comportamental. A tomada de decisão poderá ocorrer em questões mais amplas e organizacionais, ou em pontos estratégicos que envolvam análises comportamentais, em recursos estratégicos específicos (Ocasio, 1997)

**Palavras-chave:** Estratégia, *Strategic Management Journal*, Bibliométrico.

## 1 INTRODUÇÃO

As pesquisas na área de estratégia são comumente abordadas em alinhamento com várias teorias. É comum nos depararmos com a estratégia focada em teorias baseadas em recursos, ou *Resource-Based Theory*-RBT (Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984; Barney, 1991), teorias organizacionais (Porter, 1980) e comportamentais (Levitt & March, 1988; Kogout & Zander, 1992), entre outras não menos importantes. Este cenário mostra como é a multidisciplinaridade da disciplina estratégia. Neste contexto, precisamos nos preocupar em verificar como estão sendo conduzidos os estudos sobre a disciplina Estratégia, a evolução, os temas abordados, as teorias contempladas e as que emergem no campo. Obras anteriores se preocuparam em identificar as tendências teóricas na disciplina Estratégia, inicialmente com Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) e, mais recentemente, com obras de Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra e Kniess (2016) e Ferreira, Fernandes e Ratten (2016). Estes últimos estudos bibliométricos evidenciaram que pesquisas em estratégias têm predominância de teorias baseadas em recursos, sendo que surgiam novos estudos no campo teórico de comportamento estratégico. Portanto, este estudo procurou identificar este comportamento teórico, realizando a análise das pesquisas em períodos diferentes, de 2007 até 2012 e de 2013 até 2018, comparando os fatores e confirmando a tendência teórica e novos campos teóricos na área. A perspectiva foi encontrarmos situações diferentes em cada período e analisá-las, como Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) fizeram. Os resultados contribuíram para pesquisas futuras frente às teorias emergentes em estratégia, relações teóricas e evidenciam que as novas pesquisas têm debruçado sobre o conhecimento, a aprendizagem organizacional

e a inovação (Serra, Ferreira, Almeida & Vanz, 2012; Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016), comumente abordadas como teorias comportamentais.

Metodologicamente, usamos o estudo bibliométrico para investigar o estado da arte em pesquisas sobre estratégia. O referencial forma os artigos publicados no periódico acadêmico *Strategic Management Journal* – SMJ, buscado na base de dados *Web of Science*. Para investigar a evolução, efetuamos a análise em dois períodos: entre 2007 e 2012 e de 2013 até 2018. O periódico acadêmico SMJ é um dos periódicos de referência em publicações dentro da área de estratégia (Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016; Ramos-Rodriguez & Ruiz-Navarro, 2004), sendo seu fator de impacto 5.482 em 2018. Dessa maneira, o periódico pode representar o campo de estratégia como *proxy*. Para tratar os dados, usamos o *software* Bibexcel, que permitiu considerar todos os elementos dos artigos que se fazem necessários para as análises que propomos. Já em outra vertente, para a análise fatorial, utilizamos o *software* SPSS, que nos permitiu construir *clusters* sobre o tema e frequências dos autores coletados e citados. Para expormos as relações existentes de citação e cocitação, por meio de redes, utilizamos o *software* Ucinet. A amostra foi composta por 1100 artigos, os quais fundamentam a base de dados da nossa pesquisa.

Os resultados permitiram observar que as Teorias Baseadas em Recursos ainda são predominantes no período entre 2007 e 2012, seguidas por Alianças Estratégicas e Diversificação. No segundo período, constatamos um movimento em direção às teorias comportamentais, predominantes obras que abordam aprendizagem, conhecimento e inovação. Há uma confirmação quanto à evolução das teorias comportamentais na estratégia, evidenciada nos resultados, que permitiram construir uma agenda de pesquisa futura. Esta foi, em particular, a maior contribuição deste estudo: a evolução da disciplina Estratégia pós estudo de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) e a corroboração das obras que sinalizaram a tendências das teorias comportamentais em estratégia (Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016; Ferreira, Fernandes & Ratten, 2016).

## **2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

### **2.1 Método**

Utilizamos a bibliometria como técnica para efetuarmos as análises sobre as publicações de artigos na disciplina Estratégia. Este método é reconhecido entre as pesquisas acadêmicas desde Pritchard (1969) como a forma de quantificar a comunicação escrita. Seu valor tem destaque, pois descreve, explica, prevê e avalia a comunicação dos estudiosos

(Borgmam & Furner, 2002). Este tipo de método pode contribuir para identificar o impacto de uma obra (Ferreira, 2011), um periódico (Garfield, 2006), uma teoria (Vogel & Guttel, 2000; Martins et al., 2010), entre outras áreas de interesses dos pesquisadores. No campo da estratégia, a obra reconhecida de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) foi precursora nos estudos sobre a disciplina. Os passos desta pesquisa estão sintetizados na Figura 1.



**Figura 1: Passos da pesquisa**  
**Fonte: elaborada pelos autores (2019)**

## 2.2 Coleta de Dados

Os dados coletados são de fonte secundária, usualmente utilizados em uma pesquisa bibliométrica. A base de dados escolhida foi a *ISI Web of Science*, uma plataforma referencial de citações científicas projetada para apoiar pesquisas científicas e acadêmicas, que inclui mais de 20.000 revistas acadêmicas de alta qualidade, revisadas por pares e publicadas em todo o mundo, além de mais de 190.000 processos de conferências.

Para este estudo, escolhemos o periódico internacional *Strategic Management Journal* (SMJ). O SMJ foi fundado em 1980, como periódico líder na área de estratégia (Azar & Brock, 2008) e um dos mais influentes na área de administração (Ramos-Rodriguez & Ruiz-Navarro (2004). O fator de impacto deste periódico na área de estratégia é relevante, tendo sido, em 2018, de 5.482.

A coleta de dados foi efetuada em dois períodos, sendo entre 2007 e 2012 e de 2013 até 2018. Esta proposta teve como objetivo verificar como se comportava o campo teórico em dois períodos, separadamente e sequencialmente, a fim de propor uma análise comparativa na discussão em um período de 12 anos de publicação.

### 2.3 Amostra da pesquisa

A seleção da amostra foi realizada por meio da palavra-chave descrita na base *ISI Web of Science*, sendo "*strategic management journal*", no campo nome da publicação. Delimitamos a coleta em dois períodos, de 2007 até 2012 e de 2013 até 2018. Em ambos os períodos, filtramos somente as categorias *Business* e *Management* e tipo de documento "artigos". Este parâmetro resultou em 376 artigos do primeiro período e 724 artigos no segundo período. Portanto, somando-se todos os artigos, nossa amostra foi de 1.100 artigos em um período de 12 anos.

### 2.4 Procedimentos de Análise

Inicialmente, efetuamos a análise de citações, envolvendo todos os artigos extraídos da base de dados *Web of Science*. As citações dos autores reforçam as ligações entre os temas, a conexão que existe entre uma pesquisa e outra (Vogel & Guttel, 2013). Pesquisadores reforçam suas pesquisas, trazendo, no referencial, as obras que pesquisaram sobre o mesmo assunto. *A priori*, esta conexão legitima o trabalho do pesquisador, reforçando a importância e a relevância do que ele ou ela tem tratado. Essas conexões podem servir para se fazer uma crítica, um contraste ou fortalecer um argumento para relações existentes (Diodato, 1994, Garfield, 2002). Em estratégia, podemos reconhecer como estão se posicionando os autores, se desde a obra de Ramos-Rodriguez e Ruiz- Navarro (2004) ocorreram relativas mudanças quanto às citações, sejam em obras ou em autores mais citados.

Posteriormente, empregamos técnicas de bibliometria, especificamente análise de cocitação. A cocitação permite medir a frequência em que um par de artigos é citado em conjunto, além de identificar mudanças paradigmáticas e escola de pensamentos (McCain, 1990, Zupic & Cater, 2015). A pesquisa inicial na base de dados *Web of Science* gerou 1100 artigos, sendo 376 artigos do primeiro período (2007-2012) e 724 artigos do segundo período (2013-2018). Para a elaboração das análises de cocitação, foi estruturada uma matriz quadrada de ocorrência de cocitação das referências da amostra. As matrizes quadradas de cada período com os artigos citados foram inseridas e elaboradas com o uso do *software* Bibexcel. As cocitações representam dois documentos que são referência em comum em outros artigos (Garfield, 2002). A matriz foi composta pelas referências que contêm o mínimo de cinco citações, seguindo os critérios estabelecidos por Quevedo-Silva et al. (2016). Sendo assim, a matriz quadrada do período de 2007 até 2012 foi composta por um total de 48 artigos (12,77%

dos artigos). Já a matriz quadrada do período de 2013 até 2018 foi composta pelo total de 46 artigos (6,36% dos artigos). Este corte não foi arbitrário, pois, segundo a lei do quadrado inverso de Lotka (1926), cerca de 5% dos documentos são representativos em um campo teórico (Nath & Jackson, 1991).

A análise fatorial exploratória (AFE), elaborado no *software* SPSS, permitiu-nos encontrar os artigos de assuntos correlacionados. Por meio de métodos estatísticos, são verificadas as inter-relações entre eles, permitindo a observação dos temas, teorias que se aproximam e que são evidenciadas naquele grupo de artigos (De Oliveira Maciel et al., 2008). Portanto, a análise permitiu reduzir um grande número de fatores em um número menor, obtendo-se, assim, uma análise mais ponderada sobre a área estratégia (Hair et al., 2009). Como critério de seleção do número de componentes a serem retidos para a AFE, empregamos o método do “cotovelo”, que representa a quebra brusca da variância explicada ou correlação (Cattell, 1966) e também o critério de *eigenvalues*, mantendo-se fatores com valores  $\geq 1$ , de Kaiser (1960). Ambos os métodos convergiram para um número ideal de quatro componentes a serem extraídos do período de 2007 até 2012, e dois componentes para o período de 2013 até 2018. Os quatro componentes identificados na análise fatorial da cocitação do período de 2007 até 2012 explicam 68,79% da variância total da matriz de cocitação. Já para o período de 2013 até 2018, os dois componentes identificados na mesma análise explicam 60,76% da variância total da matriz de cocitação.

Empregamos, na análise, uma rotação ortogonal, pois a possibilidade de correlação entre os componentes que as rotações oblíquas permitem não é importante na investigação. Dentre as rotações ortogonais, escolhemos a Varimax com normalização Kaiser, porque maximiza a soma das variâncias das cargas, permitindo uma melhor análise da relação entre os componentes e os documentos que os compõem. Utilizamos como parâmetro para análise e exclusão de fatores a obra de Serra, Ferreira, Guerrazzi e Scaciotta (2018). O critério de cargas para justificar a presença de certos documentos em um componente foi de que o componente deveria ter carga absoluta maior ou igual à 0,4. No período de 2007 até 2012, dos 48 artigos, 12 artigos não obtiveram cargas mínimas de 0,4 em nenhum dos quatro fatores, por isso foram desconsiderados e a amostra final para este período, para análise dos resultados, foi de 36 artigos. O mesmo critério foi seguido para o período de 2013 até 2018 e, neste caso, dos 46 artigos, 16 artigos foram desconsiderados, gerando uma amostra final de 30 artigos.

### **3 RESULTADOS**

Apresentamos, nesta seção, os resultados obtidos a partir das análises feitas nos dois períodos analisados, referenciando as citações e a cocitação das obras publicadas na revista *Strategic Management Journal*.

### **3.1 Análise de citações**

Foram identificadas 376 obras no período de 2007 a 2012, e 724 obras no período de 2013 a 2018. Ambos os períodos abordaram seis anos, totalizando uma análise de 12 anos de publicações em estratégia. Para expressarmos melhor o foco desta pesquisa, eliminamos da base os artigos relacionados a metodologias (estes estudos não representam um campo teórico específico). Portanto, abordamos somente artigos relacionados a *business* e *management*, e centralizados no objetivo do estudo.

No primeiro período (2007-2012), obtivemos uma relação de 376 obras. A obra mais citada foi a de Mayer et al. (2009), em cujo estudo prenomina a teoria institucional, seguida por Gofrey et al. (2009), Surroca et al. (2010) e Brammer e Millington (2008), que pesquisaram a responsabilidade social corporativa. As obras seguintes predominam os estudos em inovação (Capaldo, 2007, Hull & Rothenberg, 2008; Adner & Kapoor, 2010; Leiponen & Helfat 2010, Zhou & Wu, 2010), teoria da firma (Zott & Amit, 2008; Morgan et al., 2009), alianças estratégicas (Kale & Singh, 2007; Reuner & Arino, 2007; Li et al., 2008), e visão baseada em recursos (Li & Zhang, 2007). Esta análise se distingue dos resultados apontados no estudo de Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra e Kniess (2016), que estudaram o período entre 2008 e 2013 em um conjunto de periódicos. Naquele estudo, a obra predominante era a de Barney (1991), seguida por Nelson e Winter (1982) e Cyert (1963).

O período de 2013 até 2018 obtivemos 724 obras. Neste período, constatamos uma mudança nos temas abordados, com Helfat et al. (2015), com capacidades dinâmicas, seguidos por Schilke (2014) na mesma abordagem. A terceira obra volta à teoria institucional, porém com o foco maior em inovação (Berrone et al., 2013). Em seguida, temos obras em inovação (Casadesus, Masanell & Zhu, 2013), teoria das firmas (Neffke & Henning, 2013; Garriga et al., 2013), custos de transação (Larsen et al., 2013) recursos gerenciais (Kor & Maesko, 2013), teorias organizacionais e conhecimento (Miller et al., 2013; Patel & Chrisman, 2014, Fosse et al., 2013), recursos estratégicos (Hsu Ziedonis, 2013), teoria instrumental (Henisz & Nartey, 2014), e teoria institucional (Wales et al., 2013). As obras citadas neste período se distinguem das observadas em outros estudos bibliométricos. Os estudos mais recentes (Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016; Ferreira, Fernandes & Ratten, 2016) apontam obras

consagradas que fundamentam teorias, como as mais citadas. Nesta análise, constatamos que obras mais recentes ao ano de publicação do artigo são citadas. Estas obras não necessariamente constroem teorias, mas sim as comprova, criam relações entre elas e as argumentam em vários contextos.

Outra análise apontou para a predominância em obras elaboradas por vários autores. Entre as quinze obras mais citadas, vemos somente dois autores que publicaram seus trabalhos sozinhos. Capaldo (2007), na décima posição no período entre 2007 e 2012 e Schilke (2014), sendo este um dos mais citados, no período de 2013 a 2018. Este resultado se diferenciou do que ocorria nas citações apresentadas por Ramos-Rodriguez e Ruiz- Navarro (2004), nas quais a obra mais citada era de Porter (1980), com um total de 266 citações no período (1980-2000) e de Rumelt (1974) com 166 citações no mesmo período. Mesmo que a pesquisa de Ramos-Rodriguez e Ruiz- Navarro (2004) divida a pesquisa em três períodos (1980-1986, 1987-1993, 1994-2000), as obras destes autores continuaram sendo citadas com maior frequência. A Tabela 1 apresenta os 15 artigos mais citados nos períodos de 2007 a 2012 e de 2013 até 2018 e quantidade de citações da obra nos períodos.

Tabela 1 – Artigos mais citados nos períodos de 2007 a 2012 e de 2013 a 2018

2007 a 2012		Total de citações	%	2013 a 2018		Total de citações	%
1	Meyer, K. E., Estrin, S., Bhaumik, S. K., & Peng, M. W. (2009).	680	1,80	Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2015).	237	1,57	
2	Godfrey, P. C., Merrill, C. B. & Hansen, J. M. (2009).	611	1,62	Schilke, O. (2014).	194	1,29	
3	Surroca, J., Tribó, J. A. & Waddock, S. (2010).	602	1,59	Berrone, P., Fosfuri, A., Gelabert, L., & Gomez-Mejia, L. R. (2013).	174	1,15	
4	Adner, R. & Kapoor, R. (2010).	573	1,52	Casadesus-Masanell, R., & Zhu, F. (2013).	172	1,14	
5	Zott, C. & Amit R. (2008).	535	1,42	Neffke, F., & Henning, M. (2013).	165	1,09	
6	Kale, P., & Singh, H. (2007).	527	1,39	Larsen, M. M., Manning, S., & Pedersen, T. (2013).	125	0,83	
7	Leiponen, A. & Helfat, C. E. (2010).	484	1,28	Kor, Y. Y., & Mesko, A. (2013).	124	0,82	
8	Morgan, N. A., Vorhies, D. W. & Mason, C. H. (2009).	448	1,19	Miller, D., Minichilli, A., & Corbetta, G. (2013).	122	0,81	

9	Li, H., & Zhang, Y. (2007).	430	1,14	Hsu, D. H., & Ziedonis, R. H. (2013).	107	0,71
10	Capaldo, A. (2007).	414	1,10	Patel, P. C., & Chrisman, J. J. (2014).	103	0,68
11	Brammer, S., & Millington, A. (2008).	408	1,08	Foss, N. J., Lyngsie, J., & Zahra, S. A. (2013).	103	0,68
12	Li, J. J., Poppo, L., & Zhou, K. Z. (2008).	380	1,01	Henisz, W. J., Dorobantu, S., & Nartey, L. J. (2014).	102	0,68
13	Zhou, K. Z. & Wu, F. (2010).	366	0,97	Garriga, H., Von Krogh, G., & Spaeth, S. (2013).	102	0,68
14	Hull, C. E. & Rothenberg, S. (2008).	347	0,92	Bauer, F., & Matzler, K. (2014).	99	0,66
15	Reuer, J. J. & Ariño, A. (2007).	318	0,84	Wales, W. J., Parida, V., & Patel, P. C. (2013).	97	0,64

Fonte: elaborada pelos autores com base no *Web of Science* (2019).

De modo complementar, efetuamos a análise dos autores mais citados nos dois períodos. As 376 obras do período de 2007 até 2012 geraram 1377 autores, apontados individualmente pela *Web of Science*. De igual forma, as 724 obras do período de 2013 até 2018 geraram 1288 autores, apontados individualmente. Uma análise preliminar mostrou uma redução de 6,5% na quantidade de autores do primeiro período para o segundo período. Ainda, podemos verificar que a proporção é de 3,66 autores por obra no primeiro período contra 1,90 autores por obra no segundo período. Em uma análise secundária, identificamos que novos autores têm emergido em estratégia. O primeiro autor no primeiro período foi Zhang (Yan Anthea Zhang, pesquisas nas linhas *Strategic Management, Corporate Governance e Global Strategy*), com oito registros, enquanto no segundo período foram três registros. No período de 2013 até 2018, o autor Reuer (Jeffrey J. Reuer, pesquisas nas linhas *Strategic Management Alliances, Joint Ventures, Acquisitions e IPOs*) aparece com nove registros no segundo período e no primeiro período com três registros. O estudo de Feldman (Emilie R. Feldman-linha de pesquisa *Corporate Strategy, Diversification, Divestitures & Spinoffs, Mergers & Acquisitions e Corporate Governance*) aparece como um dos mais citados no período de 2013-2018, com sete registros, não citado no período analisado anterior. Tais resultados são contrários ao que aconteceu na pesquisa de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004), em que os autores mais citados eram os consagrados com teorias predominantes, como competitividade com Porter (1985, 1980), teoria da firma com Nelson e Winter (1982) e teoria dos custos de transação com Williamson (1975, 1985). Aparentemente, observamos uma



tendência aos estudos de fenômenos, os quais envolvem as teorias consagradas. A Tabela 2 apresenta os 50 autores mais citados e o percentual sobre todas as citações nos dois períodos analisados.

Tabela 2 – Autores mais citados

<b>2007-2012</b>		
<b>Autores</b>	<b>Registros</b>	<b>% de 1377</b>
ZHANG Y	8	2.128
SIRMON DG	6	1.596
AGARWAL R	5	1.330
ZHOU KZ	5	1.330
BETTIS RA	4	1.064
GREVE HR	4	1.064
HAMBRICK DC	4	1.064
HITT MA	4	1.064
KEIL T	4	1.064
LI HY	4	1.064
SINGH H	4	1.064
TIWANA A	4	1.064
WIERSEMA MF	4	1.064
CAPRON L	3	0.798
DURAND R	3	0.798
ETHIRAJ SK	3	0.798
LEE GK	3	0.798
LEVINTHAL DA	3	0.798
LI JJ	3	0.798
LIN Z	3	0.798
LOVALLO D	3	0.798
LUO YD	3	0.798
MARCEL JJ	3	0.798
MAULA M	3	0.798
MILLER KD	3	0.798
MITCHELL W	3	0.798
NERKAR A	3	0.798
PENG MW	3	0.798
POWELL TC	3	0.798

<b>2013-2018</b>		
<b>Autores</b>	<b>Registros</b>	<b>% de 1288</b>
REUER JJ	9	1.243
MITCHELL W	8	1.105
SEMADENI M	8	1.105
FELDMAN ER	7	0.967
HOSKISSON RE	7	0.967
KRAUSE R	7	0.967
SHI W	7	0.967
XIA J	7	0.967
AGARWAL R	6	0.829
CHEN GL	6	0.829
CONNELLY BL	6	0.829
FOSS NJ	6	0.829
PURANAM P	6	0.829
QIAN CL	6	0.829
ANAND J	5	0.691
BARNEY JB	5	0.691
BELENZON S	5	0.691
BETTIS RA	5	0.691
CHATTERJI AK	5	0.691
KAUL A	5	0.691
KETCHEN DJ	5	0.691
LAAMANEN T	5	0.691
PATEL PC	5	0.691
REITZIG M	5	0.691
SHAVER JM	5	0.691
TONG TW	5	0.691
WANG HL	5	0.691
WITHERS MC	5	0.691
ALCACER J	4	0.552

RAJAGOPALAN N	3	0.798
REUER JJ	3	0.798
ROTHAERMEL FT	3	0.798
SIMSEK Z	3	0.798
WILLIAMS C	3	0.798
XIA J	3	0.798
YANG HB	3	0.798
ZAJAC EJ	3	0.798
ACQUAAH M	2	0.532
AGGARWAL VA	2	0.532
ALESSANDRI TM	2	0.532
ARIKAN AM	2	0.532
ARINO A	2	0.532
BEAMISH PW	2	0.532
BIERMAN L	2	0.532
BOSSE DA	2	0.532
BOWEN HP	2	0.532
BRANDES P	2	0.532
CAMPBELL BA	2	0.532
CAMPBELL JT	2	0.532
CHAN CM	2	0.532

BINGHAM CB	4	0.552
CANNELLA AA	4	0.552
CERTO ST	4	0.552
CHANG SJ	4	0.552
DUSSAUGE P	4	0.552
FANG C	4	0.552
FLAMMER C	4	0.552
FOLTA TB	4	0.552
GARCIA-CASTRO R	4	0.552
GIARRATANA MS	4	0.552
HAMBRICK DC	4	0.552
JIA N	4	0.552
KNOTT AM	4	0.552
LEVINTHAL DA	4	0.552
LIEBERMAN MB	4	0.552
MANNOR MJ	4	0.552
MCCANN BT	4	0.552
MCNAMARA G	4	0.552
MILLER D	4	0.552
POSEN HE	4	0.552
ROSS DG	4	0.552

Fonte: elaborada pelos autores com base no *Web of Science* (2019)

### 3.2 Análise de cocitação

A análise de cocitação permite identificar como os autores são citados por outros autores e como são agrupados, as ligações mais significantes e os elos que têm entre os autores citados no mesmo artigo (Van Rann, 2012). Por meio deste tipo de análise, é possível verificar os artigos mais importantes citados entre as obras que tratam a estratégia como foco. Esta estratégia de análise é fundamentada por Vogel e Guttel (2000) como a análise da citação de um determinado artigo por outros autores que o citam em conjunto. Portanto, a cocitação indica a importância da obra na área de interesse da pesquisa. Neste sentido, os autores citam os artigos que têm mais proximidade com o tema da sua pesquisa. Esta situação permite obtermos uma relação de artigos que se relacionam quanto a um tema. Ainda, proporciona uma perspectiva para pesquisas futuras (Garfield, 2002).

#### 3.2.1 Análise cocitação do período entre 2007 e 2012

A amostra do período de 2007 a 2012 é composta por 376 artigos. Após as análises feitas no Bibexcel, obtivemos 48 artigos, que representam 12,76 % dos artigos totais, respeitando a lei de Lotka, na qual 5% das obras representam o total de todas as obras. Em seguida, efetuamos a AFE no SPSS, conforme critérios de Quevedo-Silva et al. (2016). Esta análise resultou em uma amostra neste período, após extrações, de 36 artigos. Os 36 artigos representam 9,57% do total de artigos, portanto indica a influência do tema (Nath & Jackson, 1991). Estes artigos geraram quatro fatores para análise da cocitação. Insta destacar que a classificação realizada não elimina a possibilidade de que determinados artigos vinculados a um determinado fator não estejam relacionados à referência de outros fatores, mas, simplesmente, que eles são frequentemente cocitados como referência do mesmo fator. A Tabela 3 sintetiza os artigos, a carga fatorial de todos, sinalizando os fatores predominantes. Optamos por apresentar a carga fatorial em todos os componentes, seguindo tendências nos estudos bibliométricos (Ferreira, Fernandes & Ratten, 2016), cujo objetivo é apresentar o quanto um fator está relacionado a outro. O diagrama de rede representa melhor esta relação, neste período, visto na Figura 2, servindo como análise confirmatória da AFE (Serra, Ferreira, Guerrazzi, & Scaciotta, 2018; Hair, 2009).

Tabela 3: Análise fatorial do período de 2007-2012 e a carga fatorial de todos os artigos da amostra.

	Artigos	Componente			
		● 1	▲ 2	◆ 3	■ 4
Coc3	Amit, R., & Schoemaker, P. J. (1993). Strategic assets and organizational rent. <i>Strategic management journal</i> , 14(1), 33-46.	,896	,029	,099	,133
Coc5	Barney, J. B. (1986). Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy. <i>Management science</i> , 32(10), 1231-1241.	,884	-,042	,092	,141
Coc38	Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. <i>Strategic management journal</i> , 14(3), 179-191.	,852	,014	,172	,019
Coc22	Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2003). The dynamic resource-based view: Capability lifecycles. <i>Strategic management journal</i> , 24(10), 997-1010.	,845	,058	,210	,197
Coc48	Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. <i>Strategic management journal</i> , 5(2), 171-180.	,817	,070	,288	,050
Coc11	Dierickx, I., & Cool, K. (1989). Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. <i>Management science</i> , 35(12), 1504-1511.	,811	,040	,163	,149

Coc32	Lippman, S. A., & Rumelt, R. P. (1982). Uncertain imitability: An analysis of interfirm differences in efficiency under competition. <i>The bell journal of Economics</i> , 418-438.	,799	-,029	,292	,213
Coc37	Penrose, E. T. (1959). <i>The Theory of the Growth of the Firm</i> . NY: Oxford University Press	,781	,001	,373	,122
Coc4	Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. <i>Journal of management</i> , 17(1), 99-120.	,691	-,111	,030	,294
Coc14	Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they?. <i>Strategic management journal</i> , 21(10-11), 1105-1121.	,689	,150	,345	,243
Coc40	Porter, M. E. (1980). <i>Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors</i> .	,663	-,017	,505	,024
Coc44	Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. <i>Strategic management journal</i> , 18(7), 509-533.	,650	,148	,399	,118
Coc49	Williamson, O. E. (1975). <i>Markets and hierarchies</i> . New York, 2630.	,578	,561	,132	-,087
Coc23	Henderson, R., & Cockburn, I. (1994). Measuring Competence? Exploring Firm Effects in Pharmaceutical Research. <i>Strategic Management Journal</i> , 15(S1), 63-84. doi:10.1002/smj.4250150906	,541	,436	,014	,477
Coc18	Gulati, R. (1995) "Does familiarity breed trust? The implications of repeated ties for contractual choice in alliances." <i>Academy of management journal</i> 38(1), 85-112.	,145	,798	,079	-,093
Coc7	Baum, J. A., Calabrese, T., & Silverman, B. S. (2000). Don't go it alone: Alliance network composition and startups' performance in Canadian biotechnology. <i>Strategic management journal</i> , 21(3), 267-294.	,034	,795	,121	,119
Coc34	Mowery, D. C., Oxley, J. E., & Silverman, B. S. (1996). Strategic alliances and interfirm knowledge transfer. <i>Strategic management journal</i> , 17(S2), 77-91.	-,188	,790	-,218	,241
Coc13	Dyer, J. H., & Singh, H. (1998). The relational view: Cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage. <i>Academy of management review</i> , 23(4), 660-679.	,201	,775	,039	-,062
Coc15	Granovetter, M. (1985). Economic action and social structure: The problem of embeddedness. <i>American journal of sociology</i> , 91(3), 481-510.	-,186	,774	-,059	-,255
Coc28	Lane, P. J., & Lubatkin, M. (1998). Relative absorptive capacity and interorganizational learning. <i>Strategic management journal</i> , 19(5), 461-477	-,063	,758	,084	,436
Coc41	Powell, W. W., Koput, K. W., & Smith-Doerr, L. (1996). Interorganizational collaboration and the locus of innovation: Networks of learning in biotechnology. <i>Administrative science quarterly</i> , 116-145.	-,034	,751	-,055	,370





Coc1	Ahuja, G. (2000). Collaboration networks, structural holes, and innovation: A longitudinal study. <i>Administrative science quarterly</i> , 45(3), 425-455	-,150	,720	-,067	,257
Coc27	Kogut, B., & Zander, U. (1992). Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology. <i>Organization science</i> , 3(3), 383-397.	,361	,608	,245	,275
Coc16	Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. <i>Strategic management journal</i> , 17(S2), 109-122.	,513	,581	,229	,306
Coc21	Hannan, M. T., & Freeman, J. (1984). Structural inertia and organizational change. <i>American sociological review</i> , 149-164.	,175	,170	,790	,215
Coc12	DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. <i>American sociological review</i> , 147-160	,148	-,145	,783	-,066
Coc10	Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). A behavioral theory of the firm. Englewood Cliffs, NJ, 2(4), 169-187.	,198	,067	,731	,128
Coc8	Chen, M. J. (1996). Competitor analysis and interfirm rivalry: Toward a theoretical integration. <i>Academy of management review</i> , 21(1), 100-134.	,420	-,273	,647	-,088
Coc29	Levinthal, D. A., & March, J. G. (1993). The myopia of learning. <i>Strategic management journal</i> , 14(S2), 95-112.	,426	,124	,573	,415
Coc45	Thompson, J. D. (1967). <i>Organizations in action</i> . New York: McGraw-Hill. ThompsonOrganizations in Action1967.	,501	-,167	,526	,381
Coc42	Stinchcombe, A. L. (1965). Organizations and social structure. <i>Handbook of organizations</i> , 44(2), 142-193.	,203	,130	,472	,393
Coc33	March, J. G. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. <i>Organization science</i> , 2(1), 71-87.	,384	,375	,460	,442
Coc24	Henderson, R. M., & Clark, K. B. (1990). <i>Administrative Science Quarterly</i> . Special Issue: Technology, Organizations, and Innovation, 9-30.	,395	,215	,151	,611
Coc35	Nelson, C. R., & Winter, S. (1982). Organizational capabilities and behavior: An evolutionary theory of economic change.	,418	,239	,254	,541
Coc30	Levitt, B., & March, J. G. (1988). Organizational learning. <i>Annual review of sociology</i> , 14(1), 319-338.	,239	,374	,494	,505
Coc31	Lieberman, M. B., & Montgomery, D. B. (1988). First-mover advantages. <i>Strategic management journal</i> , 9(S1), 41-58.	,414	,165	,454	,467

Fonte: elaborada pelos autores (2019).

Os quatro fatores identificados explicam 68,79% do modelo. Sequencialmente, temos o primeiro fator CC1 com 14 artigos, seguido pelo fator CC2 com 10 artigos e pelos fatores CC3 com 8 artigos e o fator CC4 com 4 artigos respectivamente. A Tabela 4 sintetiza os fatores encontrados neste primeiro período, de 2007 até 2012, a densidade e coesão, a

variância explicada e acumulada de cada fator. Dessa forma, é possível sintetizar e explicar que os 36 artigos representam a estrutura intelectual deste período.

Tabela 4 – Métricas de análise dos fatores das cocitações e da rede (2007-2012)

Cocitações	Nº de artigos	Densidade	Coesão	% Variância explicada	% Variância Acumulada	KMO	Bartlett
CC1 	14	1,00	1,10	40,83	40,83		
CC2 	10	0,98	1,17	17,63	58,46		
CC3 	8	0,96	1,07	6,56	65,02		
CC4 	4	1,00	1,08	3,77	68,79		
Total	36					0,75	0,000

Fonte: elaborada pelos autores (2019).

### 3.2.2 Análises dos fatores do período entre 2007 e 2012

#### Teorias Baseadas em Recursos

Os resultados mostram, neste período, predominância das obras baseadas em recursos. Com a análise fatorial, encontramos que, dos 36 artigos apresentados 14 resultaram no primeiro fator CC1, sendo que 10 deles estão relacionados à teoria de recursos. O artigo de maior destaque foi o de Amit e Schoemaker (1993), seguido pelas obras de Barney (1986, 1991), Wernerfelt (1984), Peteraf (1993), Helfat e Peteraf (2003), Dierickx e Cool (1989), que, predominantemente, falam de recursos. Já com menores cargas fatoriais neste fator, temos aqueles que abordam as capacidades dinâmicas, com os artigos de Eisenhardt e Martin (2000) e Teece et al. (1997) e, por fim, custos de transação, com Williamson (1975).

Trabalhos seminais que abordam recursos e a vantagem competitiva (Penrose, 1959; Barney, 1986, 1991; Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984) consolidam a teoria baseada em recursos. Os autores, em grande parte, citam Penrose (1959), Peteraf (1993), Teece, Pisano e Shuen (1997) e Wernerfelt (1984) para definir que a visão baseada em recursos da empresa é uma estrutura teórica influente para se entender como a vantagem competitiva dentro das empresas é alcançada e como essa vantagem pode ser sustentada ao longo do tempo. Nesta vertente, temos a obra de Porter (1980), muito citado para mensurar a estratégia competitiva

das empresas e, por consequência, a habilidade em utilizar os recursos. Sendo assim, a empresa é um conjunto de recursos e capacidades (Amit & Schoemaker, 1993). Quando as empresas possuem recursos valiosos, raros, inimitáveis e não substituíveis (Barney, 1991), elas podem obter vantagem competitiva sustentável, implementando novas estratégias criadoras de valor que não podem ser facilmente duplicadas por empresas concorrentes (Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984). Eisenhardt e Martin (2000) abordam as capacidades dinâmicas como uma extensão dos recursos da empresa. Capacidades dinâmicas são processos embutidos em firmas, ao invés de uma modelagem econômica e formal (Peteraf, 1993; Eisenhardt & Martin, 2000). As capacidades dinâmicas são, muitas vezes, caracterizadas como processos únicos e idiossincráticos, que emergem de histórias dependentes do caminho de empresas individuais, portanto recursos para mercados dinâmicos (Teece et al., 1997). A teoria baseada em recursos assume que as empresas podem ser conceitualizadas como pacotes de recursos e que estes são distribuídos heterogeneamente entre empresas, também que as diferenças de recursos persistem ao longo do tempo (Penrose, 1959; Wernerfelt, 1984). O ciclo de vida do recurso é uma abordagem da teoria dinâmica dos recursos e a explicação para heterogeneidade destes na organização (Helfat & Peteraf, 2003). De igual forma, Henderson e Cockburn (1994) destacam a importância dos recursos das empresas como competência organizacional. Por fim, os fatores que induzem custos de transação com o mercado e a organização passam pela visão baseadas nos recursos (Williamson, 1975). Há evidências neste fator, que mostram como se comportaram os estudos focados nos recursos organizacionais, dos artigos seminais sobre a utilização dos recursos (Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984; Barney, 1986, 1991; Amit, 1993). Os recursos podem ser vistos como capacidades organizacionais ou dinâmicas (Teece et al., 1997; Eisenhardt & Martin, 2000), sem deixar de analisar os recursos como vantagem competitiva, seja pela capacidade da firma em utilizá-los (Porter, 1980) ou como o recurso nos custos de uma transação (Williamson, 1975). Nesta vertente, vemos que os artigos neste fator se relacionam por tratarem de recursos e capacidade da organização em lidar com estes recursos.

Estudos anteriores, como os de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) e Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra e Kniess (2016) confirmam a relevância da teoria baseada em recursos para disciplina de estratégia. Por este motivo, denominamos o fator CC1 como sendo **Teorias Baseadas em Recursos**.

### **Alianças Estratégicas, Redes e Conhecimento**

O fator CC2 considerou 10 artigos em sua composição. Os artigos tratam, em essência, sobre alianças estratégicas, redes e conhecimento. As cargas fatoriais ficaram muito equilibradas neste fator, reforçando a singularidade e o tema central. Inicialmente, temos a obra Gulati (1995), que estuda as alianças entre firmas, seguida por Baum et al. (2000), que tratam das alianças estratégicas e redes sociais. Na sequência, identificamos Mowery et al. (1996), Dyer e Singh (1998) e Lane e Lubatkin (1998), que estudaram alianças estratégicas, conhecimentos e capacidades. Granovetter (1985) aparece em seguida com os estudos sobre redes, e de igual forma Powell et al. (1996) e Ahuja (2000). Kogut e Zander (1992) e Grant (1996) aparecem no final, com pesquisas que abordam a teoria baseada no conhecimento. Estes artigos definiram o título do segundo fator como sendo **Alianças Estratégicas, Redes e Conhecimento**.

As firmas enfrentam paradoxos, uma vez que têm necessidade simultânea de profundidade e amplitude em sua rede de parceiros (Uzzi, 1997). Mowery (1996) destaca a importância da semelhança do *core business* da organização, objetivando a complementaridade entre os parceiros da aliança. As alianças servem como instrumento de inserção das organizações nas redes estratégicas. As redes de relacionamentos são de vital importância para as organizações, pois partilham relações de mútua dependência (Powell, 1996). As alianças podem ter naturezas horizontais e verticais (Baum, 2000). Esses mecanismos possibilitariam a manutenção das vantagens (Grant, 1991), a identificação da escolha das estruturas de governança e o custo de transação neste processo (Gulati, 1995). Dyer e Hing (1998) destacam ainda que os recursos críticos podem ultrapassar os limites de uma empresa e ser incorporados interfirmas. Em outra vertente, temos a aprendizagem interorganizacional, na qual aprender é uma capacidade dinâmica que está relacionada a semelhanças dos conhecimentos de ambas as partes (Lane & Lubatkin, 1998). Neste sentido, vemos a obra de Kogut e Ander (1992), com o conhecimento, as capacidades e reprodução da tecnologia como instrumentos que podem ser compartilhados e transferidos entre indivíduos e entre as empresas. Outra forma de se verem redes passa pelo estabelecimento de parâmetros para conexões ou desconexões entre as empresas, olhando-se os vínculos diretos, indiretos e buracos estruturais. Neste segmento, identificamos a obra de Ahuja (2000). As redes possuem relações fracas ou fortes, sendo que as relações existentes fortalecem ou diminuem a força das redes. Portanto, o comportamento e as instituições são afetados pelas forças das relações sociais que existem entre eles (Granovetter, 1985).



Observamos, neste fator, que as obras estão relacionadas pela natureza do estudo, em essencial, pela necessidade que alianças ou redes exigem de seus parceiros, ou na procura deles. Na construção de uma parceria (ex: Gulati, 1995), ocorre o conhecimento que pode ser adquirido ou transferido (ex: Dyer & Singh, 1998) e a colaboração que pode existir (ex: Kogut & Zander, 1992). Vemos também que a obra de Granovetter (1985) aparece neste fator com uma carga fatorial alta. É evidente como citam o autor para referenciar a estrutura social e ações económicas das alianças organizacionais, a interação entre os agentes, a relação social e cultural, que vão além das relações de custos da transação.

### **Teorias Organizacionais**

O assunto central do fator CC3, que possui oito artigos, é a teoria organizacional. Os três primeiros artigos estudam a teoria organizacional (Hannan & Freeman, 1984), a teoria institucional (DiMaggio & Powell, 1983) e a teoria comportamental da firma (Cyert & March, 1963). Em seguida, temos Chen (1996), abordando a teoria da firma e a teoria baseada em recursos. Levinthal e March (1993) e March (1991) baseiam seus trabalhos na aprendizagem organizacional, *exploration* e *exploitation* e Thompson (1967) e Stinchcombe (1965) voltam à teoria organizacional. Definimos este terceiro fator como **Teorias Organizacionais**.

A teoria institucional reforça que as empresas são parecidas (isomorfismo). A obra clássica de DiMaggio e Powell (1984) aborda os mecanismos de racionalização e burocratização estabelecidos por instituições, as quais padronizam e igualam as empresas. De igual forma, Hannan e Freeman (1984) procuram entender por que existe a inércia estrutural e porque elas são fortes dentro das empresas. Inversamente, as empresas concorrem e possuem um perfil de mercado único, embora possuam similaridades de recursos (Chen, 1996). Neste fator, temos uma vertente para aprendizagem organizacional, o conhecimento adquirido, transformado e absorvido (March, 1965; Levinthal & March, 1993; Cyert, 1996).

Este fator, predominantemente, revisita os artigos clássicos das teorias organizacionais, utilizados na literatura para fundamentar a inércia ou mudanças organizacionais (Hannan & Freeman, 1984, DiMaggio & Powell, 1984) e como podem, por exemplo, utilizar a aprendizagem organizacional (March, 1991, Levinthal & March, 1993). Pinto Fernandes et al. (2015) retratam que as teorias organizacionais são de natureza dinâmica e representam os processos de mudanças organizacionais.

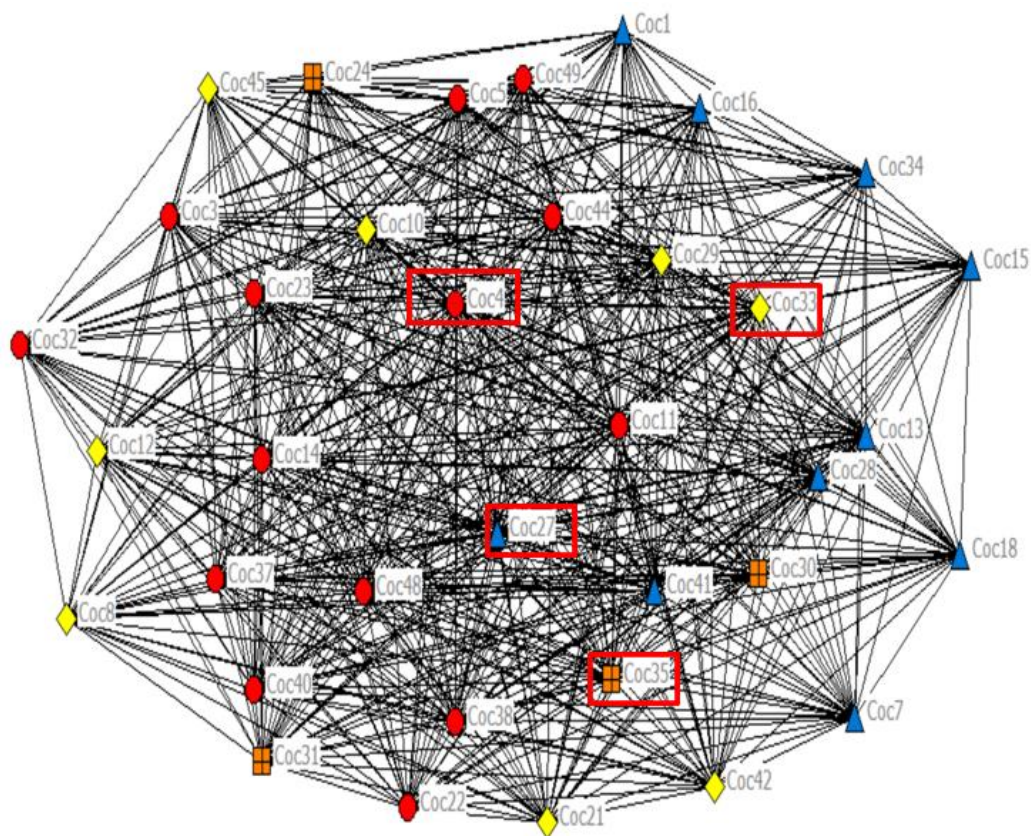
### **Estratégias Diversificadas**

O quarto fator, CC4, é composto por quatro artigos com teorias diversificados. Temos inovação (Henderson & Clark, 1990), teoria econômica (Nelson & Winter, 1982), aprendizagem organizacional (Levitt & March, 1988) e, por fim, teoria dos recursos (Lieberman & Montgomery, 1988). Portanto, este quarto fator foi determinado como **Estratégias Diversificadas**.

A interpretação de aprendizagem organizacional de Levitt e March (1988) baseia-se em observações clássicas extraídas de estudos comportamentais de organizações. A primeira é que o comportamento em uma organização é baseado em rotinas, de acordo com Nelson & Winter (1982). Henderson e Clark (1990) citam Nelson e Winter (1982), entre outros, enquanto inovação incremental introduz mudanças relativamente pequenas no produto existente, explora o potencial do *design* estabelecido. Essa observação, muitas vezes, reforça o domínio de firmas estabelecidas. Por outro lado, a obra de Lieberman e Montgomery (1988) explora os mecanismos que conferem vantagens e desvantagens de ser empresa pioneira. Ferreira, Fernandes e Ratten (2016) destacaram que o comportamento organizacional representa um fator inerente à estratégia em todas as suas facetas, e este fator representa estas relações.

### **3.2.3 Rede de cocitação do período de 2007 a 2012**

A rede de cocitação elaborada no *software* Ucinet é apresentada na Figura 2, na qual as linhas de ligação mostram claramente a união intelectual entre os autores. O diagrama de rede demonstra as formações de redes e representam a análise confirmatória do índice de coesão (Levine & Kurzban, 2006). Os pontos vermelhos pertencem ao fator CC1 e apresentam os artigos sobre Teorias Baseadas em Recursos e a centralidade no artigo Coc4 (Barney, 1991). Os pontos azuis são referentes ao fator CC2 sobre Alianças Estratégicas, redes e conhecimento, sendo que a centralidade está no artigo Coc27 (Kogut & Zander (1992)). Já os pontos amarelos representam o fator CC3, Teorias Organizacionais, e a centralidade está no artigo Coc33 (March, 1991). Por último, os pontos laranjas são as Estratégias Diversificadas e sua centralidade está no artigo Coc35 (Nelson & Winter, 1982). A Figura 2 apresenta a rede de ligações entre os artigos com a legenda e a centralidade dos artigos. Os artigos são representados pela sigla Coc (Cocitação) e são citados na Tabela 4.



Legenda: Fator e centralidade

Centralidade total			
Fator	Variável	Degree	nDegree
CC1 ● Teorias dos recursos	Coc4	383.000	0.353
CC2 ▲ Alianças estratégicas, redes e conhecimento	Coc27	231.000	0.213
CC3 ◆ Teorias organizacionais	Coc33	208.000	0.192
CC4 ▣ Estratégias diversificadas	Coc35	324.000	0.299



Figura 2 – Rede de cocitação do período 2007/2012  
 Fonte: Ucinet (2019) e análise fatorial com base nos artigos de 2007-2012.

### 3.3 Análise cocitação do período entre 2013 e 2018

A amostra total do período de 2013-2018 é composta por 724 artigos. As análises feitas no Bibexcel, respeitando a lei de Lotka, resultaram em uma amostra final para análise de cocitação de 46 artigos (6,35% do total de artigos da amostra). Respeitando os critérios de exclusão de Quevedo-Silva et al. (2016), da análise fatorial, resultaram 30 artigos. Estes artigos representam a influência do tema (Nath & Jackson, 1991) e geraram dois fatores. Ressalta-se que o artigo citado em um fator pode ser citado em outro fator, mas a classificação

determina que tal artigo é mais frequentemente cocitado em determinado fator. A Tabela 5 sintetiza a carga fatorial de todos os artigos e os fatores identificados após a classificação na análise fatorial. Com visto no período anterior, optamos por apresentar a carga fatorial em todos os componentes, seguindo tendências nos estudos bibliométricos (Ferreira, Fernandes & Ratten, 2016), cujo objetivo é apresentar quanto um fator está relacionado a outro. O diagrama de rede representa melhor esta relação. Neste período, visto na Figura 6, apresenta-se a análise confirmatória da AFE (Serra, Ferreira, Guerrazzi, & Scaciotta, 2018, Hair, 2009).

Tabela 5: Análise fatorial do período de 2013-2018 e a carga fatorial de todos os artigos da amostra.

	Artigos	Componente	
		 1	 2
coc25	Katila, R., & Ahuja, G. (2002). Something old, something new: A longitudinal study of search behavior and new product introduction. <i>Academy of management journal</i> , 45(6), 1183-1194.	,869	-,088
coc31	March, J. G. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. <i>Organization science</i> , 2(1), 71-87.	,825	,038
coc39	Rosenkopf, L., & Paul A. (2003). Overcoming local search through alliances and mobility. <i>Management science</i> 49(6), 751-766.	,825	-,050
coc15	Fleming, L. (2001). Recombinant uncertainty in technological search. <i>Management science</i> , 47(1), 117-132.	,820	-,157
coc27	Levinthal, D. A., & March, J. G. (1993). The myopia of learning. <i>Strategic management journal</i> , 14(S2), 95-112.	,807	,110
coc29	Levitt, B., & March, J. G. (1988). Organizational learning. <i>Annual review of sociology</i> , 14(1), 319-338.	,797	,329
coc21	Henderson, R. M., & Clark, K. B. (1990). <i>Administrative Science Quarterly</i> . Special Issue: Technology, Organizations, and Innovation, 9-30.	,772	,022
coc30	March, J. G., & Simon, H. A. (1958). <i>Organizations</i> . Wiley: New York	,759	-,091
coc43	Tripsas, M., & Gavetti, G. (2000). Capabilities, cognition, and inertia: Evidence from digital imaging. <i>Strategic management journal</i> , 21(10-11), 1147-1161.	,755	,252
coc33	Ocasio, W. (1997). Towards an attention-based view of the firm. <i>Strategic management journal</i> , 18(S1), 187-206.	,741	,131
coc8	Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. (1990). Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation. <i>Administrative science quarterly</i> , 35(1), 128-152.	,730	,165
coc44	Tushman, M. L., & Anderson, P. (1986). Technological discontinuities and organizational environments. <i>Administrative science quarterly</i> , 439-465	,705	,168

coc28	Levinthal, D. A. (1997). Adaptation on Rugged Landscapes. <i>Management Science</i> , 43(7), 934–950. doi:10.1287/mnsc.43.7.934	,690	,244
coc32	Nelson, C. R., & Winter, S. (1982). Organizational capabilities and behavior: An evolutionary theory of economic change.	,684	,235
coc9	Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). A behavioral theory of the firm. <i>Englewood Cliffs, NJ</i> , 2(4), 169-187.	,625	-,013
coc26	Kogut, B., & Zander, U. (1992). Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology. <i>Organization science</i> , 3(3), 383-397.	,599	,446
coc16	Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. <i>Strategic Management Journal</i> , 17(S2), 109–122. doi:10.1002/smj.4250171110	,592	,572
coc36	Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. <i>Strategic management journal</i> , 14(3), 179-191	,193	,874
coc46	Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. <i>Strategic management journal</i> , 5(2), 171-180.	,072	,834
coc38	Porter, M. E. (1980). <i>Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors.</i>	-,011	,826
coc7	Coff, R. W. (1999). When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power. <i>Organization science</i> , 10(2), 119-133.	-,160	,815
coc35	Penrose, E. T. (1959). <i>The Theory of the Growth of the Firm</i> . NY: Oxford University Press.	,290	,784
coc10	Dierickx, I., & Cool, K. (1989). Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. <i>Management science</i> , 35(12), 1504-1511.	,336	,784
coc5	Castanias, R. P., & Helfat, C. E. (1991). Managerial resources and rents. <i>Journal of management</i> , 17(1), 155-171.	-,239	,738
coc41	Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. <i>Strategic management journal</i> , 18(7), 509-533.	,215	,716
coc4	Brandenburger, A. M., & Stuart Jr, H. W. (1996). Value-based business strategy. <i>Journal of economics &amp; management strategy</i> , 5(1), 5-24.	-,062	,700
coc13	Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they?. <i>Strategic management journal</i> , 21(10-11), 1105-1121.	,240	,696
coc6	Coff, R. W. (1997). Human assets and management dilemmas: Coping with hazards on the road to resource-based theory. <i>Academy of management review</i> , 22(2), 374-402.	,268	,695
coc3	Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. <i>Journal of management</i> , 17(1), 99-120.	,060	,643
coc47	Williamson, O. E. (1975). <i>Markets and hierarchies</i> . New York, 2630.	,006	,613

Fonte: elaborada pelos autores (2019).

Os dois fatores explicam 60,76% do modelo. O fator CC1, com 17 artigos, e o fator CC2 com 13 artigos, totalizando os 30 artigos, que representam a estrutura intelectual da disciplina estratégia no período de 2013 a 2018. A Tabela 6 apresenta os fatores encontrados no segundo período de análise, a densidade e coesão, a variância explicada e acumulada de cada fator.

Tabela 6 – Métricas de análise dos fatores das cocitações e da rede (2013-2018)

Cocitações	Nº de artigos	Densidade	Coesão	% Variância explicada	% Variância Acumulada	KMO	Bartlett
CC1 ●	17	0,99	1,11	39,99	38,99		
CC2 ▲	13	0,99	1,10	21,76	60,76		
Total	30					0,78	0,000

Fonte: elaborada pelos autores (2019).

### 3.3.1 Análises dos fatores do período de 2013 até 2018

#### **Aprendizagem, Conhecimento e Inovação.**

Os resultados neste período (2013-2018) geraram dois fatores predominantes. O fator CC1, com 17 artigos, registrou primeiramente a obra mais citada Katila e Ahuja (2002), que pesquisam a criação de novos produtos baseados em conhecimentos adquiridos internamente, predominante focado em estratégia comportamental. A obra foi seguida por estudos sobre incertezas com as mudanças tecnológicas Fleming (2001), alianças como meio de adquirir conhecimento (Rosenkopf & Paul, 2003) e por March (1991), que define como *exploration* a capacidade de potencializar o conhecimento existente para manter o desempenho e o *exploitation* como sendo a capacidade de gerar novos conhecimentos, inovações e mudanças, que garantam a sobrevivência do negócio. Esses trabalhos perfazem o primeiro quadrante desta pesquisa. Assuntos como aprendizagem organizacional, com Levitt e March (1988) e Kogout e Zander (1992), e mudança organizacional de Levinthal (1997) amparam o tema central deste fator. Não menos expressivas são as obras de Cohen e Levinthal, (1990) e Levinthal e March (1993) sobre capacidade absorptiva. Também, conhecimento organizacional por Grant (1996) e Tripsas e Gavetti (2000), que fortalecem a centralidade deste fator no conhecimento e aprendizagem. Outras obras, como Henderson e Clark (1990), Nelson e

Winter (1982), Tushman e Anderson (1986) e March e Simon (1958) tratam sobre assuntos relacionados às firmas e à inovação como recurso estratégico, tal como o foco de Ocasio (1997) em estudos sobre recursos e rotinas de desenvolvimento nas empresas e Cyert e March (1963) com teoria comportamental da firma. As obras relacionadas à aprendizagem e conhecimento ocuparam os primeiros lugares neste fator e a inovação logo em seguida. Por este motivo denominamos este fator como **Aprendizagem, Conhecimento e Inovação**.

Este fator apresentou uma mudança no campo teórico sobre estratégia. Primeiramente, por unir 17 artigos que estão relacionados a teorias comportamentais, destacados por Serra, Ferreira, Almeida e Vanz (2012) como sendo aprendizagem, conhecimento e inovação. Identificamos obras seminais que abordam o assunto aprendizagem e que são destaque neste fator. O autor mais citado é James Gardner March (March J G), que era um sociólogo que estudava as organizações e o comportamento organizacional. Obras dele, como March (1991), se destacaram por apresentar os conceitos de *exploration* (como forma de prospectar conhecimento, recursos) e *exploitation* (explorar os recursos, conhecimento e *capabilities*) nas organizações. Com outros colegas (Levinthal & March, 1993, Levitt & March, 1993, Cyert & March, 1963, March e Simon, 1958), o autor continuou contribuindo com estudos sobre aprendizagem organizacional. Chohen e Levinthal (1990) apresentaram o conceito de capacidade absorptiva (*absorptive capacity*), cuja questão central é mostrar que as organizações precisam buscar aprender e se apropriar do conhecimento adquirido. De tal forma, os recursos disponíveis devem ser úteis, como vemos nos estudos, considerando a aprendizagem e conhecimento (Kogut & Zander, 1992). O debate sobre as teorias comportamentais contrapõe as teorias económicas, preconizada por Nelson e Winter (1982), que apresentam nova perspectivas, como as teorias comportamentais e as capacidades de aprendizagem da organização (Grant, 1996). No entanto, vemos que há preocupações que envolvem o ambiente tecnológico como influenciador de processos de aprendizagem, tendo-se em vista, por exemplo, as obras de Thushman e Anderson (1986) e Fleming (2001). De igual forma, identificamos que alianças podem contribuir na aprendizagem das organizações, na transferência e no compartilhamento de conhecimento, como preconizam Rosenkopf e Paul (2003). Por fim, este fator mostra tendências de estudos que abordam as teorias comportamentais, também ligados a outros campos teóricos, como visto na obra de Katila e Ahuja (2002), que é ligado à inovação como resultado da aprendizagem para criação de novos produtos. Por outro lado, temos, neste fator, a obra de Ocasio (1997), que apresenta uma vertente nova para a tomada de decisão dos gestores e sobre como estes canalizam e

distribuem a atenção. Ou seja, as tomadas de decisões dos gestores estão relacionadas a situações específicas e dependem de vários fatores como regras, recursos e relacionamentos na organização. Esta obra foi apontada na pesquisa de Fernandes Pinto et al. (2015), ainda com discrição, e emergiu neste fator, com uma carga fatorial mais alta, mostrando, talvez, novas vertentes para o comportamento estratégico das empresas (visão baseada na atenção).

### **Teorias Baseadas em Recursos**

O segundo fator, CC2 apresentou 13 artigos. Ele está dividido em três grandes blocos; o primeiro bloco começa com as obras de Peteraf (1993), Wernelft (1984), os quais, essencialmente, tratam de recursos estratégicos e Coff (1999), usando a mesma linha, mas com o foco em *stakeholder*, que emergem neste fator. Temos também, neste primeiro quadrante, a clássica obra das cinco forças de Porter (1980) para relacionar os recursos e o limite da imitação. Seguindo, o próximo grupo se inicia com a obra de Penrose (1959), Dierickx e Cool (1989), os quais ainda abordam recursos e capacidades. Já neste grupo, temos Castanias e Helfat (1991), que tratam de recursos financeiros e habilidades gerenciais. Teece, Pisano e Shuen (1997), como na obra de Eisenhardt e Martin (2000), representam neste e no próximo grupo os recursos baseados em conhecimento. Brandenburger e Nalebuff (1996) pesquisaram competição e cooperação, observando fornecedores de recursos. O terceiro grupo deste fator apresenta outra obra de Coff (1997), retomando a importância dos recursos humanos como difíceis de serem imitados. Por fim, temos as clássicas obras sobre visão baseada em recursos de Barney (1991) e custos de transação de Williamson (1975). Estes artigos sugeriram que este fator pode ser denominado de **Teorias Baseadas em Recursos**.

Este fator destaca, essencialmente, os recursos como fonte estratégica das empresas. As obras clássicas aparecem neste fator para, ainda, evidenciar a importância dos recursos (desde Wernefelt, 1984). No entanto, observamos que as obras emergiram dos estudos dos recursos como vantagem competitiva ou estratégia competitiva (Penrose, 1959, Porter, 1980, Peteraf, 1989, Coff, 1999), que, advindos da visão baseada no produto, passaram a ver a heterogeneidade dos recursos e como eles podiam influenciar o desempenho das organizações e como os recursos podem influenciar os custos das transações (Williamson, 1975, Castanias & Helfat, 1991, Brandenburger & Stuart Jr., 1996). Mais ainda, como os recursos podem ser efetivamente utilizados para melhorar o desempenho (Barney, 1991). Entretanto, observamos, neste fator, uma evolução das teorias baseadas em recursos, com a obra de Teece, Pisano e Shuen (1997). Esses autores tratam das capacidades dinâmica (*dynamic capabiltily*),

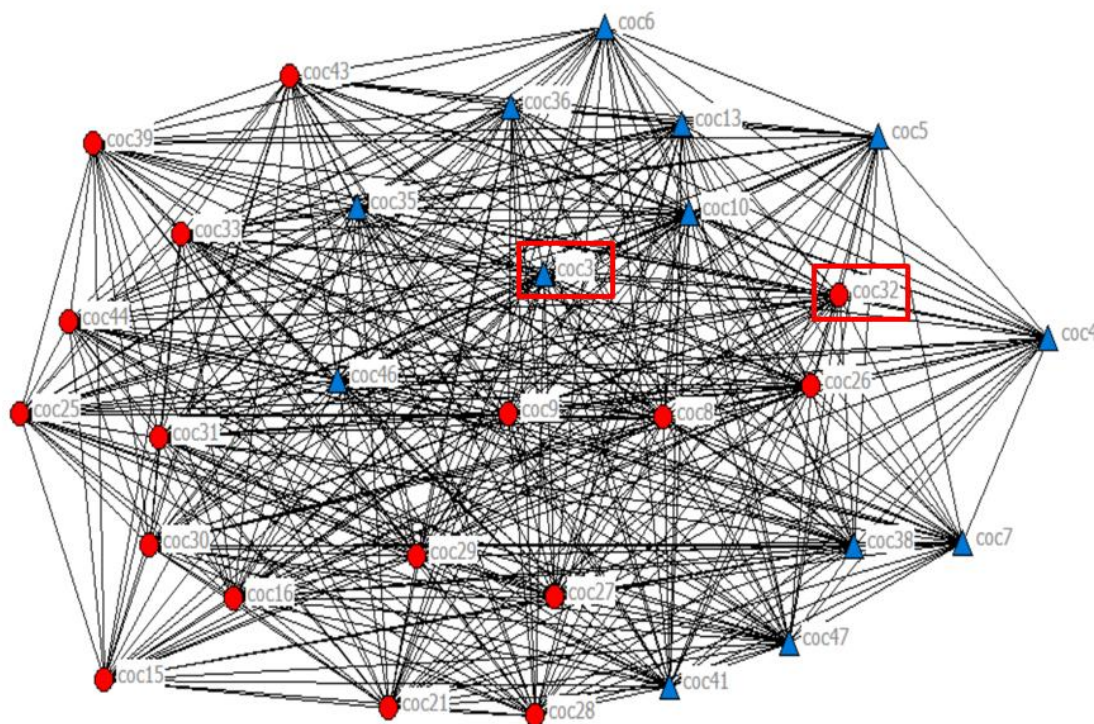


em que os recursos estratégicos podem ir além da perspectiva de serem somente recursos, e sim recursos essenciais, com uma roupagem nova e dinâmica, para a tradicional Visão Baseada em Recursos (VBR).

Estes resultados confirmam o que obras anteriores identificaram como tendência na disciplina Estratégia. Ferreira, Fernandes e Ratten (2016) declaram que o comportamento estratégico afeta a maioria das pesquisas realizadas em gestão estratégica. De igual forma, Serra, Ferreira, Almeida e Vanz (2012) identificaram que qualquer que seja a tomada de decisão estratégica, o comportamento organizacional é inerente à estratégia em todas as diferentes facetas.

### 3.3.2 Rede de cocitação do período entre 2013 e 2018

A rede de cocitação elaborada no *software* Ucinet é apresentada na Figura 3. As redes possibilitam verificar as ligações intelectuais entre os autores e a visibilidade do campo teórico e o diagrama de rede demonstra as formações de redes e representam a análise confirmatória do índice de coesão (Levine & Kurzban, 2006). Os pontos vermelhos, fator 1, relacionados às Aprendizagem, Conhecimento e Inovação estão, nitidamente, em maior escala. A centralidade neste fator é o artigo Coc32 (Nelson & Winter, 1982). O segundo fator, Teorias Baseadas em Recursos, representado pelos pontos na cor azul, possui a centralidade no artigo Coc3 (Barney, 1991). Os artigos são representados pela sigla Coc e são citados na Tabela 6.



Legenda: Fator e centralidade

Centralidade total			
Fator	Variável	Degree	nDegree
1 ● Aprendizagem, Conhecimento e Inovação.	coc32	426.000	0.334
2 ▲ Teorias Baseadas em Recursos	coc3	432.000	0.339

Figura 3 – Rede de cocitação do período 2013-2018  
Fonte: Ucinet (2019) com base nos artigos de 2013-2018

#### 4. DISCUSSÃO

O objetivo de verificar a evolução da cocitação, identificar a estrutura intelectual na disciplina estratégia e a extensão da obra Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) foi atingido, observando-se dois períodos estratégicos. Os períodos selecionados foram de 2007 a 2012 e de 2013 a 2018, perfazendo 12 anos de análise em publicações em estratégia. Com base nos resultados obtidos, refletiremos sobre os fatores encontrados, consolidando as informações dos dois períodos e comparando com artigos bibliométricos anteriores.

As obras anteriores que estudaram o campo da estratégia apresentaram como este se comportava em movimentos teóricos. Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004), precursores nos estudos bibliométricos sobre estratégia, mostraram, em seus resultados, a predominância das Teorias Organizacionais, seguidos e confirmados pela obra de Nerur, Rasheed e Nataraja (2008). Ambos os estudos tinham como foco o mesmo período de análise, de 1980 até 2000, com análise de publicações no mesmo periódico, *Strategic Management Journal*. A diferença está na forma em que os artigos foram analisados, o primeiro articulado nas citações e cocitações e o segundo com mais profundidade nos artigos e seu conteúdo. A pesquisa de Serra, Ferreira, Almeida e Vanz (2012) ampliou a pesquisa realizada por Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) em mais sete anos, observando o que acontecia com a disciplina no começo do século. Neste estudo, observou-se a sobreposição da teoria organizacional pelas teorias baseadas em recursos, confirmadas também pelo estudo de Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra e Kniess (2016) e analisando a estratégia em mais periódicos que abarcavam o tema. No mesmo ano Ferreira, Fernandes e Ratten (2016) efetuaram uma pesquisa mais abrangente, com as palavras-chave “*strategic management*” or “*strategic decision*”\*, que representaram uma análise mais abrangente sobre o tema. O resultado confirmou o que os artigos anteriores

já haviam descoberto sobre predominância dos artigos focados nas teorias baseadas em recursos. A Tabela 7 mostra, resumidamente, os estudos bibliométricos desses autores.

Tabela 7: Resumo das obras que estudaram artigos sobre a disciplina Estratégia.

<b>Obras/ Caracte- rísticas</b>	<b>Ramos-Rodriguez &amp; Ruiz- Navarro (2004)</b>			<b>Nerur, Rasheed &amp; Nataraja, 2008</b>			<b>Serra, Ferreira, Almeida &amp; Vanz 2012</b>	<b>Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra &amp; Kniess, 2016</b>	<b>Ferreira, Fernandes &amp; Ratten, 2016</b>
Periódico(s) Pesquisado (s)	SMJ			SMJ			SMJ	SMJ, SO, JEMS, LRP, SEJ	Web of Science*
Períodos analisados	1980-1986	1987-1993	1994-2000	1980-1986	1987-1993	1994-2000	2001-2007	2008-2013	1970-2014
Predominância teórica	Teorias da Organizações			Teorias da Organizações			Teorias Baseadas em Recursos	Teorias Baseadas em Recursos	Teorias Baseadas em Recursos

Fonte: elaborada pelos autores (2019). \*Pesquisa realizada na base de dados *Web of Science* com palavras-chave: “*strategic management*” or “*strategic decision*”.

Os autores abordados na Tabela 1 destacam estudos sobre estratégia, seja sobre a disciplina diretamente observada pelo periódico mais reconhecido na área *Strategic Management Journal (SMJ)* (Ramos-Rodriguez & Ruiz- Navarro, 2004) ou por outros que podem tratar o assunto *Strategic Organization (SO)*, *Journal of Economics & Management Strategy (JEMS)*, *Long Range Planning (LRP)*, *Strategic Entrepreneurship Journal (SEJ)* (Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra, & Kniess, 2016), ou assuntos específicos como o empreendedorismo (Ferreira, Fernandes e Ratten (2016). Estes artigos reforçam a preocupação em continuar estudando a disciplina Estratégia, mostram sua multidisciplinaridade, bem como dão margens para estudos futuros que reforcem os resultados encontrados e novas tendências na disciplina.

Frente a este cenário, sobre o campo teórico da disciplina Estratégia, baseado em estudos bibliométricos anteriores, fizemos uma análise com os nossos achados. Apresentamos como as teorias se comportaram nos dois períodos analisados (2007-2012 e 2013-2018), subsequentes aos estudos anteriores. A discussão baseou-se nos fatores encontrados nos dois

períodos, movimentos de saída ou de emergência das teorias e dos autores destacados em cada fator.

### **Teorias baseadas em Recursos**

As obras citadas no primeiro período de nossa pesquisa, entre 2007 e 2012, reportaram os principais autores consagrados em teoria baseadas em recursos. Da mesma forma, ocorreu no segundo período analisado, entre 2008 e 2018, incluindo a obra de Brandenburger (1996), que aborda a cadeia vertical de abastecimento, dos fornecedores de recursos aos serviços prestados e o valor agregado criado, retomando conceitos centrais de Porter (1980). Castanias e Helfat (1991) e Coff (1997) aparecem observando recursos estratégicos vinculados à identificação de habilidades complementares essenciais, à tomada de decisão e à retenção de pessoas como capacidade de gerar renda. Inversamente, as obras de Amit e Schoemaker (1993), Helfat e Peteraf (2003) e Lippman e Rumelt (1982) não foram contempladas no segundo período de análise. Importa ainda destacar que antes a teoria baseada em recursos se posicionava, nos últimos estudos, como teoria predominante (Serra, Ferreira, Almeida & Vanz, 2015; Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016). Estas evidências mostram mudanças no campo intelectual dos estudos em estratégias, direcionando os estudos para teorias baseadas em comportamento estratégico.

### **Alianças Estratégicas, Redes e Conhecimento**

No período de 2007 até 2012, as obras relacionadas a Alianças Estratégicas apontaram pesquisas não citadas anteriormente como relevantes. Mowery e Oxley (1996) e Lane (1998) expressam isso. Em outra extremidade, vimos o crescimento das teorias comportamentais, abordando a aprendizagem, conhecimento e inovação, destacados nos últimos estudos, indicando uma mudança nas pesquisas sobre estratégia (desde Serra, Ferreira & Almeida, 2015). Verificamos que esta mudança de fato se fortaleceu e foi confirmada pela análise efetuada no período de 2013 a 2018. Novamente, Peteraf (1993), Potter (1980) e Coff (1997) voltam a aparecer, sendo este um leve sinal de que as teorias organizacionais ainda ocupam seu espaço, antes predominantes, como confirmaram as obras de Ramos-Rodrigues e Ruiz-Navarro (1984) e Narur, Rasheed e Nataraj (2008).

### **Teorias Organizacionais e estratégias diversificadas**

No período de 2007 a 2012, um fator ficou evidente na estrutura intelectual sobre a disciplina Estratégia, que são as teorias organizacionais. Elas evidenciam a preocupação dos estudiosos em pesquisar as empresas ainda como organizações similares umas com as outras (DiMaggio & Powell, 1984). No entanto, a estrutura intelectual neste campo já examina outros fatores estratégicos dentro das organizações, são as estratégias comportamentais (Levinthal & March, 1993). A aprendizagem organizacional (Levitt & March (1998) também ganhou espaço nas publicações no primeiro período, mas com carga fatorial menor que os outros fatores.

### **Aprendizagem, Conhecimento e Inovação**

Este fator, que emergiu, no período de 2013 a 2018, trouxe à tona a nova conjuntura intelectual das pesquisas em estratégias. As abordagens sobre comportamento estratégico e conhecimentos sobrepuseram as obras baseadas em recursos. Embora tenham sido citadas obras clássicas da área da aprendizagem (Cohen & Levinthal, 1990; March, 1991; Levitt & March, 1988), novas obras estão surgindo, como, por exemplo, a obra que teve a maior carga fatorial, que foi a de Katila e Ahuja (2002). Algumas obras são citadas em ambos os períodos e reforçam tendência ocorrida no primeiro período (2007-2012) e a confirmação no segundo período (2013-2018). Além das já citadas, temos as obras de Nelson e Winter (1982), Cyert e March (1963), Grant (1996), Kogut e Zander (1992), Levinthal (1997) e Levinthal e March (1993), todas relacionadas a conhecimento e aprendizagem.

Nosso estudo pode corroborar estudos anteriores. Observamos que as teorias baseadas em recursos permaneceram fortes desde o começo do século, sobrepondo-se à teoria das organizações preconizadas pelos primeiros bibliométricos sobre a disciplina Estratégia por Ramos-Rodriguez e Ruiz- Navarro (2004). As obras de Amit e Schoemaker (1993), Helfat e Peteraf (2003), Barney (1986), Peteraf (1993) e Wernerfelt (1984) são ainda as obras mais citadas em teorias baseadas em recursos e apontadas, neste estudo, no período de 2007 até 2012. Já no período entre 2013 e 2018, além das obras de Peteraf (1993), Wernerfelt (1984), em teorias de recursos, volta a aparecer Porter (1980) entre as obras mais citadas, um sinal leve do retorno das teorias organizacionais.

É fundamental, para a perenidade dos negócios, que se compreenda como são formuladas e desenvolvidas as estratégias dentro de uma organização. A estratégia possibilita o desenvolvimento do processo de interação entre ambiente, pessoas e organização (Whittington, 2004). Portanto, o gerenciamento estratégico pode ser abordado por meio de

diversas teorias e a multidisciplinariedade é encontrada nesta disciplina. Da teoria das organizações, protagonizada por Porter (1980), ou por teorias baseadas em recursos (Wenerfelt, 1994; Barney, 1991; Peteraf, 1993) e teorias comportamentais (March & Simon, 1958; Teece, 1988; Eisenhardt & Martin, 2000), o conceito de estratégia tem evoluído constantemente no decorrer dos anos.

## **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O presente estudo contemplou a análise dos artigos publicados no *Strategic Management Journal*, periódico acadêmico de evidência em estratégia, no período de 2007 até 2018. O objetivo foi identificar, em dois períodos de análise, 2007 a 2012 e 2013 a 2018, as teorias em evidência. Dessa forma, construímos uma visão sobre a disciplina Estratégia e as teorias abordadas e, conseqüentemente, as perspectivas teóricas para as futuras pesquisas.

Os resultados mostraram que, para cada período analisado, ocorreram perspectivas diferentes quanto às teorias utilizadas nas pesquisas. Inicialmente, podemos ressaltar que a teoria baseada em recursos (Wernelfelt, 1984, Peteraf, 1993, Barney, 1991) continua em evidência, mas com menor expressão no segundo período de análise. Por outro lado, teorias emergiram na segunda análise, que representam em si o estado da arte em termos de estratégia. Teorias que predominaram e estão em evidência neste novo momento são: aprendizagem e conhecimento organizacional (March, 1958, Cyert & March, 1963) Levitt, 1988) e inovação. Também observamos que os estudos aumentaram no segundo período de análise, após 2013, e com menos citações e mais diversificação de teorias.

As organizações devem atentar-se aos diversos fatores ambientais, tais como dinâmica do mercado, evoluções tecnológicas, comportamento do consumidor, alterações legislativas e políticas públicas, para mudar e adaptar suas estratégias (March, 1991, Katila & Ahuja, 2002). As mudanças e adaptações podem ser adotadas por meio de posturas reativas ou proativas. Entretanto, a organização deve focar na criação de um modelo de competição que lhes permita superar seus concorrentes. As pesquisas acompanham este processo de evolução e caminham conforme o momento das organizações organização (March & Simon, 1958; Nelson & Winter, 1982).

Enfim, notamos que os estudos em estratégias têm novas perspectivas. Novas teorias poderão emergir em estudos futuros que venham encontrar respostas para os novos momentos que a sociedade global está vivendo, por exemplo, no desempenho sustentável frente às novas necessidades de recursos naturais.

## 6.1 Limitações e pesquisas futuras

A primeira grande limitação deste estudo foi a utilização de somente um periódico acadêmico, o *Strategic Management Journal*. Outros periódicos podem contemplar a disciplina estratégia e outras teorias que não foram visualizadas nesse periódico. No entanto, reforçamos que o periódico escolhido representa muito bem a categoria, pois é reconhecido como um dos melhores em publicações em estratégia e representa bem as pesquisas na área (Fernandes Pinto, Guerrazzi, Serra & Kniess, 2016). Outra limitação está na opção de seleção das obras mais citadas, o que pode evidenciar um parâmetro para desclassificar obras que mencionam outras teorias.

As propostas para pesquisas futuras consideram as próprias limitações deste estudo. Propomos estudos mais amplos, com outros periódicos acadêmicos, que permitirão visualizar novas teorias, e evidenciar se existem ou não novas teorias emergentes. Por outro lado, a opção de fragmentar os períodos para análises contemplou novas mudanças. Assim, propomos averiguar se o fenômeno continuaria o mesmo se a análise fosse realizada no período completo.

## REFERÊNCIAS

- Ahuja, G. (2000). Collaboration networks, structural holes, and innovation: A longitudinal study. *Administrative Science Quarterly*, 45(3), 425-455.
- Amit, R., & Schoemaker, P. J. (1993). Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal*, 14(1), 33-46.
- Azar, O. H., & Brock, D. M. (2008). A Citation-Based Ranking of Strategic Management Journals. *Journal of Economics & Management Strategy*, 17(3), 781-802.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Barney, J. B. (1986). Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy. *Management Science*, 32(10), 1231-1241.
- Baum, J. A., Calabrese, T., & Silverman, B. S. (2000). Don't go it alone: Alliance network composition and startups' performance in Canadian biotechnology. *Strategic Management Journal*, 21(3), 267-294.
- Borgman, C. L., & Furner, J. (2002). Scholarly communication and bibliometrics. *Annual Review of Information Science and Technology*, 36(1), 2-72.
- Brandenburger, A. M., & Stuart Jr, H. W. (1996). Value-based business strategy. *Journal of Economics & Management Strategy*, 5(1), 5-24.

- Castanias, R. P., & Helfat, C. E. (1991). Managerial resources and rents. *Journal of Management*, 17(1), 155-171.
- Cattell, T. (1996). Using concurrency and formal methods for the design of safe process control. In *Software Engineering for Parallel and Distributed Systems* (pp. 183-194). Springer, Boston, MA.
- Chen, M. J. (1996). Competitor analysis and interfirm rivalry: Toward a theoretical integration. *Academy of Management Review*, 21(1), 100-134.
- Coff, R. W. (1997). Human assets and management dilemmas: Coping with hazards on the road to resource-based theory. *Academy of Management Review*, 22(2), 374-402.
- Coff, R. W. (1999). When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power. *Organization Science*, 10(2), 119-133.
- Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. (1990). Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation. *Administrative Science Quarterly*, 35(1), 128-152.
- Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). A behavioral theory of the firm. *Englewood Cliffs, NJ*, 2(4), 169-187.
- De Oliveira Maciel, C., Reinert, M., & Camargo, C. (2008). Configurações estratégicas e desempenho organizacional: em busca de novos imperativos. *REBRAE*, 1(2), 199-212.
- Dierickx, I., & Cool, K. (1989). Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, 35(12), 1504-1511.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 147-160
- Diodato, V. P. (1994) *Dictionary of Bibliometrics* (1st ed.) New York: Haworth Press.
- Dyer, J. H., & Singh, H. (1998). The relational view: Cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage. *Academy of Management Review*, 23(4), 660-679.
- Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they?. *Strategic Management Journal*, 21(10-11), 1105-1121.
- Fernandes Pinto, R., Guerrazzi, L. A. C., Serra, B.C, & Kniess, C. T. (2016). A pesquisa em administração estratégica: um estudo bibliométrico em periódicos internacionais de estratégia no período de 2008 a 2013. *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 15(2).
- Ferreira, J. J. M., Fernandes, C. I., & Ratten, V. (2016). A co-citation bibliometric analysis of strategic management research. *Scientometrics*, 109(1), 1-32.
- Ferreira, M. P., Serra, F. R., & Costa, B. K. (2011). The RBV in international business studies: a bibliometric study of Barney's (1991) contribution to the field. *Multinational Business Review*, 19(4), 357-375.



- Fleming, L. (2001). Recombinant uncertainty in technological search. *Management Science*, 47(1), 117-132.
- Garfield, E. (2006) "The history and meaning of the journal impact factor", *Journal of the American Medical Association*, 295(1), pp. 90-93.
- Garfield, J. (2002). The challenge of developing statistical reasoning. *Journal of Statistics Education*, 10(3).
- Granovetter, M. (1985). Economic action and social structure: The problem of embeddedness. *American Journal of Sociology*, 91(3), 481-510.
- Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. *Strategic Management Journal*, 17(S2), 109-122.
- Gulati, R. (1995). Does familiarity breed trust? The implications of repeated ties for contractual choice in alliances. *Academy of Management Journal*, 38(1), 85-112.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Bookman Editora.
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1984). Structural inertia and organizational change. *American Sociological Review*, 149-164.
- Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2003). The dynamic resource-based view: Capability lifecycles. *Strategic Management Journal*, 24(10), 997-1010.
- Henderson, R. M., & Clark, K. B. (1990). Architectural innovation: The reconfiguration of existing product technologies and the failure of established firms. *Administrative Science Quarterly*, 9-30.
- Henderson, R., & Cockburn, I. (1994). Measuring Competence? Exploring Firm Effects in Pharmaceutical Research. *Strategic Management Journal*, 15(S1), 63-84.
- Kaiser, H. F. (1960). The application of electronic computers to factor analysis. *Educational and Psychological Measurement*, 20, 141-151.
- Katila, R., & Ahuja, G. (2002). Something old, something new: A longitudinal study of search behavior and new product introduction. *Academy of Management Journal*, 45(6), 1183-1194.
- Kogut, B., & Zander, U. (1992). Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology. *Organization Science*, 3(3), 383-397.
- Lane, P. J., & Lubatkin, M. (1998). Relative absorptive capacity and interorganizational learning. *Strategic Management Journal*, 19(5), 461-477.
- 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.
- Levinthal, D. A. (1997). Adaptation on Rugged Landscapes. *Management Science*, 43(7), 934-950.

- Levinthal, D. A., & March, J. G. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal*, 14(S2), 95-112.
- Levitt, B., & March, J. G. (1988). Organizational learning. *Annual Review of Sociology*, 14(1), 319-338.
- Lieberman, M. B., & Montgomery, D. B. (1988). First-mover advantages. *Strategic Management Journal*, 9(S1), 41-58.
- Lippman, S. A., & Rumelt, R. P. (1982). Uncertain imitability: An analysis of interfirm differences in efficiency under competition. *The Bell Journal of Economics*, 418-438.
- Lotka, A. J. (1926). The frequency distribution of scientific productivity. *Journal of the Washington Academy of Sciences*, 16(12), 317-323.
- March, J. G. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization Science*, 2(1), 71-87.
- March, J. G., & Simon, H. A. (1958). *Organizations*.
- Martins, R., Serra, F., Leite, A., Ferreira, M. P., & Li, D. (2010). *Transactions cost theory influence in strategy research: A review through a bibliometric study in leading journals* (Working Paper nº 61). globADVANTAGE: Center of Research in International Business & Strategy
- McCain, K. (1990). Mapping authors in intellectual space: A technical overview. *Journal of the American Society for Information Science*, 41, 433-443.
- Mowery, D. C., Oxley, J. E., & Silverman, B. S. (1996). Strategic alliances and interfirm knowledge transfer. *Strategic Management Journal*, 17(S2), 77-91.
- 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.
- Nelson, C. R., & Winter, S. (1982). *Organizational capabilities and behavior: An evolutionary theory of economic change*. Belknap Press of Harvard University Press: Cambridge MA.
- Nerur, S., Rasheed, A. & Natarajan, V. (2008). The intellectual structure of the strategic management field: an author co-citation analysis. *Strategic Management Journal*, 29, 319-336.
- Ocasio, W. (1997). Towards an attention-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 18(S1), 187-206.
- Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. NY: Oxford University Press.
- Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14(3), 179-191
- Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Free Press.

- Powell, W. W., Koput, K. W., & Smith-Doerr, L. (1996). Interorganizational collaboration and the locus of innovation: Networks of learning in biotechnology. *Administrative Science Quarterly*, 116-145.
- Quevedo-Silva, F., Santos, E. B. A., Brandão, M. M., & Vils, L. (2016). Estudo bibliométrico: orientações sobre sua aplicação. *Revista Brasileira de Marketing*, 15(2), 246-262.
- Ramos-Rodríguez, A. R., & Ruíz-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.
- Rosenkopf, L., & Paul A. (2003). Overcoming local search through alliances and mobility. *Management Science*, 49(6), 751-766.
- 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*, 17(3), 01-16.
- Serra, F. R., Ferreira, M. P., de Almeida, M. I. R., & Vanz, S. A. S (2012). A pesquisa em administração estratégica nos primeiros anos do século XXI: um estudo bibliométrico de citação e co-citação no Strategic Management Journal entre 2001 e 2007. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 5(2), 257-274.
- Stinchcombe, A. L. (1965). *Organizations and social structure*. Handbook of organizations, 44(2), 142-193.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Thompson, J. D. (1967). Organizations in action. New York: McGraw-Hill. *Thompson Organizations in Action 1967*.
- Tripsas, M., & Gavetti, G. (2000). Capabilities, cognition, and inertia: Evidence from digital imaging. *Strategic Management Journal*, 21(10-11), 1147-1161.
- Tushman, M. L., & Anderson, P. (1986). Technological discontinuities and organizational environments. *Administrative Science Quarterly*, 439-465
- Van Raan, A. F. (2012). Properties of journal impact in relation to bibliometric research group performance indicators. *Scientometrics*, 92(2), 457-469.
- 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.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Williamson, O. E. (1975). Markets and hierarchies. New York, 2630.
- Williamson, O. E. (1979). Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. *The Journal of Law and Economics*, 22(2), 233-261

Zupic, I. & Čater, T. (2015). Bibliometric methods in management and organization. *Organizational Research Methods*, 18, 429-472.

## 7.2 -Anexo II - A emergência de estudos comportamentais em estratégia<sup>3</sup>

### Resumo

**Objetivo do estudo:** Este estudo tem como objetivo identificar a emergência de novas pesquisas no campo da estratégia, considerando as publicações no periódico *Strategic Management Journal*, num período de 12 anos.

**Metodologia/abordagem:** Na base de dados *Web of Science*, pesquisamos o periódico *Strategic Management Journal*, em dois períodos, 2007 a 2012 e 2013 a 2018. Selecionamos somente artigos relacionados a “*business*” e “*management*”. Esta busca gerou 1.100 artigos para nossa base de dados, sendo 376 artigos publicados no primeiro período e 724 artigos, no segundo período. Utilizamos técnicas de pareamento nas análises feitas nos *softwares* Bibexcell e no SPSS. Paralelamente, elaboramos o diagrama de rede, no *software* Ucinet, que suportam as relações entre os fatores encontrados e uma análise confirmatória dos achados.

**Originalidade/Relevância:** Estudos bibliométricos buscam, constantemente, analisar como anda a estrutura teórica das teorias e, no campo da estratégia, não tem sido diferente. Assim, há relevância em verificar como os estudos em estratégia têm evoluído em termos teóricos, dada a sua multidisciplinaridade, sendo que um estudo comparativo entre dois períodos distintos, mas subsequentes, caso deste trabalho, oferece uma visão global da direção futura dos estudos. Novas frentes teóricas foram encontradas, em essência, nos estudos comportamentais que emergiram em pesquisas anteriores e se fortalecem nas novas pesquisas.

**Principais resultados:** A pesquisa identificou 57 artigos publicados no período de 2007 a 2012 e seis fatores e, no período entre 2013 e 2018, foram 22 artigos e cinco fatores. Os resultados confirmaram a evolução de estudos em teorias comportamentais, principalmente, quanto aos dirigentes e suas estratégias. Houve outros achados, como pesquisas relacionadas à dinâmica ambiental e à dinâmica competitiva. Identificou-se, ainda, forte participação dos estudos com teorias baseadas em recursos, custos de transação e a emergência de novas teorias, como a dos torneios e estratégia comportamental.

**Contribuições teóricas/metodológicas:** Pesquisas bibliométricas podem ser exemplos de como fazer análise de referências. Neste sentido, este estudo contribui para que pesquisadores tenham um parâmetro em estudos similares, com análise de pareamento e na combinação de análise de dois períodos subsequentes. Na vertente teórica, os achados dão robustez a pesquisas anteriores, validando teorias consagradas e mostrando teorias emergentes.

---

<sup>3</sup> Artigo publicado : Vicente, S. C. S., Rafael, D. N., & Serra, F. A. R. (2021). A emergência de estudos comportamentais em estratégia. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 20(Ed.Espec.), 1-40.

**Contribuições sociais/para a gestão:** Nesta pesquisa, obtivemos resultados que confirmam a multidisciplinaridade nos estudos em estratégia. Teorias comportamentais emergiram e se fortaleceram nos últimos anos. Para gestão, verificamos que as pesquisas analisam amplamente o comportamento estratégico dos membros do alto escalão em decisões estratégicas, como em aquisições de empresas, na formação de alianças, no desempenho dos gestores quando estão sob contratos, remunerações diferenciadas ou em competições. Por este motivo, algumas teorias emergiram no segundo período, como a teoria dos torneios, não destacadas em estudos bibliométricos anteriores. Por fim, um resumo comparativo dos fatores encontrados nos dois períodos auxilia gestores nas perspectivas gerenciais sobre estratégias organizacionais.

**Palavras-chave:** Estratégia, *Strategic Management Journal*, Bibliométrico, Estudos Comportamentais.

## 1 INTRODUÇÃO

Apesar de haver várias pesquisas sobre estratégia, o campo mudou de nomenclatura, derivando de política de negócios, para ser chamado estratégia em 1979 (Schendel & Hofer, 1979). Passou a ter como seu periódico principal o *Strategic Management Journal*, fundado na mesma época, em 1980. Desde então, os estudos em estratégia recebem influência de muitas outras áreas, como economia, sociologia, marketing, finanças, e mesmo da psicologia (Hambrick, 2004). Ainda assim, praticamente desde aquela época, os estudos de estratégia baseados em economia têm predominado (Ramos-Rodriguez & Ruiz-Navarro, 2004; Ferreira, Fernandes, & Ratten, 2016). É comum observarmos as pesquisas em estratégia aliada à Teoria baseada em Recursos ou *Resource-Based Theory* - RBT (Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984; Barney, 1991).

Esta predominância das pesquisas em estratégia com base na economia tem sido desafiada, indicando a necessidade de constante avaliação da evolução dos estudos em estratégia. O primeiro desafio é o da necessidade de integração da teoria com os fenômenos reais, gerando explicações coerentes em relação ao mundo real (Hambrick, 2007; Helfat, 2007; Miller, 2007). Outro desafio é a mudança do foco excessivo no conteúdo em estratégia, usual da base econômica, para abraçar a perspectiva comportamental desse campo de estudos, para conhecer melhor o seu processo (Hambrick, 2007). Finalmente, assim como todos os demais campos dos estudos das organizações, há o desafio de testar e ampliar o conhecimento acumulado em um mundo com tantas mudanças tecnológicas.

Desde o estudo bibliométrico seminal de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004), observamos a evolução dos estudos em estratégia, que acompanha a própria evolução das teorias, como é o caso das capacidades dinâmicas, ou *dynamic capabilities* - DC (Eisenhardt & Martin, 2000), uma extensão da RBT de Barney (1991). Estudos bibliométricos têm sido conduzidos para buscar compreender como estão fundamentadas as teorias e qual a direção que tomarão no futuro (Serra, Ferreira, Almeida, & Vanz, 2012). No entanto, poucos estudos têm buscado compreender amplamente a evolução dos temas de pesquisa, em resposta aos desafios apresentados por Hambrick (2004, 2007), Helfat (2007) e Miller (2007).

Com o propósito de identificar o comportamento dos estudos em estratégia e seguindo a necessidade da sua evolução a partir destes desafios, propusemos este estudo bibliométrico. Buscamos os artigos na base de dados *Web of Science*, visando os artigos publicados no periódico acadêmico *Strategic Management Journal*, reconhecido como periódico relevante na área e utilizado em muitos estudos bibliométricos sobre estratégia (Serra et al., 2012). Consideramos dois períodos distintos para a busca, de 2007 a 2012 e de 2013 a 2018. Esta foi uma condição para podermos comparar a evolução dos estudos na área. Esta pesquisa gerou 1.100 artigos, sendo 376 artigos pertencentes ao primeiro período e 724 artigos do segundo período. Submetemos os dados ao *software* Bibexcel e conduzimos a análise fatorial no *software* SPSS, retornando 57 artigos válidos para o primeiro período, com seis fatores, e 22 artigos para o segundo período, com cinco fatores. Além disto, fizemos análises adicionais de centralidade e diagrama de rede, elaboradas no *software* Ucinet, que podem oferecer melhor visualização das disposições dos fatores encontrados e a centralidade.

Os resultados reforçaram o que estudos anteriores já haviam encontrado, quanto à importância das teorias comportamentais em estratégia (Serra et al., 2012; Ferreira, Fernandes, & Ratten, 2016). No primeiro período (2007 a 2012), encontramos fatores que se destacaram em outros estudos, como custos de transação, aquisição de recursos, inovação, empreendedorismo, evidenciando a importância desses construtos para a estratégia. E alguns deles evoluíram para o segundo período (entre 2013 e 2018) e com mais relevância, sendo este o caso das capacidades dinâmicas, estrutura do conhecimento e dinâmica ambiental. Constatamos que há uma preocupação em estudar os CEOs e os dirigentes de empresas, seja em relação às compensações e contratos (Wang, Zhao, & Chen, 2017), à confiabilidade e aos estilos de governança (Cuypers, Ertug, Reuer, & Bensaou, 2017) e seu comportamento (Petrenko, Aime, Ridge, & Hill, 2016). Por outro lado, a dinâmica da diversificação corporativa relacionada a recursos e *capabilities* (Wu, 2013; Miller & Yang, 2016) também

ganhou relevância. Os estudos mostram parâmetros similares aos estudos do primeiro fator do primeiro período, havendo, aparentemente, uma evolução dos conceitos. Por fim, identificamos a preocupação com a dinâmica ambiental (D'Aveni, Dagnino, & Smith, 2010), cujo objetivo é verificar a vantagem competitiva temporária, dado o mercado volátil e dinâmico, principalmente em relação às inovações tecnológicas.

Este estudo contribui em algumas frentes. Primeiramente, porque evidência como o campo teórico da estratégia está se comportando, confirmando os estudos bibliométricos anteriores (iniciados por Ramos-Rodrigues & Ruíz-Navarro, 2004). Contribui também como proposta metodológica, pois serve como guia para pesquisas futuras que tenham o mesmo interesse, tal como pesquisar o campo teórico de uma área (Vicente, Rafael, Bussler, Joaquim Filho, & Nabarreto, 2020). Por fim, este estudo promoveu uma discussão teórica sobre estratégia, indicando movimentos teóricos que se mantiveram e outros que evoluíram, convergindo aos interesses dos gestores e tomadores de decisões. Discutem-se também os resultados, com apresentação e comparação dos fatores encontrados no pareamento, que evidenciam a preocupação com aspectos sociais e de gestão, que podem sugerir pesquisas futuras.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

As teorias emergem do que ocorre em determinado campo de pesquisa, sendo que, em estratégia, isso não é diferente. Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004) pesquisaram, no período entre 1980 e 2000, o surgimento dos estudos em estratégia e como eles evoluíram. A base de dados utilizada pelos autores foi o periódico *Strategic Management Journal* - SMJ. Aquele estudo evidenciou, na época, que a teoria predominante em estratégia era a Organização Industrial - OI, com uma representação significativa da obra de Porter (1980), seguida pela RBT (Rumelt, 1974; Peteraf & Salancik, 1978; Williamson, 1979; Barney, 1991), sendo alguns livros também muito citados como referência.

Posteriormente, a pesquisa de Nerur, Rasheed e Natarajan (2008) utilizou a base intelectual do artigo de Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004), mas com o propósito de analisar a cocitação dos artigos mencionados. Essa obra observou as ligações dos autores e complementou a obra de 2004. Os resultados mostraram que a Teoria da Firma (considerando: OI, Teoria dos Custos de Transação - TCT, RBT) era predominante durante o primeiro período, nos sete primeiros anos, ou seja, entre 1980 e 1986. Em seguida, a teoria da agência e as teorias econômicas (OI e TCT) começaram a desempenhar um papel importante na gestão



estratégica. O campo de estudos se dividiu em quatro blocos: OI (Porter), Processo Estratégico (Mintzberg), TCT (Williamson) e Teoria da Dependência dos Recursos - RDT (Pfeffer). A multidisciplinariedade encontrada, então, em estratégia era evidente. No período de 1980 a 2000, os estudos em estratégia eram predominantemente orientados pela OI, com fortes tendências para a RBT, primeiramente, na abordagem da firma (Barney, 1991) e com pouca expressão na abordagem de recursos como capacidades.

Novos estudos bibliométricos surgiram para compreender como se comportavam os estudos em estratégia. Serra et al. (2012) estenderam a pesquisa de Ramos-Rodriguez & Ruiz-Navarro (2004) em mais sete anos de coleta e observaram as tendências dos estudos em estratégia no início do século. A questão era verificar se a RBT se fortaleceu nos anos seguintes. O estudo construiu dois *clusters*, sendo o primeiro focado na TCT e o segundo, genericamente adotado como RDT. Os resultados indicaram a evolução da RDT (inicialmente *Resource-based View* - RBV), com novas vertentes, a visão baseada no conhecimento (*Knowledge based view*- KBV) e a visão baseada em *capability*, reconhecendo o conhecimento como recurso estratégico e o surgimento das capacidades dinâmicas (*Dynamic Capabilities* - DC). Outro achado naquele estudo foi a divisão do campo da TCT em duas vertentes. Primeiramente, com RDT (Pfeffer & Salancik, 1978) e outra vertente na abordagem de Granovetter (1985), com o conceito de *embeddedness*, cuja relação entre os indivíduos está ligada aos relacionamentos sociais e pode refletir em custos de transação. Por fim, o estudo apontou que a RBT se fortaleceu e novas teorias estão emergindo no campo da estratégia, debruçando-se para novos caminhos, considerando conhecimento, a aprendizagem organizacional e a inovação, singularizando que a preocupação ainda ocorria em aspectos internos à organização.

Os estudos em estratégia têm sido, frequentemente, pesquisados no periódico *SMJ*, embora novos estudos procurem visualizá-los em outras fontes. Foi o caso da pesquisa realizada por Pinto, Guerrazzi, Serra e Kniess (2016), que fizeram a busca destes estudos nos periódicos *Strategic Management Journal*, *Strategic Organization*, *Journal of Economics & Management Strategy*, *Long Range Planning* e *Strategic Entrepreneurship Journal*. Os resultados mostraram o fortalecimento da RBT, com a obra de Barney (1991), e as novas vertentes Conhecimento e Aprendizagem (Levinthal & March, 1993, Eisenhardt, 1989, Hambrick & Mason, 1984) e a inclusão do construto *capability* (Teece, Pisano, & Shuen, 1997; Teece, 2007; Eisenhart & Martin, 2000). Os autores destacaram, naquela pesquisa, a Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976) e o Isomorfismo Institucional (DiMaggio &

Powell, 1983), evidenciados no trabalho de Vasconcelos e Cyrino (2000) e confirmados na pesquisa de Pinto et al. (2016).

Mais à frente, tem-se outra obra de Ferreira, Fernandes e Ratten (2016), que efetuaram uma pesquisa na *Web of Science* com as palavras-chave: "gestão estratégica" ou "decisão estratégica", na intenção de identificar os estudos em estratégia de forma mais abrangente na literatura. O artigo reforçou a importância da RBT, com a publicação de Barney (1991) sendo o mais citado no período de 1970 a 2014, seguido de Teece, Pisano e Shuen (1997) e Eisenhardt e Martin (2000), com as DC. Além disso, identificou-se que o *Strategic Management Journal* é o periódico mais utilizado para as publicações sobre estratégia, o que confirmamos anteriormente. As descobertas deste estudo consideraram dois fatores diferentes dos estudos anteriores. O Empreendedorismo Estratégico (Alvarez & Busentz, 2001), unindo recursos, capacidades e empreendedorismo. Também, consideraram-se processos de Decisão Estratégicas em ambientes de alta velocidade (Bourgeois III & Eisenhardt, 1988), que consistem em observar a volatilidade e a os rápidos movimentos no ambiente, dada a evolução da tecnologia. Ponderam também fatores como o Conhecimento Estratégico (Bharadwaj, Bharadwaj, & Konsynski, 1999), Comportamento Estratégico (Amit & Zott, 2001) e Decisão Estratégica (Amason, 1996), vertentes de estudos em estratégia que podem promover novas pesquisas na área e a sua evolução.

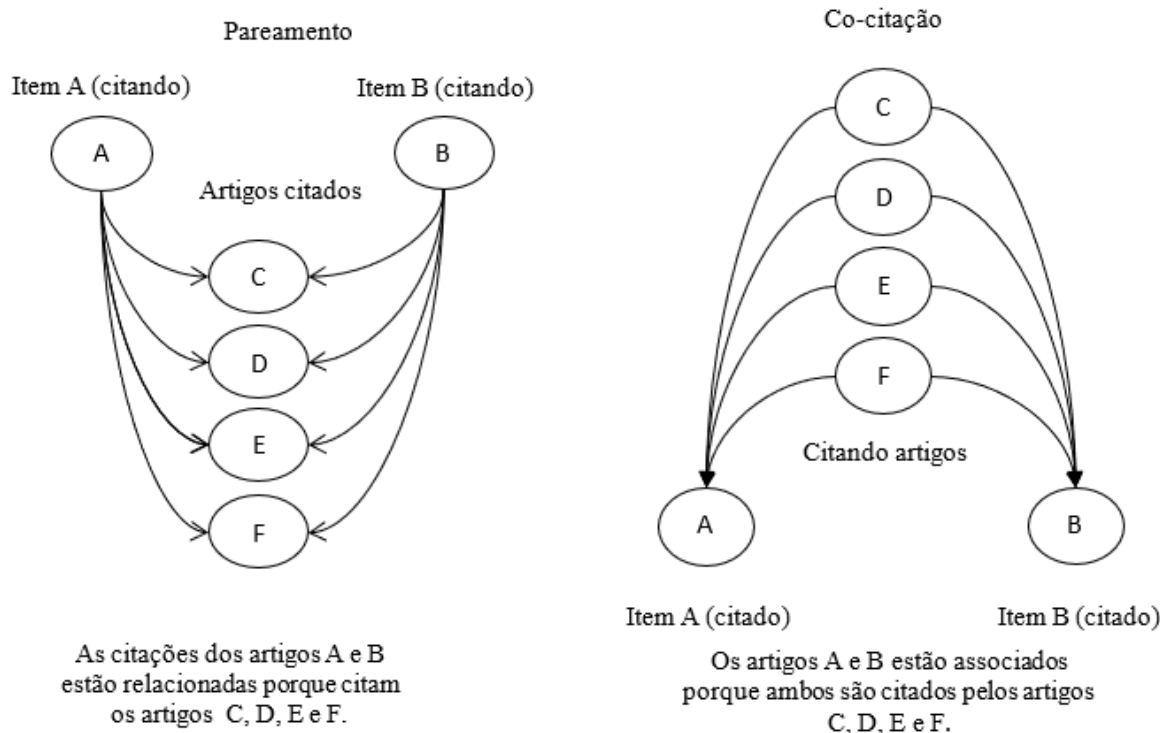
Ainda assim, estes estudos mais recentes se basearam na investigação das bases teóricas, como um estudo de cocitação, não aprofundando os temas que têm sido focados pelos pesquisadores. Essa compreensão é importante, pois um campo de estudos é construído socialmente (Kuhn, 1962; Hagstrom, 1965), dependendo das redes estabelecidas, mas principalmente do significado compartilhado (Cole, 1983; Astley, 1985).

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 Método**

Os estudos bibliométricos quantificam a comunicação escrita e permitem a construção de imagens estruturais sobre um assunto, um campo teórico, a estrutura e a dinâmica dos campos científicos (Pritchard, 1969; Zupic & Carter, 2015). Esta técnica estatística permite verificar a área de interesse dos investigadores, seja para identificar a estrutura intelectual (Vicente et al., 2020) ou a sua evolução (Ferreira, Fernandes, & Ratten, 2016). As técnicas utilizadas envolvem: a citação de um documento - cite artigos importantes para a pesquisa; cocitação - pares de artigos altamente citados por um ou mais documentos (McCain, 1990); e pareamento bibliográfico - dois ou mais artigos citados por um ou mais

artigos comuns. A Figura 1, apresentada por Garfield (2001), representa as técnicas de análise de estudos bibliométricos.



**Figura 1: Pareamento bibliográfico e cocitação por, Garfield (2001)**  
**Fonte: Garfield (2001, p.3).**

Os estudos bibliométricos, sejam realizados pela cocitação ou pelo pareamento bibliográfico, identificam a relação, a partir das referências dos artigos selecionados, ou seja, dos artigos citados (Guerrazzi, Serra, Marchiano, & Pinto, 2017). Os artigos citados apresentam similaridade quanto ao contexto utilizado, visto que existe uma relação entre eles (Kessler, 1963). Quanto maior a quantidade de referências em comum, maior será a ligação e a força entre os artigos (Zhao & Strotmann, 2008). A diferença é quanto ao objeto de estudo. Quando o desejo é verificar a estrutura intelectual de um campo específico, a cocitação é a melhor técnica. Se o objetivo for identificar a evolução deste campo, utiliza-se o pareamento bibliográfico (Vogel & Güttel, 2013; Grácio, 2016).

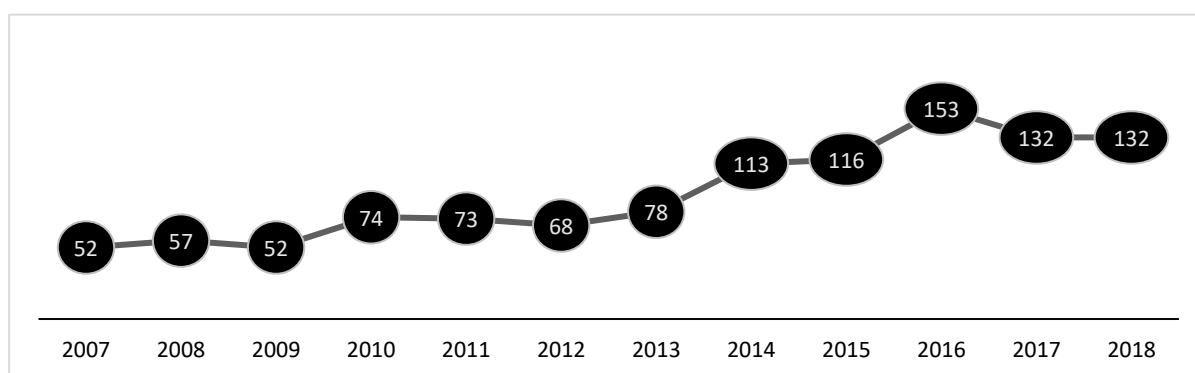
### 3.2 Coleta de dados

O procedimento de coleta de dados foi composto por três etapas. Primeiramente, nós identificamos o periódico que mais representava a área de estudo e as pesquisas relacionadas

à estratégia. Neste sentido, o periódico mais citado foi o *Strategic Management Journal* (SMJ), conforme Ramos-Rodriguez e Ruiz-Navarro (2004), como confirmado em artigos bibliométricos mais recentes (Serra et al., 2012, Pinto et al. (2016). Em seguida, escolhemos o repositório a ser utilizado para coleta de dados. Consideramos, para esta pesquisa, a base de dados *ISI Web of Science* (WoS), por ser uma plataforma com acesso a um banco de dados multidisciplinar, com retorno de várias métricas (citações, índice h e outros dados quantitativos), além de ser muito utilizada em estudos bibliométricos (Azar & Brock, 2008; Ferreira, 2011, Shafique, 2013, Ferreira, Fernandes, & Ratten, 2016). Posteriormente, para a coleta, utilizamos, como *proxy*, “*strategic management journal*” no campo “nome de publicação”.

### 3.3 Amostra da pesquisa

Selecionamos a amostra desta pesquisa a partir da busca na base de dados *Web of Science* dos artigos publicados na *Strategic Management Journal*. Selecionamos somente os artigos relacionados a “*Business*” e “*Management*”. Esta pesquisa considerou dois períodos de publicações, sendo de 2007 até 2012 e 2013 até 2018. Portanto, dois períodos de seis anos de publicações, totalizando 12 anos de pesquisas em estratégia. Como resultado, obtivemos 1.100 artigos, sendo 376 artigos relativos ao primeiro período e 724 artigos, ao segundo período.



**Figura 2: Evolução das publicações de artigos por ano**  
Fonte: *Web of Science*, dados da amostra (2021).

A Figura 2 apresenta a evolução das publicações de artigos por ano. As publicações cresceram ao longo do tempo, com pequenas oscilações para baixo, nos anos de 2009 (52 artigos) e 2012 (68 artigos). A maior quantidade de publicações por ano ocorreu em 2016, com 153 artigos. No primeiro período de publicações analisado (2007 a 2012), o crescimento foi bem discreto, crescendo de 52 artigos por ano para 68 artigos (crescimento de 30,77%). Já

no segundo período analisado (2013 a 2018), o crescimento foi mais expressivo, escalando de 78 para 132 artigos publicados por ano (crescimento de 69,23%). Neste sentido, do ano 2007 ao ano de 2018, constamos um crescimento de 252%.

Os dados descritivos da amostra são apresentados na Tabela 1. O primeiro período registrou o número de 376 artigos, com 40.477 citações. Neste período, a média de citações foi de 107,65 e o *h*-index de 114. Já no segundo período, ocorreram o registro de 724 artigos, com 17.541 citações, ou seja, 24,23 de média de citações por item e com o *h*-index de 62. Os dados mostram que, embora no segundo período tenha sido observado maior número de artigos publicados, o número de citações, bem como a média e o *h*-index foram menores que o primeiro período.

**Tabela 1: Dados descritivos da amostra**

Legenda	Período		Descrição
	2007-2012	2013-2018	
Resultados encontrados	376	724	Número de artigos encontrados
Soma do número de citações	40477	17541	Total de citações na amostra
Média de citações por item	107,65	24,23	Número médio de artigos no conjunto de artigos da amostra
<i>h</i> -index	114	62	Define a quantidade de artigos com citações igual ou maior a este número.

Fonte: *Web of Science*, dados da amostra (2021).

### 3.4 Procedimentos de análise

O objetivo desta pesquisa é identificar os novos estudos no campo da estratégia. Para isto, utilizamos a técnica de pareamento bibliográfico. Esta técnica é adequada para identificar tendências atuais e futuras, refletidas pelas citações pareadas, de documentos que citam outros documentos (Vogel & Guttel, 2013). Enquanto isso, a cocitação se preocupa com os documentos citados (Cunha Filho, Herrero, Mello, & Vidal, 2019). O pareamento bibliográfico é utilizado por estudiosos que desejam analisar a evolução de um campo teórico (Serra et al., 2012; Pinto et al., 2016; Vicente et al., 2020), o impacto de uma obra (Cunha Filho et al., 2019) e reflexos futuros sobre ela.

Portanto, considerando a existência de muitos estudos sobre estratégia. O campo já está consolidado e estudos de cocitação reforçam os autores mais citados e a estrutura intelectual daquele campo teórico. (Vogel & Guttel, 2013). Assim, utilizar o pareamento bibliográfico permitirá mapear e identificar campos de estudos emergentes (Grácio, 2018). Para determinar os componentes que fariam parte da análise de pareamento, efetuamos a análise fatorial dos dados da amostra, no *software* SPSS, e seguimos com a apresentação dos resultados com informações estatísticas e relações em redes.

A Análise Fatorial Exploratória (AFE) é efetuada no SPSS e tem como objetivo reduzir um número grande de autores em um número menor de autores correlacionados (Quevedo-Silva, Santos, Brandão, & Vils, 2016). Inicialmente, produzimos uma matriz quadrada de ocorrência de cocitação, com, no mínimo, cinco citações, no Bibexcel, seguindo os critérios estabelecidos por Serra et al. (2018). Este procedimento realizado no primeiro período, que, originalmente, continha 376 artigos, resultou em uma matriz com 83 artigos. Já no período de 2013 a 2018, dos 724 artigos iniciais, obtivemos uma matriz com 79 artigos. Este corte respeita a Lei de Lotka (1926), ou lei do quadrado inverso, que considera que 5% dos documentos representam o campo de estudo (Nath & Jackson, 1991).

As matrizes quadradas foram tratadas no *software* SPSS, por meio da AFE, e seguindo alguns critérios que definiram os componentes que apresentamos nos resultados. Para selecionar os componentes, adotamos o critério Eigenvalues de Kaiser (1960), que consiste em manter os fatores com valores  $\geq 1$ , e o método “cotovelo” (Cattell, 1966), no qual ocorre a queda brusca da variância explicada ou correlação. Utilizamos, também, a rotação oblíqua Varimax, que normaliza o Kaiser e maximiza a variação da carga fatorial dos componentes da amostra. Determinamos que o documento que deve fazer parte de determinado componente deve ter carga mínima de 0,4, respeitando os critérios de Serra et al. (2018), e os parâmetros utilizados em artigos bibliométricos (McCain, 1990; Cunha Filho et al., 2019).

Por fim, os procedimentos para análise fatorial exploratória seguiram os parâmetros de exclusão, conforme Quevedo-Silva et al. (2016). Considerando estes critérios, obtivemos, para o período de 2007 a 2012, o número de seis componentes, excluindo 26 artigos que não tinham a carga mínima, resultando em 57 artigos para análise. Estes artigos explicam 65,81% da amostra. Já no período de 2013 a 2018, foram excluídos 57 artigos que não tinham a carga mínima, resultando em 22 artigos para análise, que explicam 68,95% da amostra.

Complementando os procedimentos de análise, utilizamos a visualização do diagrama de rede do *software* Ucinet. A ligação existente entre os artigos é representada pela distância







e os nós entre eles. Quanto maior for a conexão, maior é a representatividade do artigo, por conseguinte, a centralidade e prestígio do artigo (Borgatti, Everett, & Freeman, 2002).

## 4 RESULTADOS

### 4.1 Análise de pareamento do período entre 2007 e 2012

A amostra do período de 2007 a 2012 consiste em 376 artigos encontrados na base de dados *ISI Web of Science*, com a palavra-chave *Strategic Management Journal*. Os artigos foram tratados nos *softwares* Bibexcel e no SPSS. Após as análises necessárias, gerou-se uma amostra de 57 artigos, com a geração de seis fatores. A Tabela 2 apresenta os artigos mencionados, as cargas fatoriais de todos os componentes, e as cargas fatoriais predominantes que determinaram os seis fatores de pareamento a serem analisados.

**Tabela 2: Análise de pareamento de 2007-2012 com todas as cargas fatoriais**

Artigos		Componente - Fator					
		 AB1	 AB2	 AB3	 AB4	 AB5	 AB6
aco105	Hess, A. M., & Rothaermel, F. T. (2011). When are assets complementary? Star scientists, strategic alliances, and innovation in the pharmaceutical industry. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(8), 895-909.	,806	,320	-,020	-,025	-,094	,061
aco351	Capaldo, A. (2007). Network structure and innovation: The leveraging of a dual network as a distinctive relational capability. <i>Strategic Management Journal</i> , 28(6), 585-608.	,795	-,051	,255	-,105	-,094	,043
aco228	Ahuja, G., Polidoro Jr, F., & Mitchell, W. (2009). Structural homophily or social asymmetry? The formation of alliances by poorly embedded firms. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(9), 941-958.	,794	-,087	,345	-,109	-,057	,051
aco322	Rothaermel, F. T., & Boeker, W. (2008). Old technology meets new technology: Complementarities, similarities, and alliance formation. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(1), 47-77.	,786	,080	,154	-,060	-,164	,110
aco179	Hoang, H. A., & Rothaermel, F. T. (2010). Leveraging internal and external experience: exploration, exploitation, and R&D project performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(7), 734-758.	,773	,168	,049	-,047	-,133	,073
aco329	Wang, L., & Zajac, E. J. (2007). Alliance or acquisition? A dyadic perspective on interfirm resource combinations. <i>Strategic Management Journal</i> , 28(13), 1291-1317.	,756	,006	,420	-,129	-,062	,090

aco198	Yang, H., Lin, Z., & Lin, Y. (2010). A multilevel framework of firm boundaries: firm characteristics, dyadic differences, and network attributes. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(3), 237-261.	,755	,121	,198	-,106	,052	,063
aco310	Tiwana, A. (2008). Do bridging ties complement strong ties? An empirical examination of alliance ambidexterity. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(3), 251-272.	,753	,156	,011	-,074	-,095	,104
aco224	Gulati, R., Lavie, D., & Singh, H. (2009). The nature of partnering experience and the gains from alliances. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(11), 1213-1233.	,746	-,086	,364	-,126	-,109	,070
aco345	Hoffmann, W. H. (2007). Strategies for managing a portfolio of alliances. <i>Strategic Management Journal</i> , 28(8), 827-856.	,729	,345	,122	-,041	-,122	,110
aco138	Jiang, L., Tan, J., & Thursby, M. (2011). Incumbent firm invention in emerging fields: evidence from the semiconductor industry. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(1), 55-75.	,709	,160	-,182	,048	-,134	,066
aco227	Lin, Z., Yang, H., & Arya, B. (2009). Alliance partners and firm performance: resource complementarity and status association. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(9), 921-940.	,699	,040	,376	-,074	,000	,110
aco196	Agarwal, R., Croson, R., & Mahoney, J. T. (2010). The role of incentives and communication in strategic alliances: An experimental investigation. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(4), 413-437.	,697	-,032	,500	-,093	-,097	,050
aco137	Kumar, M. S. (2011). Are joint ventures positive sum games? The relative effects of cooperative and noncooperative behavior. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(1), 32-54.	,692	-,129	,488	-,067	-,094	,025
aco232	Aggarwal, V. A., & Hsu, D. H. (2009). Modes of cooperative R&D commercialization by start-ups. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(8), 835-864.	,682	,221	,248	-,047	-,128	,071
aco102	Mahmood, I. P., Zhu, H., & Zajac, E. J. (2011). Where can capabilities come from? Network ties and capability acquisition in business groups. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(8), 820-848.	,659	,290	,123	-,077	-,069	,109
aco124	Cui, A. S., Calantone, R. J., & Griffith, D. A. (2011). Strategic change and termination of interfirm partnerships. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(4), 402-423.	,643	,210	,455	-,004	-,047	,055
aco107	Aggarwal, V. A., Siggelkow, N., & Singh, H. (2011). Governing collaborative activity: interdependence and the impact of coordination and exploration. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(7), 705-730.	,542	,240	,320	,006	-,077	,017
aco226	Lin, Z., Peng, M. W., Yang, H., & Sun, S. L. (2009). How do networks and learning drive M&As? An institutional	,487	,030	,416	-,254	,074	,194



	comparison between China and the United States. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(10), 1113-1132.						
aco223	Grahovac, J., & Miller, D. J. (2009). Competitive advantage and performance: the impact of value creation and costliness of imitation. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(11), 1192-1212.	,070	,861	-,087	,099	-,095	,053
aco296	Newbert, S. L. (2008). Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(7), 745-768.	,085	,856	-,075	,231	-,095	,072
aco211	Tang, Y. C., & Liou, F. M. (2010). Does firm performance reveal its own causes? The role of Bayesian inference. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(1), 39-57.	,079	,782	-,122	,170	-,110	,076
aco268	Lee, G. K. (2008). Relevance of organizational capabilities and its dynamics: what to learn from entrants' product portfolios about the determinants of entry timing. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(12), 1257-1280.	,283	,781	-,129	,134	-,121	,084
aco371	Stieglitz, N., & Heine, K. (2007). Innovations and the role of complementarities in a strategic theory of the firm. <i>Strategic Management Journal</i> , 28(1), 1-15.	,235	,776	-,139	,084	-,162	,080
aco156	Kunc, M. H., & Morecroft, J. D. (2010). Managerial decision making and firm performance under a resource-based paradigm. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(11), 1164-1182.	-,020	,735	-,158	,252	-,048	,160
aco140	Danneels, E. (2011). Trying to become a different type of company: Dynamic capability at Smith Corona. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(1), 1-31.	,188	,716	-,125	,146	-,075	,060
aco267	Kumar, M. S. (2009). The relationship between product and international diversification: The effects of short-run constraints and endogeneity. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(1), 99-116.	,349	,664	-,027	-,113	-,148	,152
aco219	Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2009). Contingencies within dynamic managerial capabilities: Interdependent effects of resource investment and deployment on firm performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(13), 1375-1394.	-,025	,657	-,031	,365	,164	,053
aco117	Parmigiani, A., & Holloway, S. S. (2011). Actions speak louder than modes: antecedents and implications of parent implementation capabilities on business unit performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(5), 457-485.	,414	,563	,143	-,018	-,029	,094
aco338	Gong, Y., Shenkar, O., Luo, Y., & Nyaw, M. K. (2007). Do multiple parents help or hinder international joint venture performance? The mediating roles of contract completeness and partner cooperation. <i>Strategic Management Journal</i> , 28(10), 1021-1034.	,114	-,102	,870	-,087	-,020	,058

aco373	Luo, Y. (2007). Are joint venture partners more opportunistic in a more volatile environment? <i>Strategic Management Journal</i> , 28(1), 39-60.	,191	-,132	,801	-,087	-,053	,088
aco321	Luo, Y. (2008). Procedural fairness and interfirm cooperation in strategic alliances. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(1), 27-46.	,278	-,133	,795	-,041	,003	,014
aco120	Lumineau, F., & Malhotra, D. (2011). Shadow of the contract: How contract structure shapes interfirm dispute resolution. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(5), 532-555.	,274	-,124	,774	-,050	,011	,090
aco127	Xia, J. (2011). Mutual dependence, partner substitutability, and repeated partnership: the survival of cross-border alliances. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(3), 229-253.	,376	-,159	,701	-,099	-,063	,057
aco332	Makino, S., Chan, C. M., Isobe, T., & Beamish, P. W. (2007). Intended and unintended termination of international joint ventures. <i>Strategic Management Journal</i> , 28(11), 1113-1132.	,313	-,146	,698	-,136	-,138	,115
aco300	Luo, Y. (2008). Structuring interorganizational cooperation: The role of economic integration in strategic alliances. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(6), 617-637.	,343	-,163	,671	-,135	-,080	,102
aco247	Meyer, K. E., Wright, M., & Pruthi, S. (2009). Managing knowledge in foreign entry strategies: a resource-based analysis. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(5), 557-574.	,219	,392	,474	-,204	-,143	,170
aco151	Chen, M. J., Lin, H. C., & Michel, J. G. (2010). Navigating in a hypercompetitive environment: The roles of action aggressiveness and TMT integration. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(13), 1410-1430.	-,160	,033	-,051	,860	,075	,062
aco153	Rindova, V., Ferrier, W. J., & Wiltbank, R. (2010). Value from gestalt: how sequences of competitive actions create advantage for firms in nascent markets. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(13), 1474-1497.	-,116	,093	-,071	,859	,039	,032
aco154	Chen, E. L., Katila, R., McDonald, R., & Eisenhardt, K. M. (2010). Life in the fast lane: Origins of competitive interaction in new vs. established markets. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(13), 1527-1547.	-,027	,138	-,102	,853	,016	,047
aco282	Boyd, J. L., & Bresser, R. K. (2008). Performance implications of delayed competitive responses: Evidence from the US retail industry. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(10), 1077-1096.	-,074	,227	-,079	,795	-,003	,095
aco132	Marcel, J. J., Barr, P. S., & Duhaime, I. M. (2011). The influence of executive cognition on competitive dynamics. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(2), 115-138.	-,183	-,050	-,138	,776	,091	,130
aco115	Ndofor, H. A., Sirmon, D. G., & He, X. (2011). Firm resources, competitive actions and performance: investigating a mediated model with evidence from the in-	-,082	,323	-,093	,743	-,013	,102

	vitro diagnostics industry. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(6), 640-657.						
aco149	D'Aveni, R. A., Dagnino, G. B., & Smith, K. G. (2010). The age of temporary advantage. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(13), 1371-1385.	-,018	,463	-,126	,698	-,080	,101
aco150	Sirmon, D. G., Hitt, M. A., Arregle, J. L., & Campbell, J. T. (2010). The dynamic interplay of capability strengths and weaknesses: investigating the bases of temporary competitive advantage. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(13), 1386-1409.	-,047	,517	-,085	,625	-,003	,058
aco230	Bodolica, V., & Spraggon, M. (2009). The implementation of special attributes of CEO compensation contracts around M&A transactions. <i>Strategic Management Journal</i> , 30(9), 985-1011.	-,017	-,066	-,030	-,080	,920	,028
aco305	Kroll, M., Walters, B. A., & Wright, P. (2008). Board vigilance, director experience, and corporate outcomes. <i>Strategic Management Journal</i> , 29(4), 363-382.	-,060	-,013	-,007	-,018	,844	,071
aco135	Deutsch, Y., Keil, T., & Laamanen, T. (2011). A dual agency view of board compensation: The joint effects of outside director and CEO stock options on firm risk. <i>Strategic Management Journal</i> , 32(2), 212-227.	-,115	-,084	-,044	-,088	,828	,053
aco167	Tuggle, C. S., Sirmon, D. G., Reutzel, C. R., & Bierman, L. (2010). Commanding board of director attention: investigating how organizational performance and CEO duality affect board members' attention to monitoring. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(9), 946-968.	-,200	-,049	-,096	,286	,747	,114
aco164	Goranova, M., Dharwadkar, R., & Brandes, P. (2010). Owners on both sides of the deal: mergers and acquisitions and overlapping institutional ownership. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(10), 1114-1135.	-,051	-,105	-,003	-,072	,731	,091
aco171	Wowak, A. J., & Hambrick, D. C. (2010). A model of person-pay interaction: how executives vary in their responses to compensation arrangements. <i>Strategic Management Journal</i> , 31(8), 803-821.	-,175	-,111	-,108	,090	,685	,074
aco1	Chng, D. H. M., Rodgers, M. S., Shih, E., & Song, X. B. (2012). When does incentive compensation motivate managerial behaviors? An experimental investigation of the fit between incentive compensation, executive core self-evaluation, and firm performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 33(12), 1343-1362.	-,230	-,175	-,060	,167	,651	,060
aco54	Arora, A., & Nandkumar, A. (2012). Insecure advantage? Markets for technology and the value of resources for entrepreneurial ventures. <i>Strategic Management Journal</i> , 33(3), 231-251.	-,115	-,105	-,081	-,082	-,078	-,830
aco56	Benner, M. J., & Tripsas, M. (2012). The influence of prior industry affiliation on framing in nascent industries: The	-,121	-,126	-,106	-,088	-,082	-,736

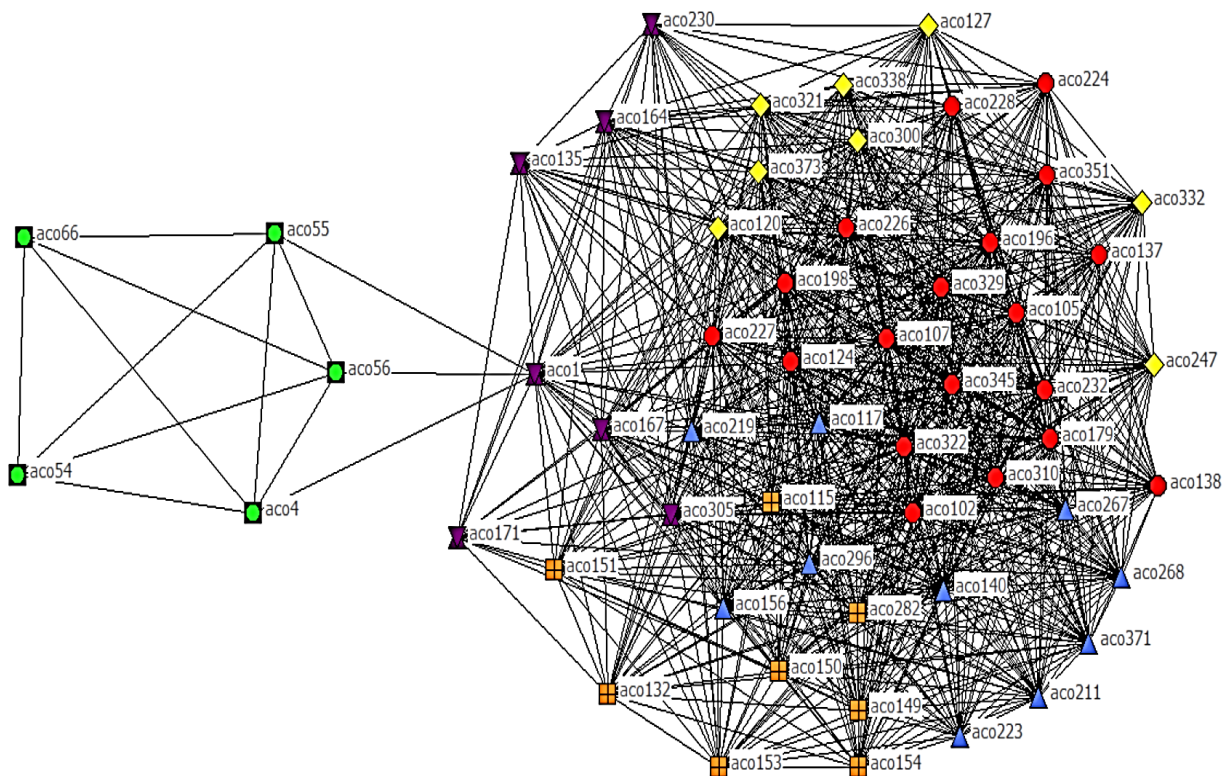
	evolution of digital cameras. <i>Strategic Management Journal</i> , 33(3), 277-302.						
aco55	Chen, P. L., Williams, C., & Agarwal, R. (2012). Growing pains: Pre-entry experience and the challenge of transition to incumbency. <i>Strategic Management Journal</i> , 33(3), 252-276.	-,129	-,117	-,086	-,093	-,085	-,670
aco4	Carnahan, S., Agarwal, R., & Campbell, B. A. (2012). Heterogeneity in turnover: The effect of relative compensation dispersion of firms on the mobility and entrepreneurship of extreme performers. <i>Strategic Management Journal</i> , 33(12), 1411-1430.	-,085	-,065	-,042	-,057	-,047	-,502
aco66	Campbell, B. A., Ganco, M., Franco, A. M., & Agarwal, R. (2012). Who leaves, where to, and why worry? Employee mobility, entrepreneurship and effects on source firm performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 33(1), 65-87.	-,109	-,111	-,090	-,087	-,093	-,444

Fonte: elaborada pelos autores, baseada na análise fatorial - SPSS (2021).

Os seis componentes-fatores encontrados explicam 65,812% do modelo, pela variância explicada acumulada (Tabela 3). A análise fatorial dividiu os artigos considerando o percentual de maior variância explicada, ou seja, os artigos com maior paridade entre eles, em ordem decrescente. Sendo assim, o pareamento bibliográfico (AB) constitui-se de AB1, com 19 artigos, AB2, com 10 artigos, AB3, com 8 artigos, AB4, com 8 artigos, AB5, com 7 artigos e AB6, com 5, totalizando 57 artigos. Os valores altos de densidade indicam que os artigos estão interagindo com os artigos daquele fator (Hair, Black, Babin Anderson, & Tatham., 2006), indicando uma unidade temática (Tabela 3).

A coesão dos fatores AB1 até AB5 indica uma interação entre os artigos dos fatores, ou seja, os temas se conectam de alguma forma. No entanto, as cargas fatoriais negativas de alguns fatores, em comparação, indicam perspectivas que podem se contrapor. A coesão alta no fator AB6 indica que os artigos não interagem com os artigos dos demais, numa perspectiva independente.







As relações existentes entre os 57 artigos são apresentadas no diagrama de rede (Lenive & Kurzban, 2006), representado pela Figura 3. Utilizamos o *software* Ucinet para desenhá-la e mostrar a centralidade de cada fator. A representação é feita por meio de linhas, consideradas laços, sendo que, quanto maior for a ligação, maior será a espessura da linha ligando um documento a outro. A centralidade é estabelecida pelo maior número de ligações que o artigo possui naquele fator. Dois grupos se formaram, um com cinco fatores e outro com um fator.



**Figura 3: Rede de pareamento do período 2007-2012**  
**Fonte:** elaborada pelos autores, com base na análise fatorial e Ucinet (2021).  
**Nota:** A figura mostra o grau (*degree*) de centralidade máxima no fator.

Destacamos, a seguir, a Tabela 3, na qual apresentamos as métricas de análise dos componentes-fatores do pareamento bibliográfico efetuado e os artigos que compuseram a centralidade em cada fator. Os artigos supracitados na centralidade são encontrados na Tabela 2.

**Tabela 3 – Métricas de análise dos componentes-fatores do pareamento bibliográfico, fatores e centralidade (2007-2012)**

Pareamento Bibliográfico	Fator	Variável na centralidade	Degree	nDegree	Nº de artigos	Densidade	Coessão	% Variância explicada	% Variância Acumulada	KMO	Bartlett
AB1 	Aprendizagem e Transferência de Conhecimento	aco322	274.000	0.188	19	0,994	1,61	27,294	27,294		
AB2 	Vantagem Competitiva a partir dos Recursos e Capacidades Organizacionais	aco117	268.000	0.184	10	1,000	1,59	17,263	44,557		
AB3 	Contratos e Custos de Transação	aco300	251.000	0.172	8	0,964	1,64	8,378	52,935		
AB4 	Dinâmica Competitiva e Capacidades Dinâmicas	aco149	222.000	0.152	8	1,000	1,93	6,097	59,032		
AB5 	Teoria do Alto Escalão e Desempenho	aco167	153.000	0.105	7	1,000	2,35	3,949	62,981		
AB6 	Capacidades e Recursos em Ambiente Incerto	aco66	39.000	0.027	5	1,000	86,67	2,831	65,812		
Total					57					0,730	0,000

Fonte: elaborada pelos autores, com base na análise fatorial no SPSS e Ucinet (2021).

Pelos resultados e leituras realizadas para nomeação dos fatores, verificou-se que os fatores AB1, AB2, AB3 e AB4 incorporam artigos que dão continuidade aos estudos anteriores relacionados a capacidades, recursos, aprendizagem, conhecimento, custos de transação e contratos, apontados pelas revisões anteriores. Já os fatores AB5 e AB6, relacionados a partir do aco1, parecem ser emergentes, indicando estudos que procuram compreender alguns aspectos comportamentais da estratégia.

#### **4.1.1 Análise dos fatores do período entre 2007 e 2012**

Os fatores não são apresentados em ordem, mas de acordo com a relação entre os temas, a partir dos dados da fatorial e redes. Ou seja, os fatores AB1, AB2 e AB4 possuem relação entre si, bem como os fatores AB5 e AB6 e, isoladamente, o fator AB3.

#### **Aprendizagem e Transferência de Conhecimento (AB1)**

O fator AB1 é representado por 19 artigos da amostra de 57 artigos. É o fator de maior variância explicada. A primeira análise nos mostra que 12 artigos tratam de alianças estratégicas aliadas a outro comportamento estratégico. Por exemplo, com aprendizagem, a literatura pressupõe que alianças podem sugerir às empresas o “aprender” e que esta aprendizagem está relacionada ao tipo de experiência (Hoang & Rothaermel, 2010). Gulati, Lavie e Singh (2009) argumentam que as experiências adquiridas em alianças anteriores podem criar valor para alianças futuras. Agarwal, Croson e Mahoney (2010) sugerem potencial e criação de valor percebidos em alianças estratégicas, vinculados à experiência adquirida com o processo.

As redes sociais são amplamente reconhecidas como fontes de conhecimento, facilitação da coordenação intensiva e realização de ideias coletivas (Tiwana, 2008). Portanto, o nível de alianças estratégicas e aprendizagem sobre as redes sociais afetam fusões e aquisições em ambientes institucionais diferentes (Lin, Peng, Yang, & Sun, 2009; Yang, Lin & Lin, 2010). A incerteza estratégica (Hoffmann, 2007) é outro elemento relacionado às alianças. Havendo aumento da incerteza exógena, as alianças podem evoluir da adaptação à exploração de recursos. Portanto, as oportunidades estão relacionadas aos fatores externos, ou a incertezas que a empresa tem sobre o ambiente (Hoffmann, 2007; Yang, Lin, & Lin, 2010).

As alianças estratégicas estão fortemente ligadas à inovação na combinação de recursos para inovação, recrutamento e retenção de talentos na indústria farmacêutica (Hess & Rothaermel, 2011) e na capacidade inovadora da empresa, que podem sustentar sua

inovação vinculadas a estrutura da rede (Capaldo, 2007). Tais alianças também podem vincular-se a laços fortes em alianças, que podem ser potenciais em integração e percepção da inovação (Tiwana, 2008). A estratégia de inovação necessita ter laços fortes com parceiros de confiança e uma rede densa de relações de cooperação (Hoffmann, 2007).

Há, no entanto, outros estudos sobre inovação, como o estudo de Jiang, Tan e Thursby (2011), que investigaram como empresas incubadoras podem gerar inovações incrementais em tecnologias. Destacam, ainda, que a diversidade dos parceiros das alianças permite acompanhar o desenvolvimento das empresas em campos emergentes, sendo está uma vantagem competitiva com base em ações inovativas tecnológicas (Jiang, Tan, & Thursby, 2011).

Neste fator, encontramos um grupo de artigos relacionados à governança e à cooperação. Quanto à governança, evidenciamos o estudo de Wang e Zajac (2007), que analisou a estrutura desta em alianças e em aquisições de empresas e como se comportam as empresas dentro destes estilos de governança. Os resultados mostraram que alianças combinadas têm relação positiva mais forte com as alianças, do que a opção pelas aquisições. A cooperação em estratégias empresariais indica a importância da capacidade de governança de uma empresa e a escolha no portfólio nos modos de colaboração (Aggarwal Siggelkow, & Singh, 2011). Por exemplo, temos o comportamento cooperativo em acordos de *joint ventures*, considerando a não cooperação (benefícios privados) e a cooperação (benefícios comuns), em detrimento de uma associação positiva que cria valor para ambas as partes (Kumar, 2011). Portanto, esta é uma vantagem competitiva relacionada às capacidades específicas da firma (Mahmood, Zhu, & Zajac, 2011) e administração dos recursos dos parceiros (Cui, Calantone, & Griffith, 2011).

### **Vantagem Competitiva a partir dos Recursos e Capacidades Organizacionais (AB2)**

Encontramos, neste fator, 10 artigos relacionados. Primeiramente, a vantagem competitiva, desempenho e criação de valor são tratados para relacionar os recursos que as empresas possuem ou podem adquirir e deles obter resultados superiores. Neste sentido, temos o estudo de Grahovac e Miller (2009), que investigaram estes fatores relacionados aos produtos inovadores ou potenciais imitações, dentro dos parâmetros da teoria da Visão Baseada em Recursos (de Barney, 1991), e como impactam a vantagem competitiva das empresas e os retornos financeiros à empresa.



Newbert (2008) já havia pesquisado as questões do valor, raridade, vantagem competitiva e desempenho das empresas. Sobre isso, relacionam-se, sequencialmente, os itens: o que uma empresa possui e explora de recursos e capacidades que são valiosas e raras; como atingir uma vantagem competitiva; as capacidades que são inimitáveis e não substituíveis sustentam a vantagem competitiva; as vantagens obtidas permitem melhor desempenho em curto ou longo prazo. Há também vertentes da teoria da Visão Baseada em Recursos.

Dentro desta linha, os estudos de Lee (2008) e Stieglitz e Heine (2007) também observaram questões da vantagem competitiva como uma vertente da capacidade organizacional para utilizar bem os recursos disponíveis. O primeiro estudo observando o mercado de alta velocidade e a flexibilidade em alterar suas capacidades e o segundo, utilizando a inovação como ativo complementar para explicar a vantagem competitiva. Olhando para dentro da empresa e para estas estratégias de competitividade, Tang e Liou (2010) questionaram se a vantagem competitiva sustentável gera desempenho superior sustentável. Propuseram um quadro teórico sobre a visão da capacidade dinâmica da empresa e os resultados financeiros. Um estudo que observou estas questões de forma empírica, na empresa Smith Corona, foi desenvolvido por Danneels (2011), reforçando a importância de alterações de recursos e capacidades dinâmicas. Anteriormente, o estudo de Kumar (2009) já havia observado as estratégias que levam a criação de valor para acordos de *joint venture*, e como podem estar vinculados aos recursos endógenos à empresa e o modo como são controlados.

A capacidade de gestão dinâmica torna-se uma linha de pesquisa de interesse dos pesquisadores. Capacidade de investimentos em recursos, decisões, decisões de implementação, como os gestores tomam decisões sobre estes recursos, são assuntos evidenciados como uma capacidade de gerenciar recursos na busca pelo desempenho superior (Sirmon & Hitt, 2009). Por outro lado, é possível notar a preocupação em apontar a tomada de decisão gerencial de duas formas distintas, seja para obter recursos para oferecer vantagem competitiva, ou para obter recursos necessários para implementar estratégias, ou seja, conceituar e desenvolver recursos estratégicos (Kunc & Morecroft, 2010). Nesta dinâmica, Parmigiani e Holloway (2011) estudaram o motivo de as empresas variarem em desempenho. Os autores concluíram que as capacidades de implementação, em negócios transfronteiriços, apoiados pela forma de governança escolhida determinam o crescimento e a qualidade do desempenho.

#### **Dinâmica Competitiva e Capacidades Dinâmicas (AB4)**

O fator AB4 foi composto por oito artigos. Primeiramente, foi possível identificar duas vertentes nos estudos que compõem o fator, a hipercompetição e dinâmica competitiva. A diferença básica entre uma e outra é a capacidade de manter vantagens competitivas duráveis. A hipercompetição é focada em movimentos intensos e rápidos, portanto movidos por vantagens temporárias e agressivas. Enquanto isso, a dinâmica competitiva está relacionada à vantagem competitiva do negócio, com posições fortes e falhas da interpretação do ambiente, com a essência da rivalidade e do comportamento competitivo, volátil como na hipercompetição (Chen, Lin, & Michel, 2010).

Estudos mostram a preocupação em observar como se comportam os gestores nestes dois cenários de competitividade. Neste sentido, Chen, Lin e Michel (2010) identificaram que, em ambientes hipercompetitivos, a alta gerência deve estar presente para tomar decisões estratégicas, vinculadas ao dinamismo da competitividade. Ainda, colocam em questão a integração dos gestores, o comportamento social e agressividade da ação da empresa em detrimento do comportamento concorrencial.

Investigar ambientes ambíguos, dinâmicos e hipercompetitivos gera novas perspectivas quanto ao comportamento das empresas em relação aos seus rivais. Estratégias diferentes para diferentes mercados e a relação entre desempenho e subsequentes movimentos competitivos dependerão do tipo de mercado (Chen, Katila, McDonald, & Eisenhardt, 2010). De igual forma, Rindova, Ferrier e Wiltbank (2010) investigaram como ambientes ambíguos podem gerar ações competitivas, frente ao quadro de Gestalt (simplicidade, previsibilidade, agrupamento e motivo) da área psicológica. Encontraram apoio para o argumento que as sequências de ações fornecem às empresas ações competitivas. Os ambientes com mais ambiguidade são mais suscetíveis aos aspectos relacionais de Gestalt, fornecendo mais valor à empresa.

Por outro lado, estudos mostram que a resposta estratégica rápida da empresa fornece uma visão superior de mercado melhor do que proporcionariam as mais lentas. As vantagens de ser o primeiro ou o segundo em resposta estratégica são abordadas no estudo de Boud e Bresser (2008), quanto ao desempenho da empresa. Os autores sugerem que a resposta rápida exerce uma relação curvilínea no desempenho das empresas.

A ampliação dos estudos sobre a dinâmica competitiva foi proposta por Marcel, Barr e Duhaime (2011). Essencialmente, esses autores estudaram o processamento da informação e questionaram se a cognição gerencial ou a estrutura cognitiva, que possuem os executivos, podem examinar um movimento de mercado rapidamente. Os resultados mostraram que as

interpretações diretas dos indivíduos, os executivos, afetam o tipo de retaliação competitiva específica que insere suas empresas. Portanto, a estrutura cognitiva estratégica é rotulada e representa um tipo de ação específica do executivo e o tipo de ação provável, além da velocidade da retaliação ao ataque. Estendendo um pouco mais as relações existentes, os recursos permitem ações competitivas e alavancam desempenhos superiores às empresas.

No entanto, há um questionamento sobre como estes recursos afetam o desempenho. Nesta vertente, as dinâmicas competitivas - que são as ações - podem integrar aos recursos e criar vantagem competitiva para empresas (Ndofor, Sirmon, & He, 2011). O estudo de D'Aveni, Dagnino e Smith (2010) fez um questionamento quanto à estratégia, ponderando sobre a existência da vantagem competitiva, como se esta não existisse de forma sustentável. Isto porque o ambiente dinâmico competitivo, o ritmo acelerado, as respostas contrárias aos rivais, as competências endógenas e exógenas destroem e podem impossibilitar a vantagem competitiva sustentável. Entretanto, os autores sugerem que as capacidades dinâmicas e a flexibilidade organizacional podem ser fontes de vantagens competitivas sustentáveis.

As capacidades dinâmicas são sustentáveis ao longo do tempo, em contrapartida, há as vantagens temporárias, que ocorrem por vários motivos, por exemplo: mudanças tecnológicas e globalização (D'Aveni, Dagnino, & Smith, 2010). As capacidades, recursos empresas, podem ser pontos fortes ou pontos fracos, sendo que, em partes, os pontos fracos são negligenciados. O ambiente e os fatores das empresas influenciam, são condutores das vantagens competitivas e estão relacionados aos efeitos positivo ou negativo quanto ao desempenho da empresa (Sirmon, Ditt, Arregle, & Campbell, 2010).

### **Contratos e Custos de Transação (AB3)**

Foram relacionados oito artigos para este fator (AB3). A predominância de assuntos abordados nos artigos está na cooperação, fundamentada em partes por contratos, e que geram custos de transação, sendo eles positivos ou negativos, dependendo de como foram tratados. Gong Shenkar, Luo e Nyaw (2007) apontaram estas relações estudando 224 acordos de *joint ventures*. Analisando estas relações, concluíram que o número de países parceiros está negativamente relacionado à integridade do contrato de risco e à cooperação do parceiro, mas que estão positivamente relacionados ao desempenho da *joint venture*.

No entanto, os autores perceberam que há um efeito mediado entre a integralidade do contrato e a colaboração do parceiro. Confirmando esta afirmativa, Luo (2007) concluiu que ocorrem acordos com parceiros oportunistas, em economias emergentes, dada a volatilidade e instabilidade do ambiente. Luo (2008), continuando a pesquisar sobre os contratos e acordos

vinculados à cooperação, sugere que deva haver equidade processual, via justiça, para que os resultados e desempenhos sejam equalizados por contratos.

Portanto, a equidade processual é vista como uma fonte de confiança e compromisso entre as partes. O assunto “contratos” regeu este fator. A preocupação em estruturar um contrato que minimize conflitos, as particularidades e os detalhes afetam o tipo de abordagem na resolução dos conflitos e é moderada pelo grau de coordenação exigido no relacionamento. E como tal, esses itens influenciam os custos de transação do processo (Lumineau & Malhotra, 2011). Por outro lado, a dependência mútua de recursos sugere a sobrevivência de alianças transfronteiriças, com comércio mútuo entre o país de origem e o país de acolhimento (Xia, 2011). Os efeitos iniciais de formação refletem ou impactam diretamente a sobrevivência dos acordos e sua longevidade (Makino, Chan, Isobe, & Beamish, 2007).

Outro estudo de Luo, em 2008, tratou da interdependência entre os membros da aliança. Trata-se de quanto um recurso de um membro pode estar aliado à cadeia de valor do outro membro e como a saída de um membro da aliança pode influenciar este processo e sua perda. Novamente, esta relação é mediada por outros fatores, incluindo confiança interpartidária, governança conjunta e justiça processual. Nestes processos de contratos, alianças reforçam a preocupação com aspectos financeiros e custos de transação.

O estudo de Meyer, Wright e Pruthi (2009) mostra como modos de entradas em mercados podem ser gerenciados por processos, avaliando recursos, frente às teorias da Visão Baseada em Recursos e de Custos de Transação, como formas de obter e sustentar vantagens competitivas. Destacam as características da hipercompetição e a dinâmica competitiva, as quais estimulam ações inovadoras para melhorar o desempenho.

### **Teoria do Alto Escalão e Desempenho (AB5)**

Este fator (AB5) relaciona sete artigos, que contemplam o comportamento gerencial e o desempenho. O principal elemento de análise, neste fator, é o CEO, considerando-se contratos de remuneração, experiência dos executivos, monitoramento e os conselhos administrativos. Iniciamos a descrição deste fator com um estudo investigativo sobre os contratos de remuneração do CEO em processos de fusões e aquisições de empresas (Bodolica & Spraggon, 2009).

Quando há problemas de agência, os contratos são mais elevados e, em alguns casos, relacionados às empresas pobres, o conselho de administração pode implementar mais mecanismos de controle do processo e evitar o comportamento oportunista dos executivos

(Bodolica & Spraggon, 2009). De igual forma, o estudo de Deustsch, Keil e Laamanen (2011) examinou como os regimes de compensação dos executivos influenciam as tomadas de decisões dentro da empresa.

Wowak e Hambrick (2010) investigaram como as características dos executivos e os incentivos influenciam a tomada de decisão e o desempenho da empresa. Compensação e desempenho foram também a preocupação de Chng, Rodgers, Shih e Song (2012), ao pesquisarem as características dos executivos e fatores situacionais. Propuseram que a autoavaliação dos executivos e o desempenho da empresa darão eficácia ao processo de compensação e motivação ao comportamento dos executivos.

Explora-se, também, como os conselhos administrativos com diretores experientes podem controlar e orientar os processos de melhor forma, inversamente aos menos experientes. Há pressupostos de que o conselho com membros ricos em experiência está associado a aquisições de empresas melhores (Krol, Wlaters, & Wright, 2008).

Inversamente, há um estudo que investigou a atenção dos membros do conselho e sua atenção para o monitoramento. O interesse do CEO e dos membros do conselho se mostra em dualidade, quanto ao interesse individual e ao monitoramento que assegure os interesses dos acionistas (Tuggle, Sirmon, Reutzell, & Bierman (2010). Já o estudo de Goranova, Dharwadkar e Brandes (2010) observa o monitoramento de processos de fusões e aquisições e como os executivos podem tirar proveito, especificamente, quando os proprietários se sobrepõem, dando mais vantagens ao acordo do que aos acionistas.

### **Decisão sobre Capacidades e Recursos em Ambiente Incerto (AB6)**

Cinco artigos estão relacionados ao fator AB6. O artigo de Chng, Rodgers, Shih e Song (2012), do fator anterior, também está ligado aos artigos deste fator. Embora o artigo trabalhe com Teoria do Alto Escalão, a ligação acontece pelas decisões estratégicas dos executivos em ambientes de incerteza.

Os artigos deste fator tratam de capacidades e recursos em ambiente incerto. Primeiramente, voltam-se à importância dos recursos para o desempenho das empresas, relacionando os recursos e o ambiente, o aproveitamento de recursos internos ou aquisição no mercado. A opção por substituir o recurso interno diminui a capacidade de a empresa aumentar sua vantagem competitiva a um menor custo, tratando-se de tecnologia. As pesquisas investigam a capacidade de associar recursos que se complementam e melhorem o desempenho da empresa (Arora & Nandkumar, 2012).

O ambiente tecnológico é regido por incertezas. Mediante isto, há pesquisas sobre como as empresas se comportam, quanto a sua experiência e compartilhamento, quanto a imitar o comportamento do concorrente, e sobre como adquirem experiências, em essência, sobre a entrada da empresa neste setor altamente regido por incertezas (Benner & Tripsas, 2012). Os resultados mostram o impacto das filiações antes da entrada no mercado e como as empresas estavam propensas a introduzirem recursos dos concorrentes, antes mesmo dos produtos de sua empresa e como isto beneficia a aprendizagem.

Chen, Williams e Agarwal (2012) argumentaram sobre a dor do crescimento, referenciando a capacidade dinâmica da empresa em atuar no mercado com novos negócios. As adoções da atividade empreendedora, por meio da diversificação, sustentam um desempenho melhor do que as que entram com novos negócios e se filiam a uma única atividade para uma empresa alvo. Outra característica deste fator é a preocupação com os funcionários com bom desempenho, sua atividade empreendedora e o impacto nas empresas quando perdem este funcionário. As empresas estão alocando recursos para manterem estes funcionários com compensações diferenciadas. Uma preocupação relevante é a iniciativa empreendedora dos funcionários que, ao se desligarem, podem gerar concorrentes à empresa.






Campbell, Franco e Agarwal (2012) também estudaram as características dos funcionários empreendedores, o salário e o desempenho da empresa fonte. Relataram que funcionários com maiores salários tendem a não saírem e constituírem novos empreendimentos, inversamente aos que ganham menos. Salientam que as empresas devem promover pacotes de compensações que minimizem o risco de o funcionário empreendedor investir em novos negócios, que gerem menor desempenho para a empresa fonte.

#### **4.2 Análise de pareamento do período 2013-2018**

A amostra do período de 2013 foi constituída por 724 artigos encontrados na base de dados *ISI Web of Science*, com a busca pela palavra-chave *Strategic Mangement Journal*. Analisamos os artigos com o uso dos *softwares* Bibexcell e SPSS, que resultaram em uma amostra final de 22 artigos e cinco fatores. A Tabela 4 apresenta os artigos mencionados, as cargas fatoriais predominantes e as demais cargas fatoriais de todos os artigos da amostra, além dos cinco fatores em destaque.

**Tabela 4: Análise de pareamento de 2013-2018, com todas as cargas fatoriais**

	Componente - Fator
--	--------------------

Artigos						
		B1	B2	B3	B4	B5
aco482	Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2015). Managerial cognitive capabilities and the microfoundations of dynamic capabilities. <i>Strategic Management Journal</i> , 36(6), 831-850.	,832	-,017	,043	,008	,002
aco203	Aggarwal, V. A., Posen, H. E., & Workiewicz, M. (2017). Adaptive capacity to technological change: A microfoundational approach. <i>Strategic Management Journal</i> , 38(6), 1212-1231.	,823	-,065	,324	-,083	-,084
aco365	Karna, A., Richter, A., & Riesenkampff, E. (2016). Revisiting the role of the environment in the capabilities–financial performance relationship: A meta-analysis. <i>Strategic Management Journal</i> , 37(6), 1154-1173.	,805	-,041	,027	-,117	,241
aco280	Wang, H., Zhao, S., & He, J. (2016). Increase in takeover protection and firm knowledge accumulation strategy. <i>Strategic Management Journal</i> , 37(12), 2393-2412.	,620	-,057	,303	,132	-,077
aco179	Wang, H., Zhao, S., & Chen, G. (2017). Firm-specific knowledge assets and employment arrangements: Evidence from CEO compensation design and CEO dismissal. <i>Strategic Management Journal</i> , 38(9), 1875-1894.	,581	-,045	,298	,292	-,062
aco566	Koh, P. S., Qian, C., & Wang, H. (2014). Firm litigation risk and the insurance value of corporate social performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 35(10), 1464-1482.	-,051	,922	-,074	-,011	-,021
aco534	Henisz, W. J., Dorobantu, S., & Nartey, L. J. (2014). Spinning gold: The financial returns to stakeholder engagement. <i>Strategic Management Journal</i> , 35(12), 1727-1748.	-,057	,906	-,064	-,024	-,054
aco395	Petrenko, O. V., Aime, F., Ridge, J., & Hill, A. (2016). Corporate social responsibility or CEO narcissism? CSR motivations and organizational performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 37(2), 262-279.	-,008	,898	-,078	,064	-,041
aco402	Kang, J. (2016). Labor market evaluation versus legacy conservation: What factors determine retiring CEOs' decisions about long-term investment? <i>Strategic Management Journal</i> , 37(2), 389-405.	-,065	,812	-,164	,275	,062
aco658	Wu, B. (2013). Opportunity costs, industry dynamics, and corporate diversification: Evidence from the cardiovascular medical device industry, 1976–2004. <i>Strategic Management Journal</i> , 34(11), 1265-1287.	,151	-,087	,843	-,040	-,102
aco296	Miller, D. J., & Yang, H. S. (2016). The dynamics of diversification: Market entry and exit by public and private firms. <i>Strategic Management Journal</i> , 37(11), 2323-2345.	,177	-,094	,835	,003	-,099
aco458	Hashai, N. (2015). Within-industry diversification and firm performance—An S-shaped hypothesis. <i>Strategic Management Journal</i> , 36(9), 1378-1400.	,150	-,082	,796	-,036	-,101

aco676	Zahavi, T., & Lavie, D. (2013). Intra-industry diversification and firm performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 34(8), 978-998.	,103	-,084	,770	-,010	-,071
aco434	Seo, J., Gamache, D. L., Devers, C. E., & Carpenter, M. A. (2015). The role of CEO relative standing in acquisition behavior and CEO pay.. <i>Strategic Management Journal</i> , 36(12), 1877-1894.	,042	,017	,013	,904	-,017
aco346	Shi, W., Connelly, B. L., & Sanders, W. G. (2016). Buying bad behavior: Tournament incentives and securities class action lawsuits. <i>Strategic Management Journal</i> , 37(7), 1354-1378.	,039	,000	,014	,811	-,025
aco506	Ridge, J. W., Aime, F., & White, M. A. (2015). When much more of a difference makes a difference: Social comparison and tournaments in the CEO's top team. <i>Strategic Management Journal</i> , 36(4), 618-636.	,049	,068	-,012	,775	-,018
aco652	Lim, E. N., & Mccann, B. T. (2013). The influence of relative values of outside director stock options on firm strategic risk from a multiagent perspective. <i>Strategic Management Journal</i> , 34(13), 1568-1590.	,023	,135	-,076	,728	,019
aco567	Poppo, L., & Zhou, K. Z. (2014). Managing contracts for fairness in buyer–supplier exchanges. <i>Strategic Management Journal</i> , 35(10), 1508-1527.	-,034	-,018	-,092	-,006	,832
aco522	Schilke, O., & Cook, K. S. (2015). Sources of alliance partner trustworthiness: Integrating calculative and relational perspectives. <i>Strategic Management Journal</i> , 36(2), 276-297.	,174	-,058	-,121	-,108	,797
aco228	Cuypers, I. R., Ertug, G., Reuer, J. J., & Bensaou, B. (2017). Board representation in international joint ventures. <i>Strategic Management Journal</i> , 38(4), 920-938.	-,047	,024	-,040	,164	,738
aco380	Poppo, L., Zhou, K. Z., & Li, J. J. (2016). When can you trust “trust”? Calculative trust, relational trust, and supplier performance. <i>Strategic Management Journal</i> , 37(4), 724-741.	-,053	-,012	-,101	-,093	,719

Fonte: elaborada pelos autores, baseado na análise fatorial (2021).

Os cinco fatores encontrados explicam 68,947% do modelo, confirmados pela variância acumulada (Tabela 5). A variância explicada é encontrada na análise fatorial efetuada, e isto significa que os artigos com maior variância explicada possuem maior paridade entre si. O resultado é ordenado de forma decrescente. A densidade alta representa o quanto os artigos interagem naquele fator, sendo que, quanto mais alto, maior integração. A coesão representa quanto os artigos se relacionam no grupo de artigos (Hair et al., 2006). Dentro destes critérios, obtivemos, como resultado de pareamento bibliográfico (B), o seguinte resultado: B1 possui seis artigos, seguido pelos fatores B2, B3, B4 e B5, com quatro artigos cada, totalizando 22 artigos. A Tabela 5 sintetiza estas informações.





**Tabela 5- Métricas de análise dos componentes-fatores do pareamento bibliográfico, fatores e centralidade (2013-2018).**

Pareamento Bibliográfico	Fator	Variável na centralidade	Degre e	nDegre e	Nº de artigos	Densidade	Coesão	% Variância explicada	% Variância Acumulada	KMO	Bartlett
B1 ●	Capacidades Dinâmicas, Estrutura do Conhecimento, Dinamismo ambiental	aco179	82.000	0.170	6	1,000	1,68	22,128	22,128		
B2 ▲	Teoria do Alto Escalão e Responsabilidade Social Corporativa	aco395	48.000	0.099	4	1,000	2,88	15,572	37,700		
B3 ◆	Diversificação Corporativa relacionada a Recursos e <i>Capabilities</i>	aco296	70.000	0.145	4	0,750	1,54	12,724	50,425		
B4 ▣	Teoria do Alto Escalão e Remuneração dos CEOs	aco346	57.000	0.118	4	1,000	1,76	11,048	61,473		
B5 ✕	Confiança e Governança	aco228	35.000	0.072	4	1,000	2,57	7,474	68,947		
Total					22					0,762	0,000

Fonte: elaborada pelos autores, baseado na análise fatorial (SPSS e Ucinet) (2021).

#### **4.2.1 Análise dos fatores do período 2013/2018**

Novamente, os fatores não serão apresentados em ordem, mas em como se comunicam tanto entre si como com o período anterior. Os fatores B1 e B3 se comunicam e dão continuidade às pesquisas dos fatores AB1, AB2 e AB4 do período anterior. O fator B5 dá continuidade ao fator AB3 do período anterior e os fatores B3 e B4, principalmente, ao fator AB5.

#### **Capacidades dinâmicas, Estrutura do Conhecimento e Dinamismo Ambiental (B1)**

Este fator (B1) é expresso por um número de seis artigos relacionados. A primeira relação abordada vincula a vantagem competitiva e a exploração de oportunidade. Os gestores formam crenças de oportunidades para ações estratégicas. O modelo de atenção debruça sobre a forma de identificar oportunidades radicais e incrementais e explorar modos de engajamento intencional, que aumentem e explorem ações estratégicas (Shepherd, McMullen, & Ocasio, 2017). Por exemplo, trazem o vínculo entre a capacidade cognitiva gerencial e as microbases de capacidade dinâmica (Helfat & Peteraf, 2015). Este estudo traz à luz a importância das capacidades cognitivas individuais, em detrimento da capacidade gerencial, e como isto pode impactar o desempenho e diferencial das empresas.

Aggarwal, Posen e Wriewiz (2017) destacam a capacidade adaptativa e aprendizagem, considerando a interdependência e ambiguidade. As rotinas, constância, eficácia e memorial organizacional e, ao mesmo tempo, a capacidade da empresa de se adaptar às mudanças, levam a compromissos estratégicos e a diferentes formas de mudança. A capacidade da empresa e seu desempenho estão relacionados e são dependentes das condições ambientais (Karna, Richter, & Riesenkauff, 2016). Ambientes estáveis ou em mudanças exigem análises dos recursos comum, dinâmicos e financeiros (dinamismo ambiental). Para Karna, Richter e Riesenkauff (2016), os recursos dinâmicos são superiores aos comuns.

Neste fator, encontramos outros tipos de estudos, como, por exemplo, sobre empresas que enfrentam ameaças de aquisições e como estas afetam a estrutura do conhecimento. Gestores optam por adotar estratégias de acúmulo de conhecimento específicos da empresa. No entanto, implementar este tipo de recurso pode ser influenciado pela posse de gestores, além da necessidade de alinhar os interesses gerenciais com os dos acionistas (Wang, Zhao, & He, 2016). Os mesmos autores, no ano seguinte, realizaram um estudo sobre os incentivos a CEOs para permanecerem e fazerem

investimentos com perspectivas de longo prazo. Estes ativos dos conhecimentos específicos envolvem os projetos de compensação do CEO ou sua demissão, como fontes de conhecimentos específicos da empresa (Wang, Zhao, & He, 2017).

### **Diversificação Corporativa relacionada a Recursos e *Capabilities* (B3)**

Quatro artigos representam este fator (B3), e tratam, fundamentalmente, da diversificação corporativa baseada em recursos. Entretanto, em uma visão mais ampla, verifica-se que a empresa é um pacote de recursos produtivos e é influenciada pelas capacidades (*capabilities*) de gerenciá-los (Wu, 2013). Estuda-se um equilíbrio entre os recursos disponíveis e as *capabilities* na busca por um desempenho superior (Zahavi & Lavie, 2013; Hashai, 2015; Miller & Yang, 2016).

As oportunidades de mercados podem ser uma das alternativas para aplicar os recursos, como, por exemplo, diversificar em novos mercados ou em mercados maduros (Wu, 2013), dentro da própria indústria (Hashai, 2015), ou em intra-indústria (Zahavi & Lavie, 2013). Indo além, a gestão da empresa pode avaliar os custos destas oportunidades de mercado, suas capacidades de equipes na geração de produtos e a atenção gerencial em maximizar os recursos (Wu, 2013). Portanto, a diversificação corporativa é um processo de redistribuição de recursos, associados às capacidades das empresas e ao quanto podem diversificar (Wu, 2013).

Empresas podem ter maior experiência em inovação e serem mais propensas a diversificar. Da mesma forma, se em mercados atuais tiverem maturidade relativa à demanda, terão maior probabilidade de diversificar. Por outro lado, as diversificações estão associadas à queda de desempenho no mercado atual e, inversamente, estão associadas a um aumento de desempenho no nível corporativo (Wu, 2013). Sejam por uma forma ou outra, novos negócios podem ser vitais para as empresas desenvolverem novas capacidades. Para os gestores que tomam decisões, como entrar em novos mercados, as diversificações são uma questão estratégica e não somente uma alocação de recursos (Miller & Yang, 2016). Da mesma maneira, são estratégias entrar em um novo mercado, com recursos humanos semelhantes aos seus negócios existentes, e saírem com recursos humanos diferentes, confirmando que a diversificação de negócios leva empresas a aprenderem e desenvolverem novas capacidades (Miller & Yang, 2016).

A diversificação pode ainda ocorrer dentro da própria indústria, com novos produtos. A oportunidade de ampliar o portfólio de produtos é uma preocupação gerencial, pois custos e coordenação podem impactar o desempenho da empresa. Hashai

(2015) destacou a diversificação e desempenho da firma, na lente dos custos de ajustes e custos de coordenação. Existe, segundo o autor, uma diferenciação quanto aos níveis de diversificação dentro da empresa, pois quando há níveis mais baixos, os custos de coordenação são insignificantes e, inversamente, os custos de ajustes são mais altos. Em níveis mais baixos, os custos de coordenação e de ajustes são moderados e os resultados de desempenho da empresa são positivos. A extensa diversificação aumenta os custos de coordenação e de ajustes e passam a prejudicar o desempenho da empresa, e, por fim, quanto maior a taxa de diversificação, mais negativo será o desempenho da empresa. De igual forma, Zahavi e Lavile (2013) estudaram a diversificação e o desempenho, chegando à conclusão de que o artigo de Hashai (2015) complementou seu estudo, pois ambos encontraram os mesmos resultados sobre diversificação e desempenho. Portanto, a alocação e aplicação de recursos em produtos intra-indústria podem impactar negativamente o desempenho das empresas.

### **Confiança e Governança (B5)**

Este último fator, representado por quatro artigos, trata, em essência, da confiabilidade organizacional e governança. Os aspectos regulatórios judiciais implicarão em maior controle do processo e desempenho em trocas. A justiça processual medeia parcialmente o efeito da complexidade contratual, enquanto a justiça distributiva medeia parcialmente o efeito da recorrência contratual na promoção de desempenho financeiro (Poppo & Zhou, 2014). A confiabilidade no parceiro da aliança, sobre duas vertentes, na perspectiva calculativa (representada por salvaguardas contratuais) e na perspectiva relacional (nos fundamentos sociais), foram estudadas por Schilke e Cook (2015).

Poppo, Zhou e Li (2016) voltam com a questão da confiabilidade, em duas vertentes, a confiança calculada, baseada em estrutura de recompensas e a confiança relacional, baseada no comportamento passado caracterizado pela identidade compartilhada. Nesse estudo, pesquisam-se as relações de confiança e o desempenho de fornecedores. Cuypers, Ertug, Ruer e Bensaou (2017) estudaram o nível de governança em processos de *joint venture*, nos quais o conselho tem parceiros estrangeiros, sendo que esta relação está ligada à contribuição patrimonial. Por outro lado, as características da *joint venture* e do país anfitrião afetam os papéis internos e externos da diretoria.

### **Teoria do Alto Escalão e Responsabilidade Social Corporativa (B2)**

O grupo de quatro artigos associados a este fator (B2) está relacionado à responsabilidade social corporativa. O gerenciamento de risco do desempenho social aprimora o valor da empresa. Portanto, as boas práticas sociais, a saúde financeira, a operação ou a falta dela, em ambientes socialmente contestados, podem representar um seguro em casos de litígios. Ou seja, há valor no desempenho social da empresa e uma possível garantia quanto a litígios (Koh, Qian, & Wang, 2014). O estudo de Petrenko, Aime, Ridge e Hill (2016) traz à tona a questão da responsabilidade social corporativa ou o interesse do CEO narcisista. Os resultados mostram que o CEO narcisista pode refletir em redução do desempenho na responsabilidade social corporativa, no entanto, pode melhorar e reforçar a imagem do CEO e o níveis e perfis de responsabilidade social organizacional.

Outra forma de ver a responsabilidade social organizacional é tratada por Kang (2016), que examina o comportamento do CEO frente a sua aposentadoria e como ele toma decisões estratégicas. Para medir as relações, o autor utilizou, como parâmetro, a responsabilidade social corporativa. Por fim, Henisz, Dorobantu e Nartey (2014) estudaram o retorno financeiro por engajamento das partes interessadas, concluindo que o apoio das partes interessadas aprimora a avaliação financeira da empresa, mantendo a avaliação dos ativos sob controle.

#### **Teoria do Alto Escalão e Remuneração dos CEOs (B4)**

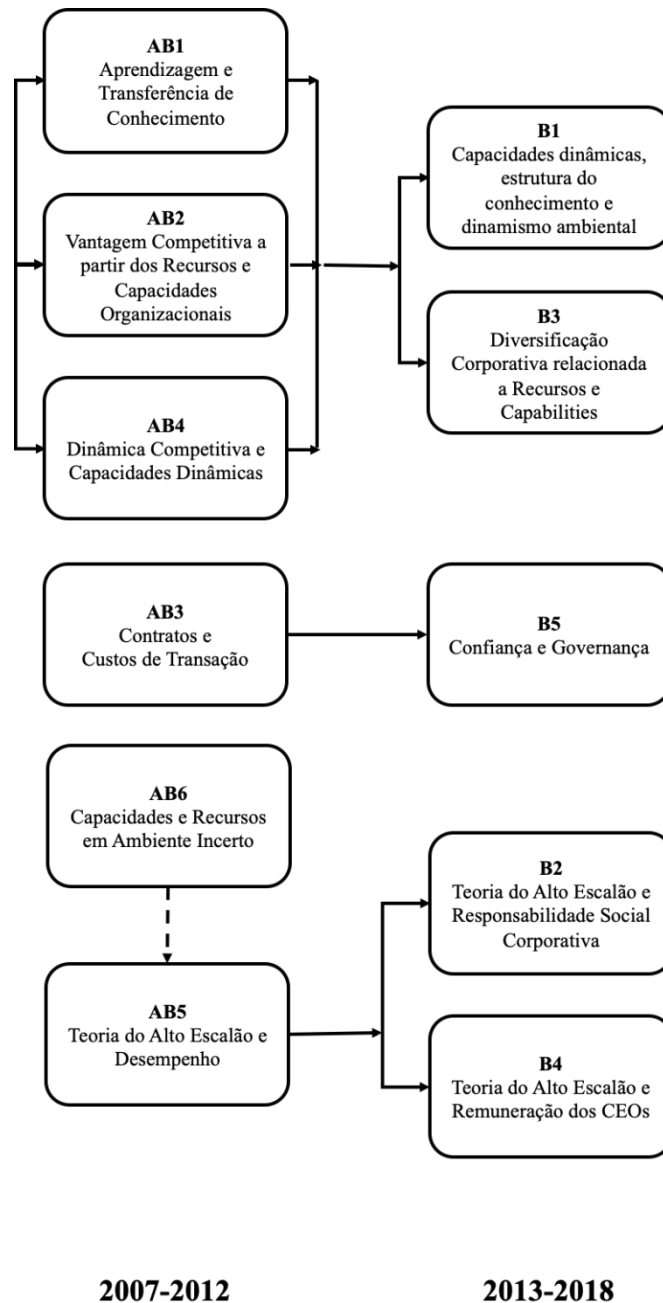
Os quatro artigos relacionados ao fator B4 envolvem a remuneração dos CEOs. Primeiramente, a relação entre o papel do CEO em comportamentos de aquisições de empresas e a remuneração. O estudo trata dos CEOs mal pagos (relativamente negativo) e dos bem pagos (relativamente positivos), evidenciando que os maus pagos irão optar por diminuir o risco em negociações de aquisições, almejando aumentos em suas remunerações, portanto, identificando-se uma relação de oportunismo (Seo, Gamache, Devers, & Carpenter, 2015).

Surgiu, neste fator, a teoria dos torneios, a qual pressupõe que os níveis de salários, relacionados aos cargos dos executivos, que são geralmente altos, estimulam o melhor desempenho dos níveis inferior de funcionários, dispostos a alcançá-lo. Por este motivo, estabelece-se o torneio pela promoção e uma classificação de cargos e salários que estimula a competição (Ridge, Aime, & Shite, 2015; Shi, Connelly & Sanders, 2016). E, por fim, Lim e Mccann (2016) também estudaram a remuneração dos CEOs, vinculada

à tomada de decisão de risco da empresa. Os resultados sugeriram que os salários positivos têm efeito positivo na tomada de risco.

## **5 DISCUSSÃO**

O objetivo desta pesquisa foi identificar a emergência de novos estudos no campo da estratégia. Para isto, utilizamos técnicas bibliométricas de pareamento, em dois períodos (2007 a 2012 e 2013 a 2018), compondo um total de 12 anos de publicações no periódico de maior relevância na área, o *Strategic Management Journal*. Consolidamos os achados na Figura 5. Os fatores encontrados no período de 2007 a 2012 são nomeados de AB (de 1 a 6) e os fatores encontrados no período de 2013 a 2018 estão nomeados como B (de 1 a 5).



**Figura 5: Comparativo entre os fatores encontrados nos períodos de 2007-2012 e 2013-2018.**  
**Fonte: elaborada pelos autores, com base nos achados das pesquisas (2021).**

A história dos estudos em estratégia se alinha com as questões ambientais, ora por necessidade de estratégias exógenas, ora por estratégias endógenas à empresa, ou ainda por ambas. No entanto, observamos o crescimento de perspectivas no campo da estratégia, tais como aspectos comportamentais e a ação e decisão em ambiente de incerteza (Ferreira, Fernandes, & Ratten, 2016). Os resultados parecem indicar uma resposta não só para a necessidade da compreensão de fenômenos relacionados com o mundo real (Hambrick, 2007; Helfat, 2007; Miller, 2007), mas também para o aumento



de trabalhos que se preocupam com o processo da estratégia, incluindo uma perspectiva mais comportamental (Hambrick, 2007; Augier, Fang, & Rindova, 2018).

Destacamos que os resultados mostram que, no primeiro período, um conjunto de trabalhos está relacionado às pesquisas ligada à RBT, como outros pesquisadores verificaram em seus estudos (Serra et al., 2012). Essa pesquisa focava no uso e desenvolvimento de recursos e *capabilities* para apropriação de valor e em ambiente dinâmico, mas também relacionado ao conhecimento, aprendizagem e complementaridade, a partir de estratégias colaborativas. No segundo, período de análise, as pesquisas relacionadas às *capabilities* buscam compreender a adaptação em ambiente dinâmico e a diversificação, a partir das oportunidades ambientais. De certa forma, esta evolução também condiz com a busca pela revitalização da RBT, na busca por compreender o caminho e o desenvolvimento das *capabilities*, bem como, a orquestração dos recursos (Barney, Ketchen, & Wright, 2011).

Os estudos relacionados aos contratos e custos de transação presentes no período de 2007 a 2012 passaram a explorar os aspectos de confiança e governança, tradicionalmente apontados como complemento à TCT. Os estudos mais recentes buscam trabalhar nas críticas à TCT, visando compreender os aspectos de confiança e cooperação em condições de incerteza, que podem ser gerenciados pela estrutura de governança (Martins, Serra, Leite, Ferreira & Li, 2010).

A emergência de estudos ligados aos aspectos comportamentais são representados, principalmente, pelos trabalhos relacionados à teoria do alto escalão (Hambrick & Mason, 1984), tanto no primeiro período quanto no segundo. Também inclui aspectos ligados ao modo de ação empreendedor sob incerteza. A emergência destes estudos responde à necessidade de respostas aos fenômenos (Hambrick, 2007), mas também e, principalmente, à busca por compreender o processo da estratégia (Augier, Fang, & Rindova, 2018). A incorporação dos aspectos comportamentais da estratégia (Crossland & Hambrick, 2018) também procura responder a críticas e desafios, por exemplo, dos microfundamentos em relação aos recursos e *capabilities* (Barney, Ketchen, & Wright, 2011), ou aspectos ligados ao *managerial hubris* e oportunismo (Martins et al., 2010).

## **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A análise dos artigos publicados no *Strategic Management Journal* no período de 12 anos proporcionou atender ao objetivo deste estudo, o qual foi analisar a emergência de novos estudos no campo da estratégia. Debruçamos sobre os artigos e identificamos

características inerentes a dois períodos de análise, entre 2007 e 2012 e entre 2013 e 2018. Os resultados indicam que a pesquisa atual em estratégia tem buscado responder às críticas e lacunas das teorias dominantes, RBT (Barney, Ketchen, & Wright, 2011) e TCT (Martins et al., 2010). No entanto, o desafio de pesquisar fenômenos e de uma abordagem processual da estratégia, em contraponto à teoria de conteúdo, tem intensificado os estudos de estratégia comportamental (Hambrick & Crossland, 2018).

Também, constataram-se novos rumos para estratégia, em suma, uma tendência a titularizar os conceitos em “dinâmica”, tais como dinâmica competitiva, dinâmica ambiental, dinâmica comportamental. Isto, no entanto, é um reflexo da contextualização das empresas, que estão envolvidas em ambientes muito dinâmicos, frutos das evoluções tecnológicas que por si já são muito dinâmicas.

Algumas contribuições podemos destacar quanto a este estudo. Primeiramente, quanto à metodologia, servindo de base para estudos posteriores, que desejarem identificar como a teoria de interesse pode se comportar em momentos futuros. Em segundo lugar, porque promoveu uma discussão sobre os estudos no campo da estratégia, observando teorias e temas que evoluíram. Por último, porque os resultados evidenciam aspectos sociais e de gestão, os quais podem sugerir pesquisas futuras sobre os temas.

### **6.1 Limitações do estudo e estudos futuros**

As implicações de um estudo bibliométrico está em selecionar alguns parâmetros para análise. Neste sentido, a escolha de um único período, o *Strategic Management Journal*, mesmo sendo o *journal* de destaque em estudos sobre estratégia, limita a pesquisa e pode deixar de cobrir outros estudos que seriam interessantes para a pesquisa. A escolha dos artigos mais cocitados no estudo bibliométrico também é uma limitação, pois a escolha de artigos direciona os resultados. No entanto, salientamos que a metodologia de pareamento em estudos bibliométricos, tem sido muito utilizada e possui validade externa quanto aos seus resultados.

Uma proposta de estudos futuros contempla ampliar a pesquisa para mais periódicos que podem utilizar estratégia como *proxy*. Outra proposta seria aprofundar os estudos em cada fator de cada período, investigando as relações e a conexão dos dois períodos pesquisados, relacionando antecedentes, precursores e consequências. Um estudo contemplando o período todo também poderia surtir efeitos diferentes dos encontrados nesta pesquisa. Finalmente, propomos estudos em profundidade dos temas que se destacaram nesta pesquisa, seja na estratégia comportamental ou nos arranjos em que

estamos observando a evolução: dinâmica ambiental, dinâmica competitiva e a estratégia comportamental.

### **Agradecimento**

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) e do Programa de bolsas FAP-Uninove.

### **REFERÊNCIAS**

- Alvarez, S. A., & Busenitz, L. W. (2001). The entrepreneurship of resource-based theory. *Journal of Management*, 27(6), 755-775. <https://doi.org/10.1177/014920630102700609>
- Amason, A. C. (1996). Distinguishing the effects of functional and dysfunctional conflict on strategic decision making: Resolving a paradox for top management teams. *Academy of Management Journal*, 39(1), 123-148. <https://doi.org/10.5465/256633>
- Amit, R., & Zott, C. (2001). Value creation in e-business. *Strategic Management Journal*, 22(6-7), 493-520. <https://doi.org/10.1002/smj.187>
- Augier, M., Fang, C. & Rindova, V.P. (2018), "Introduction – Behavioral Strategy: A Quick Account", *Behavioral Strategy in Perspective* (Advances in Strategic Management, Vol. 39), Emerald Publishing Limited, Bingley, pp. 1-10. <https://doi.org/10.1108/S0742-332220180000039019>
- Astley, W. G. (1985). Administrative science as socially constructed truth. *Administrative Science Quarterly*, 497-513. <https://doi.org/10.2307/2392694>
- Azar, O. H., & Brock, D. M. (2008). A Citation-Based Ranking of Strategic Management Journals. *Journal of Economics & Management Strategy*, 17(3), 781-802. <https://doi.org/10.1111/j.1530-9134.2008.00195.x>
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Barney, J. B., Ketchen Jr, D. J., & Wright, M. (2011). The future of resource-based theory: revitalization or decline? *Journal of Management*, 37(5), 1299-1315. <https://doi.org/10.1177/0149206310391805>
- Bharadwaj, A. S., Bharadwaj, S. G., & Konsynski, B. R. (1999). Information technology effects on firm performance as measured by Tobin's q. *Management Science*, 45(7), 1008–1024. <https://doi.org/10.1287/mnsc.45.7.1008>
- Bourgeois III, L. J., & Eisenhardt, K. M. (1988). Strategic decision processes in high velocity environments: Four cases in the microcomputer industry. *Management Science*, 34(7), 816-835. <https://doi.org/10.1287/mnsc.34.7.816>
- Borgatti, S. P., Everett, M. G., & Freeman, L. C. (2002). Ucinet for Windows: Software for social network analysis. Harvard, MA: analytic technologies, 2006.

- Cattell, R. B. (1966). The scree test for the number of factors. *Multivariate Behavioral Research*, 1(2), 245-276. [https://doi.org/10.1207/s15327906mbr0102\\_10](https://doi.org/10.1207/s15327906mbr0102_10)
- Cole, S. (1983). *The hierarchy of the sciences?* American Journal of sociology, 89(1), 111-139. <https://doi.org/10.1086/227835>
- Cunha Filho, M. A. L., Herrero, E., Mello, C. C. M., & Vidal, D. (2019). Ascension and decline of successful companies: a bibliometric study on the Icarus paradox. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 18(1), 139. <https://doi.org/10.5585/ijsm.v18i1.2741>
- Cuyppers, I. R., Ertug, G., Reuer, J. J., & Bensaou, B. (2017). Board representation in international joint ventures. *Strategic Management Journal*, 38(4), 920-938. <https://doi.org/10.1002/smj.2529>
- D'Aveni, R. A., Dagnino, G. B., & Smith, K. G. (2010). The age of temporary advantage. *Strategic Management Journal*, 31(13), 1371-1385. <https://doi.org/10.1002/smj.897>
- DiMaggio, P., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Collective rationality and institutional isomorphism in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Making fast strategic decisions in high-velocity environments. *Academy of Management Journal*, 32(3), 543-576. <https://doi.org/10.5465/256434>
- Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they?. *Strategic Management Journal*, 21(10-11), 1105-1121. [https://doi.org/10.1002/1097-0266\(200010/11\)21:10/11<1105::AID-SMJ133>3.0.CO;2-E](https://doi.org/10.1002/1097-0266(200010/11)21:10/11<1105::AID-SMJ133>3.0.CO;2-E)
- Ferreira, M. (2011). A bibliometric study on Ghoshal's managing across borders. *Multinational Business Review*, 19(4), 357-375. <https://doi.org/10.1108/15253831111190180>
- Ferreira, J. J. M., Fernandes, C. I., & Ratten, V. (2016). A co-citation bibliometric analysis of strategic management research. *Scientometrics*, 109(1), 1-32. <https://doi.org/10.1007/s11192-016-2008-0>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Garfield, E. From Bibliographic Coupling to Co-Citation Analysis via Algorithmic Historio- Bibliography A Citationist's Tribute to Belver C. Griffith. Conferência ministrada em Drexel University, Philadelphia, 2001. <http://garfield.library.upenn.edu/papers/drexelbelvergriffith92001.pdf>
- Grácio, M. C. C. (2016). Pareamento bibliográfico e análise de co-citação: revisão teórico-conceitual. Encontros Bibli: *Revista Eletrônica de Biblioteconomia e Ciência da Informação*, 21(47), 82-99. <https://doi.org/10.5007/1518-2924.2016v21n47p82>

- Granovetter, M. (1985). Economic action and social structure: the problem of embeddedness, *American Journal of Sociology*, 91, 481-510. <https://www.jstor.org/stable/2780199?origin=JSTOR-pdf>
- Guerrazzi, L. A. C., Serra, F. A. R., Marchiano, M., & Pinto, R. F. (2017). Um estudo bibliométrico sobre declínio organizacional em ambiente empreendedor: perspectivas e tendências. *Revista da Micro e Pequena Empresa*, 11(2), 72. <http://dx.doi.org/10.21714/19-82-25372017v11n2p7288>
- Hair Jr., J.F.; Black, W.C.; Babin, B.J.; Anderson, R.E. & Tatham, R.L. Análise multivariada de dados. 6.ed. Porto Alegre, Bookman, 2009.
- Hambrick, DC; Crossland, C. (2018), "A Strategy for Behavioral Strategy: Appraisal of Small, Midsize, and Large Tent Conceptions of This Embryonic Community", *Behavioral Strategy in Perspective (Advances in Strategic Management, Vol. 39)*, Emerald Publishing Limited, Bingley, 23-39. <https://doi.org/10.1108/S0742-332220180000039002>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Hambrick, D. C. (2004). The disintegration of strategic management: It's time to consolidate our gains, 91-98. *Strategic Organization*, 2(1), 91-98. DOI: 10.1177/1476127004040915. <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/1476127004040915>
- Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management*, 32(2), 334-343. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.24345254>
- Hagstrom, W. O. (1965). *The scientific community*. New York: basic books.
- Hambrick, D. & Mason, P. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*. 9(2), 193-206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Helfat, C. E. (2007). Stylized facts, empirical research and theory development in management. *Strategic Organization*, 5(2), 185-192. DOI: 10.1177/1476127007077559. <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/1476127007077559>
- Kessler, M. M. (1963). Bibliographic coupling between scientific papers. *American documentation*, 14(1), 10-25. <https://doi.org/10.1002/asi.5090140103>
- Kuhn, T. (1962). *The structure of scientific revolutions*. Chicago: University of Chicago Press.
- 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. <https://doi.org/10.1002/mde.1291>
- Levinthal, D. A., & March, J. G. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal*, 14(S2), 95-112. <https://doi.org/10.1002/smj.4250141009>

- Martins, R., Serra, F., Leite, A., Ferreira, M., & Li, D. (2010). Transactions Cost Theory influence in strategy research: a review through a bibliometric study in leading journals. *Journal of Strategic Management Education*, 6, 1-22. [https://iconline-ipleiria.pre.rcaap.pt/bitstream/10400.8/384/1/working\\_paper-61\\_globadvantage.pdf](https://iconline-ipleiria.pre.rcaap.pt/bitstream/10400.8/384/1/working_paper-61_globadvantage.pdf)
- McCain, K. W. (1990). Mapping authors in intellectual space: A technical overview. *Journal of the American Society for Information Science*, 41(6), 433-443. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-4571\(199009\)41:6<433::AID-ASI11>3.0.CO;2-Q](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-4571(199009)41:6<433::AID-ASI11>3.0.CO;2-Q)
- Miller, K. D. (2007). Risk and rationality in entrepreneurial processes. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 1(1-2), 57-74. <https://doi.org/10.1002/sej.2>
- Miller, D. J., & Yang, H. S. (2016). The dynamics of diversification: Market entry and exit by public and private firms. *Strategic Management Journal*, 37(11), 2323-2345. <https://doi.org/10.1002/smj.2568>
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B., & Lampel, J. (2009). *Safári da estratégia*. Bookman Editora.
- 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. [https://doi.org/10.1016/0306-4573\(91\)90049-R](https://doi.org/10.1016/0306-4573(91)90049-R)
- Nerur, S., Rasheed, A. & Natarajan, V. (2008). The intellectual structure of the strategic management field: an author co-citation analysis. *Strategic Management Journal*, 29(3), 319-336. <https://doi.org/10.1002/smj.659>
- Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14(3), 179-191. <https://doi.org/10.1002/smj.4250140303>
- Pfeffer, J. & Salancik, G. R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Harper and Row.
- Petrenko, O. V., Aime, F., Ridge, J., & Hill, A. (2016). Corporate social responsibility or CEO narcissism? CSR motivations and organizational performance. *Strategic Management Journal*, 37(2), 262-279. <https://doi.org/10.1002/smj.2348>
- Pinto, R. F., Guerrazzi, L. A. C., Serra, B. P. C., & Kniess, C. T. (2016). A pesquisa em administração estratégica: um estudo bibliométrico em periódicos internacionais de estratégia no período de 2008 a 2013. *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 15(2). 22-37. [//doi.org/10.5585/ijsm.v15i2.2334](https://doi.org/10.5585/ijsm.v15i2.2334)
- Porter, M. E. (1980). Industry structure and competitive strategy: Keys to profitability. *Financial Analysts Journal*, 36(4), 30-41. <https://doi.org/10.2469/faj.v36.n4.30>
- Pritchard, A. (1969). Statistical bibliography or bibliometrics. *Journal of Documentation*, 25(4), 348-349.

- Quevedo-Silva, F., Santos, E. B. A., Brandão, M. M., & Vils, L. (2016). Estudo bibliométrico: orientações sobre sua aplicação. *Revista Brasileira de Marketing*, 15(2), 246-262. DOI: 10.5585/remark.v15i2.3274. <https://www.redalyc.org/pdf/4717/471755312008.pdf>
- Ramos-Rodríguez, A. R., & Ruíz-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. <https://doi.org/10.1002/smj.397>
- Rumelt, R.P. (1974). *Strategy, Structure and Economic Performance*. Cambridge, Mass, Harvard University Press.
- Schendel, D. & Hofer, C. W. (1979). *Strategic Management: A New View of Business Policy and Planning*. Boston: Little Brown.
- Shafique, M. (2013). Thinking inside the box? Intellectual structure of the knowledge base of innovation research (1988–2008). *Strategic Management Journal*, 34(1), 62–93. <https://doi.org/10.1002/smj.2002>
- Serra, F. A. R., Ferreira, M. P., Guerrazzi, L. A. Camargo, & Scaciotta, V. V. (2018). Doing Bibliometric Reviews for the Iberoamerican Journal of Strategic Management. *Iberoamerican Journal of Strategic Management (IJSM)*, 17(3), 01-16. DOI: 10.5585/ijsm.v17i3.2713. [https://iconline.ipleiria.pt/bitstream/10400.8/3943/1/2018\\_CE%20da%20RIAE\\_doiing%20bibliometric.pdf](https://iconline.ipleiria.pt/bitstream/10400.8/3943/1/2018_CE%20da%20RIAE_doiing%20bibliometric.pdf)
- Serra, F. R., Ferreira, M. P., de Almeida, M. I. R., & de Souza Vanz, S. A. (2012). A pesquisa em administração estratégica nos primeiros anos do século XXI: um estudo bibliométrico de citação e co-citação no *Strategic Management Journal* entre 2001 e 2007. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 5(2), 257-274. <http://35.238.111.86:8080/xmlui/handle/123456789/15>
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199708\)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199708)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z)
- Teece, D. J. (2007). Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 28(13), 1319-1350. <https://doi.org/10.1002/smj.640>
- Vasconcelos, F. C., & Cyrino, Á. B. (2000). Vantagem competitiva: os modelos teóricos atuais e a convergência entre estratégia e teoria organizacional. *Revista de Administração de Empresas*, 40(4), 20-37. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902000000400003>
- Vicente, S. C. S. Rafael, D. N, Bussler, N. R. B., Joaquim Filho, J., & Nabarroto, R L (2020). Evolução da co-citação-estrutura intelectual da pesquisa em estratégia: uma extensão do trabalho de Ramos-rRodriguez e Ruíz-Navarro (2004). *Revista Ibero-*

*Americana de Estratégia (RIAE)*, 19(1), 33-63.  
<https://doi.org/10.5585/rae.v19i1.16533>

- 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. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12000>
- Wang, H., Zhao, S., & Chen, G. (2017). Firm-specific knowledge assets and employment arrangements: Evidence from CEO compensation design and CEO dismissal. *Strategic Management Journal*, 38(9), 1875-1894. <https://doi.org/10.1002/smj.2604>
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Wu, B. (2013). Opportunity costs, industry dynamics, and corporate diversification: Evidence from the cardiovascular medical device industry, 1976–2004. *Strategic Management Journal*, 34(11), 1265-1287. <https://doi.org/10.1002/smj.2069>
- Williamson, O. E. (1979). Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. *The Journal of Law and Economics*, 22(2), 233-261. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/466942>
- Zhao, D., & Strotmann, A. (2008). Evolution of research activities and intellectual influences in information science 1996–2005: Introducing author bibliographic-coupling analysis. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 59(13), 2070-2086. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12000>
- Zupic, I.; Cater, T. (2015). Bibliometric Methods in Management and Organization. *Organizational Research Methods*, 18(3), 429–472. <https://doi.org/10.1177/1094428114562629>