



## ARTIGOS

### **Efeito da estratégia de diversificação no valor da empresa: uma revisão sistemática da literatura**

*Elimar Veloso Conceição<sup>1</sup>  
David Ferreira Lopes Santos<sup>2</sup>  
Ana Claudia Fernandes Terence<sup>3</sup>*

#### **RESUMO**

Não há um consenso teórico e prático quanto à importância da estratégia de diversificação no modelo de criação de valor da empresa. O objetivo deste estudo é analisar os resultados das principais pesquisas acadêmicas neste tema, avalia-se o efeito da diversificação evidenciada na literatura na expectativa de oferecer um *framework* capaz de aumentar a compreensão da controversa relação entre diversificação e criação de valor. A amostra abrange 38 artigos publicados nos últimos 21 anos (1996 e 2017) em periódicos indexados à plataforma *Web of Science*. A análise dos artigos envolve a estratificação qualitativa que delinea o perfil das pesquisas nesta temática. Em adição, emprega-se a análise de conteúdo nos artigos a partir das categorias centrais presentes na literatura. A compreensão resultante desse estudo é que o efeito da diversificação não se apresenta como inicialmente planejado, pois os fatores como governança corporativa, legislação, aprendizagem, assimetria de informações, restrições financeiras influenciam o processo de criação de valor e nem sempre são considerados nas estratégias de diversificação.

**PALAVRAS-CHAVE:** Publicações Acadêmicas; Desempenho; Estratégia Empresarial; Modelo de Criação de Valor.

---

<sup>1</sup>Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (UNESP). E-mail: eli\_fisica@hotmail.com

<sup>2</sup>Professor Assistente Doutor na Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (UNESP), junto ao Departamento de Economia, Administração e Educação da Faculdade de Ciências Agrárias Veterinárias em Jaboticabal. E-mail: david.lopez@fcav.unesp.br

<sup>3</sup>Professora Assistente Doutora na Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (UNESP), junto ao Departamento de Administração Pública da Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara. E-mail: anaterence@fclar.unesp.br

## **The effect of the diversification strategy on company value: a systematic review of the literature**

### **ABSTRACT**

There is neither theoretical nor practical consensus on the importance of the diversification strategy on the value creation model of the company. The goal of this study is to analyze the results of the main academic researches in this subject; the effect of the diversification evidenced in the literature is evaluated in the expectation of offering a framework capable of increasing the understanding of the controversial relation between diversification and value creation. The sample includes 38 articles published in the last 21 years (1996 to 2017) in journals indexed to the Web of Science platform. The analysis of the articles involves the qualitative stratification that outlines the profile of the researches in this theme. In addition, it is used the content analysis in the articles from the central categories present in the literature. The resulting understanding of the study is that the effect of diversification is not presented as initially planned, since factors such as corporate governance, legislation, learning, information asymmetry and financial constraints all influence the value creation process and they are not always considered in the strategies of diversification.

**KEYWORDS:** Academic Publications; Performance; Business strategy; Value Creation Model.

### **INTRODUÇÃO**

A diversificação, tema de grande relevância por estar inserido no plano estratégico das empresas, por décadas, vem sendo alvo de estudos e discussões, na busca de respostas sobre o efeito proveniente da diversificação no valor das empresas (DE LA FUENTE; VELASCO, 2015; KUPPUSWAMY; SERAFEIM; VILLALONGA, 2014).

Existem trabalhos que defendem que a diversificação cria valor às empresas (CHOE; DEY; MISHRA, 2014; DOUKAS; KAN, 2006; JANDIK; MAKHIJA, 2005; VILLALONGA, 2004) e outros que apontam uma destruição de valores nas empresas diversificadas (AL-MASKATI; BATE; BHABRA, 2015; BERGER; OFEK, 1995; DENIS; DENIS; YOST, 2002; FAROOQI; HARRIS; NGO, 2014; LAMONT; POLK, 2002; LINS; SERVAES, 2002; RODRIGUEZ-PEREZ; VAN HEMMEN, 2010).

Reconhece-se que o efeito da diversificação não é o mesmo em todas as empresas, ele pode ser influenciado por diferentes variáveis como ramo de atividade, tipo de diversificação, complexidade inserida pela diversificação e cultura organizacional (FREUND; TRAHAN;

VASUDEVAN, 2007; HOLDER; ZHAO, 2015; NGUYEN; CAI, 2016; YUCEL; ONAL, 2016).

Não obstante, o processo estratégico e a forma como este se desdobra no interior das organizações que adotam a diversificação como uma das estratégias empresariais, também pode influenciar o valor da empresas, o que aumenta a complexidade da análise desta relação (DE LA FUENTE; VELASCO, 2015).

Independente da dificuldade teórica em compreender os efeitos da diversificação na criação de valor das empresas, a prática empresarial por meio de profissionais de mercado demandam direcionamentos claros e assertivos neste tema, em função da elevada dinâmica competitiva em todos os setores empresariais que se apresenta em múltiplos movimentos de lançamento de novos produtos e mercados, fusão, incorporação e cisão, entre outros.

Neste contexto, esta pesquisa busca analisar as principais publicações acadêmicas dos últimos 21 anos na temática, com o objetivo de identificar o perfil destes estudos e discutir os efeitos que a estratégia de diversificação pode proporcionar ao modelo de criação de valor das empresas, tendo como referência os fundamentos adotados na literatura de estratégia empresarial. A expectativa é que os resultados contribuam para uma revisão ampla e *stricto* desta relação, de modo a direcionar múltiplos interesses de estudos e criação de estratégias.

Para melhor organizar a pesquisa realizada, na seção 2, este artigo apresenta o embasamento teórico sobre diversificação e criação de valor. O item 3 apresenta os procedimentos metodológicos utilizados para realizar a revisão sistemática dos artigos. A quarta seção traz os resultados da pesquisa e a discussão desses frente ao objetivo do estudo. As considerações finais encerram o trabalho.

## **1 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Esta seção aborda os fundamentos da estratégia de diversificação e o processo de criação de valor empresarial como forma de direcionar categorias de análise e balizar a discussão dos resultados deste estudo.

### **1.1 ESTRATÉGIA DE DIVERSIFICAÇÃO**

Diferentes conceitos e definições do termo diversificação são encontrados na literatura. Para Ansoff (1958), os modelos de tomada de decisão estratégica ocorrem em função de mercados e produtos cujas quatro combinações estão representadas no Quadro 1.

**Quadro 1** - Modelos de tomada de decisão estratégica.

	<b>Produtos existentes</b>	<b>Novos produtos</b>
<b>Mercados Existentes</b>	Penetração de mercado	Desenvolvimento de Produto
<b>Novos Mercados</b>	Desenvolvimento de Mercado	Diversificação

**Fonte:** Adaptação de Ansoff (1958, p. 394)

O Quadro 1, denominado Matriz de Ansoff, fornece quatro diferentes estratégias de crescimento, sendo que a diversificação congrega as ações voltadas para novos mercados e novos produtos que abrange elevada variedade de perspectivas e uma grande multiplicidade de questões a serem estudadas (RAMANUJAM; VARADARAJAN, 1989).

Ansoff (1958) elenca três tipos de oportunidades de diversificação, sendo elas: i) **Vertical:** onde a empresa explora a sua própria cadeia produtiva, fornecendo insumos para si mesmo; ii) **Horizontal:** onde novos produtos, não necessariamente correlacionados, compartilham características comuns e os recursos existentes, tais como tecnologia, finanças, recursos humanos na exploração de um novo mercado; iii) **Lateral:** com o desenvolvimento de segmentos distintos do qual a empresa opera.

Hopkins (1982) demonstra que a palavra diversificação, etimologicamente, possui o significado de algo que difere, definindo-a como a medida na qual as empresas operam em diferentes negócios simultaneamente.

Ramanujam e Varadarajan (1989) acrescentam a variável ambiente como característica relevante da diversificação, definindo-a como a entrada em novas atividades, seja por desenvolvimento interno ou por meio de aquisições.

Chatterjee e Wernerfelt (1991) exploram o conceito de diversificação vinculando a existência de uma relação sistemática entre o tipo de mercado no qual a empresa escolhe para diversificar com o seu perfil de recursos, nos quais podem ser: físicos, intangíveis e financeiros.

São recursos físicos os bens materiais tais como as propriedades, terrenos, edifícios, infraestrutura, estoques, equipamentos e demais recursos tangíveis em posse da empresa. Segundo Chatterjee e Wernerfelt (1991) as empresas que têm excesso de recursos físicos estão propensas a diversificar longe de seus negócios principais.

Os recursos intangíveis são representados pela marca, capacidade inovadora, conhecimento e demais bens que, apesar de não possuir existência física, são incorporados ao

ativo da empresa. Chatterjee e Wernerfelt (1991) afirmam que empresas com elevado nível de intangível tem propensão a diversificação relacionada.

Por sua vez, os recursos financeiros compreendem o capital, dinheiro em caixa, direitos de créditos e demais recursos monetários, sendo em geral o mais flexível, uma vez que podem ser usados para comprar todos os demais tipos de recursos.

A diversificação, enquanto modelo de tomada de decisão estratégica, também foi tratada por outros autores clássicos de estratégia empresarial conforme o Quadro 2.

**Quadro 2 - A diversificação enquanto estratégia na literatura**

<b>Autores</b>	<b>Entendimento</b>
Penrose (1959)	Há diversificação quando há incrementos na variedade de itens produzidos ou mesmo na integração vertical ou áreas produtivas.
Porter (1987)	A diversificação concentra-se na descoberta e entrada em novos negócios que podem e devem ser explorados para obter vantagens competitivas.
Mintzberg (2006)	Diversificar consiste em explorar algumas áreas de negócios que pertençam a outra cadeia de operações
Barney (1991)	A diversificação consiste em uma vantagem competitiva quando a estratégia agrega valores e não está sendo simultaneamente implementada por outro concorrente.
Besanko et al. (2012)	A diversificação proporciona economia de escopo tendo como o objetivo a diluição dos custos com o aumento da variedade de itens.

**Fonte:** Elaboração própria

O conceito de diversificação está relacionado à expansão das atividades da empresa, tendo em seu portfólio novos produtos ou mesmo atuando em mercados diferentes (RUMELT, 1982). A diversificação pode ser com produtos relacionados com as atividades existentes da empresa (diversificação concêntrica) ou mesmo em segmentos não relacionados (diversificação por conglomerados) (MINTZBERG, 2006). Os trabalhos de Bettis (1981) e Bae, Kwon Lee (2008) investigam e comparam as diferenças de desempenho entre os dois modelos, encontrando diferenças na geração de valor entre um tipo e outro.

Hitt, Hoskisson e Kim (1997) ao abordarem os efeitos da inovação no desempenho das empresas, categorizam a diversificação internacional que consiste na exploração de novos mercados em regiões geograficamente distintas e a diversificação de produto que é a expansão da linha produtiva da empresa.

A taxonomia dos níveis das estratégias de diversificação, conforme inicialmente proposto por Wrigley (1970) e posteriormente Rumelt (1982), classificou a diversificação em: a) Negócio único; b) Dominante vertical; c) Dominante limitado; d) Dominante vinculado; e) Relacionado limitado; f) Relacionado vinculado e; g) não relacionado.

Uma empresa é caracterizada como negócio único quando mais de 95% das receitas são provenientes de apenas um tipo de negócio; dominante vertical quando sua receita com

atividades verticalmente relacionadas superam o percentual de 70%; dominante limitado quando a maioria dos negócios não está verticalmente relacionada e suas atividades se associam uma com as outras e com o ramo de atividade; dominante vinculado quando a maioria dos negócios não está verticalmente relacionado e suas atividades se voltam uma com as outras, mas não com o ramo de atividade; relacionado limitado quando o relacionamento entre os negócios superam o percentual de 70%; relacionado vinculado quando a relação entre os negócios superam o percentual de 70% e estão associados com a atividade principal e, não relacionados, quando o relacionamento entre os negócios são inferiores ao percentual de 70% Rumelt (1982).

Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2008) são vários os motivos que levam uma empresa à estratégia de diversificação, são elas: i) economias de escopo; ii) compartilhar atividades; iii) transferência de competências essenciais; iv) poder de mercado; v) bloquear concorrentes através de concorrência em vários pontos; vi) integração vertical; vii) economias financeiras; viii) melhor alocação do capital interno; ix) reestruturação; x) regulamentação antitruste; xi) condições tributárias; xii) desempenho ruim; xiii) fluxos de caixa futuros incertos; xiv) redução dos riscos da empresa; vx) recursos tangíveis; xvi) recursos intangíveis; xvii) diversificar o risco da empregabilidade dos gerentes e; xviii) aumentar as remunerações dos gerentes.

A relação da diversificação com o desempenho possui um vasto embasamento teórico, entretanto, não há um consenso pacífico em mensurar se tal relação é positiva ou negativa para a empresa, desde os autores clássicos às pesquisas empíricas mais recentes.

Para Rumelt (1982), Palepu (1985), Varadarajan (1986), Christensen e Montgomery (1981), Markides e Williamson (1994), Choe, Dey e Mishra (2014), Doukas e Kan (2006), Jandik e Makhija (2005), Villalonga (2004), o processo de diversificação está diretamente relacionado com melhores performances financeiras. Entretanto para outros autores como Al-Maskati, Bate e Bhabra (2015); Berger e Ofek (1995), Denis, Denis e Yost (2002), Farooqi, Harris e Ngo (2014), Lamont e Polk (2002), Lins e Servaes (2002), Rodriguez-Perez e Van Hemmen (2010) a diversificação influencia de maneira negativa o desempenho das empresas.

### 1.1 CRIAÇÃO DE VALOR NO MODELO DE NEGÓCIO

Ao mensurar o valor de uma empresa, o foco das atenções se volta para o valor intrínseco da organização que, segundo Damodaran (2009), o valor intrínseco de uma organização reflete os seus fundamentos empresariais e financeiros. De forma específica, o

valor intrínseco do negócio está vinculado a sua capacidade de geração de caixa, agora e no futuro, associado ao risco inerente (CUNHA; MARTINS; ASSAF NETO, 2014).

Kayo et al. (2006), por outro modo, assinalam que o valor econômico de uma empresa é constituído pela soma dos seus ativos, sejam tangíveis ou intangíveis, incluindo a sua capacidade de geração de valor econômico agregado. Os ativos intangíveis desempenham um papel econômico muito importante para as organizações, sendo requisito fundamental para que as empresas apresentem vantagens competitivas sustentáveis (BASSO et al., 2015; DEL ROCIO MARTINEZ-TORRES, 2014).

Segundo Hanafizadeh, Hosseinioun e Khedmatgozar (2015), um modelo de negócio é considerado como um ativo intangível, desta forma, está diretamente relacionado com criação de valor. Considerando os diversos tipos de intangíveis, sua mensuração ainda é uma tarefa complexa e subjetiva, exigindo uma análise através de direcionadores não financeiros que contribuem para a geração do valor (KAYO et al., 2006).

Segundo Teece (2010) a estratégia adotada pela empresa deve sincronizar todos os elementos da cadeia de valor da empresa. Desta forma, a criação de valor torna-se o fim de toda organização que a viabiliza por meio de estratégias alinhadas ao modelo de negócio da firma (KAYO, 2005; TEECE, 2010).

## 2 METODOLOGIA

Este estudo tem natureza exploratória e descritiva, com abordagem qualitativa. A proposta é fundamental para permitir que a revisão da literatura seja realizada com flexibilidade metodológica e voltada para descrição dos resultados cujo foco é analisar os efeitos da estratégia de diversificação na criação de valor empresarial.

### 2.1 MATERIAL

O levantamento dos artigos ocorreu em junho de 2017 e, como o objetivo é utilizar os artigos mais representativos, tomou-se a plataforma da *Web of Science* (WOS) como critério de seleção dos periódicos mais relevantes. Neste aspecto é importante ressaltar os pressupostos intrínsecos: a) os melhores periódicos das áreas congregam os melhores artigos (QUARTIERO; SILVA, 2016); b) a WOS é uma base de dados com os critérios genuinamente rigorosos para indexação de periódicos (VIEIRA; WAINER, 2013); c) a

seleção dos artigos mais relevantes é suficiente para compreender o estágio da arte do tema, não sendo necessária a utilização de ampla base de dados (TESTA, 1998).

A escolha do período temporal ocorreu por julgamento. Entende-se que os últimos 21 anos (1996 a 2017) compreendem um lapso temporal robusto para entender a evolução dos negócios e práticas de gestão recentes em um contexto balizado pela evolução da tecnologia de informação, intensidade da globalização de mercados e da própria área de Administração.

No processo de levantamento dos artigos na WOS utilizou-se as palavras chaves “*diversification*”, “*value*” e “*performance*” em todo período disponível na base, tendo os resultados restritos ao idioma inglês. Os parâmetros foram: a) os termos “*diversification*” e “*value*” deveriam aparecer obrigatoriamente no título; b) o termo “*performance*” deveria aparecer no título, resumo ou palavras chaves. Em adição, foi exigido que os trabalhos fossem publicados em artigos e nas áreas de “*Business and Economic*”

Essa estratégia reportou 39 artigos, sendo que 01 artigo foi descartado da análise por trazer uma abordagem biológica ao tema (YEMSHANOV et al., 2014). Essa assertividade reflete as restrições impostas no processo de busca que permitiu a seleção dos trabalhos mais relevantes publicados nos últimos 21 anos neste tema.

## 2.2 MÉTODOS

As análises dos resultados em estudos bibliométricos podem abranger uma estratificação do perfil das pesquisas, estudos quantitativos robustos com uso de técnicas paramétricas e estudos qualitativos com maior densidade de análise e nesta direção, a análise de conteúdo se apresenta uma ferramenta metodológica exequível.

Através de uma abordagem qualitativa o artigo explora o relacionamento entre a diversificação e a criação de valor. A criação de valor, através da diversificação, é influenciada por uma variedade de fatores nos quais, para melhor compreensão, estão organizados por categorias propostos por Hitt, Ireland e Hoskisson (2008), conforme o Quadro 3.



**Quadro 3 - Motivos para diversificar.**

Efeito positivo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Economias de escopo</li> <li>• Compartilhar atividades</li> <li>• Transferir competências essenciais</li> <li>• Poder de mercado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bloquear concorrência (vários pontos)</li> <li>• Integração vertical</li> <li>• Economias financeiras</li> <li>• Alocação eficiente de capital interno</li> <li>• Reestruturação do negócio</li> </ul>
Efeito Neutro	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Regulamentação antitruste</li> <li>• Leis de impostos</li> <li>• Desempenho ruim</li> <li>• Fluxos de caixa futuros incertos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Redução de riscos para a empresa</li> <li>• Recursos tangíveis</li> <li>• Recursos intangíveis</li> </ul>
Efeito Negativo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risco de empregabilidade gerentes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maior remuneração dos gerentes</li> </ul>

Fonte: Adaptado de Hitt, Ireland e Hoskisson (2008)

O Quadro apresenta os motivos que levam uma empresa optar pela estratégia de diversificação e os efeitos esperados por tal estratégia. Os fatores apresentados permitiram classificar os artigos conforme objetivos esperados e nortearam a análise qualitativa dos artigos.

Os 38 artigos selecionados por abordar o termo diversificação, criação de valor e performance foram classificados conforme o seu objetivo principal, tornando-se possível identificar quais foram os motivos para a diversificação abordados em cada trabalho. Com a identificação dos motivos, atribuiu-se a cada artigo a classificação segundo a taxonomia proposta por Hitt, Ireland e Hoskisson (2008), na qual foi denominado “Efeitos esperados”. Através dos resultados e conclusões, identificou o efeito apresentado pela estratégia de diversificação para cada artigo, sendo denominado de “Resultados”.

A identificação do perfil dos estudos é proveniente da análise das fontes de publicação, países e sua periodicidade.

### 3 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Os artigos estão dispersos no período de tempo de 21 anos conforme apresentado na Tabela 1.

**Tabela 1** - Periodicidade de Publicações

Ano	Quantidade	%
1996	1	3%
1999	1	3%
2000	1	3%
2001	1	3%
2002	2	5%
2003	1	3%
2004	2	5%
2006	2	5%
2007	3	8%
2008	3	8%
2009	1	3%
2011	3	8%
2012	1	3%
2013	5	13%
2014	5	13%
2015	4	11%
2016	1	3%
2017	1	3%
Geral	38	100%

**Fonte:** Elaborado pelos autores

A distribuição temporal demonstra que o tema é recorrente, tendo maior concentração de artigos nos anos 2013 (13%), 2014 (13%) e 2015 (11%), mostrando que o tema tem relevância recente, inclusive, com trabalhos publicados já em 2017. Não obstante, nota-se que em todo o curso do tempo, houve publicações ressaltando o esforço acadêmico em compreender como as estratégias de diversificação afetam o valor das empresas.

Quanto à frequência em todos os anos e uma maior preponderância de artigos nos últimos cinco anos, a quantidade relativamente pequena de artigos denota a dificuldade em associar a área da estratégia com as finanças corporativas, o que configura um espaço teórico a ser desenvolvido, seja por novas abordagens metodológicas ou com diferentes escopos.

A Tabela 2 apresenta a quantidade de artigos organizados por países de origem das publicações.

**Tabela 2** – Países de origem da amostra deste estudo

Países	Quantidade	%
<b>Estados Unidos da América</b>	29	57%
<b>Inglaterra</b>	3	6%
Coréia do Sul	3	6%
Canadá	2	4%
Malásia	2	4%
Holanda	2	4%
Bélgica	1	2%
Finlândia	1	2%
França	1	2%
Alemanha	1	2%
Itália	1	2%
Japão	1	2%
Rússia	1	2%
Espanha	1	2%
Suíça	1	2%
Taiwan <sup>1</sup>	1	2%
<b>Geral</b>	<b>51</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Taiwan não é um país reconhecido pela China, porém foi utilizado de forma independente, por seguir as informações destacadas pelos autores.

**Fonte:** Elaborado pelos autores

O número de ocorrências de países foi superior ao número de artigos analisados, demonstrando a colaboração entre os pesquisadores de diferentes regionalidades. O tema possui um perfil internacional – os Estados Unidos da América possuem uma produção superior à soma dos demais países (57%). Ressalta-se, ainda, a predominância de estudos em países desenvolvidos, o que é recorrente neste tipo de levantamento, tendo em vista, maior proeminência destes também na área acadêmica, contudo destaca-se uma lacuna de estudos realizados e voltados ao contexto dos países emergentes - que contaram apenas quatro estudos (Malásia, Rússia e Taiwan) - de modo que países relevantes, como o Brasil, não foram alvos de investigação.

A análise das fontes permite traçar o perfil dos estudos no período de 21 anos, conforme Tabela 3

**Tabela 3 - Fontes de Publicações**

<b>Fonte</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
ANNALS OF ECONOMICS AND FINANCE	1	3%
ASIA-PACIFIC JOURNAL OF FINANCIAL STUDIES	1	3%
BRITISH JOURNAL OF MANAGEMENT	1	3%
ECOLOGICAL ECONOMICS	1	3%
ECOLOGY AND STRATEGY	1	3%
ECONOMIC MODELLING	1	3%
EMERGING MARKETS REVIEW	1	3%
FINANCE AND STRATEGY	1	3%
FINANCIAL MANAGEMENT	1	3%
JOURNAL OF ACCOUNTING RESEARCH	1	3%
JOURNAL OF BANKING & FINANCE	4	11%
JOURNAL OF BUSINESS	1	3%
JOURNAL OF BUSINESS RESEARCH	1	3%
JOURNAL OF CORPORATE FINANCE	2	5%
JOURNAL OF FINANCE	4	11%
JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS	1	3%
JOURNAL OF INTERNATIONAL BUSINESS STUDIES	1	3%
JOURNAL OF INTERNATIONAL MANAGEMENT	1	3%
JOURNAL OF INTERNATIONAL MARKETING	1	3%
JOURNAL OF MONEY CREDIT AND BANKING	1	3%
JOURNAL OF RISK AND INSURANCE	1	3%
PACIFIC-BASIN FINANCE JOURNAL	2	5%
REAL ESTATE ECONOMICS	1	3%
REVIEW OF QUANTITATIVE FINANCE AND ACCOUNTING	1	3%
SPANISH JOURNAL OF FINANCE AND ACCOUNTING-REVISTA ESPANOLA DE FINANCIACION Y CONTABILIDA	1	3%
STRATEGIC ENTREPRENEURSHIP JOURNAL	1	3%
STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL	3	8%
STRATEGIC ORGANIZATION	1	3%
Geral	38	100%

**Fonte:** Elaborado pelos autores

O tema é abordado em periódicos de finanças, economia, contabilidade, empreendedorismos, estratégias, negócios e gestão demonstrando o perfil multidisciplinar dos estudos. Essa diversidade de revistas que publicam o tema corrobora a discussão indicada na Tabela 1, quanto a uma possível dificuldade em propor estudos robustos que associem estratégia com finanças. Interessante destacar que as revistas listadas na Tabela 2 representam os principais periódicos da área de Negócios e Finanças do mundo; assim, ainda que o tema não tenha volume de artigos, ele encontra aderência ao escopo destas importantes revistas. Pontua-se, contudo, a maior preponderância de artigos nos periódicos mais voltados a finanças corporativas, com destaque para o Journal of Banking & Finance (11%) e o Journal of Finance (11%).

A maior presença de trabalhos em periódicos de finanças demonstra que a pesquisa envolvendo estratégia de diversificação e criação de valor requer o uso de análise quantitativa, seja pelo emprego de modelos estatísticos, que é o recorrente, em especial, a análise de regressão com dados em painel; ou também outras abordagens metodológicas quantitativas não paramétricas, conforme a Tabela 4, que traz os principais métodos utilizados na literatura.

**Tabela 4 - Principais Métodos**

	Quantidade	%
<b>1. Qualitativo:</b>		
1.1. Ensaio teórico	1	2%
1.2. Bibliométrico	1	2%
1.3. Estudo de caso	1	2%
<b>2. Quantitativo:</b>		
2.1. Estatística descritiva básica (média, desvio e Correlação)	16	32%
2.2. Estatística multivariada (fatorial, cluster, regressão múltipla, logística, painel)	25	50%
2.3. Série temporal: (AR, ARIMA, ARCH, GARCH)	3	6%
2.4. Estatística bayesiana	1	2%
2.5. Quantitativa não paramétrica (Monte Carlo, Envoltória de dados)	2	4%
		100
Geral	50	%

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Interessante notar que menor quantidade de artigos, do tipo ensaio teórico, denotam que a literatura nesta área está definida e que os estudos empíricos com amostras mais amplas são os esforços atuais no sentido de confirmar ou expandir os pressupostos teóricos.

O uso de técnicas estatísticas pressupõe a necessidade de uma maior quantidade de dados e o uso de medidas de aproximação que, por vezes, limitam a análise do potencial impacto de criação de valor das estratégias de diversificação. Essa limitação pode se constituir um novo espaço para estudos, com maior profundidade financeira, envolvendo estudos de casos únicos e múltiplos em que se possam associar realidades empíricas, tais quais estas se apresentam, com técnicas econômicas para mensurar os efeitos de estratégias na criação de valor, como o emprego do Economic Value Added (EVA<sup>®</sup>) e o *Valuation*.

Os 38 artigos avaliados na pesquisa encontram-se apresentados no Quadro 4, que traz a classificação destes quanto aos objetivos previstos por Hitt, Ireland e Hoskisson (2008) e as evidências encontradas pelos autores. Nota-se que os efeitos esperados pelos autores são divergentes e nem sempre são verificados, o que confirma a ausência de um consenso teórico no tema.

A partir da análise qualitativa dos artigos com base nas categorias propostas por Hitt, Ireland e Hoskisson (2008) procurou-se analisar os fatores que podem contrapor os efeitos positivos, negativos e neutros e discuti-los com a literatura.

**Quadro 4 - Lista e classificação dos artigos da pesquisa.**

Autor	Motivo Principal	Efeitos Esperados	Resultados
1. Bae, Kwon e Lee (2008)	Alocação eficiente de capital interno	● Positivo	▼ Negativo
2. Bae, Kwon e Lee (2011)	Poder de mercado	● Positivo	▼ Negativo
3. Baele, De Jonghe e Vennet (2007)	Redução de riscos para a empresa	● Neutro	▲ Positivo
4. Bens e Monahan (2004)	Risco de empregabilidade dos gerentes	● Negativo	▲ Positivo
5. Barry-Stoelzle, Hoyt e Wande (2013)	Legislação	● Neutro	▲ Positivo
6. Castaner e Kavadiis (2013)	Risco de empregabilidade dos gerentes	● Negativo	▼ Negativo
7. De La Fuente e Velasco (2015)	Alocação eficiente de capital interno	● Positivo	▲ Positivo
8. Deng e Elyasiani (2008)	Bloquear concorrentes	● Positivo	▲ Positivo
9. Denis, Denis e Yost (2002)	Aumentar a remuneração dos gerentes	● Negativo	▼ Negativo
10. Doukas e Kan (2006)	Poder de mercado	● Positivo	▲ Positivo
11. Fauver, Houston e Naranjo (2004)	Aumentar a remuneração dos gerentes	● Negativo	▼ Negativo
12. Filson e Olfati (2014)	Redução de riscos para a empresa	● Neutro	▲ Positivo
13. Francis, Hasan e Sun (2008)	Economias Financeiras	● Positivo	▲ Positivo
14. Freund, Trahan e Vasudevan (2007)	Legislação	● Neutro	▼ Negativo
15. Fugazza, Guidolin e Nicodano (2009)	Redução de riscos para a empresa	● Neutro	▲ Positivo
16. Gillan, Kensinger e Martin (2000)	Reestruturação do Negócio	● Positivo	▼ Negativo
17. Graham, Lemmon e Wolf (2002)	Poder de mercado	● Positivo	▲ Positivo
18. Holcomb, Holmes Jr. e Hitt (2006)	Reestruturação do Negócio	● Positivo	▲ Positivo
19. Holder e Zhao (2015)	Intangível	● Neutro	▲ Positivo
20. Kang, Burton e Mitchell (2011)	Risco de empregabilidade dos gerentes	● Negativo	▲ Positivo
21. Kuppuswamy, Serafeim e Villalonga (2014)	Alocação eficiente de capital interno	● Positivo	▲ Positivo
22. Lee, Hooy e Hooy (2012)	Não é Apresentado	● Neutro	▬ Neutro
23. Lien e Li (2013)	Não é Apresentado	● Neutro	▬ Neutro
24. Lin, Pantzalis e Park (2007)	Redução de riscos para a empresa	● Neutro	▲ Positivo
25. Lins e Servaes (1999)	Não é Apresentado	● Neutro	▬ Neutro
26. Mackey e Barney (2013)	Poder de mercado	● Positivo	▬ Neutro
27. Mackey, Barney e Dotson (2017)	Alocação eficiente de capital interno	● Positivo	▲ Positivo
28. Martin e Sayrak (2003)	Não é Apresentado	● Neutro	▬ Neutro
29. Matsusaka (2001)	Reestruturação do Negócio	● Positivo	▲ Positivo
30. Nazarova (2015)	Poder de mercado	● Positivo	▲ Positivo
31. Nguyen e Cai (2016)	Não é Apresentado	● Neutro	▬ Neutro
32. Qiu (2014)	Poder de mercado	● Positivo	▲ Positivo
33. Sawada (2013)	Redução de riscos para a empresa	● Neutro	▲ Positivo
34. Servaes (1996)	Não é Apresentado	● Neutro	▬ Neutro
35. Sturgess (2016)	Alocação eficiente de capital interno	● Positivo	▲ Positivo
36. Wang, Chen e Chang (2011)	Intangível	● Neutro	▲ Positivo
37. Yang, Narayanan e De Carolis (2014)	Redução de riscos para a empresa	● Neutro	▲ Positivo
38. Zhou e Nicholson (2015)	Redução de riscos para a empresa	● Neutro	▲ Positivo

Fonte: Elaboração própria

Em relação aos efeitos esperados da diversificação, os dados apontam que, 16 dos artigos apresentam os efeitos da diversificação como positivos (42%), 05 como negativos (14%) e 17 com resultados esperados neutros (44%). No entanto, ao analisar os resultados têm-se: 24 (63%) trabalhos com apontamentos de resultados positivos, 07 (18,5%) trabalhos com resultados negativos e 07 (18,5%) com apontamentos indiferentes, considerados neutros. Considera-se relevante destacar que: 21 trabalhos apresentam resultados de acordo com os efeitos esperados propostos por Hitt, Ireland e Hoskisson (2008); 17 artigos apresentam resultados distintos dos esperados; 10, classificados como efeitos neutros, apresentaram resultados positivos em relação ao efeito da diversificação para criação de valor.

O Quadro 4 demonstra que a diversificação nem sempre apresenta os resultados esperados conforme proposto pela literatura. Alguns trabalhos apresentam resultados contrapondo aos efeitos positivos da diversificação, outros, aos efeitos negativos e alguns aos efeitos neutros esperados pela estratégia de diversificação.

#### **A. Contrapondo aos efeitos Positivos:**

Em um contexto de crise econômica, quando há restrições de recursos nos mercados financeiros, a possibilidade de melhor alocação do capital interno e economia de escopo ou mesmo afiliação a grandes grupos econômicos são ineficientes para a criação de valor (BAE; KWON; LEE, 2011, 2008). A gestão e as formas de organização apresentam forte influência no desempenho. Gillan, Kensinger e Martin (2000) demonstram que vários problemas administrativos e de gestão não efetivaram a ideia inicial de ganho com a sinergia proveniente da diversificação. Outro aspecto a ser considerado ao se delinear uma estratégia de diversificação é o custo de oportunidade que tem influência significativa na mensuração do desempenho da diversificação (MACKEY; BARNEY, 2013). Tais fatores exercem direta influência no efeito da diversificação, contrapondo com isto aos efeitos positivos esperados.

#### **B. Contrapondo aos efeitos Negativos:**

Problemas de agência ocasionados por assimetria de informações (comumente encontrados em atividades diversificadas) podem ser minimizados com melhor qualidade na divulgação das informações aos *stakeholders* (BENS; MONAHAN, 2004). Boas práticas de governanças corporativas permitem um alinhamento de interesses, melhorando o desempenho da diversificação (CASTANER; KAVADIS, 2013). O fluxo eficiente de informações contribui positivamente para a divulgação do conhecimento. Kang, Burton e Mitchell (2011) demonstram que o desempenho da diversificação é superior em ambientes onde há o transbordamento do conhecimento (*spillovers*). Os trabalhos demonstram que algumas estratégias podem ser adotadas a fim de impedir os efeitos negativos apresentados pela diversificação.

#### **C. Contrapondo aos efeitos Neutros:**

Os aspectos legais influenciam no efeito da diversificação. Freund, Trahan e Vasudevan (2007) demonstram que, em contextos em que o nível de proteção ao investidor é maior, o efeito da diversificação é negativo, com isto, demonstrando que não é homogêneo entre os países. Os dados apontam que nos países com o mercado de capitais desenvolvido e com forte nível de competição, as empresas diversificadas apresentam resultados inferiores em relação

às empresas focadas. Em contrapartida em países emergentes, onde o nível de proteção ao investidor é menor, o efeito da diversificação é positivo no desempenho organizacional (BERRY-STOELZLE; HOYT; WENDE, 2013).

O consenso de que a diversificação reduz o risco e melhora o resultado se mostra presente nos estudos analisados. As evidências ratificam um desempenho superior e redução de riscos para as empresas que diversificam o portfólio de produtos com a finalidade de mitigar o risco não sistêmico (risco específico da empresa) (BAELE; DE JONGHE; VENNET, 2007; FILSON; OLFATI, 2014). Artigos evidenciam que estratégias de gestão podem ser implementadas a fim de criar valor para a empresa por meio da diversificação em que a literatura postula resultados neutros.

## CONCLUSÃO

O presente estudo elucidou casos práticos presentes no controverso tema gerado a respeito do efeito da diversificação e criação de valores para as empresas. A extratificação dos resultados demonstra a existência desta relação.

A revisão bibliográfica, comparada com os postulados na literatura, destacando o trabalho de Hitt, Ireland e Hoskisson (2008), evidenciou que o efeito da diversificação nem sempre se comporta da maneira inicialmente planejada.

Apontou que um conjunto complexo de estratégias pode afetar o valor da empresa e devem ser considerados pelos gestores e tomadores de decisão, além dos descritos na literatura específica.

O inter-relacionamento de fatores e estratégias, tais como governança corporativa, legislação, aprendizagem, assimetria de informações e restrições financeiras influenciam o desempenho empresarial e nem sempre são levadas em consideração ao se adotar a estratégia de diversificação.

Com isto, demonstra-se à comunidade, aos profissionais de mercado e acadêmicos a necessidade de uma abordagem mais profunda e sistêmica para o uso da estratégia de diversificação, considerando fatores endógenos e exógenos à firma e que devem ser considerados e avaliados no processo decisório.

Em tempo, a revisão da literatura sugere que o efeito da diversificação se comporta em forma de “U” (*U-shaped*). Isto significa que os efeitos positivos e negativos não são lineares,



isto é, a diversificação afeta positivamente o desempenho organizacional até um determinado valor, e após ele apresenta efeito contrário.

Novos estudos podem avaliar quais fatores influenciam na alternância do efeito da diversificação no desempenho empresarial com métodos quantitativos, sendo este um dos principais desafios metodológicos para aumentar a compreensão sobre esse processo.

## REFERÊNCIAS

- AL-MASKATI, Nawaf; BATE, Andre J; BHABRA, Gurmeet S. Diversification, corporate governance and firm value in small markets: evidence from New Zealand. **Accounting And Finance**, v. 55, n. 3, p. 627–657, 2015.
- ANSOFF, H I. A Model For Diversification. **Management Science**, v. 4, n. 4, p. 392–414, 1958.
- BAE, Sung C; KWON, Taek Ho; LEE, Jang W. Does corporate diversification by business groups create value? Evidence from Korean chaebols. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 19, n. 5, p. 535–553, nov. 2011.
- BAE, Sung C; KWON, Taek Ho; LEE, Jang Woo. Corporate Diversification, Relatedness, and Firm Value: Evidence from Korean Firms. **Asia-Pacific Journal Of Financial Studies**, v. 37, n. 6, p. 1025–1064, 2008.
- BAELE, Lieven; DE JONGHE, Olivier; VENNET, Rudi Vander. Does the stock market value bank diversification? **Journal Of Banking & Finance**, v. 31, n. 7, p. 1999–2023, jul. 2007.
- BARNEY, J. Firm Resources And Sustained Competitive Advantage. **Journal Of Management**, v. 17, n. 1, p. 99–120, mar. 1991.
- BASSO, Leonardo Fernando Cruz *et al.* The impact of intangibles on value creation: Comparative analysis of the Gu and Lev methodology for the United States software and hardware sector. **Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa**, v. 21, n. 2, p. 73–83, maio 2015.
- BENS, D A; MONAHAN, S J. Disclosure quality and the excess value of diversification. **Journal Of Accounting Research**, v. 42, n. 4, p. 691–730, 2004.
- BERGER, P G; OFEK, E. Diversifications Effect On Firm Value. **journal of financial economics**, v. 37, n. 1, p. 39–65, jan. 1995.
- BERRY-STOELZLE, Thomas R; HOYT, Robert E; WENDE, Sabine. Capital Market Development, Competition, Property Rights, and the Value of Insurer Product-Line Diversification: A Cross-Country Analysis. **Journal Of Risk And Insurance**, v. 80, n. 2, p. 423–459, jun. 2013.

BESANKO, D; DRANOVE, D; SCHAEFER, S. **Economics of Strategy, 6th Edition.** [s.l.] Wiley Global Education, 2012.

BETTIS, R A. Performance Differences In Related And Unrelated Diversified Firms. **Strategic Management Journal**, v. 2, n. 4, p. 379–393, 1981.

CASTANER, Xavier; KAVADIS, Nikolaos. Does good governance prevent bad strategy? A study of corporate governance, financial diversification, and value creation by French corporations, 2000-2006. **Strategic Management Journal**, v. 34, n. 7, p. 863–876, jul. 2013.

CHATTERJEE, S; WERNERFELT, B. The Link Between Resources And Type Of Diversification - Theory And Evidence. **Strategic Management Journal**, v. 12, n. 1, p. 33–48, jan. 1991.

CHOE, Chongwoo; DEY, Tania; MISHRA, Vinod. Corporate diversification, executive compensation and firm value: Evidence from Australia. **Australian Journal Of Management**, v. 39, n. 3, p. 395–414, 2014.

CHRISTENSEN, H K; MONTGOMERY, C A. Corporate Economic-Performance - Diversification Strategy Versus Market-Structure. **Strategic Management Journal**, v. 2, n. 4, p. 327–343, 1981.

CUNHA, Moisés Ferreira Da; MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. Avaliação de empresas no Brasil pelo fluxo de caixa descontado: evidências empíricas sob o ponto de vista dos direcionadores de valor nas ofertas públicas de aquisição de ações. **Revista de Administração**, v. 49, n. 2, p. 251–266, 2014.

DAMODARAN, A. **The Dark Side of Valuation: Valuing Young, Distressed, and Complex Businesses.** [s.l.] Pearson Education, 2009.

DE LA FUENTE, Gabriel; VELASCO, Pilar. The effect of the financial crisis on the value of corporate diversification in Spanish firms. **Spanish Journal of Finance and Accounting-Revista Espanola De Financiacion Y Contabilida**, v. 44, n. 1, p. 1–23, 2015.

DEL ROCIO MARTINEZ-TORRES, Maria. Identification of intangible assets in knowledge-based organizations using concept mapping techniques. **R & D Management**, v. 44, n. 1, p. 42–52, jan. 2014.

DENG, Saiying (Esther); ELYASIANI, Elyas. Geographic diversification, bank holding company value, and risk. **Journal Of Money Credit And Banking**, v. 40, n. 6, p. 1217–1238, 2008.

DENIS, D J K; DENIS, D J K; YOST, K. Global diversification, industrial diversification, and firm value. **Journal Of Finance**, v. 57, n. 5, p. 1951–1979, 2002.

DOUKAS, J A; KAN, O B. Does global diversification destroy firm value? **Journal Of International Business Studies**, v. 37, n. 3, p. 352–371, 2006.

FAROOQI, J; HARRIS, O; NGO, T. Corporate diversification, real activities manipulation, and firm value. **Journal of Multinational Financial Management**, v. 27, p. 130–151, 2014.

FAUVER, Larry; HOUSTON, Joel F; NARANJO, Andy. Cross-country evidence on the value of corporate industrial and international diversification. **Journal of Corporate Finance**, v. 10, n. 5, p. 729–752, 2004.

FILSON, D; OLFATI, S. The impacts of Gramm-Leach-Bliley bank diversification on value and risk. **Journal of Banking & Finance**, v. 41, p. 209–221, 2014.

FRANCIS, Bill B; HASAN, Iftexhar; SUN, Xian. Financial market integration and the value of global diversification: Evidence for US acquirers in cross-border mergers and acquisitions. **Journal Of Banking & Finance**, v. 32, n. 8, p. 1522–1540, 2008.

FREUND, Steven; TRAHAN, Emery A; VASUDEVAN, Gopala K. Effects of global and industrial diversification on firm value and operating performance. **Financial Management**, v. 36, n. 4, p. 143–161, 2007.

FUGAZZA, Carolina; GUIDOLIN, Massimo; NICODANO, Giovanna. Time and Risk Diversification in Real Estate Investments: Assessing the Ex Post Economic Value. **Real Estate Economics**, v. 37, n. 3, p. 341–381, 2009.

GILLAN, S L; KENSINGER, J W; MARTIN, J D. Value creation and corporate diversification: the case of Sears, Roebuck & Co. **Journal Of Financial Economics**, v. 55, n. 1, p. 103–137, jan. 2000.

GRAHAM, J R; LEMMON, M L; WOLF, J G. Does corporate diversification destroy value? **Journal Of Finance**, v. 57, n. 2, p. 695–720, 2002.

HANAFIZADEH, P.a; HOSSEINIOUN, S.S.b; KHEDMATGOZAR, H.R.c. Financial valuation of a business model as an intangible asset. **International Journal of e-Business Research**, v. 11, n. 4, p. 17–31, 2015.

HERSKOVITS, Ruben; GRIJALBO, Mercedes; TAFUR, Javier. Understanding the main drivers of value creation in an open innovation program. **International Entrepreneurship And Management Journal**, v. 9, n. 4, p. 631–640, 2013.

HITT, M A; HOSKISSON, R E; KIM, H. International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. **Academy Of Management Journal**, v. 40, n. 4, p. 767–798, 1997.

HITT, M; IRELAND, R D; HOSKISSON, R. **Strategic Management: Competitiveness and Globalization, Cases**. [s.l.] Cengage Learning, 2008.

HOLCOMB, Tim R; HOLMES JR., R Michael; HITT, Michael A. Diversification to achieve scale and scope: The strategic implications of resource management for value creation. In: BAUM, JAC AND DOBREV, SD AND VANWITTELOOSTUIJN, A. (Ed.). **Ecology And Strategy**. Advances in Strategic Management-A Research Annual. The Boulevard, Langford Lane, Kidlington, Oxford Ox5 1gb, England: JAI-Elsevier Ltd, 2006. v. 23p. 549–587.

HOLDER, M E; ZHAO, A W. Value exploration and materialization in diversification strategies. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 45, n. 1, p. 175–213, 2015.

JANDIK, T; MAKHIJA, A K. Can diversification create value? Evidence from the electric utility industry. **Financial Management**, v. 34, n. 1, p. 61–93, 2005.

KANG, Hyung-Goo; BURTON, Richard M; MITCHELL, Will. How Potential Knowledge Spillovers Between Venture Capitalists' Entrepreneurial Projects Affect The Specialization And Diversification Of VC Funds When VC Effort Has Value. **Strategic Entrepreneurship Journal**, v. 5, n. 3, p. 227–246, 2011.

KAYO, Eduardo Kazuo *et al.* Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 10, n. 3, p. 73–90, set. 2006.

KUPPUSWAMY, V; SERAFEIM, G; VILLALONGA, B. The Effect Of Institutional Factors On The Value Of Corporate Diversification. In: VILLALONGA, B. (Ed.). . **Finance and Strategy**. Advances in Strategic Management-A Research Annual. [Kuppuswamy, Venkat] Univ N Carolina, Kenan Flagler Business Sch, Chapel Hill, NC 27514 USA. [Serafeim, George] Harvard Univ, Sch Business, Cambridge, MA 02138 USA. [Villalonga, Belen] NYU, Leonard N Stern Sch Business, New York, NY USA. Kuppuswamy, V (re: Emerald Group Publishing Ltd, 2014. v. 31p. 37–68.

LAMONT, O A; POLK, C. Does diversification destroy value? Evidence from the industry shocks. **Journal Of Financial Economics**, v. 63, n. 1, p. 51–77, jan. 2002.

LEE, Kian-Tek; HOOY, Chee-Wooi; HOOY, Guat-Khim. The value impact of international and industrial diversifications on public-listed firms in Malaysia. **Emerging Markets Review**, v. 13, n. 3, SI, p. 366–380, 2012.

LIEN, Yung-Chih; LI, Shaomin. Does diversification add firm value in emerging economies? Effect of corporate governance. **Journal Of Business Research**, v. 66, n. 12, p. 2425–2430, 2013.

LIN, J Barry; PANTZALIS, Christos; PARK, Jung Chul. Corporate use of derivatives and excess value of diversification. **Journal Of Banking & Finance**, v. 31, n. 3, p. 889–913, mar. 2007.

LINS, K; SERVAES, H. International evidence on the value of corporate diversification. **Journal Of Finance**, v. 54, n. 6, p. 2215–2239, 1999.

LINS, K V; SERVAES, H. Is corporate diversification beneficial in emerging markets? **Financial Management**, v. 31, n. 2, p. 5–31, 2002.

MACKEY, Tyson B; BARNEY, Jay B. Incorporating opportunity costs in strategic management research: The value of diversification and payout as opportunities forgone when reinvesting in the firm. **Strategic Organization**, v. 11, n. 4, p. 347–363, nov. 2013.

MACKEY, Tyson B; BARNEY, Jay B; DOTSON, Jeffrey P. Corporate Diversification And The Value Of Individual Firms: A Bayesian Approach. **Strategic Management Journal**, v. 38, n. 2, p. 322–341, 2017.

MARKIDES, C C; WILLIAMSON, P J. Related Diversification, Core Competences And Corporate Performance. **Strategic Management Journal**, v. 15, n. SI, p. 149–165, 1994.

MARTIN, John D; SAYRAK, Akin. Corporate diversification and shareholder value: a survey of recent literature. **Journal of Corporate Finance**, v. 9, n. 1, p. 37–57, 2003.

MATSUSAKA, J G. Corporate diversification, value maximization, and organizational capabilities. **Journal Of Business**, v. 74, n. 3, p. 409–431, jul. 2001.

MINTZBERG, H. **O Processo da Estratégia - 4.ed.:** [s.l.] Bookman, 2006.

NAZAROVA, V. Corporate Diversification Effect on Firm Value (Unilever Group Case Study). **Annals of Economics and Finance**, v. 16, n. 1, p. 173–198, 2015.

NGUYEN, T; CAI, C X. Value-enhancing Learning from Industry-wide Diversification Experience. **British Journal of Management**, v. 27, n. 2, p. 323–337, 2016.

PALEPU, K. Diversification Strategy, Profit Performance And The Entropy Measure. **Strategic Management Journal**, v. 6, n. 3, p. 239–255, 1985.

PENROSE, Edith. **The theory of the growth of the firm**. New York: Wiley, 1959.

PITTS, Robert A; HOPKINS, H Donald. Firm Diversity: Conceptualization and Measurement The Academy of Management Review Conceptualization and Measurement1. **Source: The Academy of Management Review** **Academy of Management Review**, v. 7, n. 4, p. 620–629, 1982.

PORTER, M E. From Competitive Advantage To Corporate-Strategy. **Harvard Business Review**, v. 65, n. 3, p. 43–59, 1987.

QIU, Tianjiao. Product Diversification and Market Value of Large International Firms: A Macroenvironmental Perspective. **Journal Of International Marketing**, v. 22, n. 4, p. 86–107, 2014.

QUARTIERO, Emanuel; SILVA, Edna Lúcia Da. Perfil dos periódicos brasileiros mantidos por IES e sistema Qualis: análise dos títulos indexados na Web of Science e Scopus. **InCID: Revista de Ciência da Informação e Documentação**, v. 7, n. 2, 2016.

RAMANUJAM, V; VARADARAJAN, P. Research On Corporate Diversification - A Synthesis. **Strategic Management Journal**, v. 10, n. 6, p. 523–551, 1989.

RODRIGUEZ-PEREZ, G; VAN HEMMEN, S. Debt, diversification and earnings management. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 29, n. 2, p. 138–159, 2010.

RUMELT, R P. Diversification Strategy And Profitability. **Strategic Management Journal**, v. 3, n. 4, p. 359–369, 1982.

SAWADA, Michiru. How does the stock market value bank diversification? Empirical evidence from Japanese banks. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 25, p. 40–61, nov. 2013.

SERVAES, H. The value of diversification during the conglomerate merger wave. **Journal Of Finance**, v. 51, n. 3, p. 1201–1225, jul. 1996.

STURGESS, Jason. Multinational Firms, Internal Capital Markets, and the Value of Global Diversification. **Quarterly Journal Of Finance**, v. 6, n. 2, jun. 2016.

TEECE, David J. Business Models, Business Strategy and Innovation. **Long Range Planning**, v. 43, n. 2-3, SI, p. 172-194, 2010.

TESTA, James. A base de dados ISI e seu processo de seleção de revistas. **Ciência da Informação**, v. 27, n. 2, p. nd-nd, 1998.

VARADARAJAN, P R. Product Diversity And Firm Performance - An Empirical- Investigation. **Journal Of Marketing**, v. 50, n. 3, p. 43-57, jul. 1986.

VIEIRA, Paula Vanessa Medeiros; WAINER, Jacques. Correlações entre a contagem de citações de pesquisadores brasileiros, usando o Web of Science, Scopus e Scholar. **Perspectivas em Ciência da Informação**, v. 18, n. 3, p. 45-60, set. 2013.

VILLALONGA, B. Diversification discount or premium? - New evidence from the business information tracking series. **Journal Of Finance**, v. 59, n. 2, p. 479-506, 2004.

WANG, Chi-Feng; CHEN, Li-Yu; CHANG, Shao-Chi. International diversification and the market value of new product introduction. **Journal Of International Management**, v. 17, n. 4, p. 333-347, 2011.

WRIGLEY, L. **Divisional Autonomy and Diversification**. Boston: Harvard University, 1970.

YANG, Y; NARAYANAN, V K; DE CAROLIS, D M. The Relationship Between Portfolio Diversification And Firm Value: The Evidence From Corporate Venture Capital Activity. **Strategic Management Journal**, v. 35, n. 13, p. 1993-2011, 2014.

YEMSHANOV, Denys *et al.* There is no silver bullet: The value of diversification in planning invasive species surveillance. **ECOLOGICAL ECONOMICS**, v. 104, p. 61-72, 2014.

YUCEL, E; ONAL, Y B. Industrial Diversification and Performance in an Emerging Market. **Panoeconomicus**, v. 63, n. 4, p. 441-454, 2016.

ZHOU, Jian; NICHOLSON, Joseph R. Economic value of modeling covariance asymmetry for mixed-asset portfolio diversifications. **Economic Modelling**, v. 45, p. 14-21, 2015.

**Recebido em:** 19 de set. 2017

**Aceito em:** 17 de out. 2017

**DOI:** [https://doi.org/10.28950/1981-223x\\_revistafocoadm/2018.v11i1.513](https://doi.org/10.28950/1981-223x_revistafocoadm/2018.v11i1.513)

**Como citar:**

CONCEIÇÃO, Elimar Veloso; SANTOS, David Ferreira Lopes; TERENCE, Ana Claudia Fernandes. Efeito da estratégia de diversificação no valor da empresa: uma revisão sistemática da literatura. **Revista FOCO**, v. 11, n. 1, p. 9 – 31, nov./fev. 2018. Disponível em: <<http://www.revistafocoadm.org/index.php/foco/article/view/513>>

**Direito autoral:** Este artigo está licenciado com uma Licença Creative Commons Atribuição-NãoComercial 4.0 Internacional.

