



COMPARAÇÃO DE FONTES PARA ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA SOBRE A FINANCEIRIZAÇÃO DA ESTRATÉGIA

SOURCE COMPARISON FOR A BIBLIOMETRIC ANALYSIS ON STRATEGY FINANCIALIZATION

Recebido em 01.10.2016. Aprovado em 16.03.2017

Avaliado pelo sistema *double blind review*

DOI: <http://dx.doi.org/10.12712/rpca.v11i1.826>

Jonas Lucio Maia

jonasmaia.dr.eng@outlook.com

Fundação Getúlio Vargas (EAESP), São Paulo/SP, BRASIL

Luiz Carlos Di Serio

luiz.diserio@fgv.br

Fundação Getúlio Vargas (EAESP), São Paulo/SP, BRASIL

Resumo

O objetivo deste trabalho é esboçar um panorama da produção científica no campo da Financeirização da Estratégia, usando múltiplas fontes. Os achados sinalizam: (1) este é um tema recente, crescendo a partir do final dos anos 2000; (2) em periódicos de excelência, a produção sobre Financeirização está restrita a temas macroeconômicos; no campo da Estratégia, essa é realizada sob os conceitos de Geração de Valor (3) a produção se encontra dispersa entre vários autores distintos (4) a pesquisa acerca de Financeirização da Estratégia fica centralizada na Inglaterra, enquanto expandindo para conceitos de Valor este cenário fica mais balanceado; (5) sem termos correlatos, os principais periódicos são de Economia e Política; com os termos de Geração de Valor, esses são focados em Finanças e Economia, em Estratégia e em Marketing; (6) a análise de palavras-chave demonstra que a pesquisa sem termos correlatos apresenta escopo de temas restrito à Financeirização em si.

Palavras-chave: Financeirização da Estratégia. Geração de Valor ao Acionista. Governança Corporativa. Pesquisa Bibliométrica.

Abstract

The objective of this paper is to sketch an overview of the scientific production in the field of Strategy Financialization, using multiple sources. Findings suggest : (1) this is a recent theme, growing after the late 2000s ; (2) in journals of excellence, production on Strategy Financialization is restricted to macroeconomic issues ; in the field of Strategy, this is carried out under the concept of Value Creation; (3) the production is dispersed among several distinct authors; (4) research under Strategy Financialization is centralized in England, while expanding to the concept of Value makes this scenario more balanced; (5) without related terms, the main journals are related to Economics and Policy, while with the terms of Value Generation they are focused on Finance and Economics; Strategy; and Marketing ; (6) the keyword analysis shows that the search without related terms presents a scope of topics restricted to Financialization itself.

Keywords: Strategy Financialization. Shareholder Value Generation. Corporate Governance. Bibliometric Research.

Introdução

A chamada “concepção financeira da empresa” considera a firma como um portfólio de ativos que deve ter seu desempenho maximizado pela gestão da companhia (Di Maggio, 2001 *apud* Marx e Soares, 2008). Esta mesma concepção evoluiu ao longo da década de 80 para o conceito de Geração de Valor ao Acionista (GVA), que advoga que o único propósito efetivamente legítimo da firma seja maximizar a geração de riqueza para seu acionista (Fligstein, 2002).

Se a própria concepção da empresa, ou “teoria da firma”, é impactada pelos conceitos e variáveis da GVA, é legítimo assumir que também o processo de definição e execução das ditas estratégias esteja sendo influenciado pela busca incessante da geração de valor ao acionista. A essa influência alguns autores chamam de “Financeirização da Estratégia”, que para Dias e Zilbovicius (2006, p.1) pode ser definida como “um processo no qual a valorização do capital via sistema financeiro é apreciada em detrimento da valorização do capital via produção”.

Em Maia e Di Serio (2014) e Maia e Di Serio (2016), os autores apresentaram versões resumidas de pesquisas bibliométricas que exploravam a Financeirização da Estratégia utilizando o *Thomson Reuters Web of Science (WoS)* como fonte de informação e o software *VOSViewer* para agrupamentos e representação gráfica. Os principais resultados indicaram que (1) existe uma quantidade relevante de produção científica sobre o tema que não vem sendo publicada sob o rótulo de Financeirização; (2) embora o processo de financeirização tenha suas raízes em teorias econômicas anteriores, o estudo da Financeirização da Estratégia é relativamente recente; (3) a questão da Geração de Valor ao Acionista parece ser o tema central nas pesquisas relacionadas à Financeirização da Estratégia; (4) a pesquisa na área parece ser bastante dispersa, pois não se identifica um autor que seja extremamente expressivo na área e (5) os principais canais de publicação dessas pesquisas também são dispersos.

O objetivo do presente artigo, dessa forma, é esboçar um panorama geral da produção científica no campo de pesquisa da Financeirização da Estratégia, avaliando aspectos como principais trabalhos, autores, veículos de publicação, temas, instituições, palavras-chave relacionadas, entre outros. Partindo de um trabalho preliminar prévio, este artigo busca recuperar e explorar de forma mais profunda referida pesquisa, trazendo novos aspectos e maneiras de

interpretação, bem como a execução de pesquisa bibliométrica similar utilizando o *Google Scholar (GS)* como fonte alternativa de informação. Para Harzing e Van Der Wal (2007), o *Google Scholar* é uma alternativa a outras fontes de dados na medida em que oferece uma cobertura mais ampla do que tradicionais *WoS* e *Scopus*. Em contraposição, para Aguillo (2012), universidades e periódicos de menor importância podem ter representação excessiva no *Google Scholar*, comprometendo a qualidade da análise bibliométrica. Nesse sentido, este trabalho recupera, expande e complementa o originalmente apresentado em Maia e Di Serio (2014) e Maia e Di Serio (2016), ampliando as informações e análises, bem como comparando duas fontes alternativas para a pesquisa bibliométrica.

A justificativa para tal estudo decorre da busca por suprir uma lacuna de entendimento de como a pesquisa científica vem se desenvolvendo e comportando dentro desta área, uma vez que estudos preliminares dos autores identificaram que, embora exista uma produção relevante em financeirização, e que sua conexão com estratégia seja algo bastante lógico, a produção acadêmica em financeirização ainda é fortemente executada no campo da macroeconomia, sendo que pouco é trabalhado na área da estratégia (Maia e Di Serio, 2014). Desta forma, o trabalho expande e avigora essa constatação inicial por meio de uma pesquisa com maior refinamento metodológico e com novas fontes para a análise, de forma a contextualizar tal produção ao longo do tempo, identificando os principais autores (elite acadêmica) e os temas correlatos que têm sido desenvolvidos. Esse entendimento abre um leque relevante de pesquisa para as eventuais lacunas identificadas, trazendo possibilidade de avanços para aquilo que já está sendo estudado e abrindo oportunidades de explorar aquilo que ainda não tem sido trabalhado.

O artigo se encontra assim estruturado: inicialmente são apresentadas rápidas sínteses teóricas sobre os conceitos de Geração de Valor ao Acionista e Financeirização da Estratégia. Na sequência são apresentados as etapas metodológicas e os dados das pesquisas bibliométricas, as duas primeiras com base no *Web of Science* (uma também inserindo termos relacionados à financeirização como palavras-chave) e a terceira com base no *Google Scholar*. Sobre essas pesquisas são efetuadas as análises de citações e referências, autores, instituições, periódicos, temas e palavras-chave. Por fim, são indicadas as considerações finais e principais conclusões do trabalho.

Referencial teórico

O conceito de Financeirização se origina, principalmente, em discussões macroeconômicas acerca do modelo de produção capitalista, mas traz implicações bastante importantes para a gestão das empresas. Dentro das já mencionadas discussões macroeconômicas, é de particular relevância o debate sobre a configuração de um novo modelo de acumulação dentro do capitalismo, centrado em temas financeiros em detrimento de temas típicos da produção. Assim, se o regime de acumulação de capital é a forma pela qual o sistema capitalista leva ao crescimento da economia, no “regime de acumulação dominado pelas finanças” (conforme expressão cunhada por Chesnais, 2002), o processo de acumulação pode se dar mais fortemente dentro da esfera financeira.

Para alguns autores, tal regime de acumulação dominado pelas finanças seria uma nova abordagem dentro do capitalismo e se contraporía ao capitalismo gerencial tradicional, no qual investidores e proprietários atuam dentro de um sistema em que a produção é a principal (ou única, praticamente) forma de geração de riqueza.

Para Chesnais (2008), duas características são particularmente relevantes na identificação do regime de acumulação predominantemente financeiro: (1) a reaparição maciça das receitas resultantes dos títulos de dívida e ações, (2) o papel representado pelos mercados financeiros na determinação de consumo, investimento e emprego.

Dentro do contexto desse regime dominado pelas finanças, um processo particularmente relevante se desenvolve, tendo sido denominado de Financeirização. De acordo com Stockhammer (2012), o termo “Financeirização” tem adquirido sentido na medida em que retrata diversas mudanças no relacionamento entre os setores “financeiro” e “real” (entendido aqui pela produção de bens e serviços). O sentido e aplicação do termo têm sido bastante amplos, retratando temas como a orientação à geração de valor ao acionista que será discutido na sequência, o aumento na dívida imobiliária (sobretudo nos Estados Unidos), o aumento do resultado decorrente de operações financeiras, o aumento da frequência de crises financeiras e o aumento da mobilidade internacional do capital.

Embora trabalhos clássicos como de Adam Smith, Karl Marx, entre outros, possam ser entendidos

como os primeiros trabalhos sobre Financeirização, Stockhammer (2012) considera o trabalho de Arrighi (1994) como um dos primeiros a especificamente utilizar tal termo. Segundo aquele autor, as ondas de desenvolvimento econômico são caracterizadas por movimentos ascendentes de crescente atividade de produção e comércio, e descendentes de financeirização das atividades, conforme os líderes da etapa ascendente têm seu modelo exaurido.

Froud *et al* (2012) consideram a edição especial de 2000 do periódico *Economy and Society* como o marco inicial da literatura sobre financeirização. Dentro desta edição especial, o editorial de Karel Williams de Universidade de Manchester (Reino Unido) é referenciado como o trabalho pioneiro dentro da área. Embora os próprios conceitos, e também uma série de artigos relacionados, já tivessem sido publicados antes daquela oportunidade, Williams (2000, citado por Froud *et al*, 2012) foi o primeiro a utilizar a expressão “Financeirização”.

Para Wood e Wright (2007), desde então a literatura tem se desenvolvido ao longo de três frentes principais: (1) explorar a financeirização como um novo regime de crescimento econômico, estando relacionada ou sendo intercambiada com o Capitalismo Guiado pelas Finanças (2) como um processo associado a grandes corrupções do estado e mercados, principalmente reforçados depois da crise do *sub-prime* nos Estados Unidos no final dos anos de 2010 e (3) implicações de poder e conhecimento, desenvolvendo abordagens econômico-culturais, como o uso da retórica para aumentar o preço das ações.

Em uma definição ampla do processo de Financeirização, Epstein (2005, p. 3) a coloca como “o papel crescente de motivos financeiros, mercados financeiros, atores financeiros e instituições financeiras na operação das economias domésticas e internacionais”. Para Dias e Zilbovicius (2006, p.1), em uma forma mais específica e delimitada, a financeirização pode ser compreendida como “um processo no qual a valorização do capital via sistema financeiro é apreciada em detrimento da valorização do capital via produção, a tal ponto que as consideradas boas práticas de organização e gestão da produção passam a refletir as boas práticas valorizadas do mundo financeiro – liquidez, volatilidade, flexibilidade – e que os próprios sistemas de produção tendem a ser julgados com critérios comumente utilizados em ambientes puramente financeiros, a esfera produtiva subordinando-se, assim, à esfera financeira”.

Para Andersson *et al* (2010), o direcionamento dos novos trabalhos em Financeirização da Estratégia seria que, em uma era de geração de valor ao acionista, a conjuntura aumenta a pressão sobre os gestores em extrair o maior retorno possível sobre o capital empregado, eventualmente mudando seu modelo de negócios para aumentar o valor da empresa e aumentar a probabilidade de uma maior valorização das ações e acumulação de riqueza pelos acionistas. Andersson *et al* (2008, p. 263) destaca “o objetivo da estratégia corporativa, na era do valor para o acionista, é fortalecer os resultados financeiros operativos e aumentar a probabilidade de acumulação de riqueza pelos acionistas no mercado de capitais como valor de mercado”.

Tais comentários de Andersson *et al* (2010 e 2008) se encaixam dentro do que Di Maggio (2001) *apud* Marx e Soares (2008) apresenta como a “Concepção Financeira da Empresa”, segundo a qual a empresa é vista como um portfólio de ativos, portfólio esse que deve ter seu desempenho maximizado pelo corpo executivo da companhia. Cada ativo deveria, assim, ter seu desempenho avaliado de forma metodológica e sistemática, e uma série de ações deveriam ser empreendidas para que o portfólio total seja cada vez mais rentável, mesmo que isto determine a eventual liquidação de um ativo.

Ao longo da década de 80, essa modelagem financeira da empresa começa a evoluir para o conceito de Valor para o Acionista. Segundo Fligstein (2002), a principal premissa subjacente à empresa orientada à gestão de valor para o acionista é que o único propósito efetivamente legítimo da firma seria maximizar o valor (entendido pela geração de riqueza) a seu acionista. Assim, para Smit e Trigeorgis (2004), a busca pela criação de valor (premissa e produto do processo de financeirização) faz com que a estratégia da empresa deva levar em conta os direcionadores de valor relevantes, de forma que a combinação destes direcionadores, recursos e opções reais gerem um posicionamento estratégico favorável para a empresa.

Vasconcellos *et al* (2007) argumentam que o conceito de “valor” na lógica financeira é, de alguma forma, diferente do valor para o mundo produtivo tradicional. Enquanto para esse último, o valor se refere a características que agregadas aos produtos melhoram sua qualidade em termos de suas diversas dimensões, para a lógica financeira o valor representa “o valor presente do fluxo de caixa futuro de um negócio, descontando da média do custo ponderado de capital

menos o valor do débito. Segue o princípio de que uma empresa só adiciona valor para seu acionista quando o valor da ação excede o custo de capital” (Black *et al*, 2004 *apud* Vasconcellos *et al*, 2007, p. 4)

O próprio conceito de Geração de Valor ao Acionista, aliado ao pressuposto de que a função do corpo executivo da empresa seja unicamente gerar tal valor, levam a construção de um terceiro conceito que é a Gestão Baseada em Valor (do inglês, *value based management*). Por esse conceito, toda a gestão da empresa precisa estar focada justamente na geração de valor ao acionista, e o alinhamento da ação entre todos os níveis da empresa é feito por uma série de elementos, como: plano de remuneração focado na geração de valor, um *mindset* (forma de pensar) voltado para agregação de valor ao acionista e a criação de uma cultura de “senso de dono”, como se cada gestor fosse também acionista do negócio (Martin e Petty, 2001; Young e O’Byrne 2001).

Dentro do conceito da Gestão Baseada em Valor, ao apresentar o EVA (uma ferramenta proprietária para a gestão de valor), Ehrbar (1999) menciona que este contribui para a gestão efetiva da empresa ao menos de duas formas: (1) cobrando das operações o custo de capital, o que obriga os gerentes a utilizar seus ativos com maior cuidado e diligência, agregando uma “última linha de despesa” antes que os gestores possam de fato julgar que suas operações são lucrativas; e (2) elimina algumas distorções contábeis que não se prestam ao julgamento gerencial do resultado financeiro, como a capitalização de investimentos em pesquisa e desenvolvimento, a amortização de ágio, etc.

Dessa forma, considerando o mencionado processo de financeirização da estratégia, o presente trabalho busca realizar pesquisa bibliométrica multifontes para explorar tal campo de pesquisa. As seções seguintes apresentam o método e os resultados obtidos com o levantamento bibliométrico.

Método de Pesquisa

Conforme previamente mencionado, será empregada a análise bibliométrica para atingir o objetivo planejado para este trabalho. Figueiredo (1977, *apud* Lima, 1986, p. 127) define a bibliometria como “a análise estatística dos processos de comunicação escrita, tratamento quantitativo (matemático e estatístico) das propriedades e do comportamento da informação registrada”. Assim,

seus principais objetivos são esclarecer os processos de evolução de uma disciplina por meio da quantificação e análise de suas diversas faces, reunindo e interpretando dados estatísticos relativos aos veículos de comunicação (livros, periódicos, etc.) para demonstrar evolução e utilização histórica (Maia, 1973 *apud* Voese e Mello, 2013)

De acordo com Pritchard (1969), as pesquisas bibliométricas podem se prestar ao menos a cinco propósitos distintos: (1) identificar grandes tendências e bases de crescimento do conhecimento em uma determinada área científica, (2) avaliar o grau de dispersão e obsolescência de determinados assuntos, (3) medir o impacto de publicação de trabalhos, estudos e informações e sua disseminação no ambiente acadêmico, (4) quantificar a amplitude de cobertura de determinados periódicos científicos e (5) identificar níveis de produtividade de autores e instituições. Assim, esses propósitos estão extremamente alinhados ao objetivo do trabalho aqui apresentado.

A bibliometria se embasa em pelo menos três distintas leis sobre a distribuição bibliométrica. Embora não seja objetivo aqui se aprofundar em tais leis, sucintamente pode-se colocar (Vanti, 2002 e Guedes e Borschiver, 2005): (1) a Lei de Lotka, que almeja medir a produtividade dos autores, identificar centros de pesquisa desenvolvidos em determinada área e reconhecer a solidez de um determinado campo científico; (2) a Lei de Zipf, que mede a frequência de determinadas palavras nos textos, produzindo assim uma lista de termos conforme sua relevância dentro de uma disciplina, dado que a concentração de palavras com alto conteúdo semântico poderia ser usada como forma de indexação do texto devido a sua representatividade dentro da temática; (3) a Lei de Bradford, que mede a produtividade dos periódicos estimando sua relevância dentro de uma determinada área do conhecimento – periódicos com maior número de artigos acerca de um determinado tema formam, supostamente, um conjunto de veículos com maior relevância para certa área.

Utilizando as leis acima apresentadas, foi definida uma sequência de etapas para a execução da análise bibliométrica deste trabalho, conforme apresentado na Figura 1. A primeira etapa se refere à consulta propriamente dita, executada dentro de uma base de indexação de trabalhos (tanto o *Web of Science* quanto o *Google Scholar*). A segunda compreende a aplicação dos devidos filtros, de palavras de busca, tipos de publicação, lapso de tempo, etc., para correta

delimitação da amostra a ser estudada. A terceira etapa contempla a análise descritiva e temporal dos artigos obtidos na amostra, contextualizando a produção científica (publicações e citações) no tempo e identificando os principais trabalhos. A quarta etapa se embasa na Lei de Lotka para identificar os autores, instituições e países mais relevantes, utilizando rankings e mapas de cocitação. A etapa seguinte analisa em que locais o tema tem sido publicado, baseando-se na Lei de Bradford para identificar os principais periódicos, áreas de pesquisa, etc. A sexta etapa utiliza a Lei de Zipf para analisar as principais palavras-chave na indexação dos trabalhos da amostra, bem como os principais termos que podem ser identificados nos artigos, retratando quais conceitos são trabalhados conjuntamente e como esses se relacionam. Por fim, os resultados de todas estas etapas são conjuntamente analisados e são produzidas as principais conclusões.

Figura 1. Etapas metodológicas da pesquisa.



Fonte: Elaborado pelos autores.

Para fins de enquadramento metodológico, esta pesquisa pode ser classificada como descritiva, almejando descrever as características de um determinado fenômeno por meio da coleta de dados acerca de seu estado atual (Gay e Diehl, 1992). No que tange à abordagem do problema, esta pesquisa pode ser classificada como de método combinado entre qualitativa e quantitativa. Para Bryman (1989), a pesquisa quantitativa contempla a coleta e análise de dados de forma estruturada, para interpretar parâmetros de interesse para a investigação. A pesquisa qualitativa, por outro lado, caracteriza-se por um foco maior na compreensão dos dados que na sua mensuração, sendo aplicada em casos nos quais a riqueza de detalhes é mais relevante que as informações quantitativas (Richardson, 1985).

Análise Bibliométrica 1: Financeirização e Estratégia no Web of Science

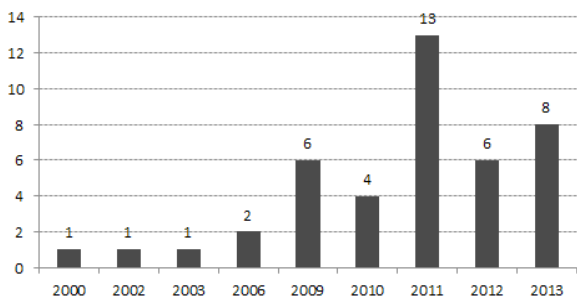
A primeira análise bibliométrica foi construída utilizando a base de dados do *Web of Science*,

consultando apenas as palavras-chave “Financeirização” e “Estratégia”, por meio da expressão Booleana (“Financialization” OR “Financialisation”) AND “Strategy”. Com tal recorte, o objetivo desta primeira análise era identificar a produção científica nesse campo, publicada baixo tais palavras-chave.

Foram obtidas apenas 42 publicações e esta seção apenas apresentará os principais pontos de forma bastante sucinta. A manipulação dos dados utilizou planilhas eletrônicas e o software VOSViewer para realização de mapas bibliométricos (VAN ECK e WALTMAN, 2010). Para o detalhe completo, gentileza referir-se a Maia e Di Serio (2014).

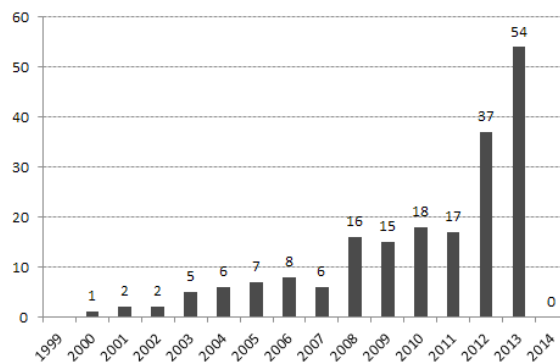
A figura 2 ilustra o ano de publicação dos artigos, para dar indicativo da produção de conhecimento ao longo do tempo. Como pode ser observado, o número de publicações começa a crescer apenas a partir de 2009, mas como a amostra é pequena, as variações não são relevantes em termos absolutos. De forma complementar, a Figura 3 ilustra a quantidade de citações para os artigos da pesquisa ao longo de cada um dos anos. Da observação pode-se identificar que a maior parte das citações ocorre no período iniciado em 2012, totalizando 47% do total de citações e com uma média de 45 citações por ano.

Figura 2 . Número de publicações por ano.¹



Fonte: Elaborado pelos autores.

Figura 3 . Número de citações aos artigos por ano.



Fonte: Elaborado pelos autores.

Buscando trazer maior detalhamento, a tabela 4 elenca as publicações com maior número de citação aos artigos da amostra. Pode-se observar que a maioria dos artigos se relaciona a temas econômicos generalistas, como Capitalismo, Neoliberalismo e Regime de Acumulação. Nesta mesma linha, os principais periódicos nos quais tais publicações figuram são relacionados à Economia, Geopolítica, Política, entre outros.

Tabela 4 . Publicações com maior número de citação

Ran king	Nro. Citações	Autores	Título	Publicação
1	61	Williams, K	From shareholder value to present-day capitalism	ECONOMY AND SOCIETY Volume: 29 Volume: 1 Páginas:1-12
2	26	Lazzarato, Maurizio	Neoliberalism in Action: Inequality, Insecurity and the Reconstitution of the Social	THEORY CULTURE & SOCIETY Volume: 26 Volume: 6 Páginas:109-133
3	23	Finlayson, Alan	Financialisation, Financial Literacy and Asset-Based Welfare	BRITISH JOURNAL OF POLITICS & INTERNATIONAL RELATIONS Volume: 11 Volume: 3 Páginas:400-421
4	14	O'Neill, P, McGuirk, P	Prosperity along Australia's eastern seaboard: Sydney and the geopolitics of urban and economic change	AUSTRALIAN GEOGRAPHER Volume: 33 Volume: 3 Páginas:241-261
5	13	Smart, A; Lee, J	Financialization and the role of real estate in Hong Kong's regime of accumulation	ECONOMIC GEOGRAPHY Volume: 79 Volume: 2 Páginas:153-171
6	8	Onaran, Ozlem; Stockhammer, Engelbert, Grafl, Lucas	Financialisation, income distribution and aggregate demand in the USA	CAMBRIDGE JOURNAL OF ECONOMICS Volume: 35 Volume: 4 Páginas:637-661
7	6	Wainwright, Thomas	Tax doesn't have to be taxing: London's 'onshore' finance industry and the fiscal spaces of a global crisis	ENVIRONMENT AND PLANNING A Volume: 43 Volume: 6 Páginas:1287-1304
8	6	Kaedtler, Juergen	Financialisation of Capitalist Economies - Bargaining on Conventional Economic Rationalities	HISTORICAL SOCIAL RESEARCH-HISTORISCHE SOZIALFORSCHUNG Volume: 36 Volume: 4 Páginas:169-191
9	6	Palpacuer, Florence	The global sourcing patterns of French clothing retailers	ENVIRONMENT AND PLANNING A Volume: 38 Volume: 12 Páginas:2271-2283
10	4	Rolnik, Raquel	Late Neoliberalism: The Financialization of Homeownership and Housing Rights	INTERNATIONAL JOURNAL OF URBAN AND REGIONAL RESEARCH Volume: 37 Volume: 3 Páginas:1058-1066

Fonte: Elaborada pelos autores

A tabela 5 ilustra os principais autores dos trabalhos. Pode-se notar que os cinco principais autores reúnem cerca de 30% dos trabalhos da amostra, com destaque para os autores Adam Leaver e Karel Williams, da

¹ Como a consulta foi realizada em Janeiro de 2014, não foram identificados dados daquele ano.

Universidade de Manchester no Reino Unido, que se apresentam como os dois mais profícuos. Derivada da análise dos pesquisadores, pode-se depreender que as universidades de Londres, Manchester e Kingston são as que mais publicam no tema. Com isso, a Inglaterra se mostra o país de maior produção científica na área, com mais de 30% das publicações.

Tabela 5 . Autores mais profícuos

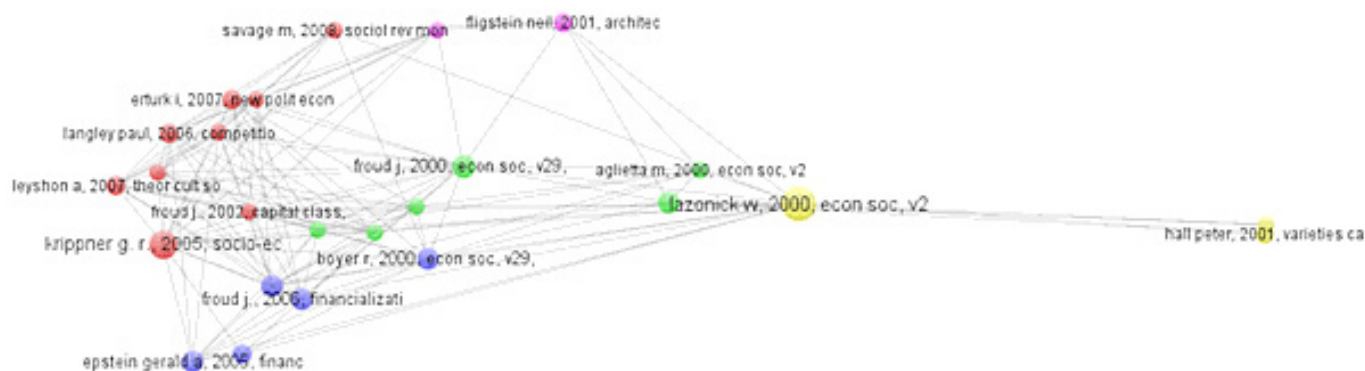
Autores	Nro. Trabalhos	%
Leaver A	3	7%
Williams K	3	7%
Froud J	2	5%
Johal S	2	5%
Krige D	2	5%
Outros	30	71%

Fonte: Elaborado pelos autores.

A figura 6 mostra a análise de cocitações² das referências trazidas na pesquisa bibliométrica. Foram produzidos cinco clusters distintos: o vermelho, centralizado no trabalho de Greta Krippner sobre a financeirização da economia americana, publicado em 2005 na *Socio-Economic Review*; o roxo, com o livro de Julie Froud de 2006 sobre financeirização, com textos teóricos e alguns casos e números sobre o fenômeno; o verde, com o trabalho de Julie Froud e coautores sobre a posição dos consultores e gestores no contexto da financeirização e também o trabalho de William Lazonick e Mary O’Sullivan sobre a ideologia da maximização do valor ao acionista, publicado em 2000 na *Economy and Society* (Lazonick e O’Sullivan, 2000); e por fim os clusters amarelo e violeta, com trabalhos de Neil Fligstein e de Peter Hall sobre arquitetura de mercados e variedades de capitalismo, respectivamente.

Considerando que o distanciamento entre os nós do mapa de alguma forma denotam a menor proximidade entre os trabalhos, vale destacar o distanciamento do livro de Peter Hall (2001) dos demais. Diferente dos outros clusters, nos quais a produção científica de fato faz uma conexão mais direta entre o conceito econômico da Financeirização e algum aspecto relacionado à estratégia das empresas, no livro de Peter Hall essa conexão é mais indireta. Os diversos capítulos do livro apenas tangenciam temas que de alguma forma terão impactos indiretos sobre a estratégia, como políticas trabalhistas, políticas monetárias, as firmas e o estado de bem-estar social, entre outras. Talvez o tema da governança corporativa seja o que mais se aproxime dos principais aspectos da estratégia.

Figura 6 . Diagrama de Cocitações



Fonte: Elaborado pelos autores.

² Esta análise busca identificar a quantidade de vezes que dois trabalhos são citados simultaneamente em um mesmo artigo, denotando proximidade temática entre autores e redes de pesquisa.

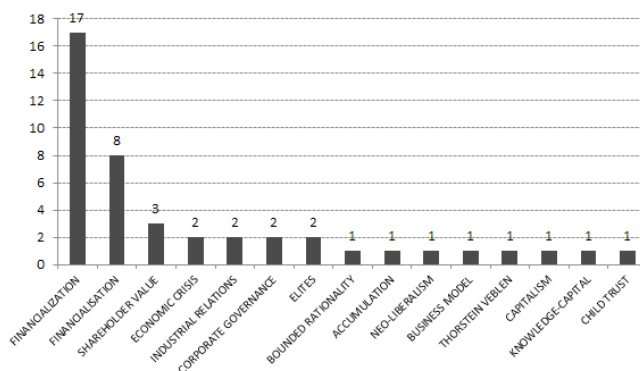
A tabela 7 apresenta os periódicos nos quais os artigos mais referenciados na amostra foram publicados. Similarmente ao já comentado antes, os principais periódicos são enfocados em Economia, Sociedade e Geopolítica, e a distribuição entre os veículos de publicação é dispersa, não existindo um periódico que concentre quantidade muito expressiva dos trabalhos. Os três primeiros, totalizados, chegam a pouco mais de 21% dos artigos da amostra (menos de 10 trabalhos em termos absolutos).

Tabela 7 . Periódicos mais citados

Países	Nro. Trabalhos	%
Socio Economic Review	3	7%
Envoroment and Planning	3	7%
Economy and Society	3	7%
Geopolitics	2	5%
Amercian Ethnologist	1	2%
Outros	30	71%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Figura 8 . Frequência das palavras-chave



Fonte: Elaborado pelos autores.

A figura 8 traz a frequência das palavras-chave nos artigos obtidos por meio desta pesquisa bibliométrica. Não há uma normalização/padronização das palavras-chave, como se evidencia com “*FinancIALIZATION*” e “*Financialisation*” (apenas diferentes grafias decorrentes do inglês americano e do inglês britânico). Dado que essas palavras claramente representam um mesmo conceito, elas seriam a palavra-chave mais presente, com 25 citações, como seria de se esperar pela própria delimitação da pesquisa. As demais palavras apresentam conceitos diferentes relacionados à Gestão pelo Valor, Crises Econômicas, Governança, Neoliberalismo, Capitalismo, etc.

Análise Bibliométrica 2: Financeirização, termos correlatos e Estratégia no WoS

A pesquisa bibliométrica apenas com os termos Financeirização e Estratégia não é suficientemente capaz de construir um entendimento mais abrangente sobre a produção científica da área, na medida em que produz uma amostra bastante reduzida (42 documentos), extremamente focada em temas de Economia, mas pouco abrangendo temas de Estratégia. Com isso, esta seção buscará replicar a pesquisa com a utilização de palavras-

chave adicionais relacionadas ao conceito de financeirização, conforme o referencial teórico trazido no início deste artigo. Assim, o processo de busca de documentos foi novamente executado com as palavras-chave: (“Financialization” OR “Financialisation” OR “Shareholder Value” OR EVA OR “Economic Value Added” OR “Value-based” OR “Value-driven”) AND “Strategy”. A partir deste resultado, os documentos foram refinados com critérios apresentados na tabela 9.

Tabela 9 . Filtros com critérios de busca

Tipo	Artigos ou trabalhos de congresso.
Expressão de busca de Palavras-chave	(“Financialization” OR “Financialisation” OR “Shareholder Value” OR EVA OR “Economic Value Added” OR “Value-based” OR “Value-driven”) AND “strategy”.
Áreas de conhecimento	Business, Public Administration, Management, Economics, Operations Research, Management Science, Business Finance, Industrial Engineering, Sociology.
Tempo	Sem restrições

Fonte: Elaborado pelos autores.

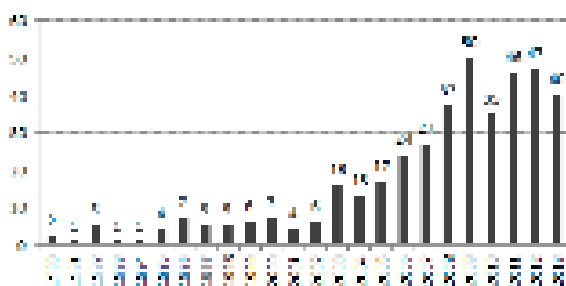
Dessa busca e refinamento foram obtidas 408 publicações. Para a análise dos dados dos documentos, foram novamente utilizadas planilhas eletrônicas e o software *VOSViewer*. Os dados na sequência também serão apresentados de forma resumida, e maiores detalhes podem ser obtidos em Maia e Di Serio (2016).

Análise descritiva de citações e referências

O ano de publicação dos artigos é indicado na figura 10. Como pode se observar, o número de publicações tem aumentado ao longo dos últimos anos, principalmente de 2008 para frente, pois esse período concentra 63% do total de publicações, com uma média de 42,5 publicações por ano. Contudo, vale a ressalva de Neely (2005) de que a base *Web of Science* possui mais informações sobre publicações mais recentes e nos últimos anos existe uma tendência de aumento na quantidade de publicações acadêmicas.

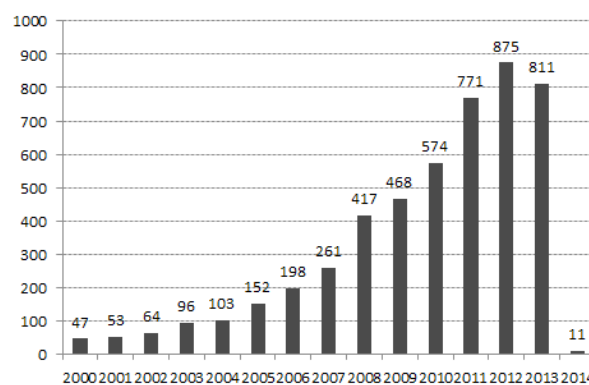
A Figura 11 ilustra a quantidade de citações para os artigos da pesquisa ao longo de cada um dos anos. Similarmente, da observação pode-se identificar que a maior parte das citações ocorre no período iniciado em 2008, totalizando 81% do total de citações e com uma média de 652 citações por ano.

Figura 10 . Número de publicações por ano.



Fonte: Elaborado pelos autores.

Figura 11 . Número de citações aos artigos por ano.



Fonte: Elaborado pelos autores.

A tabela 12 apresenta as publicações com maior número de citações. Com essa reorientação da pesquisa bibliométrica, as publicações parecem mais aderentes ao propósito do estudo. Em sua maioria, os artigos lidam com o tema da Geração de Valor ao Acionista, e com algumas outras aplicações específicas dentro da Administração. Vale ressaltar que nenhum dos trabalhos presentes na primeira pesquisa reapareceu nesta nova versão.

Tabela 12 . Publicações com maior número de citação à amostra

Ranking	Nro. Citações	Autores	Título	Publicação
1	329	Sinkula, JM; Baker, WE; Noordewier, T	A framework for market-based organizational learning: Linking values, knowledge, and behavior	JOURNAL OF THE ACADEMY OF MARKETING SCIENCE Volume: 25 Volume: 4 Páginas:305-318
2	258	Lazonick, W; O'Sullivan, M	Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance	ECONOMY AND SOCIETY Volume: 29 Volume: 1 Páginas:13-35
3	195	Chatterjee, S; Lubatkin, Mh; Schweiger, Dm; Weber, Y	Cultural-Differences And Shareholder Value In Related Mergers - Linking Equity And Human-Capital	STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL Volume: 13 Volume: 5 Páginas:319-334
4	166	Payne, A; Frow, P	A strategic framework for customer relationship management	JOURNAL OF MARKETING Volume: 69 Volume: 4 Páginas:167-176
5	154	Thomsen, S; Pedersen, T	Ownership structure and economic performance in the largest European companies	STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL Volume: 21 Volume: 6 Páginas:689-705
6	149	Brandenburger, AM; Stuart, H	Value-based business strategy	JOURNAL OF ECONOMICS & MANAGEMENT STRATEGY Volume: 5 Volume: 1 Páginas:5-24
7	134	Hart, SL; Milstein, MB	Creating sustainable value	ACADEMY OF MANAGEMENT EXECUTIVE Volume: 17 Volume: 2 Páginas:56-67
8	128	Hawawini, G; Subramanian, V; Verdin, P	Is performance driven by industry- or firm-specific factors? A new look at the evidence	STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL Volume: 24 Volume: 1 Páginas:1-16
9	127	Beer, M; Nohria, N	Cracking the code of change	HARVARD BUSINESS REVIEW Volume: 78 Volume: 3 Páginas:133-+
10	107	Hendricks, KB; Singhal, VR	The long-run stock price performance of firms with effective TQM programs	MANAGEMENT SCIENCE Volume: 47 Volume: 3 Páginas:359-368

Fonte. Elaborada pelos autores

Ao analisar os principais periódicos nos quais os artigos desta pesquisa são citados, tem-se que, diferentemente da primeira versão, esses geralmente estão centrados em periódicos sobre Estratégia (*Strategic Management Journal*, *Journal of Economics* e *Management Strategy*) e sobre Gestão (*Harvard Business Review*, *Management Science*, *Academy of Management*) e outros sobre Marketing e Economia.

Análise descritiva de autores e instituições

A tabela 13 ilustra os principais autores dos trabalhos obtidos via a pesquisa bibliométrica. Pode-se notar, em alguma medida, dispersão acerca da produção científica sobre o tema, pois os autores mais profícuos não totalizam mais que 2% dos trabalhos da amostra, e apenas nove autores possuem mais que três trabalhos.

Tabela 13 . Autores mais profícuos

Autores	Nro. Trabalhos	%
Morgan Na	6	1%
Rego Ll	5	1%
Kumar V	4	1%
Hinterhuber A	3	1%
Leaver A	3	1%
Luo Xm	3	1%
Michalski G	3	1%
Tribo Já	3	1%
Williams K	3	1%
Outros	375	92%

Fonte: Elaborado pelos autores.

O software *VOSViewer* foi empregado para construir um diagrama das cocitações de autores, isto é, autores cujos trabalhos tipicamente são referenciados conjuntamente dentro dos artigos da área. A figura 14 mostra esta rede de cocitação, que gerou três clusters distintos.

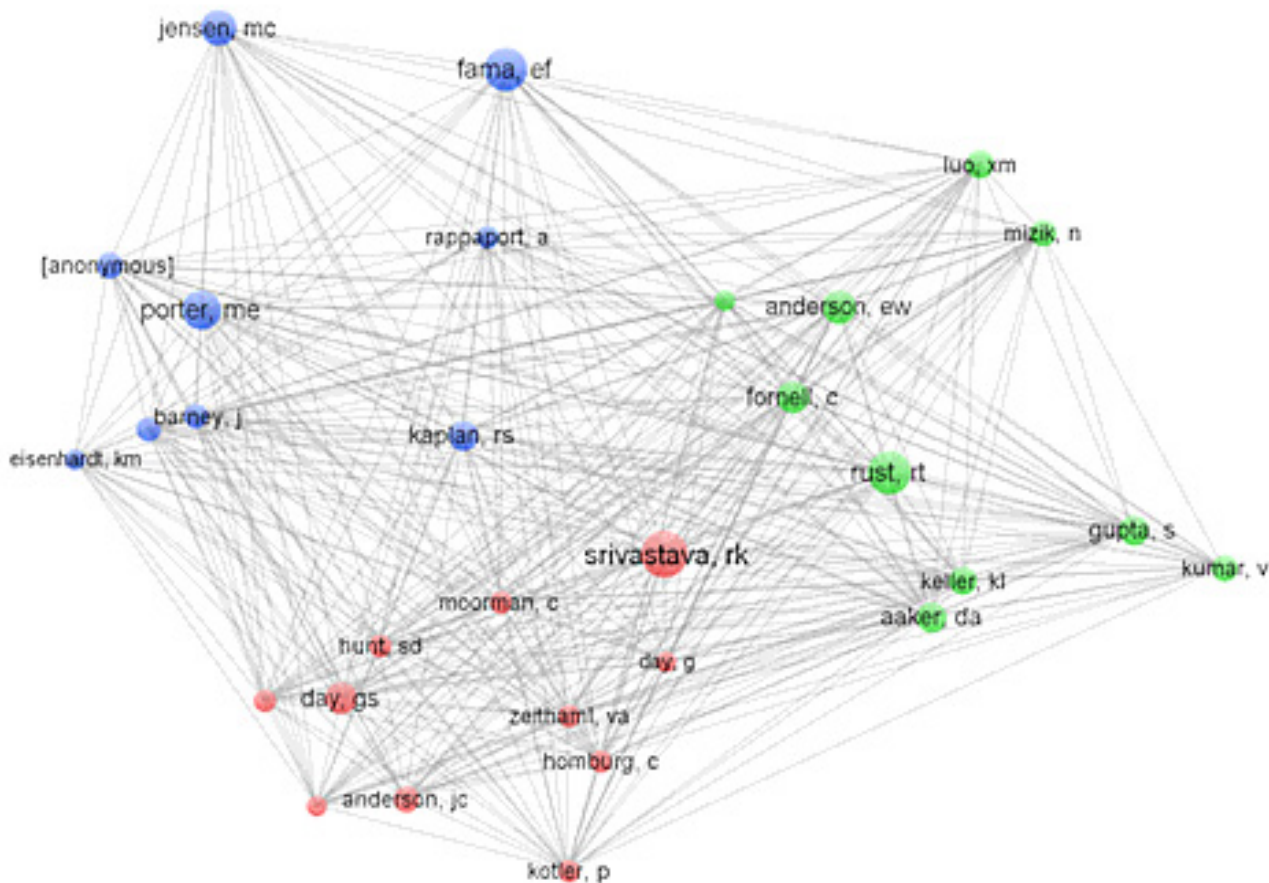
O primeiro cluster está representado pela cor roxa, trazendo autores mais tradicionais no campo da estratégia, como por exemplo Michael Porter, clássico autor de estratégia competitiva, que utiliza muito dos conceitos econômicos da Organização Industrial em seus trabalhos; Jay Barney, que em outro polo aborda a estratégia geralmente com o referencial da Visão Baseada em Recursos; Eugene Fama e Michael Jensen que, embora não tratem especificamente de estratégia como os dois autores anteriores, trabalham o tema da Teoria da Agência (ex. separação de propriedade e controle) e seus impactos sobre a Governança Corporativa; Alfred Rappaport com trabalhos focados na Geração de Valor ao Acionista e como essa deveria ser o novo padrão para medição de desempenho empresarial.

O segundo cluster está representado pela cor vermelha, traz a contribuição de diversos autores à conexão entre temas de Marketing, como “ativos baseados no mercado” (valor de marca, preferência dos consumidores, etc.) e como esses de alguma forma contribuem com a geração de valor ao acionista. O trabalho de Rajenda Srivasta sobre tais “ativos baseados no mercado” parece ser o de maior importância no cluster dado o tamanho atribuído a sua representação no gráfico. São apresentados também trabalhos de James Anderson, cujas pesquisas abordam determinados elementos da estratégia de marketing aos consumidores e como esses agregam valor; de G. Day, que também busca fazer a conexão entre a estratégia de marketing e como essa pode criar vantagem competitiva e criar valor; e de Phillip Kotler, clássico autor de livros sobre administração de marketing.

O terceiro cluster, representado na cor verde, também contempla questões de marketing, mas a partir de uma abordagem mais centrada no consumidor. Nesse cluster estão inseridos trabalhos de Eugene Anderson sobre a satisfação dos clientes e como essa pode gerar valor para a empresa; David Aaker, que aborda o valor que pode ser extraído a partir do respeito e valorização das marcas pelos clientes; Roland Rust, geralmente abrangendo temas sobre satisfação e retenção de clientes, e o valor que a empresa pode extrair desse “*consumer equity*”; e Sunil Gupta e V. Kumar, com trabalhos sobre o valor ao longo do ciclo de vida dos consumidores.

Derivada da análise dos pesquisadores, a tabela 15 apresenta as universidades cujos autores mais publicaram no tema. Excetuando a *Wuhan University of Technology* sediada na China, as demais se localizam nos polos típicos dos Estados Unidos, Inglaterra (*Cranfield*) e França (*Insead*). Ao todo, os Estados Unidos congregaram 41% dos trabalhos, seguidos pela Inglaterra (13%), China (11%), França (8%) e Holanda (8%).

Figura 14 . Diagrama de cocitação de autores



Fonte: Elaborado pelos autores.

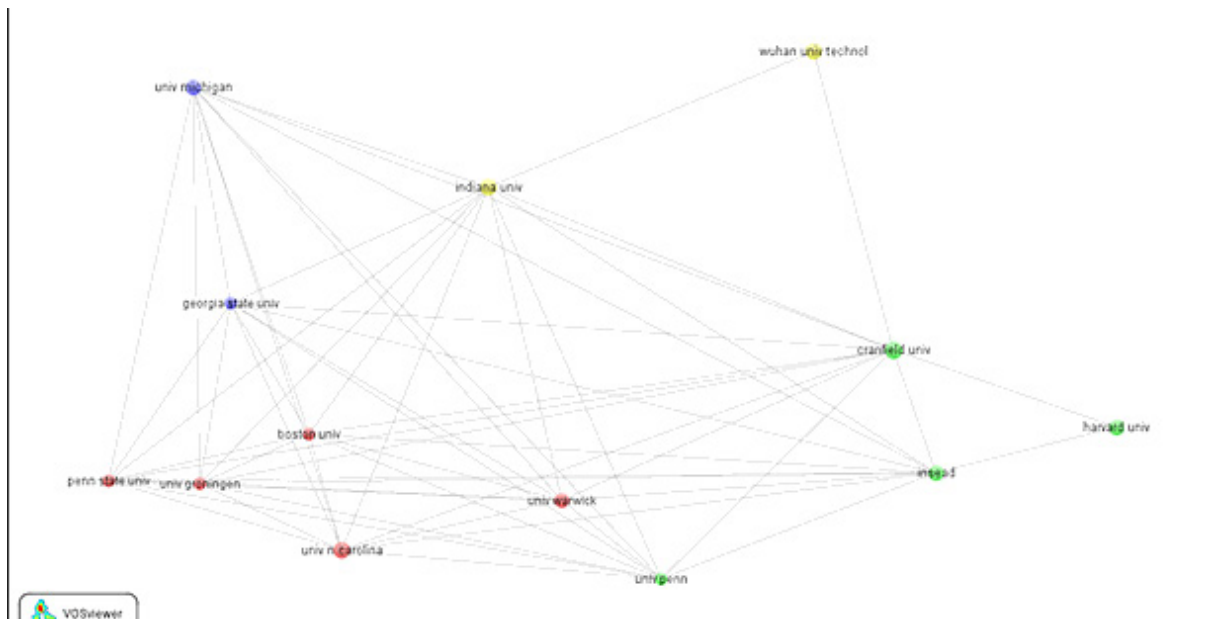
Tabela 15 . Instituições mais profícuas

Organização	Nro. Trab	%
Cranfield University	9	2%
Harvard University	8	2%
Indiana University	8	2%
Wuhan University Of Technology	8	2%
Indiana University Bloomington	7	2%
Indiana University System	7	2%
Insead Business School	7	2%
Pennsylvania System High Education	7	2%
University Of Michigan System	7	2%
Outros	340	83%

Fonte: Elaborado pelos autores.

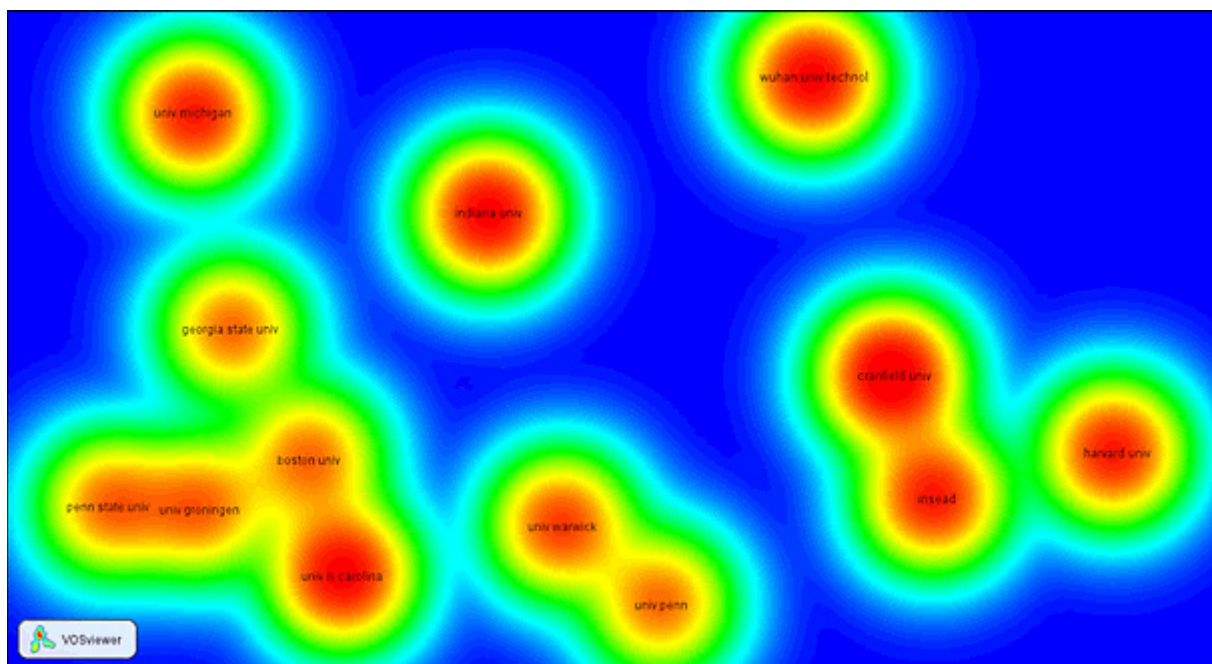
O software *VOSviewer* foi empregado para construir um diagrama do relacionamento das instituições, isto é, que universidades são referenciadas nos trabalhos de outras universidades. A figura 16 mostra esta rede, que gerou quatro clusters e cujo principal ponto de interesse é que parece não haver “regionalização” dessas universidades, dado que fica evidenciado o relacionamento dentro de um mesmo cluster de várias universidades de países diferentes. A figura 17 mostra diagrama de densidade dessa rede, ratificando esta “não regionalização” e também indicando certo equilíbrio no balanço de relevância das universidades, não existindo uma ou um grupo destas que seja desproporcionalmente influente nesse contexto.

Figura 16 . Diagrama de relacionamento de universidades



Fonte: Elaborado pelos autores.

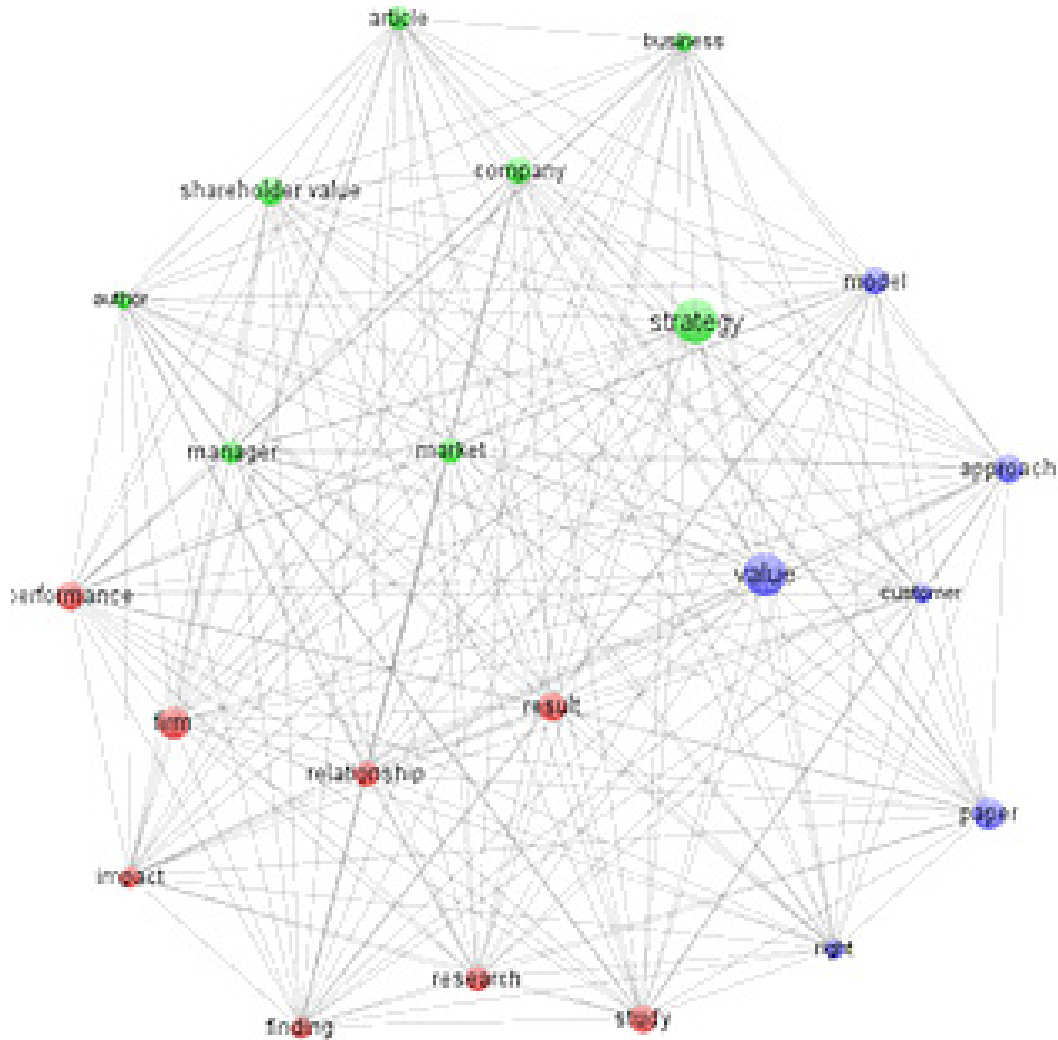
Figura 17 . Diagrama de densidade das universidades



Fonte: Elaborado pelos autores.

Utilizando a função de identificação de termos do *VOSViewer*, que busca termos tanto no título quanto no resumo dos artigos, foi construído o diagrama de relacionamento de termos da figura 22, sendo Estratégia e Valor os termos mais presentes. Nesse mesmo diagrama, puderam ser obtidos três clusters distintos: (1) o verde, que aparentemente trata temas de Estratégia e Negócios (*strategy, company, business*), e (2) o roxo, centralizado no termo Valor, e (3) o vermelho, tratando de Desempenho, Resultados e Firma.

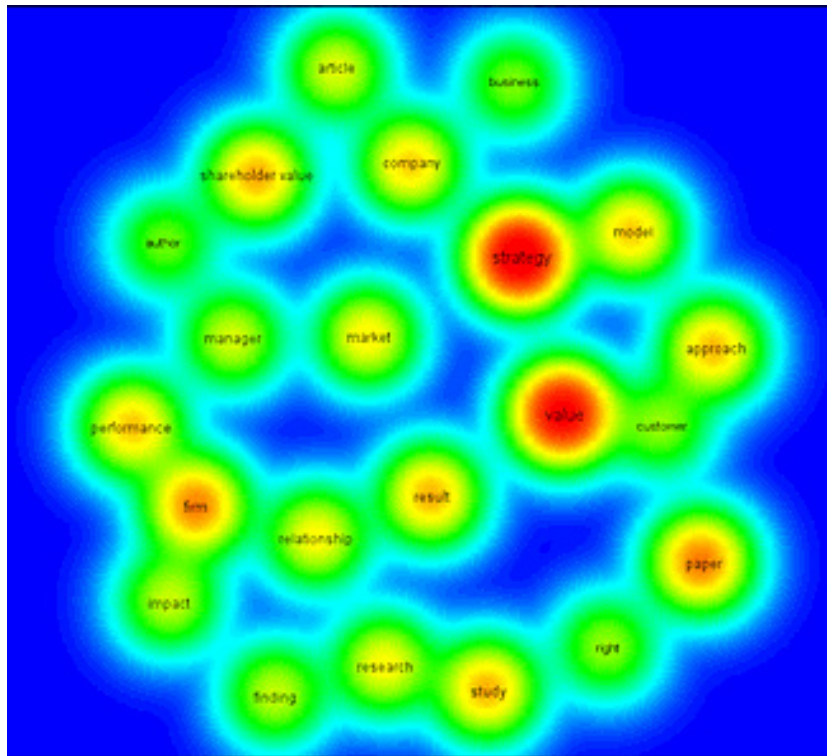
Figura 22 . Diagrama de relacionamento de termos



Fonte: Elaborado pelos autores.

A figura 23 apresenta o diagrama de densidade dos termos obtidos. Estratégia é obviamente o termo mais presente, mas diferentemente do que seria esperado, o termo Valor é mais influente que Financeirização.

Figura 23 . Diagrama de densidade do relacionamento de termos



Fonte: Elaborado pelos autores.

Análise Bibliométrica 3: Financeirização e Estratégia no Google Scholar

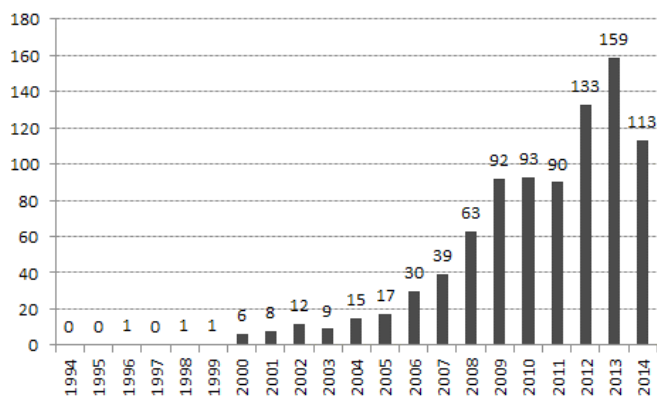
A terceira e última análise bibliométrica deste artigo usou documentos recuperados na base de dados *Google Scholar*, extraídos com o software *Publish or Perish* (Harzing, 2007).

O processo de busca de documentos foi executado tendo como base as mesmas palavras-chave da primeira consulta, com a combinação das palavras Financeirização e Estratégia. Dentro do software *Publish or Perish*, a consulta foi estruturada como “*All of the words = Strategy*” e “*Any of the words = Financialization, Financialisation*”.

O resultado obtido atingiu o limite máximo do *Google Scholar* (1000 resultados) e, portanto, ficou limitado a esse número. Desses 1000 resultados, 118 destes não possuíam informação de data de elaboração. Similarmente às duas análises anteriores, planilhas eletrônicas e o software *VOSViewer* foram utilizados para o estudo dos dados.

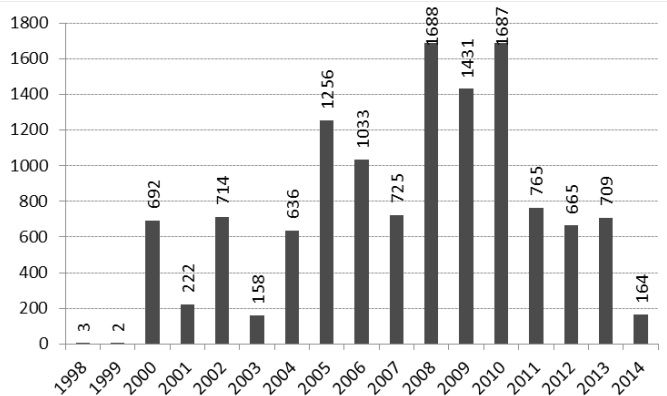
Análise descritiva de citações e referências

A figura 24 ilustra o ano de publicação dos artigos e, similarmente ao que foi identificado nas pesquisas com a *Web of Science*, o número de publicações tem aumentado recentemente, principalmente de 2006 para frente. Desconsiderando as 118 publicações sem registros de data, 92% das publicações ocorreram após 2006, com uma média de 90 publicações/ano. Nesse caso aplica-se ainda mais a ressalva de Neely (2005), pois há tendência crescente de incorporação de trabalhos nessa base nos últimos anos, como reflexo do próprio crescimento do Google e do desenvolvimento de mecanismos de pesquisa.

Figura 24 . Número de publicações por ano.³

Fonte: Elaborado pelos autores.

Figura 25 . Número de citações aos artigos por ano.



Fonte: Elaborado pelos autores.

A figura 25 ilustra a quantidade de citações para os artigos da amostra ao longo de cada um dos anos. Do total de 12.555 citações, pôde ser identificada certa alternância até 2003 e depois um crescimento a partir dos anos de 2004 e 2005. Após 2004 estão presentes 86% do total de citações, com uma média de 985 citações por ano. Destaque para o pico de citações entre 2008 e 2010, com média de 1.602 citações. Similarmente às próprias publicações, existe uma maior tendência de os artigos da pesquisa serem referenciados nos últimos anos.

A tabela 26 traz as publicações que apresentam maior número de citação aos artigos da amostra. Diferente das pesquisas da *WoS*, a listagem dos artigos mais citados no *Google Scholar* traz alguns livros (4 e 5). Os periódicos *Economy and Society*, *Socio Economic Review* e *Cambridge Journal of Economics* são citados de forma similar à primeira pesquisa. Detalhe também para o item 6, que aparentemente não tem relação com o tema do trabalho.

³ Como a consulta foi realizada em Outubro de 2014, os dados de tal ano são parciais.

Tabela 26 . Publicações com maior número de citação à amostra

Rank ing	Citaç ões	Autores	Título	Fonte
1	758	GR Krippner	The financialization of the American economy	Socio-Economic Review; 2005
2	407	K Tang, W Xiong	Index investment and financialization of commodities	Sem fonte identificada; 2010
3	405	R Martin	Financialization of daily life	Sem fonte identificada; 2002
4	368	J Froud, C Haslam, S Johal, K Williams	Shareholder value and financialization: consultancy promises, management moves	Economy and Society; 2000
5	349	J Froud, S Johal, A Leaver, K Williams	Financialization and strategy: narrative and numbers	Sem fonte identificada; 2006
6	345	MA Gagnon, J Lexchin	The cost of pushing pills: a new estimate of pharmaceutical promotion expenditures in the United States	PLoS medicine; 2008
7	326	PC Fiss, EJ Zajac	The symbolic management of strategic change: Sensegiving via framing	Academy of Management Journal; 2006
8	286	R Boyer	How and why capitalisms differ	Economy and Society; 2005
9	211	K Williams	From shareholder value to present-day capitalism	Economy and Society; 2000
10	182	Ö Orhangazi	Financialisation and capital accumulation in the non-financial sector: A theoretical and empirical investigation on the US	Cambridge Journal of Economics; 2008

Fonte. Elaborada pelos autores

Análise descritiva de autores e instituições

A tabela 27 ilustra os principais autores dos trabalhos obtidos via a consulta ao *Google Scholar*. Embora os nomes do topo da lista tenham permanecido, quando comparados à análise número 1 (Julie Froud e Karel Williams), eles respondem por quantidade significativamente menor das publicações (0,87% e 0,64% do total de autores ou 2,70% e 0,64% do total de trabalhos). Vale destacar que os vinte autores mais profícuos totalizam pouco menos de 20% das publicações apresentadas no resultado.

Tabela 27 . Autores mais profícuos

Autores	Nro.		Nro.	
	Autores	%	Trab	%
J Froud	27	0,87%	27	2,70%
K Williams	20	0,64%	20	0,64%
S Johal	19	0,61%	19	0,61%
A Leaver	15	0,48%	15	0,48%
E Hein	11	0,35%	11	0,35%
B Fine	10	0,32%	10	0,32%
C Haslam	10	0,32%	10	0,32%
F Palpacuer	10	0,32%	10	0,32%
P Bond	8	0,26%	8	0,26%
E Engelen	7	0,23%	7	0,23%
Y Lung	7	0,23%	7	0,23%
P Gleadle	7	0,23%	7	0,23%
T Wainwright	6	0,19%	6	0,19%
T Haipeter	6	0,19%	6	0,19%
C Lapavitsas	6	0,19%	6	0,19%
E Stockhammer	6	0,19%	6	0,19%
J Kädler	6	0,19%	6	0,19%
R Martin	5	0,16%	5	0,16%
W Lazonick	5	0,16%	5	0,16%
Outros	2911	93,84%	809	80,90%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Tabela 28 . Periódicos de maior publicação

Fonte	Nro. Trab	%
Não Identificado	211	21%
Competition & Change	19	2%
Socio-Economic Review	16	2%
Critical Perspectives on Accounting	11	1%
Cambridge Journal of Economics	10	1%
Journal of Economic Geography	8	1%
New Political Economy	8	1%
Accounting Forum	8	1%
Critical Perspectives on ...	8	1%
Economy and Society	8	1%
Contemporary Politics	7	1%
Economic geography	6	1%
nephist.wordpress.com	5	1%
Journal of Post Keynesian Economics	5	1%
Review of Radical Pol Economics	5	1%
Progress in Human Geography	5	1%
Review of Inter Political Economy	5	1%
Urban Studies	5	1%
Outros	650	65%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Análise das referências, periódicos e áreas

A tabela 28 apresenta os periódicos e locais de publicação nos quais os artigos mais referenciados pelos trabalhos da pesquisa foram publicados. Primeiro, vale destacar que aproximadamente 21% dos trabalhos da pesquisa não especificavam seus periódicos/locais de publicação. Os periódicos *Competition and Change*, *Socio-Economic Review*, *Critical Perspectives on Accounting* e o *Cambridge Journal of Economics* são os quatro principais periódicos, mas com baixa representatividade (juntos totalizam 6% da amostra). Destaque para um blog, o “NEP-HIS” destinado a divulgar pesquisas sobre Nova Economia.

A tabela 29 apresenta os principais editores dos trabalhos resultantes da pesquisa. Novamente, cerca de 15% do universo não possuía a identificação dos editores. Na sequência *Taylor & Francis*, e depois o próprio *Google Books* aparece com 9%. Logo após, aparecem outras grandes corporações editoras de periódicos científicos, como *Wiley*, *Elsevier*, *Emerald*, dentre outras. Destaque para a *SSRN*, *Social Science Research Network*, que é uma rede de pesquisa que disponibiliza gratuitamente trabalhos (tipicamente *working papers*) na área.

Tabela 29 . Principais Editores

Editor	Nro. Trabalhos	%
<i>Não Identificado</i>	145	15%
Taylor & Francis	90	9%
books.google.com	89	9%
Wiley Online Library	47	5%
Elsevier	45	5%
emeraldinsight.com	21	2%
papers.ssrn.com	20	2%
maneyonline.com	20	2%
SASE	16	2%
en.cnki.com.cn	14	1%
econstor.eu	14	1%
Oxford Univ Press	12	1%
CPES	11	1%
Outros	456	46%

Fonte: Elaborado pelos autores

Acerca dos tipos de documentos obtidos, cerca de 60% da amostra não especificava exatamente a qual tipo se referenciava. 22% eram de PDFs (*Portable Document File*) e 4% eram HTML (*HyperText Markup Language*), que na prática se referem ao tipo eletrônico do documento e não a sua categorização de publicação. Ainda, 10% eram citações e 4% eram livros.

Análises de Termos e Palavras-Chave

Similarmente ao executado nas análises com o *Web of Science*, foi construído o diagrama de relacionamento de termos da figura 30. De maneira distinta à primeira pesquisa do *WoS*, surgiram quatro agrupamentos centralizados nos termos Financeirização e Estratégia, mas relacionados a termos com representatividade. Os agrupamentos: (1) vermelho, com a grafia americana de *Financialization*, ligado a termos como Crise Financeira, Regime de Acumulação e Capitalismo; (2) amarelo, que aparentemente é uma extensão do primeiro, separado apenas por algum ruído na clusterização; (3) roxo, com a grafia britânica de *Financialisation*, que parece tratar com temas como Mercado e Valor ao Acionista e (4) amarelo, centrado no termo *Strategy* e relacionado com temas como Gestão e Governança.

a se exacerbar após 2008, em virtude da crise mundial originada pelo *sub-prime* americano (vale atentar para o pico de publicações entre 2008 e 2010 trazido pelo *GS*).

O fato de ser recente, de alguma forma implica que há quantidade relevante de pesquisa em processo de elaboração e desenvolvimento, que ainda não atingiu maturidade para ser publicada em periódicos tradicionais indexados na própria *WoS*. Isso pode justificar a discrepância do número de artigos obtidos nas amostras da pesquisa 1 do *WoS* e do *GS* (42 versus 1000, por limitações da base). Além disso, vale ressaltar que 15% dos trabalhos do *Google Scholar* não apresentavam fonte de publicação e 60% não especificavam qual o tipo do documento (artigo, livro, citação), etc.

Segundo, o comportamento dos 10 principais trabalhos de cada amostra apresenta padrões distintos. Enquanto na pesquisa 1 do *WoS* foram trazidos apenas trabalhos relativos ao Neoliberalismo, Capitalismo, Regime de Acumulação, etc., a pesquisa 2 do *WoS* se centrou na Geração de Valor ao Acionista e a pesquisa do *GS* apresentou temas como Finanças e Estratégia, aspectos macroeconômicos da Financeirização, Geração de Valor e modalidades de Capitalismo. Esse comportamento, em alguma medida, é reproduzido também na análise dos principais veículos de comunicação em que esses trabalhos têm sido publicados. Com isso, podem-se depreender três pontos: (1) em se tratando de periódicos de excelência como os indexados pelo *WoS*, a produção acadêmica sobre Financeirização (utilizando este termo) ainda está restrita a temas macroeconômicos; (2) no campo da Estratégia, entendido aqui pelos seus periódicos típicos, a produção sobre Financeirização tem sido realizada principalmente baixo aos conceitos de Geração de Valor ao Acionista; (3) a pesquisa do *GS* conseguiu ser mais “ecletica”, denotando que embora a produção acadêmica se apresente de diferentes formas nos distintos campos da Estratégia e da Macroeconomia, tais campos estão fortemente ligados.

Terceiro, as três diferentes pesquisas parecem convergir acerca da dispersão dos principais autores do tema. Na pesquisa 1 do *WoS*, os cinco principais autores não chegam a 30% dos trabalhos, mesmo com uma base de apenas 42 artigos; na pesquisa 2 do *WoS* e na análise do *GS* os cinco primeiros do ranking não totalizam 5%. Vários nomes coincidem na pesquisa 1 do *WoS* e na do *GS*, enquanto que a reorientação dos termos na pesquisa 2 do *WoS* alterou totalmente a lista dos principais autores, sinalizando que os nomes que publicam na área da Estratégia são distintos daqueles que publicam na área da Macroeconomia. Ainda, no

caso da pesquisa 2 do *WoS* foi possível a clusterização dos autores conforme sua cocitação, o que criou agrupamentos centrados em Estratégia (com autores como Porter e Barney), Agência e Governança (Fama e Jensen) e em Marketing e Valor (sobretudo pelo trabalho de Srivastava).

Quarto, decorrente do ponto acima sobre os autores, tem-se que as instituições e países de maior publicação apresentam comportamentos distintos entre as análises. Enquanto na pesquisa 1 do *WoS* a produção é centralizada na Inglaterra, principalmente pelas Universidades de London e Manchester, a pesquisa 2 do *WoS* demonstra um cenário mais balanceado entre universidades e países, com escolas de negócio típicas dos Estados Unidos, Reino Unido, França e também uma universidade Chinesa (Wuhan). Além disso, pôde ser identificado por meio dos gráficos que as universidades de diferentes países se relacionam de maneira próxima, não existindo “isolamento” dentro dos clusters.

Quinto, os principais periódicos nos quais os trabalhos foram publicados diferem entre as três análises. No trabalho 1 do *WoS*, tivemos jornais típicos de Economia e Política, enquanto que na análise 2 do *WoS* foram identificados periódicos focados em Finanças e Economia, em Estratégia e Gestão e, de forma não esperada, em Marketing. No caso do *GS*, os principais periódicos são similares à pesquisa 1 do *WoS*, ou seja, da área de Economia e Política, como o *Socio Economic Review*, *Cambridge Journal of Economy, Competition and Change*. Quanto aos editores, os principais para o *GS* foram as grandes companhias editoriais (como *Wiley*, *Elsevier*, *Emerald*). Contudo, o *GS* conseguiu também capturar fontes alternativas de publicação, como o *Google Books*, um Blog sobre economia e também a *SSRN*, *Social Science Research Network*, uma rede de pesquisa que distribui trabalhos de forma livre.

Sexto, a análise de palavras-chave e termos demonstra que enquanto a pesquisa 1 do *WoS* esteve excessivamente centrada em Financeirização, a pesquisa 2 do *WoS* e a do *GS* tiveram comportamentos mais abrangentes. No caso da pesquisa 1 do *WoS*, a palavra Financeirização foi de longe a mais presente, e todas as outras (Gestão pelo Valor, Crises Econômicas, Governança, Neoliberalismo, Capitalismo, etc.) tiveram baixo índice de citação. Já para a pesquisa 2 do *WoS* se identificou palavras mais próximas do escopo planejado, como Estratégia, Gestão, Valor e Governança Corporativa – palavras bastante alinhadas aos termos identificados. No caso do *GS*, a análise de palavras-chave não pôde

ser realizada, mas a análise de termos identificou Financeirização e Estratégia como os principais polos, assim como ocorre com as palavras-chave da pesquisa 1 do *WoS*. Entretanto, foram identificados temas também expressivos como Crise Financeira, Estratégia, Governança, Mercado e Valor.

Assim, a produção teórica em Financeirização da Estratégia tem se desenvolvido recentemente, mas em mundos distintos – do lado da Economia ela se foca na análise de Crises Econômicas e seus impactos, enquanto que para a Estratégia ela se ocupa principalmente sobre Gestão de Valor e Governança. Os trabalhos ainda são, de alguma forma, dispersos no que tange aos autores e instituições e os veículos de publicação tendem a ser bastante segregados – não se misturando no que tange à Economia e à Estratégia.

Considerações Finais

O objetivo deste trabalho era esboçar um panorama geral da produção científica no campo de pesquisa da Financeirização da Estratégia, recuperando e explorando de forma mais profunda as pesquisas bibliométricas sobre ECP apresentadas em Maia e Di Serio (2014) e Maia e Di Serio (2016), de forma a extrair informações adicionais a partir de uma abordagem multifontes para a pesquisa. Isto posto, os próximos parágrafos sintetizam como o trabalho contribui nesse sentido.

As quantidades e dimensões das informações obtidas em cada análise foram expressivamente distintas, a iniciar pelo número de documentos: 42 para a pesquisa 1 do *Web of Science*, 408 para a pesquisa 2 do *WoS* e 1000 para o *Google Scholar* (pela limitação do valor máximo).

Combinando ambas as fontes, as análises apresentadas na seção anterior sinalizam ao menos seis principais achados: (1) a Financeirização da Estratégia é um tema relativamente recente, crescendo a partir do final da década de 2000, se exacerbando após 2008 em virtude da crise mundial originada pelo *sub-prime* americano; (2) analisando os principais trabalhos de cada uma das três pesquisas, tem-se que em periódicos de excelência como os indexados pelo *WoS* a produção acadêmica sobre Financeirização (utilizando este termo) ainda está restrita a temas macroeconômicos; no campo da Estratégia a produção sobre Financeirização tem sido realizada principalmente sob os conceitos de Geração de Valor

ao Acionista e; que embora a produção acadêmica se apresente de diferentes formas nos distintos campos da Estratégia ou da Macroeconomia, elas estão fortemente interligadas; (3) existe convergência acerca da dispersão dos principais autores sobre o tema, e os nomes que publicam na área da Estratégia são distintos daqueles que publicam na área da Macroeconomia; (4) os poucos esforços de pesquisa sob Financeirização da Estratégia (com este termo) tem a Inglaterra como principal expoente, enquanto que ao se expandir o termo para os conceitos de Valor este cenário se torna mais balanceado entre universidades e países, com escolas de negócio típicas dos Estados Unidos, Reino Unido, França e também uma universidade Chinesa (Wuhan); (5) enquanto na pesquisa sem termos correlatos os principais periódicos convergiram para aqueles da área de Economia e Política, a análise com os termos de Geração de Valor identificou periódicos focados em Finanças e Economia, em Estratégia e Gestão e, de forma não esperada, em Marketing; além disso, o *Google Scholar* se mostrou capaz de capturar fontes alternativas de publicação e (6) a análise de palavras-chave e termos demonstra que a pesquisa sem termos correlatos ficou muito centrada na palavra Financeirização, sinalizando um escopo de temas menos abrangente, ao passo que com os termos relacionados a Valor estas estiveram mais próximas do escopo planejado. No caso do GS, termos adicionais como Governança, Mercado e Gestão também surgiram.

Os resultados deste trabalho também permitem elaborar comparações simples entre o *Web of Science* e o *Google Scholar* como bases de dados para pesquisas bibliométricas. Para manter a mesma base de comparação, será feita a análise entre a pesquisa 1 do *WoS* e o GS, dado que estas mantiveram as mesmas palavras-chave de pesquisa. A tabela 31 apresenta alguns destes indicadores, que serão explorados nos parágrafos seguintes.

Tabela 31 . Comparação de Indicadores entre *WoS* e *GS*

Fonte	Artigos	Citações	% TOP5 autores	% TOP5 Fontes	Artigos sem data	Artigos sem fonte	Índice-h
Web of Science #1	42	194	29%	29%	0	0	6
<i>Google Scholar</i>	1.000*	12.555	5%	7%	118	211	50
% <i>GS/WoS</i>	2.381%	6.472%	580%	414%			

Fonte: Elaborado pelos autores.

Primeiro, o indicador Índice-h⁴ gerado no *Scholar* precisa ser tomado com alguma reserva dado que foi calculado com base em um número de artigos que foi limitado a 1000 devido às restrições do próprio *GS*. Para o caso da pesquisa 1 do *WoS* esse índice foi de 6, ou seja, que os 6 primeiros trabalhos foram citados ao menos 6 vezes, em quanto que para o *GS* esse índice foi de 50, ou seja oito vezes maior.

Segundo, foi notório que o *Google Scholar* gerou uma base extremamente mais ampla de resultados (artigos e citações), produzindo resultado, mesmo que limitado, mais de 23 vezes superior ao obtido com o *WoS*. Este fato corrobora o colocado por Harzing e Van Der Wal (2007) de que o *GS* oferece uma cobertura mais ampla que bases de dados tradicionais. Além disso, ele também parece conseguir cobrir fontes de dados “alternativas”, como foi o caso de rede de divulgação de trabalhos em processo (*SSRN*), blogs e o *Google Books*.

Embora fosse esperado que a quantidade de resultados do *Google Scholar* fosse superior ao *Web of Science*, esta desproporcionalidade sinaliza que: (1) em linha com a pesquisa 2 do *WoS*, a pesquisa sobre Financeirização dentro da área da Estratégia (periódicos, pesquisadores, instituições, etc.) não tem sido realizada baixo ao termo “Financeirização”, mas sim sob conceitos correlatos, como exemplo a Geração de Valor; e (2) uma parte da pesquisa no tema ainda está “subpublicada”, sendo desenvolvida em artigos de congressos, trabalhos abertos disponíveis na Internet, etc. que ainda não atingiram a maturidade para publicação em periódicos indexados pelo *WoS*. Como exemplo, Franceschet (2010) em um trabalho bibliométrico em Ciências da Computação identificou que o *GS* poderia gerar entre cinco ou 6 vezes mais resultados que o *WoS* – muito inferior às mais de 23 vezes deste trabalho.

Terceiro, a despeito da quantidade de resultados, é notório que o *Google Scholar* consegue gerar uma base muito mais dispersa e diversa. Enquanto que os cinco principais autores no *WoS* foram responsáveis por quase 30% dos trabalhos, no *GS* estes produziram menos de 5% dos mesmos. Além disso, a pesquisa do *GS* conseguiu ser mais “ecletica” no sentido de que seus principais trabalhos capturaram os materiais sobre Gestão de Valor, etc., que foram produzidos apenas com a reorientação da pesquisa 2 do *WoS*.

Quarto, as preocupações de Aguillo (2012) referentes à qualidade e importância dos resultados obtidos via *Google Scholar* também parecem encontrar algum suporte neste trabalho. Dos dados obtidos via *Google Scholar*, 118 documentos (12% do total) não possuíam indicação de data de publicação e 211 (21%) não possuíam indicação de sua fonte, não permitindo assim avaliar a fidedignidade e qualidade do veículo de publicação.

Em aspectos mais qualitativos, o *GS* parece levar vantagem sobre o *Web of Science* no que tange à facilidade de acesso, pois qualquer computador com Internet pode acessar a base de dados, enquanto o *WoS* exige ao menos uma assinatura institucional. Contudo, nem todas as análises bibliométricas típicas podem ser realizadas com os resultados da base do *Scholar*: não é possível, por exemplo, realizar análises de cocitação ou de frequências de palavras-chave dado que o *GS* não exporta essas informações.

⁴ O índice-h quantifica a produtividade e impacto dos trabalhos. Para referência sobre os índices, buscar em Franceschet, 2010.

Contrabalanceando os pontos fortes e fracos de cada uma das ferramentas, esse estudo corrobora a proposição de Bakkalbasi *et al* (2006), de que as diferentes bases de dados acabam sendo complementares. Cada uma com distintos enfoques e características de amplitude versus profundidade acaba por contribuir com estratégias de pesquisa que buscam geralmente construir um panorama sobre o corpo teórico de determinado assunto.

Assim, o presente trabalho contribui com a pesquisa na área ao menos ao longo de 4 principais dimensões: (1) Assim como proposto por Stockhammer (2012), esse trabalho corrobora que a produção acadêmica no tema é de fato recente, mas bastante embasada em trabalhos acadêmicos anteriores; (2) como proposto por Andersson *et al* (2010 e 2008), de fato a geração de valor parece ser um tema central para a estratégia em um contexto financeirizado, mas a presente pesquisa também indica a existência de outros aspectos relevantes, como a Governança Corporativa e temas tipicamente ligados a Marketing (valor de marcas, lealdade de consumidor), etc.; (3) a ampla dispersão sobre os autores e periódicos sobre o tema, que foram levemente mencionados na revisão teórica, de fato encontram suporte nesse trabalho, conforme as devidas análises já mencionadas principalmente para a pesquisa 2 do *WoS* e a do *GS* e; (4) muito do trabalho sobre financeirização ainda parece estar “subpublicado”, ainda existindo como trabalhos em processo que podem ser capturados por uma ferramenta como o *GS* mas não tem nível de excelência para serem indexados no *WoS* – com isso, espera-se que a produção sobre o tema continue a evoluir e se desenvolver de forma relevante nos próximos anos.

Por fim, vale um comentário acerca da relevância de estudos bibliométricos como este. Como destaca Mugnaini (2006), a importância desses tipos de estudo deriva da necessidade de avaliar a produtividade e a qualidade da pesquisa dos diversos atores acadêmicos, detectando modelos e padrões de comportamento em sua produção científica. Estes modelos e padrões ajudam a compreensão de como o conhecimento científico se difunde e se incorpora entre esses diversos autores, permitindo quantificar a produção e identificar áreas de excelência acadêmica (Ravelli *et al* 2009, Carvalho, 2005 e Fillipo, 2002). Justamente por isso, a relevância dos estudos bibliométricos reside em caracterizações que privilegiam a abrangência com algum detrimento da profundidade, criando grandes panoramas de pesquisa que permitem o posterior

trabalho focado nas lacunas e oportunidades identificadas por tais estudos. Além de sua própria relevância, entende-se que estudos bibliométricos possuem um caráter “facilitador” da contribuição e relevância dos trabalhos que deles derivam.

Assim, como qualquer trabalho de revisão bibliométrica, principalmente aqueles que se ocupam de fazer um mapeamento geral de área de pesquisa, este deve ser tomado com plena ciência de suas limitações: restrição das bases de pesquisa escolhidas que não representam toda a produção científica da área (mesmo que neste estudo tenham sido utilizadas duas bases, o *Web of Science* e o *Google Scholar*); possibilidade de erros na padronização dos campos (ex. autores, periódicos etc.), o que adiciona algum ruído às análises; e o próprio caráter generalista do trabalho que é conduzido em detrimento de questões mais específicas. Além disso, neste caso específico, deve-se ter em mente que a restrição de 1000 resultados do *Google Scholar*, embora não comprometa os resultados, pode trazer impactos nas análises entre as fontes apresentadas nessa última seção. Além disso, as palavras-chave escolhidas para a pesquisa 2 do *WoS*, mesmo estando embasadas em uma revisão de literatura anterior, também acabam tendo influencia direcional sobre os resultados identificados na amostra de trabalho.

Referências

- AGUILLO, I. F. Is *Google Scholar* useful for bibliometrics? A webometric analysis. *Scientometrics*, v. 91, n. 2, p. 343-351, 2012.
- ANDERSSON, T.; HASLAM, C.; LEE, E.; TSITSIANIS, N. Financialization directing strategy. *Accounting Forum*, v. 32, p. 261-275, 2008.
- ANDERSSON, T.; HASLAM, C.; LEE, E.; KATECHOS, G.; TSITSIANIS, N. Corporate strategy financialized: Conjuncture, arbitrage and earnings capacity in S&P500. *Accounting Forum*, v. 34, p. 211-221, 2010.
- ARRIGHI, G. *The long twentieth century: Money, power, and the origins of our times*. Verso, 1994.
- BAKKALBASI, N.; BAUER, K.; GLOVER, J.; WANG, L. Three options for citation tracking: *Google Scholar*, *Scopus* and *WoS*. *Biomedical digital libraries*, v. 3, n. 1, 2006.

- BRYMAN, A. Research methods and organization studies. London: Unwin Hyman, 1989
- CARVALHO, L. F. Bibliometria e saúde coletiva: análise dos periódicos Cadernos de Saúde Pública e Revista de Saúde Pública [dissertação]. Rio de Janeiro (RJ): Escola Nacional de Saúde Pública Sérgio Arouca; 2005.
- CHESNAIS, F. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações. Economia e Sociedade, v. 11, n. 1, p. 1-44, 2002.
- CHESNAIS, F. Mundialização: o capital financeiro no comando. In: Caderno de Textos do II Seminário Livre pela Saúde, Belo Horizonte, 14 a 16 de Novembro de 2008.
- DIAS, A. V. C.; ZILBOVICIUS, M. A produção face à financeirização: quais consequências para a organização da produção e do trabalho? Anais do XXVI ENEGEP, Fortaleza, 2006.
- EHRBAR, A. EVA Valor Econômico Agregado: a verdadeira chave para a criação de riqueza. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.
- EPSTEIN, G. A. (Ed.). Financialization and the world economy. Edward Elgar Publishing, 2005.
- FILIPPO, D. F. M. T. Bibliometria: importancia de los indicadores bibliométricos. In: Albornoz M. editor. El estado de la ciencia: principales indicadores de ciencia y tecnología Iberoamericanos/interamericanos. Buenos Aires (AR): Artes Gráfica Integradas, 2002.
- FLIGSTEIN, N. The architecture of markets: An economic sociology of twenty-first-century capitalist societies. Princeton: Princeton University Press, 2002.
- FRANCESCHET, M. A comparison of bibliometric indicators for computer science scholars and journals on *WoS* and *Google Scholar*. *Scientometrics*, v. 83, n. 1, p. 243-258, 2010.
- FROUD, J.; JOHAL, S.; LEAVER, A.; WILLIAMS, K. Financialization and Strategy: Narrative and Numbers. Routledge, 2006.
- FROUD, J.; JOHAL, S.; LEAVER, A.; WILLIAMS, K. Apple business model: Financialization across the Pacific. CRESCWorking Paper, n. 111, 2012.
- GAY, L. R.; DIEHL, P. L. Research Methods for business and Management. Maxwell, EUA, 1992
- GUEDES, V. L. S.; BORSCHIVER, S. Bibliometria: Uma Ferramenta Estatística Para a Gestão da Informação e do Conhecimento, em Sistemas de Informação, de Comunicação e de Avaliação Científica e Tecnológica. Anais do VI CINFORM. Salvador. 2005.
- HARZING, A.W. Publish or Perish, disponível em <http://www.harzing.com/pop.htm>, 2007.
- HARZING, A.W.; VAN DER WAL, R. *Google Scholar*: the democratization of citation analysis. Ethics in science and environmental politics, v. 8, n. 1, p. 61-73, 2007.
- LAZONICK, W.; O'SULLIVAN, M.. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and society*, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.
- LIMA, R. C. M. Estudo Bibliométrico: Análise de Citações No Periódico "Scientometrics". *Ciência da Informação*, Brasília, v. 13, p.57-88,1986.
- MAIA, J.L. ; DI SERIO, L. C. Financialization and Business Strategy: the need for bridging efforts In: POMS 25th Annual Conference, Estados Unidos, 2014.
- MAIA, J.L. ; DI SERIO, L. C. Financeirização da Estratégia: Um Esforço para Mapeamento de seu Desenvolvimento Via Análise Bibliométrica. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, v. 15, n. 2, p. 38, 2016.
- MARTIN, J. D.; PETTY, J. W. Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution, Oxford University Press, 2001.
- MARX, R.; SOARES, J. P. R. F. A influência da orientação à geração de valor ao acionista nas práticas de gestão de pessoas no ambiente de produção. *Gestão e Produção*. v. 15, n. 2, 2008.
- MUGNAINI, R. Caminhos para adequação da avaliação da produção científica brasileira: impacto nacional versus internacional [tese]. São Paulo: Universidade de São Paulo; 2006
- NEELY, A. The Evolution of Performance Measurement Research. *International Journal of Operations & Production Management*. v.25, n. 12, p. 1264-1277. 2005
- PRITCHARD, A. Statistical bibliography or bibliometrics? *Journal of Documentation*, v. 25, n. 4, p. 348-349, 1969.

RAVELLI, A.P.X. , FERNANDES, G. C. M.; BARBOSA, S. F. F.; SIMÃO, E. MEIRELLES, B. H. S. A produção do conhecimento em enfermagem e envelhecimento: estudo bibliométrico. *Texto Contexto Enferm.*, v. 18, n. 3, p. 506- 512, 2009.

RICHARDSON, R.J. *Pesquisa Social: método e técnicas*. São Paulo, Atlas, 1985.

SMIT, H. T. J.; TRIGEORGIS, L. *Strategic Investment: Real Options and Games*. Princeton University Press, 2004.

STOCKHAMMER, E. Financialization. In: TOPOROWSKI, J.; MICHELL, J. *Handbook of Critical Issues in Finance*, Edward Elgar Publishing, 2012.

VAN ECK N.J.; WALTMAN, L. Software survey: VOSviewer, a computer program for bibliometric mapping. *Scientometrics*, , v. 84, n. 2, p. 523-538, 2010

VANTI, N. Da Bibliometria à Webometria: uma Exploração Conceitual dos Mecanismos Utilizados para Medir o Registro da Informação e a Difusão do Conhecimento. *Ciência da Informação*. v. 31, n. 2, p. 152-162, 2002.

VASCONCELLOS, L. H. R.; ZILBOVICIUS, M. DI SERIO, L. C., MARX. R. O consórcio modular sob a ótica do processo de financeirização. *Anais do XIV SIMPEP*. 2007.

VOESE, S. B.; MELLO, R. J. G. Análise bibliométrica sobre gestão estratégica de custos no congresso brasileiro de custos: aplicação da lei de lotka. *Capital Científico*, v. 11, n. 1, 2013.

YOUNG, S. D. ; O'BYRNE, S. F. *EVA and value-based management*. New York: McGraw-Hill, 2001.

WOOD, G.; WRIGHT, M.; *Financialization and private equity*. mimeo, University of Sheffield, 2007.